

行业月度点评

银行

中期分红加速落地，板块行情有望持续

银行业 2025 年 1 月月报

2025 年 01 月 08 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	2.63	3.45	31.44
沪深 300	-4.46	-5.52	14.03

洪欣佼 分析师

执业证书编号:S0530524110002  
hongxinjiao@hncasing.com

相关报告

- 1 银行业 11 月金融数据点评：居民中长贷改善，化债资金沉淀推升 M1 2024-12-17
- 2 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
- 3 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

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	6.76	5.88	6.68	6.08	6.46	买入
宁波银行	3.87	6.28	4.31	5.64	4.72	5.15	买入
建设银行	1.33	6.61	1.35	6.51	1.39	6.32	买入

资料来源：同花顺 IFind, 财信证券

投资要点：

- 12 月，申万银行录得涨跌幅 6.68%，跑赢上证指数 5.92pct.，跑赢沪深 300 指数 6.21pct.，月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 1 位。其中，工商银行领涨 (+12.52%)。
- 板块估值上行。截至 12 月 31 日，银行板块整体市盈率（历史 TTM）6.41X，较上月末上升 0.53X，相比 A 股估值折价 65.48%；板块整体市净率 0.77X，较上月末略升 0.06X，相比 A 股估值折价 56.02%。
- 同业存单到期收益率下行。AAA 级 1M/3M/8M 同业存单到期收益率分别为 1.55%、1.60%、1.59%，较 11 月末分别下降了 -5BP/-20BP/-21BP。AA 级 1M/3M/8M 同业存单到期收益率分别为 1.68%、1.78%、1.79%，较 11 月末分别下降了 -3BP/-17BP/-18BP。
- 理财产品预期年收益率下行。环比来看，除 4 个月期理财产品收益率持平外，其余期限理财产品收益率均下降，其中 3 个月、1 年期收益率环比均下降 16BP，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、4 个月期收益率降幅最大，分别下降 63BP、57BP。
- 投资建议：展望 2025 年，宏观政策定调更为积极，在无风险利率下行与政策加力有望改善经济预期的背景下，银行板块稳健红利属性与复苏交易逻辑兼具。投资逻辑上，建议把握三条主线：**主线一：稳健红利策略**。在无风险利率下行的背景下，低估值、高股息投资标的具备长期逻辑。此外，保险会计准则变更后，叠加债券收益率持续走低、非标资产缩量的资产荒场景下，险资对低波动、高分红的权益类资产配置需求上升，险资有望为银行板块注入增量资金；**主线二：避险属性或承接结构性行情**。中美博弈的大框架下，外部环境不确定性上升。在中美贸易摩擦加大、关税等问题形势紧张、国内经济不确定加大时，银行板块避险属性突出，或有结构性行情，建议关注国有大行，如建设银行；**主线三：增量政策改善市场预期，关注复苏交易标的**。关注重要会议的窗口期，若政策力度超预期，板块内部核心资产，如招商银行、宁波银行有望率先迎来估值修复。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

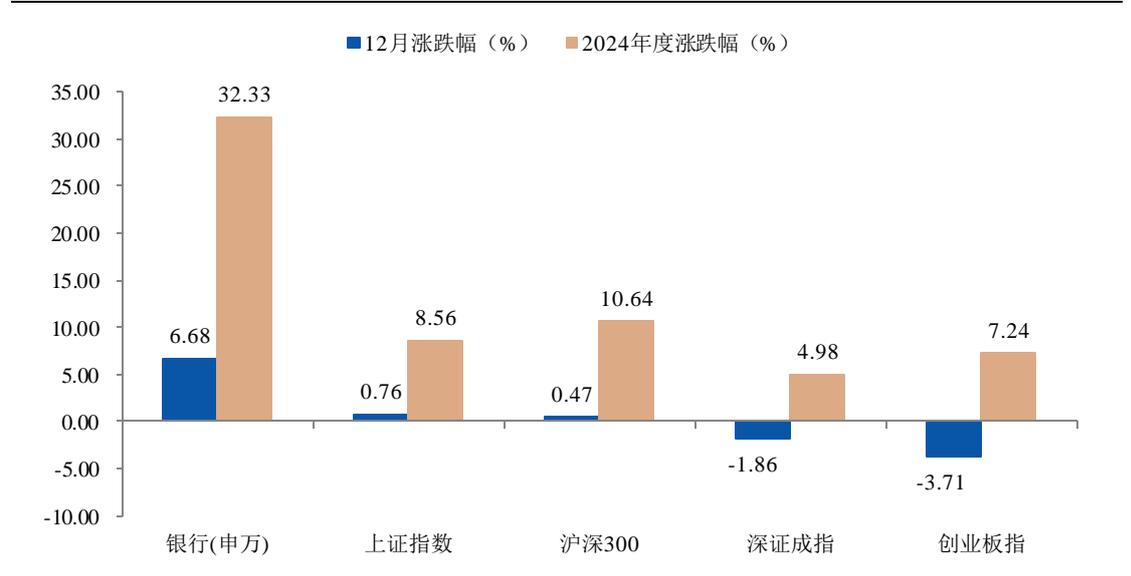
## 图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 12 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 12 月 31 日, %) .....	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 12 月 31 日, %) .....	5
图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 12 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

