

银行业跟踪：MLF降息释放积极信号，有望刺激融资需求改善

2022年8月21日

看好/维持

银行

行业报告

要闻跟踪：

政策利率“降息”：有望刺激融资需求，对净息差影响有限

8月15日，央行开展了4000亿元1年期MLF操作和20亿元7天期逆回购操作，中标利率分别为2.75%和2.00%，均下降10BP，释放较强的稳增长信号。缩量降息反映当前流动性已较为充裕，主要矛盾在于融资需求不足；降息旨在激发融资需求，使流动性从金融体系流向实体，避免资金过度淤积在金融体系内，造成资金空转。预计8月LPR也会相应下调，可能是对称下调10BP，或5年期LPR不对称下调（下调幅度大于1年期）。

1) 刺激实体融资需求，预计后续信贷增量平稳。

降息有望刺激市场主体融资意愿，实际效果有待观察。特别是在地产领域，由于居民预期受挫，各地因城施策和降息对地产需求的提振可能较为缓慢，需继续关注地方保交楼、地产纾困基金设立等政策方案落地效果，以及核心城市地产政策变化。

展望后续，预计下半年信贷支撑主要来自存量政策的落地。包括支持基建的8000亿政策性银行信贷额度和3000亿元政策性开发性金融工具，地方专项债要求8月底前基本使用完毕，形成实物工作量。预计基建投资发力拉动配套融资增长，后续信贷增量平稳。我们认为优质区域潜在需求的释放更快，对应的区域银行信贷投放将维持较高景气度。

2) 降息对银行净息差冲击有限。

从贷款价格来看，降息会带来银行贷款收益率继续下行的压力。但是负债端政策也在强调维护存款市场的竞争秩序，稳定银行负债成本，存款自律机制改革红利有望继续释放。存款利率定价改革之后，存款利率挂钩市场利率（LPR和十年期国债）调整变动，因此MLF等政策利率调降已经不算单边降息，对银行息差冲击有限。预计核心业务竞争力较强、区域经济发达、信贷需求旺盛的中小行，息差稳定性更强。

3) 降息直接降低实体经济融资成本，有助于企业经营情况改善，进而促进银行资产质量稳定。

综合来看，对银行基本面影响偏中性。

板块表现：上周银行板块下跌0.88%，跑输沪深300指数1.87pct（沪深300指数下跌0.96%）。个股方面，常熟银行（1.71%）、平安银行（1.53%）、中信银行（0.93%）上涨，沪农商行（-5.55%）、成都银行（-4.56%）、宁波银行（-3.79%）、张家港行（-3.30%）、无锡银行（-2.51%）跌幅较大。

北向资金：上周北向资金净流入44.91亿元，银行板块净流出8.12亿元。个股方面，北向资金增持前三分别为招商银行（1.51亿）、兴业银行（0.62亿）、民生银行（0.16亿）；减持前三位分别是邮储银行（-2.58亿）、常熟银行（-1.30亿）、张家港行（-1.03亿）。

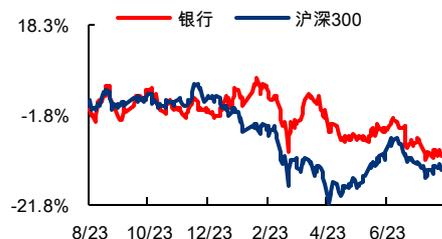
流动性跟踪：上周央行公开市场操作净回笼2000亿。Shibor001、Shibor007较上周分别+17BP、+10BP，DR001、DR007较上周分别+17BP、+10BP；1、3、6个月期同业存单发行利率较上周分别+14BP、-1BP、-15BP，流动性保持合理充裕。

未来3-6个月行业大事：

2022-08 上市银行半年报披露

行业基本资料		占比%
股票家数	51	1.07%
行业市值(亿元)	90078.94	9.87%
流通市值(亿元)	58572.7	8.44%
行业平均市盈率	4.57	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

