

信贷复苏良好，布局底部反转

——银行业周观点

核心观点

- **要闻回顾&下周关注——上周重要新闻：1）央行发布 6 月金融统计数据，信贷总量和结构同步改善。**6 月新增人民币贷款 2.81 万亿，市场预期 2.44 万亿，信贷投放强劲复苏。值得注意的是，信贷结构边际有所改善，6 月新增贷款投放里中长期贷款占比达到 66.4%，环比上月提升近 32 个百分点。展望下半年，政策层面稳信贷仍在持续推进，随着疫情影响的减弱、各项政策的持续发力，我们预计信贷投放有望延续回暖、信贷结构持续改善。**2）国新办举行上半年金融统计数据情况新闻发布会，强调下半年继续强化信贷总量增长的稳定性，并对局部金融风险做出积极回应。**对下半年，监管仍然强调加大信贷支持力度；针对市场高度关注的中小银行风险问题，监管做出积极回应，强调“当下 99% 的银行业资产处在安全边界内，绝大部分中小银行的央行评级处于安全边界内”。**3）多家银行披露“停贷”事件排查情况。**截至 7 月 16 日，共有 17 家银行披露关于“停贷”风险事件的排查情况，从披露内容来看，均表示存在风险的贷款规模占比较小，不会对公司经营构成重大影响。**重要公司公告：**江苏银行、无锡银行发布 22H1 业绩快报，南京银行、苏农银行董监高增持公司股份；**下周关注：**央行公布 7 月贷款市场报价利率（LPR）。
- **上周受地产停贷事件冲击，银行板块大幅调整。**1）最近一周申万银行指数下跌 7.17%，同期沪深 300 指数下跌 4.07%，银行板块跑输沪深 300 指数 3.10%，在 31 个申万一级行业中排名第 23；2）细分板块中，股份行表现最差，指数下跌 6.40%，国有大行指数下跌 3.37%，城商行和农商行指数分别下跌 2.41%/2.44%；3）个股方面，涨幅靠前的是杭州银行（2.54%）、无锡银行（2.51%）和江阴银行（0.00%），跌幅靠前的是平安银行（-8.94%）、兴业银行（-8.70%）和招商银行（-8.60%）。**估值方面，**上周末银行板块整体 PB 为 0.51 倍，沪深 300 成分股为 1.48 倍，银行板块估值较沪深 300 成分股处于低估状态。
- **上周资金面维持宽松。**上周 DR007 运行在 1.54-1.56% 的范围，R001 运行在 1.26-1.29% 的范围，资金利率整体维持在低位。隔夜 SHIBOR 利率下降 0.5bps 至 1.21%。上周央行公开市场共有 150 亿元逆回购到期，累计进行 150 亿元逆回购操作和 400 亿元国库现金定存操作，同时等额续作 1000 亿 MLF，周内央行公开市场全口径净投放 400 亿元。**汇率方面，**上周末美元兑人民币（CFETS）收于 6.76，较前一周末上涨 529 点；美元兑离岸人民币收于 6.76，较前一周末上涨 751 点；离岸/人民币价差下跌 222 点至-8 点。

投资建议与投资标的

- 本周受停贷事件情绪影响，板块估值水平进一步回落，截至 7 月 15 日，银行板块静态 PB 估值仅 0.51x，处于 13 年以来历史最低水平。从上市银行发布的风险排查来看，涉及停贷楼盘和已产生的不良/逾期的相关按揭贷款规模较小，整体影响可控。另一方面，6 月金融统计数据实体融资需求已有明显改善。展望后续，随着疫情影响的减弱、各项稳增长政策持续发力，经济有望迎来复苏，修正市场对银行的悲观判断和提振市场情绪，带动板块估值修复，我们继续维持行业“看好”评级。
- 个股方面，建议关注：1）以江苏银行(600919，买入)、成都银行(601838，未评级)、南京银行(601009，未评级)、沪农商行(601825，未评级)为代表的基本面边际改善、区位优势显著、业绩成长性突出的区域性银行；2）以招商银行(600036，未评级)、宁波银行(002142，未评级)为代表的历史经营稳健、盈利能力优异的价值标的；3）以兴业银行(601166，未评级)、邮储银行(601658，买入)、交通银行(601328，未评级)为代表的低估值品种。

风险提示

- 经济下行超预期；房地产流动性风险继续蔓延；疫情反复超预期。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

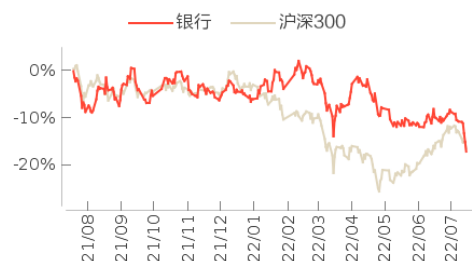
中国

行业

银行业

报告发布日期

2022 年 07 月 17 日



证券分析师

唐子佩

021-63325888*6083

tangzipei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060001

香港证监会牌照：BPU409

武凯祥

wukaixiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860522040001

相关报告

- 社融超预期，融资需求边际改善：——6 2022-07-12
- 月金融统计数据点评
- 业绩快报表现亮眼，建议关注中报行情： 2022-07-10
- 银行业周观点
- 经济延续复苏，关注负面预期修复：—— 2022-07-03
- 银行业周观点

