16 家上市行业绩相对稳定，继续看好行业估值修复

相关研究：

1. 《房企融资政策落地，银行股估值继续修复》 2022.11.28
2. 《表外业务风险监管加强，轻资本业务更显优势》 2022.12.07
3. 《基本面改善可期，银行股续写修复》 2022.12.26
4. 《政策更注重效能，信贷结构有望向好》 2023.01.10
5. 《中长期贷款提速，信贷向好趋势加强》 2023.01.12

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-2.05	1.24	1.70
绝对收益	5.36	11.97	-10.83

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师： 许雯
证书编号： S0500517110001
Tel： (021) 50293534
Email： xw3315@xcsc.com

联系人： 郭怡萍
Tel： (021) 50295327
Email： guoyp@xcsc.com

地址： 上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

❑ **市场回顾：近两周银行指数上涨 1.75%，板块继续修复**

近两周（2023.01.09-2023.01.20，01.21 至 01.27 为春节假期）银行(申万）上涨 1.75%，跑输沪深 300 指数 3.29 个百分点。股份行和农商行涨幅居前。

❑ **资金市场：节前短期资金利率攀升，同业存单净融资额较低**

近两周央行公开市场投放放量，节前短期资金利率攀升，资金利率维持在政策利率附近。节前资金有所收紧，存单利率上行。月初至 1 月 29 日存单净融资额为-1365.9 亿元，受春节假期影响市场资金需求相对较低。

❑ **行业动态：16 家上市银行发布 2022 年业绩快报，业绩保持较高增速；银保监会 2023 年工作会议召开**

16 家上市银行发布 2022 年业绩快报。16 家上市行利润增速保持在较高水平，资产质量相对稳定。相比于 2022 年三季度，16 家银行资产增速平均上行了 0.36%，营业收入增速有所下滑，净利润增速平均提高了 0.45%。资产质量方面，大部分银行不良贷款率较 22Q3 持平或下降，整体不良贷款率基本持平 22Q3；拨备覆盖率和拨贷比整体有所下降，但幅度较小，资产质量维持在相对稳定状态。综合来看，16 家上市行营收增长虽然有所放缓，但拨备充足使银行具有较好的业绩保持能力，且整体资产质量相对稳定，反映基本面仍然良好，为银行股修复增强了信心。

1 月 13 日，银保监会 2023 年工作会议召开，部署了 2023 年工作重点。会议提出，全力支持经济运行整体好转，把支持恢复和扩大消费摆在优先位置，不断优化进出口贸易金融服务，大力发展普惠金融，努力促进金融与房地产正常循环。另外，会议提出有效应对信用风险集中反弹，督促银行机构做实资产分类，加大不良资产处置力度，积极配合化解地方政府债务风险。经过 2017 年以来的金融降杠杆和风险整治，当前影子银行风险趋于可控，高风险业务回表迫切性降低，银行在这方面的资本压力也将得以舒缓。

❑ **投资建议**

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。防疫措施优化与疫情过峰影响减轻后，信贷结构有望改善，二季度起息差降幅或将缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，前期调整幅度较大的股份制银行估值有望继续修复，若资本市场表现向好，大财富业务布局完善的股份行将进一步受益于中收贡献扩大。维持行业“增持”评级。

❑ **风险提示**

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

1 市场回顾

近两周（2023.01.09-2023.01.20，2023.01.21 至 2023.01.27 为春节假期）沪深 300 指数上涨 5.04%，银行(申万) 上涨 1.75%，行业涨幅排名 23/31，跑输沪深 300 指数 3.29 个百分点。

从银行业子版块来看，近两周大型银行/股份行/城商行/农商行分别上涨 0.49%/3.06%/0.11%/1.93%，股份行和农商行涨幅居前，大型银行和城商行涨幅居后。

