

业绩逐步筑底，关注价值银行

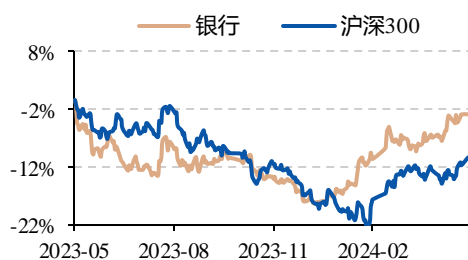
银行业 2024 年 5 月月报

2024 年 05 月 08 日

评级 同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
银行	4.25	7.23	1.52
沪深 300	2.56	10.49	-8.91

刘敏 分析师

执业证书编号:S0530520010001  
liumin83@hncasing.com

洪欣佼 研究助理

hongxinjiao@hncasing.com

相关报告

- 1 银行业 3 月金融数据点评：信贷结构偏弱，居民存款高增 2024-04-16
- 2 银行业 2 月金融数据点评：信贷结构偏弱，非银贷款高增 2024-03-19
- 3 银行业 2024 年 3 月月报：非对称降息稳预期，关注基本面分化行情 2024-03-04

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
招商银行	5.81	6.00	6.24	5.59	6.57	5.31	买入
宁波银行	3.87	5.32	4.31	4.86	4.72	4.52	买入
建设银行	1.35	5.29	1.39	5.14	1.44	4.96	买入

资料来源：同花顺 IFind, 财信证券

投资要点：

- 4 月，申万银行录得涨跌幅 4.86%，跑赢上证指数 4.86pct.，跑赢沪深 300 指数 2.97pct.，月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 2 位。其中，杭州银行领涨 (+16.11%)。
- 板块估值上行。截至 4 月 30 日，银行板块整体市盈率 (历史 TTM) 5.42X，较上月末上升 0.25X，相比 A 股估值折价 68.34%；板块整体市净率 0.64X，较上月末略升 0.03X，相比 A 股估值折价 59.4%。
- 同业存单到期收益率下行。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.82%、1.99%、2.04%，较 3 月末分别下降了-7BP/-8BP/-13BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.93%、2.10%、2.15%，较 3 月末分别下降了-7BP/-9BP/-15BP。
- 理财产品预期年收益率下行。环比来看，除 1 周、2 个月、1 年期理财产品收益率较上月末上升外，其他期理财产品收益率均下降，其中 2 周期限理财产品收益率下降 21BP，降幅最大。同比来看，所有期限理财预期收益率均下降，其中 1 年、6 个月期收益率降幅最大，分别下降 54BP、51BP。
- 同业拆借利率下行。4 月同业拆借加权平均利率为 1.87%。环比来看，除 120 天、1 年期利率上升外，其余期限均下降。同比来看，除 1 天期限利率上升外，其余期限利率均下降，其中 6 个月期同比降幅最大，下降了 0.71pct.。
- 投资建议：42 家 A 股上市银行的 2023 年年报与 2024 年一季报已披露完毕。数据显示，全行业的营业收入与净利润增速持续回落。展望未来，我们认为目前银行净息差仍有下行压力，但随着基数降低，存款利率下降的效果逐步释放，若后续政策环境友好，则全年行业业绩有望筑底。当前银行板块估值处于低位，经历过房地产、城投风险暴露、存量房贷利率调整后，板块潜在利空明显减少，后续随着财政政策持续发力，宏观经济恢复向好，有望推动银行板块的估值修复。个股选择上，建议关注交易风格切换期，在长周期视角下，重点关注资产质量优异、资本内生可持续的招商银行，和业绩率先复苏，量价均占优的宁波银行。维持行业“同步大市”评级。
- 风险提示：经济增长不及预期；实体信贷需求疲弱；资产质量大幅恶化。

## 内容目录

1 行情回顾.....	3
2 市场利率.....	4
2.1 同业存单到期收益率.....	4
2.2 理财产品预期年收益率.....	5
2.3 银行间同业拆借加权平均利率.....	6
3 行业回顾.....	6
4 投资建议.....	7
5 风险提示.....	8

