

利润增速回正，高股息价值延续

银行业 2024 年 9 月月报

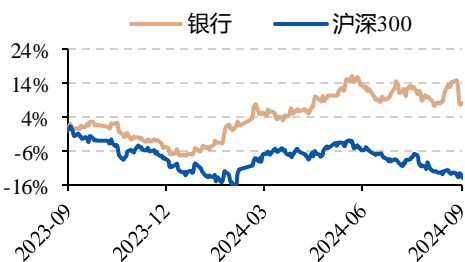
2024 年 09 月 02 日

评级

同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



| | % | 1M | 3M | 12M |
|--------|---|-------|-------|--------|
| 银行 | | -1.55 | -4.74 | 8.11 |
| 沪深 300 | | -4.51 | -8.80 | -13.89 |

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 7 月金融数据点评：信用需求探底，等待财政发力 2024-08-14
- 2 银行业 2024 年 8 月月报：降息靴子落地，关注中报业绩 2024-08-02
- 3 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

| 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 | 5.53 | 6.24 | 5.15 | 6.57 | 4.89 | 买入 |
| 宁波银行 | 3.87 | 5.23 | 4.31 | 4.70 | 4.72 | 4.29 | 买入 |
| 建设银行 | 1.33 | 5.66 | 1.35 | 5.58 | 1.39 | 5.42 | 买入 |

资料来源：同花顺 IFind，财信证券

投资要点：

- 8 月，申万银行录得涨跌幅-1.75%，跑赢上证指数 1.54pct.，跑赢沪深 300 指数 1.76pct.，月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 4 位。其中，中国银行领涨 (+2.79%)。
- 板块估值小幅下行。截至 8 月 30 日，银行板块整体市盈率(历史 TTM)5.50X，较上月末下降-0.03X，相比 A 股估值折价 64.64%；板块整体市净率 0.65X，较上月末持平，相比 A 股估值折价 54.71%。
- 同业存单到期收益率上行。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.74%、1.86%、1.96%，较 7 月末分别上升了 7BP/6BP/13BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.83%、1.94%、2.06%，较 7 月末分别上升了 7BP/6BP/14BP。
- 理财产品预期年收益率同比下行。除 1 周期理财产品预期年收益率同比上升 0.12 分点外，其他期限理财预期收益率均下降，其中 4 个月、1 年期收益率降幅最大，分别下降 56BP、54BP。
- 同业拆借利率下行。8 月份，同业拆借加权平均利率为 1.77%，环比下降 4BP，同比上升 6BP。环比来看，所有期限利率均下降。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：8 月 42 家上市银行半年度业绩报告披露完毕，2024H1 上市银行营业收入同比减少 1.95%，降幅较一季度扩大 0.22pct，归母净利润同比增长 0.37%，增速环比 1Q24 转正。从盈利的驱动因素来看，净息差回落、手续费收入下滑对业绩形成拖累；规模扩张、其他非息收入增长、减少拨备计提是主要的正向贡献因素。展望后续，负债端成本优化效果将继续体现，息差降幅有望收窄，同时板块分红高、稳定性强，在资产荒、市场风险偏好较低背景下，高股息配置价值有望延续。个股选择上，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。
- 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..... | 8 |

