

政策预期向好，关注中报业绩催化

——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) 多家上市银行发布 2022 半年报，行业经营展现出较强的韧性，资产质量扰动因素可控。**截至 8 月 20 日，已有 9 家上市银行公布 2022 年半年报。透过经营指标来看，22Q2 疫情影响下行业基本面保持稳健，尤其是市场关注的资产质量方面，不良率整体保持稳定，不良生成压力可控。值得注意的是，区位优势明显的区域性银行继续维持着强劲的业绩表现。**2) 央行降价缩量续作 MLF，预计将带动 LPR 同步下行。**央行公开市场开展 4000 亿元 1 年期 MLF 操作和 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率分别报 2.75%、2.10%，上次分别为 2.85%、2.10%，其中 MLF 缩量 2000 亿。MLF 利率下调后，我们预计本月 LPR 大概率调降。展望后续，银行的息差或将继续承压，但相比于价格因素，更应关注降息所传递出积极的信号意义，经济下行压力下政策力度有望进一步提升，推动银行的悲观预期边际改善。**3) 银保监会公布 22 年半年度主要监管指标，行业基本面保持稳健，账面资产质量表现延续改善。**22H1 商业银行净利润实现同比增长 7.1%，增速较 1 季度基本保持平稳（vs 7.4%，22Q1），其中城商行表现最为亮眼。资产质量方面，2 季度末商业银行不良率为 1.67%，环比下降 2BP，关注率为 2.27%，环比下降 4BP。**重要公司公告：**招行、平安、南京、杭州、常熟、苏农、沪农商行等发布中报，渝农商行董事长任职资格获监管核准；**下周关注：**央行发布 8 月 LPR 报价利率，交行、兴业、浦发、光大、宁波等银行发布中报。
- 上周银行板块随大盘小幅调整。**（1）最近一周申万银行指数下跌 0.92%，同期沪深 300 指数下跌 0.96%，银行板块跑赢沪深 300 指数 0.03%，在 31 个申万一级行业中排名第 20；（2）细分板块中，中小行调整明显，城商行和农商行指数分别下跌 1.85%/2.25%，国有大行和股份行指数分别下跌 0.56%/0.58%；（3）个股方面，涨幅靠前的是常熟银行（1.71%）、平安银行（1.53%）和中信银行（0.93%），跌幅靠前的是沪农商行（-5.55%）、成都银行（-4.56%）和宁波银行（-3.79%）。
- 上周资金面边际收敛，货币市场利率有所抬升。**上周 DR001、DR007 分别上行 16.3BP/9.1BP 至 1.21%/1.44%，隔夜 SHIBOR 利率上行 16.7BP 至 1.21%。上周央行公开市场共有 100 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 到期，累计进行 100 亿元逆回购和 4000 亿元 MLF 操作，周内央行公开市场全口径净回笼 2000 亿元。下周 7 天期逆回购到期共计 100 亿元，国库定存到期 400 亿元。**汇率方面，**上周末美元兑人民币（CFETS）收于 6.82，较前一周末上行 821 点；美元兑离岸人民币收于 6.84，较前一周末上行 982 点；离岸/人民币价差下降 161 点至-194 点。

投资建议与投资标的

- 目前经济下行和资产质量的悲观预期已经充分反映在银行估值中（截至 22 年 8 月 19 日，板块静态 PB 仅 0.50x），但从 Q2 监管指标和上市银行年报来看，经济和疫情的双重压力下，行业经营展现出较强的韧性，基本面保持稳健。本周的超预期降息传递出积极的政策信号，经济的下行压力下，后续政策力度有望继续加码，有利于助力市场悲观预期的改善。下周将有更多的上市银行披露中报，建议继续关注半年报业绩表现对板块行情的催化，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)、南京银行(601009, 买入)、成都银行(601838, 未评级)、沪农商行(601825, 买入)为代表的区位优势显著、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 08 月 21 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

- 首份中报披露，关注业绩催化：——银行 2022-08-14 业周观点
- 央行部署下半年工作重点，强调继续加大信贷支持和稳妥化解风险：——银行业周观点 2022-08-07
- 政策强调风险化解，关注板块预期改善：——银行业周观点 2022-07-31

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	8
1.3 下周关注	9
2. 行情、估值、大宗交易回顾	10
2.1 行情走势	10
2.2 估值变动	12
2.3 大宗交易	12
3. 利率与汇率走势	13
3.1 利率走势	13
3.2 汇率走势	14
4. 投资建议：安全边际充分，持续关注中报行情	14
5. 风险提示	15

图表目录

图 1：22H1 商业银行净利润增速较 22Q1 小幅放缓	7
图 2：不同类别银行总资产同比增速	7
图 3：商业银行累计净利润增速	7
图 4：22H1 商业银行不良率环比下降	7
图 5：22H1 商业银行拨备覆盖率环比上行	8
图 6：分类别来看，城商行、农商行不良率改善最为显著	8
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）	10
图 8：最近一年申万银行指数相对沪深 300 走势	10
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	12
图 11：最近一年银行间市场逆回购利率走势（%）	13
图 12：最近一年 SHIBOR 利率走势（%）	13
图 13：上周公开市场操作实现净回笼 2000 亿元	14
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	14
表 1：9 家已披露 2022 年中报上市银行的盈利增长情况	4
表 2：9 家已披露 2022 年中报上市银行的净息差、资产负债两端利率变化情况	5
表 3：9 家已披露 2022 年中报上市银行的资产质量指标情况	5
表 4：下周关注事件提醒	9
表 5：银行板块个股行情表现（按上周涨跌幅排序）	11
表 6：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

