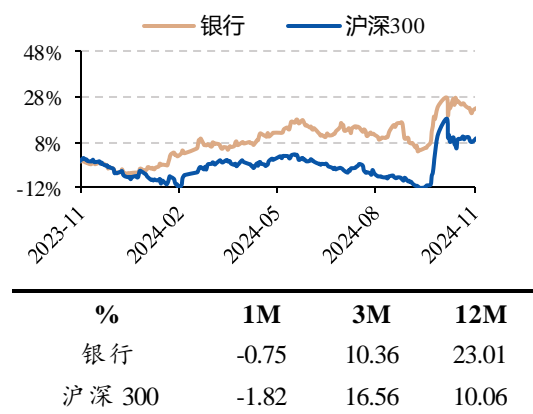


业绩增速边际回升，持续关注政策效能

银行业 2024 年 11 月月报

2024 年 11 月 05 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 研究助理  
hongxinjiao@hncasing.com

相关报告

- 1 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
- 2 银行业 7 月金融数据点评：居民信贷转弱，关注政策落地 2023-08-14
- 3 银行业 6 月金融数据点评：居民信贷超预期，持续性待观察 2023-07-13

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	6.67	5.88	6.59	6.08	6.37	买入
宁波银行	3.87	6.68	4.31	6.00	4.72	5.48	买入
建设银行	1.33	6.08	1.35	5.99	1.39	5.81	买入

资料来源：同花顺 IFind, 财信证券

投资要点：

- 10 月，申万银行录得涨跌幅-2.51%，跑输上证指数 0.81pct.，跑赢沪深 300 指数 0.65pct.，月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 23 位。
- 板块估值下行。截至 10 月 31 日，银行板块整体市盈率（历史 TTM）5.79X，较上月末下降-0.18X，相比 A 股估值折价 68.24%；板块整体市净率 0.69X，较上月末略降-0.01X，相比 A 股估值折价 59.53%。
- 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 1.68%、1.90%、1.93%，较 9 月末分别上升/下降了-17BP/2BP/2BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.78%、2.00%、2.06%，较 9 月末分别上升/下降了-15BP/-3BP/-5BP。
- 理财产品预期年收益率同比下行。同比来看，所有期限理财预期收益率均下降，其中 4 个月、6 个月收益率降幅最大，分别下降 61BP、51BP。
- 同业拆借利率下行。10 月份，同业拆借加权平均利率为 1.59%，环比下降 18BP，同比下降 33BP。环比来看，除 90 天、6 个月上升外，其余期限均下降，其中 9 个月利率降幅最大，降幅均为 17BP。同比来看，所有期限利率均下降，其中 9 个月、1 年期限利率同比降幅最大，分别下降了 0.88pct.、0.80pct.。
- 投资建议：10 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。展望全年业绩，我们预计银行业净息差稳中略降，资产质量整体稳健，手续费收入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增长。随着地方化债推进、专项债财政资金拨付、存量房贷利率下调及一揽子地产政策等落地见效，有望带动社融信贷改善，并缓释银行业资产质量压力，支撑行业基本面回升向好。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.....	7
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8