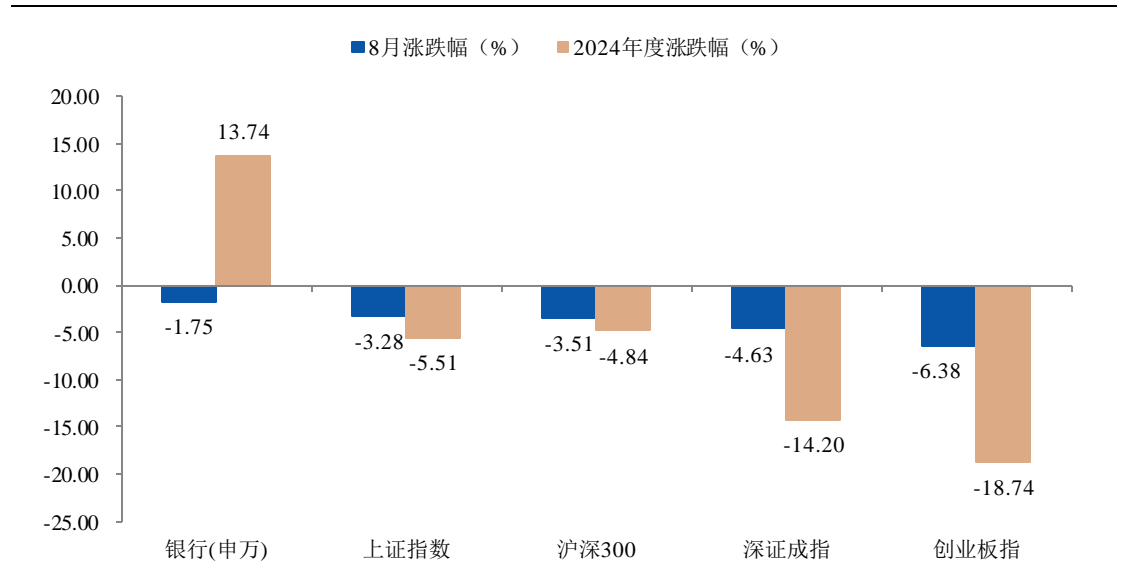
图表目录

| | |
|--|---|
| 图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 8 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 8 月 31 日, %) | 5 |
| 图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 8 月 31 日, %) | 5 |
| 图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 8 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

8月,申万银行录得涨跌幅-1.75%,跑赢上证指数1.54pct.,跑赢沪深300指数1.76pct.,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 8 月 31 日)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

8月,银行业板块估值下行。截至8月30日,银行板块整体市盈率(历史 TTM) 5.50X,较上月末下降-0.03X,相比A股估值折价64.64%;板块整体市净率0.65X,较上月末持平,相比A股估值折价54.71%。

