



银行

20240603 日报：5月地方新增专项债发行提速，有望带动配套融资需求

投资要点：

板块表现：

银行指数跑输大盘，其中农商行跌幅最大。截至收盘，沪深300指数+0.25%，银行指数-0.93%，银行板块表现较弱。分板块来看，农商行跌幅最大，跌幅为-3.57%；国有行小幅上涨0.29%。

个股表现：

截至收盘，领涨标的均为国有大行，交通银行+0.57%、农业银行0.46%、建设银行+0.28%。跌幅最大的银行分别是沪农商行-7.34%、江苏银行-3.75%和江阴银行-3.14%。沪农商行跌幅较大的原因，可能是纳入沪深300指数成分股的预期落空。

行业新闻：

1) 4月9家股份行理财代销规模增长超4000亿。理财规模增长明显是低息环境下“存款搬家”势头的延续及收益率比较优势的结果。一是，随着近期理财市场回暖、投资收益率上升，居民购买理财产品热情回升。二是存款降息的影响逐渐显现，三是手工补息被限制后，不少资金涌入理财。

2) 5月地方新增专项债发行提速。一方面与政治局会议部署“加快专项债发行使用进度”有关，另一方面也在于配套项目储备已经较为充分。往后看，投资增速有望加快回升，进而带动配套融资需求。

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、江苏银行股息率最高。

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：

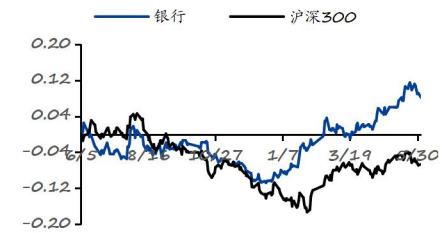
第一，建议关注股息率扩散逻辑下的绩优区域性银行，如具备成长逻辑的苏州银行、具有潜在反转逻辑的南京银行。第二，建议关注最受益于地产政策放松的股份行，如与地产关联度最高的招商银行、具有潜在反转逻辑的浦发银行。

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：谢洁仪(S0210123090012)

xjy30292@hfzq.com.cn

相关报告

- 20240531 日报：5月制造业PMI回落，期待政策落地显效——2024.06.02
- 基本面筑底中——银行2024年一季度监管数据点评——2024.06.02
- 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



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.....	4
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.....	3
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、江苏银行股息率最高.....	6