010-66554046

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

投资建议：当前银行板块 PB 估值仅为 0.5 倍，我们认为已经充分反映市场对于地产领域风险的担忧和对经济信心的不足。在一系列政策刺激下，市场预期有望逐步改善，经济将延续温和复苏态势。8 月以来，银行板块进入中报披露期，优质银行的亮眼业绩表现有望催化板块估值修复。重点推荐长三角优质区域性银行，如江苏银行、杭州银行、常熟银行。

风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化；疫情持续扩散严重影响正常经营；监管政策预期外变动等。

1. 要闻跟踪

■ 政策利率“降息”：有望刺激融资需求，对净息差影响有限

8月15日，央行开展了4000亿元1年期MLF操作和20亿元7天期逆回购操作，中标利率分别为2.75%和2.00%，均下降10BP，释放较强的稳增长信号。缩量降息反映当前流动性已较为充裕，主要矛盾在于融资需求不足；降息旨在激发融资需求，使流动性从金融体系流向实体，避免资金过度淤积在金融体系内，造成资金空转。预计8月LPR也会相应下调，可能是对称下调10BP，或5年期LPR不对称下调（下调幅度大于1年期）。

（1）刺激实体融资需求，预计后续信贷增量平稳。

降息有望刺激市场主体融资意愿，实际效果有待观察。特别是在地产领域，由于居民预期受挫，各地因城施策和降息对地产需求的提振可能较为缓慢，需继续关注地方保交楼、地产纾困基金设立等政策方案落地效果，以及核心城市地产政策变化。

展望后续，预计下半年信贷支撑主要来自存量政策的落地。包括支持基建的8000亿政策性银行信贷额度和3000亿元政策性开发性金融工具，地方专项债要求8月底前基本使用完毕，形成实物工作量。预计基建投资发力拉动配套融资增长，后续信贷增量平稳。我们认为优质区域潜在需求的释放更快，对应的区域银行信贷投放将维持较高景气度。

（2）降息对银行净息差冲击有限。

从贷款价格来看，降息会带来银行贷款收益率继续下行的压力。但是负债端政策也在强调维护存款市场的竞争秩序，稳定银行负债成本，存款自律机制改革红利有望继续释放。存款利率定价改革之后，存款利率挂钩市场利率（LPR和十年期国债）调整变动，因此MLF等政策利率调降已经不算单边降息，对银行息差冲击有限。预计核心业务竞争力较强、区域经济发达、信贷需求旺盛的中小行，息差稳定性更强。

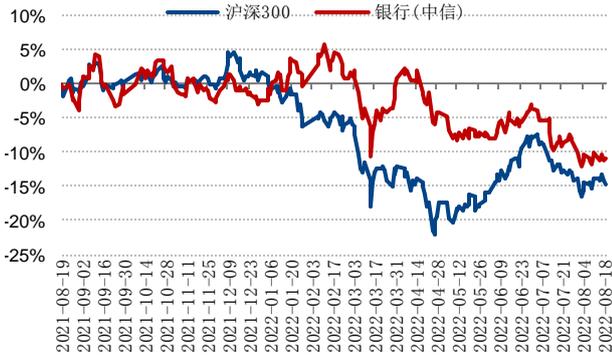
（3）降息直接降低实体企业融资成本，有助于企业经营情况改善，进而促进银行资产质量稳定。

综合来看，对银行基本面影响偏中性。当前，银行板块PB估值仅为0.5倍，我们认为已经充分反映市场对于地产领域风险的担忧和对经济信心的不足。在一系列政策刺激下，市场预期有望逐步改善，经济将延续温和复苏态势。8月以来，银行板块进入中报披露期，优质银行的亮眼业绩表现有望催化板块估值修复。重点推荐长三角优质区域性银行，如江苏银行、杭州银行、常熟银行。

