

板块仍有安全边际

银行业 2024 年 7 月月报

2024 年 07 月 05 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 5 月金融数据点评:企业活期存款下降, 信贷结构待改善 2024-06-17
- 2 银行业 2024 年 6 月月报: 交易风格切换下的投资选择 2024-06-07
- 3 银行业 2024 年一季度经营回顾与展望: 关注基本面预期差及个股分化 2024-06-03

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	5.97	6.24	5.56	6.57	5.28	买入
宁波银行	3.87	5.79	4.31	5.20	4.72	4.75	买入
建设银行	1.35	5.78	1.39	5.70	1.44	5.53	买入

资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

投资要点:

- 6 月, 申万银行录得涨跌幅-2%, 跑赢上证指数 1.87pct., 跑赢沪深 300 指数 1.31pct., 月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 4 位。
- 板块估值上行。截至 6 月 28 日, 银行板块整体市盈率(历史 TTM) 5.53X, 较上月末上升 0.05X, 相比 A 股估值折价 66.00%; 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 56.51%。
- 同业存单到期收益率短升长降。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.82%、1.79%、1.87%, 较 5 月末分别上升/下降了 9BP/-11BP/-8BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.91%、1.89%、1.99%, 较 5 月末分别上升/下降了 7BP/-12BP/-7BP。
- 理财产品预期年收益率环比短升长降。环比来看, 除 1 周、2 周、1 个月、2 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 2 周期限理财产品收益率上升 28BP, 涨幅最大。同比来看, 所有期限理财预期收益率均下降, 其中 1 年、9 个月期收益率降幅最大, 分别下降 63BP、60BP。
- 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, 板块估值仍有安全边际, 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.....	7

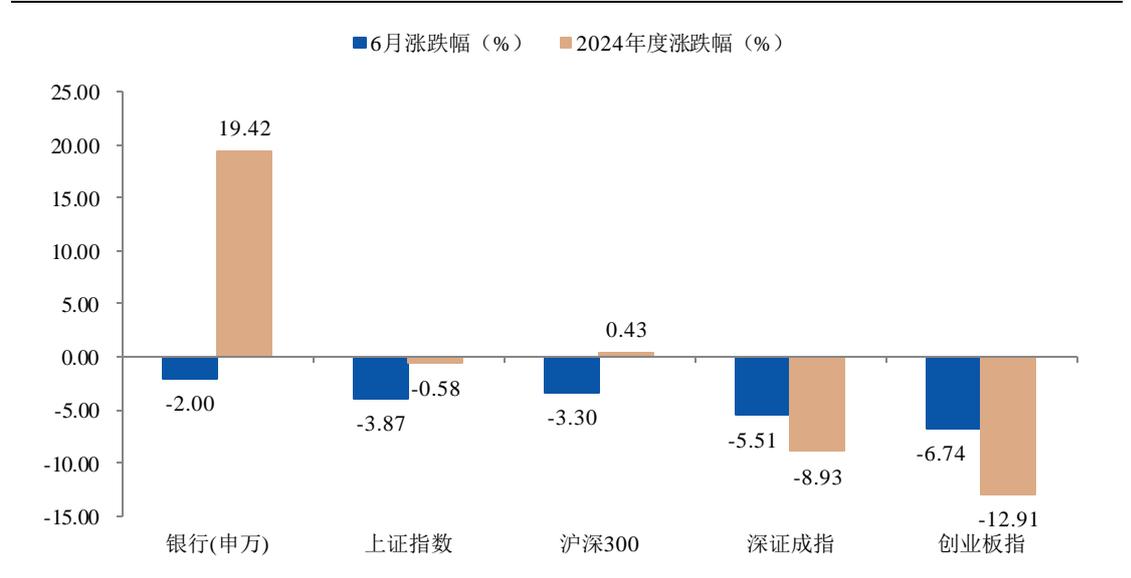
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 6 月 28 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 6 月 28 日, %)	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 6 月 28 日, %)	5
图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 6 月 30 日, %)	6
图 8: 银行间同业拆借加权平均利率 (%)	6