- **多家上市银行发布 2022 半年报，行业经营展现出较强的韧性，资产质量扰动因素可控；来源：Wind，公司公告；时间：2022/8/15**

【主要内容】截至 8 月 20 日，已有 9 家上市银行公布 2022 年半年报。透过经营指标来看，22Q2 疫情影响下行业基本面保持稳健，尤其是市场关注的资产质量方面，不良率整体保持稳定，不良生成压力可控，拨备覆盖水平保持充裕。值得注意的是，区位优势明显的区域性银行继续维持着强劲的业绩表现。

【简评】**业绩增速小幅放缓，中小行继续维持强劲表现。**透过经营指标来看，披露中报的银行中大部分公司的营收和利润增速较 1 季度有所趋缓，一方面和去年同期高基数有关，另一方面主要是息差放缓的影响。但值得注意的是，区位优势明显的区域性银行继续维持着强劲的业绩表现，江浙地区上市城农商行上半年净利润同比增速均在 20% 以上。

资产负债保持稳健扩张，息差仍处于下行通道。从披露中报银行的规模指标来看，行业 Q2 信贷增速较 22Q1 基本保持平稳，其中江浙区域的城农商行信贷扩张保持较高增速。价格方面，上市银行 22H1 息差较 2021 年大部分有所收窄，从资产负债两端的定价来看，主要是受到资产端的拖累，负债端存款成本率受益于存款定价机制改革的推进，整体延续改善趋势。

资产质量表现好于预期，不良率保持稳定。资产质量方面，22Q2 在疫情反复、地产风险等影响下，上市银行资产质量表现依然保持平稳，不良率并未出现大幅反弹，部分中小行更是通过积极的核销处置，不良率仍在改善。前瞻性指标方面，关注率亦保持平稳，反映未来增量风险可控。拨备方面，基于宏观环境的不确定性，大部分上市银行加大了拨备计提力度，风险抵补能力高位夯实，拨备覆盖水平继续处在较高水平。整体来看，22Q2 疫情影响下上市银行资产质量略有扰动，但从静态指标来看仍然展现出较强的韧性，不良率基本保持稳定。展望后续，随着疫情影响的减弱、宽信用政策环境的推进，预计上市银行的资产质量表现有望保持稳定。

表 1：9 家已披露 2022 年中报上市银行的盈利增长情况

公司名称	营收增速		PPOP 增速		归母净利润增速	
	22Q1	22H1	22Q1	22H1	22Q1	22H1
张家港行	11.8%	5.7%	29.5%	11.4%	29.7%	27.8%
江阴银行	22.3%	26.0%	31.9%	35.4%	20.6%	22.1%
南京银行	20.4%	16.3%	22.4%	17.0%	22.3%	20.1%
常熟银行	19.3%	18.9%	23.9%	20.5%	23.4%	20.0%
平安银行	10.6%	8.7%	13.3%	9.9%	26.8%	25.6%
苏农银行	6.3%	6.4%	9.0%	7.8%	21.4%	20.9%
沪农商行	9.0%	7.0%	10.0%	15.3%	29.0%	14.3%
招商银行	8.5%	6.1%	8.7%	5.8%	12.5%	13.5%
杭州银行	15.7%	16.3%	13.9%	16.8%	31.4%	31.7%

注：标红表示该指标较 22Q1 表现更好

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 2：9 家已披露 2022 年中报上市银行的净息差、资产负债率变化情况

公司名称	净息差		贷款收益率		存款成本率	
	2021	22H1	2021	22H1	2021	22H1
张家港行	2.43%	2.24%	5.87%	5.62%	2.33%	2.33%
江阴银行	2.14%	2.19%	5.11%	5.10%	2.24%	2.14%
南京银行	2.25%	2.21%	5.42%	5.27%	2.35%	2.32%
常熟银行	3.06%	3.09%	6.24%	6.32%	2.27%	2.28%
平安银行	2.79%	2.76%	6.23%	6.00%	2.04%	2.05%
苏农银行	2.24%	2.02%	5.08%	4.86%	1.97%	1.92%
沪农商行	1.86%	1.87%	4.65%	4.59%	2.06%	2.03%
招商银行	2.48%	2.44%	4.67%	4.62%	1.41%	1.49%
杭州银行	1.83%	1.69%	5.11%	5.05%	2.21%	2.26%

注：标红表示该指标较 22Q1 表现更好

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 3：9 家已披露 2022 年中报上市银行的资产质量指标情况

公司名称	不良率		拨备覆盖率		关注率	
	22Q1	22H1	22Q1	22H1	2021	22H1
张家港行	0.94%	0.90%	482%	533%	1.61%	1.61%
江阴银行	0.99%	0.98%	457%	496%	0.56%	0.49%
南京银行	0.90%	0.90%	398%	395%	1.22%	0.83%
常熟银行	0.81%	0.80%	533%	536%	0.89%	0.88%
平安银行	1.02%	1.02%	289%	290%	1.42%	1.32%
苏农银行	1.00%	0.95%	420%	436%	2.56%	1.86%
沪农商行	0.94%	0.96%	430%	433%	0.47%	0.66%
招商银行	0.94%	0.95%	463%	454%	0.84%	1.01%
杭州银行	0.82%	0.79%	580%	582%	0.38%	0.46%

