

降息靴子落地，关注中报业绩

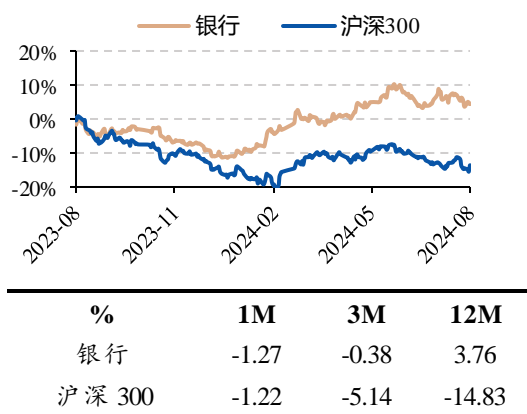
银行业 2024 年 8 月月报

2024 年 08 月 02 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 6 月金融数据点评：融资需求偏弱，M1 继续下探 2024-07-16
- 2 银行业 2024 年 7 月月报：板块仍有安全边际 2024-07-08
- 3 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

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	5.63	6.24	5.24	6.57	4.98	买入
宁波银行	3.87	5.51	4.31	4.94	4.72	4.51	买入
建设银行	1.33	5.62	1.35	5.54	1.39	5.38	买入

资料来源：同花顺 IFind, 财信证券

投资要点：

- 7 月，申万银行录得涨跌幅-1.45%，跑输上证指数 0.48pct.，跑输沪深 300 指数 0.88pct.，月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 19 位。其中，郑州银行领涨 (+5.28%)。
- 板块估值上行。截至 7 月 31 日，银行板块整体市盈率 (历史 TTM) 5.54X，较上月末上升 0.01X，相比 A 股估值折价 65.50%；板块整体市净率 0.66X，较上月末持平，相比 A 股估值折价 55.97%。
- 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 1.67%、1.79%、1.83%，较 6 月末分别上升/下降了-15BP/0BP/-5BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.76%、1.88%、1.92%，较 6 月末分别上升/下降了-15BP/-1BP/-7BP。
- 理财产品预期年收益率下行。除 1 周期理财产品收益率较上月末及上年同期上升外，其他期理财产品收益率环同比均下降。
- 同业拆借利率下行。7 月份，同业拆借加权平均利率为 1.81%，环比下降 7BP，同比上升 32BP。环比来看，除 120 天上升外，其余期限均下降。同比来看，除 1 天期限利率上升外，其余期限利率均下降。
- 投资建议：7 月 LPR 和存款挂牌利率接连下调，前者对净息差拖累和后者的提振再次形成对冲，呵护银行合理利润空间。展望中报业绩，我们预计银行业净息差稳中略降，资产质量整体稳健，手续费受财富管理业务拖累继续承压，但债券交易将支撑其他非息收入。二十届三中全会强调“坚定不移实现全年经济社会发展目标”，反映了中央对于全年经济的关切和稳增长的决心，降息政策已落地，等待财政加力配合。后续随着财政政策持续发力，宏观经济恢复向好，有望推动银行板块的估值修复。个股选择上，受益于高股息和避险情绪，当前板块个股估值溢价相对均衡，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。
- 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.....	7
4 投资建议.....	7
5 风险提示.....	7