1 行情回顾

6月,申万银行录得涨跌幅-2%,跑赢上证指数 1.87pct.,跑赢沪深 300 指数 1.31pct.,月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 4 位。

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 6 月 28 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 28 日,银行板块整体市盈率(历史 TTM) 5.53X,较上月末上升 0.05X,相比 A 股估值折价 66.00%;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 56.51%。

图 2: 银行与 A 股 PE 估值



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

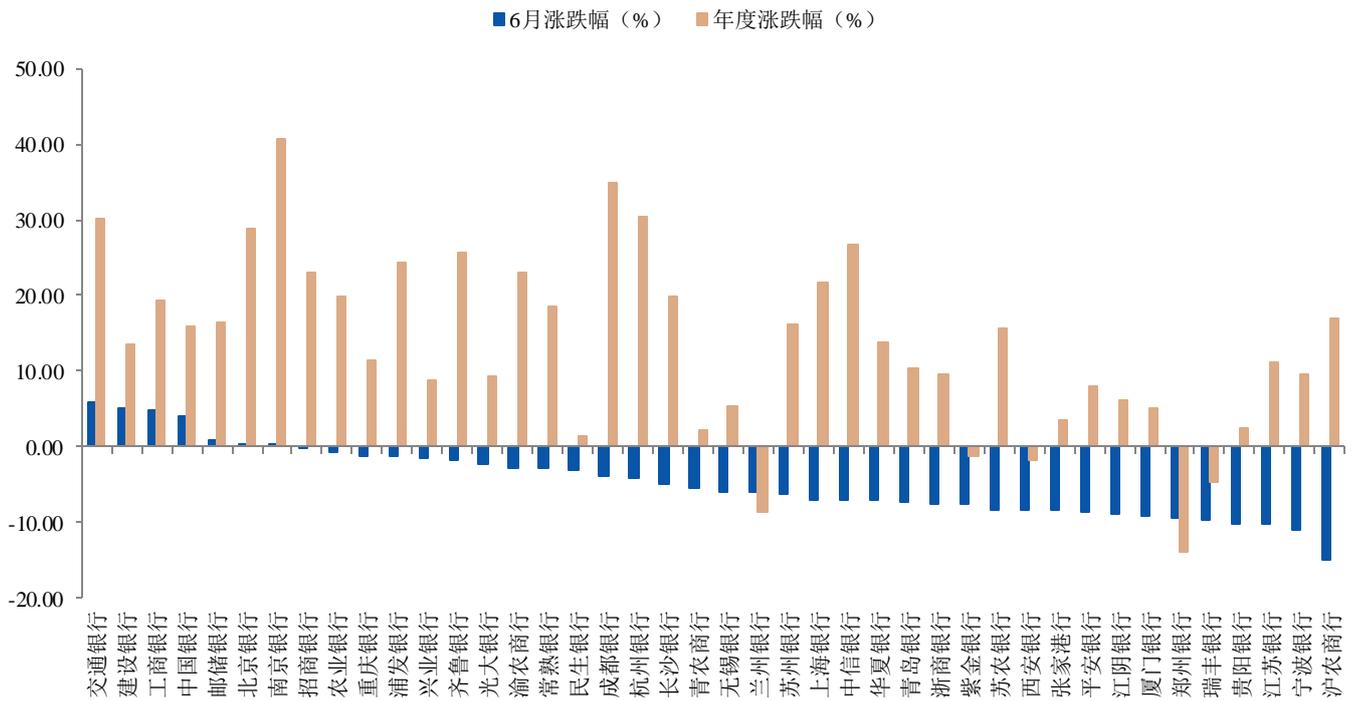
图 3: 银行与 A 股 PB 估值



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

细分类下,国有大行平均涨跌幅最大,月平均涨跌幅为 3.37%,交通银行(5.96%)涨幅最大;股份行排名第 2 位,月平均涨跌幅为-4.28%,其中招商银行(-0.26%)跌幅最小;城商行涨跌幅排名并列第 3 位,月平均涨跌幅为-5.86%,其中北京银行(0.34%)涨幅最大;农商行涨跌幅相对靠后,月涨跌幅为-6.58%,渝农商行(-2.71%)跌幅最小。

