



银行-区域行观察：长三角 经济仍活跃 四川疫情影响有限



投资建议

展望 3Q22 和全年，我们预计宁波、杭州、成都、江苏、南京、常熟等优质区域行或仍会维持较快的营收和利润增速，综合考虑基本面趋势和估值：1) 我们首推江苏银行，主要由于基本面和估值之间的不匹配性，1H22 年化 ROA 和 ROE 分别为 1.01% 和 16.08%，不良率、关注率、逾期率分别为 0.98%、1.31%、1.05%，拨备覆盖率 341%。股票在强赎价附近可能存在资金压力，但最终的估值中枢仍由基本面决定，催化剂为持续亮眼的盈利和资产质量指标；2) 关注宁波、常熟、杭州等优质银行估值处于较低水平：近期市场对疫情反复、地产风险等因素较为担忧，因此对银行息差、资产质量展望不佳，优质银行估值下行至 2016 年以来较低水平。

理由

信贷追踪。7-8 月信贷同比增速较 2Q22 基本持平。分区域来看，长三角贷款增速维持高位，西南四川增速上行，东北、中部河南、西南重庆、珠三角广东、环渤海北京天津增速放缓。长三角仍是信贷需求相对旺盛、经济活力较为充足的区域，西南的四川公司贷款和居民短贷增速持续加快。

疫情追踪。7-9 月部分地区疫情有所反复，包括安徽、四川、北京、贵州等，但多在 1 个月内得以控制，我们预计对当地银行经营影响不大。观察整车货运流量指数、拥堵延时指数等高频数据，长三角经济活动已基本恢复至往年同期水平，成渝经济活动受限于疫情反复，但 9 月已出现明显恢复。

地产追踪。我们跟踪热点区域行所在的 12 个省市的商品住宅新开工和销售情况：杭州、北京、上海、四川的商品住宅新开工面积同比降幅较小且趋势企稳，而重庆、辽宁、广东、福建降幅较大；上海、河南、北京的商品住宅销售面积和销售额同比降幅较小，较多省市降幅企稳，重庆、辽宁降幅较大且趋势暂未有改善。

不良追踪。1H22 虽然上市银行不良率仍在下行，但加回核销后的不良生成率抬头，主要来自于疫情下的零售贷款和房地产相关贷款。考虑到 3Q22 疫情仍有所反复、多数区域地产新开工和销售仍较为低迷，我们预计不良生成可能仍存在压力，展望未来，我们持续关注稳增长政策的落地和生效，追踪不良生成的拐点。

息差追踪。8 月 MLF 利率、7 天逆回购利率、LPR 利率均有下调，同业市场利率和国债利率也继续下行，我们预计 3-4Q22 银行息差或仍存在压力，但考虑到近期存款挂牌利率下调，息差收窄幅度可能小于上半年。

盈利预测与估值

盈利预测与估值

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46448