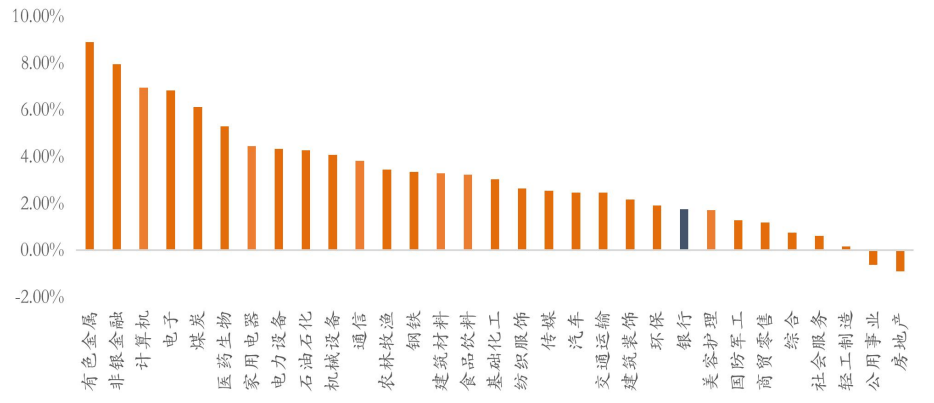
双周行情表现前五的银行为：瑞丰银行（+13.63%）、招商银行（+6.96%）、无锡银行（+6.07%）、江阴银行（+4.44%）、邮储银行（+3.59%）。

双周行情表现后五的银行为：苏州银行（-1.38%）、杭州银行（-1.99%）、常熟银行（-2.62%）、兰州银行（-4.20%）、成都银行（-5.09%）。

近期银行板块震荡上行。疫情快速过峰后，春节假期居民消费复苏情况较好。房地产方面，商品房需求端宽松政策延续，并形成首套住房贷款利率政策动态调整长效机制，但商品房销售景气度有待进一步观察，政策效果进入验证阶段。未来经济活动恢复程度将对银行股表现形成影响。

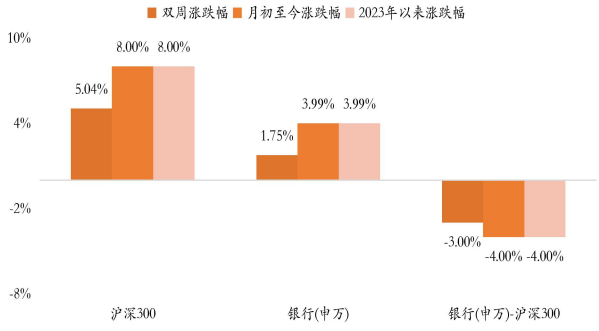
随着楼市融资政策与商品房需求端宽松政策逐步落实，房地产风险暴露将减少，银行房地产资产质量趋于稳定。本轮疫情快速过峰，出行和消费逐步恢复，预计经济整体向好带动居民收入提高和信贷需求结构渐次改善，宽信用政策传导更加顺畅，银行板块估值有望继续修复。

图 1 申万一级行业双周涨跌幅



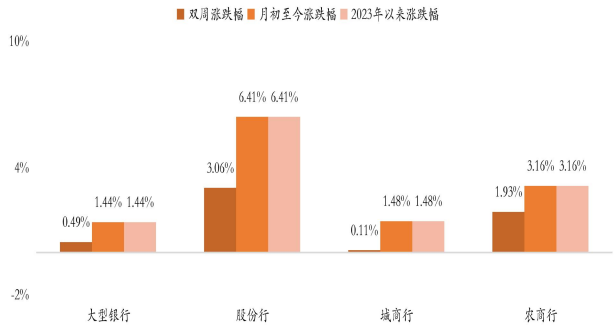
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 银行业涨跌幅



