

存款自律机制优化，缓释息差压力

银行业 2024 年 12 月月报

2024 年 12 月 02 日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



周策 分析师
执业证书编号:S0530519020001
zhouce67@hncasing.com

洪欣佼 分析师
执业证书编号:S0530524110002
hongxinjiao@hncasing.com

相关报告

- 1 银行业 10 月金融数据点评：居民融资需求改善，M1 跌幅收窄 2024-11-12
- 2 银行业 2024 年 11 月月报：业绩增速边际回升，持续关注政策效能 2024-11-05
- 3 银行业 9 月金融数据点评：居民延续去杠杆，股市回暖+财政支出推升 M2 2024-10-15

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	6.28	5.88	6.21	6.08	6.00	买入
宁波银行	3.87	6.33	4.31	5.69	4.72	5.19	买入
建设银行	1.33	5.97	1.35	5.88	1.39	5.71	买入

资料来源：同花顺 IFind, 财信证券

投资要点：

- 11 月，申万银行录得涨跌幅 1.02%，跑输上证指数 0.40pct.，跑赢沪深 300 指数 0.36pct.，月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 16 位。其中，常熟银行领涨 (+9.34%)。
- 板块估值上行。截至 11 月 29 日，银行板块整体市盈率（历史 TTM）5.88X，较上月末上升 0.09X，相比 A 股估值折价 68.20%；板块整体市净率 0.70X，较上月末略升 0.01X，相比 A 股估值折价 59.49%。
- 同业存单到期收益率下行。AAA 级 1M/3M/4M 同业存单到期收益率分别为 1.60%、1.80%、1.80%，较 10 月末分别上升/下降了-7BP/-10BP/-13BP。AA 级 1M/3M/4M 同业存单到期收益率分别为 1.72%、1.95%、1.96%，较 10 月末分别上升/下降了-6BP/-5BP/-10BP。
- 理财产品预期年收益率下行，其中 6 个月期限理财产品收益率环比降幅最大，下降 7BP。1 年、9 个月期收益率同比降幅最大，分别下降 56BP、55BP。
- 同业拆借利率下行。11 月份，同业拆借加权平均利率为 1.55%，环比下降 4BP，同比上升 34BP。环比来看，除 6 个月、9 个月、1 年期利率上升外，其余期限均下降；同比来看，所有期限利率均下降。
- 投资建议：11 月末存款自律机制发布倡议，将非银同业存款利率纳入自律管理，并在协议中引入“利率兜底条款”，是 4 月治理手工补息后，年内再次对资金空转现象进行规范，有助于降低银行负债端成本，减缓一般性存款向非银存款的转化，对冲净息差下行压力。展望未来，货币政策继续坚持支持性立场和政策取向，在加力化解地方债务、房地产止跌回稳政策出台的背景下，市场对银行资产质量的悲观预期有望逐步改善。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。
- 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.....	8
5 风险提示.....	8