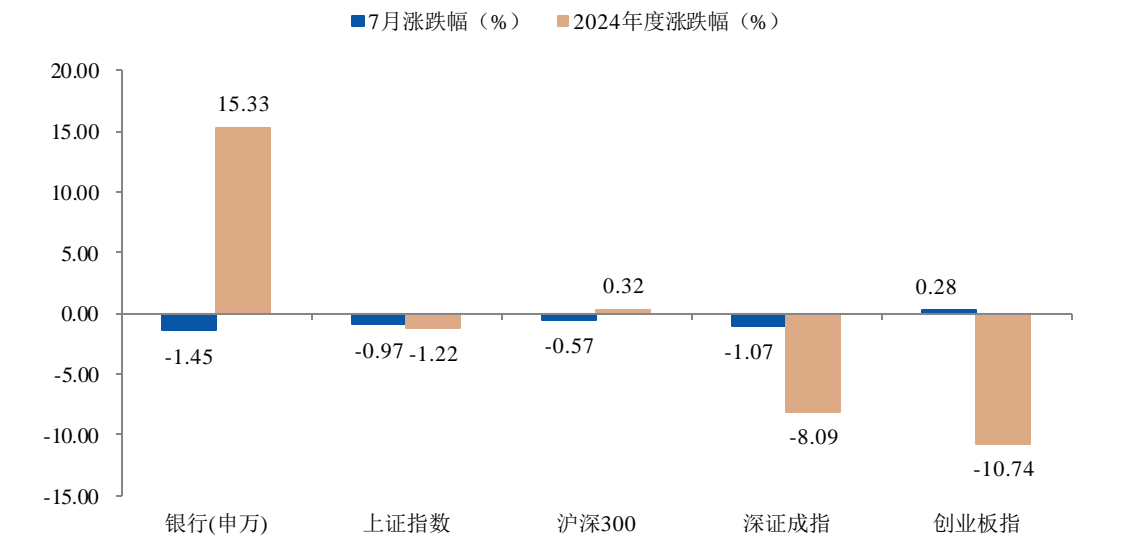
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 7 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 7 月 31 日, %)	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 7 月 31 日, %)	5
图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 7 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

7月,申万银行录得涨跌幅-1.45%,跑输上证指数0.48pct.,跑输沪深300指数0.88pct.,月涨跌幅在申万31个一级行业中排名第19位。

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 7 月 31 日)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

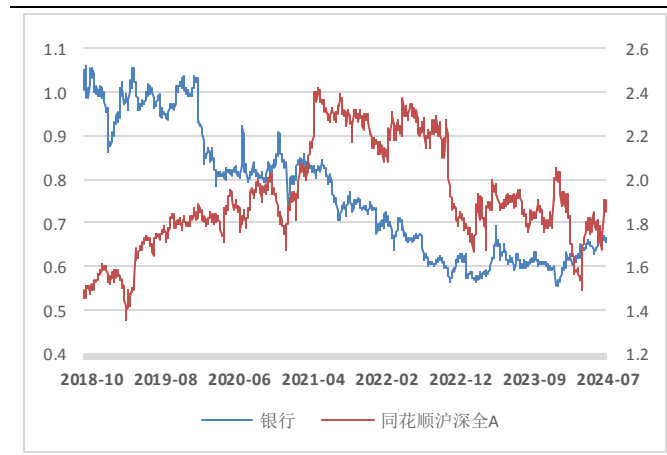
7月,银行业板块估值上行。截至7月31日,银行板块整体市盈率(历史 TTM) 5.54X,较上月末上升 0.01X,相比 A 股估值折价 65.50%;板块整体市净率 0.66X,较上月末持平,相比 A 股估值折价 55.97%。