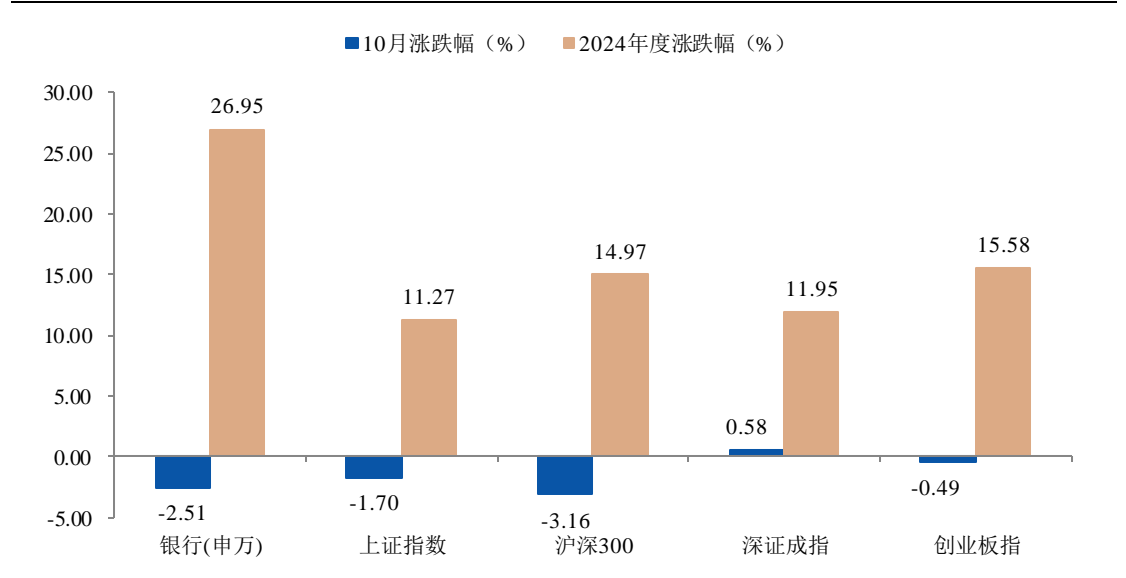
## 图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 10 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 10 月 31 日, %) .....	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 10 月 31 日, %) .....	5
图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 10 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

10月,申万银行录得涨跌幅-2.51%,跑输上证指数0.81pct.,跑赢沪深300指数0.65pct.,月涨跌幅在申万31个一级行业中排名第23位。

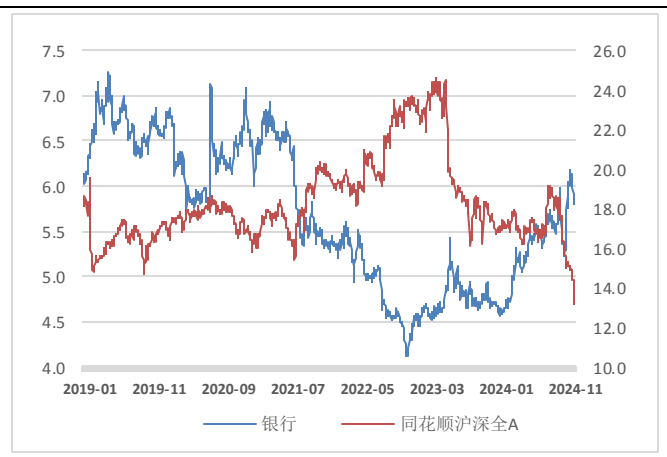
图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 10 月 31 日)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

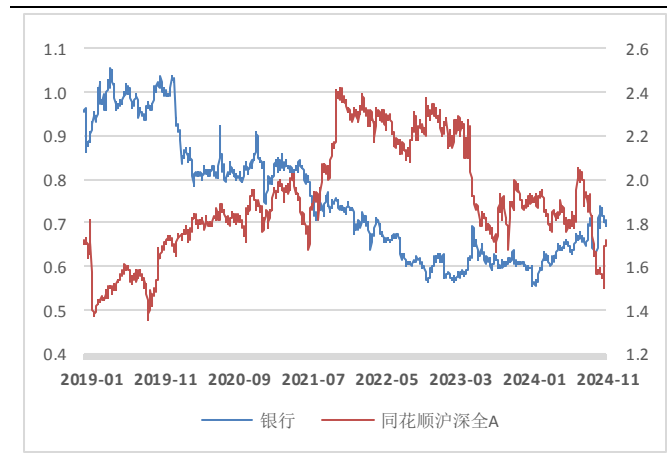
10月,银行业板块估值下行。截至10月31日,银行板块整体市盈率(历史 TTM) 5.79X,较上月末下降-0.18X,相比 A 股估值折价 68.24%;板块整体市净率 0.69X,较上月末略降-0.01X,相比 A 股估值折价 59.53%。

