

## 目录索引

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 一、本期观察：高股息银行表现较好，A股优于H股.....  | 6  |
| 二、投资建议：关注基本面分化，复苏弹性可期.....    | 6  |
| 三、板块表现：银行板块上涨，周度换手率回落.....    | 12 |
| 四、个股表现：高股息率银行表现较好.....        | 16 |
| 五、转债表现：本期银行转债平均价格下跌0.05%..... | 21 |
| 六、盈利预测跟踪：24年业绩增速基本不变.....     | 25 |
| 七、风险提示.....                   | 28 |

## 图表索引

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 银行板块和市场指数表现 .....                            | 8  |
| 图 2: 银行板块表现复盘 .....                               | 8  |
| 图 3: 分板块超额收益复盘 .....                              | 9  |
| 图 4: 分板块绝对收益情况 .....                              | 9  |
| 图 5: 2024Q3 末公募基金持仓+北向持仓 VS 本期市场涨跌幅 (%) .....     | 10 |
| 图 6: 归母净利润 TTM 同比增速 (最新可得) VS 本期市场涨跌幅 (%) .....   | 10 |
| 图 7: 2024Q3 末公募基金持仓+北向持仓 VS 年初以来市场涨跌幅 (%) .....   | 11 |
| 图 8: 归母净利润 TTM 同比增速 (最新可得) VS 年初以来市场涨跌幅 (%) ..... | 11 |
| 图 9: 银行板块、全 A 非金融石油石化指数表现 .....                   | 12 |
| 图 10: 银行板块、全 A 非金融石油石化区间换手率 (周) .....             | 13 |
| 图 11: 市盈率: 银行 .....                               | 15 |
| 图 12: 相对市盈率: 银行/全 A 非金融石油石化 .....                 | 15 |
| 图 13: 市净率: 银行 .....                               | 15 |
| 图 14: 相对市净率: 银行/全 A 非金融石油石化 .....                 | 15 |
| 图 15: 股息率: 银行 .....                               | 15 |
| 图 16: 相对股息率: 银行/全 A 非金融石油石化 .....                 | 15 |
| 图 17: 银行转债绝对收益与相对收益 .....                         | 23 |
| 图 18: 银行转债、银行板块、可转债指数累计收益率 .....                  | 23 |
| 图 19: 银行转债债性股性一览 (截至 2024 年 12 月 20 日) .....      | 23 |
| 图 20: 银行转债价位估值一览 (截至 2024 年 12 月 20 日) .....      | 24 |
| 图 21: 所有银行净利润增速预测 (2024E) .....                   | 27 |
| 图 22: 所有银行营收增速预测 (2024E) .....                    | 27 |
| 图 23: 国有大行净利润增速预测 (2024E) .....                   | 27 |
| 图 24: 国有大行营收增速预测 (2024E) .....                    | 27 |
| 图 25: 股份行净利润增速预测 (2024E) .....                    | 27 |
| 图 26: 股份行营收增速预测 (2024E) .....                     | 27 |
| 图 27: 城商行净利润增速预测 (2024E) .....                    | 28 |
| 图 28: 城商行营收增速预测 (2024E) .....                     | 28 |
| 图 29: 农商行净利润增速预测 (2024E) .....                    | 28 |
| 图 30: 农商行营收增速预测 (2024E) .....                     | 28 |

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 表 1: 中信一级行业区间涨跌幅情况 (周)         | 13 |
| 表 2: 中信一级行业区间换手率情况 (周)         | 14 |
| 表 3: 上市银行区间涨跌幅情况 (周)           | 17 |
| 表 4: 上市银行区间换手率情况 (周)           | 18 |
| 表 5: 上市银行绝对/相对估值、股息率及所处分位情况    | 19 |
| 表 6: A+H 上市银行 AH 溢价率及所处分位情况    | 20 |
| 表 7: 银行转债关键信息一览                | 21 |
| 表 8: 银行转债区间涨跌幅情况 (周)           | 22 |
| 表 9: 银行转债区间换手率情况 (周)           | 22 |
| 表 10: A 股上市银行净利润增速预测跟踪 (2024E) | 25 |
| 表 11: A 股上市银行营收增速预测跟踪 (2024E)  | 26 |

## 一、本期观察：高股息银行表现较好，A股优于H股

本期观察区间：2024/12/16-2024/12/20。本文数据来源于 数据。

板块表现方面（图9-16，表1-2）：本期 全A下跌1.1%，银行板块整体（中信一级行业）上涨0.9%，排在所有行业第3位，跑赢万得全A。国有大行、股份行、城商

行、农商行变动幅度分别为1.76%、0.88%、0.04%、-0.22%。恒生综合指数下跌1.3%，H股银行跌幅0.5%，跑赢恒生综合指数，跑输A股银行。

个股表现方面（表3-6）： 数据显示A股银行涨幅前三为沪农商行上涨4.16%、上海银行上涨2.97%、交通银行上涨2.60%，跌幅前三为郑州银行下跌4.91%、瑞丰银行下跌4.29%、兰州银行下跌4.20%。H股银行涨幅前三为农业银行上涨2.20%、

上涨2.12%、民生银行上涨1.92%，跌幅前三为广州农商银行下跌5.71%、渤海银行下跌2.27%、江西银行下跌1.39%。

银行转债方面（图17-20，表7-9）： 数据显示本期银行转债平均价格下跌0.05%，跑赢中证转债0.75个百分点。个券方面，涨幅前三为重银转债（+0.97%）、杭银转债（+0.34%）、兴业转债（+0.22%），跌幅较大为苏行转债（下跌0.82%）、紫银转债（下跌0.58%）。2024年12月17日成银转债已触发有条件赎回条款，决定行使

可转债的提前赎回权，按债券面值加当期应计利息的价格赎回于赎回登记日收盘后全部未转股的“成银转债”。

盈利预期方面（图21-30，表10-11）：根据 数据，本期常熟银行24年业绩增速一致预期有变化，24年净利润增速、营收增速一致预期环比上期分别下降0.08pct、0.06pct。