12月,申万银行录得涨跌幅6.68%,跑赢上证指数5.92pct.,跑赢沪深300指数6.21pct.,月涨跌幅在申万31个一级行业中排名第1位。

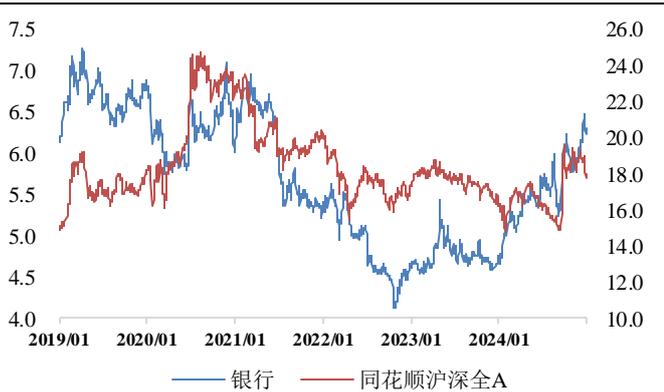
图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 12 月 31 日)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

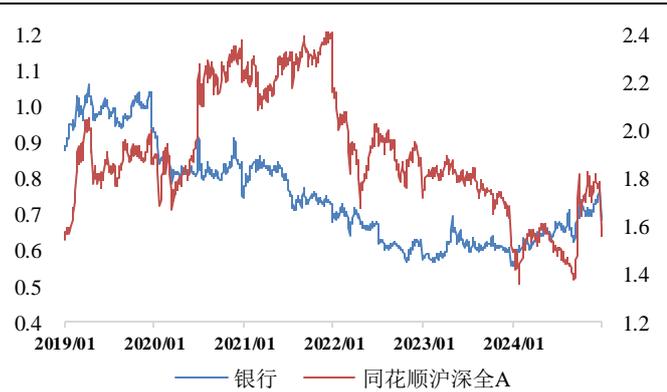
12月,银行业板块估值上行。截至12月31日,银行板块整体市盈率(历史 TTM) 6.41X,较上月末上升 0.53X,相比 A 股估值折价 65.48%;板块整体市净率 0.77X,较上月末略升 0.06X,相比 A 股估值折价 56.02%。

