

重点关注逻辑相对顺畅的区域性银行

2022.07.25-2022.07.29

行业评级：标配

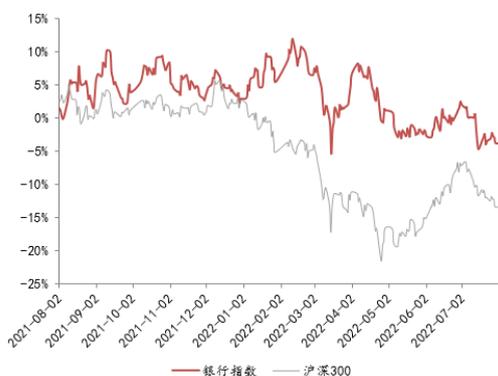
证券分析师：王鸿行

执业证书编号：S0630522050001

电话：(021) 20333311

邮箱：whxing@longone.com.cn

行业走势图



◎投资要点：

◆ **行业观点：**从近年复盘来看，板块上升往往伴随着社融、利率水平和经营业绩等变量的改善。现阶段正处在以上积极因素不断积聚的阶段：6月社融增量与结构均明显改善，多家区域性银行业绩快报表现优异，银保监会披露6月末行业不良率与拨备覆盖率均较3月末改善。但不期而然的是，近期房地产行业负面事件主导银行市场表现，积极因素对行业的催化作用不明显，仅个别区域性银行市场表现因受房地产影响小、中期业绩亮眼而相对强势。房地产行业风险事件短期情绪冲击大于实际基本面冲击，后续风险处置过程中，银行或在监管指导下参与风险化解，相关资产收益与风险计提或受到一定影响。比较而言，板块中江浙地区城农商行逻辑相对顺畅。

◆ **行情回顾：**上周，银行指数下跌0.35%，跑赢沪深300指数1.38个百分点。子版块中，国有行、股份行、城商行、农商行指数分别-0.40%、-0.48%、-0.06%、-0.02%。多数个股下跌，杭州银行(+3.03%)、南京银行(+1.97%)、常熟银行(+1.58%)、兴业银行(+1.37%)、紫金银行(+1.08%)表现前五，长沙银行(-2.12%)、瑞丰银行(-1.98%)、兰州银行(-1.73%)、招商银行(-1.46%)、宁波银行(-1.45%)表现后五。

◆ **货币政策与金融监管跟踪：**上周公开市场操作保持中性，净回收资金120亿元。人民银行公布贷款投向报告，上半年总贷款同比增长11.2%，其中，重工业与轻工业中长期贷款、普惠领域贷款同比增速均超过20%，绿色贷款同比增速超过40%，房地产贷款与居民贷款增速分别为4.2%与8.2%。

◆ **公司跟踪：**常熟银行发布业绩快报，上半年公司营业收入与归母净利润分别同比增长18.86%与19.98%，不良率与拨备覆盖率分别为0.80%与535.83%，均较3月末改善。目前，共有12家银行公布业绩快报，归母净利润增速均高于10%，其中江苏银行、杭州银行、无锡银行超过30%，12家不良贷款率均环比持平或改善，10家银行拨备覆盖率均环比持平或改善。

◆ **同业存单发行跟踪：**市场流动性充裕，上周加权发行利率环比略降，(上周2.05%VS上上周2.08%)。资金利率处在低位，1Y与9M同业存单成本优势明显，发行规模环比增加(1Y增加64亿元，9M增加404.5亿元)。

◆ **投资建议：**当前板块估值水平处于历史低位，股价低于净资产银行调整后整体估值水平为0.5XPB，隐含不良率5.5%，较账面不良率高4个百分点。板块主要约束因素为房地产领域的不确定性，重点关注资产质量优异、规模增长较快的江浙地区城农商行。

◆ **风险提示：**房地产行业违约风险明显上升；宏观经济快速下滑。

正文目录

1. 行业观点.....	3
2. 行情回顾.....	3
3. 同业存单发行跟踪	3
4. 货币政策与金融监管跟踪.....	4
5. 上市公司跟踪	5
6. 投资建议.....	5
7. 风险提示.....	5

图表目录

图 1: 区间行情跟踪 (2022. 07. 25-2022. 07. 29)	6
图 2: 同业存单发行利率与发行量跟踪.....	7
图 3: 银行估值跟踪	8
图 4: 货币政策跟踪	9
表 1: 上市银行中期业绩跟踪.....	9
表 2: 上市公司跟踪	9
表 3: 金融监管跟踪	10

1. 行业观点

近年来，监管、疫情、房地产方面的突发风险事件对银行板块市场表现的影响较大，短期内板块会快速走弱，然后进入震荡期。板块的上行出现在监管转向或者利空因素被基本面指标反应充分后。在疫情和房地产市场突发风险两种情形下，经济下行压力较为明显，货币政策转宽松，后续可通过跟踪宏微观变量来判断银行板块后市表现。

从复盘经验来看，板块上升往往伴随着社融、利率水平和经营业绩等变量的触底回升。现阶段社融改善与经营业绩向好已逐步兑现：6月社融增量与结构均明显改善，多家区域性银行业绩快报表现优异，银保监会披露6月末行业不良率与拨备覆盖率均较3月末改善。但不期而然的是，近期房地产行业负面事件主导银行市场表现，前述积极因素对行情催化不明显，仅个别区域性银行因受房地产市场影响小、中期业绩亮眼而相对强势。

板块估值水平处于历史低位，股价低于净资产银行调整后的整体估值水平为0.5XPB，该估值水平隐含的不良率5.5%，较账面不良率高4个百分点。当前核心约束因素是房地产领域的不确定性，板块明显改善仍需要等待房地产行业纾困取得实质性进展。