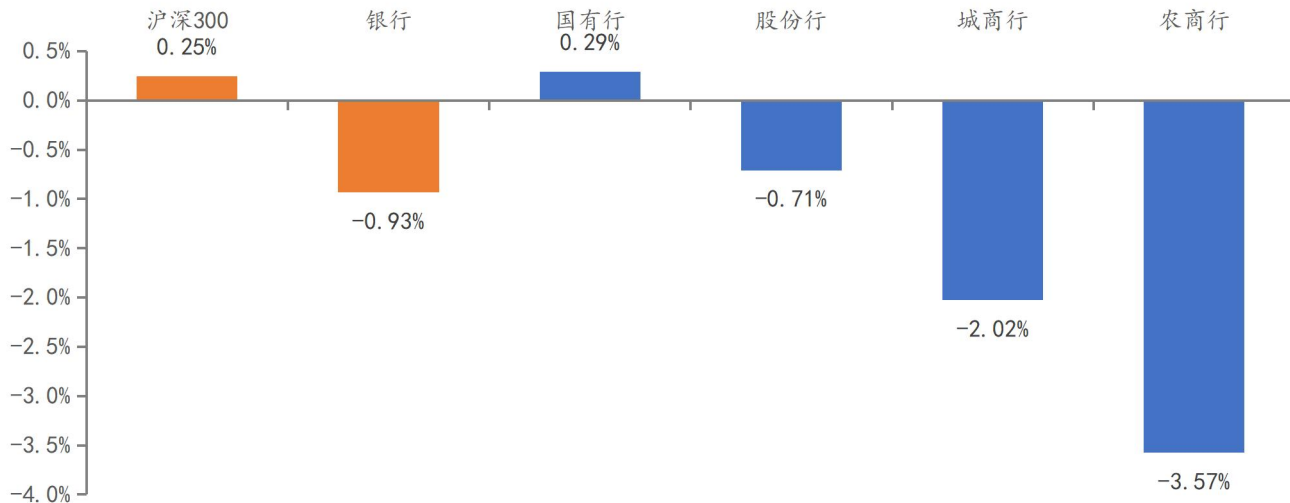


1 行情回顾

1.1 板块表现

截至收盘，沪深 300 指数+0.25%，银行指数-0.93%，银行板块表现较弱。分板块来看，农商行跌幅最大，跌幅为-3.57%；国有行小幅上涨 0.29%。

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

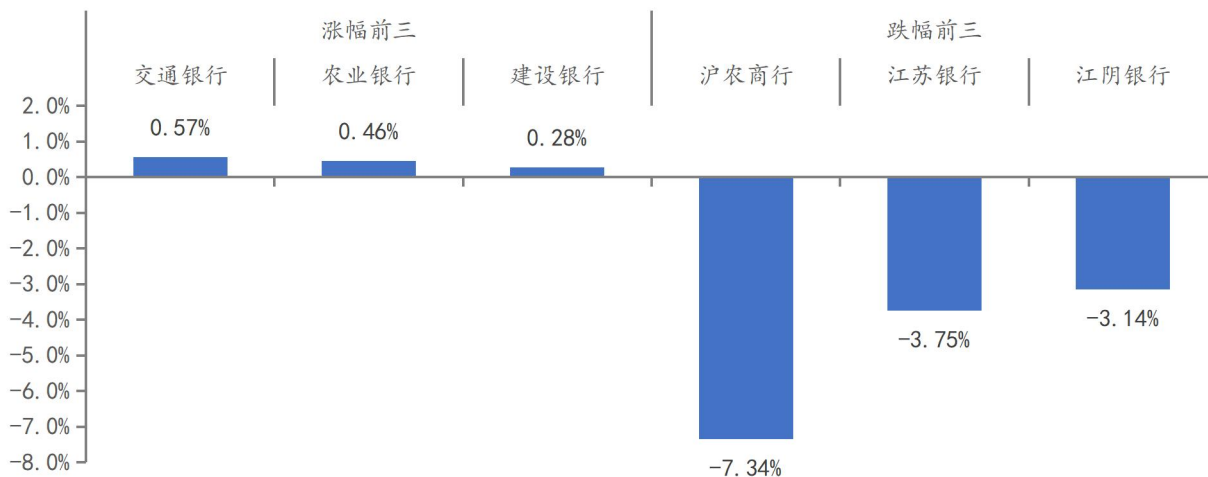


数据来源: ifind, 华福证券研究所。上述银行及其二级行业指数均为申万行业指数。

1.2 个股表现

截至收盘，涨幅前三的标的均为国有大行，交通银行+0.57%、农业银行 0.46%、建设银行+0.28%。跌幅最大的银行分别是沪农商行-7.34%、江苏银行-3.75%和江阴银行-3.14%。沪农商行跌幅较大的原因，可能是纳入沪深 300 指数成分股的预期落空。

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) 4月9家股份行理财代销规模增长超4000亿

4月9家股份行理财代销规模较3月增长超4000亿元。从变化情况来看，尽管3月9家股份行理财代销规模略有回落，但今年以来整体规模仍保持波动上升的趋势，规模增长明显。至2024年4月，9家股份行理财代销规模超10万亿元。

从各家银行的情况来看，“零售之王”招商银行占据9家股份行总代销规模中近4成的份额，趋势上除3月略有回落外，整体保持明显增长，至4月代销规模已超3.7万亿，远高于年初水平。此外，中信银行、兴业银行代销规模均在万亿以上，与行业趋势基本保持一致，暂列“第二梯队”。民生银行、浦发银行、平安银行、光大银行代销规模同样有所增长，其中民生银行、浦发银行今年以来代销规模增长较快，与1月数据相比增幅均超过总规模增幅。

点评：理财规模增长明显是低息环境下“存款搬家”势头的延续及收益率比较优势的结果。一是，随着近期理财市场回暖、投资收益率上升，居民购买理财产品热情回升。二是存款降息的影响逐渐显现，三是手工补息被限制后，不少资金涌入理财。

