

交易风格切换下的投资选择

银行业 2024 年 6 月月报

2024 年 06 月 03 日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



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 银行业点评: 禁止“手工补息”影响测算 2024-05-23
- 2 银行业 4 月金融数据点评: 信贷结构偏弱, 居民存款下降 2024-05-13
- 3 银行业 2024 年 5 月月报: 业绩逐步筑底, 关注价值银行 2024-05-10

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	5.90	6.24	5.49	6.57	5.22	买入
宁波银行	3.87	6.40	4.31	5.75	4.72	5.25	买入
建设银行	1.35	5.29	1.39	5.21	1.44	5.06	买入

资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

投资要点:

- 5 月, 申万银行录得涨跌幅 2.96%, 跑赢上证指数 3.54pct., 跑赢沪深 300 指数 3.64pct., 月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 5 位。
- 板块估值上行。截至 5 月 31 日, 银行板块整体市盈率(历史 TTM) 5.48X, 较上月末上升 0.05X, 相比 A 股估值折价 67.71%; 板块整体市净率 0.65X, 较上月末略升 0.01X, 相比 A 股估值折价 58.58%。
- 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 1.73%、1.90%、1.96%, 较 4 月末分别上升/下降了 -9BP/-10BP/-9BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.84%、2.01%、2.07%, 较 4 月末分别上升/下降了 -9BP/-10BP/-9BP。
- 理财产品预期年收益率下行。环比来看, 除 2 周、6 个月、9 个月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 1 周期限理财产品收益率下降 28BP, 降幅最大。同比来看, 所有期限理财预期收益率均下降。
- 投资建议: 当前, 银行板块基本面依然承压, 但压制因素已逐步好转, 一是地产政策和高层态度的明显转向, 将助力房企现金流改善, 缓释市场对于银行业资产质量的担忧。二是财富管理市场已有复苏迹象, 如理财债基等的规模回升, 利好中收占比高的银行, 同时“存款搬家”将带来银行负债端成本的下行。展望后续, 2024 年银行业基本面依旧承压, 但压力最大的时点已经过去, 后续银行业绩在基数效应下将会逐季改善, 需要注意的是, 银行股股价走势不仅取决于静态基本面, 也要关注基本面与破净估值间存在的预期差, 正是由于预期差推动了年初至今银行股的行情。往后看, 板块绝对收益和相对收益正在收窄, 短期面临回调压力。中长期视角下, 部分银行已经出现积极变化, 建议关注有坚实基本面支撑的优质银行, 如资产管理严谨、高质量扩表的建设银行, 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”的评级。
- 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

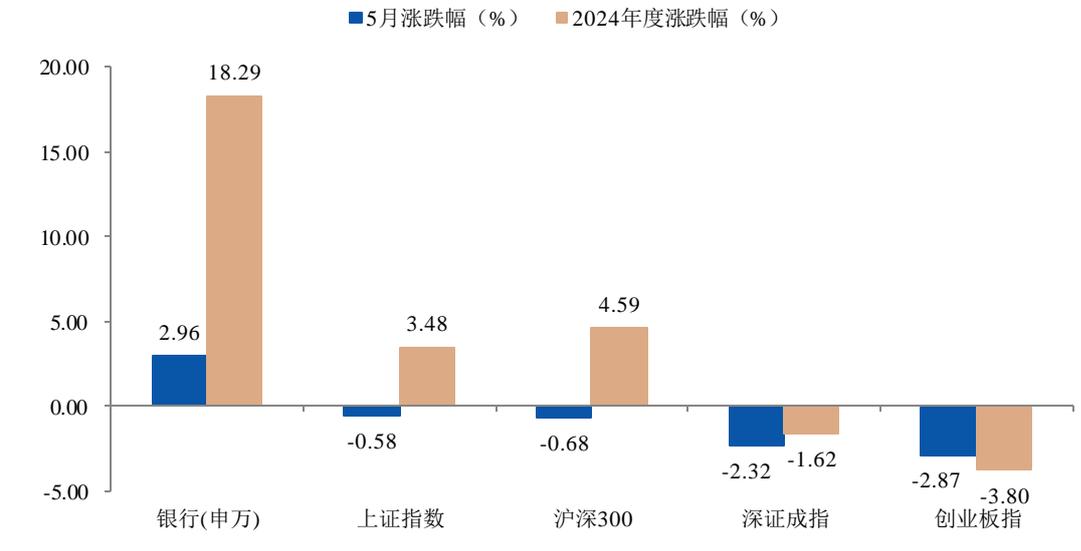
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 5 月 31 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 5 月 31 日, %)	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 5 月 31 日, %)	5
图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 5 月 31 日, %)	6
图 8: 银行间同业拆借加权平均利率 (%)	6