比较而言，江浙地区城农商行逻辑相对顺畅，建议重点关注。首先，当前制造业领域信贷增长强劲且政策支持力度大，制造业贷款占比高的江浙地区城农商行受益更多。银保监会披露上半年制造业贷款增加3.3万亿，同比多增1.6万亿，这在部分上市银行业绩快报中也有体现；7月上旬，银保监会发布《关于进一步推动金融服务制造业高质量发展的通知》，要求监管机构与金融机构推动制造业贷款继续保持较快增长。其次，江浙地区银行受房地产负面事件影响相对较小。再次，江浙地区经济基础强，本地银行资产质量优异，不良率与拨备覆盖率在上半年疫情影响下逆势改善。

2. 行情回顾

上周，银行（中信）指数下跌0.35%，跑赢沪深300指数1.26个百分点。子板块中，国有行指数、股份行指数、城商行指数、农商行指数分别-0.40%、-0.48%、-0.06%、-0.02%。多数个股下跌，杭州银行（+3.03%）、南京银行（+1.97%）、常熟银行（+1.58%）、兴业银行（+1.37%）、紫金银行（+1.08%）表现前五，长沙银行（-2.12%）、瑞丰银行（-1.98%）、兰州银行（-1.73%）、招商银行（-1.46%）、宁波银行（-1.45%）表现后五。

3. 同业存单发行跟踪

市场流动性充裕，上周加权发行利率环比略降。资金利率处在低位，1Y与9M同业存单成本优势明显，继续保持较大发行规模。

上周，同业存单发行规模为4609.9亿元，加权平均利率为2.05%。分银行类型来看，国有行、股份行、城商行、农商行发行规模分别为186.3、2055.4、2085.2、246.1亿元，加权平均利率为1.9%、2.03%、2.09%、2.06%。分期限来看1M、3M、6M、9M、1Y发行量分别为451.3、572.7、188.6、1176.3、2221.0亿元，加权利率分别为1.78%、1.81%、2.02%、2.07%、2.22%。

环比看，上周同业存单发行规模+391.70亿元，加权平均利率-3.60bp。分银行类型看，国有行、股份行、城商行、农商行发行规模分别-59.02、+205.40、+377.40、-74.80亿元，加权利率分别-24.05、-0.75、-1.65、-4.57bp。分期限来看，1M、3M、6M、9M、1Y发

行量分别-137.30、+274.00、-213.50、+404.50、+64.00 亿元，加权利率分别+19.21、-13.98、-3.39、-4.75、-0.54bp。

4. 货币政策与金融监管跟踪

上周公开市场操作保持中性

7月以来，银行间流动性充裕，央行公开市场操作保持中性，上周净回收 120 亿元。其中，投放量为 160 亿元，均为 7 天期逆回购，操作利率分别为 2.10%，环比持平；到期量为 280 亿元，均为 7 天期逆回购。

7月27日中国人民银行发布 2022 年二季度小额贷款公司统计数据报告

截至 2022 年 6 月末，全国共有小额贷款公司 6150 家。贷款余额 9258 亿元，上半年减少 165 亿元。

7月29日中国人民银行发布 2022 年二季度机构贷款投向统计报告

人民银行统计，2022 年二季度末，金融机构人民币各项贷款余额 206.35 万亿元，同比增长 11.2%；上半年人民币贷款增加 13.68 万亿元，同比多增 9192 亿元。

企事业单位贷款持续增长：2022 年二季度末，本外币企事业单位贷款余额 134.15 万亿元，同比增长 12.6%，增速比上年末高 1.6 个百分点；上半年增加 11.56 万亿元，同比多增 2.99 万亿元。

工业中长期贷款增速较高，服务业和基础设施业中长期贷款增速有所回落：2022 年二季度末，本外币工业中长期贷款余额 15.25 万亿元，同比增长 21.2%，增速比各项贷款高 10.4 个百分点，比上年末低 1.4 个百分点；上半年增加 1.81 万亿元，同比多增 2181 亿元。其中，重工业中长期贷款余额 13.04 万亿元，同比增长 20.2%，增速比上年末低 1.3 个百分点；轻工业中长期贷款余额 2.22 万亿元，同比增长 27.4%，增速比上年末低 1.7 个百分点。

普惠金融领域贷款保持较快增速：2022 年二季度末，人民币普惠金融领域贷款余额 29.91 万亿元，同比增长 20.8%，比各项贷款高 9.6 个百分点，比上年末低 2.4 个百分点；上半年增加 3.41 万亿元，同比多增 1535 亿元。

绿色贷款保持高速增长：2022 年二季度末，本外币绿色贷款余额 19.55 万亿元，同比增长 40.4%，比上年末高 7.4 个百分点，高于各项贷款增速 29.6 个百分点，上半年增加 3.53 万亿元。其中，投向具有直接和间接碳减排效益项目的贷款分别为 8 和 4.93 万亿元，合计占绿色贷款的 66.2%。

涉农贷款增速稳中有升：2022 年二季度末，本外币涉农贷款余额 47.1 万亿元，同比增长 13.1%，增速比上年末高 2.2 个百分点；上半年增加 4.07 万亿元，同比多增 1.05 万亿元。

房地产贷款增速回落：2022 年二季度末，人民币房地产贷款余额 53.11 万亿元，同比增长 4.2%，比上年末增速低 3.7 个百分点；上半年增加 6685 亿元，占同期各项贷款增量的 4.9%，占比较上年全年水平低 14.2 个百分点。