注：标红表示该指标较 22Q1 表现较好

数据来源：Wind，东方证券研究所

● MLF 缩量续作，调降 10BP，预计将带动 LPR 同步下行；来源：央行官网；时间：2022/8/15

【主要内容】8 月 15 日，央行公开市场开展 4000 亿元 1 年期 MLF 操作和 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率分别报 2.75%、2.10%，上次分别为 2.85%、2.10%，其中 MLF 缩量 2000 亿。

【简评】MLF 利率和逆回购利率同步下降 10BP，同日公布的 7 月经济数据显示本轮经济修复并不稳固，降息更多是出于“稳增长”的需要。7 月消费增速大幅低于市场预期，房地产投资增速更是进一步下降至-6.4%，下行的斜率也未见明显改善，同期的社融数据也指向地产疲弱拖累了部分融资需求。本轮经济修复的进程并未如 2020 年一般强劲，宽信用的进展也并不顺利，在此背景下，央行迅速采取行动以“力争实现最好的结果”。

MLF 利率下调后，本月 LPR 大概率下降。LPR 在 MLF 利率的基础上加减点形成，自 2019 年 8 月 LPR 报价机制正式形成以来，LPR 均随 MLF 下调而调整，1 年期 LPR 下降幅度始终与 MLF 保持一致，5 年期 LPR 的调整幅度通常为 MLF 幅度的一半，不过今年 5 月 5 年期 LPR 利率单边下

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。

降了 15BP。预计本次 1 年期和 5 年期 LPR 利率均将下降，其中 5 年期 LPR 将迎来年内第三次调整，其下降幅度甚至可能超过 MLF：一方面，存款利率市场化改革推动降低了银行负债端的成本，使得银行拥有压降加点的基础，另一方面，更为重要的是推动降低居民购房承担的利率成本，二季度个人住房贷款加权平均利率为 4.62%，距离 2009 年二季度的历史低点 4.34% 仍有 28BP 的空间，考虑到当前整体信贷利率下行，房贷利率理论上下探空间更大。

融资成本下降将推动实体融资需求回暖。近期，在量足够宽裕的情况下，融资需求的总体表现不强，在此背景下，降息将降低实体经济融资成本，推动货币政策更好地作用于经济增长，提高本轮修复的斜率。7 月社融的表现差强人意，同时下半年财政对社融的支撑力度可能大幅减弱，降息将助力实体融资需求回暖，从而推动社融企稳回升。房地产方面，本次降息有望带动房贷利率进一步下行至历史低位，叠加近期各地持续推进的“因城施策”，房地产市场需求及其衍生的融资有望企稳。

银行息差仍有收窄压力，关注降息对于市场信心的提升。目前疫情反复叠加房地产风险，企业和居民的融资需求尚未恢复，政策层面，让利实体经济和降低企业融资成本的要求仍然存在，我们预计后续贷款利率仍有下行压力，行业息差表现或将继承受压。但我们认为相比于息差的收窄压力，市场更关注银行未来的资产质量走势。本次 MLF 调降以及近期监管对于经济、地产等积极的政策表态，显示出监管稳增长的决心。经济的下行压力下，我们预计 Q3 政策力度有望进一步提升，有利于提振市场的情绪，助力银行悲观预期的改善。

● **银保监会公布 22 年半年度主要监管指标，行业基本面保持稳健，账面资产质量指标延续改善；来源：银保监会官网；时间：2022/8/19**

【主要内容】银保监会公布 22 年半年度主要监管指标，截至 22H1，商业银行资产总额为 303 万亿元，同比增长 10.6%（vs9.7%，22Q1）；22H1 商业银行共实现净利润 1.22 万亿元，同比增长 7.1%（vs7.4%，22Q1）；22H1 商业银行净息差为 1.94%（vs1.97%，22Q1）；2 季度末商业银行不良率为 1.67%，环比下降 2BP。

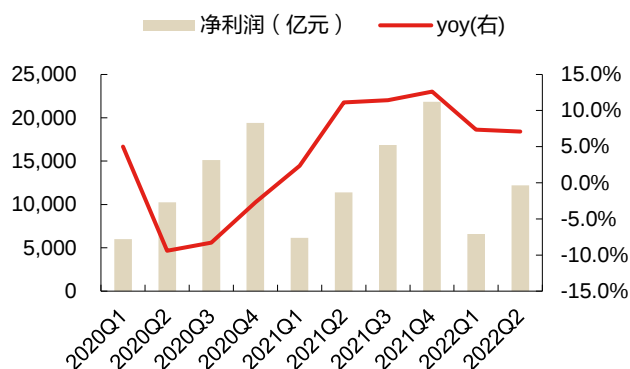
【简评】业绩表现稳定，城商行业绩增速提升最为显著。22H1 商业银行净利润实现同比增长 7.1%，增速较 1 季度基本保持平稳（vs7.4%，22Q1），但不同类别银行的盈利表现有所分化。22H1 大行净利润同比增长 8.7%，增速较 1 季度下滑 2.6 个百分点，我们预计主要是受到息差收窄的影响；城商行净利润同比增长 5.4%（vs-4.0%，22Q1），表现亮眼，结合已披露中报的上市城商行利润表现来看，推测盈利增速的由负转正更多由上市城商行带动；股份行、农商行净利润分别同比增长 9.7%/7.6%（vs10.2%/8.7%，22Q1），盈利增长保持平稳。

