

银行业跟踪：稳增长政策有待进一步发力，部分行披露前两月良好经营业绩

2022年3月14日

看好/维持

银行 行业报告

板块表现：上周银行板块下跌4.61%，跑输沪深300指数0.38pct（沪深300指数下跌4.22%）；按中信一级行业分类标准，列全部行业17/29。个股方面，江苏银行（6.49%）、南京银行（4.69%）、招商银行（3.74%）涨幅居前；重庆银行（-11.63%）、厦门银行（-6.85%）、无锡银行（-5.20%）、跌幅较大。

2月社融数据显示：信贷需求偏弱，稳增长政策有待进一步发力。22月社融新增1.19万亿，同比少增5200亿，低于市场预期，主要由于信贷增量偏弱。2月新增人民币贷款1.23万亿，同比少增1300亿；且信贷投放结构偏弱。**企业中长期贷款**同比少增5948亿，反映当前实体经济融资需求仍然较弱，稳增长从政策面发到基建项目落实，再到产生配套信贷需求存在滞后，实体经济需求恢复较慢。推测商业银行1月已基本投放了前期储备项目，在2月需求不足的背景下，更多通过票据融资、短期贷款充量。**居民中长期贷款**减少459亿，历史上首次负增长，反映2月居民购房及按揭贷款需求疲弱；从地产需求端政策放松到居民购房需求恢复仍需时间。我们预计，在今年5.5%的较高经济增长目标下，后续稳增长政策有待进一步发力，修复市场预期。

银行板块进入年报披露期：平安银行首份年报业绩亮眼，四大行、常熟银行1-2月经营情况良好。1) **平安银行：**业绩保持稳健高增，资产质量持续改善。3月9日，平安银行披露上市银行首份2021年年报，在规模、非息、拨备驱动下，公司净利润实现较高增速（YOY+25.6%）。公司通过资产负债结构调整优化，缓释息差收窄压力，全年息差小幅收窄9BP至2.79%。年末不良贷款余额、不良贷款率实现同比双降，资产质量改善；拨备计提充足，具备充足盈利释放空间。2) **常熟银行：**1-2月信贷快速扩张，营收、净利润增速大幅提升。前两个月实现营收16.68亿，同比增27.94%；归母净利润4.81亿，同比增25.64%，增速大幅提升；主要得益于规模加速扩张和息差企稳。2月末总资产较年初增8.07%，总贷款较年初增5.80%；前两个月贷款净增量超去年一季度净增，规模实现较快扩张。同时，总存款较年初增长11.56%，揽储态势较好。不良贷款率0.81%，与年初持平，资产质量保持优异；拨备覆盖率520.98%，处于上市行前列。3) **四大行：**发布1-2月经营情况，经营稳中有进、实现良好开局。大行公告主动释放积极信号，有助于提振市场信心。

投资建议：从政策面看，考虑到当前国内经济压力，预计稳增长政策有望在地产和基建投资方面持续发力，带动市场预期修复。从基本面来看，行业业绩有确定性，潜在不良压力不大，财管管理业务转型加速将贡献新的利润增长点。从资金面看，机构重仓持有板块比重在历史较低水平，进一步减配空间不大。当前板块仅0.59倍静态PB估值，处历史低位。我们认为，宽信用政策持续发力，银行板块估值修复行情值得期待，建议优选财富管理领域具备客户基础、销售渠道、产品服务体系先发优势的银行（招商银行、平安银行）、具备区位优势且体制机制较市场化的优质中小银行（宁波银行、常熟银行等）。

风险提示：经济失速下行，地产调控政策、监管政策预期外变动。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	BVPS(元)			PB			PE	评级
	20A	21E	22E	20A	21E	22E		
宁波银行	17.26	20.26	22.46	2.19	1.87	1.68	12.24	强烈推荐
平安银行	15.15	16.77	19.10	0.98	0.89	0.78	7.96	强烈推荐
招商银行	25.36	30.01	35.55	2.04	1.73	1.46	9.35	强烈推荐
常熟银行	6.55	7.36	8.33	1.10	0.98	0.86	9.19	强烈推荐