住户贷款增速回落：2022 年二季度末，本外币住户贷款余额 73.29 万亿元，同比增长 8.2%，增速比上年末低 4.3 个百分点；上半年增加 2.18 万亿元，同比少增 2.39 万亿元。

中国人民银行于 7 月 29 日开展央行票据互换 (CBS) 操作

为提高银行永续债的市场流动性，支持银行发行永续债补充资本，增强金融服务实体经济的能力，中国人民银行于 2022 年 7 月 29 日开展了央行票据互换（CBS）操作，操作量 50 亿元，期限 3 个月，费率 0.10%。本次操作面向公开市场业务一级交易商公开招标，中标机构包括国有大型商业银行、股份制银行、城商行、农商行、证券公司等各类金融机构。换入债券既有国有大型商业银行和股份制银行发行的永续债，也有城商行发行的永续债，体现了对中小银行发行永续债补充资本的支持。

5. 上市公司跟踪

常熟银行发布业绩快报，上半年公司营业收入与归属于上市公司股东净利润分别同比增长 18.86% 与 19.98%，不良贷款率与拨备覆盖率分别为 0.80% 与 535.83%，均较 3 月末改善。

截至目前共有 12 家银行公布业绩快报，归母净利润增速均高于 10%。其中，江苏银行、杭州银行、无锡银行超过 30%，12 家不良贷款率均较 3 月末持平或改善，10 家银行拨备覆盖率均较 3 月末持平或改善。

6. 投资建议

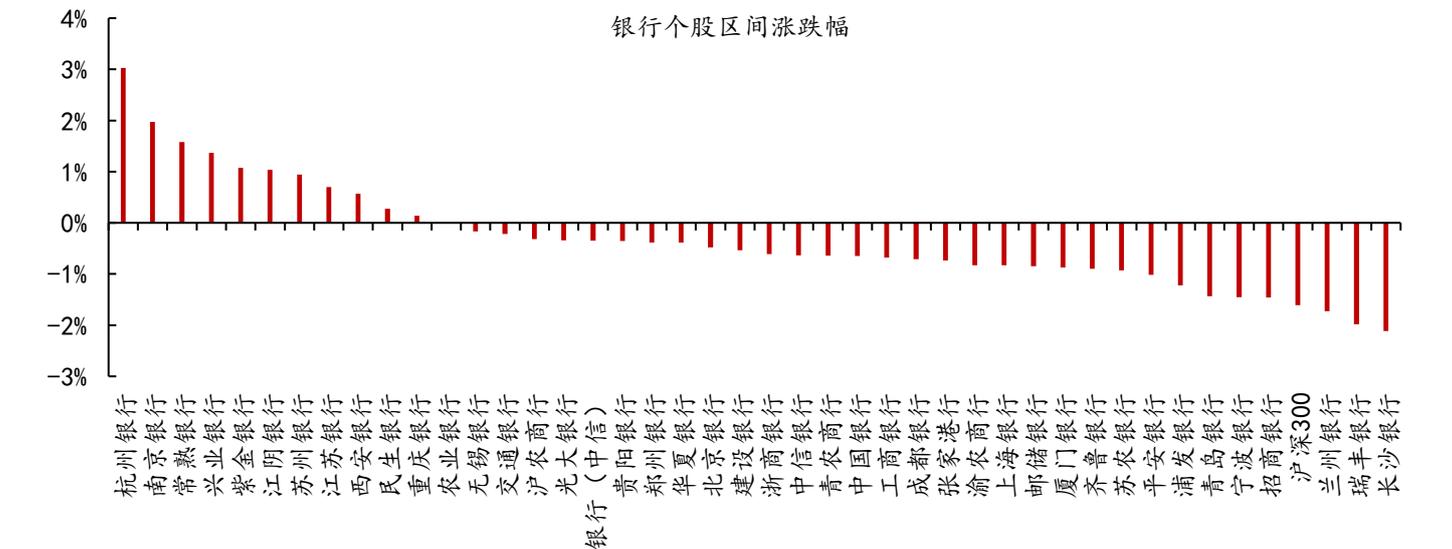
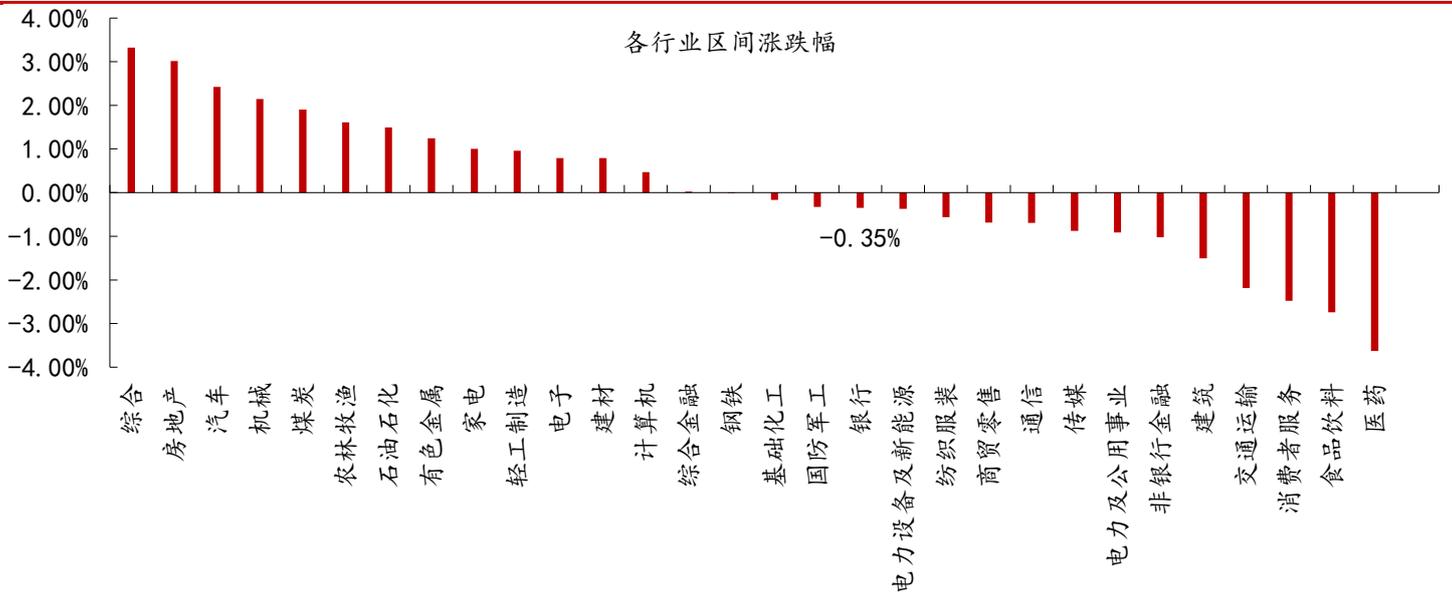
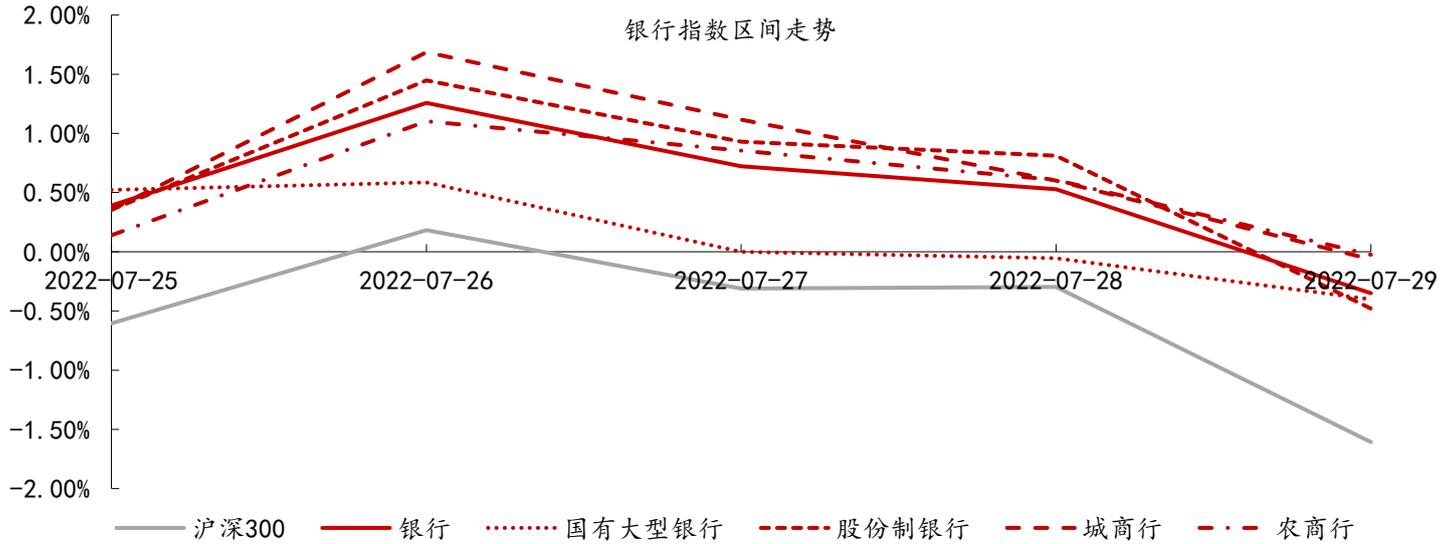
当前板块估值水平处于历史低位，股价低于净资产银行调整后整体估值水平为 0.5XPB，隐含不良率 5.5%，较账面不良率高 4 个百分点。板块主要约束因素为房地产领域的不确定性，重点关注资产质量优异、规模增长较快的江浙地区城农商行。