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

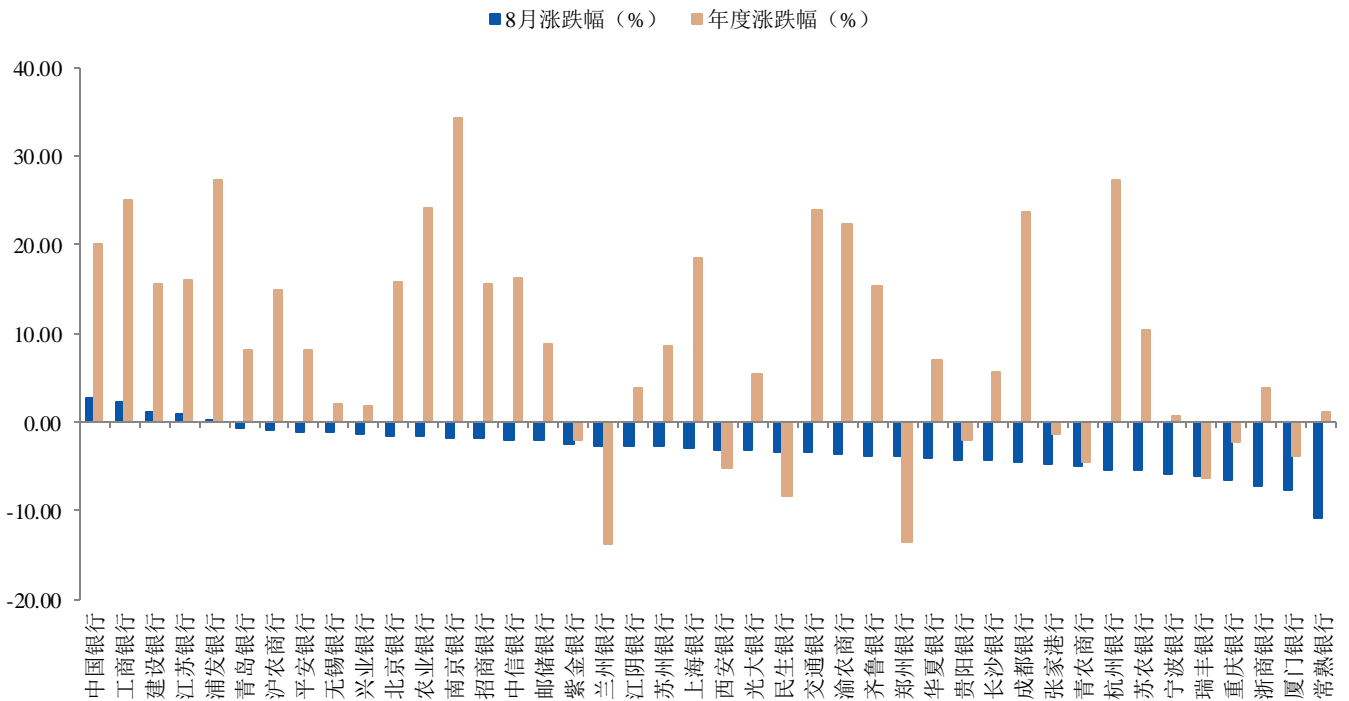


资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

细分类下,国有大行平均跌幅最小,月平均涨跌幅为-0.13%,中国银行(2.79%)涨幅最大;股份行排名第2位,月平均涨跌幅为-2.62%,其中浦发银行(0.36%)涨幅最大;城商行涨跌幅排名并列第3位,月平均涨跌幅为-3.53%,其中江苏银行(1.04%)涨幅最大;农商行银行排名相对靠后,月平均涨跌幅为-4.63%,其中沪农银行(-0.9%)跌幅最

小。

图 4：个股涨跌幅（%）



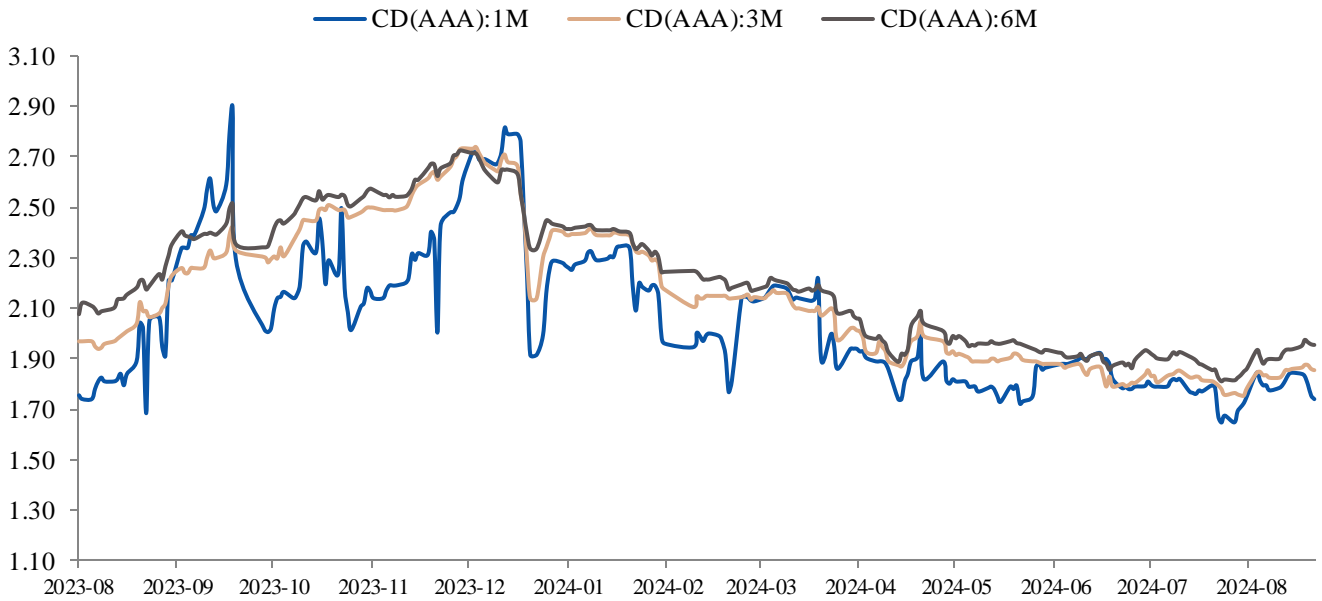
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2 市场利率