规模扩张提速，息差表现继承受压。截至 22H1，商业银行总资产同比增长 10.6%（vs9.7%，22Q1），增速较 1 季度末有所提升，其中贷款实现同比增长 11.4%（vs11.6%，22Q1），信贷增速保持平稳。22H1 商业银行净息差为 1.94%，较 Q1 环比下行 3BP，仍处于下行通道中，但降幅较 1 季度有所收敛（vs-11BP，1 季度），预计仍然是受到资产端收益率下行的拖累，但负债端存款定价机制的改革一定程度上起到了对冲效果。不同类别银行的息差表现继续分化，22H1 大行、股份行息差分别为 1.94%/2.01%，较 1 季度环比下行（vs1.98%/2.03%，22Q1），城农商行息差则整体保持平稳，22H1 净息差分别为 1.73%/2.06%，均环比持平。

资产质量扰动因素可控，账面不良继续改善。2 季度末商业银行不良率为 1.67%，环比下降 2BP，关注率为 2.27%，环比下降 4BP，账面资产质量表现整体延续改善，分类别来看，城商行和农商

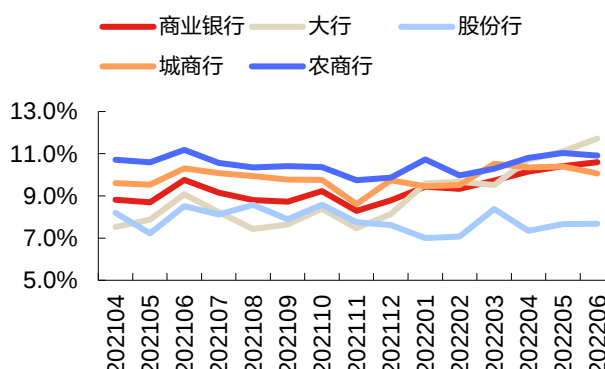
行不良率的改善幅度最为显著，2 季度末不良率分别为 1.89%/3.30%，均环比下降 7BP。拨备方面，2 季度末商业银行拨备覆盖率为 204%，环比提升 3 个百分点，拨贷比为 3.40%，环比上行 1BP，行业的风险抵补能力进一步提升。整体来看，商业银行的资产质量表现保持平稳，反映 Q2 信用风险整体可控。展望后续，市场仍然担忧房地产风险对银行资产质量的扰动，但近期监管积极表态，有序推进涉险房企的风险处置，我们认为下半年伴随着地产政策的持续宽松，地产风险有望逐步得到缓释。随着疫情影响的减弱、稳增长政策的推进，我们预计行业全年的资产质量表现有望保持平稳。