7. 风险提示

房地产领域风险明显上升：房地产开发商贷款、房地产开发商公司债券及个人按揭贷款违约率明显上升引起银行业资产质量明显恶化。

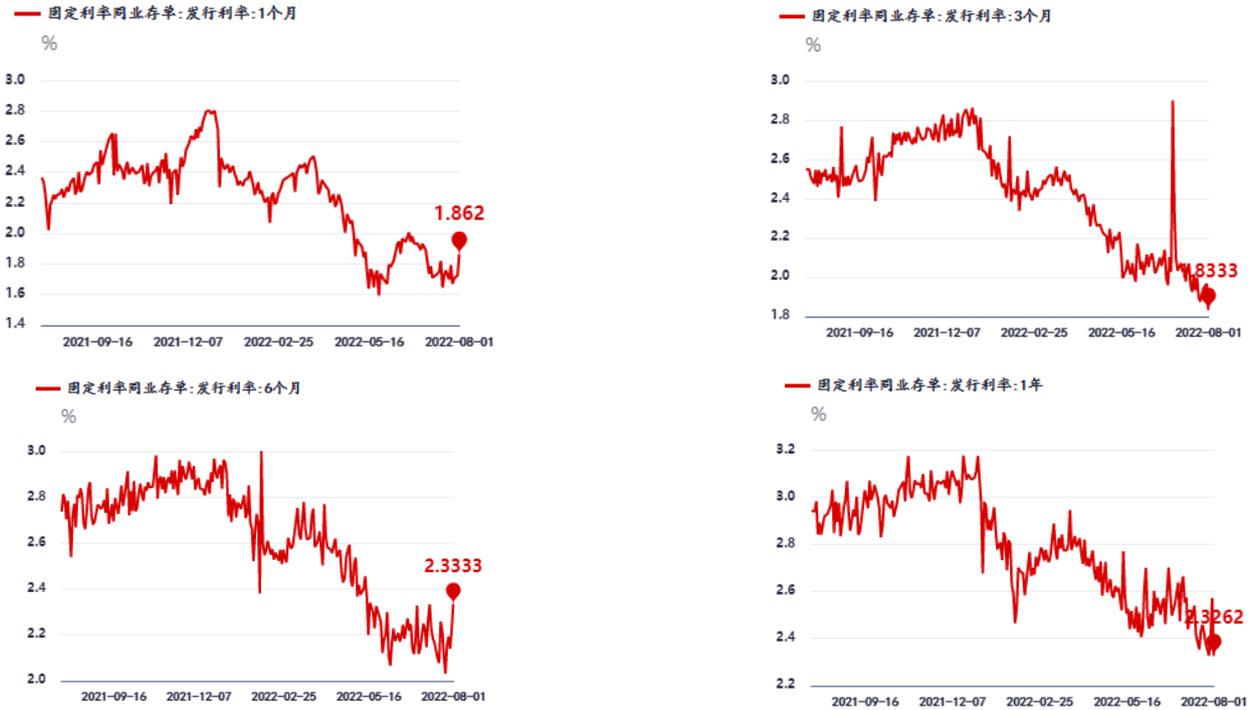
宏观经济快速下行：宏观经济持续下滑，中小微企业贷款质量明显恶化。

图 1：区间行情跟踪（2022.07.25-2022.07.29）



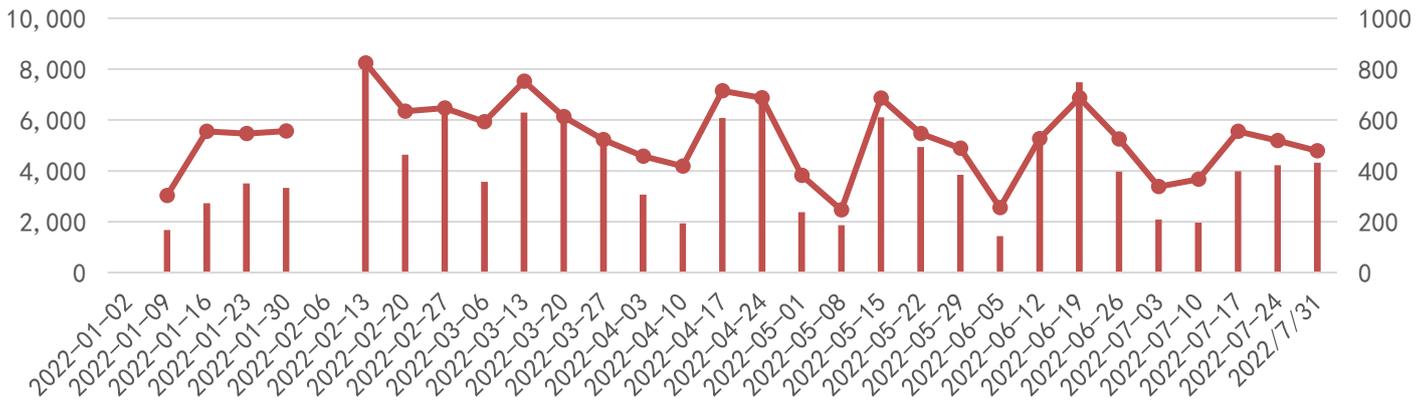
资料来源：iFinD，东海证券研究所

图 2：同业存单发行利率与发行量跟踪



同业存单周度发行数量与发行规模

■ 发行总额(亿元) ● 发行只数 (RHS)



同业存单发行统计 (2022/07/25-2022/07/29)