2. 板块表现

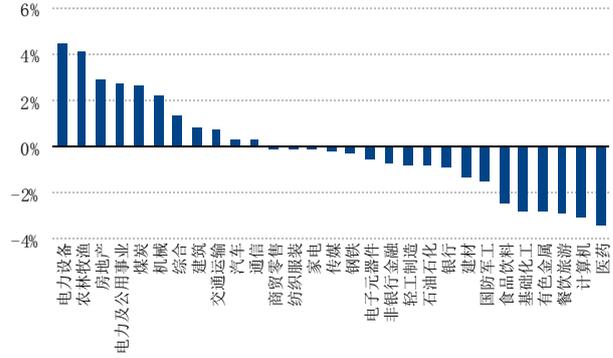
上周银行板块下跌0.88%，跑输沪深300指数1.87pct（沪深300指数下跌0.96%）。个股方面，常熟银行（1.71%）、平安银行（1.53%）、中信银行（0.93%）上涨，沪农商行（-5.55%）、成都银行（-4.56%）、宁波银行（-3.79%）、张家港行（-3.30%）、无锡银行（-2.51%）跌幅较大。

图1：上周银行业指数走势图



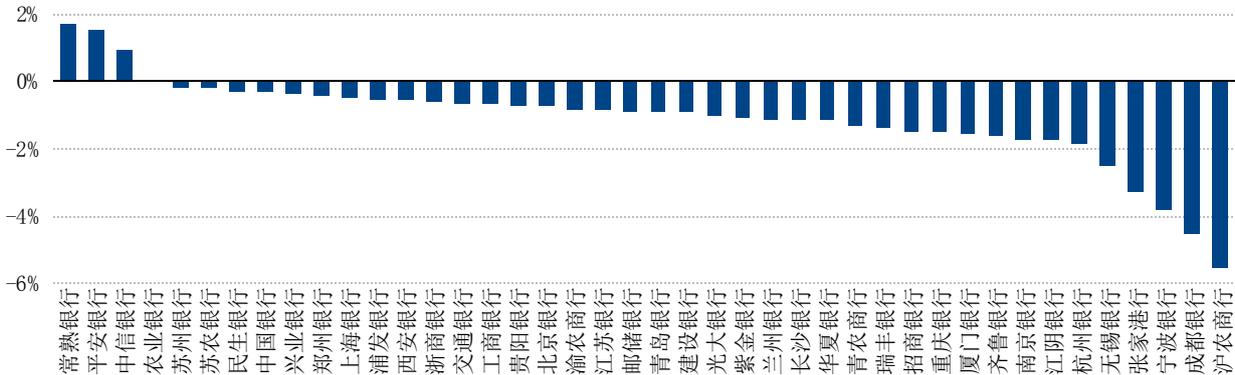
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：上周各行业周涨跌幅情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图3：上周银行个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：银行股每周日均成交额走势