## 二、投资建议：关注基本面分化，复苏弹性可期

近期我们对多家银行24年经营情况及25年经营计划进行了调研，情况如下：

**信贷需求方面**，各家银行反映924新政之后，零售需求边际回暖，按揭投放量增加，提前还款量减少，对公需求变化仍有待观察。

**信贷规划方面**，多数银行预计明年信贷增量与今年基本持平。部分股份行及东部区域行信贷规划较今年更加积极，贡献主要源于：（1）房地产市场表现可能改善，按揭投放量有望提升，提前还款情况可能改善；（2）消费如果复苏，信用卡、消费贷投放可能改善；（3）化债背景下，对公基建类贷款需求可能有所恢复。

**存款活化方面**，大型结算型银行普遍反映定期化趋势有所缓解。区域型银行存款活化情况有所分化，预计主要由于存款结构的差异，部分区域行由于财政存款占比较高，存款活期化表现并不明显。

**息差方面**，明年息差收窄压力仍将持续，部分国股行反映明年息差压力大于今年，多数东部区域行预计明年降幅较今年收窄，

核心分歧可能在于各家银行按揭贷款占比以及负债成本压降空间，按揭贷款占比高的银行明年息差压力更大。**同业负债成**

**本率方面**，各家银行普遍反映非银同业存款自律管理将利好同业负债成本改善，具体改善幅度受各家银行同业负债占比以及同业存款定活期占比影响。**多数国有大行表示同业活期存款规模较大，同业负债成本改善可能更为明显；部分股份行及区域型银行则反映同业活期占比不高，同业负债成本改善幅度预计不大。**

**金融市场方面**，多数银行普遍反映明年金市投资收益同比有压力，更加考验抓波段的能力。部分区域型银行由于债券配置较早、OCI占比较高，年底长债利率大幅下降后，账面浮盈充裕，明年金市投资收益可能同比持平。

**中收方面**，多数银行预计明年中收增速可能回正，贡献主要源于：（1）降费影响基本消退；（2）随着一揽子增量政策落地预计消费类相关收入有所回暖；（3）如果权益市场回暖，可以期待财富管理业务、投行业务改善；（4）部分银行发力夯实支付结算业务基础，加大银团、国际贸易融资、代收代付等业务拓展。

**资产质量方面**，各家银行反映对公资产质量持续改善，零售不良有所上升，总体资产质量保持平稳态势。**对公端**，房地产业仍是重点领域，风险逐步化解，新发生不良同比改善；东部地区银行平台规模普遍不大，且质量较优，平台类贷款资产质量稳定，化债政策的影响也较小；普惠小微贷款，批发零售业不良有所上升；过剩产能行业规模小，整体风险可控；关注特朗普上台后如何管理制造业清单以及关税政策。

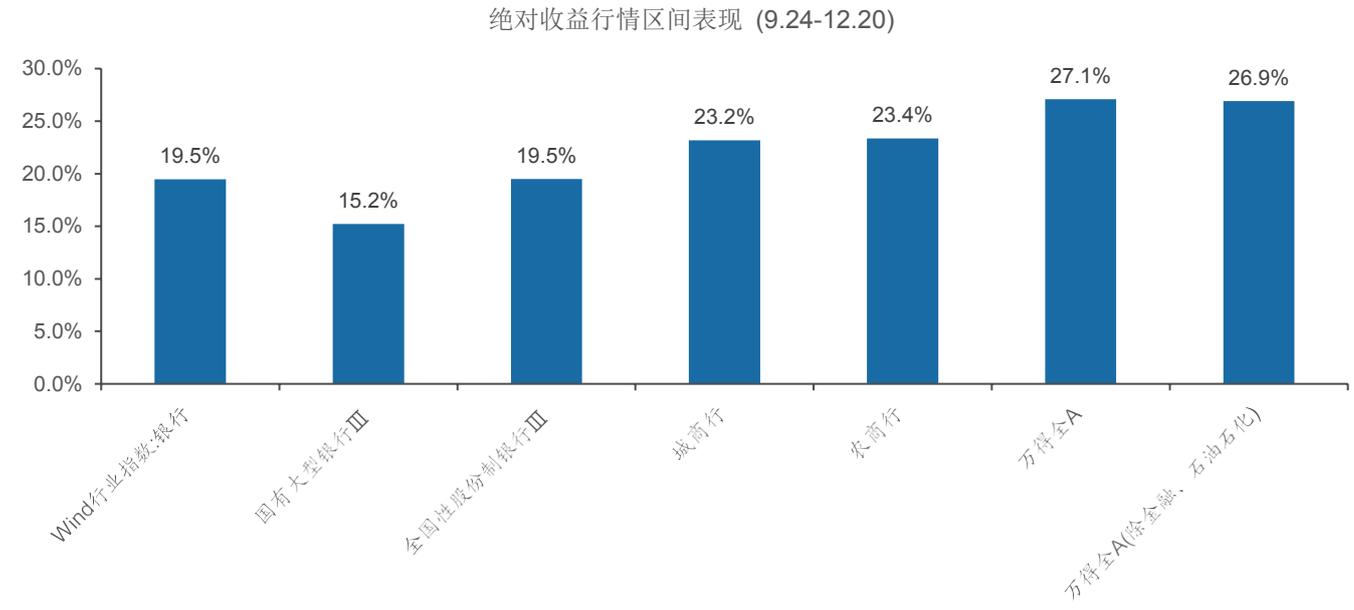
**零售端**，不良率有所上升，主要受经济环境和居民收入预期影响。零售风险主要来自消费贷、信用卡、经营贷以及个人按揭，多数银行表示零售端的风险暴露或持续，明年积极财政政策落地后，零售风险可能改善；部分股份行及区域行表示三季度已经观测到风险走向平稳，不良生成指标没有进一步恶化，主要受益于客群质量更优、聚焦头部互联网平台、自营消费贷资产质量稳定等。