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

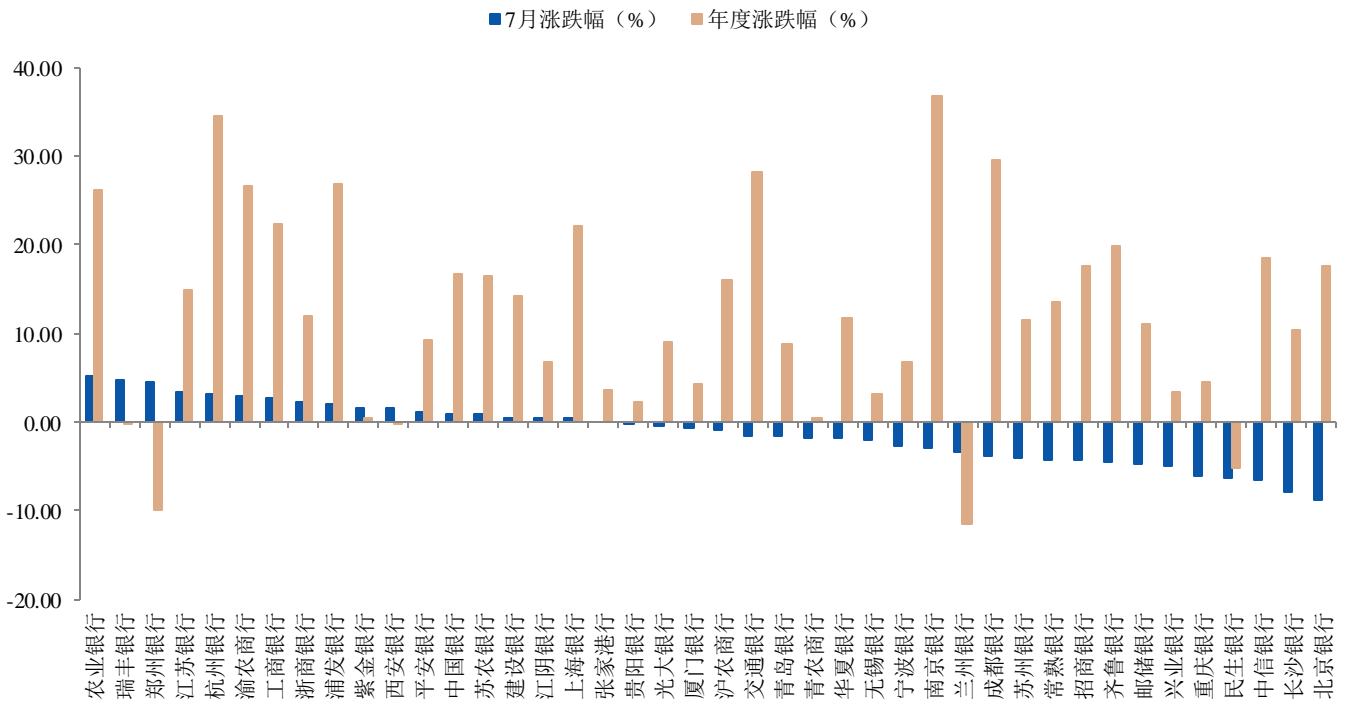


资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

细分类下,国有大行平均涨跌幅最大,月平均涨跌幅为 0.52%,农业银行(5.28%)涨幅最大;农商行排名第 2 位,月平均涨跌幅为 0.27%,其中瑞丰银行(4.66%)涨幅最大;城商行涨跌幅排名并列第 3 位,月平均涨跌幅为-1.95%,其中郑州银行(4.62%)涨幅最大;股份制银行排名相对靠后,月平均涨跌幅为-2.08,其中浙商银行(2.17%)涨幅