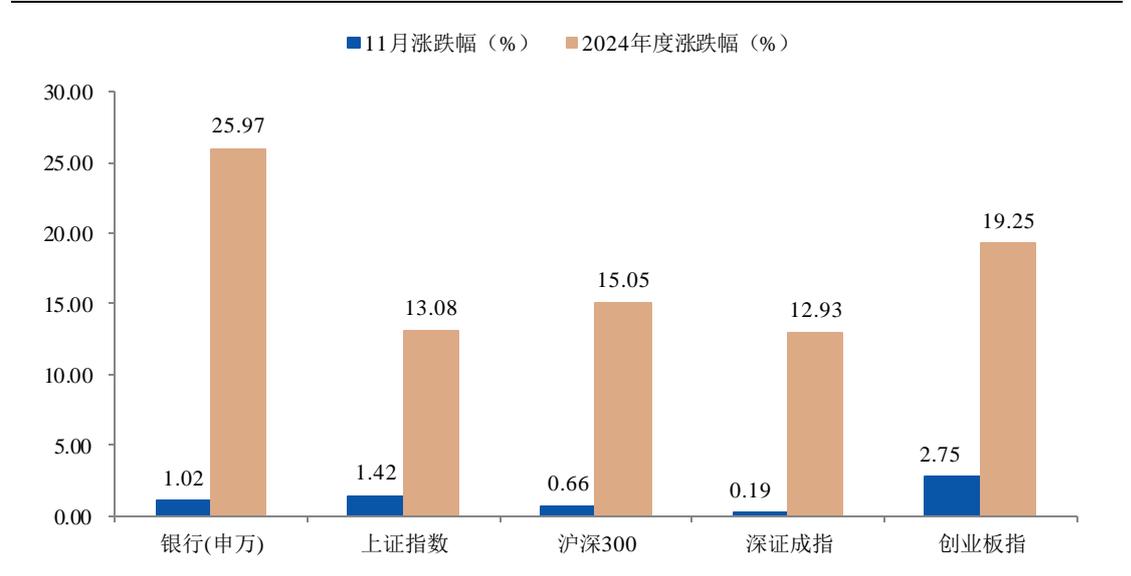
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 11 月 29 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 11 月 29 日, %)	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 11 月 29 日, %)	5
图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 11 月 29 日, %)	6
图 8: 银行间同业拆借加权平均利率 (%)	6

1 行情回顾

11月,申万银行录得涨跌幅1.02%,跑输上证指数0.40pct.,跑赢沪深300指数0.36pct.,月涨跌幅在申万31个一级行业中排名第16位。

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 11 月 29 日)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

11月,银行业板块估值上行。截至11月29日,银行板块整体市盈率(历史 TTM) 5.88X,较上月末上升0.09X,相比A股估值折价68.20%;板块整体市净率0.70X,较上月末略升0.01X,相比A股估值折价59.49%。