2.1 同业存单到期收益率

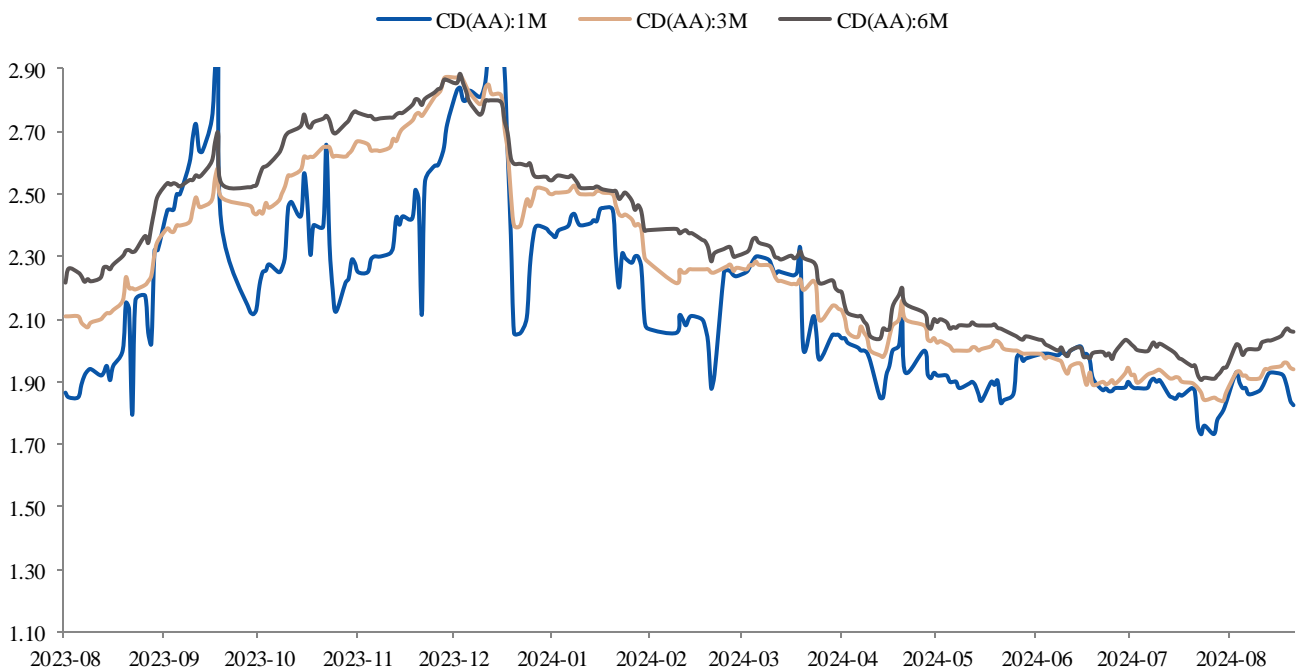
同业存单到期收益率上升。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.74%、1.86%、1.96%，较 7 月末分别上升了 7BP/6BP/13BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.83%、1.94%、2.06%，较 7 月末分别上升了 7BP/6BP/14BP。AAA 级 3M-1M 同业存单利差为 11BP，较 7 月末利差下降 1BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为 11BP，较 7 月末利差下降 1BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 9BP，较 7 月末持平。

图 5: AAA 级同业存单到期收益率 (截至 8 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 8 月 31 日, %)