**财政部注资方面**，仍处于研究沟通阶段，根据资本充足情况判断，邮储银行和交通银行补充资本需求更强。

**分红率方面**，多数银行反映分红比例预计持平；个别银行表示分红率有提升的可能性，主要取决于信贷投放、存量核销需求以及同业分红水平。

银行投资方面，近期股息仍是个股上涨的重要驱动因素，年底至明年1月高股息配置窗口期，预计银行板块将跑平市场。年度板块内配置策略优先推荐受经济影响较为敏感的复苏相关品种 和宁波银行，其次推荐小微客户较多、资产定价久期较短的瑞丰银行和常熟银行。

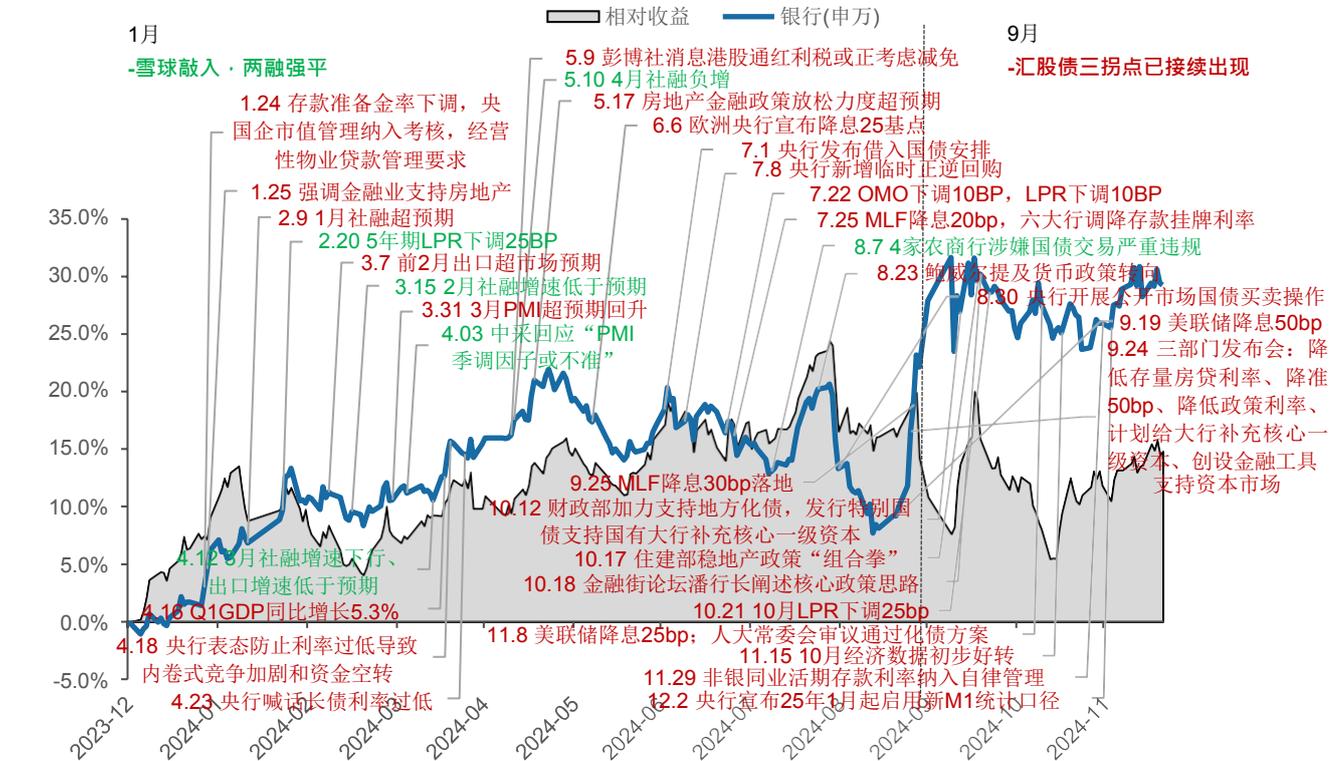
图 1：银行板块和市场指数表现



数据来源： ，

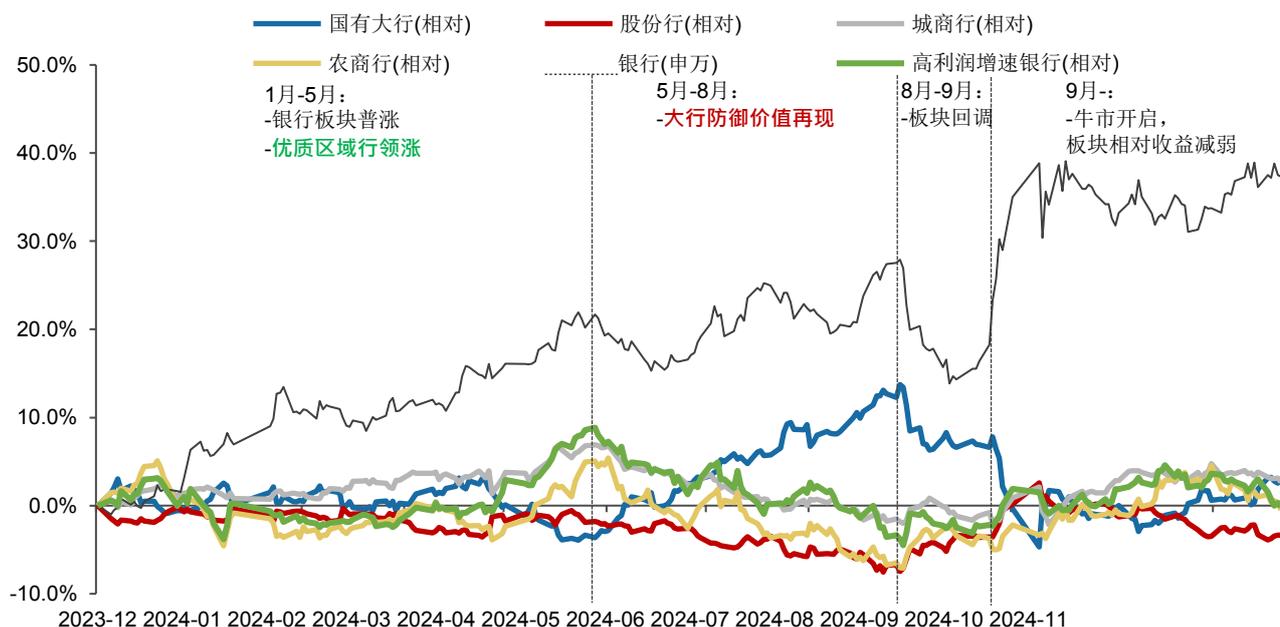
注：银行指数为 行业指数:银行，国有大行为中信行业指数:国有大型银行III，股份行为中信行业指数:全国性股份制银行III，城商行为中信行业指数:城商行，农商行为中信行业指数:农商行