资料来源：Wind，东兴证券研究所

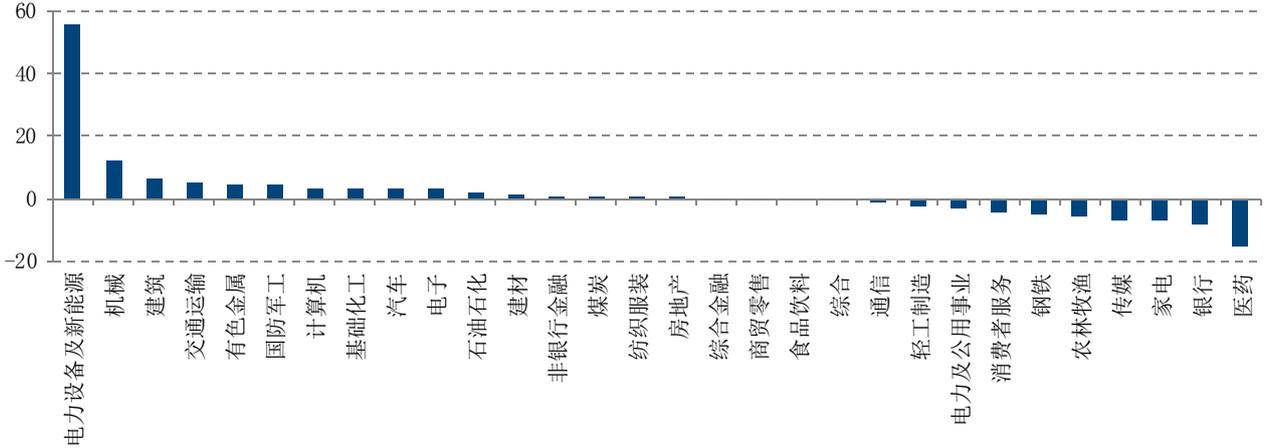
图5：个股周度日均成交额前十（亿元）

	8月15日	8月16日	8月17日	8月18日	8月19日
平安银行	14.25	7.66	16.57	15.61	26.53
招商银行	15.54	16.29	15.46	17.09	14.55
兴业银行	11.14	6.46	12.58	8.95	12.23
宁波银行	13.10	5.53	10.16	11.55	7.49
工商银行	5.18	5.61	7.53	4.67	4.62
江苏银行	4.55	4.85	4.32	4.92	5.36
农业银行	4.97	3.31	7.21	4.38	3.77
邮储银行	4.51	2.96	4.39	3.97	4.06
成都银行	5.13	3.04	3.30	2.16	1.85
南京银行	2.53	2.72	3.10	3.44	2.99

资料来源：wind，东兴证券研究所

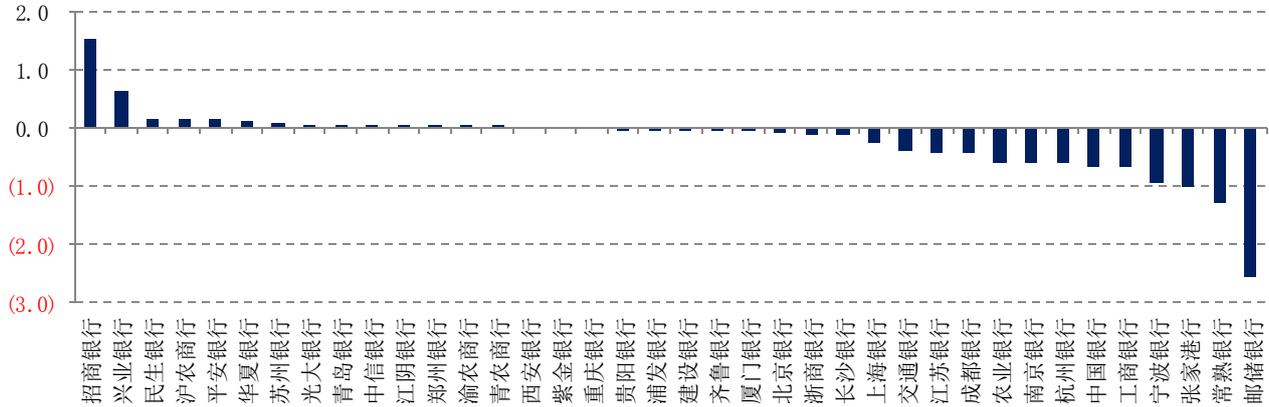
上周北向资金计净流入 44.91 亿元，银行板块净流出 8.12 亿元。个股方面，北向资金增持前三分别为招商银行（1.51 亿）、兴业银行（0.62 亿）、民生银行（0.16 亿）；减持前三位分别是邮储银行（-2.58 亿）、常熟银行（-1.30 亿）、张家港行（-1.03 亿）。