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

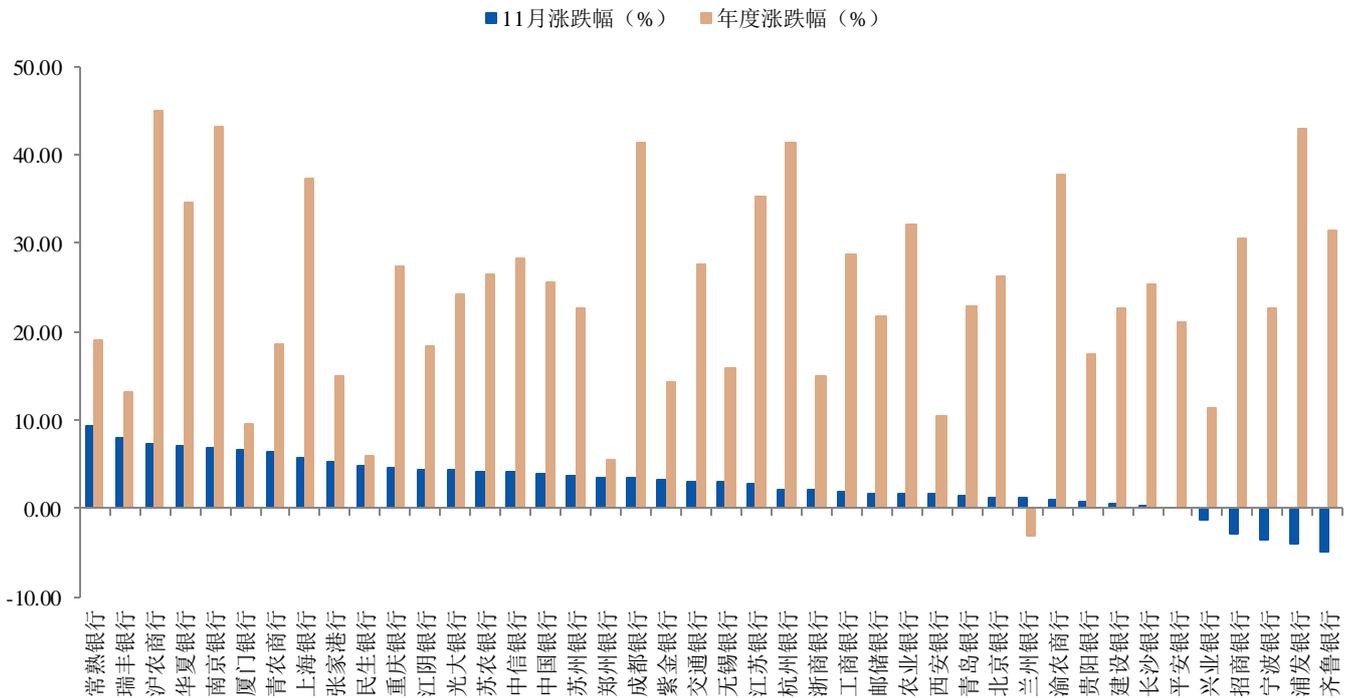


资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

11月,A股42家银行中,36家录得上涨,1家持平,5家下跌,其中常熟银行领涨,月涨跌幅9.34%。细分类下,农商行平均涨幅最大,月平均涨跌幅为4.96%,常熟银行(9.34%)涨幅最大;城商行排名第2位,月平均涨跌幅为2.22%,其中南京银行(6.77%)涨幅最大;国有大行涨跌幅排名第3位,月平均涨跌幅为2.15%,其中中国银行(3.94%)涨幅最大;股份制银行排名相对靠后,月平均涨跌幅为1.62%,其中华夏银行(7.07%)

涨幅最大。

图 4：个股涨跌幅（%）



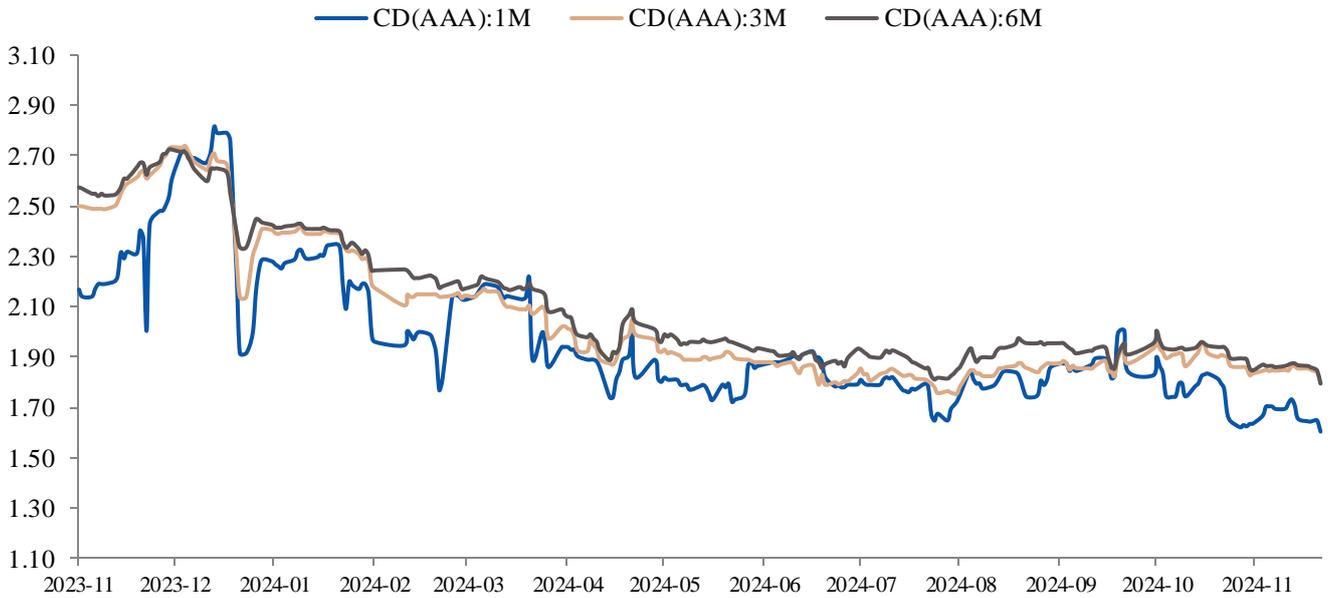
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2 市场利率