图 1：22H1 商业银行净利润增速较 22Q1 小幅放缓



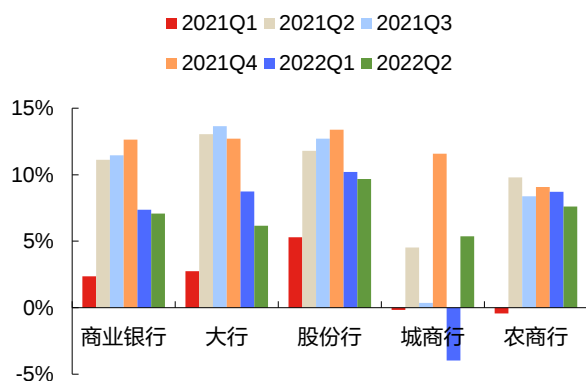
数据来源：Wind，银保监会，东方证券研究所

图 2：不同类别银行总资产同比增速



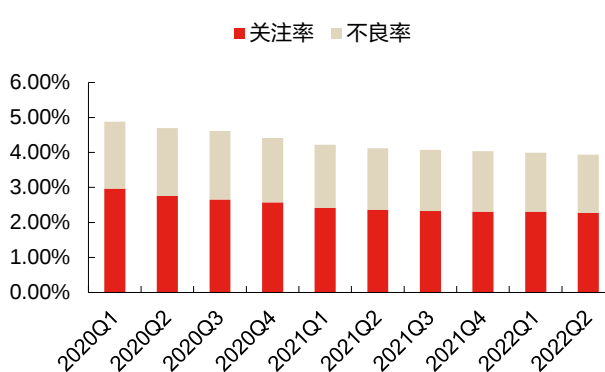
数据来源：Wind，银保监会，东方证券研究所

图 3：商业银行累计净利润增速



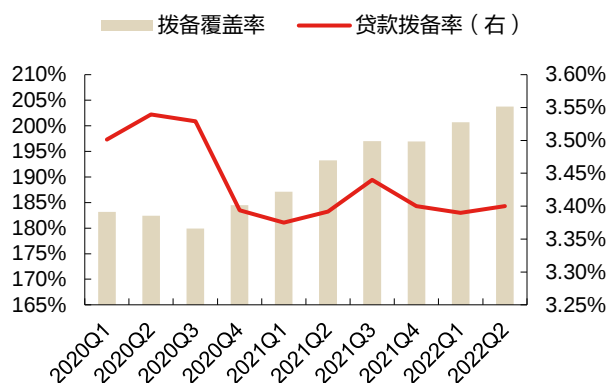
数据来源：Wind，银保监会，东方证券研究所

图 4：22H1 商业银行不良率环比下降



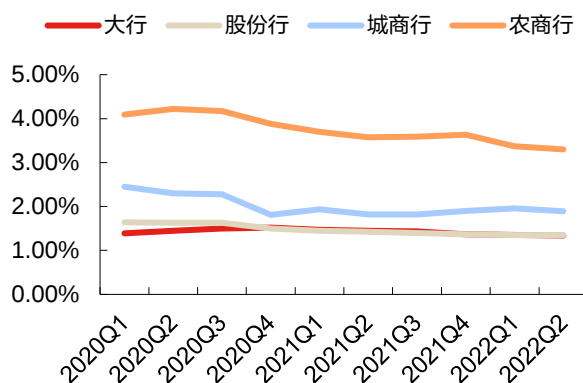
数据来源：Wind，银保监会，东方证券研究所

图 5：22H1 商业银行拨备覆盖率环比上行



数据来源：Wind，银保监会，东方证券研究所

图 6：分类别来看，城商行、农商行不良率改善最为显著



数据来源：Wind，银保监会，东方证券研究所

1.2 重要公司公告

● 杭州银行披露中报，22H1 实现归母净利润同比增长 31.67%——时间：2022/8/19

8 月 19 日，杭州银行发布 2022 年半年度业绩快报，1-6 月公司实现营业收入 173.02 亿元，较上年同期增长 16.31%；实现归属于公司股东的净利润 65.93 亿元，较上年同期增长 31.67%。资产质量方面，截至报告期末，杭州银行不良贷款率 0.79%，较上年末下降 0.07 个百分点；逾期贷款与不良贷款比例、逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例分别控制在 83.88%和 62.29%；拨备覆盖率 581.60%，较上年末提高 13.89 个百分点。

● 招商银行披露中报，22H1 实现归母净利润同比增长 13.52%——时间：2022/8/19

8 月 19 日，招商银行发布 2022 年半年度业绩快报，1-6 月公司实现营业收入 1790.91 亿元，较上年同期增长 6.13%；实现归属于公司股东的净利润 694.2 亿元，较上年同期增长 13.52%。资产质量方面，截至报告期末，招商银行不良贷款余额 563.86 亿元，较上年末增加 55.24 亿元，不良贷款率 0.95%，较上年末上升 0.04 个百分点；拨备覆盖率 454.06%，较上年末下降 29.81 个百分点。

● 沪农商行披露中报，22H1 实现归母净利润同比增长 14.25%——时间：2022/8/18

8 月 18 日，沪农商行发布 2022 年半年度业绩快报，1-6 月公司实现营业收入 128.66 亿元，较上年同期增长 7.03%；实现归属于公司股东的净利润 58.47 亿元，较上年同期增长 14.25%。资产质量方面，截至报告期末，沪农商行不良贷款余额为 61.20 亿元，较上年末增加 2.93 亿元；不良贷款率为 0.96%，较上年末上升 0.01 个百分点；拨备覆盖率为 433.10%，较上年末下降 9.40 个百分点。

● 渝农商行董事长任职资格获核准——时间：2022/8/18

8 月 18 日，渝农商行发布公告称，该行于近日收到《重庆银保监局关于核准重庆农村商业银行股份有限公司谢文辉任职资格的批复》（渝银保监复【2022】162 号），中国银保监会重庆监管局已核准谢文辉担任该行董事长的任职资格。谢文辉，男，汉族，1972 年 1 月生，中共党员，高级经济师、工程师，工学硕士学位。2013 年 12 月起任本行行长，2014 年 8 月起任本行执行董事，2022 年 4 月起任本行党委书记。曾任本行党委委员及副行长、党委副书记，科技部总经理及副总经理（主持工作），重庆市农村信用合作社联合社科技处副总经理及总经理助理等职。

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。

● **苏农银行披露中报，22H1 实现归母净利润同比增长 20.89%——时间：2022/8/17**

8 月 17 日，苏农银行发布 2022 年半年度业绩快报，1-6 月公司实现营业收入 20.85 亿元，较上年同期增长 6.37%；实现归属于公司股东的净利润 8.4 亿元，较上年同期增长 20.89%。资产质量方面，截至报告期末，苏农银行不良贷款率 0.95%，较上年末下降 0.05 个百分点；关注类贷款占比 1.86%，较上年末下降 0.7 个百分点；拨备覆盖率 436.25%，较上年末提升 24.03 个百分点。

● **平安银行披露中报，22H1 实现归母净利润同比增长 25.60%——时间：2022/8/17**

8 月 17 日，平安银行发布 2022 年半年度业绩快报，1-6 月公司实现营业收入 920.22 亿元，较上年同期增长 8.70%；实现归属于公司股东的净利润 220.88 亿元，较上年同期增长 25.60%。资产质量方面，截至报告期末，平安银行不良贷款率 1.02%，与上年末持平；关注贷款占比 1.32%，较上年末下降 0.10 个百分点；逾期贷款余额占比 1.46%，较上年末下降 0.15 个百分点；拨备覆盖率 290.06%，较上年末上升 1.64 个百分点。

● **南京银行披露中报，22H1 实现归母净利润同比增长 20.07%——时间：2022/8/16**

8 月 17 日，南京银行发布 2022 年半年度业绩快报，1-6 月公司实现营业收入 235.32 亿元，较上年同期增长 16.28%；实现归属于公司股东的净利润 101.51 亿元，较上年同期增长 20.07%。资产质量方面，截至报告期末，南京银行不良贷款率 0.90%，较上年末下降 0.01 个百分点；关注类贷款占比 0.83%，较上年末下降 0.39 个百分点；逾期贷款占比 1.18%，较上年末下降 0.08 个百分点。同时，拨备覆盖率 395.17%，保持基本稳定。