1 行情回顾

5月,申万银行录得涨跌幅2.96%,跑赢上证指数3.54pct.,跑赢沪深300指数3.64pct.,月涨跌幅在申万31个一级行业中排名第5位。

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 5 月 31 日)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

6月,银行业板块估值上行。截至6月3日,银行板块整体市盈率(历史 TTM)5.46X,较上月末上升 0.07X,相比 A 股估值折价 67.72%; 板块整体市净率 0.65X,较上月末略升 0.01X,相比 A 股估值折价 58.61%。

图 2: 银行与 A 股 PE 估值



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

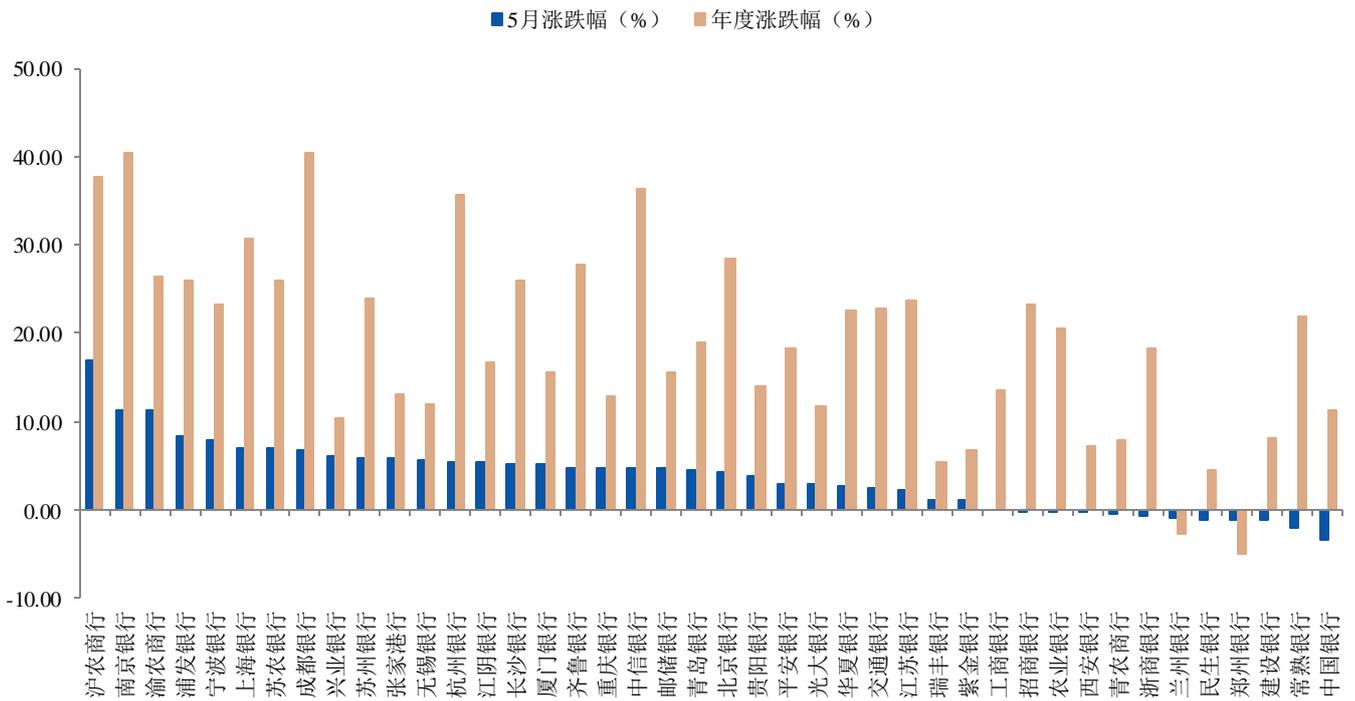
图 3: 银行与 A 股 PB 估值



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 4.56%,南京银行(11.27%)涨幅最大;农商行排名第 2 位,月平均涨跌幅为 3.87%,其中沪农商行(16.86%)涨幅最大;股份行涨跌幅排名并列第 3 位,月平均涨跌幅为 2.89%,其中浦发银行(8.31%)涨幅最大;国有大行涨跌幅相对靠后,月涨跌幅为 0.44%,邮储银行(4.79%)涨幅最大。