图 2: 银行与 A 股 PE 估值



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

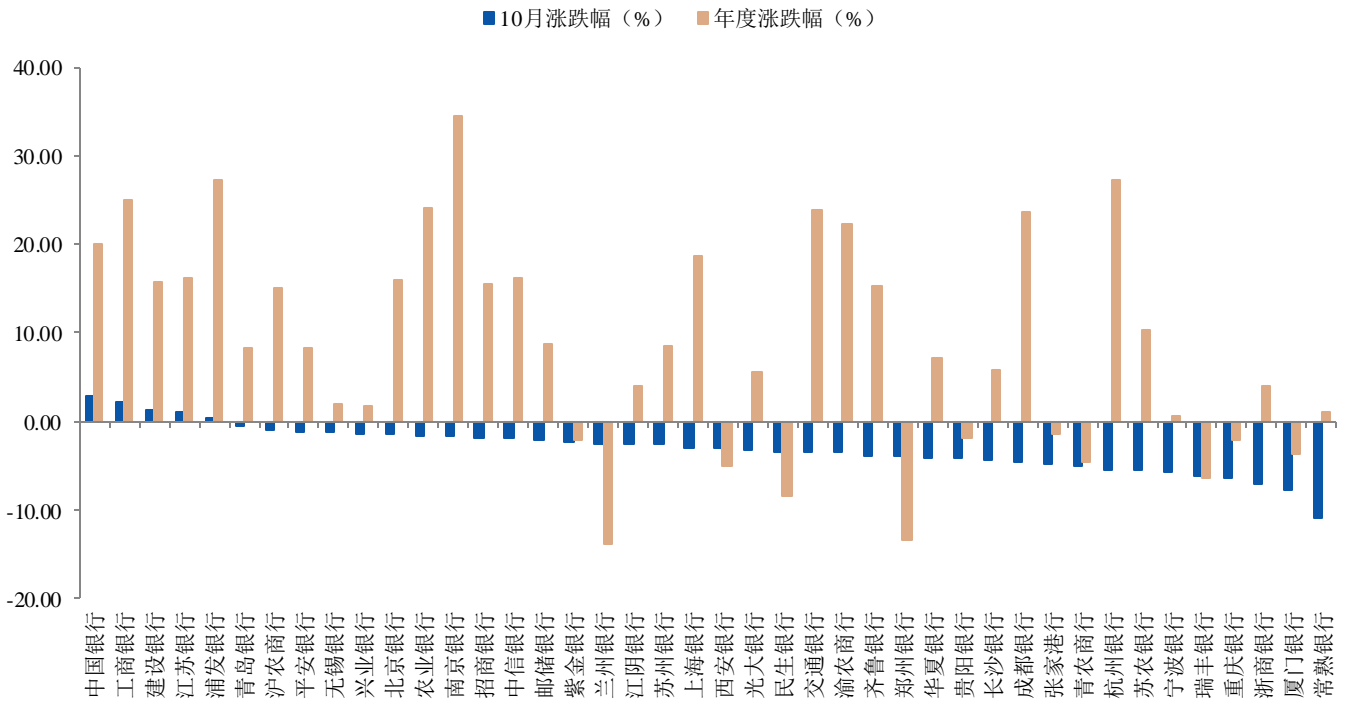
图 3: 银行与 A 股 PB 估值



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

细分类下,城商行平均跌幅最小,月平均涨跌幅为-1.51%,江苏银行(4.88%)涨幅最大;国有大行排名第2位,月平均涨跌幅为-2.03%,其中建设银行(0.00%)跌幅最小;农商行涨跌幅排名第3位,月平均涨跌幅为-4.53%,其中沪农商行(4.31%)涨幅最大;股份制银行排名相对靠后,月平均涨跌幅为-4.54%,其中招商银行(-0.66%)跌幅最小。