● **江阴银行披露中报，22H1 实现归母净利润同比增长 22.10%——时间：2022/8/15**

8 月 15 日，江阴银行发布 2022 年半年度业绩快报，1-6 月公司实现营业收入 20.36 亿元，较上年同期增长 25.96%；实现归属于公司股东的净利润 5.75 亿元，较上年同期增长 22.10%。资产质量方面，截至报告期末，江阴银行不良贷款余额 9.79 亿元，较上年末减少 2.26 亿元；不良贷款率 0.98%，较上年末下降 0.34 个百分点；拨备覆盖率 496.08%，较上年末增长 165.46 个百分点。

● **常熟银行披露中报，22H1 实现归母净利润同比增长 19.96%——时间：2022/8/15**

8 月 15 日，常熟银行发布 2022 年半年度业绩快报，1-6 月公司实现营业收入 43.74 亿元，较上年同期增长 18.86%；实现归属于公司股东的净利润 12.01 亿元，较上年同期增长 19.96%。资产质量方面，截至报告期末，常熟银行不良贷款率 0.80%，较年初下降 0.01 个百分点，拨备覆盖率 535.83%，较年初上升 4.01 个百分点。

1.3 下周关注

表 4：下周关注事件提醒

周一 2022/8/22	周二 2022/8/23	周三 2022/8/24	周四 2022/8/25	周五 2022/8/26
央行公布 8 月 LPR 报价。 邮储、苏州银行发布中报。		瑞丰银行发布中报。	欧洲央行公布最新利率决议。 中信、上海、渝农商行发布中报。	交行、宁波、青岛、青农商行、浦发、民生、无锡、兴业、厦门、光大、贵阳银行发布中报。

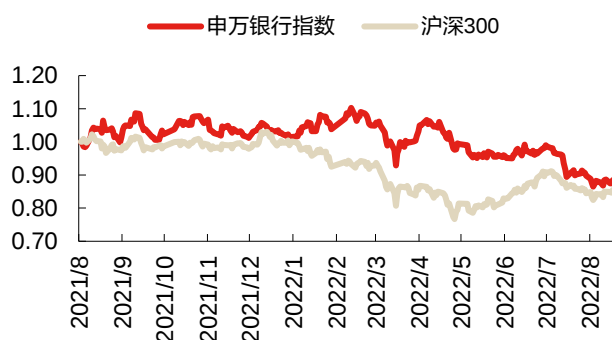
数据来源：Wind，东方证券研究所

2. 行情、估值、大宗交易回顾

2.1 行情走势

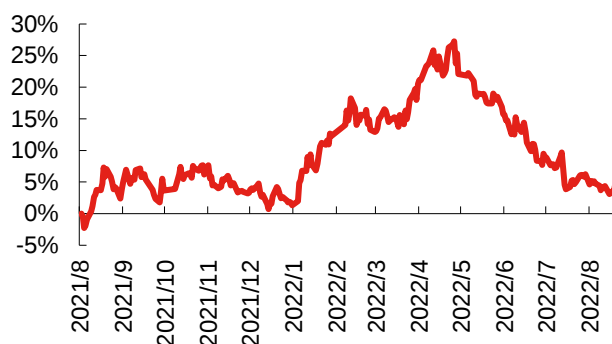
上周银行板块随大盘小幅调整。（1）最近一周申万银行指数下跌 0.92%，同期沪深 300 指数下跌 0.96%，银行板块跑赢沪深 300 指数 0.03%，在 31 个申万一级行业中排名第 20；（2）细分板块中，中小行调整明显，城商行和农商行指数分别下跌 1.85%/2.25%，国有大行和股份行指数分别下跌 0.56%/0.58%；（3）个股方面，涨幅靠前的是常熟银行（1.71%）、平安银行（1.53%）和中信银行（0.93%），跌幅靠前的是沪农商行（-5.55%）、成都银行（-4.56%）和宁波银行（-3.79%）。