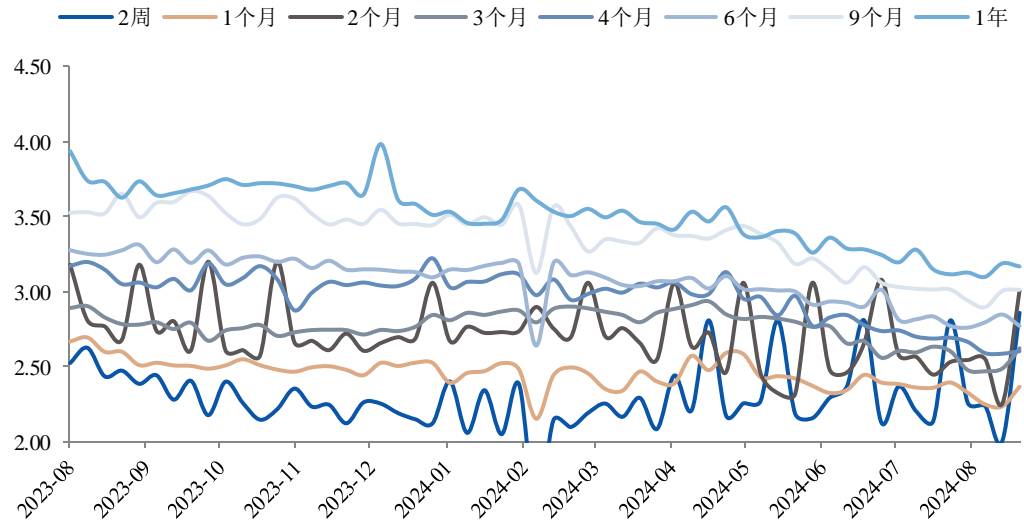
资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

2.2 理财产品预期年收益率

理财产品预期年收益率同比下降。环比来看,除 2 个月、6 个月、1 年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、3 个月期限理财产品收益率下降 13BP,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 0.12 分

点外，其他期限理财预期收益率均下降，其中4个月、1年期收益率降幅最大，分别下降56BP、54BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 8 月 31 日，%）

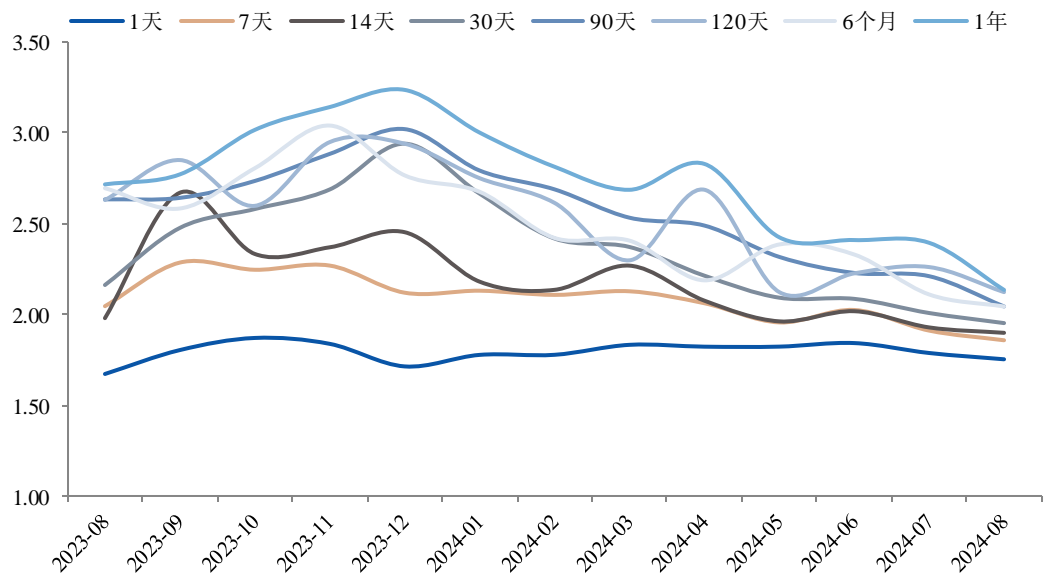


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2.3 银行间同业拆借加权平均利率

同业拆借利率下降。8月份，同业拆借加权平均利率为1.77%，环比下降4BP，同比上升6BP。环比来看，所有期限利率均下降，其中1年期利率降幅最大，降幅均为26BP。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9个月、6个月期限利率同比降幅最大，分别下降了0.73、0.65pct。