图 4：个股涨跌幅（%）



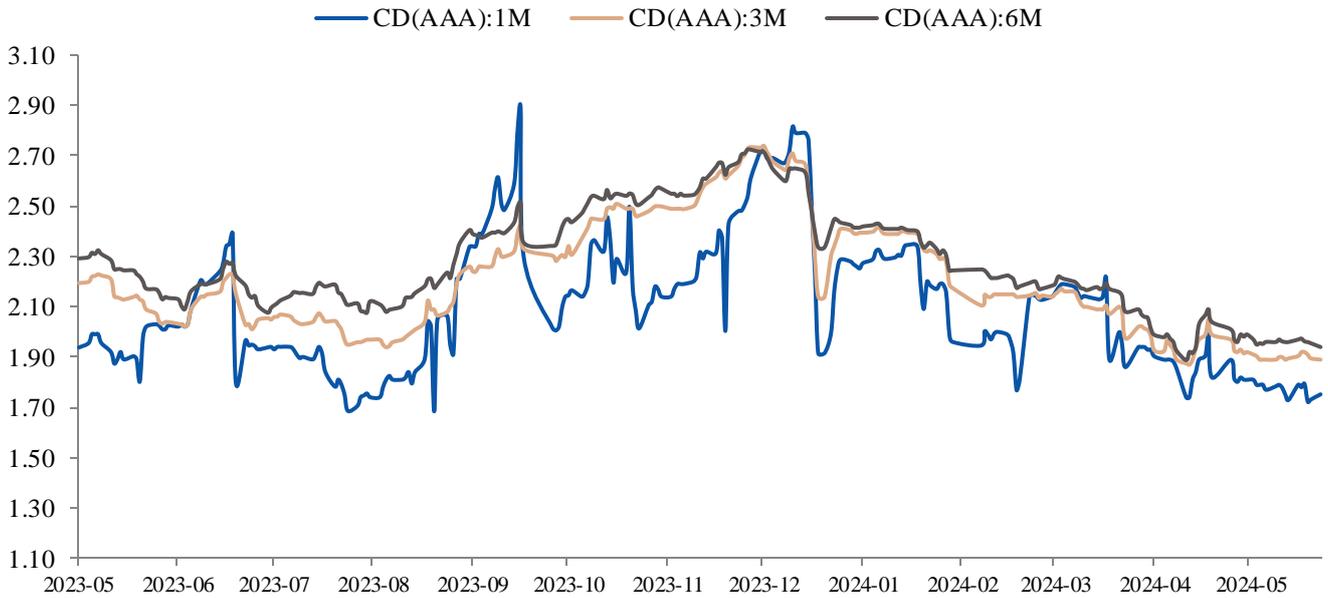
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2 市场利率

2.1 同业存单到期收益率

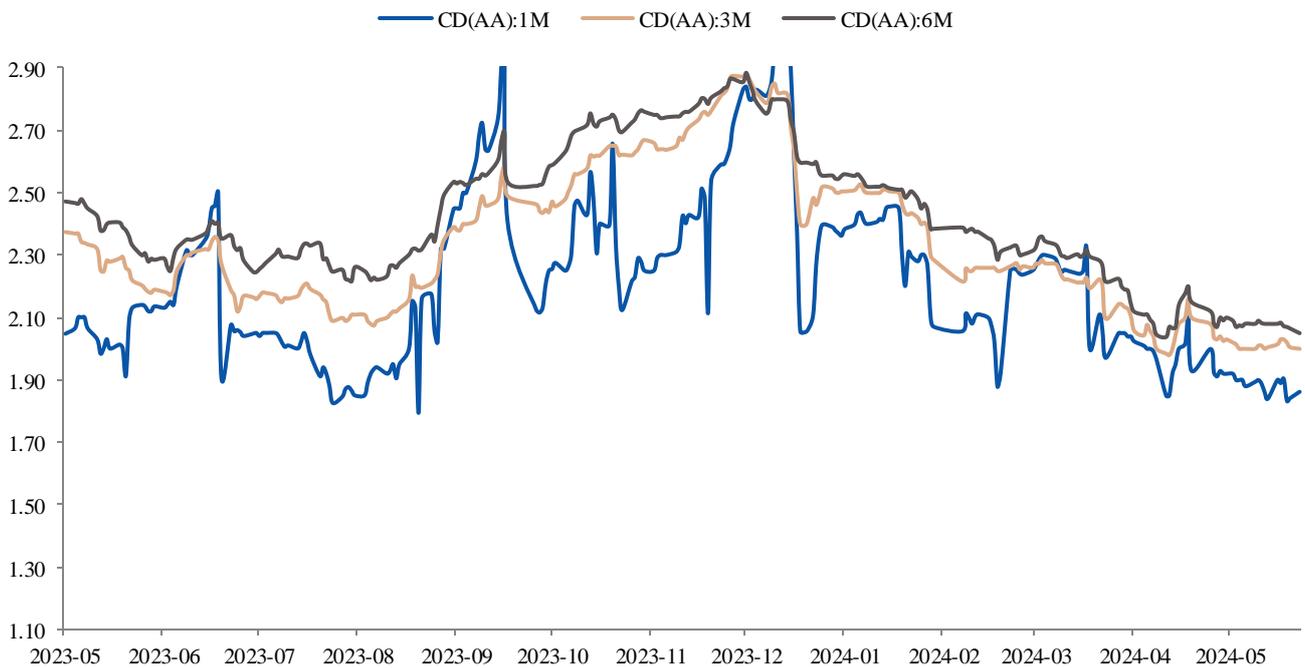
同业存单到期收益率下行。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.73%、1.90%、1.96%，较 4 月末分别上升/下降了-9BP/-10BP/-9BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.84%、2.01%、2.07%，较 4 月末分别上升/下降了-9BP/-10BP/-9BP。AAA 级 3M-1M 同业存单利差为 16BP，较 4 月末利差下降 1BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为 16BP，较 4 月末利差下降 1BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 11BP，较 4 月末下降 0BP。