图 4：个股涨跌幅（%）



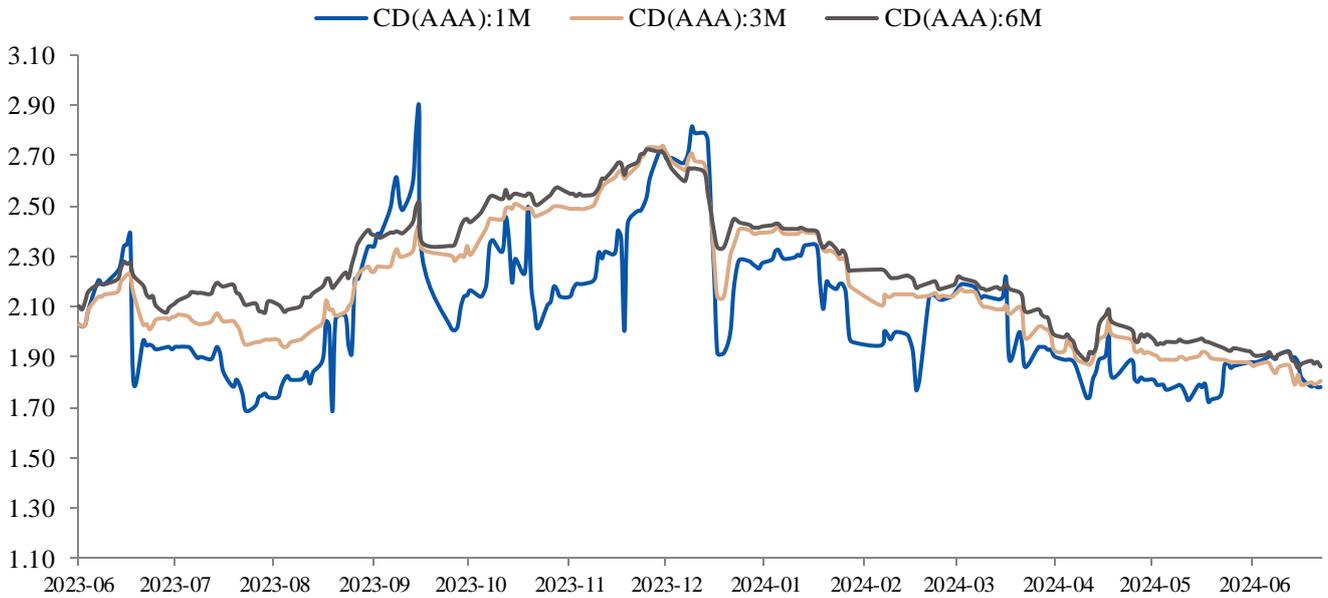
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2 市场利率