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）



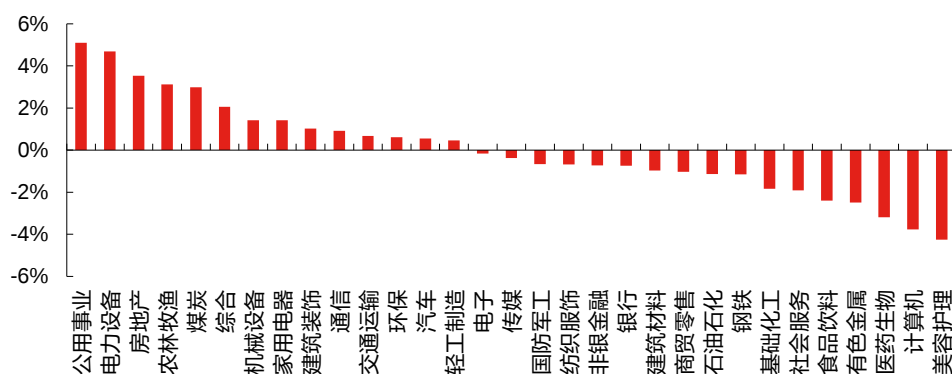
数据来源：Wind，东方证券研究所

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 5：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
常熟银行	1.71%	20.31%	-0.77%	7.76%	27.24%
平安银行	1.53%	-22.35%	-4.65%	-14.81%	-37.94%
中信银行	0.93%	0.53%	0.31%	0.10%	-0.97%
农业银行	0.00%	3.64%	-0.35%	0.89%	2.94%
苏州银行	-0.16%	5.53%	-0.32%	3.65%	0.77%
苏农银行	-0.19%	9.22%	-4.80%	5.12%	6.81%
民生银行	-0.27%	-1.67%	-0.27%	1.45%	-5.08%
中国银行	-0.33%	6.61%	-0.33%	1.93%	6.96%
兴业银行	-0.39%	-1.62%	0.28%	-4.87%	-2.39%
郑州银行	-0.39%	-19.94%	-3.80%	-5.24%	-20.05%
上海银行	-0.51%	-12.47%	-2.33%	-2.94%	-14.85%
浦发银行	-0.55%	-10.90%	-2.69%	-5.47%	-18.54%
西安银行	-0.57%	-14.26%	-1.13%	-0.35%	-16.96%
浙商银行	-0.61%	-7.43%	-0.61%	-1.82%	-10.74%
交通银行	-0.65%	6.61%	0.00%	-0.31%	11.44%
工商银行	-0.69%	-0.45%	-1.37%	-0.45%	-1.31%
贵阳银行	-0.72%	-10.51%	-1.42%	-3.87%	-15.20%
北京银行	-0.72%	-0.52%	-2.14%	-0.52%	0.16%
渝农商行	-0.84%	-1.86%	-2.21%	-2.11%	-2.61%
江苏银行	-0.86%	25.93%	-3.76%	4.44%	5.49%
邮储银行	-0.88%	-6.98%	-5.44%	-10.15%	-10.82%
青岛银行	-0.89%	-18.60%	-4.83%	-2.94%	-21.49%
建设银行	-0.91%	-0.79%	-2.15%	-2.78%	-2.94%
光大银行	-1.05%	-8.74%	-3.07%	-3.20%	-11.40%
紫金银行	-1.06%	-13.85%	-0.71%	0.55%	-12.81%
兰州银行	-1.12%	-12.15%	-4.54%	-6.51%	-12.15%
长沙银行	-1.14%	-7.02%	-5.69%	-3.69%	-15.46%
华夏银行	-1.16%	-2.82%	-0.78%	2.10%	-3.34%
青农商行	-1.30%	-18.74%	-2.88%	-3.18%	-21.19%
瑞丰银行	-1.39%	-35.92%	-7.22%	-14.20%	-41.85%
招商银行	-1.51%	-27.49%	-5.21%	-11.61%	-33.53%
重庆银行	-1.52%	-15.45%	-2.40%	-2.02%	-19.86%
厦门银行	-1.58%	-15.13%	-2.09%	1.14%	-32.77%
齐鲁银行	-1.59%	-19.62%	-3.57%	-12.22%	-35.87%
南京银行	-1.71%	20.55%	1.07%	-5.00%	14.18%
江阴银行	-1.76%	21.32%	-4.89%	7.97%	21.95%
杭州银行	-1.85%	6.16%	-7.45%	-0.44%	-1.52%
无锡银行	-2.51%	6.21%	-0.85%	7.53%	3.82%
张家港行	-3.30%	6.41%	-6.57%	1.43%	4.95%
宁波银行	-3.79%	-23.86%	-12.26%	-12.63%	-16.49%
成都银行	-4.56%	23.34%	-10.83%	-2.88%	28.15%
沪农商行	-5.55%	-10.15%	-7.80%	-4.49%	-41.17%

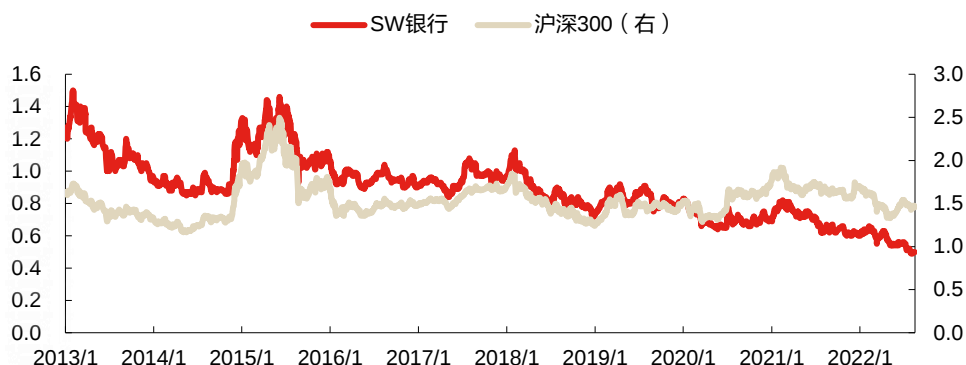
数据来源：Wind，东方证券研究所

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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2.2 估值变动

银行股估值继续处于低位。上周末银行板块整体 PB 为 0.50 倍，沪深 300 成分股为 1.46 倍，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。本周涨幅靠前的常熟银行、平安银行、中信银行的 PB 分别为 1.03 倍、0.71 倍、0.41 倍，跌幅靠前的沪农商行、成都银行和宁波银行的 PB 分别为 0.58 倍、1.07 倍、1.35 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 22 笔。具体成交额及折价率情况见下表：

表 6：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
2022/8/19	招商银行	33.85	33.85	0.00%	0.00%
2022/8/19	建设银行	5.47	5.47	0.00%	0.00%
2022/8/19	工商银行	4.33	4.33	0.00%	0.00%
2022/8/19	北京银行	3.80	4.12	0.00%	-7.77%
2022/8/19	北京银行	3.80	4.12	0.00%	-7.77%
2022/8/19	中国银行	3.03	3.03	0.00%	0.00%
2022/8/18	农业银行	2.83	2.82	0.00%	0.35%
2022/8/18	瑞丰银行	6.47	7.08	0.01%	-8.62%
2022/8/17	苏州银行	5.55	6.22	0.00%	-10.77%
2022/8/17	浦发银行	7.28	7.28	0.00%	0.00%
2022/8/17	中国银行	3.05	3.04	0.00%	0.33%
2022/8/17	青农商行	2.75	3.07	0.00%	-10.42%
2022/8/17	瑞丰银行	6.43	7.18	0.01%	-10.45%
2022/8/17	齐鲁银行	3.95	4.37	0.00%	-9.61%