最大。

图 4：个股涨跌幅（%）



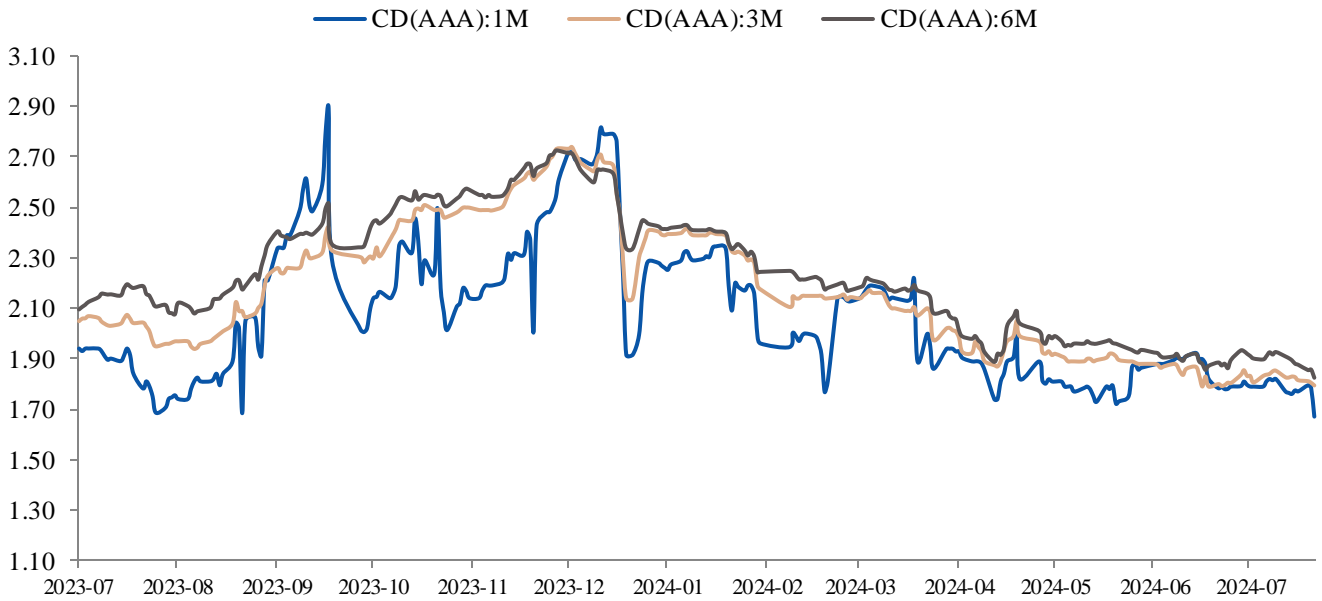
资料来源：同花顺 iFind，财信证券

2 市场利率

2.1 同业存单到期收益率

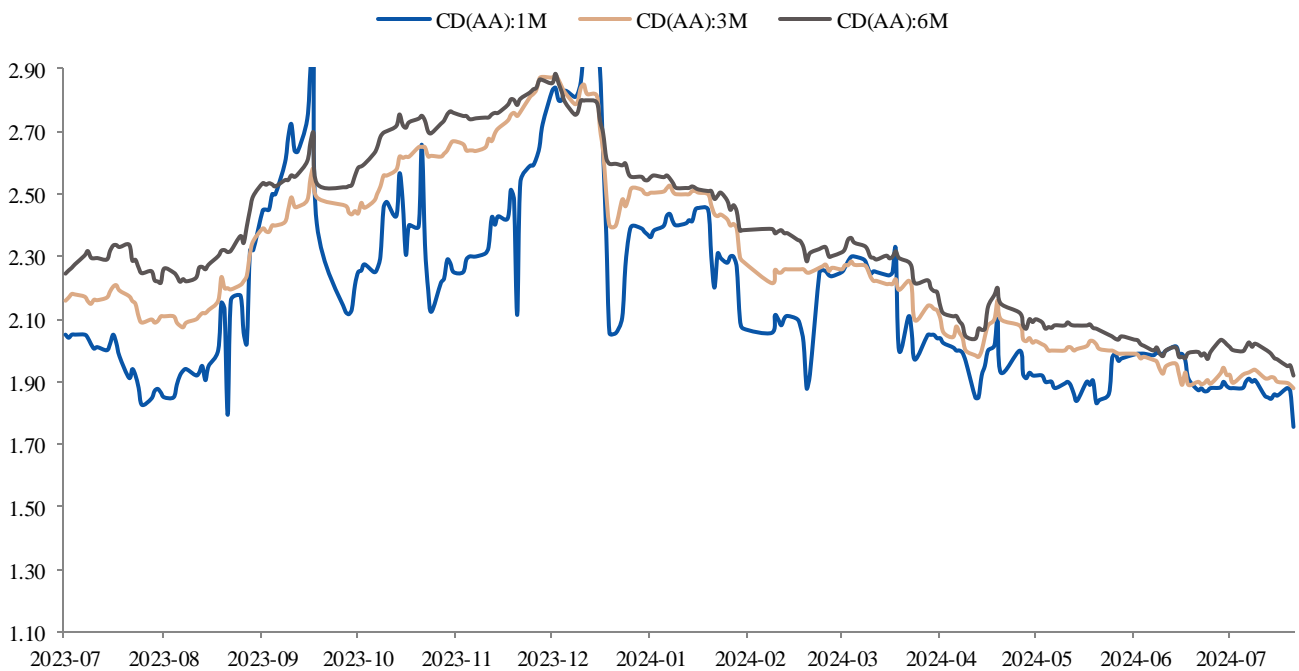
同业存单到期收益率下行。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.67%、1.79%、1.83%，较 6 月末分别上升/下降了-15BP/0BP/-5BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.76%、1.88%、1.92%，较 6 月末分别上升/下降了-15BP/-1BP/-7BP。AAA 级 3M-1M 同业存单利差为 12BP，较 6 月末利差上升 15BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为 12BP，较 6 月末利差上升 14BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 9BP，较 6 月末下降 1BP。