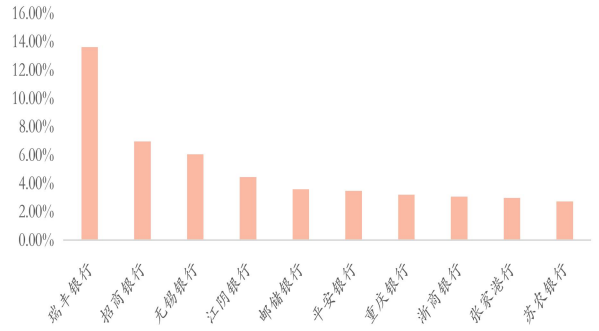
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 银行业子版块涨跌幅



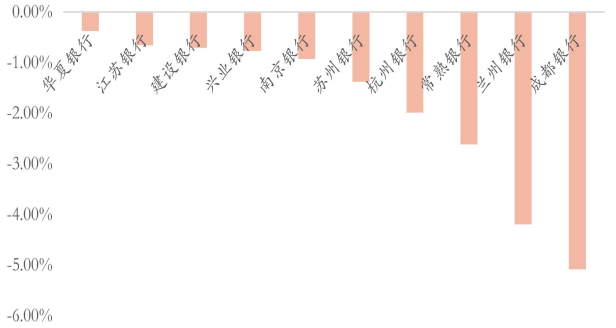
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 双周涨幅前十银行



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5 双周涨幅后十银行



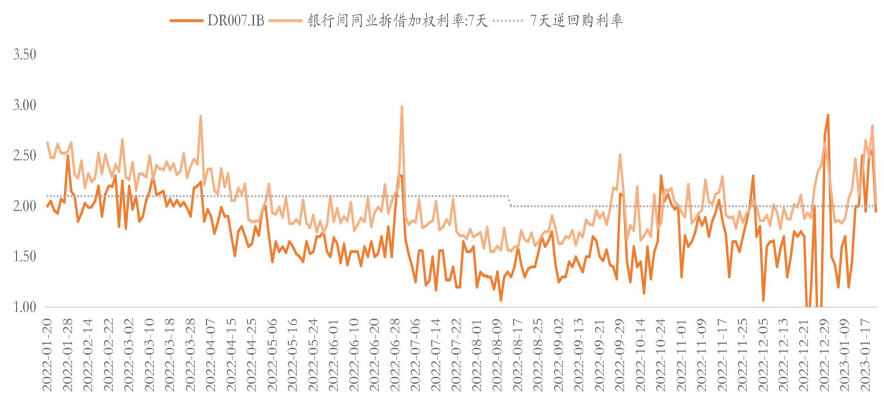
资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 资金市场

（1）央行公开市场投放放量，节前短期资金利率攀升

近两周央行公开市场操作净投放 22580 亿元，节前短期资金利率攀升。DR001/DR007/隔夜拆借/7 天拆借利率近两周日均数分别为 1.46%/1.98%/1.57%/2.30%，相比前值分别变化 59 bp/33 bp/62 bp/15 bp。继 1 月资金利率回落至政策利率下方区域，节前短期资金利率再度攀升，央行公开市场放量投放支持流动性维稳，资金利率维持在政策利率附近。

