

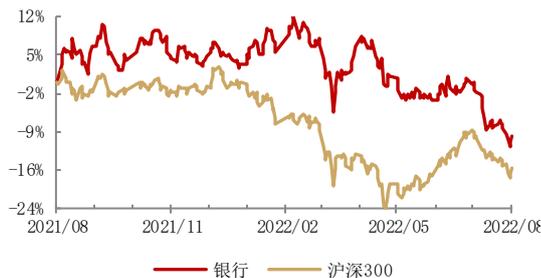
# Q2 新发放企业贷款利率创新低；7月信贷社融回落

## 银行业周报

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

### 重点聚焦：

- 1) 8月10日，央行发布《第二季度中国货币政策执行报告》。
- 2) 8月12日，央行公布7月金融和社融数据，信贷社融明显回落，融资需求仍待加强修复。

### 行业和公司动态

1) 张家港行披露首份A股上市银行中报，息差回落下营收端增速放缓，但优异的资产质量保障减值同比少提，反哺归母净利润增速保持28%的高位；另有浦发银行披露中报业绩快报。2) 本周，青农商行刘仲生先生辞去董事长等职务；农业银行崔勇先生辞去副行长职务；兴业银行董事会审议通过聘任张霆先生为副行长；工商银行徐守本先生因工作变动辞去副行长职务；瑞丰银行赎回8亿元二级资本债；上海银行董事会审议通过发行不超过300亿元金融债等。

### 数据跟踪

本周A股银行指数上涨0.33%，跑输沪深300指数0.5个百分点，板块涨跌幅排名27/31，其中紫金银行(+2.92%)、西安银行(+2.62%)、齐鲁银行(+2.57%)涨幅居前。

**公开市场操作：**本周央行进行100亿元逆回购操作，有100亿元逆回购和400亿元国库现金定存到期，故全口径净回笼400亿元；下周将有100亿元逆回购和6000亿元MLF到期。

**SHIBOR：**本周上海银行间拆借利率保持低位，隔夜和7天SHIBOR利率均较上周五微升3BP报1.04%、1.41%。

**房地产：**本周(8/6-8/12)30大中城市商品房成交套数和销售面积分别同比-33.3%/-32.2%，周环比-21.6%/-21.8%，多地疫情反复以及部分风险事件扰动下，商品房销售环比进一步回落。

**宏观数据：**7月CPI同比上涨2.7%，涨幅比上月扩大0.2pct，创2020年8月以来新高，环比上涨0.5%；7月PPI同比上涨4.2%，环比下降1.3%。CPI-PPI剪刀差进一步收窄。

### 投资建议：

本周货币政策执行报告延续“以稳为主”基调，二季度贷款利率显著下行反映有效需求不足下投放定价进一步下行；同时央行披露的7月信贷和社融数据显著弱于预期，有前期冲量透支影响，也反映经济内生动能和有效融资需求持续性偏弱。下阶段稳增长政策基调下有待更多政策落地支持。首份上市银行中报披露，部分银行业绩确定性仍较强。目前板块整体估值降至0.56倍PB水平，具备较高安全边际，同时近期进入中报季，相对较强的业绩确定性下整体板块估值有修复空间。个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，平安，兴业，无锡，常熟银行等。

### 风险提示：

- 1) 疫情反复，经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 个别银行的重大经营风险等。

## 1. 本周重点聚焦：

**【重点聚焦一】8月10日，央行发布《第二季度中国货币政策执行报告》，重点关注：**

**1、后续货币政策展望：**本次报告延续之前“加大稳健货币政策实施力度，坚持不搞‘大水漫灌’，保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，保持货币供应量和社会融资规模合理增长”的表述，整体基调仍以“稳”为主。同时由于近期风险事件频发，对下一阶段货币政策的安排更加强调“遵循市场化法治化原则，统筹做好经济发展和风险防范工作，保持金融体系总体稳定，坚决守住不发生系统性金融风险的底线”；对于房地产市场要求“因城施策用足用好政策工具”；对于财政支持方面，强调“用好政策性开发性金融工具，重点发力支持基础设施领域建设”。

