

银行

20240531 日报：5月制造业 PMI 回落，期待政策落地显效

投资要点：

➤ 板块表现：

沪深 300 指数小幅下挫，银行板块微涨。分板块来看，农商行涨幅靠前。截至收盘，沪深 300 指数小幅下挫-0.40%，银行指数微涨 0.19%。其中农商行涨幅为 0.92%；国有行、城商行分别上涨 0.31%、0.38%；股份行微跌，跌幅为-0.1%。

➤ 个股表现：

截至收盘，涨幅前三的标的分别是渝农商行+2.79%、常熟银行+1.96%、苏州银行+1.27%。跌幅最大的银行分别是上海银行-0.76%、浦发银行-0.71%、沪农商行-0.63%。

➤ 行业新闻：

1) 5月制造业 PMI 回落至荣枯线以下。5月制造业 PMI 为 49.5%，环比下降 0.9 个百分点。反映出制造业或仍面对需求不足的情况，经济基本面有待进一步修复。后续随着地方债和特别国债加速发行，一揽子房地产政策落地显效，有望带动更多内需恢复。

2) 金融监管总局发布《2024 年一季度银行业保险业主要监管指标数据情况》。从量上看，高质量发展的政策导向下，银行业资产规模增速小幅回落。我们预计后续银行业资产投放相比于量的增长将更着眼于质的提升，资产结构有望持续改善。

从价上看，净息差环比继续收窄。24Q1 末商业银行净息差为 1.54%，环比下降 15bp。我们预计后续银行业净息差收窄压力有望减缓。1) 资产端，一方面前期 LPR 利率下调的影响已逐步体现，另一方面银行积极调整资产结构，提高贷款占比，结构优化有望对息差带来正向贡献。2) 负债端，监管层和银行自身通过禁止手工补息、降低存款利率、调整存款结构等方式进行存款成本管控，呵护银行净息差。

➤ 重点数据跟踪

PB 估值：从近 5 年的估值分位数来看，排名前三的分别是沪农商行、渝农商行、江苏银行，较低的分别是郑州银行、兰州银行。

股息率：平安银行、上海银行、兴业银行股息率最高。

➤ 行业观点

今年以来银行板块的行情有三方面的驱动因素。一是股息率选股逻辑在板块内的扩散，高股息策略从国有行扩散到中小行。二是地产政策的放松。三是市场对于银行净息差下行斜率放缓以及基本面即将见底的期待。展望未来，银行板块要更多检验前期政策的效果以及未来基本面的走势。我们建议关注两条投资主线：

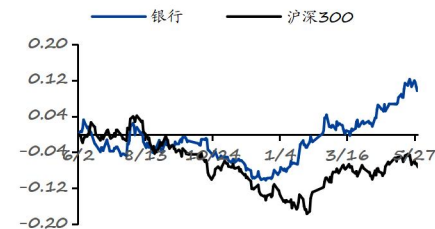
第一，建议关注股息率扩散逻辑下的绩优区域性银行，如具备成长逻辑的苏州银行、具有潜在反转逻辑的南京银行。第二，建议关注最受益于地产政策放松的股份行，如与地产关联度最高的招商银行、具有潜在反转逻辑的浦发银行。

➤ 风险提示

政策效果不及预期，市场风格切换。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：张宇(S0210524050005)

zy30521@hfzq.com.cn

联系人：付思雨(S0210123090004)

fsy30287@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、预计按揭贷款投放竞争加剧，银行将推出更多创新举措——2024.05.30
- 2、央行净投放 2480 亿元，呵护月末流动性平稳——2024.05.29
- 3、房地产政策持续放松有望进一步改善银行资产质量，提振信贷需求——2024.05.29



正文目录

1 行情回顾.....	3
1.1 板块表现.....	3
1.2 个股表现.....	3
2 重点公告和新闻.....	4
2.1 行业新闻.....	4
2.2 个股公告.....	4
3 重点数据跟踪.....	5
4 行业观点.....	6
5 风险提示.....	6

图表目录

图表 1: 沪深 300 指数下跌, 银行板块微涨。分板块来看, 农商行涨幅最大.....	3
图表 2: 今日涨幅前三和跌幅前三的银行股.....	4
图表 3: 银行股 PB 估值分位数情况.....	5
图表 4: 平安银行、上海银行、兴业银行股息率最高.....	6