目录

1. 要闻回顾与下周关注	4
1.1 重要新闻回顾	4
1.2 重要公司公告	7
1.3 下周关注	9
2. 行情、估值、大宗交易回顾	9
2.1 行情走势	9
2.2 估值变动	11
2.3 大宗交易	11
3. 利率与汇率走势	12
3.1 利率走势	12
3.2 汇率走势	13
4. 投资建议：估值性价比突出，关注估值修复	13
5. 风险提示	14

图表目录

图 1：人民币贷款增速较上月末回升 0.2 个百分点.....	4
图 2：6 月中长期贷款明显改善（亿元）.....	4
图 3：社融存量增速环比上月末提升 0.3 个百分点.....	5
图 4：信贷和政府债支撑 6 月社融总量超预期.....	5
图 5：M1-M2 剪刀差环比收敛（%）.....	5
图 6：居民存款和企业存款均实现同比多增.....	5
图 7：申万银行指数与沪深 300 最近一年走势（首日标准化为 1）.....	9
图 8：最近一年申万银行指数相对沪深 300 走势.....	9
图 9：各行业板块上周涨跌幅情况（按申万一级行业划分）.....	10
图 10：2013 年以来银行板块与沪深 300 成分股 PB 变动情况.....	11
图 11：最近一年银行间市场逆回购利率走势（%）.....	12
图 12：最近一年 SHIBOR 利率走势（%）.....	12
图 13：上周公开市场操作实现净投放 400 亿元（亿元）.....	13
图 14：最近一年美元兑人民币汇率走势及离岸/在岸人民币价差.....	13
表 1：上市银行按揭贷款排摸情况（截至 2022 年 7 月 16 日）.....	6
表 2：下周关注事件提醒.....	9
表 3：银行板块个股行情表现（按上周涨跌幅排序）.....	10
表 4：上周银行板块大宗交易情况.....	12

1. 要闻回顾与下周关注

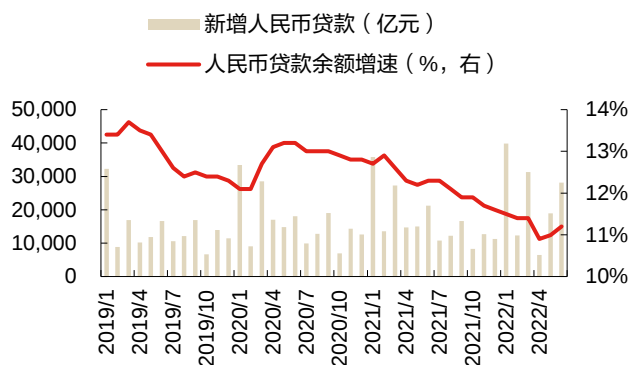
1.1 重要新闻回顾

- 央行发布 6 月金融统计数据，信贷总量和结构同步改善；来源：央行官网；时间：2022/7/11

【主要内容】7 月 11 日，央行发布 6 月金融统计数据，6 月新增人民币贷款 2.81 万亿，同比多增 6867 亿，市场预期 2.44 万亿；6 月末人民币贷款余额同比增长 11.2%，增速较上月末提升 0.2 个百分点；6 月新增社融 5.17 万亿，同比多增 1.47 万亿，市场预期 4.65 万亿；社融余额同比增长 10.8%，较上月末增速上升 0.3 个百分点。

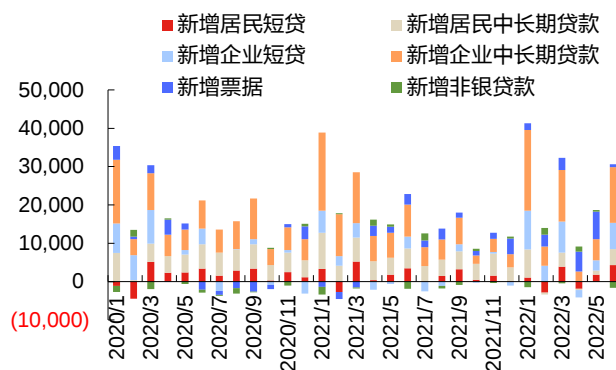
【简评】**信贷需求回暖，总量和结构同步改善。**6 月新增人民币贷款 2.81 万亿，市场预期 2.44 万亿，信贷投放强劲复苏。值得注意的是，信贷结构边际有所改善，6 月新增贷款投放里中长期贷款占比达到 66.4%，环比上月提升近 32 个百分点。细分部门来看，居民贷款有所回升，但仍弱于往年同期，反映疫情影响减弱下居民消费需求略有改善，但信心仍然偏弱，其中居民短期贷款同比多增 782 亿，中长期贷款同比少增 989 亿（vs 同比少增 3379 亿，5 月）。企业端，6 月新增贷款 2.21 万亿，同比多增 7525 亿，其中短贷和票据同比分别多增 3815 亿和少增 1951 亿，票据冲量诉求有所下降；企业中长期贷款新增 1.45 万亿，同比多增 6130 亿，与 5 月相比改善明显，显示信贷需求边际有所修复。综合来看，伴随着防疫政策的调整、政策力度的持续提升、企业复工复产的推进，6 月信贷表现有所回升，实体融资需求边际改善。展望下半年，政策层面稳信贷仍在持续推进，随着疫情影响的减弱、各项稳增长政策的持续发力，我们预计信贷投放有望延续回暖、信贷结构持续改善。