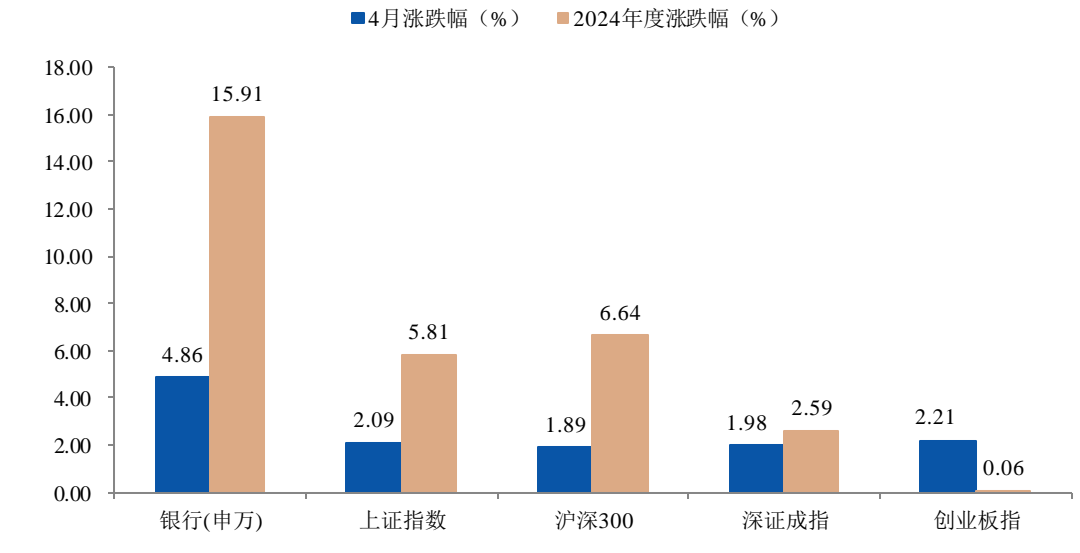
## 图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 4 月 30 日) .....	3
图 2: 银行与 A 股 PE 估值.....	3
图 3: 银行与 A 股 PB 估值 .....	3
图 4: 个股涨跌幅 (%) .....	4
图 5: AAA 级同业存单到期收益率 (截至 4 月 30 日, %) .....	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 4 月 30 日, %) .....	5
图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 4 月 30 日, %) .....	6
图 8: 银行间同业拆借加权平均利率 (%) .....	6

## 1 行情回顾

4月,申万银行录得涨跌幅4.86%,跑赢上证指数4.86pct.,跑赢沪深300指数2.97pct.,月涨跌幅在申万31个一级行业中排名第2位。

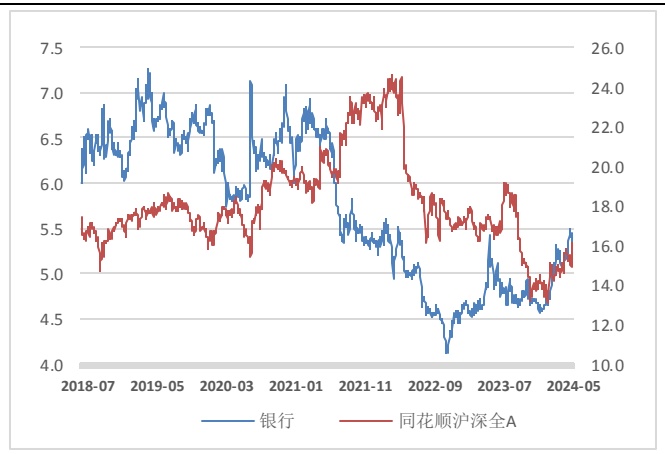
图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 4 月 30 日)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