单位：加权利率%，发行量亿元

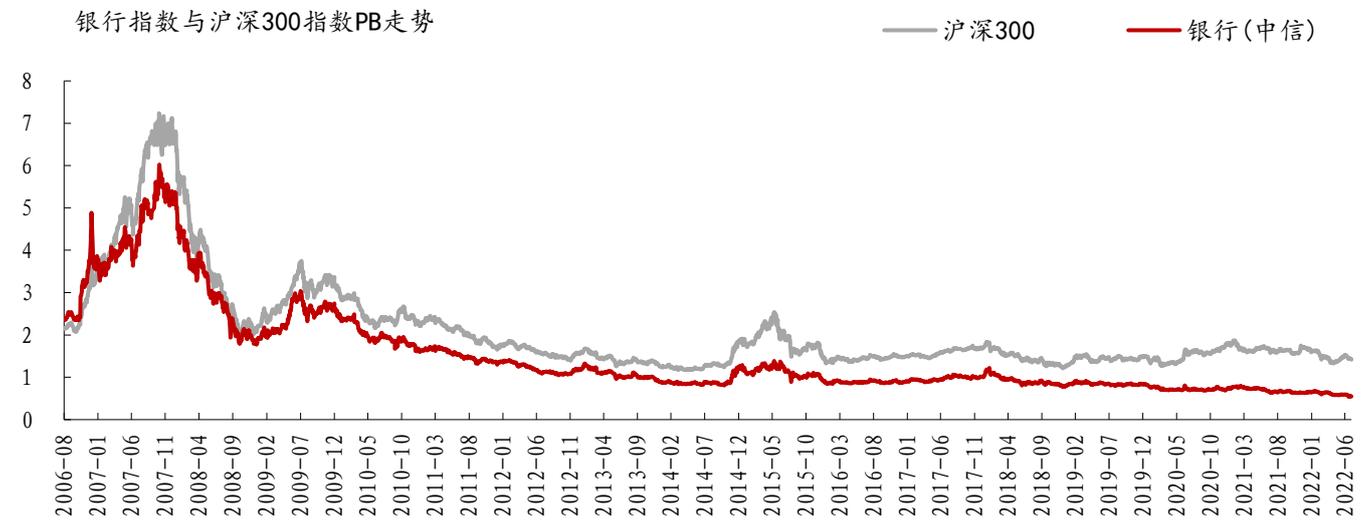
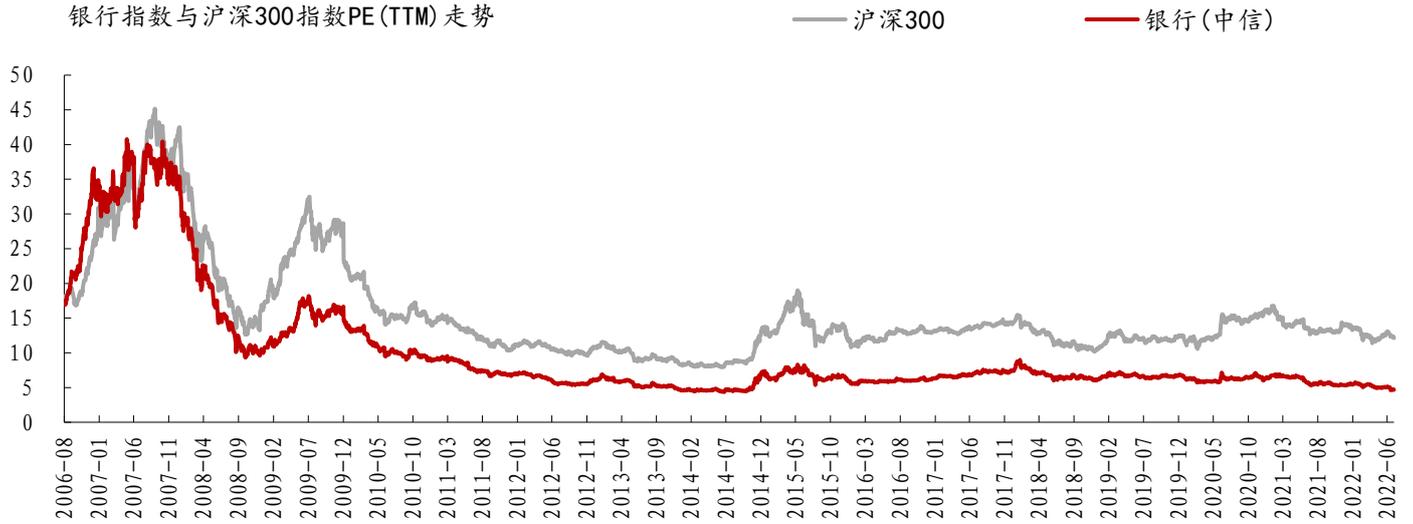
银行类型	1M		3M		6M		9M		1Y		合计	
	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量
国有行	0	0.0	1.67	1.0	1.79	0.8	0	18.3	0.6	166.2	1.9	186.3
股份行	0.96	97	1.73	161.8	1.99	11.0	2.04	577.1	2.16	1,208.5	2.03	2055.4
城商行	1.72	301.3	1.91	358.6	1.59	135.5	2.19	482.4	2.26	807.4	2.09	2085.2
农商行	1.31	47.4	1.88	45.6	1.28	31.4	1.75	94.7	1.55	27.0	2.06	246.1
合计	1.78	451.3	1.81	572.7	2.02	188.6	2.07	1176.3	2.22	2221.0	2.05	4,609.9

环比 单位：加权利率 bp, 发行量亿元

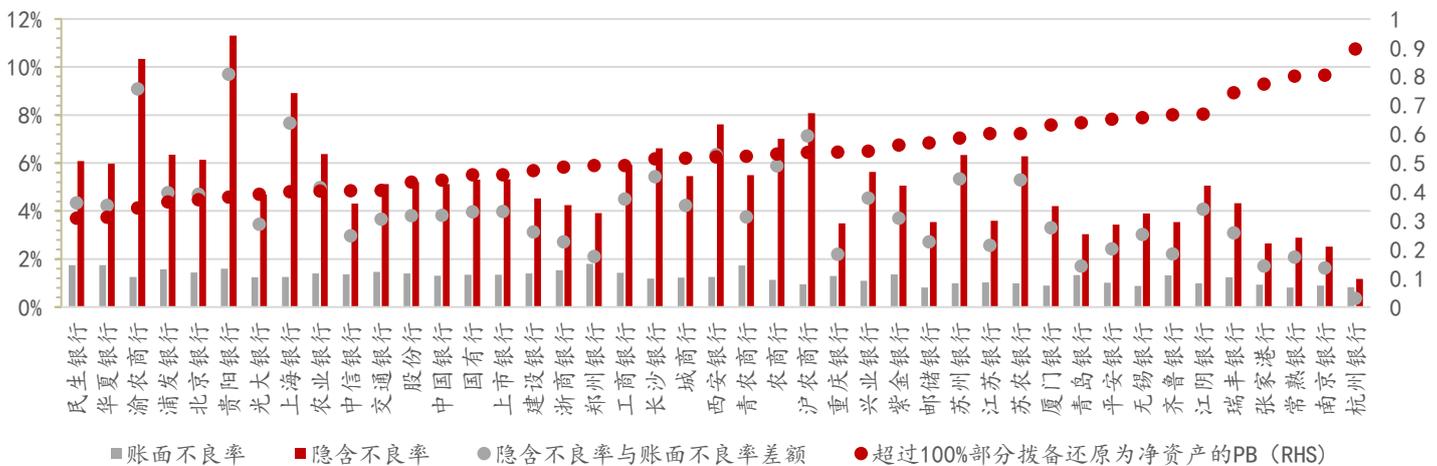
国有行	0	0.00	0	1.00	-10.63	-19.70	0	18.30	-155.72	-58.50	-24.05	-59.02
股份行	-54.00	-129.30	-1.06	98.90	0.82	-100.70	-3.80	131.20	-0.50	205.30	-0.75	205.40
城商行	8.38	-27.90	-12.69	181.70	-51.41	-81.50	1.08	283.80	-3.76	21.30	-1.65	377.40
农商行	-48.20	14.30	-3.46	-10.00	-77.9	-15	-40.14	-6.30	-77.64	-57.8	-4.57	-74.80
合计	19.21	-137.30	-13.98	274.00	-3.39	-213.50	-4.75	404.50	-0.54	64.00	-3.60	391.70