图 4：个股涨跌幅（%）



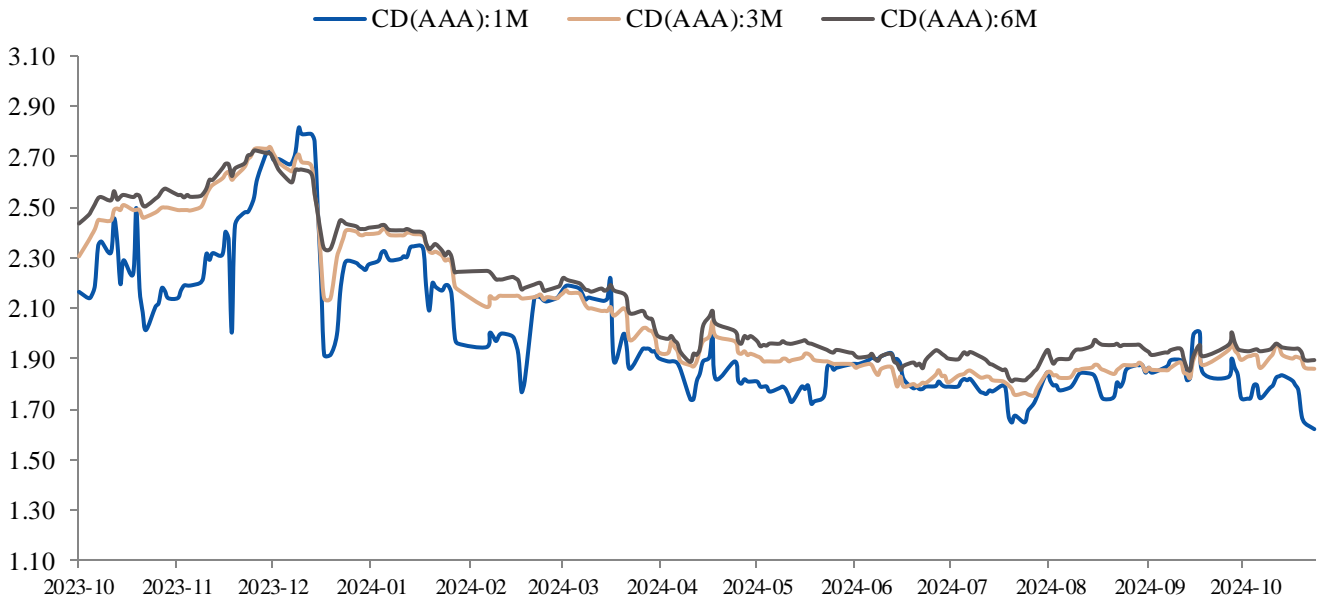
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