### 2、信贷方面：

**1) 量：**上半年政策端主要通过“加大信贷支持+延期还本付息+结构货政工具+降低融资成本+拓宽融资渠道+支持基建和重大项目”助力经济修复。同时从投放结构来看，大行是信贷投放主力，Q2新增贷款中大行贡献度升至54%，中小银行和农金机构延续同比少增。

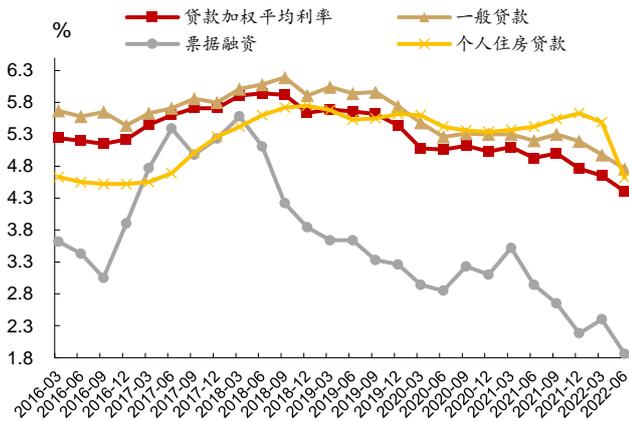
货政报告在专栏三中也对近年来信贷结构演变和趋势进行总结，2010年以来信贷结构呈现“制造业筑底企稳、普惠小微稳步提升、基建高位缓落、房地产冲高趋降”特征；中长期看，信贷增长将更加重视总量稳、结构优，绿色投资、“两新一重”等新动能一定程度为信贷增长提供支撑。

**2) 价：**6月新发贷款利率全线下行，企业贷款利率4.16%创有统计数据新低、按揭利率较3月降幅达87BP。一方面政策托底思路下，二季度LPR-5Y单边下行15BP；另一方面资产定价承压更多反映银行冲量需求下、信贷供需格局较弱，包括受到票据冲量的结构性压力、和资产荒背景下优质客户议价能力提升影响。可以看到，6月执行LPR加点贷款利率占比62.39%，创有统计数据以来新低，二季度加点贷款占比逐月下行。

未来考虑到实体经济有待提振，LPR降低或仍存空间，同时此次货政报告首提“持续缓解银行信贷供给的流动性、资本和利率三大约束”，后续银行负债成本的下行或对息差形成支撑。

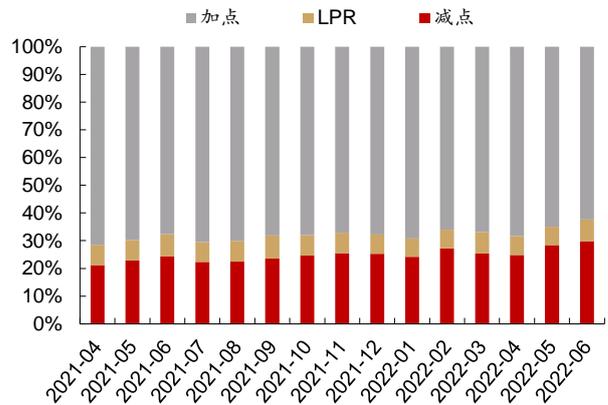
**3、防通胀重要性提升：**专栏四提出“全年物价仍可实现预期目标 但应警惕结构性通胀压力”。预计今年下半年我国CPI运行中枢较上半年1.7%的水平将有所抬升，一些月份涨幅可能阶段性突破3%，结构性通胀压力加大。