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

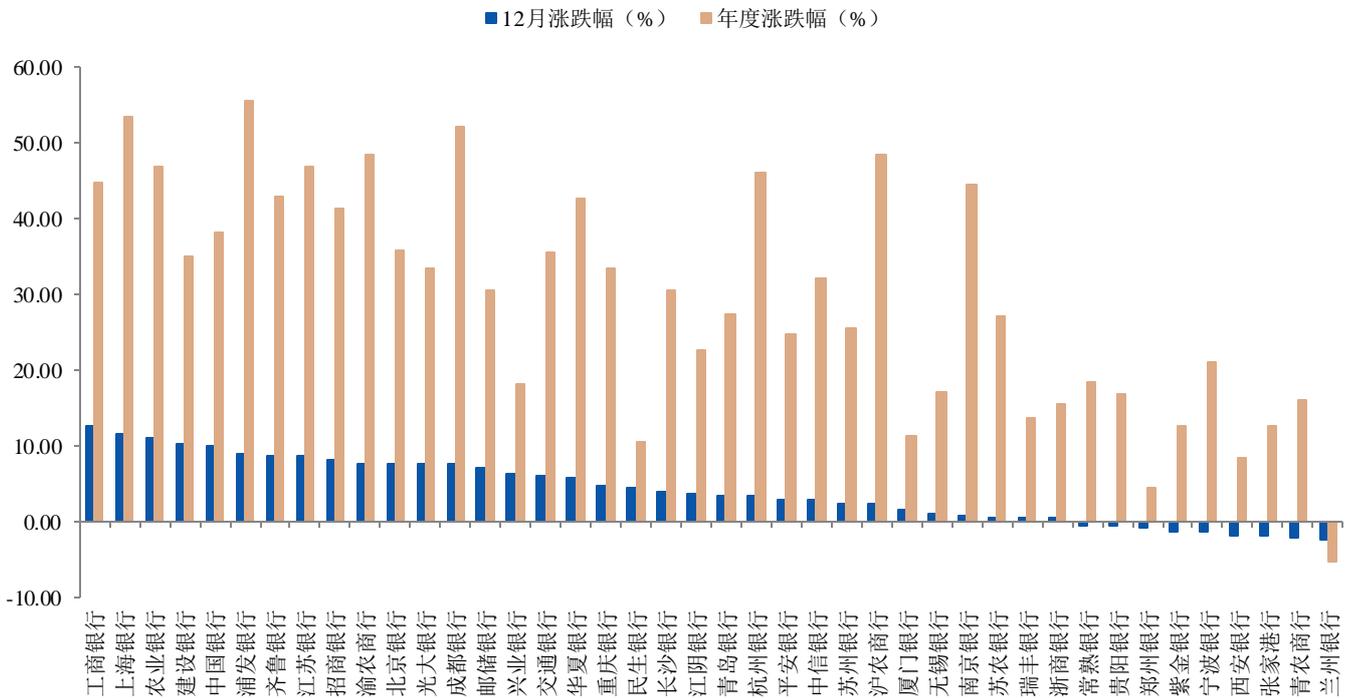


资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

12月,A股42家银行中,33家录得上涨,9家下跌,其中工商银行领涨,月涨跌幅12.52%。细分类下,国有大行平均涨幅最大,月平均涨跌幅为9.47%,工商银行(12.52%)涨幅最大;全国性股份行排名第2位,月平均涨跌幅为5.18%,其中浦发银行(8.77%)涨幅最大;城商行涨跌幅排名第3位,月平均涨跌幅为3.32%,其中上海银行(11.59%)涨幅最大;农商行排名相对靠后,月平均涨跌幅为0.8%,其中渝农商行(7.65%)涨幅最

大。

图 4：个股涨跌幅（%）



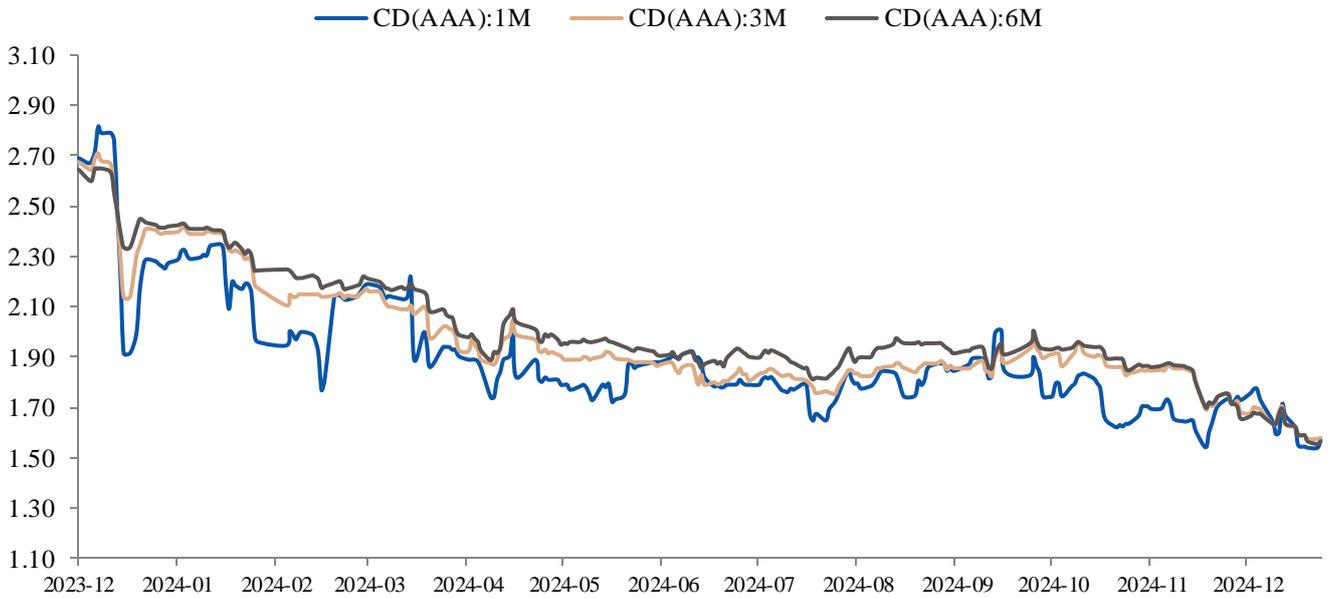
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