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。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2022/8/17	苏州银行	5.55	6.22	0.00%	-10.77%
2022/8/16	招商银行	33.50	33.91	0.00%	-1.21%
2022/8/16	招商银行	33.50	33.91	0.00%	-1.21%
2022/8/16	苏州银行	5.54	6.17	0.00%	-10.21%
2022/8/16	苏州银行	5.75	6.17	0.00%	-6.81%
2022/8/16	瑞丰银行	6.39	7.13	0.01%	-10.38%
2022/8/16	青农商行	2.75	3.05	0.00%	-9.84%
2022/8/15	青农商行	2.78	3.05	0.00%	-8.85%

数据来源：Wind，东方证券研究所

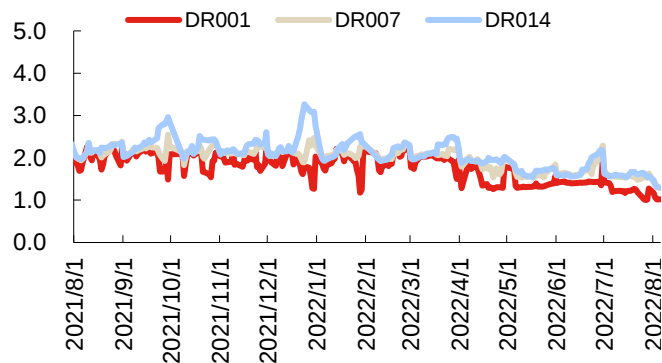
3. 利率与汇率走势

3.1 利率走势

上周资金面边际收敛，货币市场利率有所抬升。上周 DR001、DR007 分别上行 16.3BP/9.1BP 至 1.21%/1.44%，隔夜 SHIBOR 利率上行 16.7BP 至 1.21%。

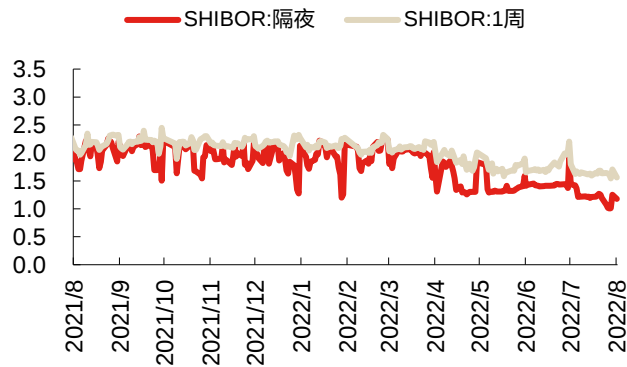
上周央行公开市场全口径净回笼 2000 亿元。上周央行公开市场共有 100 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 到期，累计进行 100 亿元逆回购和 4000 亿元 MLF 操作，周内央行公开市场全口径净回笼 2000 亿元。下周 7 天期逆回购到期共计 100 亿元，国库定存到期 400 亿元。

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回笼 2000 亿元

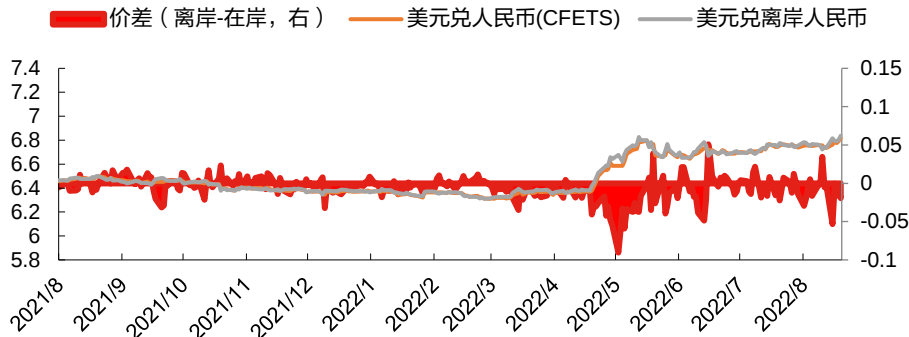


数据来源：Wind，东方证券研究所

3.2 汇率走势

上周末美元兑人民币（CFETS）收于 6.82，较前一周末上行 821 点；美元兑离岸人民币收于 6.84，较前一周末上行 982 点；离岸/人民币价差下降 161 点至-194 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：安全边际充分，持续关注中报行情

目前经济下行和资产质量的悲观预期已经充分反映在银行估值中（截至 22 年 8 月 19 日，板块静态 PB 仅 0.50x），但从 Q2 监管指标和上市银行年报来看，经济和疫情的双重压力下，行业经营展现出较强的韧性，基本面保持稳健。本周的超预期降息传递出积极的政策信号，经济的下行压力下，后续政策力度有望继续加码，有利于助力市场悲观预期的改善。下周将有更多的上市银行披露中报，建议继续关注半年报业绩表现对板块行情的催化，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，买入)、沪农商行(601825，买入)为代表的区位优势显著、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