图 1 贷款加权平均利率全线下行，企业贷款利率 4.16%创有统计数据新低



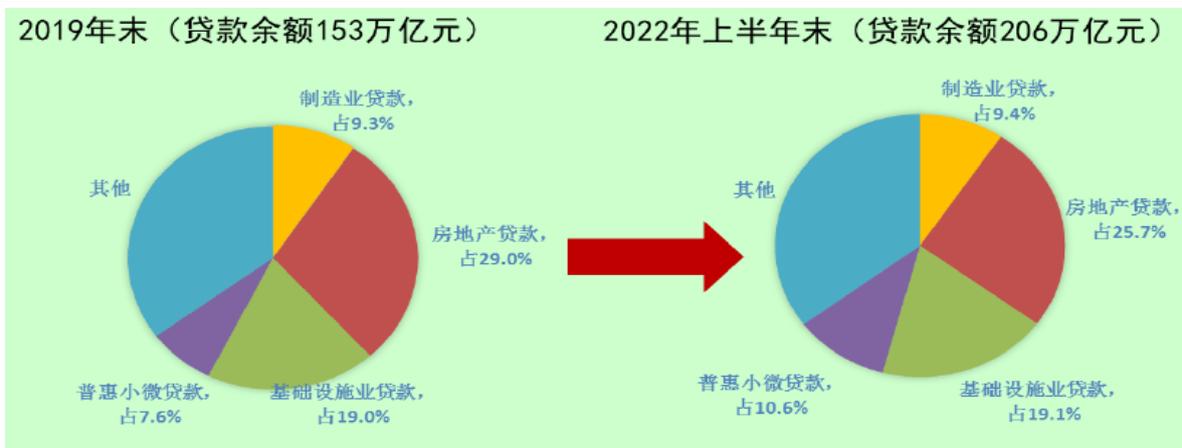
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 6 月执行 LPR 加点贷款利率占比 62.39%，创有统计数据以来新低



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 3 我国信贷结构变化



资料来源：货政执行报告、华西证券研究所

**【重点聚焦二】8 月 12 日，央行公布 7 月金融和社融数据。**

**简评：**

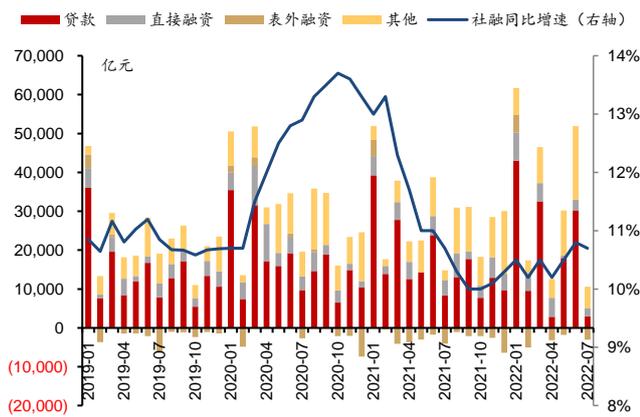
7 月信贷投放走弱，季末透支储备及有效需求仍不足。7 月新增人民币贷款 6790 亿元，同比少增 4042 亿元，虽为信贷小月、但表现仍弱于季节性，贷款余额增速 11%，同环比分别降低 1.3 和 0.2pct，结构上除了票据外全线少增。7 月信贷投放的回落，有上月中期冲量透支的影响，也反映宏观经济复苏持续性尚不稳定，实体部门的有效融资需求不足。7 月以来部分地区疫情有所反复，全国地产销售高频数据在 6 月走高后也降至低位，叠加地产等领域风险事件的冲击，下阶段稳经济的政策将加快出台和落地。

信贷和企业债拖累社融降速，地方债有待落地发力。7 月新增社融 4088 亿元，同比少增 3191 亿元，余额增速止升回落 0.1pct 至 10.7%。结构上政府债贡献主要增量，拖累主要在信贷和企业债方面。后续来看，考虑到从发行进度来看今年专项债已基本发行完毕，后续发行节奏错位下同比将有一定的规模缺口。而专项债资金拨付到项目落地需要一定时间，在 8 月底前基本使用到位的监管要求下，或将对实体融资需求提振形成一定支撑。同时监管也在引导政策性银行落实新增 8000 亿元新增信贷额度和 3000 亿元专项金融工具，对基建投资有所支撑。

(具体分析详见点评报告《7 月信贷社融明显回落，融资需求仍待加强修复》)