## 2 市场利率

### 2.1 同业存单到期收益率

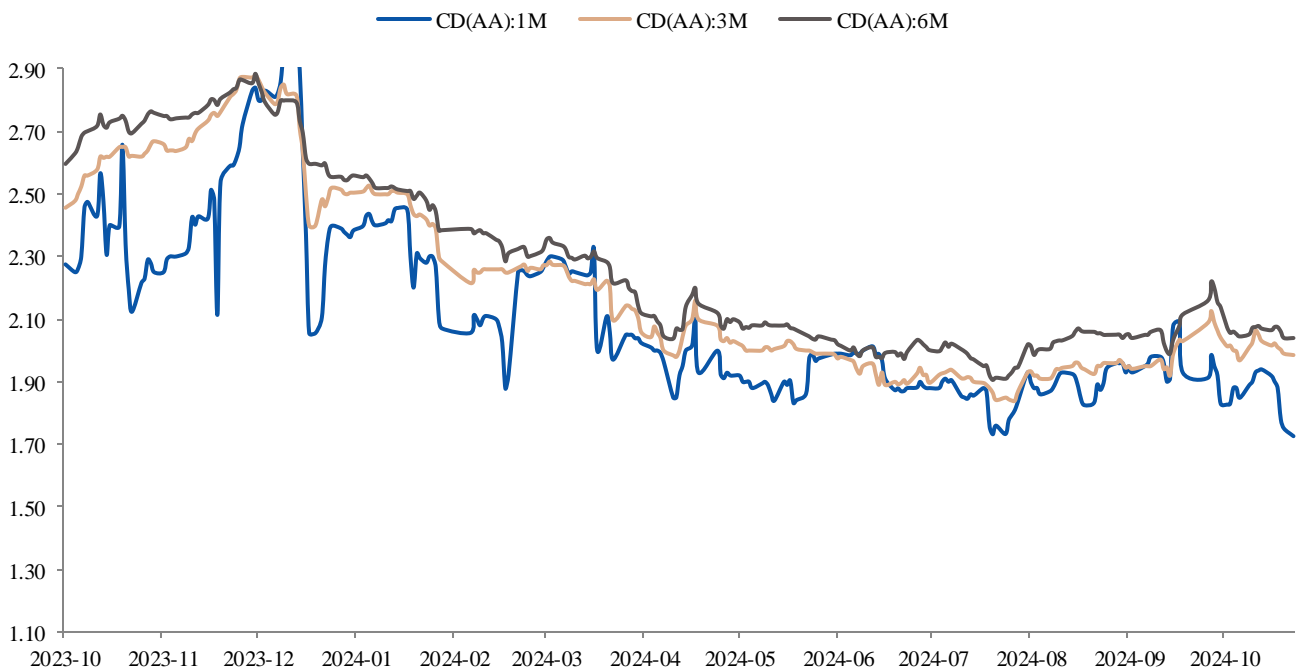
同业存单到期收益率下行。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.68%、1.90%、1.93%，较 9 月末分别上升/下降了-17BP/2BP/2BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.78%、2.00%、2.06%，较 9 月末分别上升/下降了-15BP/-3BP/-5BP。AAA 级 3M-1M 同业存单利差为 22BP，较 9 月末利差上升 19BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为 22BP，较 9 月末利差上升 12BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 11BP，较 9 月末下降 5BP。

图 5: AAA 级同业存单到期收益率 (截至 10 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 10 月 31 日, %)



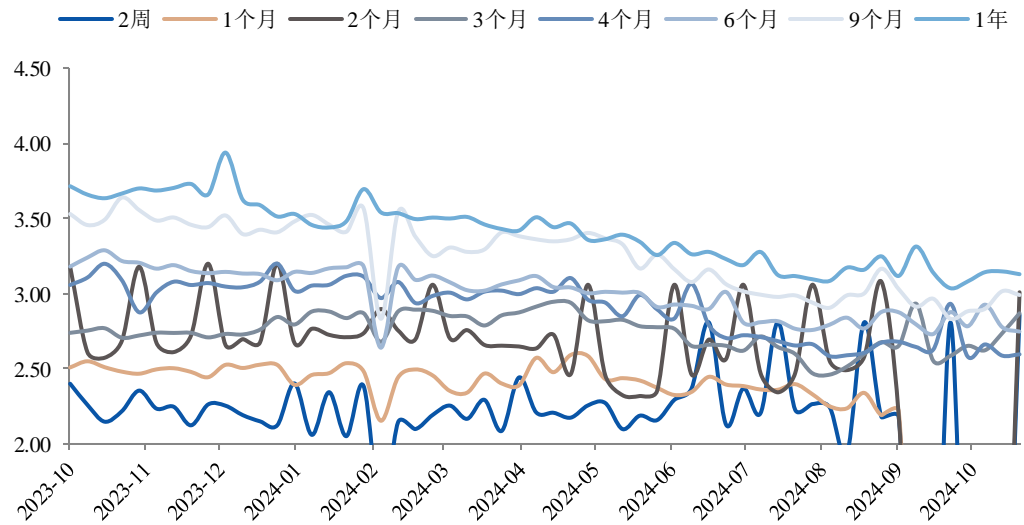
资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