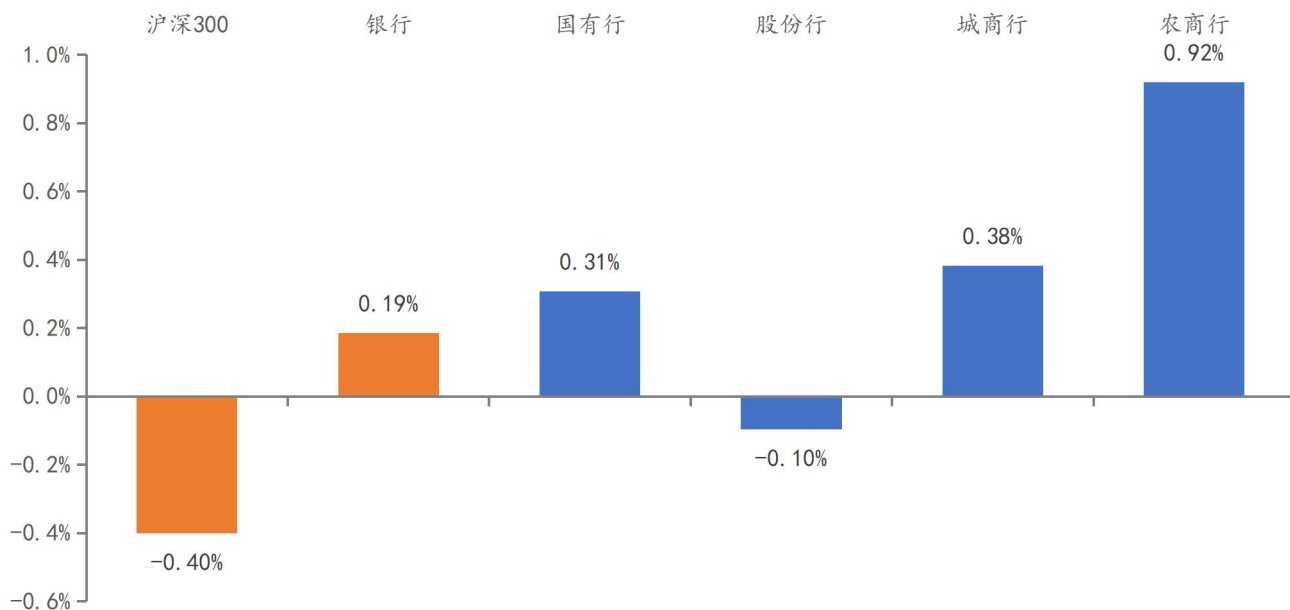


1 行情回顾

1.1 板块表现

截至收盘，沪深300指数小幅下挫-0.40%，银行指数微涨0.19%。分板块来看，农商行涨幅最大，涨幅为0.92%；国有行、城商行分别上涨0.31%、0.38%；股份行微跌，跌幅为-0.10%。