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

央行发布 2024 年二季度金融机构贷款投向统计报告。中国人民银行统计,2024 年二季度末,金融机构人民币各项贷款余额 250.85 万亿元,同比增长 8.8%,上半年人民币贷款增加 13.26 万亿元。**一、工业、服务业和基础设施相关行业中长期贷款保持较高增速。**2024 年二季度末,本外币工业中长期贷款余额 23.73 万亿元,同比增长 17.5%,增速比各项贷款高 9.2 个百分点;本外币服务业中长期贷款余额 67.05 万亿元,同比增长 10.4%,增速比各项贷款高 2.1 个百分点;上半年增加 4.49 万亿元。不含房地产业的服务业中长期贷款余额同比增长 11.7%;房地产业中长期贷款余额同比增长 5.7%,增速比上年末高 1.4 个百分点。本外币基础设施相关行业中长期贷款余额 40.13 万亿元,同比增长 11.7%,增速比各项贷款高 3.4 个百分点,上半年增加 2.6 万亿元。**二、普惠金融领域贷款保持较快增长。**2024 年二季度末,普惠小微贷款余额 32.38 万亿元,同比增长 16.9%,增速比各项贷款高 8.1 个百分点,上半年增加 2.99 万亿元。**三、绿色贷款保持高速增长。**2024 年二季度末,本外币绿色贷款余额 34.76 万亿元,同比增长 28.5%,增速比各项贷款高 20.2 个百分点,上半年增加 4.68 万亿元。**四、涉农贷款持续增长。**2024 年二季度末,本外币涉农贷款 2 余额 50.67 万亿元,同比增长 12.1%,增速比各项贷款高 3.8 个百分点,上半年增加 3.96 万亿元。**五、房地产贷款同比多增。**2024 年二季度末,房地产开发贷款余额 13.77 万亿元,同比增长 2.8%,增速比上年末高 1.3 个百分点,上半年增加 6105 亿元。个人住房贷款余额 37.79 万亿元,同比下降 2.1%。**六、住户贷款保持增长。**2024 年二季度末,本外币住户贷款余额 81.57 万亿元,同比增长 3.8%,上半年增加 1.46 万亿元。其中,经营性贷款余额 23.8 万亿元,同比增长 12.2%,上半年增加 1.64 万亿元。不含个人住房贷款的消费性贷款余额 20 万亿元,同比增长 6.6%,上半年增加 2128 亿元。

央行发布二季度货币政策执行报告。6 月,新发放贷款加权平均利率为 3.68%,同比下降 0.51 个百分点。其中,一般贷款加权平均利率为 4.13%,同比下降 0.35 个百分点;企业贷款加权平均利率为 3.63%,同比下降 0.32 个百分点;个人住房贷款加权平均利率为 3.45%,同比下降 0.66 个百分点。6 月,一般贷款中利率高于 LPR 的贷款占比为 49.55%,利率等于 LPR 的贷款占比为 6.16%,利率低于 LPR 的贷款占比为 44.29%。

4 投资建议

8 月 42 家上市银行半年度业绩报告披露完毕,2024H1 上市银行营业收入同比减少 1.95%,降幅较一季度扩大 0.22pct,归母净利润同比增长 0.37%,增速环比 1Q24 转正。从盈利的驱动因素来看,净息差回落、手续费收入下滑对业绩形成拖累;规模扩张、其他非息收入增长、减少拨备计提是主要的正向贡献因素。展望后续,负债端成本优化效果将继续体现,息差降幅有望收窄,同时板块分红高、稳定性强,在资产荒、市场风险偏好较低背景下,高股息配置价值有望延续。个股选择上,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