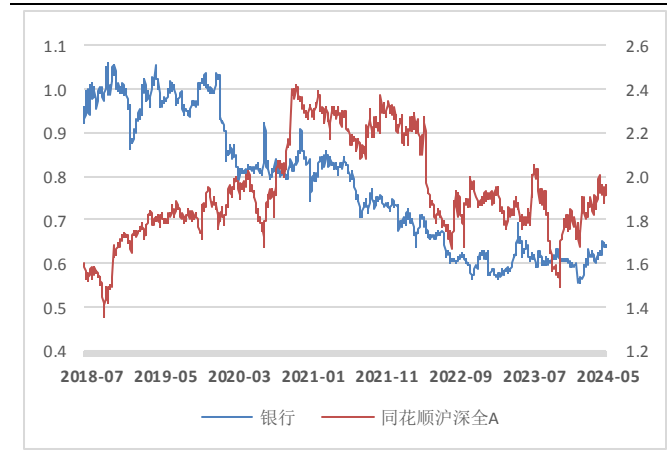
5月,银行业板块估值上行。截至5月6日,银行板块整体市盈率(历史 TTM)5.39X,较上月末上升 0.14X,相比 A 股估值折价 68.92%; 板块整体市净率 0.64X,较上月末略升 0.01X, 相比 A 股估值折价 60.15%。