图 6 DR007、7 天拆借利率（单位：%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

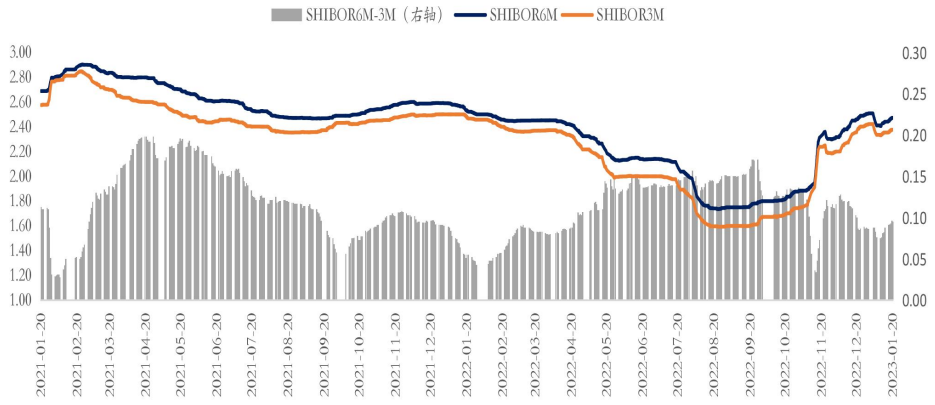
（2）同业存单利率明显下行，月初以来存单净融资额较低

1 月 20 日，SHIBOR 3M 为 2.38%，较前值上行 4bp；SHIBOR 6M 为 2.47%，较前值上行 6 bp；6M-3M SHIBOR 利差为 0.10%，较前值上行 2 bp。

同业存单发行利率方面，国有行/股份行/城商行/农商行 1 年期存单发行利率较前值上升，存单利率分别为 2.58%/2.59%/2.76%/2.74 %，上升幅度为 10~23 bp，大行与中小行存单利差较前值减小 13 bp 至 17 bp。

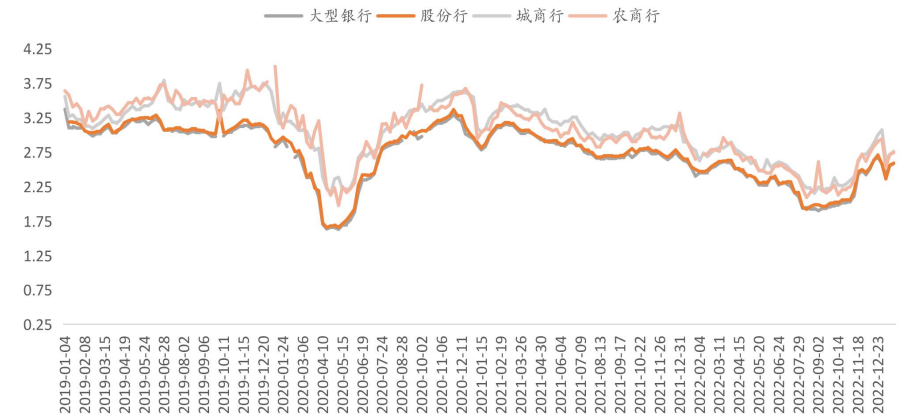
节前资金相对紧张，存单利率上行。月初至 1 月 29 日存单净融资额为 -1365.9 亿元，处于历史较低水平，受春节假期的影响，银行市场资金需求相对较低。

图 7 SHIBOR 3M、SHIBOR 6M（单位：%）



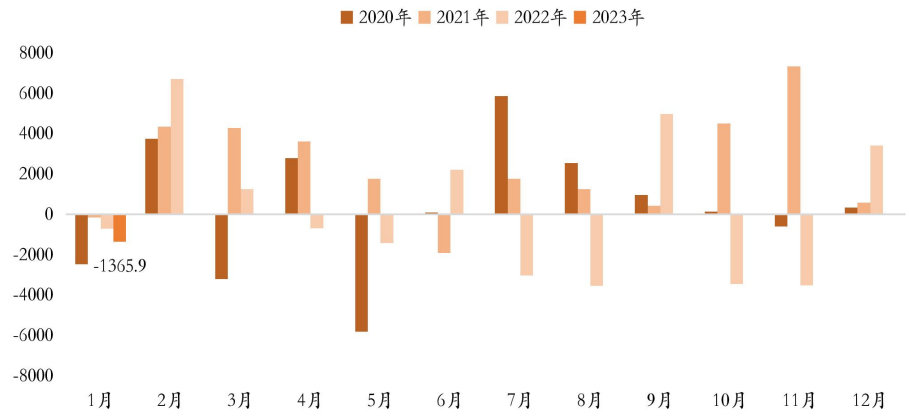
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 1 年期同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9 同业存单净融资额（单位：亿元）