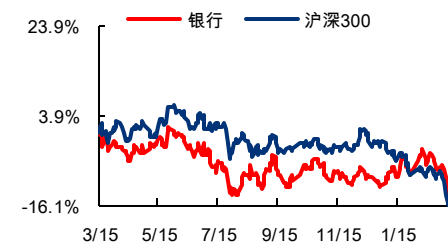
资料来源：wind，东兴证券研究所

未来3-6个月行业大事：

2022年3~4月 上市银行年报披露

行业基本资料	占比%
股票家数	54 1.04%
行业市值(亿元)	99788.95 11.07%
流通市值(亿元)	64048.85 9.47%
行业平均市盈率	5.26 /

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

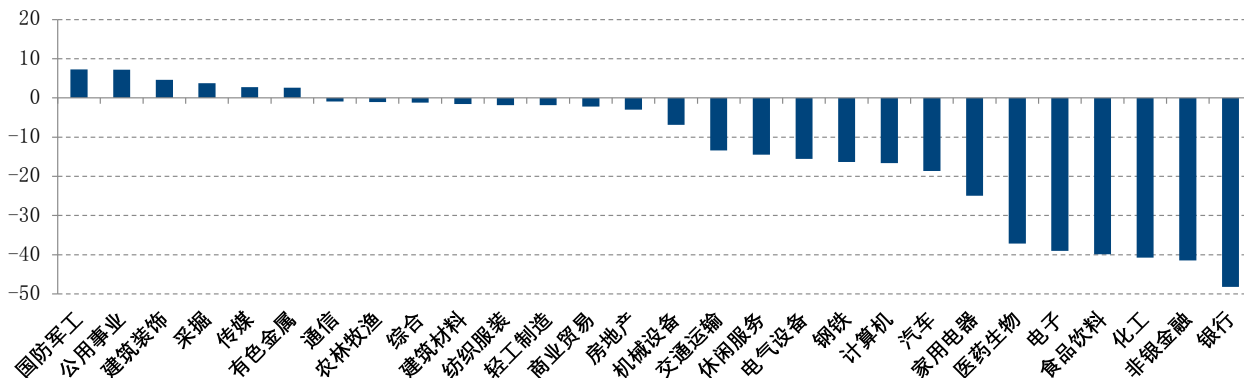
tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

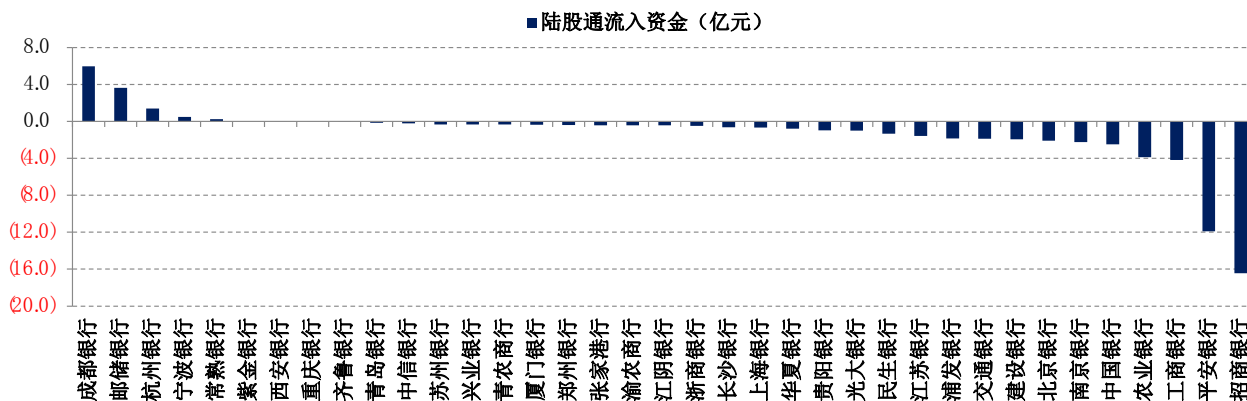
上周北向资金合计净流出 358.9 亿元，银行板块流出 48.2 亿元。个股方面，北向资金增持前三分别为成都银行（5.96 亿）、邮储银行（3.64 亿）、杭州银行（1.38 亿）；减持前三位分别是招商银行（-16.44 亿）、平安银行（-11.89 亿）、工商银行（-4.17 亿）。