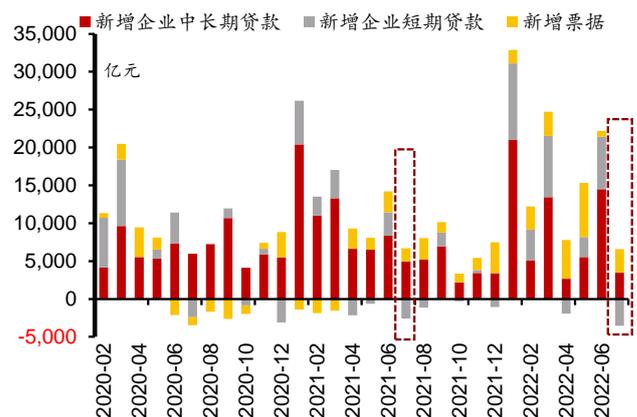
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 4 7 月社融增速环比回落 0.1pct 至 10.7%



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 5 7 月对公贷款缩量，仅票据低基数下同比多增



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

## 2. 行业和公司动态

**【上市银行中报】** 本周张家港行披露首份 A 股上市银行中报，息差回落下营收端增速放缓，但优异的资产质量保障减值同比少提，反哺归母净利润增速保持 28% 的高位，具体来看：

1) 2022H1 实现营业收入 23.53 亿元(+5.74%，YoY)，营业利润 7.05 亿元(+13.70%，YoY)，归母净利润 7.62 亿元(+27.76%，YoY)；Q2 单季实现营收同比+0.10%，营业利润+28.00%，归母净利润+25.23%。

2) 2022 年中期总资产 1775.99 亿元(+13.90%，YoY；+1.33%，QoQ)，存款 1332.24 亿元(+11.98%，YoY；+3.65%，QoQ)，贷款 1041.93 亿元(+11.39%，YoY；-2.31%，QoQ)。母行小微贷款 706.65 亿元(较年初+10.85%)，余额占比 66.46%(较年初+0.69pct)。

3) 主要财务指标来看，上半年净息差 2.24%(-17bp，YoY)；中期不良贷款率 0.90%(-4bp，QoQ)，拨备覆盖率 533.31%(+50.98pct，QoQ)，拨贷比 4.83%(+0.30pct，QoQ)；资本充足率 13.85%(-0.20pct，QoQ)；年化 ROE10.40%(+0.02pct，YoY)。

另有浦发银行披露中报业绩快报，上半年实现营收同比+1.31%，归母净利润同比+1.13%；贷款和存款分别较年初+1.93%/+6.39%，中期不良率 1.56%(-2bp，QoQ)、拨备覆盖率 158.49%(+11.54pct，QoQ)。

下周上市银行中报将密集披露。

表 1 上市银行中报预计披露时间（8 月 14 日更新）

	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
八月	8	9 张家港行	10	11	12
	15 南京银行 常熟银行 江阴银行	16	17 平安银行 苏农银行	18 沪农商行	19 招商银行 杭州银行
	22 邮储银行 苏州银行	23	24 瑞丰银行	25 中信银行 上海银行 渝农商行	26 交通银行 兴业银行 光大银行 民生银行 宁波银行 青岛银行 贵阳银行 厦门银行 无锡银行 青农商行
	29 浦发银行 华夏银行 浙商银行 江苏银行 成都银行 长沙银行 兰州银行	30 工商银行 <b>建设银行</b> 农业银行 中国银行 北京银行 重庆银行 齐鲁银行 郑州银行 西安银行 紫金银行	31		

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所；注：公告一般在预计披露日前一天发出，具体以半年报实际披露时间为准。

### 【上市银行动态】

本周，人事变动方面，青农商行刘仲生先生辞去董事长等职务；农业银行崔勇先生辞去副行长职务；兴业银行董事会审议通过聘任张霆先生为副行长；工商银行徐守本先生因工作变动，辞去副行长职务。