图 1：人民币贷款增速较上月末回升 0.2 个百分点



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：6 月中长期贷款明显改善（亿元）

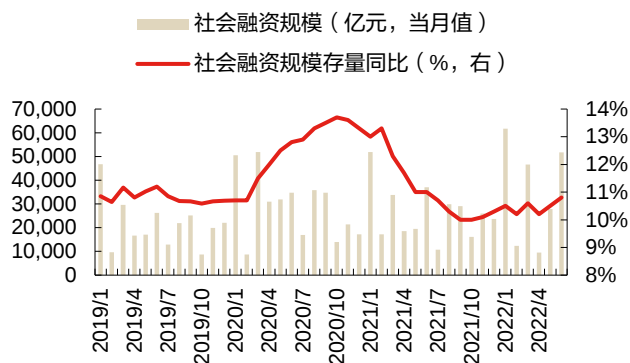


数据来源：Wind，东方证券研究所

信贷和政府债支撑 6 月社融超预期增长。6 月社融规模 5.17 万亿，同比多增 1.47 万亿，市场预期 4.65 万亿，社融存量增速环比提升 0.3 个百分点至 10.8%。分结构来看，社融的同比增量主要来自信贷和政府债：6 月社融口径人民币贷款新增 3.03 万亿，同比多增 6416 亿；政府债方面，此前财政部要求地方加快专项债发行节奏，22 年新增专项债须于 6 月底前基本发完，6 月政府债融资继续上量，当月融资规模达到 1.62 万亿，同比多增 8676 亿，环比多增 5602 亿；6 月表外融资

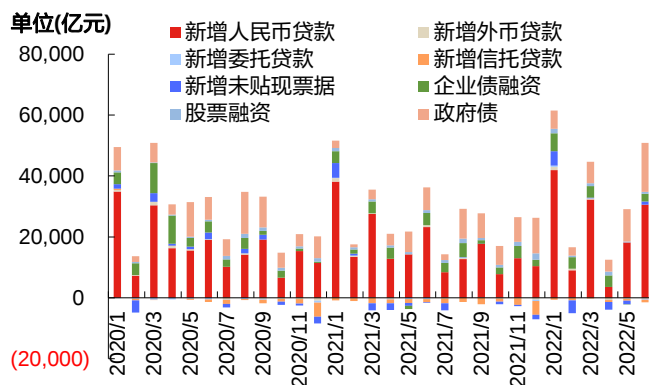
减少 144 亿，同比少减 1597 亿，降幅有所收窄；直接融资方面，6 月企业债融资 2495 亿，同比少增 1432 亿，股票融资 588 亿，同比少增 368 亿。

图 3：社融存量增速环比上月末提升 0.3 个百分点



数据来源：Wind，东方证券研究所

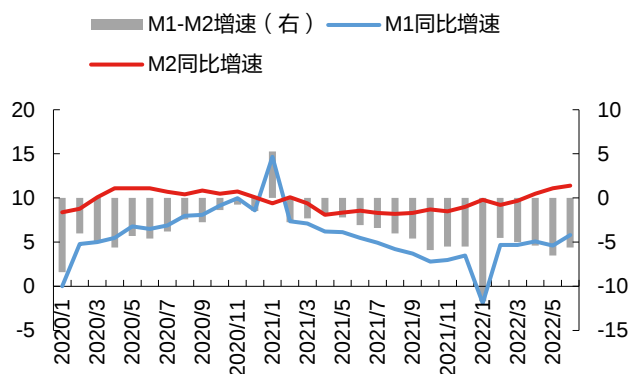
图 4：信贷和政府债支撑 6 月社融总量超预期



数据来源：Wind，东方证券研究所

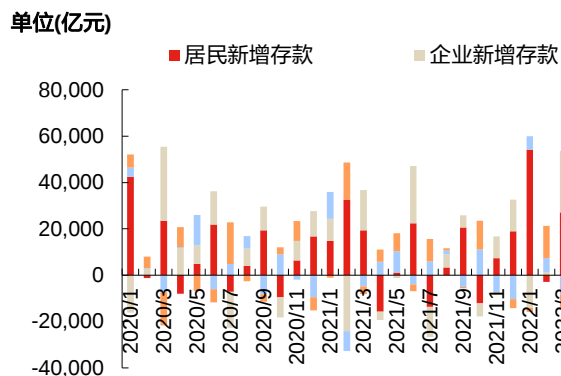
居民和企业存款同比多增，M2、M1 增速较 5 月提升。6 月 M1 同比增长 5.8%，增速较 5 月末提升 1.2 个百分点，一定程度上反映疫情消退后实体活力边际改善。6 月 M2 同比增长 11.4%，增速较 5 月末提升 0.3 个百分点，我们预计主要和信贷数据回暖带来的存款派生增加有关。6 月新增存款 4.83 万亿，同比多增 9741 亿，其中居民存款同比多增 2411 亿，非金融企业存款同比多增 4588 亿，财政性存款同比多减 365 亿，政府存款向企业存款和居民存款转化，反映财政支出力度和节奏加快。

图 5：M1-M2 剪刀差环比收敛（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：居民存款和企业存款均实现同比多增



数据来源：Wind，东方证券研究所

● 国新办举行上半年金融统计数据情况新闻发布会，强调下半年继续强化信贷总量增长的稳定性，并对局部金融风险做出积极回应；来源：国新办；时间：2022/7/13

【主要内容】7 月 13 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，人民银行新闻发言人、调查统计司司长阮健弘和人民银行货币政策司司长邹澜、金融稳定局局长孙天琦介绍 2022 年上半年金融统计