图 2: 银行与 A 股 PE 估值



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

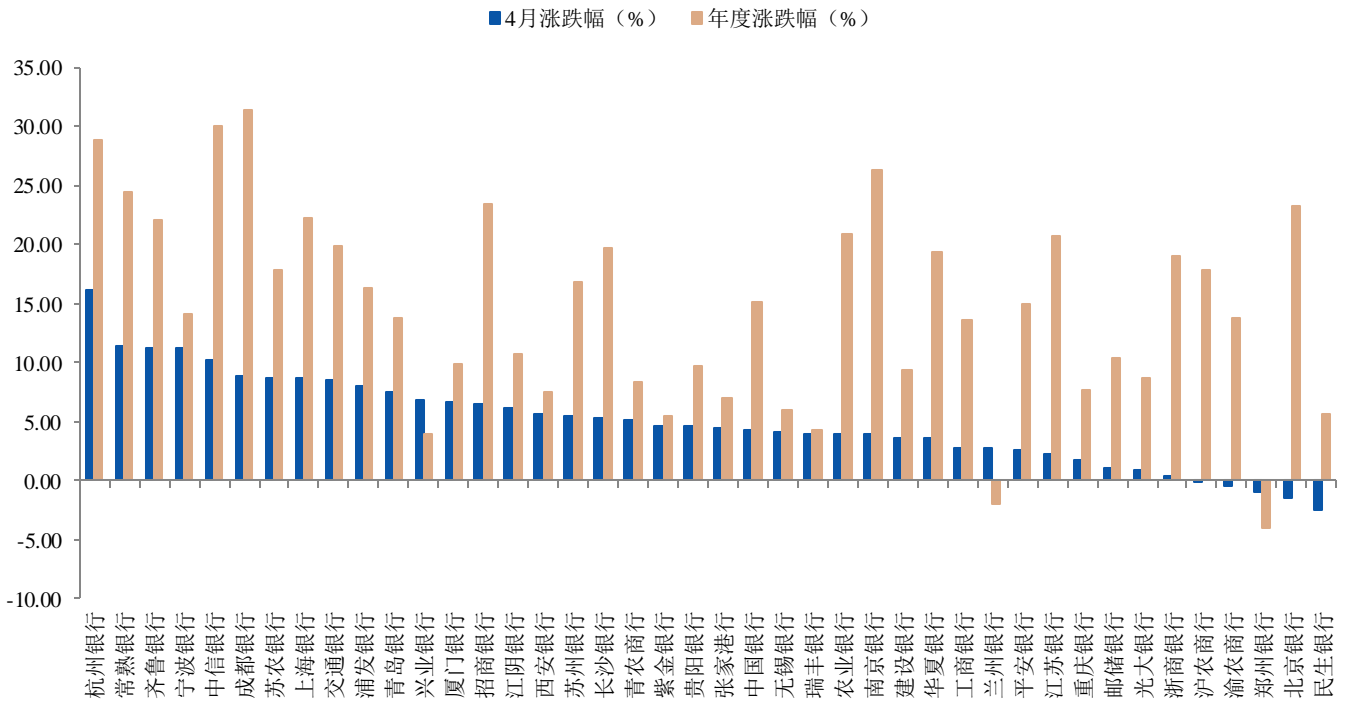
图 3: 银行与 A 股 PB 估值



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

细分类下,城商行平均涨跌幅最大,月平均涨跌幅为 5.85%,杭州银行(16.11%)涨幅最大;农商行排名第 2 位,月平均涨跌幅为 5.37%,其中常熟银行(11.34%)涨幅最大;国有大行、股份行涨跌幅排名并列第 3 位,月平均涨跌幅均为 4.06%,其中交通银行(8.52%)、中信银行(10.26%)分别涨幅最大。