## 2 市场利率

### 2.1 同业存单到期收益率

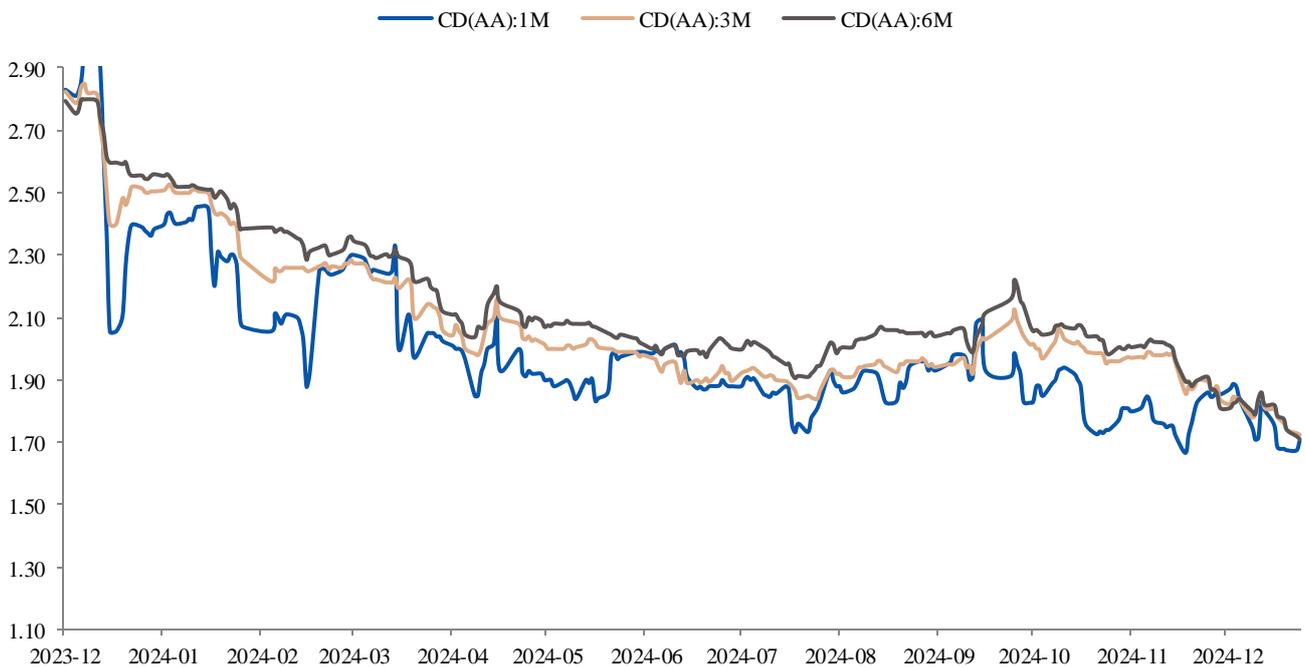
同业存单到期收益率下行。AAA 级 1M/3M/8M 同业存单到期收益率分别为 1.55%、1.60%、1.59%，较 11 月末分别上升/下降了-5BP/-20BP/-21BP。AA 级 1M/3M/8M 同业存单到期收益率分别为 1.68%、1.78%、1.79%，较 11 月末分别上升/下降了-3BP/-17BP/-18BP。AAA 级 3M-1M 同业存单利差为 5BP，较 11 月末利差下降 15BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为 10BP，较 11 月末利差下降 14BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 19BP，较 11 月末上升 3BP。