## 2.2 理财产品预期年收益率

理财产品预期年收益率环升同降。环比来看,除 4 个月理财产品收益率较上月末下降外,其他期限理财产品收益率均上升,其中 3 个月期限理财产品收益率上升 18BP,涨幅最大。同比来看,所有期限理财预期收益率均下降,其中 4 个月、6 个月收益率降幅最大,

分别下降 61BP、51BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 10 月 31 日，%）

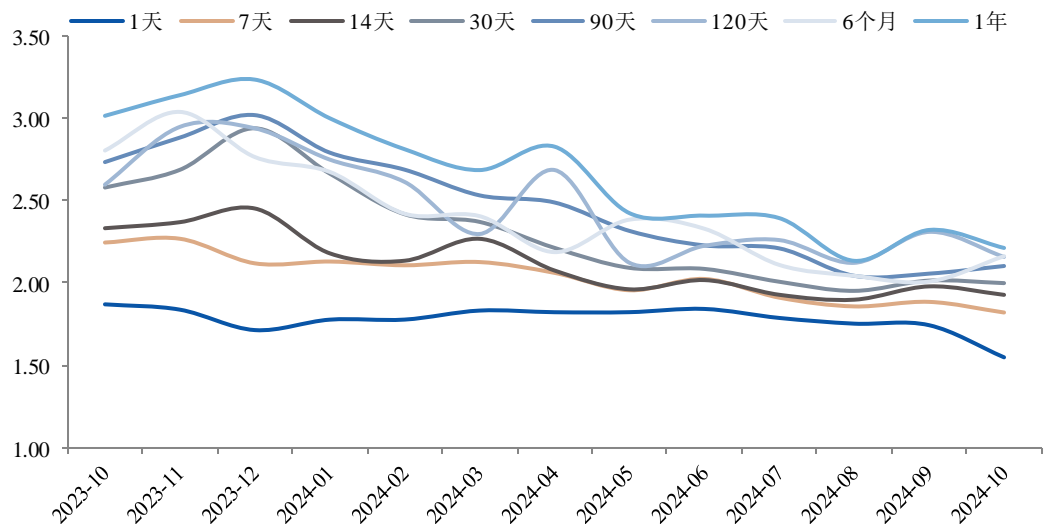


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

### 2.3 银行间同业拆借加权平均利率

**同业拆借利率下降。**10 月份，同业拆借加权平均利率为 1.59%，环比下降 18BP，同比下降 33BP。环比来看，除 90 天、6 个月上升外，其余期限均下降，其中 9 个月期利率降幅最大，降幅均为 17BP。同比来看，所有期限利率均下降，其中 9 个月、1 年期限利率同比降幅最大，分别下降了 0.88、0.80pct。

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

**1年期和5年期以上LPR利率分别下调25个基点至3.10%和3.60%。**中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年10月21日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.10%（前值是3.35%），5年期以上LPR为3.60%（前值是3.85%），均较此前下降0.25个百分点。

**国有大行开启新一轮存款利率下调。**10月18日，工商银行、建设银行、交通银行、农业银行、中国银行、邮储银行分别发布公告，下调存款利率。定期三个月期、半年期、一年期、二年期、三年期和五年期均下调25个基点，分别为0.80%、1.00%、1.10%、1.20%、1.50%和1.55%。7天期通知存款利率下降25BP至0.45%，1天期通知存款利率下降5BP至0.10%。这是继7月后，时隔不到3个月大行再度下调存款利率，也将是自2022年9月以来大行第六次主动下调存款利率。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。

**42家上市银行发布2023年三季度报告，银行业绩增长较上半年有所企稳，但依然承压。**2024年前三季度，A股上市银行营收同比下降1.0%，较2024H1提升0.9pct.；归母净利润同比增长1.4%，较2024H1提升1.06pct.，业绩增速回升，但绝对值偏低。