2.1 同业存单到期收益率

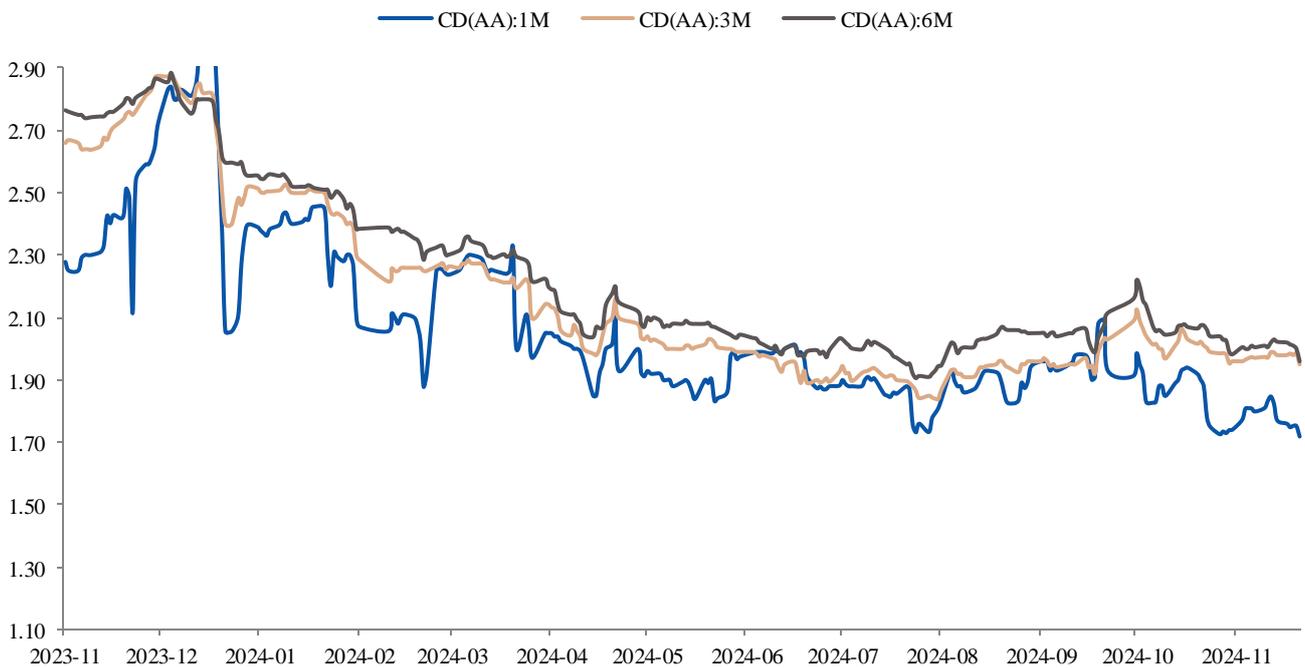
同业存单到期收益率下行。AAA 级 1M/3M/4M 同业存单到期收益率分别为 1.60%、1.80%、1.80%，较 10 月末分别上升/下降了-7BP/-10BP/-13BP。AA 级 1M/3M/4M 同业存单到期收益率分别为 1.72%、1.95%、1.96%，较 10 月末分别上升/下降了-6BP/-5BP/-10BP。AAA 级 3M-1M 同业存单利差为 19BP，较 10 月末利差下降 3BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为 23BP，较 10 月末利差上升 1BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 16BP，较 10 月末上升 5BP。

图 5：AAA 级同业存单到期收益率（截至 11 月 29 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 11 月 29 日，%）