图 4：个股涨跌幅（%）



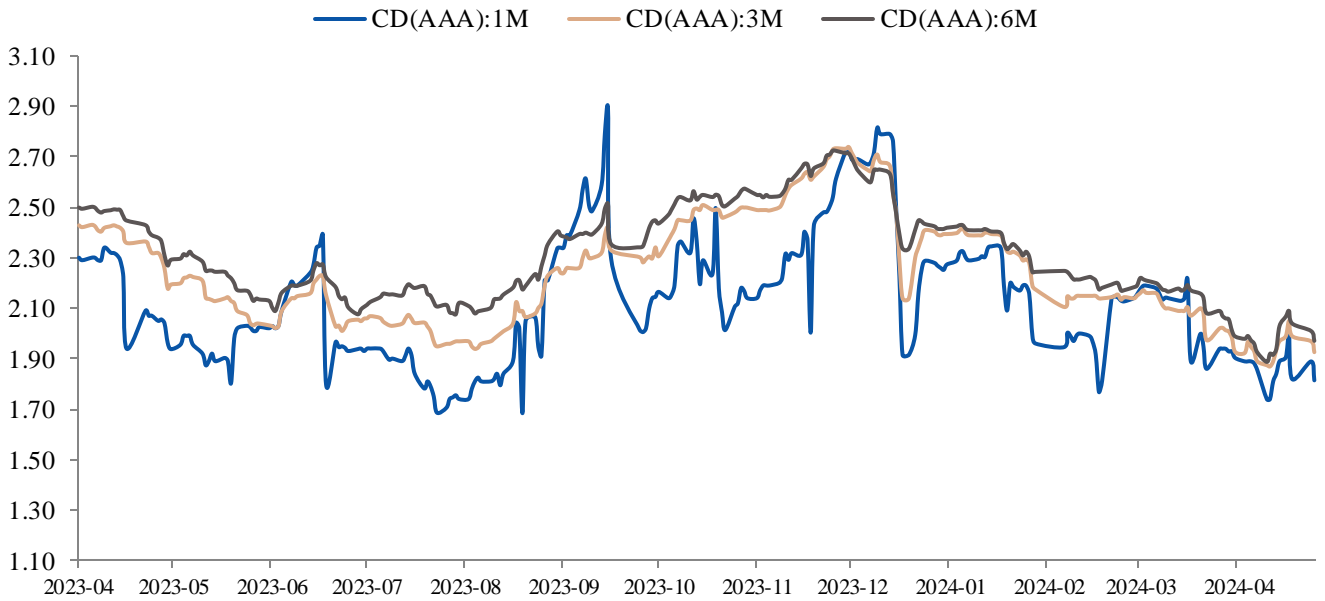
资料来源：同花顺IFind，财信证券

## 2 市场利率

### 2.1 同业存单到期收益率

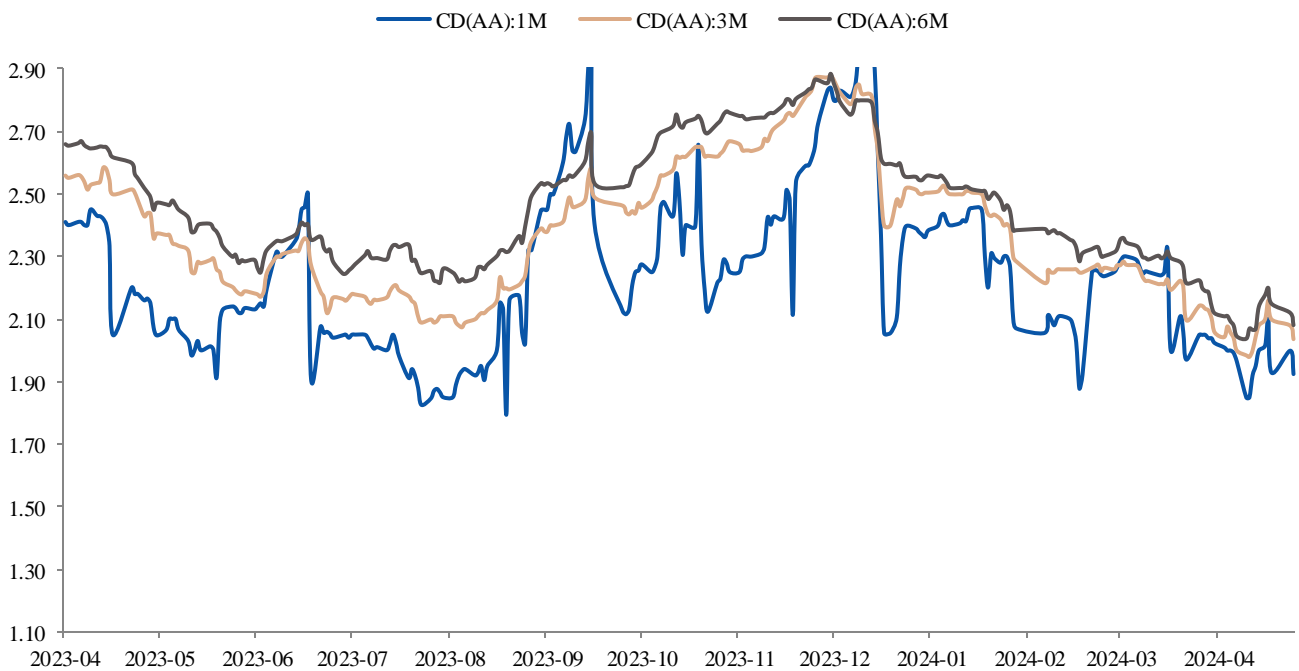
同业存单到期收益率下行。AAA级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.82%、1.99%、2.04%，较 3 月末分别上升/下降了-7BP/-8BP/-13BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.93%、2.10%、2.15%，较 3 月末分别上升/下降了-7BP/-9BP/-15BP。AAA 级 3M-1M 同业存单利差为 17BP，较 3 月末利差下降 1BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为 17BP，较 3 月末利差下降 2BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 11BP，较 3 月末下降 1BP。

图 5: AAA 级同业存单到期收益率 (截至 5 月 6 日, %)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 5 月 6 日, %)



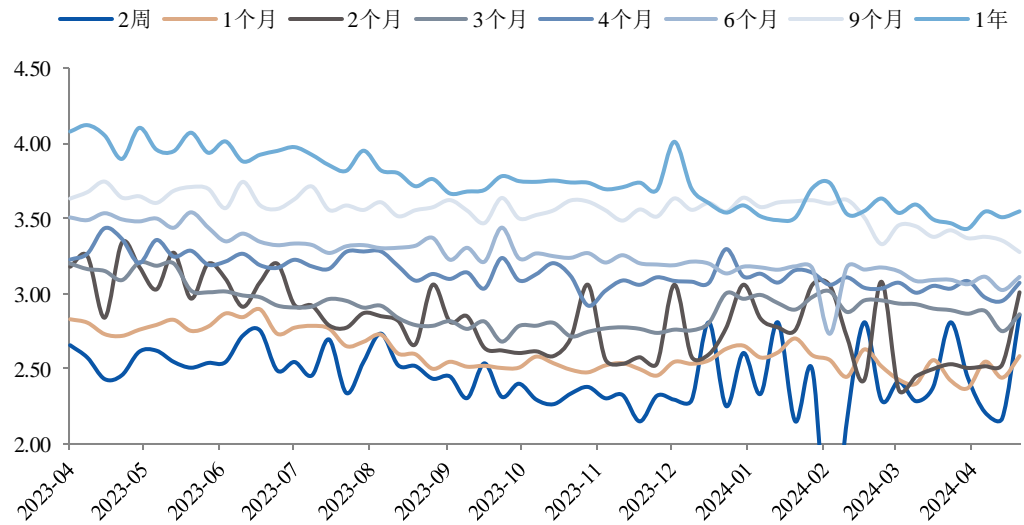
资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