表 1：2024Q3 上市银行财务指标 (%)

证券名称	ROE	营收增速	归母净利润增速	不良贷款率	拨备覆盖率	净息差
农业银行	8.09	1.29	3.38	1.32	302.36	1.45
交通银行	6.80	-1.39	-0.69	1.32	203.87	1.28
工商银行	7.33	-3.82	0.13	1.35	220.30	1.43
邮储银行	8.84	0.09	0.22	0.86	301.88	1.89
建设银行	8.27	-3.30	0.13	1.35	237.03	1.52
中国银行	7.16	1.64	0.52	1.26	198.86	1.41
平安银行	9.10	-12.58	0.24	1.06	251.19	1.93
浦发银行	5.25	-2.24	25.86	1.38	183.85	1.46
华夏银行	5.79	0.04	3.10	1.61	165.89	1.60
民生银行	4.85	-4.37	-9.21	1.48	146.26	1.40
招商银行	11.54	-2.91	-0.62	0.94	432.15	1.99
兴业银行	8.19	1.81	-3.02	1.08	233.54	1.84
光大银行	7.25	-8.76	1.92	1.25	170.73	1.47
浙商银行	7.75	5.64	1.19	1.43	175.33	1.80
中信银行	7.61	3.83	0.76	1.17	216.00	1.79
兰州银行	4.61	-3.02	0.95	1.83	205.47	1.45
宁波银行	10.88	7.45	7.02	0.76	404.80	1.85
郑州银行	5.14	-13.71	-18.41	1.86	166.23	1.65
青岛银行	9.51	8.14	15.60	1.17	245.71	1.75
苏州银行	9.64	1.10	11.09	0.84	473.66	1.41
江苏银行	12.25	6.18	10.06	0.89	351.03	1.57

杭州银行	13.51	3.87	18.63	0.76	543.25	1.29
西安银行	6.07	9.69	1.14	1.64	186.30	1.20
南京银行	11.31	8.03	9.02	0.83	340.40	1.10
北京银行	7.81	4.06	1.90	1.31	209.73	1.36
厦门银行	7.04	-3.07	-6.27	0.75	390.16	1.02
上海银行	7.79	0.68	1.40	1.20	277.31	1.08
长沙银行	9.84	3.83	5.85	1.16	314.54	1.87
齐鲁银行	8.97	4.26	17.19	1.23	312.74	1.41
成都银行	13.16	3.23	10.81	0.66	497.40	1.59
重庆银行	8.57	3.78	3.70	1.26	250.19	1.35
贵阳银行	6.81	-4.42	-6.81	1.57	262.53	1.80
江阴银行	6.56	1.33	6.79	0.90	452.16	1.74
张家港行	8.89	2.88	6.28	0.93	410.60	1.61
青农商行	8.88	2.58	5.16	1.80	230.37	1.69
无锡银行	8.69	3.82	5.38	0.78	499.28	1.44
渝农商行	8.37	-1.76	3.55	1.17	358.59	1.61
常熟银行	11.22	11.30	18.17	0.77	528.40	2.75
瑞丰银行	8.35	14.67	14.57	0.97	329.96	1.52
沪农商行	8.90	0.34	0.81	0.97	364.98	1.48
紫金银行	7.07	2.09	0.16	1.30	215.10	1.49
苏农银行	9.68	4.82	12.18	0.91	429.56	1.43

资料来源：同花顺 IFind、财信证券

## 4 投资建议

10 月 LPR 和存款挂牌利率接连下调，前者对净息差拖累和后者提振再次形成对冲，呵护银行合理利润空间。展望全年业绩，我们预计银行业净息差稳中略降，资产质量整体稳健，手续费收入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。随着地方化债推进、专项债财政资金拨付、存量房贷利率下调及一揽子地产政策等落地见效，有望带动社融信贷改善，并缓释银行业资产质量压力，支撑行业基本面回升向好。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