图6：上周各板块陆股通资金流入/流出情况



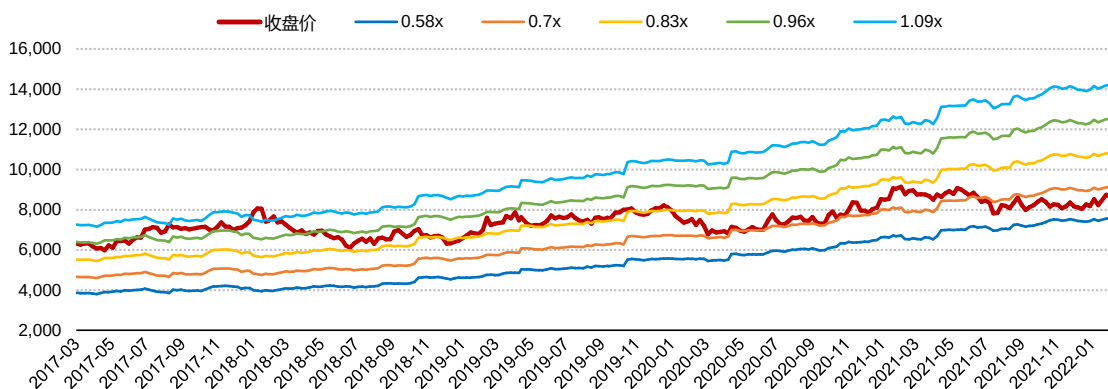
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7：上周银行个股陆股通资金流入/流出情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：中信银行指数 PB-Band

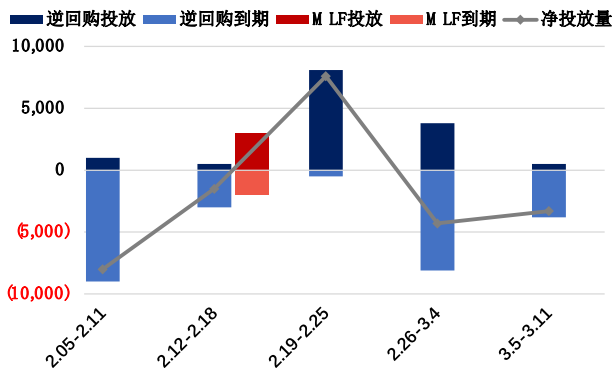


资料来源：wind，东兴证券研究所

2. 市场跟踪

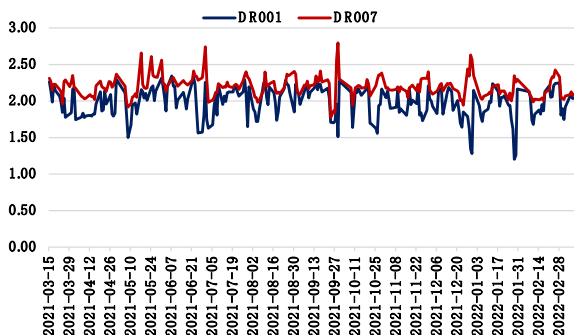
上周央行公开市场操作净回笼 3300 亿，Shibor001、Shibor007 较上周分别+15BP、+5BP，DR001、DR007 较上周分别+15BP、+4BP；1、3、6 个月期同业存单发行利率较上周分别+3BP、+9BP、+5BP，流动性平稳充裕。