图 5: AAA 级同业存单到期收益率 (截至 7 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 7 月 31 日, %)



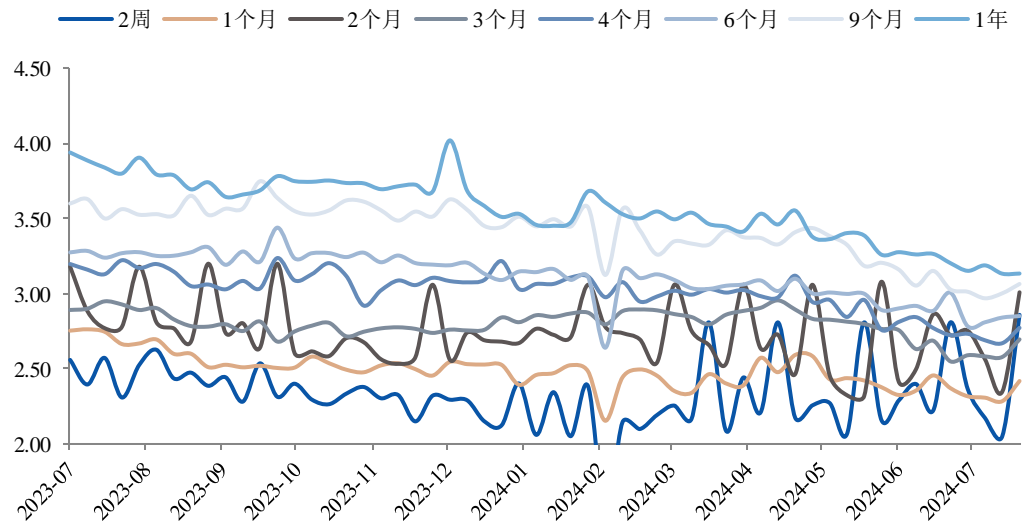
资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

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 1 周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 个月期限理财产品收益率下降 51BP,降幅最大。同比来看,除 1 周期理财产品预期年收益率同比上升 0.33 个百分点外,其他期限理财预