权益方面，贵阳银行股东贵阳市国资公司质押公司股份 1000 万股，质押后累计质押公司股份 2.14 亿股，占其持有公司股份数的 45.67%；贵阳市国资公司及其一致行动人被质押股份合计 3.24 亿股，占其合计持股的 44.42%；贵阳银行首发限售股及转增股份共 871.65 万股（占总股本 0.24%）将于 8 月 16 日起上市流通；华夏银行拟非公开发行 A 股募资不超过 200 亿元，公司股东首钢集团、京投公司拟分别认购 50 亿元和 30 亿元；青农商行股东巴龙集团本次被司法标记及司法冻结 2.25 亿股，占本行总股本 4.05%，累计持股 4 亿股，持股比例 7.2%，累计被司法标记和冻结占持股的 56.25%，占总股本的 4.05%。

债券方面，瑞丰银行已全部赎回 8 亿元二级资本债；上海银行董事会审议通过发行不超过 300 亿元的金融债；厦门银行发行完毕 30 亿元小微企业贷款专项金融债，票面利率 2.65%等。

表 2 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
常熟银行	1) 可转债延期 2) 发布半年报	1) 董事会审议通过关于《延长公开发行A股可转换公司债券股东大会决议有效期及授权有效期》的议案，同意将有效期届满之日起延长12个月。 2) 拟于8月16日披露2022年半年报，于8月17日召开2022年半年度业绩说明会。
贵阳银行	1) 股份质押 2) 限售股流通	1) 贵阳市国资公司本次质押公司股份1000万股，质押后累计质押公司股份2.14亿股，占其持有公司股份数的45.67%；贵阳市国资公司及其一致行动人被质押股份合计3.24亿股，占其合计持股的44.42%。 2) 首发限售股及转增股份共871.65万股（占总股本0.24%）将于8月16日起上市流通。
苏州银行	工商变更	经核准办理完成《营业执照》登记信息变更，“经营范围”增加了公募证券投资基金销售、证券投资基金托管，并取得换发的《营业执照》。
华夏银行	股份变动	华夏银行拟非公开发行A股募资不超过200亿元，公司股东首钢集团、京投公司拟分别认购50和30亿元。
瑞丰银行	1) 债券赎回 2) 高管变动	1) 已全额赎回于2017年8月发行的8亿元二级资本债。 2) 郭利根先生因年龄原因，申请辞去本行首席财务官职务。
青岛银行	高管变动	吕岚女士因年龄原因，辞去执行董事、董秘等职务；董事会审议通过聘任张巧雯女士兼任董秘的议案（2011年3月起任本行行长助理）。
青农商行	1) 高管变动 2) 股份变动	1) 刘仲生先生辞去执行董事、董事长等职务。 2) 股东巴龙集团本次被司法标记及司法冻结2.25亿股，占本行总股本4.05%；累计持股4亿股，持股比例7.2%，累计被司法标记和冻结占持股的56.25%，占总股本的4.05%。
张家港行	发布半年报	披露2022年中报
农业银行	高管变动	崔勇先生辞去副行长职务。
兴业银行	高管变动	1) 董事会审议通过聘任张霆先生为副行长。 2) 证代李大鹏先生因内部工作调动，不再担任；决定聘任林微女士为证代
工商银行	高管变动	徐守本先生因工作变动，辞去本行副行长职务。
浦发银行	发布半年报	披露2022年中报业绩快报：2022H1营业收入986.44亿元(+1.31%，YoY)；营业利润345.64亿元(-0.56%，YoY)；归母净利润301.74亿元(+1.13%，YoY)。总资产8.5万亿元，较上年末增长4.54%；贷款总额4.88万亿元，较上年末增长1.93%；存款总额4.68万亿元，较上年末增长6.39%；不良贷款率1.56%(-0.02pct, QoQ)，拨备覆盖率158.49%(+11.54pct, QoQ)。
上海银行	债券发行	董事会审议通过发行总额不超过300亿元的金融债，期限不超过五年，为固定利率债，最终债券利率根据市场情况确定。
厦门银行	债券发行	发行完毕30亿元小微企业贷款专项金融债，为3年期固定利率债券，票面利率2.65%，专项用于小型微型企业贷款。