图 2：银行板块表现复盘



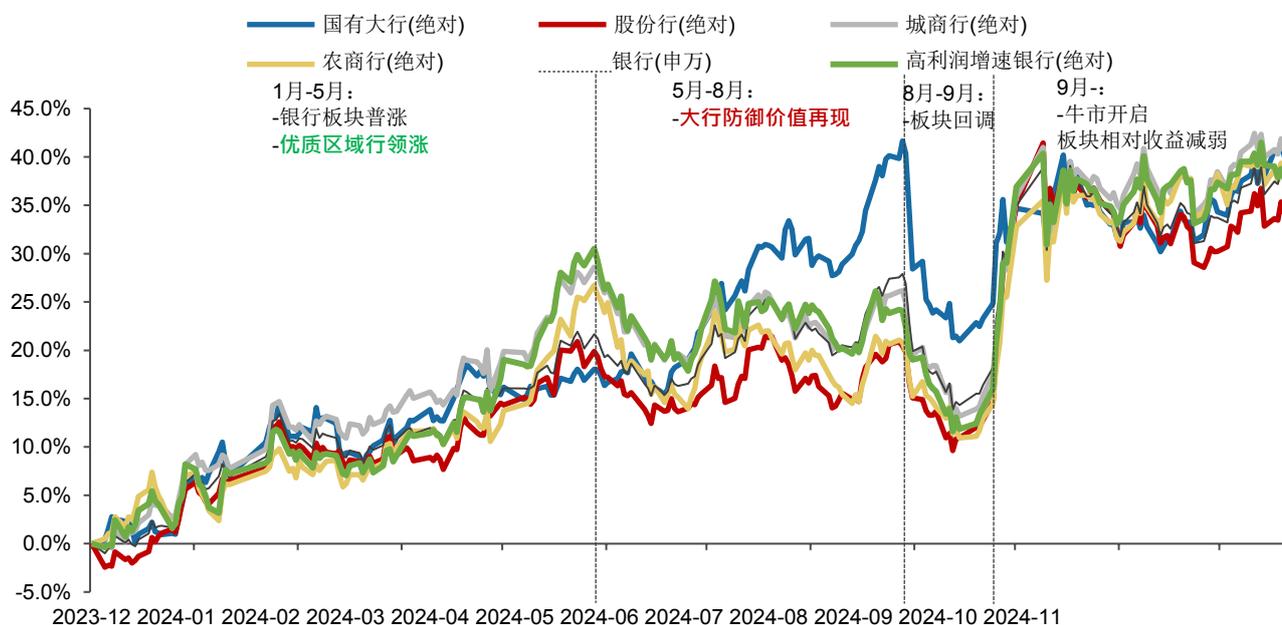
数据来源： ， ；注：银行指数为 行业指数:银行

图 3：分板块超额收益复盘



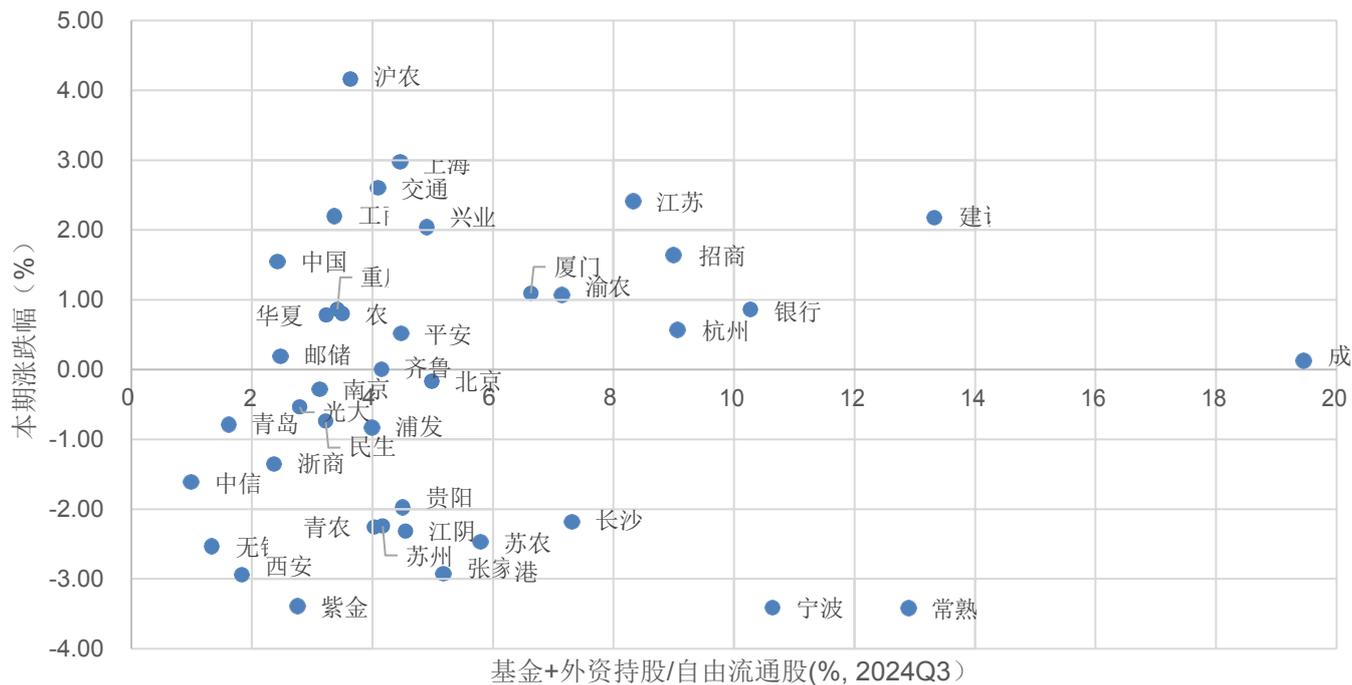
数据来源：，；银行指数为中信行业指数:银行，国有大行为中信行业指数:国有大型银行III，股份行为中信行业指数:全国性股份制银行III，城商行为中信行业指数:城商行，农商行为中信行业指数:农商行，高利润增速银行为净利润同比增速处于上市银行前 1/5 的银行