2.1 同业存单到期收益率

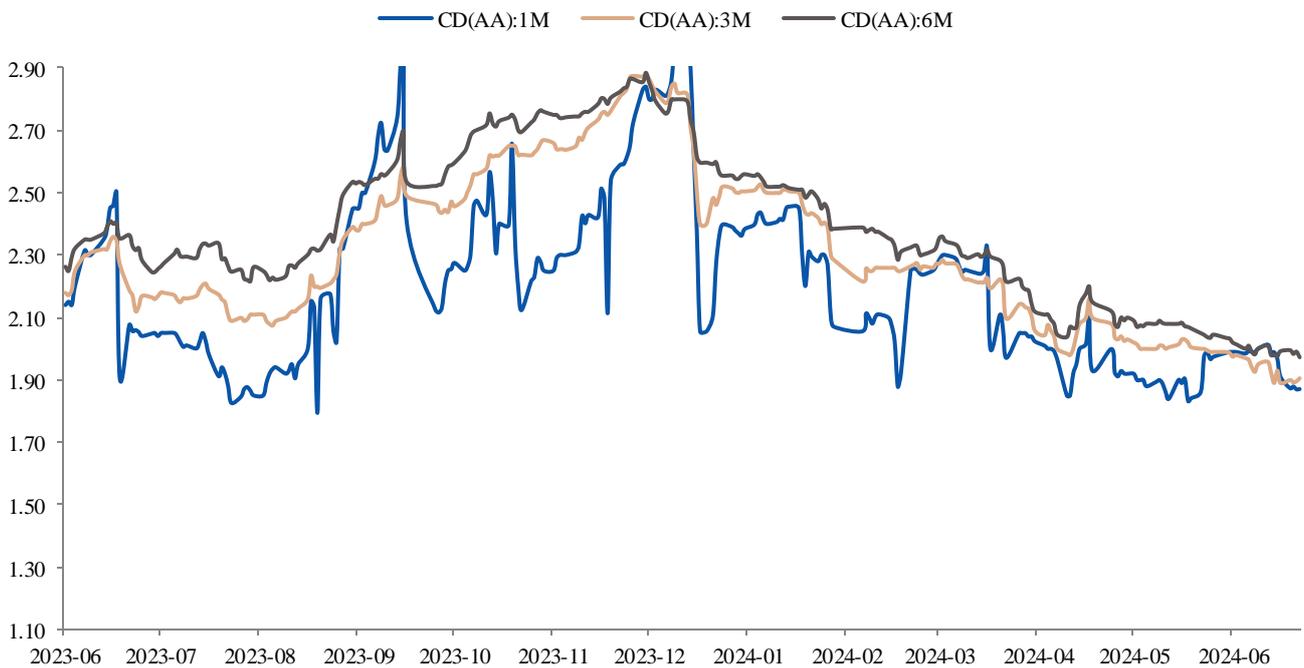
同业存单到期收益率短升长降。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.82%、1.79%、1.87%，较 5 月末分别上升/下降了 9BP/-11BP/-8BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.91%、1.89%、1.99%，较 5 月末分别上升/下降了 7BP/-12BP/-7BP。AAA 级 3M-1M 同业存单利差为-3BP，较 5 月末利差下降 19BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为-2BP，较 5 月末利差下降 18BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 10BP，较 5 月末下降 1BP。

图 5：AAA 级同业存单到期收益率（截至 6 月 28 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 6 月 28 日，%）



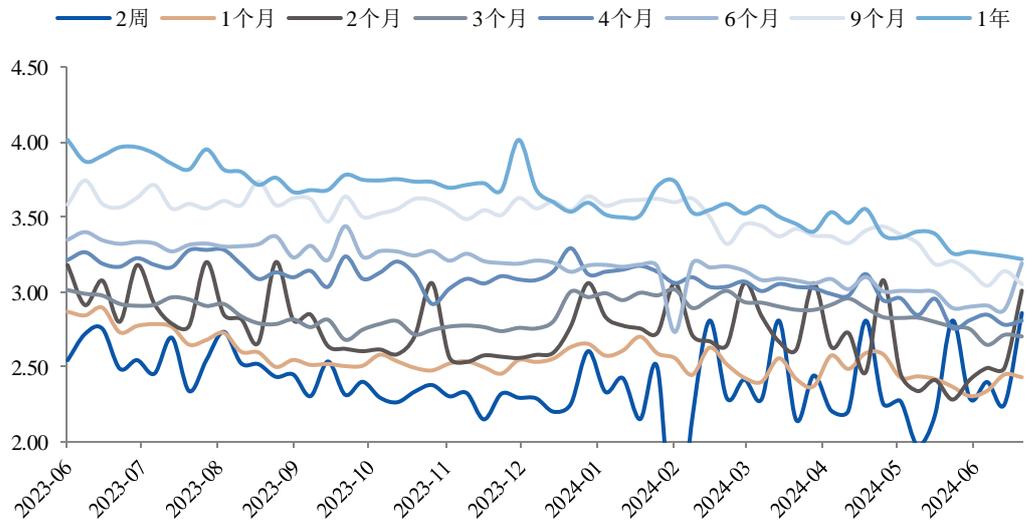
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2.2 理财产品预期年收益率