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

数据情况，并就宏观杠杆率、结构性货币政策工具、利率市场化情况和区域金融风险等问题回答记者提问。

【简评】继续强调加大信贷支持力度，下半年信贷有望延续修复态势。上半年政策的支持下银行信贷投放保持高景气，1-6 月人民币各项贷款同比多增 9192 亿元，其中在普惠小微、制造业中长期贷款等领域均保持了较高的景气度，上半年制造业中长期贷款和普惠小微贷款分别同比增长 29.7%/23.8%，快于整体贷款增速。对下半年，从发布会的表述来看，监管仍然强调加大信贷支持力度，伴随稳增长政策的持续发力、疫情影响的消退、经济的企稳复苏，预计信贷需求有望延续改善，信贷的景气度有望逐步恢复。

负债端改善有望缓解息差收窄压力。6 月新发放企业贷款利率为 4.16%，同比下降 34BP，银行贷款定价仍处在下行通道。展望后续，稳增长和促进企业综合融资成本下降的政策要求依然存在，我们预计未来银行贷款定价仍有下行压力。负债端方面，年初以来监管积极引导存款成本下行，6 月银行新发生存款加权平均利率为 2.32%，较 4 月下降 0.12pct。展望下半年，存款利率定价机制改革有望逐步显效，我们预计银行负债端成本仍存在进一步改善的空间，从而一定程度上对冲资产端下行的压力。

整体信用风险可控，关注尾部风险。针对市场高度关注的中小银行风险问题，此次监管做出了积极回应，强调“当下 99% 的银行业资产处在安全边界内，绝大部分中小银行的央行评级处于安全边界内”。今年上半年中小银行经营受到疫情和经济下行的负面冲击，信用风险压力边际抬升。但结合近期监管的表态来看，上半年包括河南村镇银行等风险事件更多涉及重大违法违规问题，中小银行过去几年在监管引导下风险化解稳步推进，我们预计未来行业的整体信用风险可控，系统性风险更是底线。

● 17 家银行披露“停贷”事件排查情况，均表示整体信用风险可控；来源：公司公告；时间：2022/7/14~2022/7/16

【主要内容】截至 2022 年 7 月 16 日晚，共有 17 家银行披露关于“停贷”风险事件的排查情况，包括 6 家国有大行、9 家股份行和 2 家城商行，从披露内容来看，均表示存在风险的贷款规模占比较小，不会对公司经营构成重大影响。

表 1：上市银行按揭贷款排摸情况（截至 2022 年 7 月 16 日）

分类	银行	按揭贷款余额	按揭贷款不良率	新房按揭贷款占比	涉及问题按揭贷款余额	占按揭贷款总额比重
大行	工商银行	6.36 万亿元	0.31%	——	6.37 亿元（不良）	0.01%
	建设银行	个人住房贷款业务积极贯彻落实国家政策，资产质量长期保持平稳。当前部分地区停工缓建和未按时交付楼盘情况，涉及本行规模较小，总体风险可控。				
	农业银行	5.24 万亿元	——	75.76%	6.6 亿元（不良）	0.012%
	中国银行	资产质量保持稳定，个人住房贷款业务总体风险可控。				
	交通银行	1.5 万亿元	——	——	0.998 亿元（逾期）	0.0067%

	邮储银行	超过 2 万亿元	——	——	1.27 亿元 (逾期)	0.0064%
股份行	招商银行	——	——	——	0.12 亿元 (逾期)	0.001%
	兴业银行	——	——	——	0.75 亿元 (不良)	——
	民生银行	5910.39 亿元	——	——	0.66 亿元 (逾期)	0.0112%
	光大银行	——	——	——	0.65 亿元 (逾期)	0.01%
	平安银行	2829.19 亿元	——	53.83%	0.318 亿元 (逾期)	0.011%
	中信银行	9519.50 亿元 (截至 6 月末)	——	——	0.46 亿元 (逾期)	0.0048%
	浦发银行	8869.64 亿元	——	——	0.56 亿元 (逾期)	0.0063%
	浙商银行	相关楼盘涉及本公司按揭贷款余额约 3,100 万元，同时谨慎且宽泛认定可能存在“保交楼”风险的楼盘涉及按揭贷款余额 2.6 亿元				
	华夏银行	——	——	——	0.31 亿元 (逾期)	0.01%
城商行	江苏银行	2446 亿元	0.10%	——	0.31 亿元 (不良)	0.01%
	南京银行	832 亿元	——	——	0.2114 亿元 (风险楼盘涉及按揭贷款余额)	0.0254%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

1.2 重要公司公告

● 无锡银行发布业绩快报，22H1 实现归母净利润同比增长 30.27%——时间：2022/7/10

7 月 10 日，无锡银行发布 2022 年半年度业绩快报公告，公司 2022 年上半年净利润录得 10.2 亿元，增幅 30.27%。截至 2022 年 6 月 30 日，公司总资产 2083.86 亿元，增幅 3.28%，总贷款 1247.19 亿元，增幅 5.86%，总存款 1670.05 亿元，增幅 6.52%。资产质量方面，公司期末不良贷款率 0.87%，较年初减少 0.06 个百分点，拨备覆盖率 531.55%，较年初增加 54.36 个百分点。

● 北京银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/11

7 月 10 日，北京银行公布 2021 年年度分红实施方案：以 211.43 亿股股本为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.305 元(含税)，合计派发现金红利总额为 64.49 亿元。

● 张家港行发布业绩快报，22H1 实现归母净利润同比增长 27.68%——时间：2022/7/11

7 月 11 日，张家港行发布 2022 年半年度业绩快报公告，公司 2022 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润 7.61 亿元，较上年同期上升 27.68%；基本每股收益 0.35 元，较上年同期上升