图 4：分板块绝对收益情况



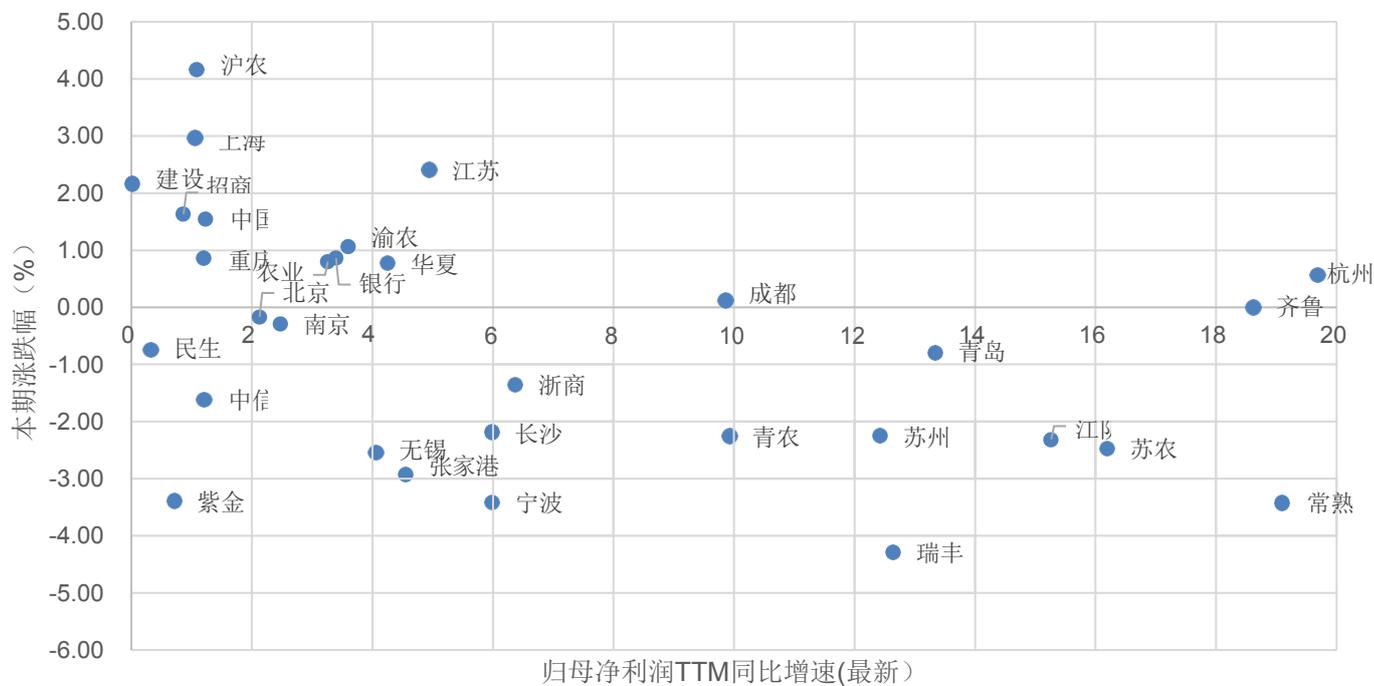
数据来源：，；银行指数为中信行业指数:银行，国有大行为中信行业指数:国有大型银行III，股份行为中信行业指数:全国性股份制银行III，城商行为中信行业指数:城商行，农商行为中信行业指数:农商行，高利润增速银行为净利润同比增速处于上市银行前 1/5 的银行