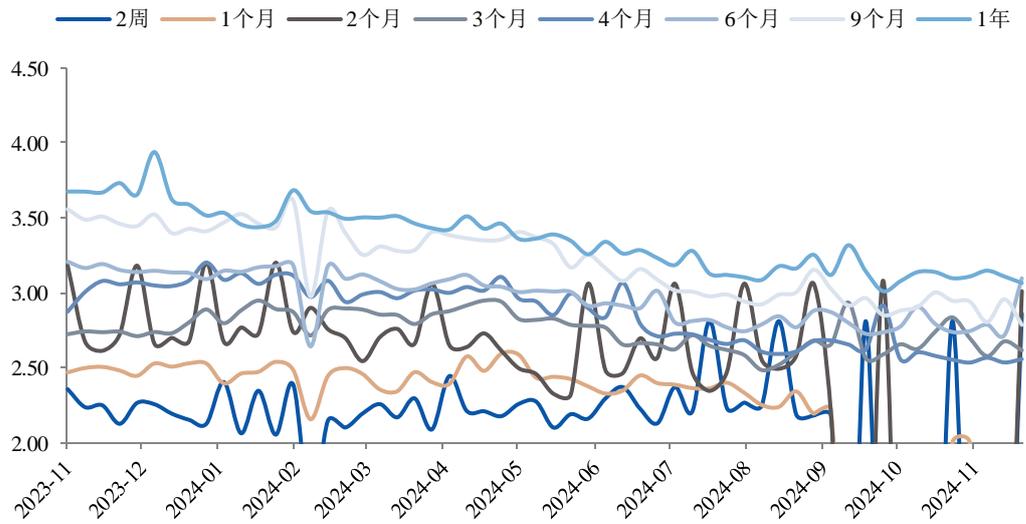


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

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，所有期理财产品收益率均下降，其中 6 个月期限理财产品收益率下降 7BP，降幅最大。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 56BP、55BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 11 月 29 日，%）

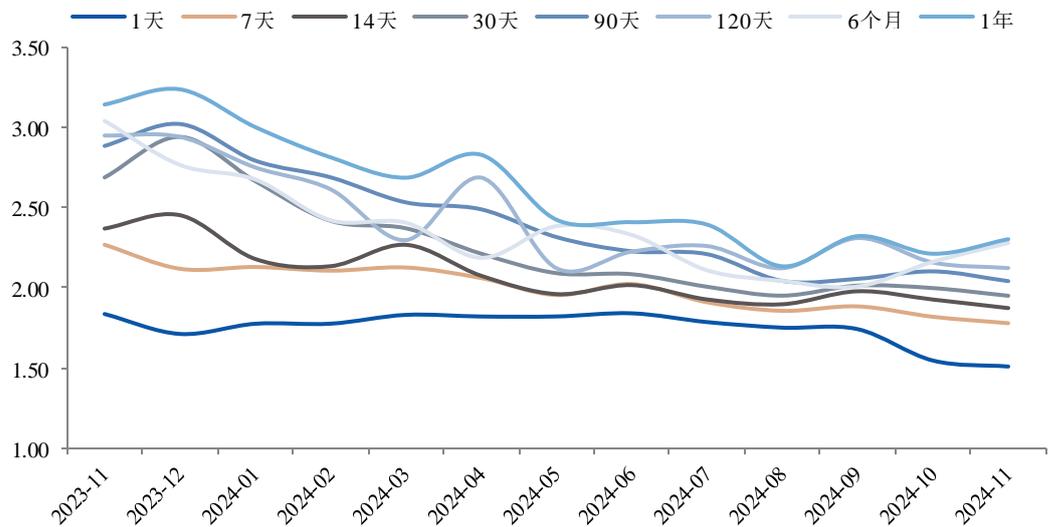


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2.3 银行间同业拆借加权平均利率

同业拆借利率下降。11 月份，同业拆借加权平均利率为 1.55%，环比下降 4BP，同比上升 34BP。环比来看，除 6 个月、9 个月、1 年期利率上升外，其余期限均下降，其中 21 天、90 天利率降幅最大，降幅均为 6BP。同比来看，所有期限利率均下降，其中 90 天、1 年期限利率同比降幅最大，均下降了 0.84pct。