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

6.06%。截止 2022 年 6 月末，公司总资产 1,774.69 亿元，较年初增长 7.83%，其中，各项贷款 1,092.47 亿元，较年初增长 9.45%；总负债 1,625.02 亿元，较年初增长 8.33%，其中，各项存款 1,332.24 亿元，较年初增长 9.98%。资产质量方面，截止 2022 年 6 月末，公司不良贷款率 0.90%，较年初下降 0.05 个百分点；拨备覆盖率 534.24%，较年初上升 58.89 个百分点。

● **建设银行副行长辞任——时间：2022/7/11**

7 月 11 日，建设银行发布公告称，因工作调动，公司副行长王浩先生已向公司董事会提出辞呈，辞去本行副行长的职务。

● **无锡银行副行长辞任——时间：2022/7/11**

7 月 11 日，无锡银行发布公告称，因工作调动，公司副行长陈晖先生已向公司董事会提出辞呈，辞去本行副行长的职务。

● **无锡银行聘任陈稔为副行长——时间：2022/7/12**

2022 年 7 月 11 日，公司召开公司六届五次董事会，会议审议通过了《关于聘任陈稔先生担任副行长的议案》，聘任陈稔先生为公司副行长，任期至本届董事会届满。陈稔先生曾任武进农村商业银行公司业务部副总经理、业务拓展部副总经理、市场营销部副总经理（主持工作），江南农村商业银行资金业务部副总经理、资金业务部副总经理（主持工作）、公司业务部（中小企业部）总经理、公司银行部总经理、投资银行部兼公司银行部总经理，江苏常熟农村商业银行党委委员，江苏常熟农村商业银行党委委员、副行长，现任无锡农村商业银行党委委员。

● **苏农银行董事长及管理层增持股份——时间：2022/7/13**

7 月 13 日，苏农银行发布公告称，公司董事长徐晓军先生及现任董事、总行副行长缪钰辰女士、现任监事朱九锦先生计划在未来六个月，以自有资金增持不少于 200 万元人民币公司 A 股股份。

● **南京银行董监高增持公司股份——时间：2022/7/13**

南京银行包括董事长、副行长在内的 20 名高级管理人员和部分董事、监事计划自 2022 年 7 月 11 日起 3 个月内以自有资金通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式增持不少于 845 万元人民币公司 A 股股份，拟增持公司股份价格不设区间。截至 2022 年 7 月 12 日，增持主体通过上海证券交易所交易系统以集中竞价的方式累计增持公司股份 47.53 万股，累计增持金额 481 万元，占本次增持股份计划金额下限的 56.91%。

● **江苏银行发布业绩快报，22H1 实现归母净利润同比增长 31.20%——时间：2022/7/15**

7 月 15 日，江苏银行发布《2022 年半年度业绩快报公告》数据显示，上半年江苏银行实现营业收入 351.07 亿元，同比增长 14.22%；实现归母净利润 133.80 亿元，同比增长 31.20%。截至上半年末，江苏银行资产总额 2.87 万亿元，较上年末增长 9.61%；各项存款余额 1.63 万亿元，较上年末增长 12.31%；各项贷款余额 1.53 万亿元，较上年末增长 9.59%。资产质量方面，截至上半年末，江苏银行不良贷款率 0.98%，较上年末下降 0.1 个百分点；拨备覆盖率 340.65%，较上年末提升 32.93 个百分点。

1.3 下周关注

表 2：下周关注事件提醒

周一 2022/7/18	周二 2022/7/19	周三 2022/7/20	周四 2022/7/21	周五 2022/7/22
	欧盟统计局公布 6 月 CPI 物价数据。	央行公布 7 月贷款市场报价利率（LPR）。 英国统计局公布 6 月 CPI 物价数据。	欧洲央行公布 7 月利率决议。	日本统计局公布 6 月 CPI 物价数据。

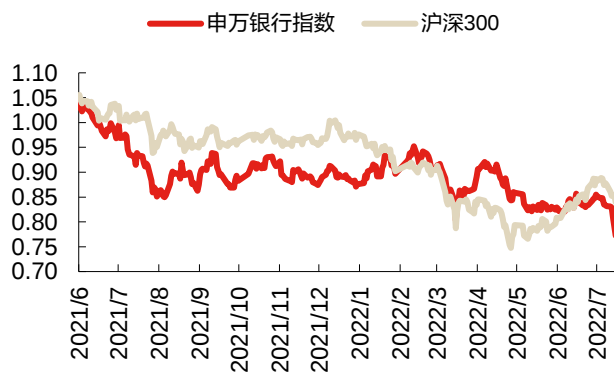
数据来源：Wind，东方证券研究所

2. 行情、估值、大宗交易回顾

2.1 行情走势

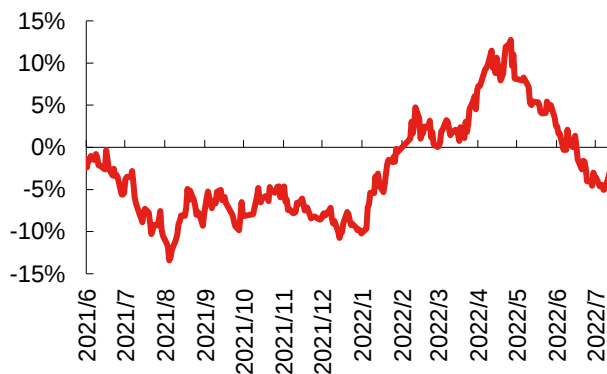
上周受地产停贷事件冲击，银行板块大幅调整。1）最近一周申万银行指数下跌 7.17%，同期沪深 300 指数下跌 4.07%，银行板块跑输沪深 300 指数 3.10%，在 31 个申万一级行业中排名第 23；2）细分板块中，股份行表现最差，指数下跌 6.40%，跑输沪深 300 指数 2.33%；国有大行指数下跌 3.37%，跑赢沪深 300 指数 0.70%；城商行指数和农商行指数分别下跌 2.41%/2.44%，跑输沪深 300 指数 1.66%/1.63%；3）个股方面，涨幅靠前的是杭州银行（2.54%）、无锡银行（2.51%）和江阴银行（0.00%），跌幅靠前的是平安银行（-8.94%）、兴业银行（-8.70%）和招商银行（-8.60%）。