资料来源：万得资讯、华西证券研究所

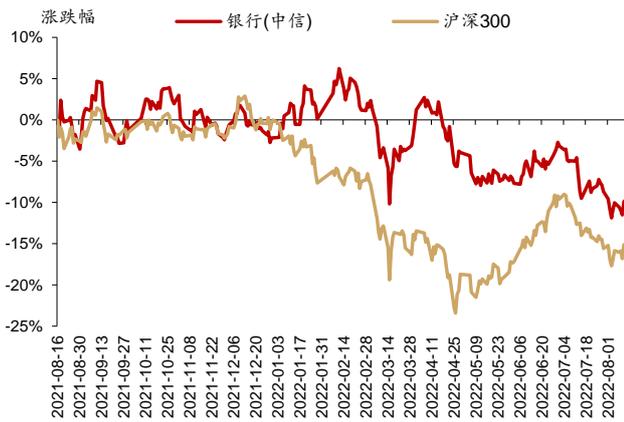
### 3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数上涨 0.33%，跑输沪深 300 指数 0.5 个百分点，板块涨跌幅排名 27/31，其中紫金银行(+2.92%)、西安银行(+2.62%)、齐鲁银行(+2.57%) 涨幅居前；苏州银行(-2.04%)、江阴银行(-1.73%)、杭州银行(-1.67%) 跌幅居前。

**公开市场操作：**本周央行进行 100 亿元逆回购操作，有 100 亿元逆回购和 400 亿元国库现金定存到期，故全口径净回笼 400 亿元；下周将有 100 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 到期。

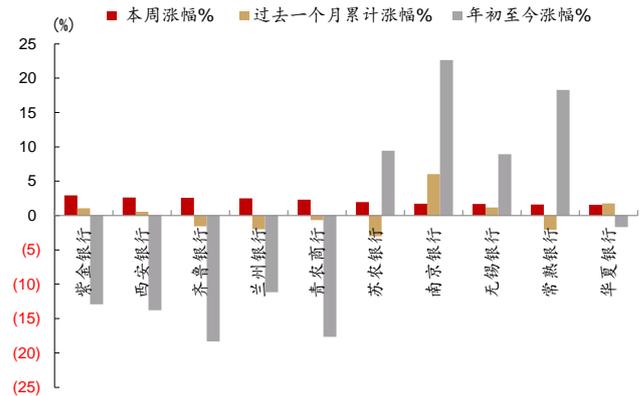
**SHIBOR：**本周上海银行间拆借利率保持低位，隔夜和 7 天 SHIBOR 利率均较上周五微升 3BP 报 1.04%、1.41%。

图 6 A 股银行指数涨跌幅跑输沪深 300



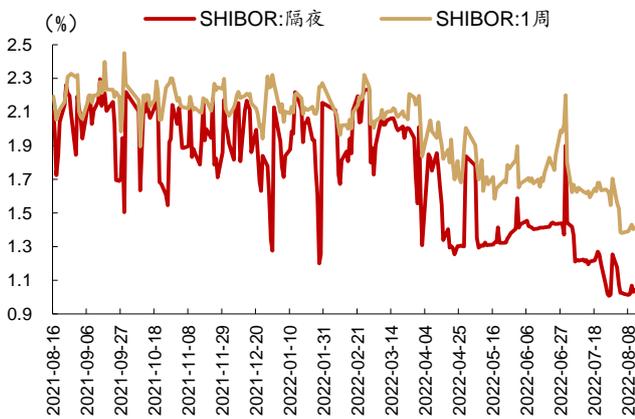
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 7 涨跌幅排名前十个股



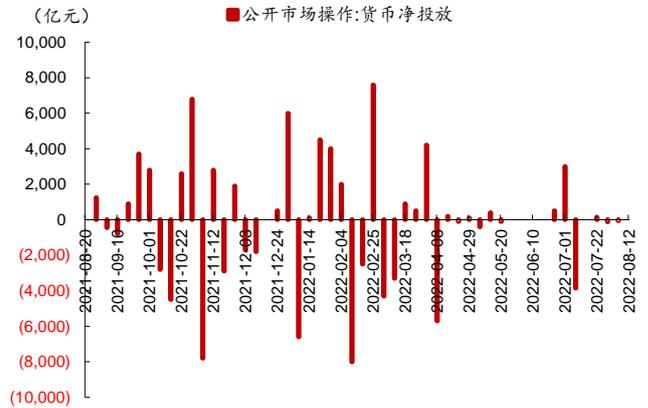
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 8 隔夜/7 天 SHIBOR 利率保持低位