图6：上周各板块沪深港股通区间净买入额



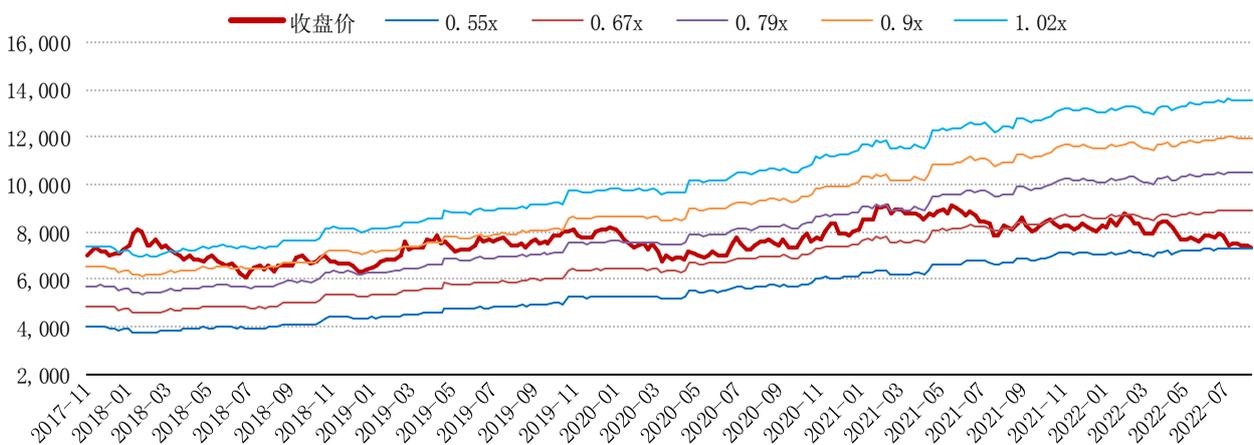
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7：上周银行个股沪深港股通区间净买入额



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：中信银行指数 PB-Band

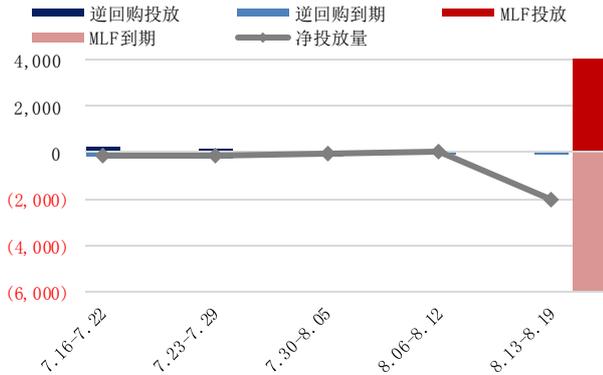


资料来源：wind，东兴证券研究所

3. 市场跟踪

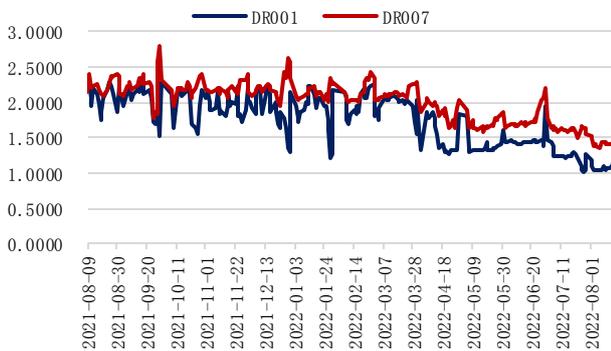
上周央行公开市场操作净回笼 2000 亿。Shibor001、Shibor007 较上周分别+17BP、+10BP，DR001、DR007 较上周分别+17BP、+10BP；1、3、6 个月期同业存单发行利率较上周分别+14BP、-1BP、-15BP，流动性保持合理充裕。

图9：近一个月每周公开市场净投放情况（亿元）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图11：近期 DR001/DR007（%）