图 7：申万银行指数与沪深 300 最近一年走势（首日标准化为 1）



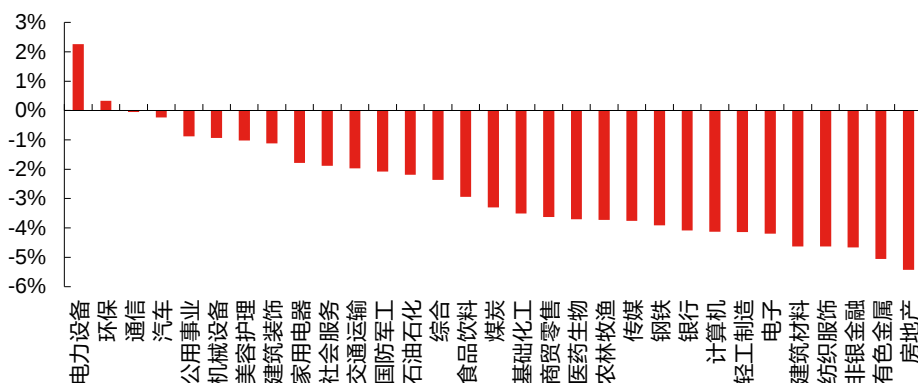
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 8：最近一年申万银行指数相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 9：各行业板块上周涨跌幅情况（按申万一级行业划分）



数据来源：Wind，东方证券研究所

表 3：银行板块个股行情表现（按上周涨跌幅排序）

	最近一周	年初至今	最近一月	最近三月	最近一年
杭州银行	2.54%	15.82%	7.83%	-2.95%	14.75%
无锡银行	2.51%	4.02%	5.89%	-2.03%	9.02%
江阴银行	0.00%	23.49%	4.36%	7.56%	23.17%
南京银行	-0.20%	16.83%	-9.21%	-12.04%	6.38%
浙商银行	-1.53%	-8.29%	-4.46%	-4.18%	-15.64%
北京银行	-1.58%	-0.03%	-1.37%	-4.55%	-1.61%
民生银行	-1.63%	-1.94%	-1.69%	-0.15%	-10.02%
郑州银行	-1.89%	-18.04%	-5.47%	-11.90%	-20.88%
农业银行	-1.93%	1.07%	-1.60%	-3.21%	-0.62%
华夏银行	-1.95%	-4.35%	-2.33%	-5.53%	-6.68%
光大银行	-2.03%	-6.81%	-3.01%	-7.64%	-9.06%
渝农商行	-2.19%	-1.02%	-3.53%	-4.97%	-2.54%
兰州银行	-2.32%	-9.73%	-12.45%	-18.17%	-9.73%
沪农商行	-2.39%	-5.03%	-2.13%	-2.13%	-37.81%
中国银行	-2.45%	5.55%	-0.33%	-1.85%	6.25%
成都银行	-2.45%	38.16%	-5.10%	0.17%	43.04%
交通银行	-2.61%	5.21%	-2.61%	-5.82%	9.98%
浦发银行	-2.66%	-10.08%	-2.54%	-5.89%	-18.04%
苏农银行	-2.80%	10.28%	3.28%	-7.40%	17.52%
贵阳银行	-2.80%	-10.35%	-6.72%	-9.38%	-17.57%
上海银行	-2.96%	-11.72%	-3.46%	-6.75%	-15.51%
重庆银行	-2.98%	-15.73%	-6.48%	-16.01%	-24.77%
青农商行	-3.17%	-18.47%	-8.51%	-12.58%	-22.86%
紫金银行	-3.20%	-16.02%	-6.53%	-10.97%	-20.52%
江苏银行	-3.27%	23.93%	0.29%	-4.30%	7.51%
西安银行	-3.35%	-15.48%	-8.91%	-10.26%	-21.33%
工商银行	-3.37%	-0.45%	-2.35%	-3.17%	-2.14%
青岛银行	-3.39%	-16.90%	-6.30%	-11.23%	-21.00%
中信银行	-3.40%	-1.73%	-4.02%	-12.02%	-4.76%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