理财产品预期年收益率环比短升长降。环比来看，除 1 周、2 周、1 个月、2 个月期理财产品收益率较上月末上升外，其他期限理财产品收益率均下降，其中 2 周期限理财产品收益率上升 28BP，涨幅最大。同比来看，所有期限理财预期收益率均下降，其中 1 年、

9 个月期收益率降幅最大，分别下降 63BP、60BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 6 月 30 日，%）

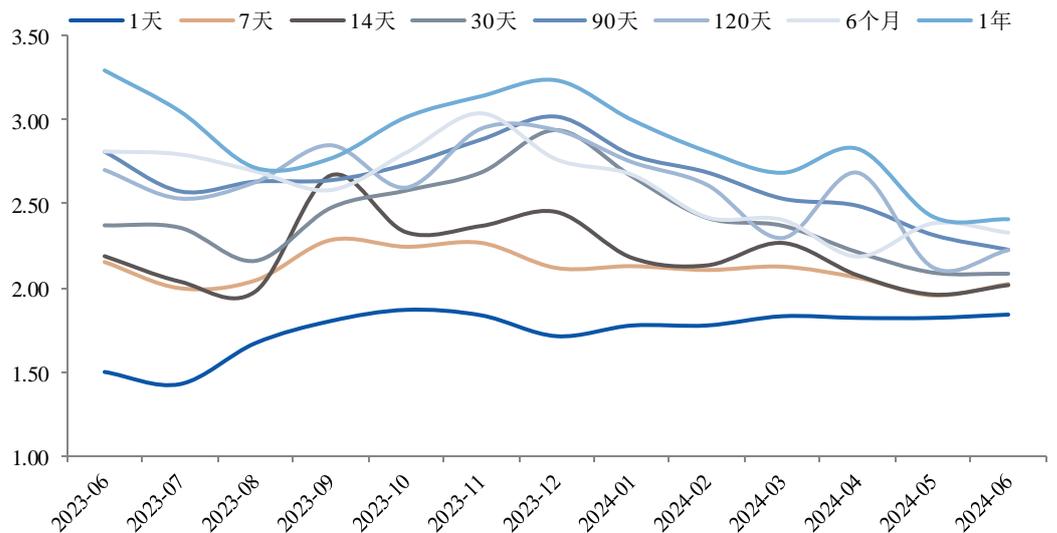


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2.3 银行间同业拆借加权平均利率

同业拆借利率短升长降。6 月份，同业拆借加权平均利率为 1.87%，环比上升 2BP，同比上升 31BP。环比来看，1 个月、7 个月、14 个月期、120 天利率上升，其余期限均下降，其中 9 个月期利率降幅最大，降幅为 14BP。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、9 个月期限利率同比降幅最大，分别下降了 0.88、0.64pct.。

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

中国人民银行货币政策委员会召开2024年第二季度例会。会议认为,要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕,引导信贷合理增长、均衡投放,保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。促进物价温和回升,保持物价在合理水平。完善市场化利率形成和传导机制,充实货币政策工具箱,发挥央行政策利率引导作用,释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能,推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。同时,在经济回升过程中,也要关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制,提高资金使用效率。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,综合施策、校正背离、稳定预期,坚决对顺周期行为予以纠偏,防止形成单边一致性预期并自我强化,坚决防范汇率超调风险。

中国人民银行6月12日召开保障性住房再贷款工作推进会。会议指出,房地产业发展关系人民群众切身利益,关系经济运行和金融稳定大局。设立保障性住房再贷款,鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则,支持地方国有企业以合理价格收购已建成存量商品房用作保障性住房配售或租赁,是金融部门落实中共中央政治局关于统筹消化存量房产和优化增量住房、推动构建房地产发展新模式的重要举措,有利于通过市场化方式加快推动存量商品房去库存,加大保障性住房供给,助力保交房及“白名单”机制。会议强调,按照“政府指导、市场化运作”的思路,借鉴前期试点经验,着力推动保障性住房再贷款政策落地见效,加快推动存量商品房去库存。加强制度保障和内外监督,坚持自愿参与、以需定购、合理定价,确保商业可持续,严格避免新增地方隐性债务,切实防范道德风险。

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