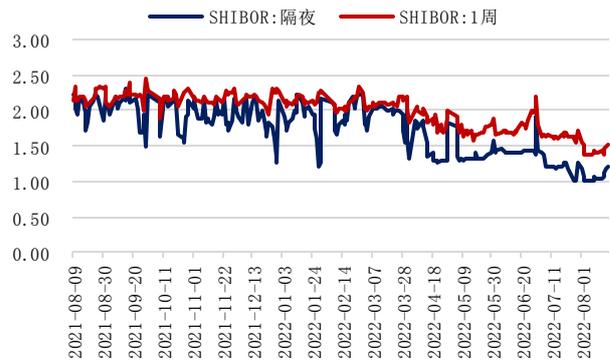
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图13：国股转贴现票据利率走势（%）



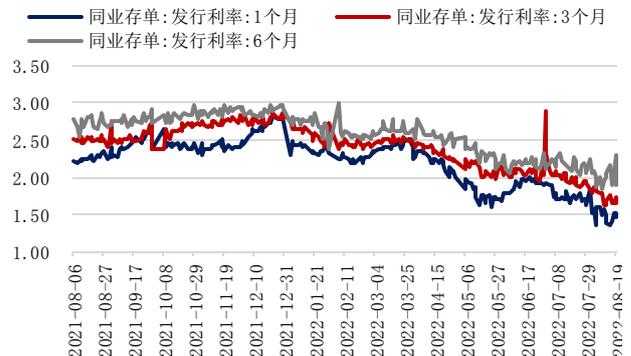
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图10：近期隔夜/1周 SHIBOR 利率（%）



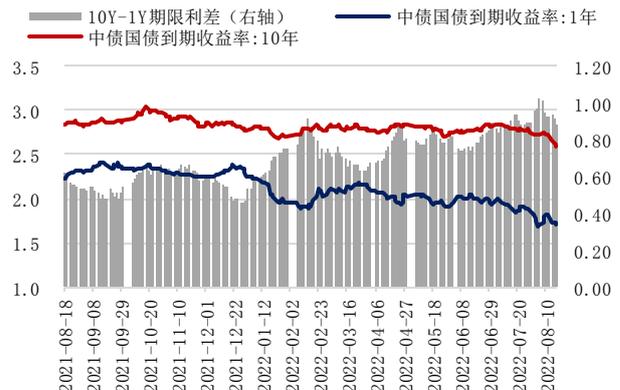
资料来源：wind，东兴证券研究所

图12：近期不同期限同业存单发行利率（%）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图14：近期国债到期收益率及 10Y-1Y 期限利差（%）