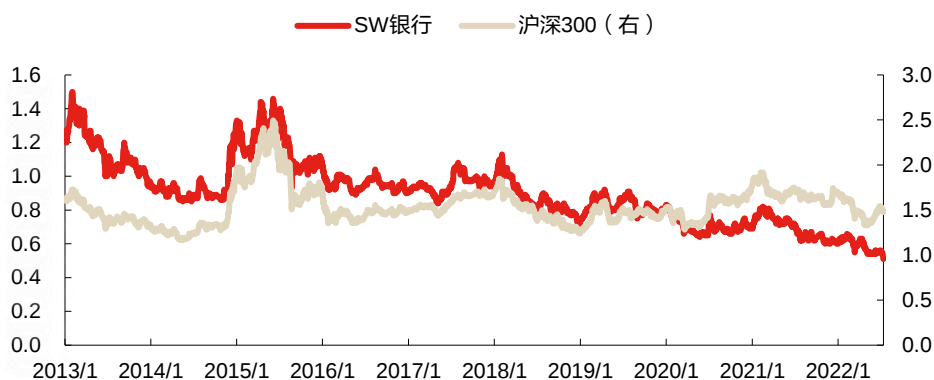
苏州银行	-3.47%	-1.24%	-4.73%	-11.44%	-10.97%
张家港行	-3.79%	8.55%	-1.55%	-7.92%	19.32%
建设银行	-3.85%	-0.43%	-2.91%	-6.34%	-2.26%
瑞丰银行	-3.96%	-31.94%	-12.27%	-25.32%	-37.28%
常熟银行	-4.04%	18.29%	4.54%	-8.02%	22.74%
长沙银行	-4.08%	-3.71%	-6.23%	-5.17%	-9.40%
厦门银行	-4.11%	-15.43%	-6.18%	-12.25%	-33.16%
宁波银行	-4.26%	-14.81%	-3.41%	-14.88%	-2.74%
齐鲁银行	-5.66%	-19.43%	-14.69%	-30.19%	-41.58%
邮储银行	-7.71%	-4.10%	-5.94%	-14.04%	6.84%
招商银行	-8.60%	-25.30%	-7.27%	-22.30%	-25.67%
兴业银行	-8.70%	-2.56%	-8.29%	-16.66%	-6.40%
平安银行	-8.94%	-19.66%	-6.23%	-19.37%	-36.22%

数据来源：Wind，东方证券研究所

2.2 估值变动

银行股估值仍然处在低位。上周末银行板块整体 PB 为 0.51 倍，沪深 300 成分股为 1.48 倍，从长期走势的偏离程度来看，从长期走势的偏离程度来看，银行板块相对沪深 300 成分股的估值偏离度处在 13 年以来的 0.4% 历史分位，银行板块估值较沪深 300 成分股处于低估状态。本周涨幅靠前的杭州银行、无锡银行、江阴银行的 PB 分别为 1.15 倍、0.78 倍、0.77 倍，跌幅靠前的平安银行、兴业银行和招商银行的 PB 分别为 0.76 倍、0.59 倍、1.15 倍。

图 10：2013 年以来银行板块与沪深 300 成分股 PB 变动情况



注：PB 为 MRQ，整体法，剔除负值

数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 大宗交易

上周共发生大宗交易 13 笔。具体成交额及折价率情况见下表：

表 4：上周银行板块大宗交易情况

交易时间	公司	成交价	成交量/万股	成交量/流通股本	较当日收盘价折价率
2022/7/15	平安银行	12.03	118.00	0.01%	-9.14%
2022/7/15	北京银行	4.20	47.62	0.00%	1.45%
2022/7/15	北京银行	4.20	95.24	0.01%	1.45%
2022/7/14	南京银行	9.94	67.00	0.01%	0.00%
2022/7/14	南京银行	9.94	81.17	0.02%	0.00%
2022/7/14	紫金银行	2.55	486.00	0.17%	-8.60%
2022/7/13	齐鲁银行	4.13	210.00	0.10%	-9.43%
2022/7/13	招商银行	40.00	5.00	0.00%	5.54%
2022/7/13	宁波银行	32.90	61.18	0.02%	0.00%
2022/7/13	宁波银行	32.90	32.35	0.01%	0.00%
2022/7/12	齐鲁银行	4.16	200.00	0.10%	-9.37%
2022/7/12	北京银行	4.57	54.70	0.00%	0.00%
2022/7/11	齐鲁银行	4.15	200.00	0.10%	-9.98%

数据来源：Wind，东方证券研究所

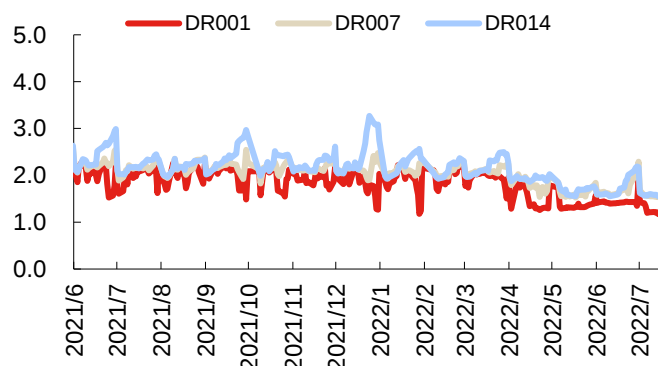
3. 利率与汇率走势

3.1 利率走势

上周资金面维持宽松。上周 DR007 运行在 1.54-1.56% 的范围，R001 运行在 1.26-1.29% 的范围，资金利率整体维持在低位。隔夜 SHIBOR 利率下降 0.5bps 至 1.21%。

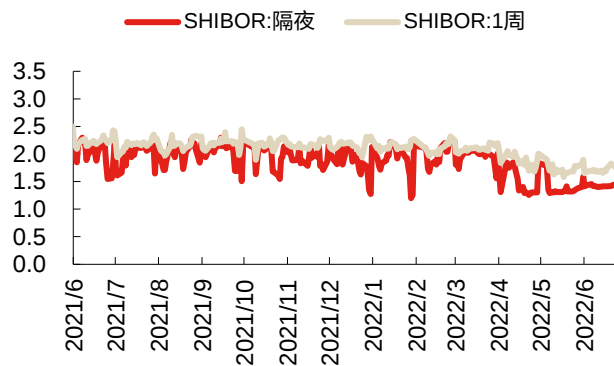
上周央行公开市场净投放 400 亿元，MLF 等量平价续作。上周央行公开市场共有 150 亿元逆回购到期，累计进行 150 亿元逆回购操作和 400 亿元国库现金定存操作，同时等额续作 1000 亿 MLF，周内央行公开市场全口径净投放 400 亿元。