资料来源：Wind，湘财证券研究所，数据截至 2023 年 1 月 29 日

3 行业动态

（1）16 家银行 22A 业绩快报发布，业绩保持较高增速

16 家上市银行发布 2022 年业绩快报，各行利润增速保持在较高水平，营业收入增速相比于 2022 年三季度有所下滑，资产质量保持相对稳定。

相比于 2022 年三季度，16 家银行资产增速平均上行了 0.36%，苏州银行、长沙银行、招商银行、平安银行、兴业银行、无锡银行等资产增速超过了 22Q3；各行营业收入增速均较 22Q3 有所下滑，营收增速下行较小的银行有长沙银行、招商银行、平安银行和中信银行等；净利润增速相较于 22Q3 平均提高了 0.45%，净利润增速提升较快的银行有长沙银行、江阴银行、无锡银行、苏农银行等。

资产质量方面，大部分银行 22A 不良贷款率相较于 22Q3 为持平或下降，仅有 5 家银行不良率上升，整体不良贷款率基本持平 22Q3；拨备覆盖率和拨贷比整体有所下降，但幅度较小，反映资产质量维持在相对稳定状态。相较而言，4 家城商行资产质量更为稳定。

从业绩快报结果来看，16 家上市行营收增长虽然有所放缓，但拨备充足使银行具有较好的业绩保持能力，且整体资产质量相对稳定，反映基本面仍然良好，为银行股修复增强了信心。

图 10 2022 年 16 家上市银行相较于 22Q3 的业绩表现

银行	机构类型	总资产增速变化	营收增速变化	净利润增速变化	不良率变化	拨备率变化	拨贷比变化
苏州银行	城市商业银行	1.04%	-2.87%	0.20%	0.00%	-1.69%	-0.02%
厦门银行	城市商业银行	-1.07%	-4.81%	-3.53%	0.00%	2.94%	0.03%
长沙银行	城市商业银行	1.93%	-0.62%	1.85%	0.00%	1.15%	0.01%
齐鲁银行	城市商业银行	-1.08%	-8.39%	-1.76%	-0.03%	14.79%	0.11%
平安银行	股份制商业银行	1.08%	-2.50%	-0.56%	0.02%	0.01%	0.06%
招商银行	股份制商业银行	0.75%	-1.25%	0.87%	0.01%	-4.88%	-0.01%
兴业银行	股份制商业银行	0.81%	-3.64%	-1.61%	-0.01%	-15.55%	-0.18%
中信银行	股份制商业银行	-2.95%	-0.03%	-1.19%	0.00%	-0.55%	0.00%
江阴银行	农村商业银行	-2.17%	-9.68%	4.50%	0.00%	-25.64%	-0.26%
张家港行	农村商业银行	-0.51%	-2.76%	-0.60%	-0.01%	-21.31%	-0.25%
无锡银行	农村商业银行	1.46%	-3.59%	5.91%	-0.05%	13.69%	-0.17%
常熟银行	农村商业银行	-0.94%	-3.56%	0.18%	0.03%	-5.16%	0.15%
紫金银行	农村商业银行	6.26%	-1.93%	-1.57%	0.03%	-16.96%	-0.13%
苏农银行	农村商业银行	-0.91%	-1.72%	8.71%	0.01%	3.36%	0.07%
瑞丰银行	农村商业银行	1.64%	-4.16%	-0.31%	-0.07%	10.37%	-0.07%
沪农商行	农村商业银行	0.34%	-1.58%	-3.95%	-0.02%	6.17%	-0.02%
均值		0.36%	-3.32%	0.45%	-0.01%	-2.45%	-0.04%

资料来源：Wind，公司公告，湘财证券研究所

（2）银保监会工作会议召开，部署 2023 年工作重点

1 月 13 日，银保监会 2023 年工作会议召开。会议部署了 2023 年工作重点。会议提出，全力支持经济运行整体好转，把支持恢复和扩大消费摆在优先位置，不断优化进出口贸易金融服务，大力发展普惠金融，全面推进乡村振兴。