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

中国人民银行修订狭义货币(M1)统计口径。中国人民银行决定自统计 2025 年 1 月

份数据起,启用新修订的狭义货币(M1)统计口径。修订后的 M1 包括:流通中货币(M0)、单位活期存款、个人活期存款、非银行支付机构客户备付金。

市场利率定价自律机制规范非银同业存款、引入“利率兜底条款”。11月29日,市场利率定价自律机制发布《关于优化非银同业存款利率自律管理的倡议》和《关于在存款服务协议中引入“利率调整兜底条款”的自律倡议》,将非银同业活期存款利率纳入自律管理,规范非银同业定期存款提前支取的定价行为。“金融基础设施机构的同业活期存款主要体现支付结算属性,应参考超额存款准备金利率合理确定利率水平;除金融基础设施机构外的其他非银同业活期存款应参考公开市场7天期逆回购操作利率合理确定利率水平,充分体现政策利率传导。”“规范非银同业定期存款提前支取的定价行为。若银行与非银金融机构(含非法人产品)约定同业定期存款可提前支取,提前支取利率原则上不应高于超额存款准备金利率。”此外,银行应在协议中加入“利率调整兜底条款”,确保协议存续期间,银行存款挂牌利率或存款利率内部授权上限等的调整,能及时体现在按协议发生的实际存款业务中。

人民银行发布2024年三季度金融机构贷款投向统计报告。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年三季度末,本外币工业中长期贷款余额24.23万亿元,同比增长15.1%,增速比各项贷款高7.5个百分点,前三季度增加2.45万亿元。2024年三季度末,本外币服务业中长期贷款余额67.74万亿元,同比增长9.6%,增速比各项贷款高2个百分点,前三季度增加5.19万亿元。不含房地产业的服务业中长期贷款余额同比增长10.8%;房地产业中长期贷款余额同比增长5.5%,增速比上年末高1.2个百分点。2024年三季度末,本外币基础设施相关行业中长期贷款余额40.73万亿元,同比增长10.8%,增速比各项贷款高3.2个百分点,前三季度增加3.2万亿元。**二、普惠金融领域贷款保持较快增长。**2024年三季度末,人民币普惠小微贷款余额32.9万亿元,同比增长14.5%,增速比各项贷款高6.4个百分点,前三季度增加3.51万亿元。农户生产经营贷款余额10.3万亿元,同比增长12.6%。助学贷款余额2086亿元,同比增长26.3%。全国脱贫人口贷款余额1.24万亿元,同比增长8.9%。**三、涉农贷款持续增长。**2024年三季度末,本外币涉农贷款余额51.13万亿元,同比增长10.8%,增速比各项贷款高3.2个百分点,前三季度增加4.42万亿元。2024年三季度末,农村贷款余额36.61万亿元,同比增长10.6%,前三季度增加3.05万亿元。农户贷款余额18.06万亿元,同比增长8.4%,前三季度增加1.21万亿元。农业贷款余额6.42万亿元,同比增长10.9%,前三季度增加6304亿元。**四、房地产开发贷款保持增长。**2024年三季度末,人民币房地产贷款余额52.9万亿元,同比下降1%。其中,人民币房地产开发贷款余额13.79万亿元,同比增长2.7%,增速比上年末高1.2个百分点,前三季度增加6385亿元。个人住房贷款余额37.56万亿元,同比下降2.3%。**五、贷款支持科技企业力度较大。**2024年三季度末,获得贷款支持的科技型中小企业326.21万家,获贷率446.8%,比去年同期高0.1个百分点。科技型中小企业本外币贷款余额3.19万亿元,同比增长20.8%,增速比各项贷款高13.2个百分点。获得贷款支持的高新技术企业525.79万家,获贷率为55.7%,比去年同期高1.1个百分点。高新技术企业本外币贷款余额16.03万亿元,同比增长9%,增速比各项贷款高1.4

个百分点。

4 投资建议

11 月末存款自律机制发布倡议，将非银同业活期存款利率纳入自律管理，并在协议中引入“利率兜底条款”，是 4 月治理手工补息后，年内再次对资金空转现象进行规范，有助于降低银行负债端成本，减缓一般性存款向非银同业存款的转化，对冲净息差下行压力。展望未来，货币政策继续坚持支持性立场和政策取向，在加力化解地方债务、房地产止跌回稳政策出台的背景下，市场对银行资产质量的悲观预期有望逐步改善。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唯一参考因素，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