## 2.2 理财产品预期年收益率

理财产品预期年收益率下降。环比来看,除 1 周、2 个月、1 年期理财产品收益率较上月末上升外,其他期理财产品收益率均下降,其中 2 周期限理财产品收益率下降 21BP,降幅最大。同比来看,所有期限理财预期收益率均下降,其中 1 年、6 个月期收益率降幅

最大，分别下降 54BP、51BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 4 月 30 日，%）

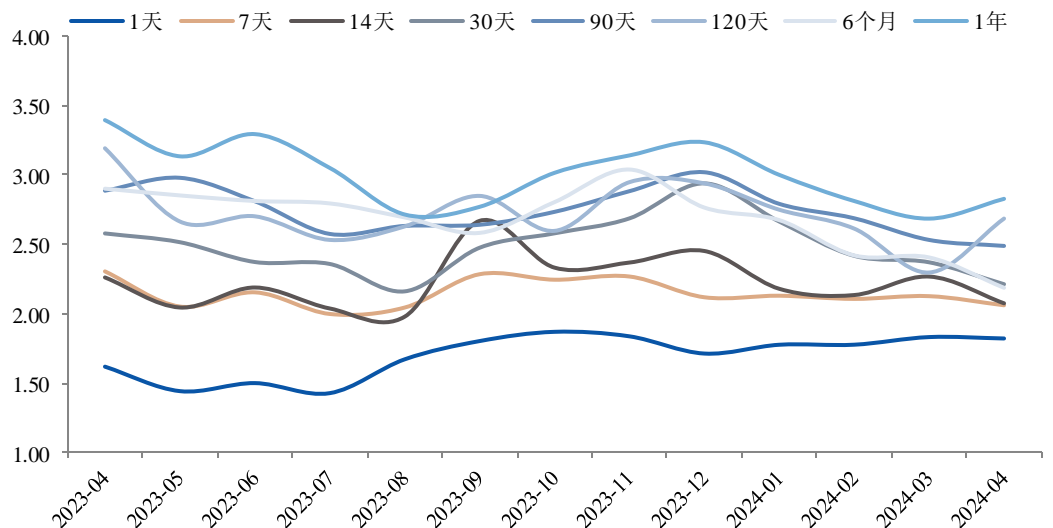


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

### 2.3 银行间同业拆借加权平均利率

同业拆借利率下降。4 月份，同业拆借加权平均利率为 1.87%，环比下降 1BP，同比上升 17BP。环比来看，除 120 天、1 年期利率上升外，其余期限均下降，其中 6 个月期利率降幅最大，降幅均为 22BP。同比来看，除 1 天期限利率上升外，其余期限利率均下降，其中 6 个月、21 天期限利率同比降幅最大，分别下降了 0.71、0.64pct.。