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 9 央行公开市场操作（不含国库定存和 MLF）

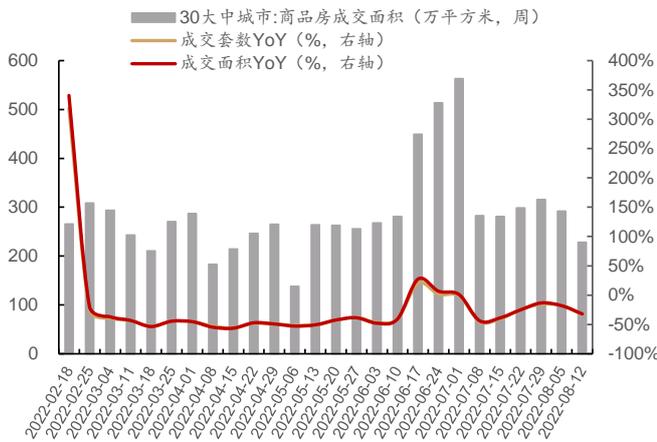


资料来源：万得资讯、华西证券研究所

**房地产：**本周（8/6-8/12）30 大中城市商品房成交套数和销售面积分别为 2.1 万套、228 万平方米，分别同比-33.3%/-32.2%，周环比-21.6%/-21.8%，多地疫情反复以及部分风险事件扰动下，商品房销售环比进一步回落。

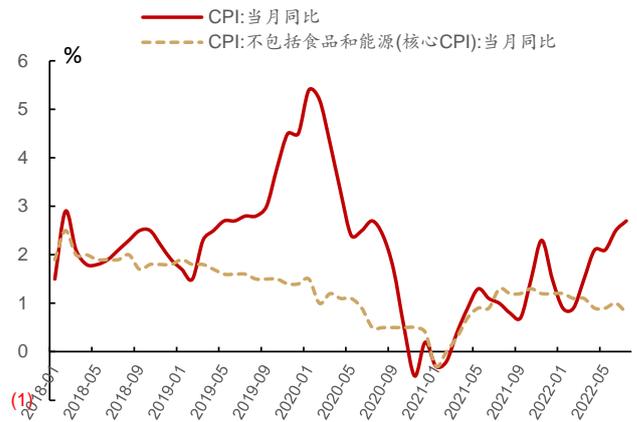
**宏观数据：**7 月 CPI 同比上涨 2.7%，涨幅比上月扩大 0.2pct，创 2020 年 8 月以来新高，环比上涨 0.5%；7 月 PPI 同比上涨 4.2%，环比下降 1.3%。CPI-PPI 剪刀差进一步收窄。

图 10 30 大中城市商品房销售面积环比下行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所；注：周累计成交规模取上周六至本周五数据。

图 11 7 月 CPI 同比上涨 2.7%，环比扩大 0.2pct



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

## 4. 投资建议

本周货政执行报告延续“以稳为主”基调，二季度贷款利率显著下行反映有效需求不足下投放定价进一步下行；同时央行披露的 7 月信贷和社融数据显著弱于预期，有前期冲量透支影响，也反映经济内生动能和有效融资需求持续性偏弱。下阶段稳经济政策基调下有待更多政策落地支持。首份上市银行中报披露，部分银行业绩确定性仍较强。目前板块整体估值降至 0.56 倍 PB 水平，具备较高安全边际，同时近期进入中报季，相对较强的业绩确定性下整体板块估值有修复空间。个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，平安，兴业，无锡，常熟银行等。

## 5. 风险提示

- 1) 疫情反复，经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 个别银行的重大经营风险等。

### 分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，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，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。