

银行业 2024 年 6 月投资策略

工业企业偿债能力持续回升

优于大市

核心观点

市场表现回顾

5 月份中信银行指数上涨 3.0%，跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点，月末银行板块平均 PB (MRQ) 收于 0.56x，平均 PE (TTM) 收于 5.4x。

行业重要动态

(1) 金监总局披露商业银行一季度数据，商业银行经营数据总体平稳。(2) 银行新发放一般贷款利率持续下降。

主要盈利驱动因素跟踪

(1) 资产规模同比增速回落。商业银行 2024 年 4 月份总资产同比增长 8.3%，较年初 11.1% 的增速回落。

(2) 利率稳定。1) 上月十年期国债收益率均值 2.30%，环比上升 2bps；Shibor3M 月均值 1.97%，环比下降 10bps。2) 上月 LPR 报价不变，最新 LPR 一年期报价 3.45%，五年期 3.95%。

(3) 工业企业偿债能力继续回升。2024 年 4 月份全国规模以上工业企业利息保障倍数（12 个月移动平均）环比持续回升至 806%，工业企业亏损面则保持稳定。这有利于缓解银行资产质量压力。当然，相关指标改善的可持续性还有待跟踪观察。

投资建议

行业方面，当前银行板块估值处于低位，经历过房地产风险暴露、存量房贷利率调整后，板块潜在利空明显减少，意味着估值下行风险很小。若后续 LPR 不再大幅下降，则对于大部分上市银行来说，2024 年一季度的业绩可能是近几年的底部区域。后续随着宏观经济恢复向好，有望推动银行板块的估值修复，因此我们维持行业“优于大市”评级。

个股方面，一是建议在估值底部布局基本面长期前景优秀的标的，推荐招商银行、宁波银行；二是随着实体经济复苏，建议关注以小微客群为主的小型农商行，如常熟银行；三是对于追求低波动、绝对收益的资金，建议关注股息率较高且稳定的银行。

风险提示：若宏观经济大幅下行，可能从净息差、资产质量等多方面影响银行业。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
002142.SZ	宁波银行	优于大市	24.21	1,599	4.03	4.35	6.0	5.6
600036.SH	招商银行	优于大市	34.54	8,711	6.13	6.65	5.6	5.2
601128.SH	常熟银行	优于大市	7.69	232	1.42	1.67	5.4	4.6
601288.SH	农业银行	优于大市	4.41	15,434	0.78	0.81	5.7	5.4
601077.SH	渝农商行	中性	5.06	575	1.02	1.12	5.0	4.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业月报

银行

优于大市 · 维持

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：田维伟

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

联系人：刘睿玲

021-60375484

liurui@guosen.com.cn

S0980520030002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《银行业专题-2024 年净息差影响因素定量分析》——2024-06-04
- 《银行业专题-从资金运转理解社融和 M2 之差》——2024-05-23
- 《银行业点评-普惠小微迈向质量增阶段》——2024-05-20
- 《读懂央行资产负债表》——2024-05-15
- 《银行理财 2024 年 5 月月报-规模高增，不惧赎回》——2024-05-07

市场表现回顾

5 月份中信银行指数上涨 3.0%，跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点，月末银行板块平均 PB(MRQ) 收于 0.56x，平均 PE(TTM) 收于 5.4x。

行业重要动态

- ◆ 金监总局披露商业银行一季度数据，商业银行经营数据总体平稳。2024 年一季度商业银行实现净利润 6723 亿元，同比增长 0.7%。2024 年一季度末，商业银行不良贷款率 1.59%，较上季基本持平，关注类贷款占比 2.18%，较上季末下降 0.02 个百分点，拨备覆盖率 205%，较上季末持平。2024 年一季度商业银行净息差 1.54%，环比去年四季度下降 15bps。
- ◆ 银行新发放一般贷款利率持续下降。央行披露 3 月份金融机构新发放人民币贷款加权平均利率为 3.99%，较去年底回升 16bps，主要是票据利率回升较多，但一般贷款加权平均利率降低了 8bps，住房贷款利率降低了 28bps。