图 8：银行间同业拆借加权平均利率（%）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

## 3 行业回顾

中国人民银行发布《2024年一季度金融机构贷款投向统计报告》。中国人民银行统计，2024年一季度末，金融机构人民币各项贷款余额 247.05 万亿元，同比增长 9.6%，一季度增加 9.46 万亿元。**一、工业、服务业和基础设施相关行业中长期贷款保持较高增速。**2024年一季度末，本外币工业中长期贷款余额 23.43 万亿元，同比增长 23.6%，增速比各项贷款高 14.4 个百分点，一季度增加 1.66 万亿元。本外币服务业中长期贷款余额 66.1 万亿元，同比增长 11.3%，增速比各项贷款高 2.1 个百分点，一季度增加 3.54 万亿元。本外币基础设施相关行业中长期贷款余额 39.5 万亿元，同比增长 13.4%，增速比各项贷款高 4.2 个百分点，一季度增加 1.97 万亿元。**二、普惠金融各领域贷款增长较快。**2024年一季度末，普惠小微贷款余额 33.41 万亿元，余额同比增长 20.3%，一季度增加 2.38 万亿元。农户生产经营贷款余额 9.95 万亿元，余额同比增长 17.1%。创业担保贷款余额 2935 亿元，余额同比增长 0.2%。助学贷款余额 2129 亿元，余额同比增长 22.5%。全国脱贫人口贷款余额 1.2 万亿元，同比增长 11%。**三、涉农贷款持续增长。**2024年一季度末，本外币涉农贷款余额 60.19 万亿元，同比增长 13.5%，增速比各项贷款高 4.3 个百分点，一季度增加 3.72 万亿元。**四、房地产贷款环比多增。**2024年一季度末，人民币房地产开发贷款余额 13.76 万亿元，同比增长 1.7%，增速比上年末高 0.2 个百分点，一季度增加 6090 亿元。个人住房贷款余额 38.19 万亿元，同比下降 1.9%，增速比上年末低 0.3 个百分点，一季度增加 51 亿元。人民币房地产贷款余额 53.52 万亿元，同比下降 1.1%，比上年末增速低 0.1 个百分点；一季度增加 6095 亿元，比去年四季度多增 1.16 万亿元。**五、住户消费贷款增速略降，经营性贷款保持较快增长。**2024年一季度末，本外币住户贷款余额 81.45 万亿元，同比增长 5.1%，一季度增加 1.33 万亿元。其中，经营性贷款余额 23.45 万亿元，同比增长 15.4%，一季度增加 1.29 万亿元；不含个人住房贷款的消费性贷款余额 19.81 万亿元，同比增长 8.7%，一季度增加 375 亿元。

中国人民银行设立科技创新和技术改造再贷款，支持科技创新、技术改造和设备更新。科技创新和技术改造再贷款是对原有科技创新再贷款和设备更新改造专项再贷款的政策接续，在总结两项工具经验的基础上进行改革完善，支持金融机构提升金融服务质效，更好满足科技创新、技术改造和设备更新领域的融资需求。科技创新和技术改造再贷款额度 5000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 2 次，每次展期期限 1 年。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家金融机构。科技创新和技术改造再贷款的设立将有利于引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向处于初创期、成长期的科技型中小企业，以及重点领域的数字化、智能化、高端化、绿色化技术改造和设备更新项目提供信贷支持。金融机构向中国人民银行申请再贷款，中国人民银行对贷款台账进行审核，对于在备选企业名单或项目清单内符合要求的贷款，按贷款本金的 60% 向金融机构发放再贷款。

## 4 投资建议

42 家 A 股上市银行的 2023 年年报与 2024 年一季报已披露完毕。数据显示，全行业的营业收入与净利润增速持续回落。展望未来，我们认为目前银行净息差仍有下行压力，

但随着基数降低，存款利率下降的效果逐步释放，若后续政策环境友好，则全年行业业绩有望筑底。当前银行板块估值处于低位，经历过房地产、城投风险暴露、存量房贷利率调整后，板块潜在利空明显减少，后续随着财政政策持续发力，宏观经济恢复向好，有望推动银行板块的估值修复。个股选择上，建议关注交易风格切换期，在长周期视角下，重点关注资产质量优异、资本内生可持续的招商银行，和业绩率先复苏，量价均占优的宁波银行。维持行业“同步大市”评级。

## 5 风险提示

经济增长不及预期；实体信贷需求疲弱；资产质量大幅恶化。



## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438