图 5：2024Q3末公募基金持仓+北向持仓VS本期市场涨跌幅（%）



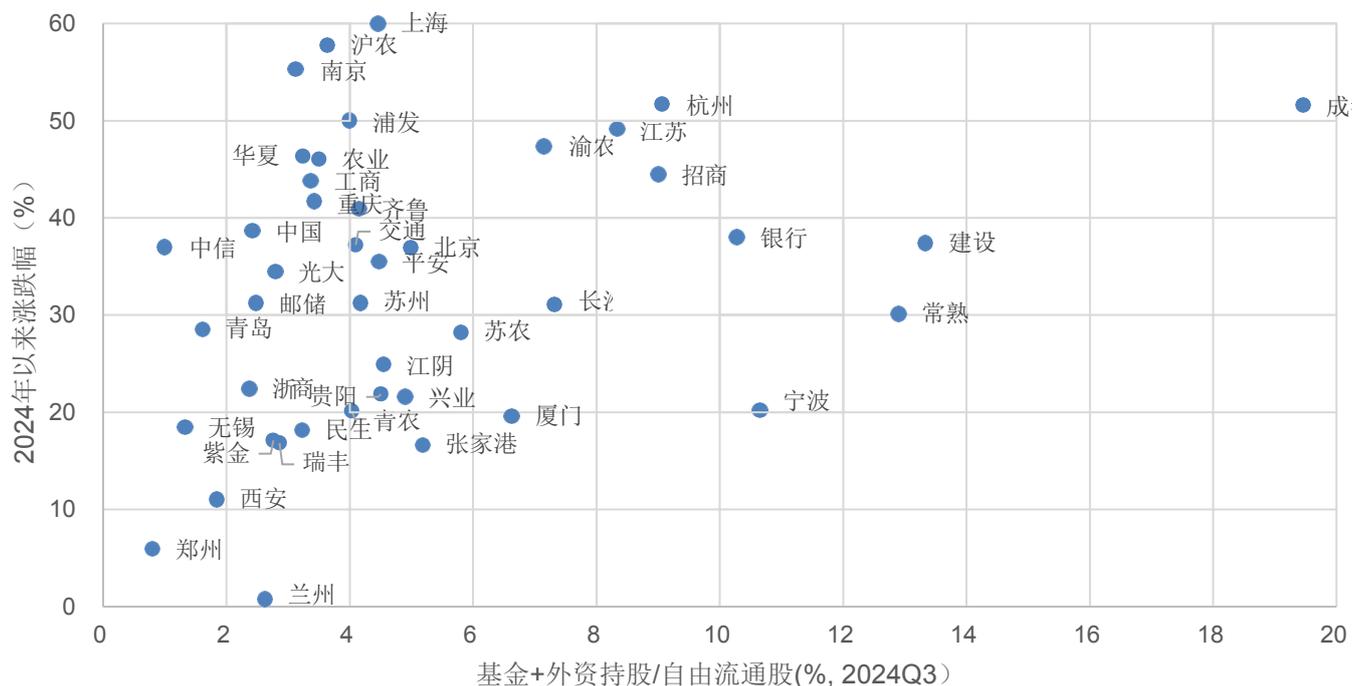
数据来源： ，

图 6：归母净利润TTM同比增速（最新可得）VS本期市场涨跌幅（%）



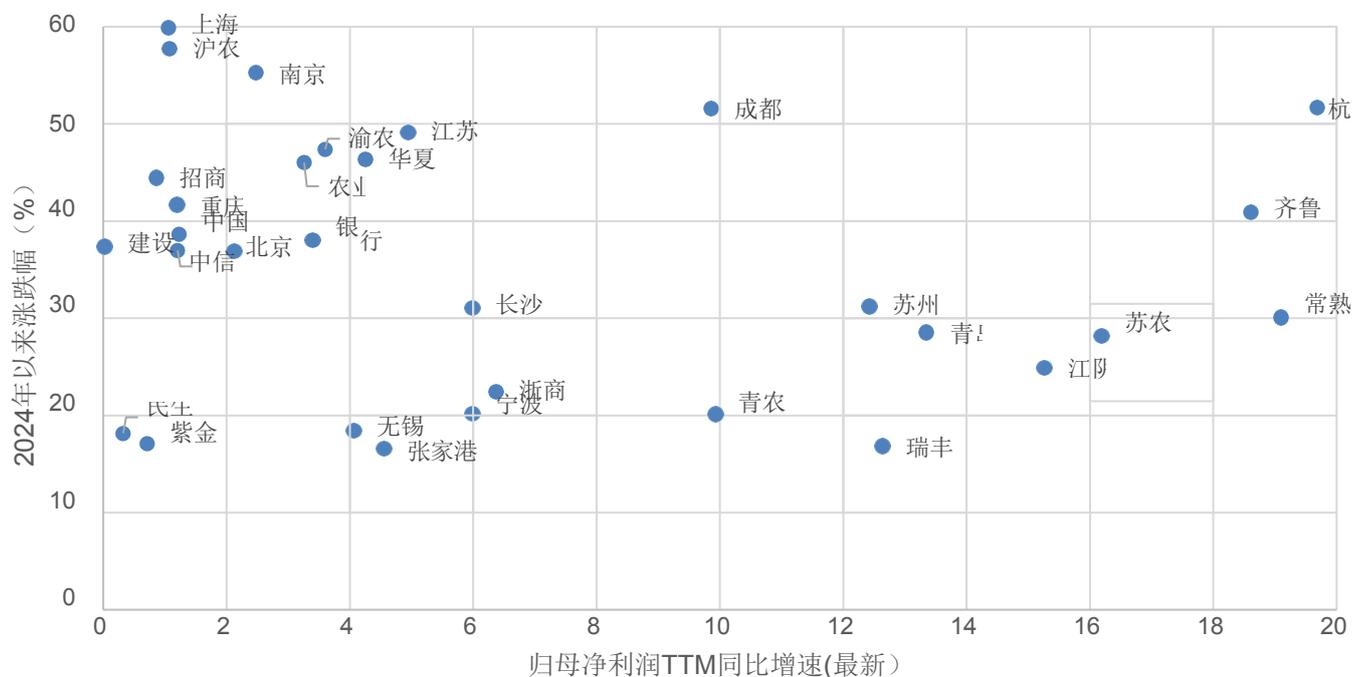
数据来源： ，

图 7：2024Q3末公募基金持仓+北向持仓VS年初以来市场涨跌幅（%）



数据来源： ，

图 8：归母净利润TTM同比增速（最新可得）VS年初以来市场涨跌幅（%）



数据来源： ，

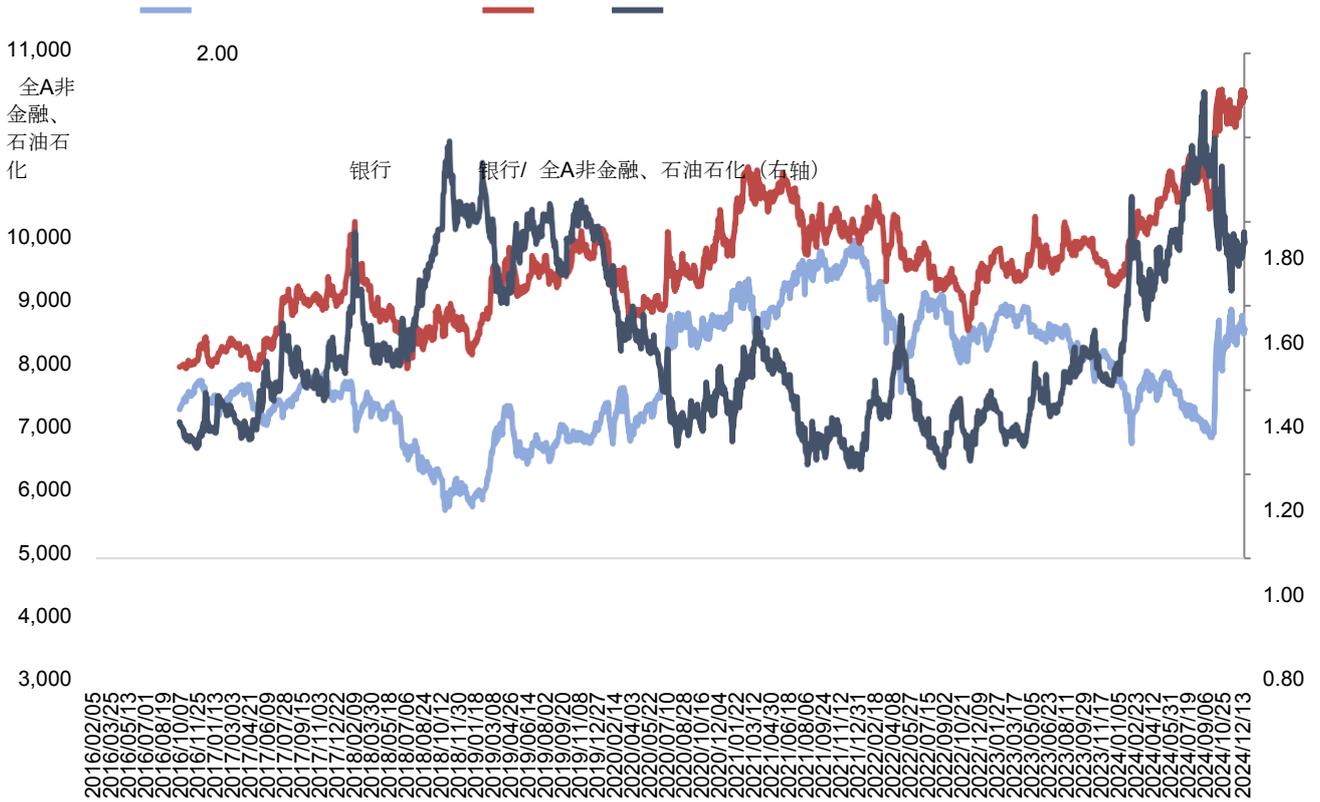
### 三、板块表现：银行板块上涨，周度换手率回落

涨跌幅：本期（2024/12/16-2024/12/20）银行（中信一级行业）板块整体上涨0.87%，在30个中信一级行业中排第3，跑赢全A（除金融、石油石化）指数约2.05个百分点。

换手率：本期银行（中信一级行业）板块周换手率1.41%，较前一周回落0.26个百分点，在30个中信一级行业中排第30。

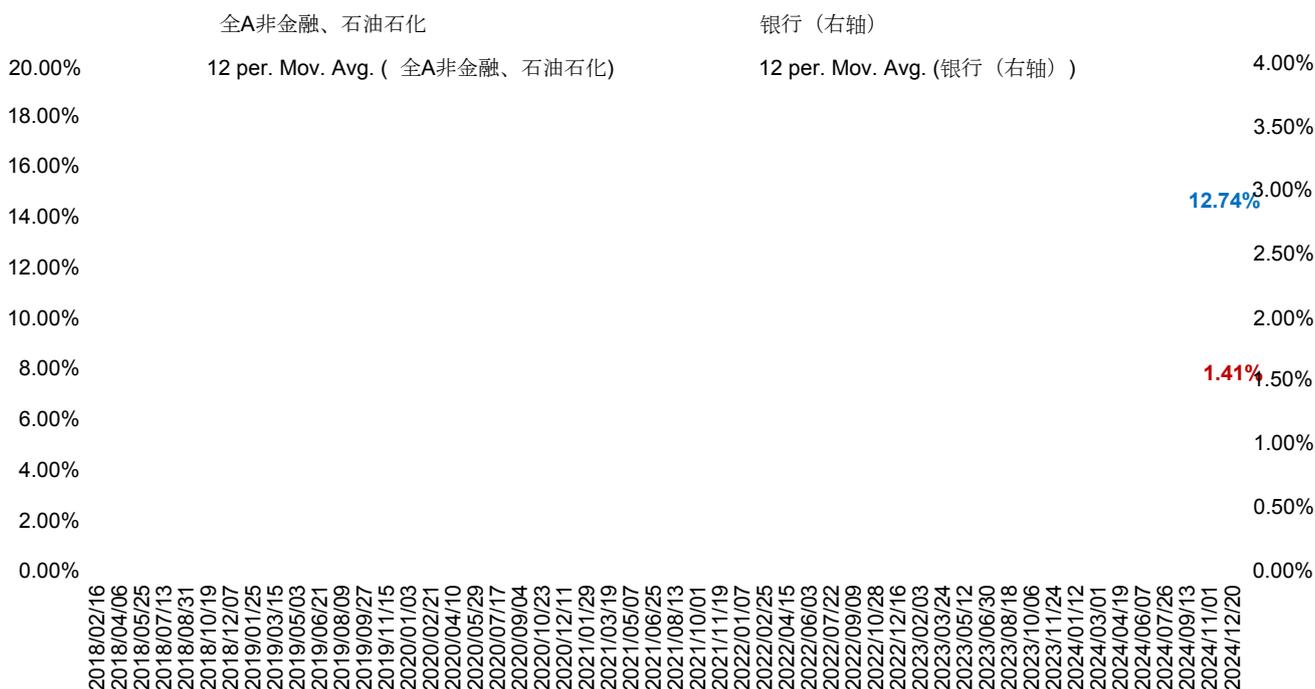
估值：绝对估值方面，截至2024年12月20日，银行板块最新市盈率（TTM）6.13X，最新市净率（最新财报，下同）0.64X。相对估值方面（银行/全A（除金融、石油石化）指数），最新相对市盈率为0.2，最新相对市净率为0.29，均处在历史平均水平。