资料来源：iFinD, 东海证券研究所

图 3：银行估值跟踪

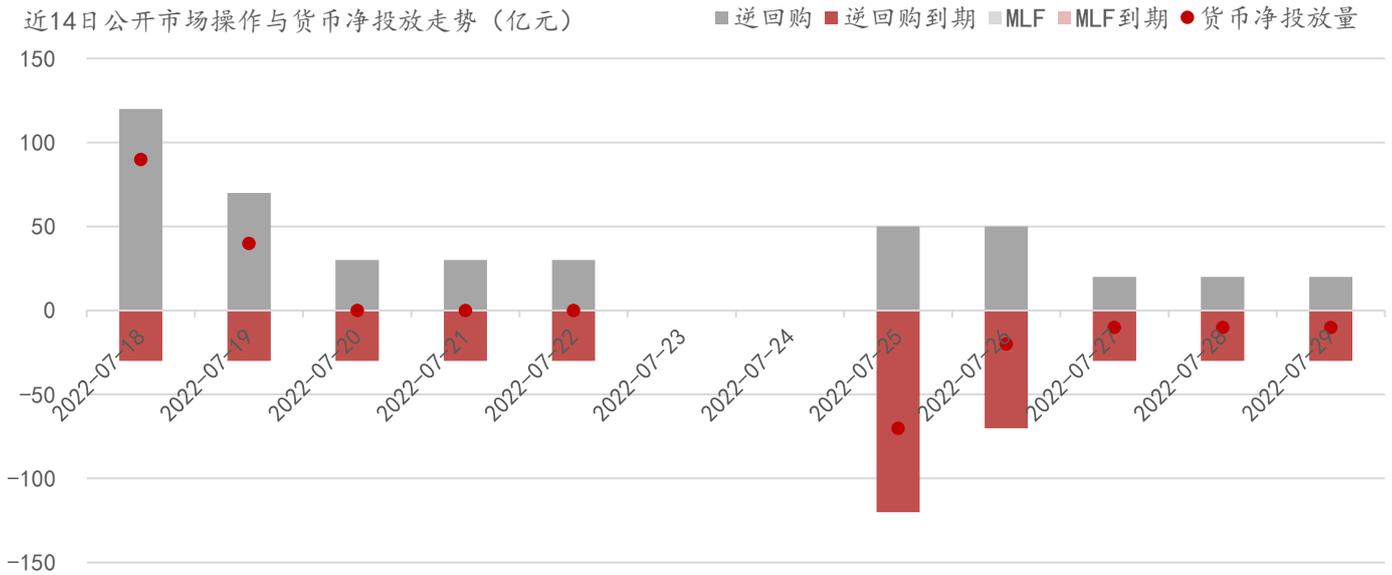


市值低于净资产银行估值安全边际



资料来源：iFind，东海证券研究所

图 4：货币政策跟踪



资料来源：iFinD，东海证券研究所

表 1：上市银行中期业绩跟踪

银行	总资产较年初增长	总贷款较年初增长	营业收入同比	归母净利润同比	不良率	拨备覆盖率	不良率环比 (BP)	拨备覆盖率环比 (PCT)
杭州银行	10.27%	12.41%	16.26%	31.52%	0.79%	581.60%	-0.03	1.51
南京银行	9.47%	14.34%	16.28%	20.06%	0.90%	395.17%	0.00	-3.24
无锡银行	3.28%	5.86%	6.72%	30.27%	0.87%	531.55%	0.00	11.61
苏农银行	7.40%	9.64%	6.53%	21.87%	0.95%	430.10%	-0.04	10.01
张家港行	7.83%	9.45%	5.80%	27.68%	0.90%	534.24%	-0.04	51.91
厦门银行	6.74%	5.53%	17.48%	15.39%	0.90%	364.22%	0.00	-7.41
齐鲁银行	8.95%	11.64%	19.08%	18.01%	1.33%	262.96%	0.00	3.67
江阴银行	4.57%	8.96%	25.96%	22.10%	0.98%	496.08%	-0.01	39.24
紫金银行	10.05%	10.18%	2.64%	10.05%	1.20%	261.56%	-0.15	20.25
常熟银行	11.48%	13.80%	18.86%	19.98%	0.80%	535.83%	-0.01	3.10
苏州银行	11.62%	11.88%	8.04%	25.11%	0.90%	504.93%	-0.09	41.29
江苏银行	9.61%	9.59%	14.22%	31.20%	0.98%	340.65%	-0.05	10.58