主要盈利驱动因素跟踪

- ◆ 资产规模同比增速回落。商业银行 2024 年 4 月份总资产同比增长 8.3%，较年初 11.1% 的增速回落。
- ◆ 利率稳定。1) 上月十年期国债收益率月均值 2.30%，环比上升 2bps；Shibor3M 月均值 1.97%，环比下降 10bps。2) 上月 LPR 报价不变，最新 LPR 一年期报价 3.45%，五年期 3.95%。
- ◆ 工业企业偿债能力继续回升。2024 年 4 月份全国规模以上工业企业利息保障倍数（12 个月移动平均）环比小幅回升至 806%，工业企业亏损面则保持稳定。这有利于缓解银行资产质量压力。当然，相关指标改善的可持续性还有待跟踪观察。

投资建议

行业方面，当前银行板块估值处于低位，经历过房地产风险暴露、存量房贷利率调整后，板块潜在利空明显减少，意味着估值下行风险很小。若后续 LPR 不再大幅下降，则对于大部分上市银行来说，2024 年一季度的业绩可能是近几年的底部区域。后续随着宏观经济恢复向好，有望推动银行板块的估值修复，因此我们维持行业“优于大市”评级。

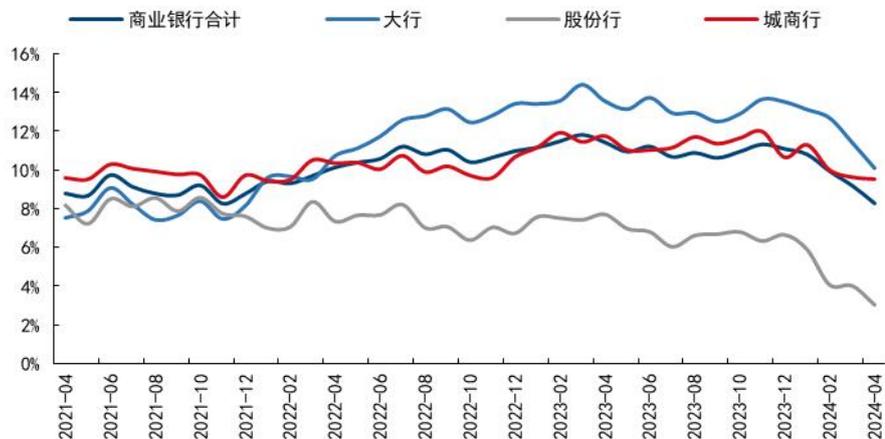
个股方面，一是建议在估值底部布局基本面长期前景优秀的标的，推荐招商银行、宁波银行；二是随着实体经济复苏，建议关注以中小微客群为主的小型农商行，如常熟银行；三是对于追求低波动、绝对收益的资金，建议关注股息率较高且稳定的银行。

风险提示

若宏观经济大幅下行，可能从多方面影响银行业，比如经济下行时期货币政策宽松对净息差的负面影响、企业偿债能力超预期下降对银行资产质量的影响等。

关键图表

图1: 商业银行分类型总资产同比增速



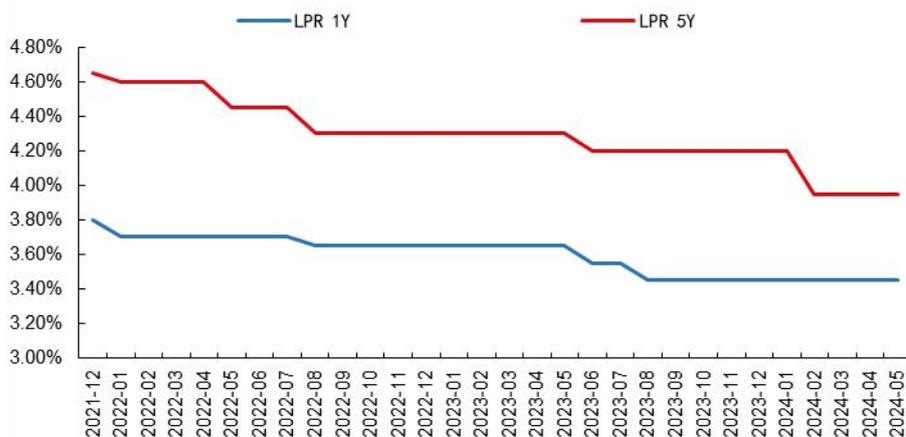
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 重要利率走势