图 11：最近一年银行间市场逆回购利率走势（%）



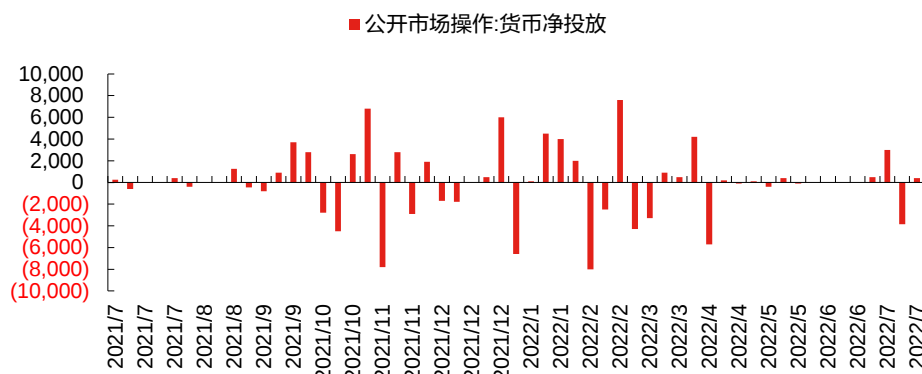
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 12：最近一年 SHIBOR 利率走势（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 13：上周公开市场操作实现净投放 400 亿元（亿元）

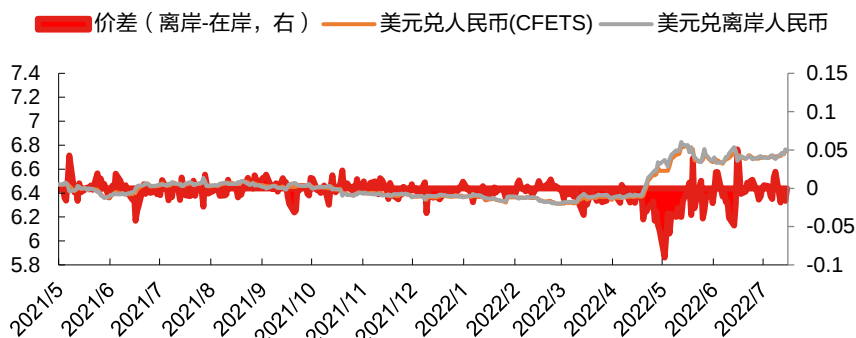


数据来源：Wind，东方证券研究所

3.2 汇率走势

上周末美元兑人民币（CFETS）收于 6.76，较前一周末上涨 529 点；美元兑离岸人民币收于 6.76，较前一周末上涨 751 点；离岸/人民币价差下跌 222 点至-8 点。

图 14：最近一年美元兑人民币汇率走势及离岸/在岸人民币价差



数据来源：Wind，东方证券研究所

4. 投资建议：估值性价比突出，关注估值修复

本周受地产停贷事件情绪影响，板块估值水平进一步回落，截至 7 月 15 日，银行板块静态 PB 估值仅 0.51x，处于 2013 年以来历史最低水平。从上市银行发布的风险排查来看，涉及停贷楼盘和已经产生的不良/逾期的相关按揭贷款规模较小，整体影响可控。另一方面，6 月金融统计数据 displays 实体融资需求已有明显改善。展望后续，随着疫情影响的减弱、各项稳增长政策持续发力，经济有望迎来复苏，修正市场对银行的悲观判断和提振市场情绪，带动板块估值修复，我们继续维持行业“看好”评级。

个股方面，建议关注：1）以江苏银行(600919，买入)、成都银行(601838，未评级)、南京银行(601009，未评级)、沪农商行(601825，未评级)为代表的基本面边际改善、区位优势显著、业绩成长性突出的区域性银行；2）以招商银行(600036，未评级)、宁波银行(002142，未评级)为代

表的历史经营稳健、盈利能力优异的价值标的；3）以兴业银行(601166，未评级)、邮储银行(601658，买入)、交通银行(601328，未评级)为代表的低估值品种。

5. 风险提示

经济下行超预期，导致行业资产质量的压力超预期抬升。宏观经济走势对企业经营状况会带来显著的影响，从而给银行的资产质量带来波动。目前国内经济仍然面对需求收缩、供给冲击、预期转弱在内的三重压力，叠加疫情的发展仍有较大的不确定性。如若未来经济超预期下行，银行的资产质量也将存在恶化风险，从而影响行业的盈利能力。

房地产企业流动性风险继续蔓延，对银行的资产质量带来扰动。21年以来，“三道红线”叠加地产融资的从严监管，部分房企出现了信用违约事件，如若未来政府对房地产行业收紧程度超预期，行业现金流负反馈难以打破，房企信用风险持续释放，可能会给银行资产质量带来扰动。

疫情反复超预期。目前，国内多地出现疫情，预计对经济产生较大的影响。如若未来若疫情持续对经济活动产生干扰和破坏，可能会给部分企业和居民带来现金流压力，从而对银行的资产质量带来冲击。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn