

银行

20240707 日报：央行已与几家主要金融机构签订债券借入协议

投资要点：

板块表现：

7 月 5 日，沪深 300 指数、银行指数均下跌。截至收盘，沪深 300 指数下跌 0.43%，银行指数下跌 2.15%。分板块来看，国有行、股份行、城商行、农商行分别下跌 2.12%、2.20%、2.22%、1.65%。

个股表现：

截至收盘，跌幅较小的银行分别是兰州银行+0.00%、民生银行-0.52%、苏农银行-0.82%。跌幅前三的银行分别是中信银行-3.07%、齐鲁银行-2.91%、平安银行-2.83%。

行业新闻：

央行已与几家主要金融机构签订债券借入协议

央行消息确认，已经与几家主要金融机构签订了债券借入协议，目前已签协议的金融机构可供出借的中长期国债有数千亿元。央行将采用无固定期限、信用方式借入国债，且将视债券市场运行情况，持续借入并卖出国债。

央行于 7 月 1 日在官网发布公告称，“为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，人民银行决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作”。此次央行实际操作落地，向市场进一步明确了央行开展国债借券卖出操作的方式。

今年以来长期国债收益率持续下行，央行此前已多次向市场提示长债风险。此次央行开展国债借入操作，向市场释放了监管层引导市场预期、稳定长债利率的明确信号。往后看，央行将国债买卖纳入货币政策工具箱，将在未来一段时间对于中长期债券风险给予更多关注，市场的预期也将在监管的引导下有所调整，建议后续持续关注央行在二级市场国债买卖的操作情况。

重点数据跟踪

PB 估值：从近 5 年的估值分位数来看，排名前三的分别是渝农商行、沪农商行、交通银行，较低的分别是无锡银行、郑州银行、西安银行。

股息率：平安银行、上海银行、成都银行股息率最高。

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：

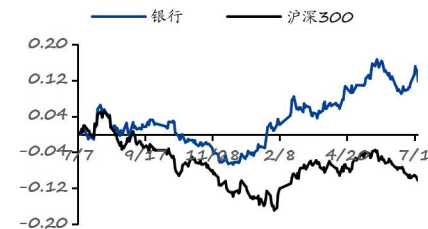
第一，建议关注股息率扩散逻辑下的绩优区域性银行，如具备成长逻辑的苏州银行、具有潜在反转逻辑的南京银行。第二，建议关注最受益于地产政策放松的股份行，如与地产关联度最高的招商银行、具有潜在反转逻辑的浦发银行。

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

分析师：郭其伟(S0210523080001)

gqw30259@hfzq.com.cn

联系人：付思雨(S0210123090004)

fsy30287@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、20240704 日报：四成银行宣布拟中期分红——2024.07.05
- 2、20240703 日报：离岸人民币对美元汇率走低——2024.07.04
- 3、20240702 日报：银行板块继续走高——2024.07.02



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.....	5
3 重点数据跟踪.....	5
4 行业观点.....	7
5 风险提示.....	7

图表目录

图表 1: 7月5日, 沪深300指数、银行板块均下跌.....	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.....	6
图表 4: 平安银行、上海银行、成都银行股息率最高.....	7

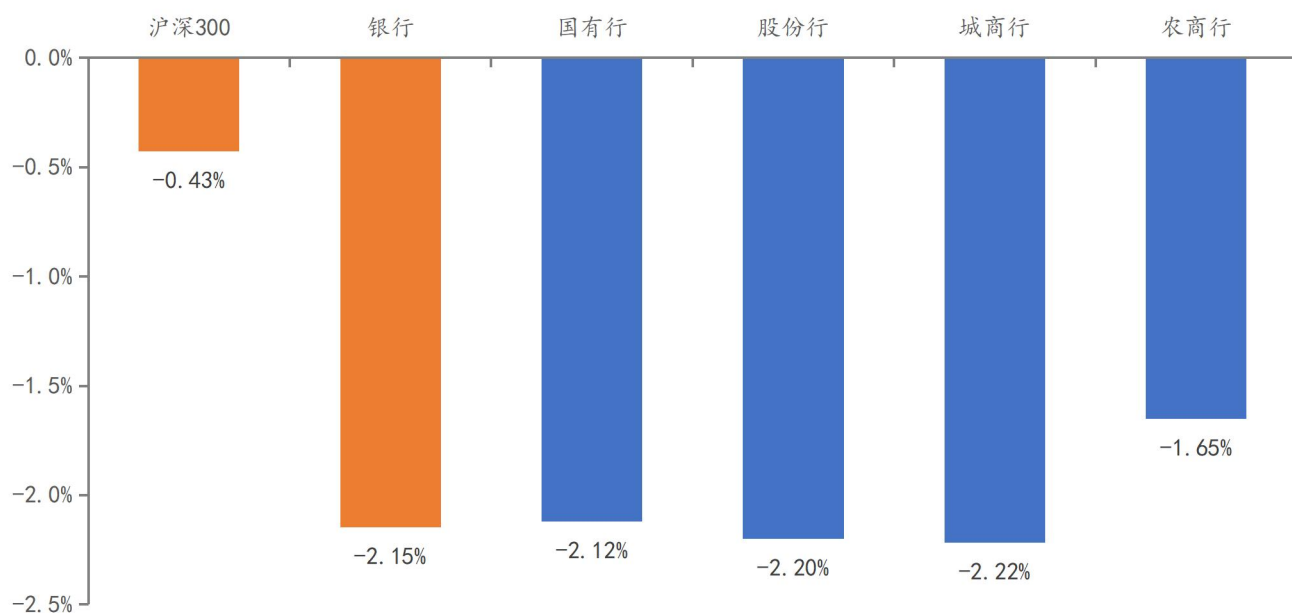


1 行情回顾

1.1 板块表现

7月5日，沪深300指数、银行指数均下跌。截至收盘，沪深300指数下跌0.43%，银行指数下跌2.15%。分板块来看，国有行、股份行、城商行、农商行分别下跌2.12%、2.20%、2.22%、1.65%。

图表 1：7月5日，沪深300指数、银行板块均下跌

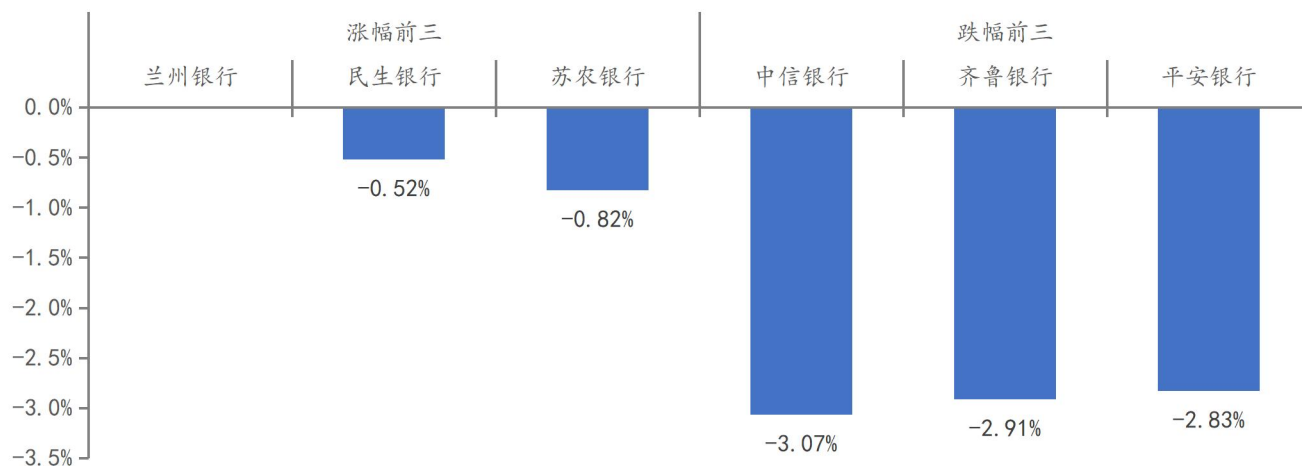


数据来源：ifind，华福证券研究所。上述银行及其二级行业指数均为申万行业指数。

1.2 个股表现

截至收盘，跌幅较小的银行分别是兰州银行+0.00%、民生银行-0.52%、苏农银行-0.82%。跌幅前三的银行分别是中信银行-3.07%、齐鲁银行-2.91%、平安银行-2.83%。

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) 央行已与几家主要金融机构签订债券借入协议

央行消息确认，已经与几家主要金融机构签订了债券借入协议，目前已签协议的金融机构可供出借的中长期国债有数千亿元。央行将采用无固定期限、信用方式借入国债，且将视债券市场运行情况，持续借入并卖出国债。

点评：央行于7月1日在官网发布公告称，“为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，人民银行决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作”。此次央行实际操作落地，向市场进一步明确了央行开展国债借券卖出操作的方式。

今年以来长期国债收益率持续下行，央行此前已多次向市场提示长债风险。此次央行开展国债借入操作，向市场释放了监管层引导市场预期、稳定长债利率的明确信号。往后看，央行将国债买卖纳入货币政策工具箱，将在未来一段时间对于中长期债券风险给予更多关注，市场的预期也将在监管的引导下有所调整，建议后续持续关注央行在二级市场国债买卖的操作情况。

(2) 国务院国资委近期发布存量土地资产盘活利用试点通知

国务院国资委近期发布存量土地资产盘活利用试点通知，要求中央企业上报盘活试点项目，推动中央企业存量土地盘活利用，相关专项基金给予资金支持。

国有企业土地资产盘活专项基金成立，该专项基金总规模300亿元，将坚持市场化、专业化原则，通过项目直投和设立子基金方式开展投资，发挥整合资源、资金投入等重要支撑作用，助力国有企业盘活利用存量土地和既有建筑，提高国有资本配置效率。

(3) 中国证监会等部门发布《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》

国务院办公厅转发中国证监会、公安部、财政部、中国人民银行、金融监管总局、国务院国资委《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》。

《意见》明确5方面重点举措。一是坚决打击和遏制重点领域财务造假。严肃惩治欺诈发行股票债券行为，严厉打击系统性造假和配合造假，加强对滥用会计政策实施造假的监管，强化对特定领域财务造假的打击。二是优化证券监管执法体制机制。健全线索发现机制，提升行政执法效能，深化行刑衔接协作。三是加大全方位立体化追责力度。强化行政追责威慑力，推动加大刑事追责力度，推动完善民事追责支持机制。四是加强部际协调和央地协同。国有资产出资人加强监督管理，金融监管部门提升协同打击力度，压实地方政府责任。五是常态化长效化防治财务造



假。增强公司治理内生约束，压实中介机构“看门人”责任，完善财务信息相关制度，加强联合惩戒与社会监督。

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，排名前三的分别是渝农商行、沪农商行、交通银行，较低的分别是无锡银行、郑州银行、西安银行。



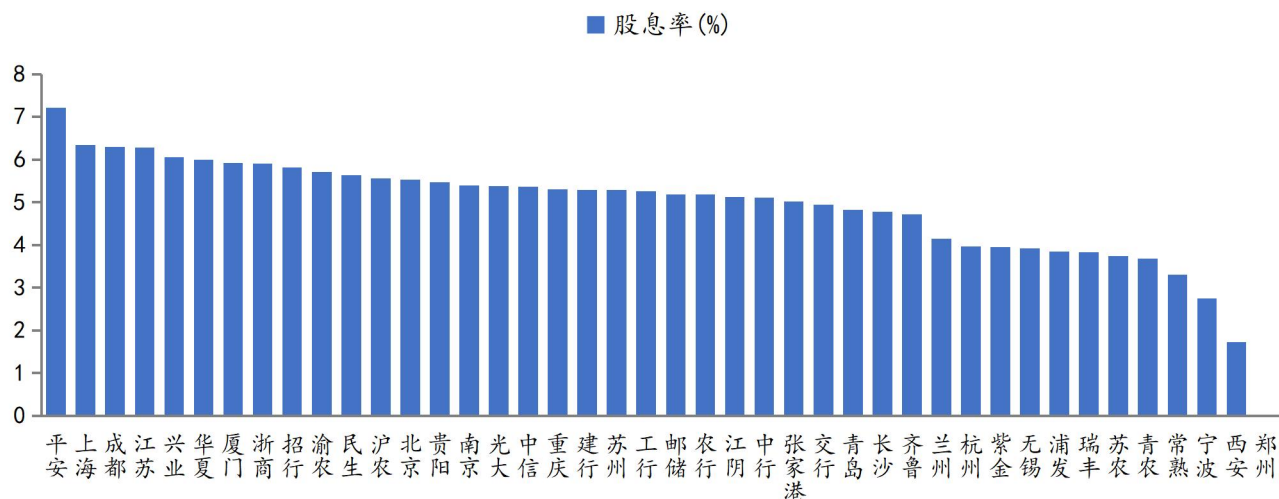
图表 3: 银行股 PB 估值分位数情况

银行	静态PB	PB分位数(%)		
		近1年	近3年	近5年
招行	0.88	50	13	6.0
常熟	0.81	84	26	13.0
成都	0.80	54	14	12.8
杭州	0.79	81	19	11.4
宁波	0.78	17	4	1.9
南京	0.71	88	25	11.0
苏州	0.67	55	18	14.7
齐鲁	0.64	73	30	29.5
农行	0.63	95	93	36.0
江苏	0.62	56	33	20.0
建行	0.62	97	61	25.3
邮储	0.62	63	21	18.4
交行	0.60	98	99	42.6
中行	0.59	87	93	35.8
工行	0.59	97	63	24.9
张家港	0.57	8	2	0.9
无锡	0.56	2	0	0.2
青岛	0.56	22	5	3.6
沪农	0.56	70	46	46.2
厦门	0.56	7	2	1.8
中信	0.54	79	73	33.5
苏农	0.54	78	20	9.2
瑞丰	0.54	3	1	0.9
江阴	0.53	13	3	1.3
重庆	0.53	49	19	18.9
长沙	0.51	43	16	11.1
紫金	0.50	10	2	1.5
兴业	0.49	66	18	8.2
渝农	0.48	94	70	55.0
兰州	0.48	5	2	1.5
北京	0.47	88	73	26.2
平安	0.47	20	5	2.1
上海	0.46	80	44	19.7
浙商	0.46	32	19	16.1
西安	0.46	2	1	0.4
青农	0.45	26	6	3.8
光大	0.41	61	21	9.4
浦发	0.39	95	45	18.3
郑州	0.36	3	1	0.3
华夏	0.36	64	48	18.4
贵阳	0.33	9	2	1.0
民生	0.31	18	16	5.6

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、成都银行股息率最高



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：hfyjs@hfzq.com.cn