图 5: AAA 级同业存单到期收益率 (截至 5 月 31 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 31 日, %)



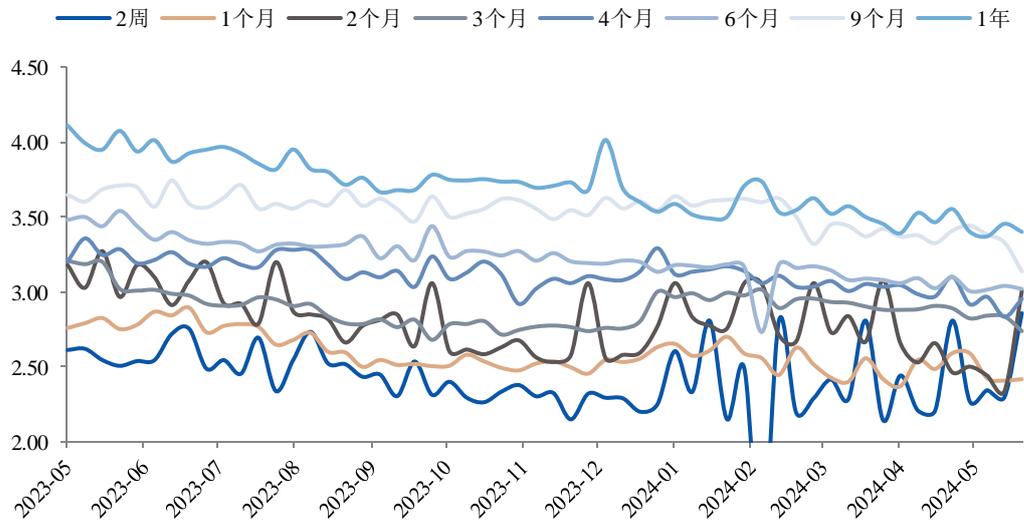
资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

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 2 周、6 个月、9 个月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 1 周期理财产品收益率下降 28BP,降幅最大。同比来看,所有期限理财预期收益率均下降,其中 2 个月、1 周期收益率降幅

最大，分别下降 93BP、62BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 5 月 31 日，%）