房地产方面，会议提出努力促进金融与房地产正常循环。坚持“房住不炒”定位，落实“金融十六条”措施，“因城施策”实施差别化信贷政策，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

风险方面，会议要求加快推动中小银行改革化险，积极稳妥推进城商行、农信社风险化解，稳步推进村镇银行改革重组，鼓励多渠道补充中小银行资本。会议提出有效应对信用风险集中反弹，督促银行机构做实资产分类，加大不良资产处置力度，积极配合化解地方政府债务风险。

2022 年银行业不良资产累计处置约 15 万亿元，超过此前历年处置额总和，具有“类信贷”特征的高风险影子银行较历史峰值压降近 30 万亿元，相当于 2022 年影子银行压降约 5 万亿。经过 2017 年以来的金融降杠杆和风险整治，

当前影子银行风险趋于可控，高风险业务回表迫切性降低，银行在这方面的资本压力也将得以舒缓。

4 信息披露

表 1 近期上市银行主要信息披露（截至 2023 年 1 月 20 日）

公司名称	披露日期	信息类型	主要内容
农业银行	2023-01-20	人事变动	付万军先生自 2023 年 1 月 20 日起就任本行副董事长、执行董事、行长，以及董事会“三农”金融与普惠金融发展委员会委员、主席，战略规划与可持续发展委员会委员，提名与薪酬委员会委员。
民生银行	2023-01-20	股份冻结	截至本公告日，泛海集团及其一致行动人持有本行 2,554,163,588 股无限售流通股，占本行总股本比例为 5.83%，其中质押股份 2,550,563,587 股，占泛海集团及其一致行动人持有本行股份比例为 99.86%；本次轮候冻结 1,799,582,618 股，占泛海集团及其一致行动人持有本行股份比例为 70.46%。
瑞丰银行	2023-01-20	可转债发行	中国证监会依法对本行提交的公开发行 A 股可转换公司债券申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。
无锡银行	2023-01-20	股东资格	公司收到《中国银保监会无锡监管分局关于无锡市太湖新城资产经营管理有限公司股东资格的批复》（锡银保监复[2023]10 号），核准无锡市太湖新城资产经营管理有限公司股东资格。
青农商行	2023-01-18	人事变动	同意聘任于丰星先生为本行行长，在其取得监管部门任职资格核准之前，由其代为履行青岛农村商业银行股份有限公司行长职责。
青农商行	2023-01-17	人事变动	公司收到《青岛银保监局关于王锡峰任职资格的批复》，王锡峰符合银行业金融机构董事及董事长任职资格条件，核准其青岛农商银行董事、董事长任职资格。
建设银行	2023-01-16	对外投资	本行出资设立的建信住房租赁基金（有限合伙）拟与万科企业股份有限公司及其下属公司合作设立子基金，基金规模为人民币 100 亿元，其中住房租赁基金认缴规模不超过人民币 79.99 亿元。本行将充分发挥集团优势，推动住房金融业务向覆盖租购两端、服务存量转型升级的模式发展，形成集股权投资、资产并购、信贷支持、租赁运营、REITs 发行等为一体的全方位住房金融服务体系，持续巩固本行在住房金融领域的差异化竞争力。
齐鲁银行	2023-01-10	可转债转股	公司于 2023 年 1 月 9 日召开第八届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于向下修正 A 股可转换公司债券转股价格的议案》，同意向下修正“齐鲁转债”的转股价格并提请股东大会审议。

资料来源：Wind，湘财证券研究所

5 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。防疫措施优化与疫情过峰影响减轻后，信贷结构有望改善，二季度起息差降幅或将缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域

行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，前期调整幅度较大的股份制银行估值有望继续修复，若资本市场表现向好，大财富业务布局完善的股份行将进一步受益于中收贡献扩大。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。