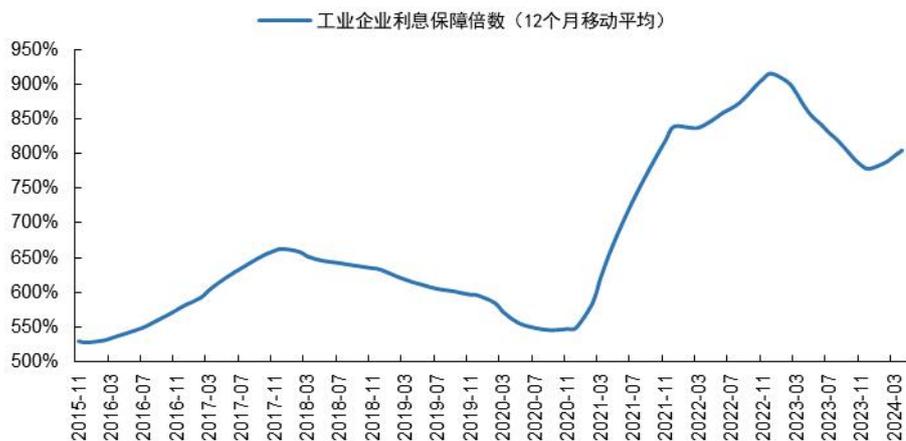
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: LPR 走势



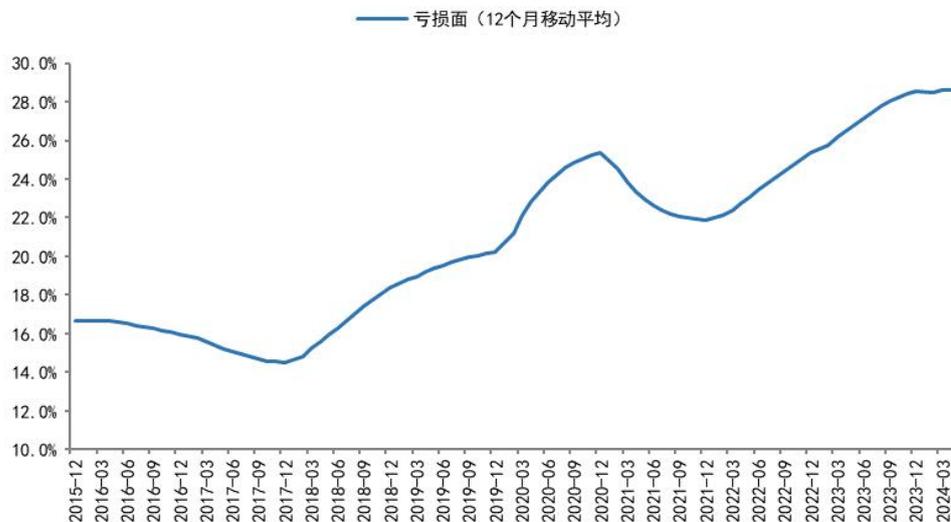
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 规模以上工业企业偿债能力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 规模以上工业企业亏损面



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 银行板块平均 PB (MRQ) 走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理。注: 板块平均估值使用 16 家老上市银行算术平均值计算。

图7：银行板块平均 PE (TTM) 走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理。注：板块平均估值使用 16 家老上市银行算术平均值计算。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032