期收益率均下降，其中1年、2周期收益率降幅最大，分别下降71BP、52BP。

图7：理财产品预期年收益率（截至7月31日，%）

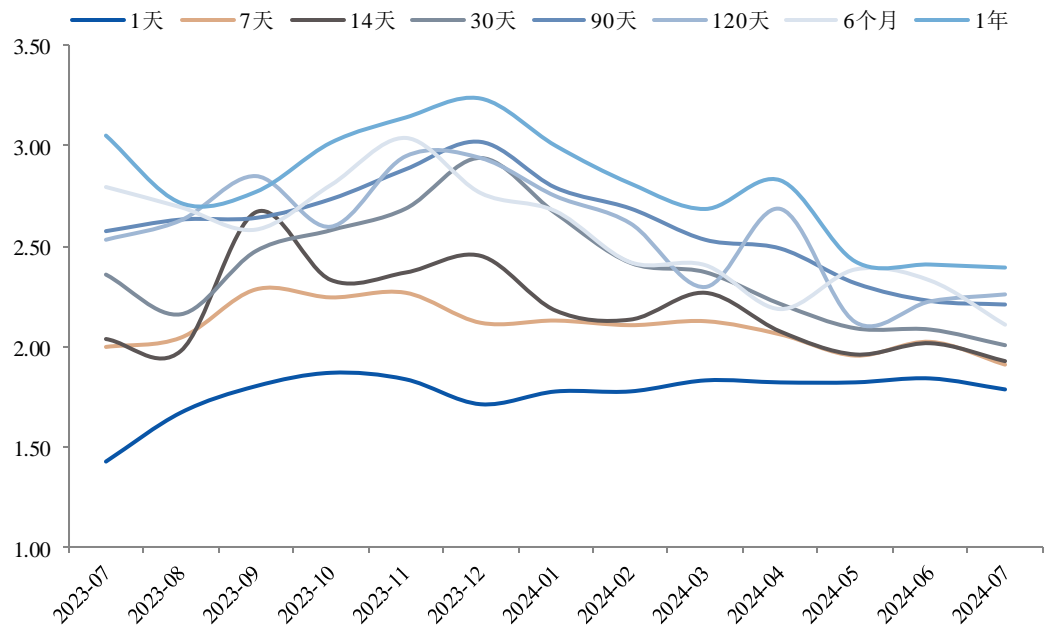


资料来源：同花顺IFind，财信证券

2.3 银行间同业拆借加权平均利率

同业拆借利率下降。7月份，同业拆借加权平均利率为1.81%，环比下降7BP，同比上升32BP。环比来看，除120天上升外，其余期限均下降，其中6个月期利率降幅最大，降幅均为22BP。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6个月、1年期限利率同比降幅最大，分别下降了0.69、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

中国人民银行决定适当减免中期借贷便利(MLF)操作的质押品。7月22日,人民银行发布公告称,为增加可交易债券规模,缓解债市供求压力,自本月起,有出售中长期债券需求的中期借贷便利(MLF)参与机构,可申请阶段性减免MLF质押品。

1年期和5年期以上LPR利率分别下调10个基点至3.35%和3.85%。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,2024年7月22日贷款市场报价利率(LPR)为:1年期LPR为3.35%,5年期以上LPR为3.85%,分别较此前降低10bp,以上LPR在下次发布LPR之前有效。为加强预期管理,促进LPR发布时间与金融市场运行时间更好衔接,自2024年7月22日起,将LPR发布时间由每月20日(遇节假日顺延)上午9:15调整为9:00。

国有大行开启新一轮存款利率下调。7月25日,工行、农行、中行、建行、交行、邮储银行均宣布下调了存款利率。其中,1年期及以下定期存款下调10个基点;2年期及以上下调20个基点,下调后,二年期、三年期、五年期利率分别为1.45%、1.75%、1.80%。部分银行活期存款利率亦下调5bp至0.15%。存款市场当前利率定价格局为“国有大行带头调整、股份制银行快速跟进、其余银行陆续跟进”,因此本次国有大行降低存款利率意味着银行存款利率将全面启动新一轮下调,这将有助于稳定银行净息差。

4 投资建议

7月LPR和存款挂牌利率接连下调,前者对净息差拖累和后者的提振再次形成对冲,呵护银行合理利润空间。展望中报业绩,我们预计银行业净息差稳中略降,资产质量整体稳健,手续费受财富管理业务拖累继续承压,但债券交易将支撑其他非息收入。二十届三中全会强调“坚定不移实现全年经济社会发展目标”,反映了中央对于全年经济的关切和稳增长的决心,降息政策已落地,等待财政加力配合。后续随着财政政策持续发力,宏观经济恢复向好,有望推动银行板块的估值修复。个股选择上,受益于高股息和避险情绪,当前板块个股估值溢价相对均衡,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。

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