图9：近一个月每周公开市场净投放情况（亿元）



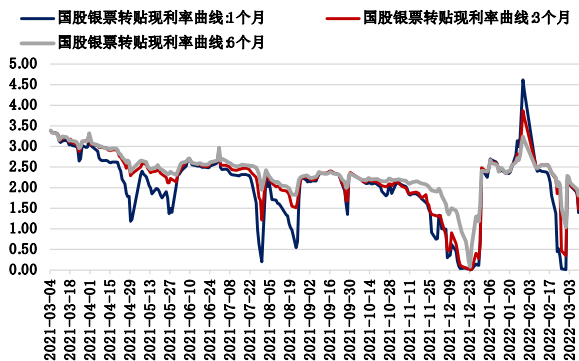
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图11：近期 DR001/DR007（%）



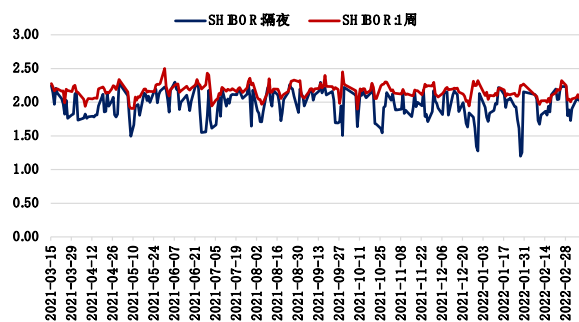
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图13：近期票据利率走势（%）



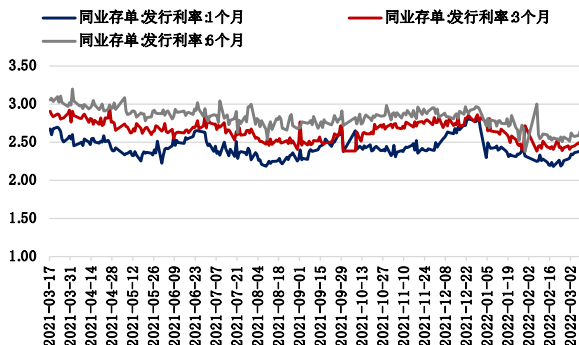
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图10：近期隔夜/1周 SHIBOR 利率（%）



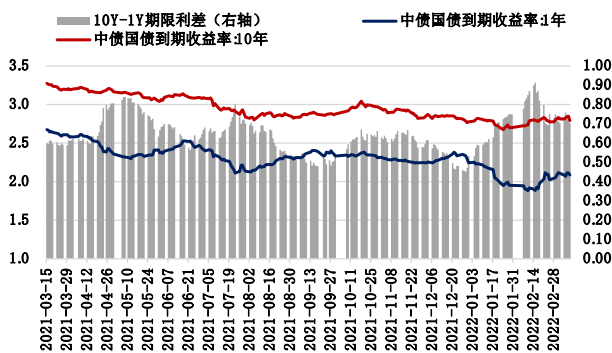
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

5. 行业及个股动态

表1：政策跟踪及媒体报道

部门或事件	主要内容
中国 2 月通胀数据	2 月 CPI 同比上涨 0.9%，环比上涨 0.6%；PPI 同比上涨 8.8%，环比上涨 0.5%。国家统计局指出，2 月，受原油、有色金属等国际大宗商品价格上涨等因素影响，PPI 环比由降转涨，同比涨幅回落；受春节因素和国际能源价格波动等共同影响，CPI 环比涨幅略有扩大，同比涨幅总体平稳。食品中，猪肉价格同比下降 42.5%，降幅比 1 月扩大 0.9pct。
央行	央行发布 2 月社融金融数据。2 月末社融存量为 321.12 万亿，同比增 10.2%（增速环比下降 0.3pct）。社融新增 1.19 万亿，较上年同期少 5200 亿。2 月末 M2 同比增 9.2%，增速环比下降 0.6pct；M1 同比增 4.7%，增速环比上升 6.6pct。
央行	央行表示将扩大普惠金融覆盖面，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系，大力推进普惠金融高质量发展。近年来我国消费者金融素养稳步提升，2021 年金融素养指数为 66.81，比 2019 年、2017 年分别提高 2.04 和 3.10。
央行上缴利润 1 万亿	央行今年依法向中央财政上缴结存利润，总额超过 1 万亿元，主要用于留抵退税和增加对地方转移支付，支持助企纾困、稳就业保民生。结存利润主要来自过去几年的外汇储备经营收益，不会增加税收或经济主体负担，也不是财政赤字。依法向中央财政上缴结存利润不会造成财政向央行透支。结存利润按月均衡上缴，央行资产负债表规模保持稳定，体现了货币政策与财政政策的协调联动，共同发力稳定宏观经济大盘。
经济参考报	据经济参考报，代表委员和业界人士认为，扩大有效投资是短期内稳增长的重要手段。我国有效投资的空间很大，要通过政府投资和金融支持，带动市场主体加大社会投资。随着资金陆续到位，将对中国经济平稳运行起到支撑作用。