(2) 5月地方新增专项债发行提速

5月地方新增专项债发行规模为4383亿元，相较前四个月而言在明显加快。1-5月，地方新增专项债发行规模达到1.16万亿元，占全年新增额度的30%。根据各省份公开发债信息，今年1月、2月、3月、4月、5月的地方新增专项债月度发行规模分别为568亿元、3466亿元、2308亿元、883亿元、4383亿元。可以看出，5月地方新增专项债在明显提速。从5月地方专项债信息披露情况来看，铁路、产业园区基建配套、老旧小区改造、医院、学校、冷链物流仓储等都是地方重要投入领域。

点评：5月份地方债发行提速，一方面与政治局会议部署“加快专项债发行使用进度”有关，另一方面也在于配套项目储备已经较为充分。往后看，投资增速有望加快回升，进而带动配套融资需求。

2.2 个股公告

无。

3 重点数据跟踪

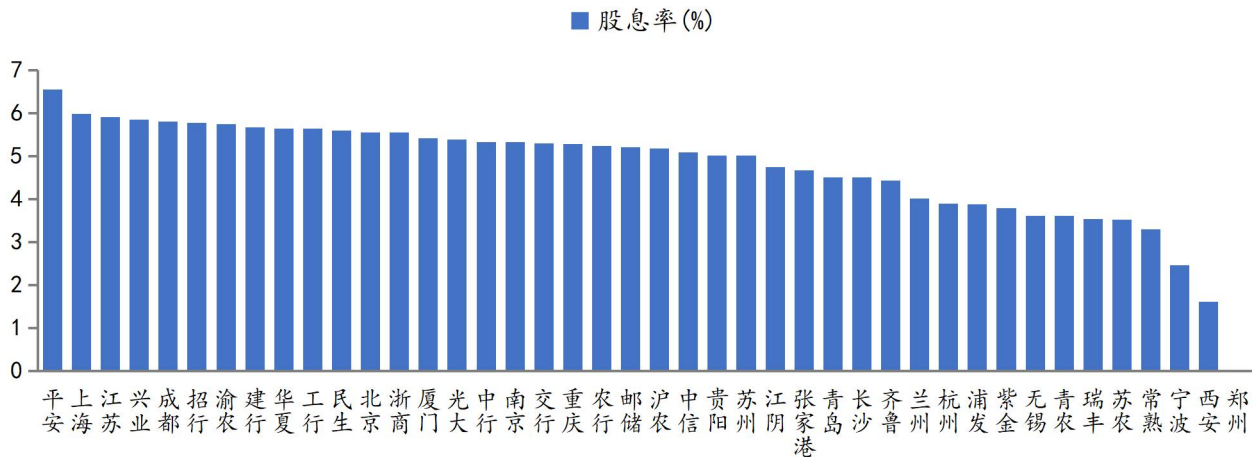
从近5年的估值分位数来看，排名前三的分别是沪农商行、渝农商行、齐鲁银行，较低的分别是郑州银行、兰州银行。



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	49	13	6
成都	0.87	92	28	23
宁波	0.87	43	11	5
常熟	0.81	90	26	13
杭州	0.81	80	19	12
南京	0.72	97	25	11
苏州	0.70	88	33	26
齐鲁	0.68	92	44	44
江苏	0.66	78	65	37
农行	0.62	92	86	33
邮储	0.62	55	20	18
张家港	0.61	43	10	5
无锡	0.61	46	12	6
厦门	0.61	62	16	16
沪农	0.60	91	59	59
青岛	0.60	59	15	11
瑞丰	0.58	12	4	4
建行	0.58	72	37	15
苏农	0.58	94	24	11
中信	0.57	91	92	42
江阴	0.57	59	15	7
中行	0.57	69	78	29
交行	0.56	99	98	39
工行	0.55	81	40	16
长沙	0.54	61	27	18
重庆	0.53	45	19	19
紫金	0.52	22	5	3
平安	0.51	56	13	6
兴业	0.50	87	24	11
兰州	0.49	4	1	1
西安	0.49	22	6	4
上海	0.49	95	48	22
浙商	0.49	75	36	31
渝农	0.48	97	68	55
北京	0.47	91	71	26
青农	0.46	34	7	5
光大	0.41	50	19	8
郑州	0.39	1	0	0
浦发	0.39	95	42	17
华夏	0.38	91	64	24
贵阳	0.36	66	17	7
民生	0.31	14	17	6

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、江苏银行股息率最高


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