资料来源：wind，东兴证券研究所

4. 行业动态

表1：政策跟踪及媒体报道

部门或事件	主要内容
经济大省政府主要负责人座谈会	国务院总理李克强主持召开经济大省政府主要负责人座谈会强调，中国经济6月企稳回升，7月延续恢复发展态势，但仍有小幅波动。势要起而不可落。必须增强紧迫感，巩固经济恢复基础。要深入实施稳经济一揽子政策，合理加大宏观政策力度，推进改革开放，稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，保障基本民生。
	国务院常务会议强调，要有针对性加大财政货币政策支持实体经济力度，依法盘活地方专项债限额空间，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。
央行	央行8月15日开展4000亿元MLF操作(含对8月16日6000亿元MLF到期的续做)和20亿元公开市场逆回购操作，充分满足了金融机构需求，中标利率分别为2.75%、2.0%，均下降10个基点。
国家统计局	中国7月规模以上工业增加值同比增长3.8%，1-7月累计增长3.5%。7月社会消费品零售总额同比增长2.7%，1-7月累计下降0.2%。中国1-7月全国固定资产投资(不含农户)同比增长5.7%，其中民间固定资产投资同比增长2.7%。7月份全国城镇调查失业率为5.4%，比上月下降0.1个百分点。中国7月70个大中城市房价数据出炉，房价下降的城市个数略增，一线房价环比微涨、同比涨幅回落，二三线城市环比整体呈降势、同比降幅扩大。
财政部	财政部公布数据显示，1-7月累计，全国一般公共预算收入124981亿元，扣除留抵退税因素后增长3.2%，按自然口径计算下降9.2%；全国一般公共预算支出146751亿元，同比增长6.4%。
住建部、财政部、央行	住建部、财政部、央行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。此次专项借款精准聚焦“保交楼、稳民生”，严格限定用于已售、逾期、难交付的住宅项目建设交付，实行封闭运行、专款专用。
发改委	发改委主任何立峰主持召开推进有效投资重要项目协调机制第二次会议。会议强调，下一阶段要将工作重心转到落实资金投放、项目开工建设和形成更多实物工作量上来。要进一步加快资金投放，强化要素保障，加快项目开工建设，对未按期开工或者进展较慢的项目加强督促指导。
工信部	工信部召开部分省市工业经济形势分析视频会议强调，要切实采取有力措施提振工业经济。着力挖掘市场需求潜力，推动重大投资项目尽快形成实物量，引导扩大汽车、家电、绿色建材等大宗商品消费需求。
银保监会	将稳妥推进中小银行改革化险，强化重点领域风险防控，推动多渠道补充资本；持之以恒做好中小银行监管工作，督促中小银行机构深化改革，加强风险管理和内部控制。
银保监会	银保监会数据显示，二季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额367.7万亿元，同比增长9.4%；商业银行不良贷款余额3万亿元，环比增加416亿元；商业银行不良贷款率1.67%，环比下降0.02个百分点。上半年，商业银行累计实现净利润1.2万亿元，同比增长7.1%。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪

个股	摘要	主要内容
常熟银行	披露半年报	经营质效持续提升。营收同比增18.86%，归母净利润同比增19.96%，加权平均净资产收益率11.72%，同比提升0.82个百分点。成本收入比38.76%，同比下降0.81个百分点。规模体量再创新高。报告期末贷款较年初增13.80%，存款较年初增13.51%。资产质量稳中向好。报告期末，不良贷款率0.80%，较年初下降1BP，拨备覆盖率535.83%，较年初上升4.01个百分点。
江阴银行	披露半年报	1H22 实现营收 20.4 亿元，同比增长 26.0%，实现归母净利润 5.7 亿元，同比增长 22.2%。2Q22

		不良率季度环比下降 1bp 至 0.98%，拨备覆盖率季度环比上升 39pct 至 496%。
南京银行	披露半年报	1H22 实现营收 235.3 亿元，同比增长 16.3%，实现归母净利润 101.5 亿元，同比增长 20.1%。 2Q22 不良率季度环比持平为 0.90%，拨备覆盖率季度环比下降 3pct 至 395%。
平安银行	披露半年报	1H22 实现营收 920 亿元，同比增长 8.7%，实现归母净利润 221 亿元，同比增长 25.6%。2Q22 不良率季度环比持平 1.02%，拨备覆盖率季度环比上升 1pct 至 290%。
苏农银行	披露半年报	1H22 实现营收 20.8 亿元，同比增长 6.37%，实现归母净利润 8.4 亿元，同比增长 20.42%。2Q22 不良率季度环比下降 4bp 至 0.95%，拨备覆盖率季度环比上升 16pct 至 436.25%。
招商银行	披露半年报	1H22 实现营收 1790.9 亿元，同比增长 6.13%，实现归母净利润 694.2 亿元，同比增长 13.52%。 2Q22 不良率季度环比上升 1bp 至 0.95%，拨备覆盖率季度环比下降 8.62pct 至 454.06%。
杭州银行	披露半年报	上半年实现营收、拨备前利润、归母净利润 173.02、130.85、65.93 亿元，分别同比增长 16.3%、16.8%、31.7%；6 月末不良率 0.79%，环比下降 3BP，拨备覆盖率 581.6%； 年化加权平均 ROE 为 16.6%，同比上升 2.44pct。
南京银行	收购苏宁消费金融有限公司控股权获监管批复	近日，苏宁消金收到中国银行保险监督管理委员会《中国银保监会关于苏宁消费金融有限公司变更股权的批复》（银保监复〔2022〕592号），同意本公司受让苏宁易购集团股份有限公司持有的苏宁消金 36%股权和江苏洋河酒厂股份有限公司持有的苏宁消金 5%股权。本次股权变更完成后，本公司持有苏宁消金股权比例将由 15%增加至 56%。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