资料来源：iFinD，东海证券研究所

表 2：上市公司跟踪

日期	银行	公告名称	公告内容
2022-7-26	无锡银行	非公开发行 A 股股票获得中国证监会核准	无锡农村商业银行股份有限公司近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准无锡农村商业银行股份有限公司非公开发行股票的批复》。
2022-7-26	常熟银行	公开发行 A 股可转换公司债券申请获得证监会发审委审核通过	2022 年 7 月 25 日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会对本行公开发行 A 股可转换公司债券的申请进行了审核。根据审核结果，本行本次公开发行 A 股可转换公司债券的申请获得通过。
2022-07-27	常熟银行	2022 年半年度业绩快报	上半年，公司实现营业收入 43.74 亿元，同比增长 18.86%；归属于公司普通股股东的净利润 12.01 亿元，同比增长 19.98%。截至 2022 年 6 月末，公司总资产 2,748.94 亿元，较年初增长 11.48%；总贷款 1,852.63 亿元，较年初增长 13.80%；总存款 2,074.22 亿元，较年初增长 13.51%；不良贷款率 0.80%，较年初下降 0.01 个百分点；拨备覆盖率 535.83%，较年初提升 4.01 个百分点。

2022-7-27

兴业银行

股东增持股份情况及后续增持计划

2022年7月27日，兴业银行股份有限公司第一大股东福建省财政厅，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份 11,200,200 股，增持金额 200,000,287 元。福建省财政厅计划自 2022 年 7 月 26 日起 6 个月内，通过集中竞价交易、大宗交易或者协议转让等方式增持本公司股份，累计增持金额不低于 5 亿元、不高于 10 亿元，以上金额含本次已增持金额。福建省财政厅的增持计划可能因本公司股价波动导致实施时间和增持数量存在一定不确定性。

资料来源：iFinD，东海证券研究所

表 3：金融监管跟踪

日期	部门	文件/事件	主要内容
2022-7-27	中国人民银行	小额贷款公司数据报告	截至 2022 年 6 月末，全国共有小额贷款公司 6150 家。贷款余额 9258 亿元，上半年减少 165 亿元。
2022-7-29	中国人民银行	2022 年二季度机构贷款投向报告	<p>人民银行统计，2022 年二季度末，金融机构人民币各项贷款余额 206.35 万亿元，同比增长 11.2%；上半年人民币贷款增加 13.68 万亿元，同比多增 9192 亿元。</p> <p>企事业单位贷款持续增长：2022 年二季度末，本外币企事业单位贷款余额 134.15 万亿元，同比增长 12.6% 增速比上年末高 1.6 个百分点；上半年增加 11.56 万亿元，同比多增 2.99 万亿元。</p> <p>工业中长期贷款增速较高，服务业和基础设施业中长期贷款增速有所回落：2022 年二季度末，本外币工业中长期贷款余额 15.25 万亿元，同比增长 21.2%，增速比各项贷款高 10.4 个百分点，比上年末低 1.4 个百分点；上半年增加 1.81 万亿元，同比多增 2181 亿元。</p> <p>普惠金融领域贷款保持较快增速：2022 年二季度末，人民币普惠金融领域贷款余额 29.91 万亿元，同比增长 20.8%，比各项贷款高 9.6 个百分点，比上年末低 2.4 个百分点；上半年增加 3.41 万亿元，同比多增 1535 亿元。</p> <p>绿色贷款保持高速增长：2022 年二季度末，本外币绿色贷款余额 19.55 万亿元，同比增长 40.4%，比上年末高 7.4 个百分点，高于各项贷款增速 29.6 个百分点，上半年增加 3.53 万亿元。其中，投向具有直接和间接碳减排效益项目的贷款分别为 8 和 4.93 万亿元，合计占绿色贷款的 66.2%。</p> <p>涉农贷款增速稳中有升：二季度末，本外币涉农贷款余额 47.1 万亿元，同比增长 13.1%，增速比上年末高 2.2 个百分点；上半年增加 4.07 万亿元，同比多增 1.05 万亿元。</p> <p>房地产贷款增速回落：2022 年二季度末，人民币房地产贷款余额 53.11 万亿元，同比增长 4.2%，比上年末增速低 3.7 个百分点；上半年增加 6685 亿元，占同期各项贷款增量的 4.9%，占比较上年全年水平低 14.2 个百分点。</p> <p>住户贷款增速回落：2022 年二季度末，本外币住户贷款余额 73.29 万亿元，同比增长 8.2%，增速比上年末低 4.3 个百分点；上半年增加 2.18 万亿元，同比少增 2.39 万亿元。</p>
2022-7-29	中国人民银行	开展 CBS 操作	<p>为提高银行永续债的市场流动性，支持银行发行永续债补充资本，增强金融服务实体经济的能力，中国人民银行于 2022 年 7 月 29 日开展了央行票据互换（CBS）操作，操作量 50 亿元，期限 3 个月，费率 0.10%。本次操作面向公开市场业务一级交易商公开招标，中标机构包括国有大型商业银行、股份制银行、城商行、农商行、证券公司等各类金融机构。换入债券既有国有大型商业银行和股份制银行发行的永续债，也有城商行发行的永续债，体现了对中小银行发行永续债补充资本的支持。中国人民银行将综合考虑市场状况和合理需求，采用市场化方式稳健开展 CBS 操作。</p>

资料来源：中国人民银行、东海证券研究所

分析师简介:

王鸿行, 厦门大学金融学硕士, 现任东海证券银行业分析师。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8621) 20333619

传真: (8621) 50585608

邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8610) 59707105

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089