图9：银行板块、全A非金融石油石化指数表现



数据来源： ，

图 10：银行板块、全A非金融石油石化区间换手率（周）



数据来源： ，

表 1：中信一级行业区间涨跌幅情况（周）

|          | 2024/12/20 | 2024/12/13 | 2024/12/6 | 2024/11/29 | 2024/11/22 | 2024/11/15 | 2024/11/8 | 年初以来    |
|----------|------------|------------|-----------|------------|------------|------------|-----------|---------|
| 通信       | 3.58%      | 0.95%      | 1.97%     | 0.69%      | -3.56%     | -2.37%     | 6.79%     | 32.24%  |
| 电子       | 3.39%      | 0.30%      | 1.78%     | 2.25%      | -3.30%     | -3.77%     | 9.01%     | 22.70%  |
| 银行       | 0.87%      | -0.50%     | 2.32%     | 2.02%      | -1.12%     | -1.84%     | 1.38%     | 37.32%  |
| 计算机      | 0.50%      | -0.78%     | 2.53%     | 4.21%      | -3.10%     | -3.48%     | 14.89%    | 19.76%  |
| 家电       | -0.74%     | 1.11%      | 2.76%     | 0.17%      | -2.33%     | -1.95%     | 2.46%     | 31.65%  |
| 电力及公用事业  | -0.78%     | -0.18%     | 3.17%     | 0.19%      | -0.26%     | -3.25%     | 1.99%     | 14.49%  |
| 汽车       | -0.94%     | 0.54%      | 3.49%     | 0.07%      | -1.92%     | -2.45%     | 7.88%     | 19.15%  |
| 国防军工     | -1.15%     | -0.41%     | 1.28%     | 2.04%      | -2.71%     | -9.36%     | 13.08%    | 12.48%  |
| 石油石化     | -1.37%     | -0.67%     | 1.99%     | 0.73%      | -1.66%     | -1.40%     | 3.11%     | 8.01%   |
| 食品饮料     | -1.59%     | 1.97%      | 0.18%     | 2.61%      | -4.08%     | -3.53%     | 7.09%     | -4.27%  |
| 非银行金融    | -1.65%     | -2.21%     | 2.86%     | 2.51%      | -3.58%     | -7.52%     | 12.05%    | 36.20%  |
| 电力设备及新能源 | -1.81%     | -1.72%     | 0.96%     | 1.75%      | -1.90%     | -3.31%     | 5.80%     | 7.85%   |
| 建筑       | -1.90%     | -1.01%     | 3.98%     | 0.73%      | -1.70%     | -3.88%     | 6.42%     | 13.08%  |
| 医药       | -2.12%     | -0.92%     | 1.51%     | 2.99%      | -2.36%     | -3.92%     | 6.42%     | -9.19%  |
| 交通运输     | -2.17%     | -0.05%     | 3.33%     | 1.23%      | -1.17%     | -3.31%     | 5.00%     | 18.58%  |
| 基础化工     | -2.25%     | -0.73%     | 1.26%     | 1.89%      | -0.47%     | -3.53%     | 6.96%     | 0.32%   |
| 机械       | -2.32%     | -0.69%     | 3.95%     | 2.65%      | -1.13%     | -3.95%     | 7.11%     | 7.38%   |
| 钢铁       | -2.71%     | -0.87%     | 5.25%     | 1.45%      | -1.03%     | -6.03%     | 4.91%     | 5.82%   |
| 有色金属     | -3.06%     | -0.80%     | 1.61%     | -0.68%     | -0.27%     | -5.63%     | 3.36%     | 11.05%  |
| 综合金融     | -3.16%     | -0.52%     | 0.48%     | 7.13%      | -6.56%     | -7.00%     | 5.31%     | 29.87%  |
| 煤炭       | -3.20%     | -1.20%     | 5.55%     | -0.05%     | -0.85%     | -3.34%     | 2.01%     | 7.97%   |
| 纺织服装     | -3.34%     | 4.64%      | 1.91%     | 8.11%      | 0.51%      | -3.41%     | 5.91%     | 3.11%   |
| 农林牧渔     | -3.63%     | 1.99%      | 0.69%     | 3.55%      | -2.60%     | -6.17%     | 6.13%     | -7.12%  |
| 消费者服务    | -4.31%     | 3.82%      | 4.68%     | 4.40%      | -6.16%     | -2.87%     | 6.94%     | -0.59%  |
| 传媒       | -4.35%     | 3.18%      | 6.38%     | 5.53%      | -1.54%     | 1.27%      | 7.53%     | 15.85%  |
| 轻工制造     | -4.58%     | 3.54%      | 1.47%     | 4.08%      | 0.57%      | -3.03%     | 7.49%     | 1.37%   |
| 商贸零售     | -4.69%     | 6.75%      | 3.81%     | 7.43%      | 3.33%      | -5.42%     | 9.93%     | 17.06%  |
| 建材       | -4.70%     | 1.10%      | 2.67%     | 3.29%      | -2.27%     | -5.50%     | 3.93%     | -0.63%  |
| 综合       | -4.93%     | 1.58%      | 4.85%     | 6.03%      | -0.57%     | -6.07%     | 4.12%     | -10.82% |
| 房地产      | -5.01%     | -2.00%     | 2.99%     | 3.01%      | -0.70%     | -9.30%     | 6.42%     | 1.33%   |

数据来源： ，

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文  
请访问：<https://d.book118.com/137060063046010020>