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
平安银行	2021 年报披露	2021 年实现营收 1693.83 亿元，YoY+10.3%；归母净利润 363.36 亿元，YoY+25.6%；净息差 2.79%（-9BP）；不良率 1.02%（-16BP），拨备覆盖率 288.4%（+87.02 pct）。
杭州银行	2021 年业绩快报	2021 年，公司实现营业收入 293.61 亿元，较上年同期增长 18.36%；实现归属于上市公司股东的净利润 92.61 亿元，较上年同期增长 29.78%。截至 2021 年末，公司总资产 13,905.65 亿元，较上年末增长 18.93%；贷款总额 5,885.63 亿元，较上年末增长 21.69%；总负债 13,004.94 亿元，较上年末增长 19.49%；存款总额 8,106.58 亿元，较上年末增长 16.14%。公司不良贷款率 0.86%，较上年末下降 0.21 个百分点；拨备覆盖率 567.71%，较上年末提高 98.17 个百分点。
工商银行	1-2 月经营情况	2021 年，工行持续加大对实体经济的支持力度，取得积极成效。制造业贷款余额突破 2 万亿元，普惠型小微企业贷款余额超过 1 万亿元，绿色贷款余额超过 2 万亿元，战略新兴产业融资余额突破 1 万亿元，“专精特新”企业授信客户超过 1.5 万户。2022 年 1-2 月，公司经营保持稳中有进，存贷款等业务增长优于同期，实现良好开局。
农业银行	1-2 月经营情况	2022 年前两个月，本行围绕国家战略积极调整信贷结构，持续强化乡村振兴和实体经济金融服务，继续保持信贷投放良好增势，严格风险管控，业务经营稳中有进，主体业务增长好于同期，实现了良好开局。
中国银行	1-2 月经营情况	2022 年前两个月，本行围绕国家战略积极调整信贷结构，持续强化乡村振兴和实体经济金融服务，继续保持信贷投放良好增势，严格风险管控，业务经营稳中有进，主体业务增长好于同期，实现了良好开局。