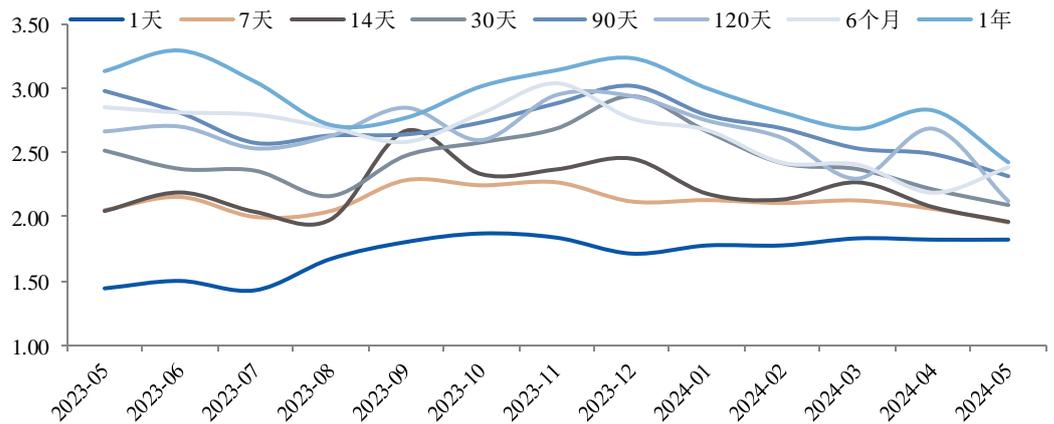


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2.3 银行间同业拆借加权平均利率

同业拆借利率下降。5 月份，同业拆借加权平均利率为 1.85%，环比下降 2BP，同比上升 35BP。环比来看，除 6 个月、9 个月期利率上升外，其余期限均下降，其中 120 天期利率降幅最大，降幅均为 56BP。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 1 年、90 天期限利率同比降幅最大，分别下降了 0.71、0.66pct。

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

国家监督管理总局发布《2024 年一季度银行业保险业主要监管指标数据情况》。一、银行业总资产平稳增长。2024 年一季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额 429.6 万亿元，同比增长 8.1%。其中，大型商业银行本外币资产总额 185 万亿元，同比增长

11.2%，占比 43.1%；股份制商业银行本外币资产总额 71.8 万亿元，同比增长 4.1%，占比 16.7%。**二、银行业金融服务持续加强。**2024 年一季度末，银行业金融机构用于小微企业的贷款（包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额 74.4 万亿元，其中单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额 31.4 万亿元，同比增长 21.1%。**三、商业银行信贷资产质量基本稳定。**2024 年一季度末，商业银行不良贷款余额 3.4 万亿元，较上季末增加 1414 亿元；商业银行不良贷款率 1.59%，较上季基本持平。2024 年一季度末，商业银行正常贷款余额 208.2 万亿元，其中正常类贷款余额 203.6 万亿元，关注类贷款余额 4.6 万亿元。**四、商业银行风险抵补能力整体充足。**2024 年一季度，商业银行累计实现净利润 6723 亿元，同比增长 0.7%。平均资本利润率为 9.57%，较上季末上升 0.63 个百分点。平均资产利润率为 0.74%，较上季末上升 0.04 个百分点。2024 年一季度末，商业银行贷款损失准备余额为 6.9 万亿元，较上季末增加 2698 亿元；拨备覆盖率为 204.54%，较上季末下降 0.6 个百分点；贷款拨备率为 3.26%，较上季末下降 0.01 个百分点。2024 年一季度末，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%。**五、商业银行流动性水平合理稳健。**2024 年一季度末，商业银行流动性覆盖率为 150.84%，较上季末下降 0.76 个百分点；净稳定资金比例为 125.33%；流动性比例为 68.66%，较上季末上升 0.78 个百分点；人民币超额备付金率 1.7%，较上季末下降 0.54 个百分点；存贷款比例（人民币境内口径）为 78.8%，较上季末上升 0.11 个百分点。

中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知》。通知显示，对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。在此基础上，中国人民银行各省级分行、国家金融监督管理总局各派出机构根据城市政府调控要求，按照因城施策原则，自主确定辖区各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例下限。

中国人民银行发布《关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知》。通知显示，一、取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。二、中国人民银行各省级分行按照因城施策原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势及当地政府调控要求，自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平（如有）。三、银行业金融机构应根据各省级市场利率定价自律机制确定的利率下限（如有），结合本机构经营状况、客户风险状况等因素，合理确定每笔贷款的具体利率水平。

4 投资建议

当前，银行板块基本面依然承压，但压制因素已逐步好转，一是地产政策和高层态度的明显转向，将助力房企现金流改善，缓释市场对于银行业资产质量的担忧。二是财富管理市场已有复苏迹象，如理财债基等的规模回升，利好中收占比高的银行，同时“存款搬家”将带来银行负债端成本的下行。展望后续，2024 年银行业基本面依旧承压，但压力

最大的时点已经过去，后续银行业绩在基数效应下将会逐季改善，需要注意的是，银行股股价走势不仅取决于静态基本面，也要关注基本面与破净估值间存在的预期差，正是由于预期差推动了年初至今银行股的行情。往后看，板块绝对收益和相对收益正在收窄，短期面临回调压力。中长期视角下，部分银行已经出现积极变化，建议关注有坚实基本面支撑的优质银行，如资产质量管理严谨、高质量扩表的建设银行，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”的评级。

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