图 5：AAA 级同业存单到期收益率（截至 12 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 12 月 31 日，%）



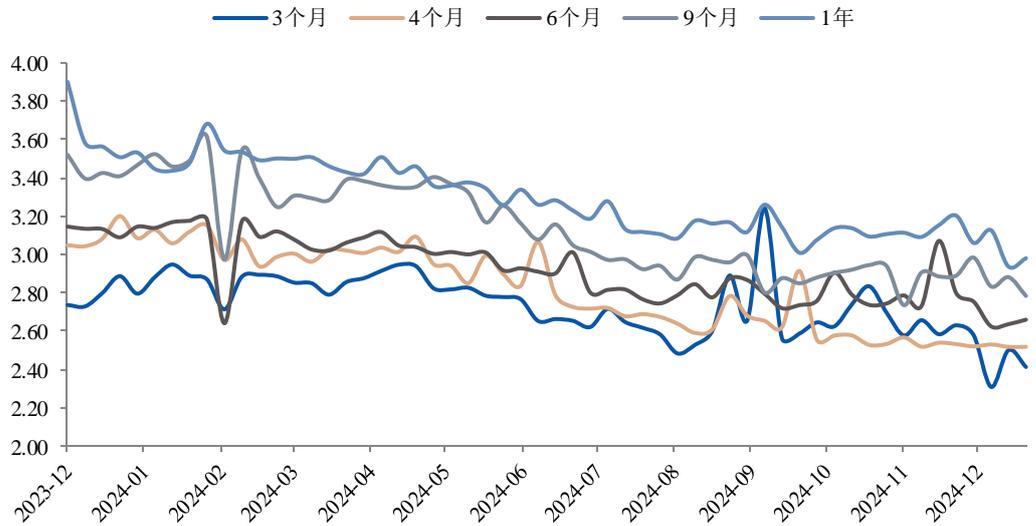
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

## 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 4 个月期理财产品收益率持平外，其余期限理财产品收益率均下降，其中 3 个月、1 年期收益率环比下降 16BP，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、4 个月期收益率降幅最大，分别下