图表 1：沪深300指数下跌，银行板块微涨。分板块来看，农商行涨幅最大



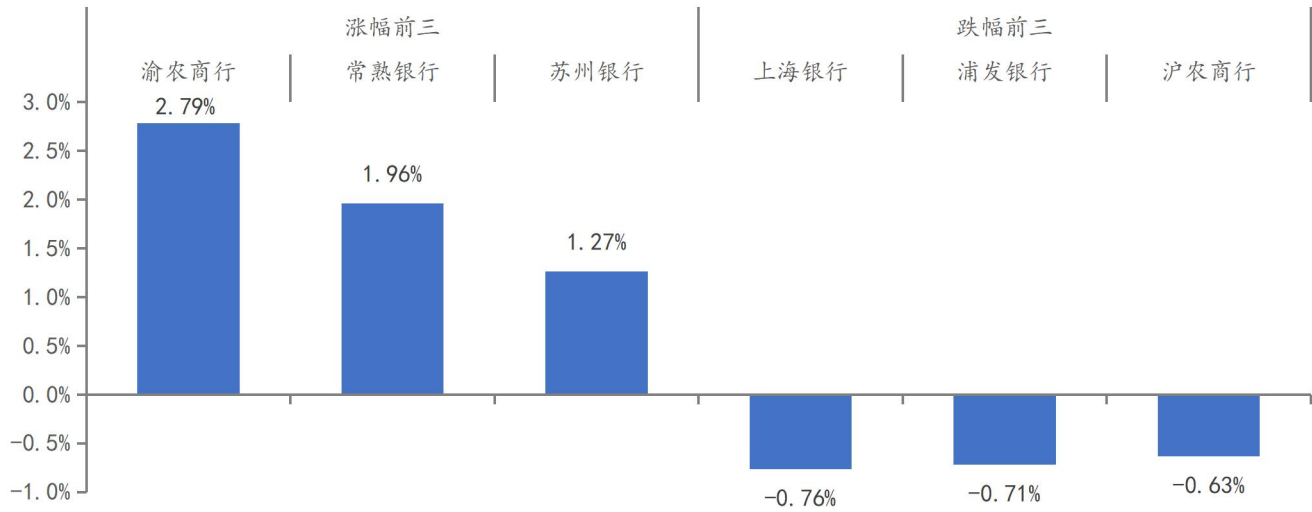
数据来源：ifind，华福证券研究所。上述银行及其二级行业指数均为申万行业指数。

1.2 个股表现

截至收盘，涨幅前三的标的分别是渝农商行+2.79%、常熟银行+1.96%、苏州银行+1.27%。跌幅最大的银行分别是上海银行-0.76%、浦发银行-0.71%、沪农商行-0.63%。



图表 2: 今日涨幅前三和跌幅前三的银行股



数据来源: ifind, 华福证券研究所

2 重点公告和新闻

2.1 行业新闻

(1) 5月 PMI 数据发布

5月制造业 PMI 为 49.5%，环比下降 0.9 个百分点，制造业景气水平有所回落。5月非制造业商务活动指数为 51.1%，与上月基本持平，非制造业继续保持扩张。

点评: 5月制造业 PMI 回落至荣枯线以下，反映出制造业或仍面对需求不足的情况，经济基本面有待进一步修复。后续随着地方债和特别国债加速发行，一揽子房地产政策落地显效，有望带动更多内需恢复。

(2) 金融监管总局发布《2024 年一季度银行业保险业主要监管指标数据情况》

2024 年一季度，商业银行净利润同比增长 0.7%。银行业金融机构本外币资产总额同比增长 8.1%。商业银行不良贷款率 1.59%，较上季基本持平，拨备覆盖率为 204.54%，较上季末下降 0.6 个百分点。商业银行（不含外国银行分行）资本充足率为 15.43%；一级资本充足率为 12.35%；核心一级资本充足率为 10.77%。

点评: 从量上看，高质量发展的政策导向下，银行业资产规模增速小幅回落。我们预计后续银行业资产投放相比于量的增长将更着眼于质的提升，资产结构有望持续改善。从价上看，净息差环比继续收窄。24Q1 末商业银行净息差为 1.54%，环比下降 15bp。我们预计后续银行业息差收窄压力有望减缓。1) 资产端，一方面前期 LPR 利率下调的影响已逐步体现，另一方面银行积极调整资产结构，提高贷款占比，结构优化有望对息差带来正向贡献。2) 负债端，监管层和银行自身通过禁止手工补息、降低存款利率、调整存款结构等方式进行存款成本管控，呵护银行净息差。