5. 风险提示

经济失速下行导致资产质量恶化；疫情持续扩散严重影响正常经营；监管政策预期外变动等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业周度跟踪：7月信贷回落明显，实体融资需求偏弱-2022-8-13	2022-08-14
行业普通报告	银行业周度跟踪：央行工作会议强调风险化解，政策有望持续加码-2022-8-6	2022-08-08
行业普通报告	银行业周度跟踪：政治局会议释放地产维稳信号，助力板块预期改善	2022-08-01
行业普通报告	银行业周度跟踪：基金持仓降至低位，优质区域城商行获增持-2022-7-24	2022-07-25
行业普通报告	银行业周度跟踪：停贷事件风险可控，监管积极引导化解-2022-7-16	2022-07-17
行业普通报告	银行业：稳增长政策发力，宽信用进程加快——6月社融数据点评	2022-07-12
行业普通报告	银行业周度跟踪：区域优质银行业绩亮眼，有望催化中报行情-2022-7-10	2022-07-10
行业普通报告	银行业周度跟踪：国股票据转贴现利率回升，信贷融资需求有所改善-2022-6-27	2022-06-28
行业普通报告	银行业周度跟踪：5月社融边际回暖，稳增长政策有望加速落地	2022-06-13
行业普通报告	银行业：社融总量回升、结构欠佳，实体融资需求恢复仍待观察——5月社融数据点评	2022-06-12
公司普通报告	邮储银行（601658）：盈利保持较快增长，财富管理体系加速升级	2022-04-01
公司普通报告	邮储银行（601658）：业绩延续高增长，资产质量持续优异	2021-10-29
公司普通报告	兴业银行（601166）：业绩高增，商行+投行战略深入推进	2022-03-26
公司普通报告	兴业银行（601166）：业绩保持高增，资产质量向好	2022-01-11
公司普通报告	平安银行（000001）：盈利实现较高增速，资产质量保持稳健-20220817	2022-08-18
公司普通报告	平安银行（000001）：净息差环比回升，业绩保持高增	2022-04-27
公司普通报告	招商银行（600036）：战略和客户优势持续，关注长期投资价值	2022-04-25
公司普通报告	招商银行（600036）：大财富管理开局出色，盈利能力稳健提升	2022-03-21
公司普通报告	宁波银行（002142）：存款增长亮眼，净息差环比回升	2022-04-27
公司普通报告	宁波银行（002142）：多元利润中心纵深推进，看好持续高成长	2022-04-08
公司普通报告	光大银行（601818）：手续费收入增长亮眼，资产质量持续改善	2021-10-29
公司深度报告	光大银行（601818）：财富管理特色强化，集团生态协同显效	2021-09-15
公司普通报告	杭州银行（600926）：规模扩张提速、中收增长亮眼，业绩再创新高-20220819	2022-08-20
公司深度报告	杭州银行（600926）：区位优势明显，结构优化、效能提升	2022-03-09
公司普通报告	常熟银行（601128）：小微业务领跑者，持续高成长-20220815	2022-08-16
公司普通报告	常熟银行（601128）：业绩保持高增，资产质量优异-20220727	2022-07-27
公司深度报告	江苏银行（600919）：长三角龙头城商行，区域与战略定位助力可持续高成长	2022-07-08

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526