降 63BP、57BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 12 月 31 日，%）

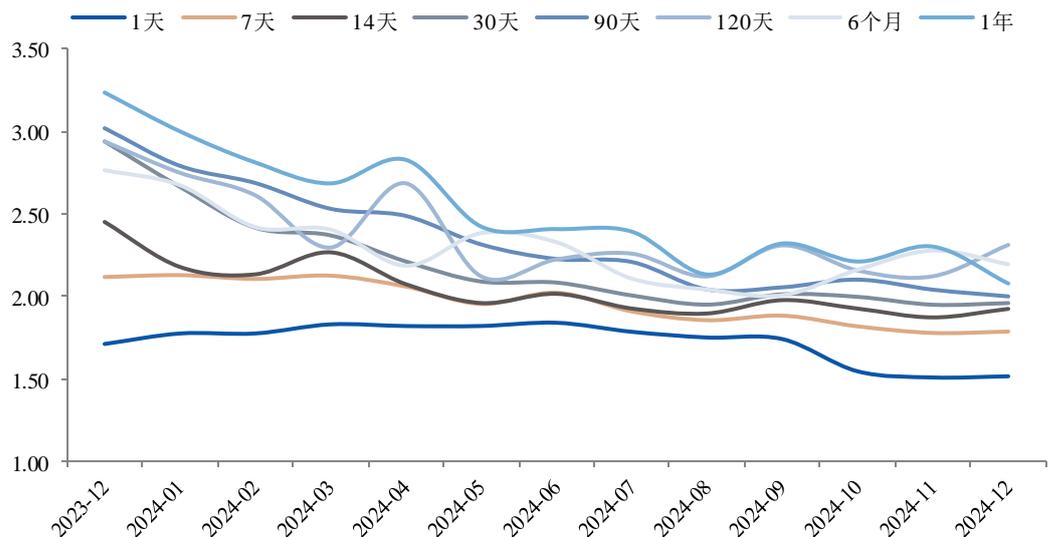


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

### 2.3 银行间同业拆借加权平均利率

同业拆借利率环比涨跌互现。12 月份，同业拆借加权平均利率为 1.57%，环比上升 1BP，同比下降 21BP。环比来看，同业拆借利率涨跌互现，其中 120 天期利率上升 19BP，涨幅最大，1 年期利率下降 22BP，降幅最大。同比来看，所有期限利率均下降，其中 1 年、6 个月期限利率同比降幅最大，分别下降了 1.16、1.05pct.。

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

个人活期存款、非银行支付机构客户备付金纳入狭义货币(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。

人民银行:2024 年 3 季度末金融业机构总资产 489.15 万亿元。初步统计,2024 年 3 季度末,我国金融业机构总资产为 489.15 万亿元,同比增长 8.0%,其中,银行业机构总资产为 439.52 万亿元,同比增长 7.3%;证券业机构总资产为 14.64 万亿元,同比增长 8.7%;保险业机构总资产为 35.0 万亿元,同比增长 18.3%。

中国人民银行发布《中国金融稳定报告(2024)》。一是有力支持实体经济持续恢复向好。全年两次下调金融机构存款准备金率累计 0.5 个百分点,释放中长期资金超过 1 万亿元。两次下调政策利率,带动市场利率持续下行。发挥结构性货币政策工具作用,普惠小微贷款、制造业中长期贷款、高新技术企业贷款余额同比增速均高于各项贷款增速。二是全力支持房地产市场平稳运行。在供给端,延长“金融 16 条”等政策期限,满足不同所有制房地产企业合理融资需求。新增 5000 亿元抵押补充贷款额度,支持保障性住房建设、城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设。在需求端,下调个人住房贷款首付比例和利率政策下限,配合有关部门优化住房套数认定标准,降低存量首套住房贷款利率。三是统筹协调做好金融支持融资平台债务风险化解工作。推动建立化债工作机制,落实防范化解融资平台债务风险的政策措施。按照市场化、法治化原则,引导金融机构依法合规支持化解存量债务风险、严控增量债务。四是推进化解中小金融机构风险。持续做好银行业不良资产认定和处置。推动重点地区和重点机构加快改革化险,制定和完善风险化解方案,构建分级分段的银行风险监测预警和硬约束早期纠正工作框架。稳妥有序处置高风险金融机构。五是有效应对外部冲击风险。完善跨境资金流动监测预警和响应机制,防范风险跨市场、跨境传递共振。上调跨境融资宏观审慎调节参数,下调外汇存款准备金率,平衡外汇供求,防范汇率超调风险,国际收支保持基本平衡。六是推进金融稳定保障体系建设。加快推动金融稳定法立法进程。强化风险处置资源保障。发挥存款保险功能,促进投保机构审慎经营,有力支持重点地区和重点机构风险处置。

### 4 投资建议

中期分红加速落地,A 股大型银行集中于 1 月分红派息,分红前夕资金加速涌入,催化行业红利行情。展望 2025 年,宏观政策定调更为积极,在无风险利率下行与政策加力有望改善经济预期的背景下,银行板块稳健红利属性与复苏交易逻辑兼具。投资逻辑上,建议把握三条主线:主线一:稳健红利策略。在无风险利率下行的背景下,低估值、高股息投资标的具备长期逻辑。此外,保险会计准则变更后,叠加债券收益率持续走低、非标资产缩量的资产荒场景下,险资对低波动、高分红的权益类资产配置需求上升,险资有望为银行板块注入增量资金;主线二:避险属性或承接结构性行情。中美博弈的大框

架下，外部环境不确定性上升。特朗普胜选，其政治主张对我国影响来看，加征关税力度和节奏充满不确定性，关税压力下出口回落压力增大。在中美贸易摩擦加大、关税等问题形势紧张、国内经济不确定加大时，银行板块避险属性突出，或有结构性行情，建议关注国有大行，如建设银行；**主线三：增量政策改善市场预期，关注复苏交易标的。**关注重要会议的窗口期，若政策力度超预期，板块内部核心资产，如招商银行、宁波银行有望率先迎来估值修复。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