建设银行	1-2 月经营情况	2022 年，尽管持续面临复杂严峻的国内外形势和诸多风险挑战，但我国经济长期向好的基本面没有变。今年 1-2 月，本行继续深化新金融行动，围绕普惠金融、绿色发展、科创和高端制造业等重点领域加大金融服务力度，持续、稳定助力经济社会发展和共同富裕，主要经营指标稳中有进，实现良好经营开局。
常熟银行	1-2 月经营情况	2022 年 1-2 月，本行实现营业收入 16.68 亿元，同比增长 27.94%；归属于本行普通股股东的净利润 4.81 亿元，同比增长 25.64%。截至 2022 年 2 月末，本行总资产 2,665 亿元，较年初增长 8.07%；总贷款 1,723 亿元，较年初增长 5.80%；总存款 2,042 亿元，较年初增长 11.56%。不良贷款率 0.81%，拨备覆盖率 520.98%。
南京银行	拟取得苏宁消金的控股权	公司拟于近期通过协议转让方式，收购苏宁消费金融有限公司其他股东持有的合计 41% 股权，进而获得苏宁消金的控股权。本次收购完成后，公司持有苏宁消金股权比例由 15% 增加至 56%，投资金额合计 387,860,000 元人民币。
西安银行	二级资本债发行	近日在全国银行间债券市场公开发行了“西安银行股份有限公司 2022 年二级资本债券（第一期）”。本期债券于 2022 年 3 月 7 日簿记建档，并于 2022 年 3 月 9 日发行完毕，发行规模为人民币 20 亿元，品种为 10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权，票面利率为 3.78%。募集资金将用于充实本公司二级资本。
紫金银行	稳定股价方案实施进展	截至公告日，公司有关增持主体的高管以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价的方式累计增持公司股份 17.3 万股，占公司总股本的 0.0047%，累计增持金额 54.64 万元，完成增持计划的 31.47%，成交价格区间为每股人民币 3.13 元至 3.19 元。
邮储银行	完成发行 400 亿元二级资本债券	经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准，该行的在全国银行间债券市场发行了“中国邮政储蓄银行股份有限公司 2022 年二级资本债券(第一期)”。本期债券于 2022 年 3 月 4 日簿记建档，并于 2022 年 3 月 8 日完成发行。本期债券发行规模为 400 亿元。
沪农商行	成功发行 70 亿元二级资本债券	经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准，公司 2022 年度第一期二级资本债券于 2022 年 3 月 3 日簿记建档，2022 年 3 月 7 日发行完毕。该期债券为 10 年期固定利率债券，发行规模为 70 亿元人民币，票面利率为 3.67%，在第 5 年末附发行人赎回权；募资将依据适用法律和监管机构的批准，用于补充公司二级资本。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

6. 风险提示

经济失速下行，地产调控政策、监管政策预期外变动。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：信贷需求偏弱，稳增长政策有待进一步发力——2月社融数据点评	2022-03-11
行业普通报告	银行业周度跟踪：政府工作报告确定稳增长目标，板块估值修复行情可期-2022-3-6	2022-03-07
行业普通报告	2021年银行理财市场年报点评：银行理财业务有望步入加速发展期-20220228	2022-02-28
行业普通报告	银行业周度跟踪：稳增长政策持续发力，板块估值修复行情可期	2022-02-28
行业普通报告	20220221-银行业：机构减配空间有限，预期修复打开上行通道	2022-02-22
行业普通报告	20220214-银行业四季度监管数据点评：盈利增速环比提升，资产质量持续向好	2022-02-14
行业普通报告	银行业：信贷放量，稳增长政策持续发力——1月社融数据点评	2022-02-10
行业普通报告	银行业：社融增速延续回升，中长期贷款增长偏弱——12月社融数据点评	2022-01-13
行业普通报告	银行业：政策环境友好，步入左侧机遇期	2022-01-12
行业普通报告	银行业：票据“零利率”或为短期现象，年初信贷有望开门红	2021-12-28
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	邮储银行（601658）：净利润实现高增，资产质量持续优异	2021-08-29
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）：盈利高增可持续，私行财富发展迅猛	2021-10-22
公司普通报告	平安银行（000001）：资产质量表现优异，私行财富发展迅猛	2021-08-20
公司普通报告	招商银行（600036）：大财富管理稳步推进，中收持续强劲增长	2021-10-25
公司普通报告	招商银行（600036）：大财富管理稳步推进，业绩强劲增长	2021-08-18
公司普通报告	北京银行（601169）：首家资产规模破3万亿城商行，不良率大幅下降	2021-04-30
公司普通报告	宁波银行（002142）：业绩表现优异，高成长性可持续	2021-10-29
公司普通报告	宁波银行（002142）：上半年业绩延续高增，财富管理转型显成效	2021-08-16
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）：业绩增速提升，资产结构优化	2022-01-12
公司普通报告	常熟银行（601128）：净息差企稳回升，资产质量向好	2021-10-22

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法律责任。

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