2.2 个股公告

无。



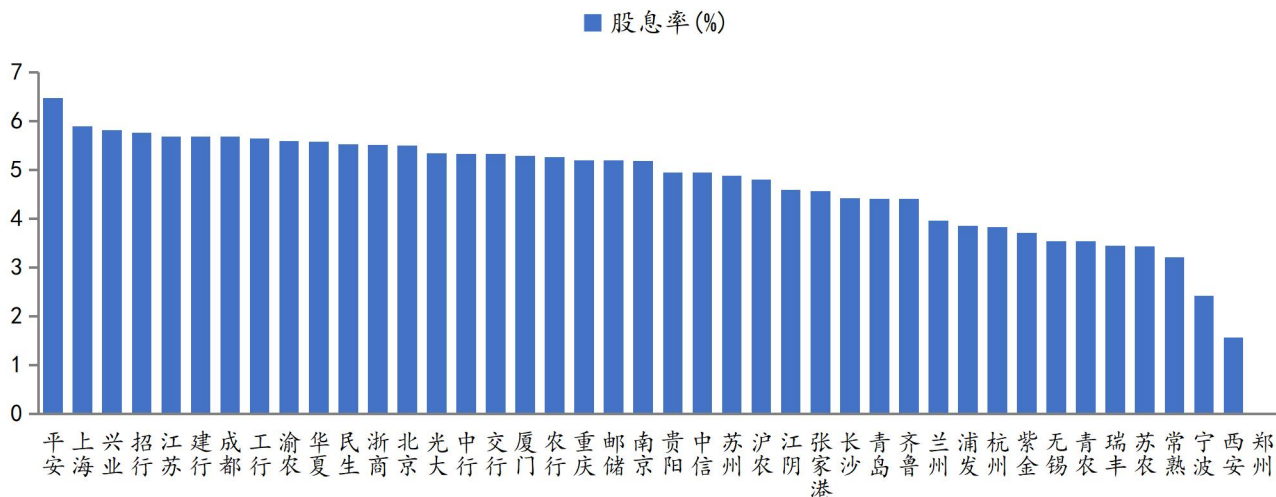
3 重点数据跟踪

从近5年的估值分位数来看，排名前三的分别是沪农商行、渝农商行、江苏银行，较低的分别是郑州银行、兰州银行。

图表3: 银行股PB估值分位数情况

银行	静态PB	PB分位数(%)		
		近1年	近3年	近5年
招行	0.89	50	13	6
成都	0.89	96	31	25
宁波	0.88	45	11	5
常熟	0.83	94	31	16
杭州	0.82	83	20	13
南京	0.74	99	27	12
苏州	0.72	97	42	34
江苏	0.69	94	84	49
齐鲁	0.68	92	45	45
沪农	0.65	96	71	71
张家港	0.63	50	12	6
厦门	0.62	72	19	19
无锡	0.62	59	15	8
农行	0.62	89	83	32
邮储	0.62	55	20	18
青岛	0.62	67	18	13
瑞丰	0.60	24	7	7
苏农	0.59	97	27	13
中信	0.59	98	96	44
江阴	0.59	79	20	9
建行	0.58	70	35	15
中行	0.57	69	78	29
交行	0.56	97	98	39
长沙	0.55	69	30	21
工行	0.55	78	39	15
重庆	0.54	49	21	21
紫金	0.53	43	10	7
平安	0.52	58	13	6
兴业	0.51	89	24	11
西安	0.50	35	9	6
兰州	0.50	8	3	3
上海	0.49	97	49	22
浙商	0.49	78	38	33
渝农	0.49	100	69	56
北京	0.48	93	71	26
青农	0.47	52	11	8
光大	0.42	61	24	10
郑州	0.40	5	1	1
浦发	0.39	96	43	17
华夏	0.38	95	67	25
贵阳	0.37	73	18	8
民生	0.31	24	20	7

数据来源: ifind, 华福证券研究所。静态PB=最新股价/2024Q1末银行每股净资产


图表 4: 平安银行、上海银行、兴业银行股息率最高


数据来源: ifind, 华福证券研究所

4 行业观点

今年以来银行板块的行情有三方面的驱动因素。一是股息率选股逻辑在板块内的扩散, 高股息策略从国有行扩散到中小行。二是地产政策的放松。三是市场对于银行净息差下行斜率放缓以及基本面即将见底的期待。展望未来, 银行板块要更多检验前期政策的效果以及未来基本面的走势。我们建议关注两条投资主线:

第一, 建议关注股息率扩散逻辑下的绩优区域性银行, 如具备成长逻辑的苏州银行、具有潜在反转逻辑的南京银行。第二, 建议关注最受益于地产政策放松的股份行, 如与地产关联度最高的招商银行、具有潜在反转逻辑的浦发银行。

5 风险提示

政策效果不及预期: 经济复苏缓慢, 居民加杠杆意愿较低, 一揽子政策落地效果不如预期。

市场风格切换的风险: 基本面、政策、投资者风险偏好等发生变化带来市场风格的切换



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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn