

目录索引

一、本期观察：有绝对无相对，A 股优于 H 股	6
二、投资建议：等待估值切换	6
三、板块表现：银行板块上涨，周度换手率回落	11
四、个股表现：个股普遍上涨，区域行表现较好	15
五、转债表现：本期银行转债平均价格上涨 0.79%	20
六、盈利预测跟踪：24 年业绩增速基本不变	24
七、风险提示	27

图表索引

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

表 1: 中信一级行业区间涨跌幅情况 (周)	12
表 2: 中信一级行业区间换手率情况 (周)	13
表 3: 上市银行区间涨跌幅情况 (周)	16
表 4: 上市银行区间换手率情况 (周)	17
表 5: 上市银行绝对/相对估值、股息率及所处分位情况	18
表 6: A+H 上市银行 AH 溢价率及所处分位情况	19
表 7: 银行转债关键信息一览	20
表 8: 银行转债区间涨跌幅情况 (周)	21
表 9: 银行转债区间换手率情况 (周)	21
表 10: A 股上市银行净利润增速预测跟踪 (2024E)	24
表 11: A 股上市银行营收增速预测跟踪 (2024E)	25

一、本期观察：有绝对无相对，A股优于H股

本期观察区间：2024/11/25-2024/11/29。本文数据来源于Wind数据。

板块表现方面（图9-16，表1-2）：本期Wind全A上涨2.2%，银行板块整体（中信一级行业）上涨2.0%，排在所有行业第18位，跑输万得全A。国有大行、股份行、城商行、农商行变动幅度分别为2.30%、0.89%、3.30%、3.45%。恒生综合指数上涨1.1%，H股银行跌幅0.3%，跑输恒生综合指数，跑输A股银行。

个股表现方面（表3-6）：Wind数据显示A股银行涨幅前三为上海银行上涨5.92%、华夏银行上涨5.43%、杭州银行上涨5.20%，跌幅前三为重庆银行下跌1.66%、招商银行下跌0.30%、浦发银行下跌0.21%。H股银行涨幅前三为重庆农村商业银行上涨4.40%、重庆银行上涨1.06%、郑州银行上涨1.02%，跌幅前三为渤海银行下跌6.38%、江西银行下跌5.48%、交通银行下跌2.94%。

银行转债方面（图17-20，表7-9）：Wind数据显示本期银行转债平均价格上涨0.79%，跑输中证转债0.71个百分点。本期成银转债正股价格首次超过强赎价格0.13%，目前转股溢价率为0.01%。个券方面，涨幅靠前为常银转债（+3.40%）、南银转债（+2.93%），跌幅前三为重银转债（下跌0.02%）、浦发转债（下跌0.09%）、紫银转债（下跌0.25%）。

盈利预期方面（图21-30，表10-11）：根据Wind数据，本期邮储银行、青岛银行24年业绩增速一致预期有变化。A股银行24年净利润增速一致预期环比上期下降0.01pct，营业收入增速一致预期环比上期基本不变。

11月金融数据展望：政府债发行同比放量，月末票据贴现利率亦明显回升预示信贷投放亦不弱，考虑到企业流动性较好，预计信贷增量同比持平，社融增速预计小幅回升至7.9%，考虑到经济修复和资本市场活跃度回升，预计M1增速继续回升。

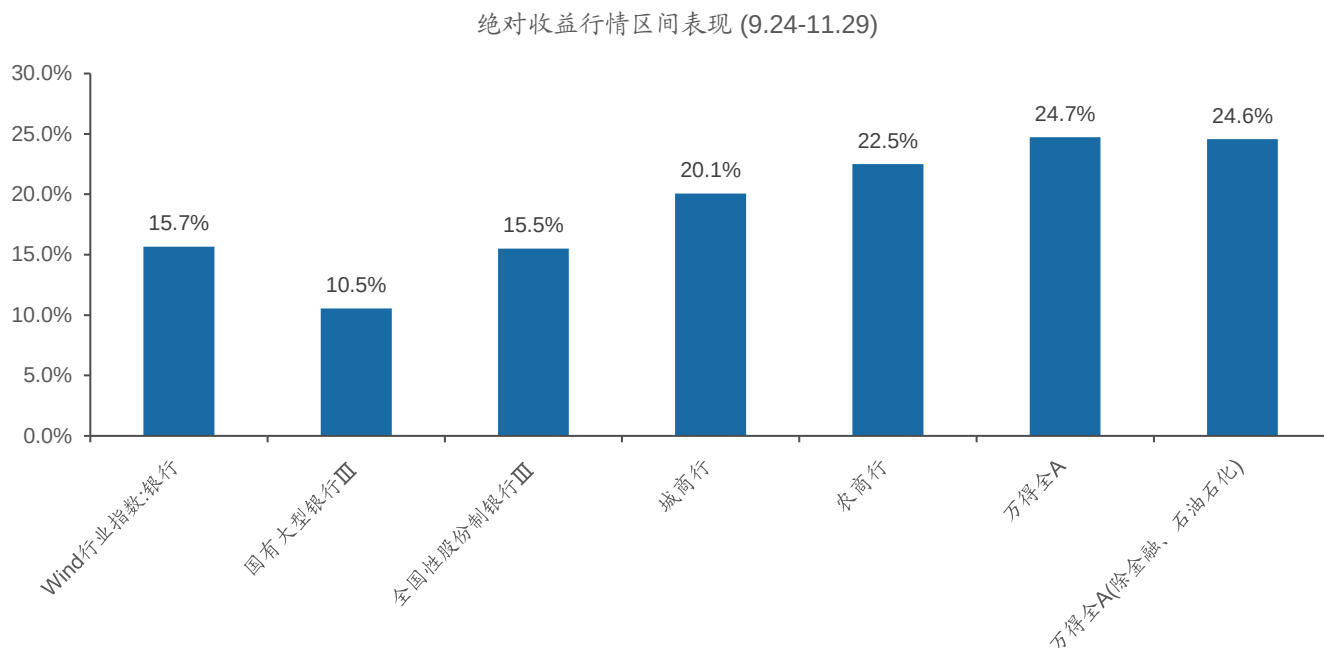
二、投资建议：年初仍有估值切换机会

流动性层面看，国内财政发行支出已进入加速阶段，而美债十年期利率已经回升至对名义经济增长的限制性水平，预计12月美联储降息概率加大，年末国内流动性宽松叠加跨境流动性改善。随着经济数据回升，预计权益市场继续回暖，小市值成长属性表现更好。

从银行板块映射来看，年底小市值成长性较好的银行短期弹性较大；12月末至1月初进入机构资金配置窗口，高股息板块一月或有估值切换机会。考虑到政策方向调整，名义回报率的回升将弱化高股息投资的逻辑，保险负债端增速或放缓，低风险偏好配置同比预计有所下降，因此高股息重估的空间和时间都弱于去年同期。

年度而言，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型品种招商银行和宁波银行，其次推荐资产端小微客户较多、资产端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：Wind，广发证券发展研究中心

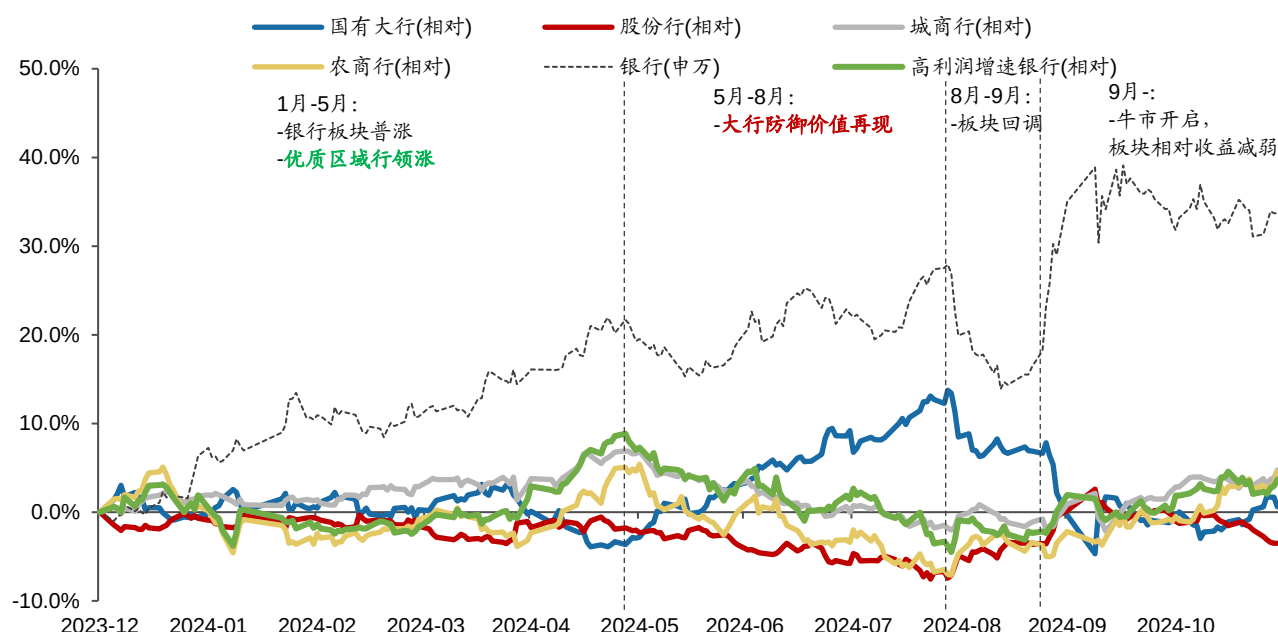
注：银行指数为 Wind 行业指数:银行，国有大行为中信行业指数:国有大型银行III，股份行为中信行业指数:全国性股份制银行III，城商行为中信行业指数:城商行，农商行为中信行业指数:农商行

图 2：银行板块表现复盘



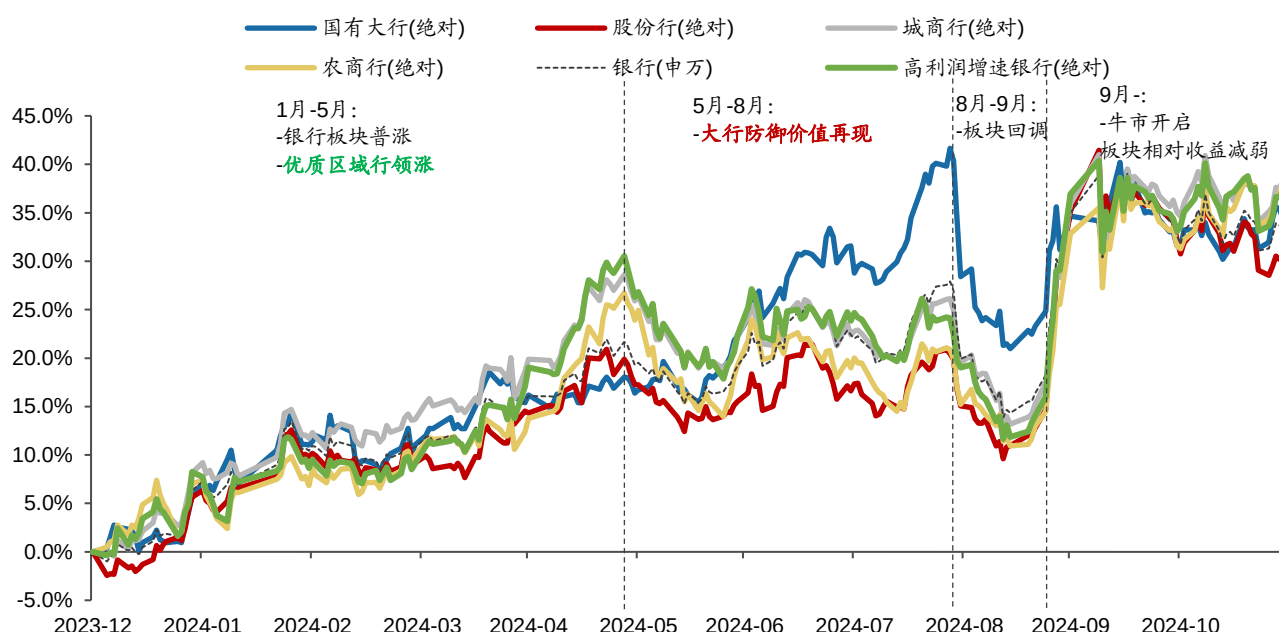
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：银行指数为 Wind 行业指数:银行

图 3: 分板块超额收益复盘



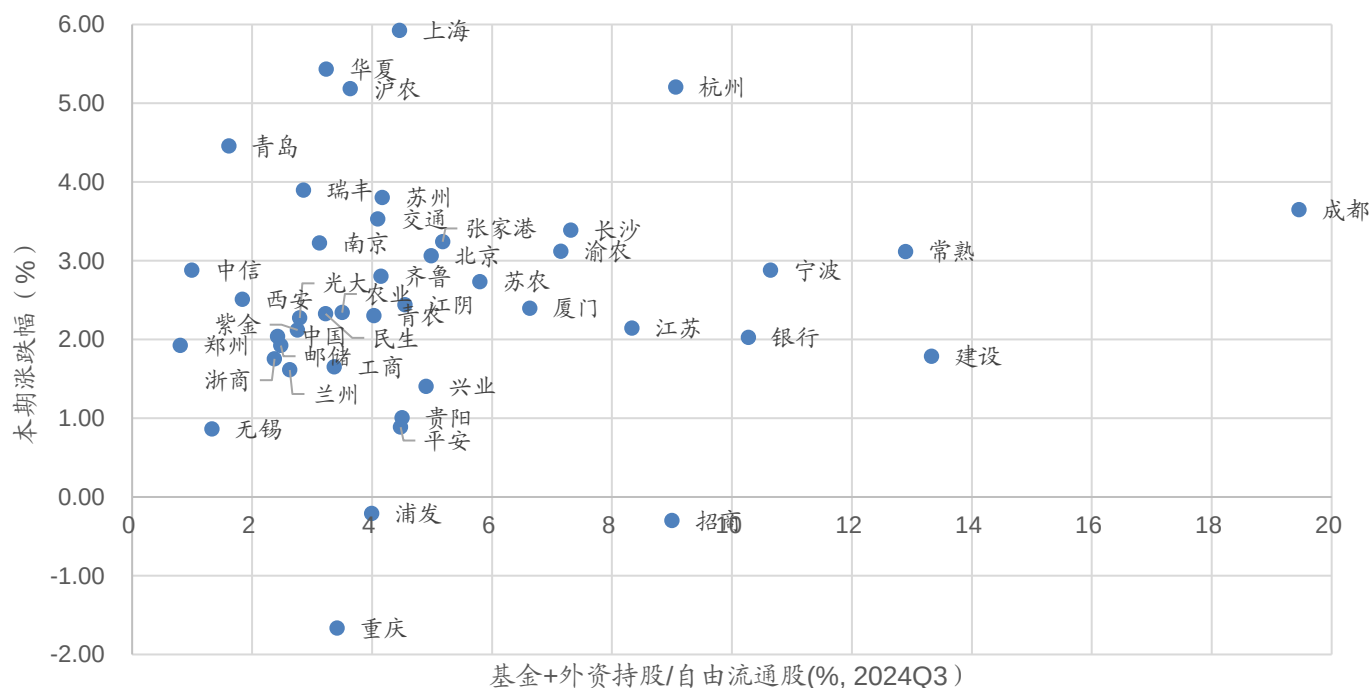
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 银行指数为中信行业指数:银行, 国有大行为中信行业指数:国有大型银行III, 股份行为中信行业指数:全国性股份制银行III, 城商行为中信行业指数:城商行, 农商行为中信行业指数:农商行, 高利润增速银行为净利润同比增速处于上市银行前 1/5 的银行

图 4: 分板块绝对收益情况



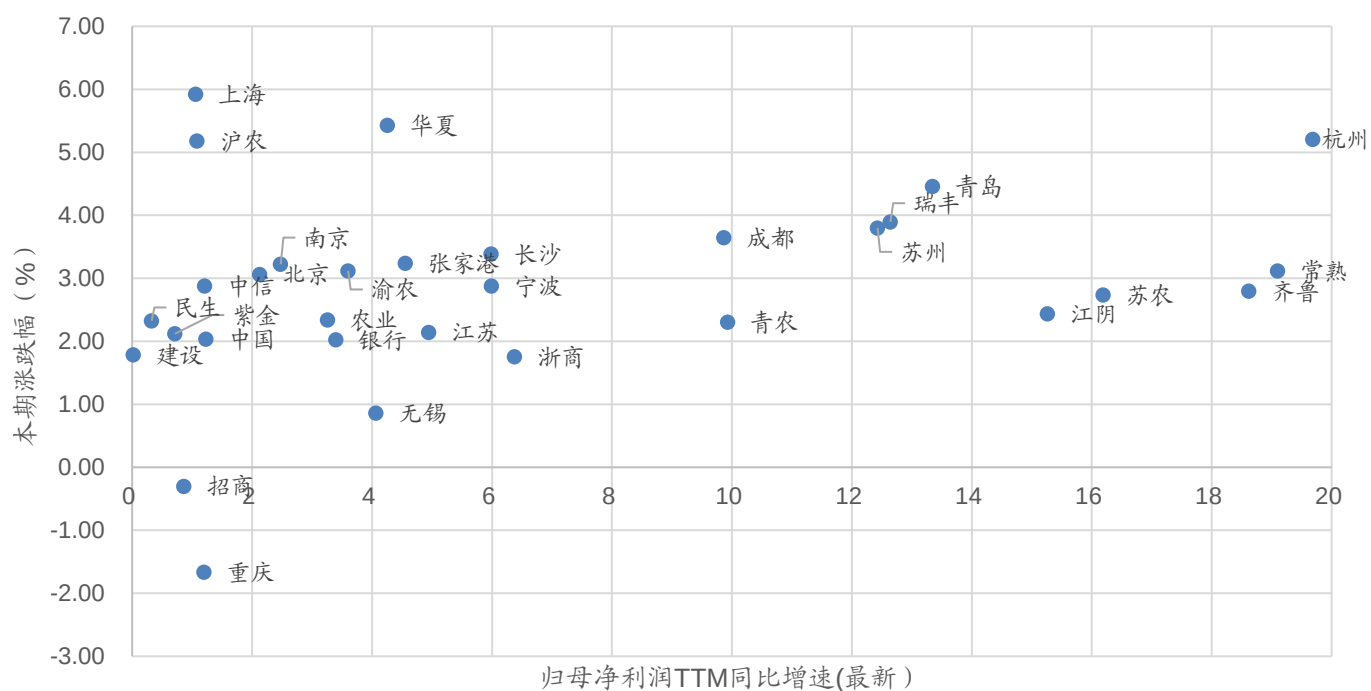
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 银行指数为中信行业指数:银行, 国有大行为中信行业指数:国有大型银行III, 股份行为中信行业指数:全国性股份制银行III, 城商行为中信行业指数:城商行, 农商行为中信行业指数:农商行, 高利润增速银行为净利润同比增速处于上市银行前 1/5 的银行

图 5: 2024Q3末公募基金持仓+北向持仓VS本期市场涨跌幅 (%)



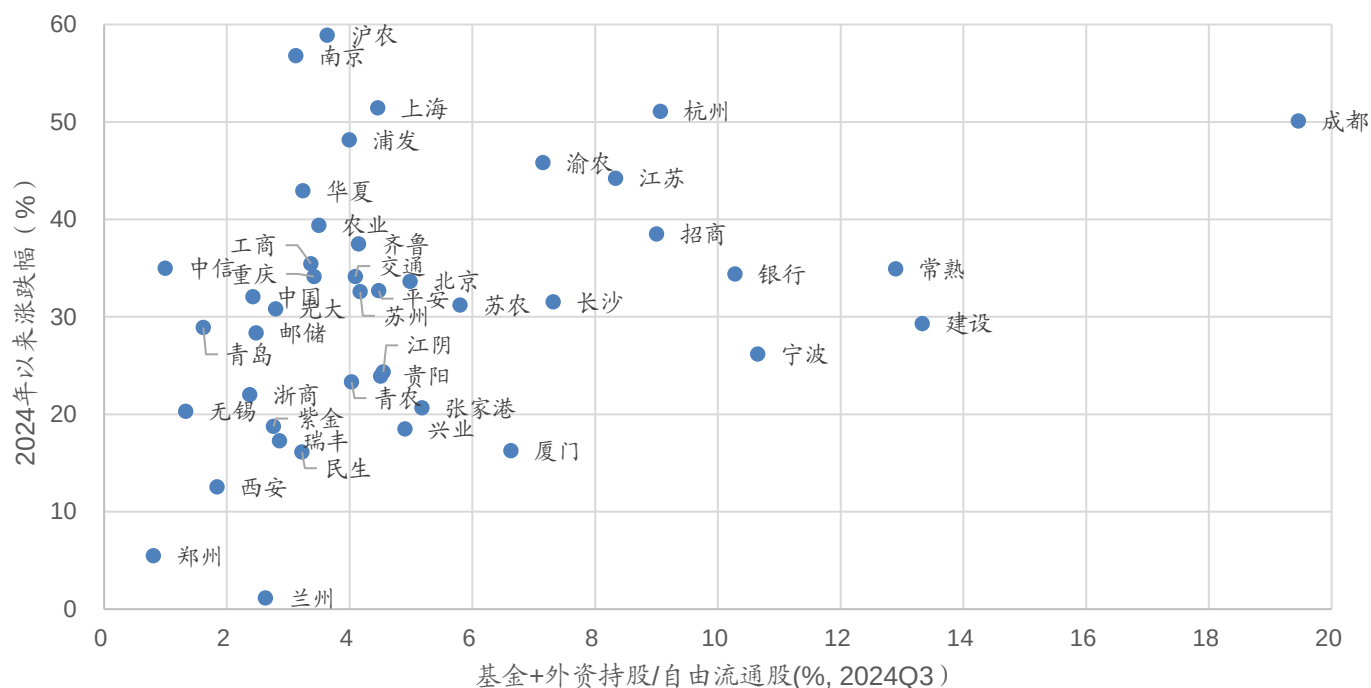
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 归母净利润TTM同比增速 (最新可得) VS本期市场涨跌幅 (%)



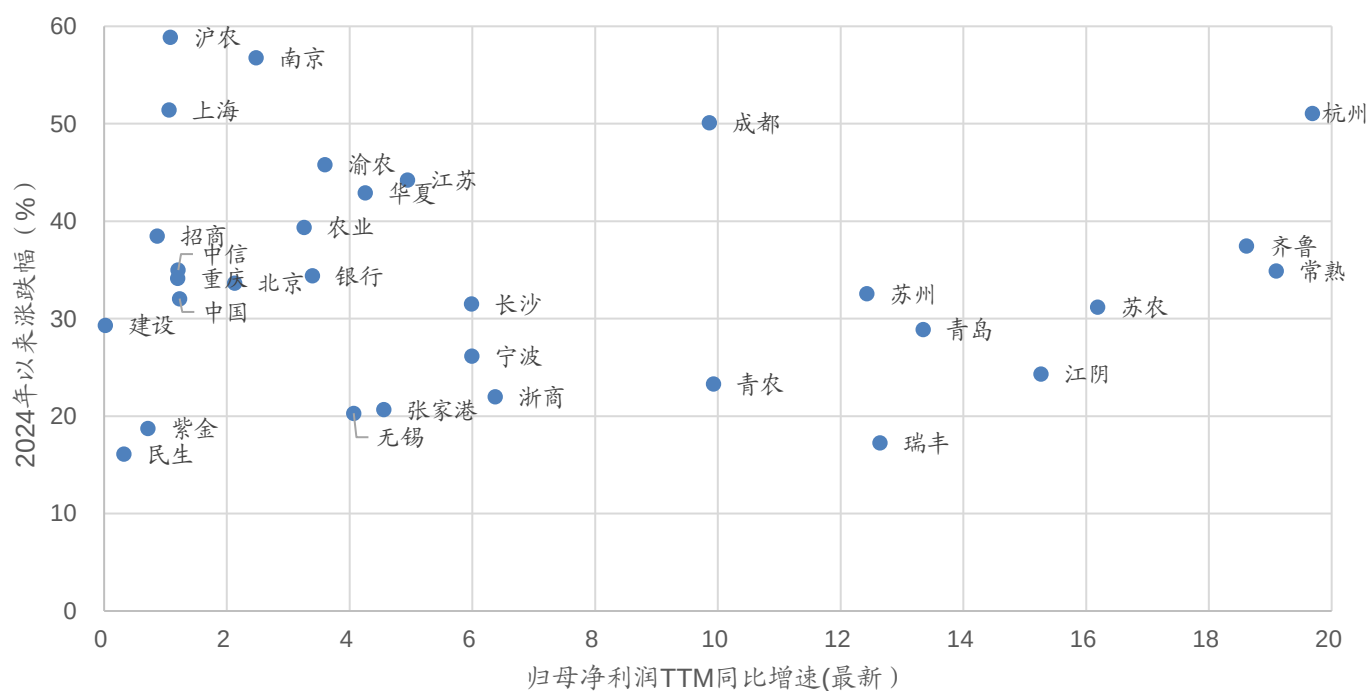
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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: Wind, 广发证券发展研究中心

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: Wind, 广发证券发展研究中心

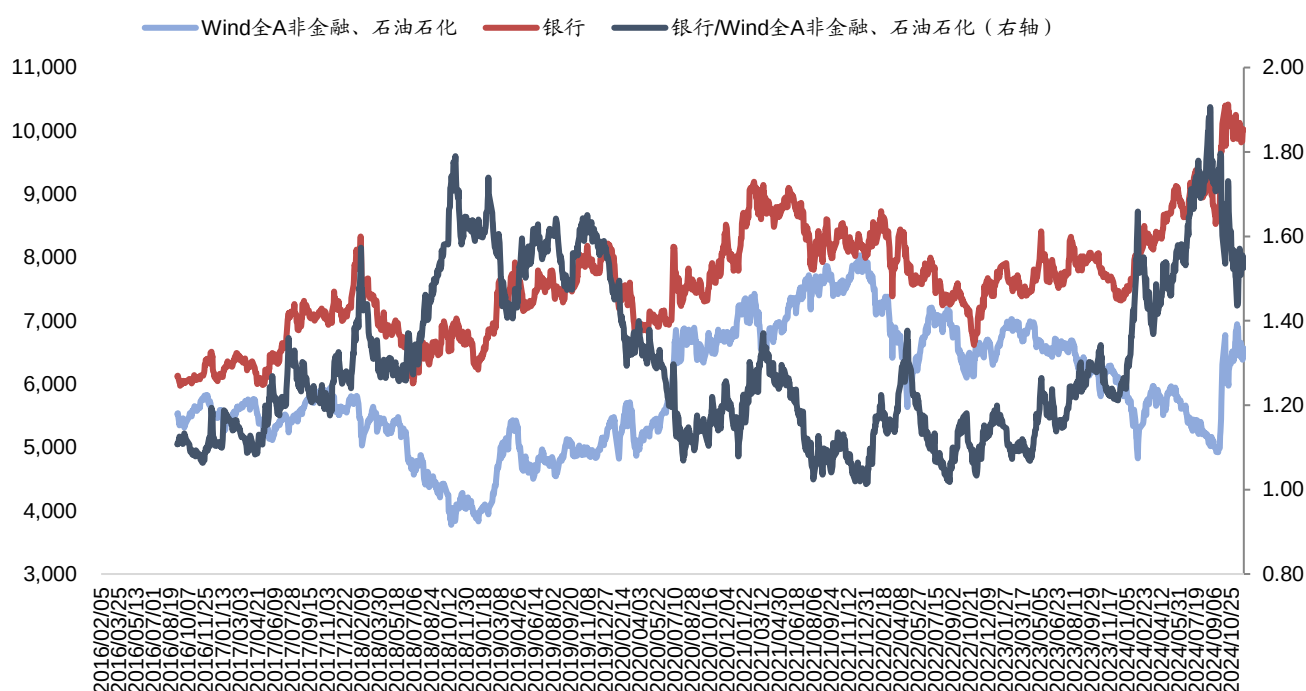
三、板块表现：银行板块上涨，周度换手率回落

涨跌幅：本期(2024/11/25-2024/11/29)银行(中信一级行业)板块整体上涨2.02%，在30个中信一级行业中排第18，跑输Wind全A(除金融、石油石化)指数约0.11个百分点。

换手率：本期银行(中信一级行业)板块周换手率1.29%，较前一周回落0.71个百分点，在30个中信一级行业中排第30。

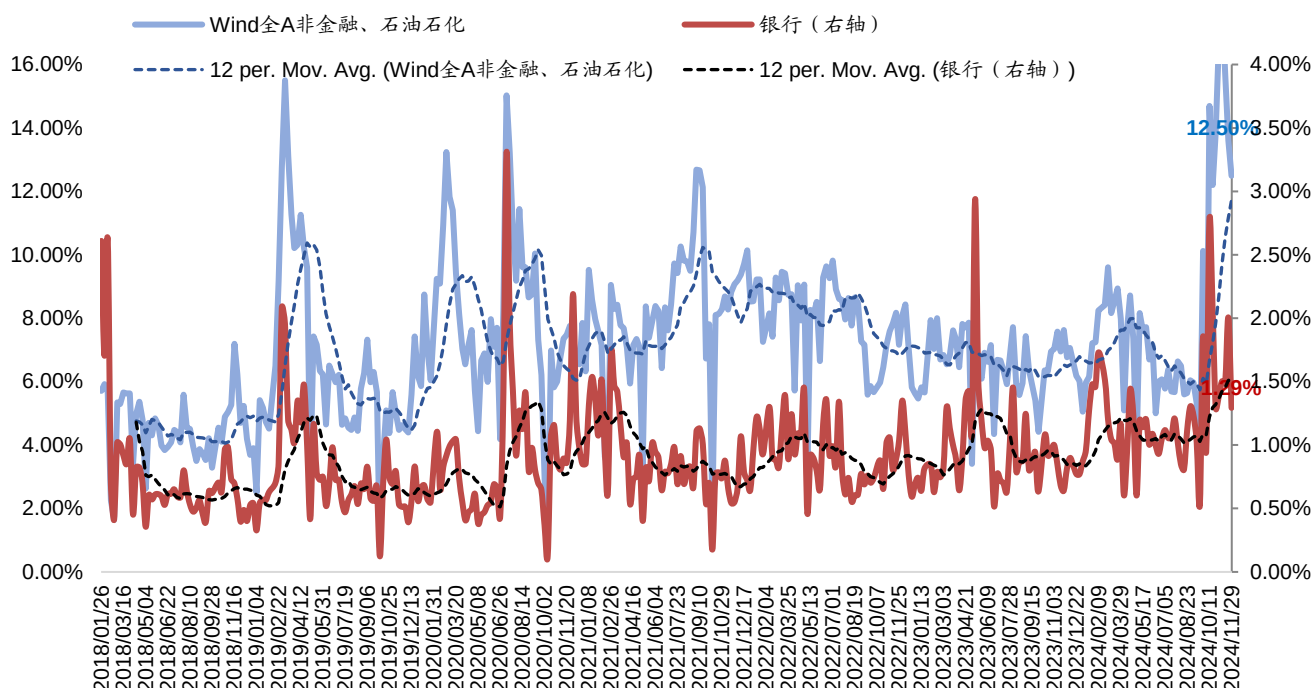
估值：绝对估值方面，截至2024年11月29日，银行板块最新市盈率(TTM)5.88X，最新市净率(最新财报，下同)0.61X。相对估值方面(银行/Wind全A(除金融、石油石化)指数)，最新相对市盈率(TTM)为0.19，最新相对市净率为0.28，均处在历史平均水平。

图 9：银行板块、Wind全A非金融石油石化指数表现



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 10：银行板块、Wind全A非金融石油石化区间换手率（周）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 1：中信一级行业区间涨跌幅情况（周）

	2024/11/29	2024/11/22	2024/11/15	2024/11/8	2024/11/1	2024/10/25	2024/10/18	年初以来
纺织服装	8.11%	0.51%	-3.41%	5.91%	-1.90%	5.09%	0.77%	0.03%
商贸零售	7.43%	3.33%	-5.42%	9.93%	4.31%	4.99%	0.71%	10.83%
综合金融	7.13%	-6.56%	-7.00%	5.31%	3.49%	-1.84%	8.63%	34.17%
综合	6.03%	-0.57%	-6.07%	4.12%	5.09%	8.85%	1.90%	-11.93%
传媒	5.53%	-1.54%	1.27%	7.53%	-2.57%	5.87%	7.01%	10.34%
消费者服务	4.40%	-6.16%	-2.87%	6.94%	2.55%	4.02%	1.44%	-4.41%
计算机	4.21%	-3.10%	-3.48%	14.89%	-1.39%	-0.78%	11.15%	17.14%
轻工制造	4.08%	0.57%	-3.03%	7.49%	-0.77%	6.78%	1.37%	1.12%
农林牧渔	3.55%	-2.60%	-6.17%	6.13%	1.35%	4.08%	0.25%	-6.15%
建材	3.29%	-2.27%	-5.50%	3.93%	1.89%	5.01%	3.04%	0.46%
房地产	3.01%	-0.70%	-9.30%	6.42%	6.20%	3.21%	3.68%	5.69%
医药	2.99%	-2.36%	-3.92%	6.42%	-2.87%	3.01%	0.93%	-7.75%
机械	2.65%	-1.13%	-3.95%	7.11%	-0.91%	4.30%	3.97%	6.49%
食品饮料	2.61%	-4.08%	-3.53%	7.09%	-0.48%	2.18%	-3.21%	-4.78%
非银行金融	2.51%	-3.58%	-7.52%	12.05%	-0.23%	-0.35%	2.79%	37.68%
电子	2.25%	-3.30%	-3.77%	9.01%	-2.11%	2.24%	8.64%	16.25%
国防军工	2.04%	-2.71%	-9.36%	13.08%	-3.14%	4.69%	9.01%	12.82%
银行	2.02%	-1.12%	-1.84%	1.38%	-1.55%	-1.72%	2.61%	33.73%
基础化工	1.89%	-0.47%	-3.53%	6.96%	-0.94%	5.16%	1.78%	2.10%
电力设备及新能源	1.75%	-1.90%	-3.31%	5.80%	-2.70%	8.20%	1.65%	10.69%
钢铁	1.45%	-1.03%	-6.03%	4.91%	4.44%	0.36%	1.34%	4.25%
交通运输	1.23%	-1.17%	-3.31%	5.00%	1.74%	1.89%	0.09%	17.37%
石油石化	0.73%	-1.66%	-1.40%	3.11%	-1.66%	1.28%	-1.61%	8.09%
建筑	0.73%	-1.70%	-3.88%	6.42%	1.46%	2.91%	3.77%	11.99%
通信	0.69%	-3.56%	-2.37%	6.79%	-2.86%	2.75%	5.28%	24.02%
电力及公用事业	0.19%	-0.26%	-3.25%	1.99%	0.92%	1.36%	-0.18%	12.04%
家电	0.17%	-2.33%	-1.95%	2.46%	-2.39%	2.14%	-0.02%	27.65%
汽车	0.07%	-1.92%	-2.45%	7.88%	-0.50%	3.37%	1.29%	15.60%
煤炭	-0.05%	-0.85%	-3.34%	2.01%	-0.69%	0.12%	-0.97%	6.96%
有色金属	-0.68%	-0.27%	-5.63%	3.36%	1.79%	2.60%	1.60%	13.66%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

表 2：中信一级行业区间换手率情况（周）

	2024/11/29	2024/11/22	2024/11/15	2024/11/8	2024/11/1	2024/10/25	2024/10/18	年初以来
传媒	34.43%	29.83%	27.11%	23.86%	25.04%	23.17%	18.56%	646.94%
计算机	25.74%	27.26%	32.84%	32.03%	32.20%	28.24%	30.56%	681.66%
消费者服务	25.18%	22.59%	28.28%	34.19%	33.35%	26.66%	23.55%	779.52%
商贸零售	21.15%	19.12%	21.36%	20.78%	19.17%	12.91%	12.60%	399.73%
通信	19.80%	21.89%	23.55%	19.94%	20.70%	20.13%	16.63%	514.87%
综合	19.77%	16.56%	18.90%	23.39%	32.23%	19.88%	17.38%	457.25%
轻工制造	17.82%	15.47%	17.09%	18.19%	17.48%	14.06%	10.81%	391.93%
综合金融	17.05%	13.25%	19.47%	33.55%	34.64%	25.98%	33.47%	536.09%
纺织服装	16.84%	13.51%	12.60%	16.99%	16.42%	11.49%	10.05%	375.02%
电子	16.35%	19.12%	25.88%	27.82%	29.07%	23.91%	19.63%	551.24%
家电	16.18%	17.06%	18.78%	23.78%	19.64%	18.68%	14.99%	424.41%
机械	14.26%	14.90%	16.54%	20.84%	19.29%	15.91%	12.99%	459.67%
汽车	13.26%	17.47%	22.51%	23.17%	19.38%	15.59%	11.23%	465.52%
基础化工	13.14%	14.23%	15.42%	16.38%	15.81%	14.31%	11.51%	386.00%
农林牧渔	12.64%	10.10%	14.65%	21.15%	17.00%	12.68%	10.68%	379.48%
电力设备及新能源	12.43%	13.55%	16.48%	19.98%	20.00%	19.29%	12.13%	419.64%
房地产	11.40%	13.54%	15.94%	21.85%	19.15%	12.32%	17.48%	423.07%
建材	11.06%	10.85%	13.12%	18.34%	17.51%	13.81%	13.75%	381.50%
食品饮料	10.80%	8.53%	10.28%	14.35%	11.50%	9.23%	7.61%	272.83%
国防军工	10.15%	12.17%	17.72%	21.63%	17.79%	20.72%	16.79%	387.48%
医药	9.91%	10.90%	16.42%	15.38%	13.73%	12.86%	10.14%	354.19%
有色金属	8.96%	10.71%	13.22%	18.22%	13.60%	10.64%	9.71%	380.02%
建筑	8.29%	12.17%	10.55%	15.09%	12.77%	10.29%	12.00%	313.93%
非银行金融	7.60%	8.83%	11.84%	20.70%	14.16%	13.39%	15.58%	254.88%
煤炭	6.46%	11.14%	10.51%	15.84%	9.57%	6.41%	6.28%	239.07%
交通运输	5.85%	6.72%	7.72%	9.05%	6.39%	4.70%	5.01%	167.46%
电力及公用事业	5.53%	6.23%	7.36%	8.14%	8.64%	6.64%	6.58%	212.59%
钢铁	4.88%	7.02%	7.62%	13.28%	10.84%	5.51%	6.24%	182.46%
石油石化	2.09%	2.40%	2.35%	2.61%	2.47%	1.95%	1.88%	77.47%
银行	1.29%	2.00%	1.49%	1.50%	1.39%	1.29%	2.09%	57.01%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 11: 市盈率: 银行



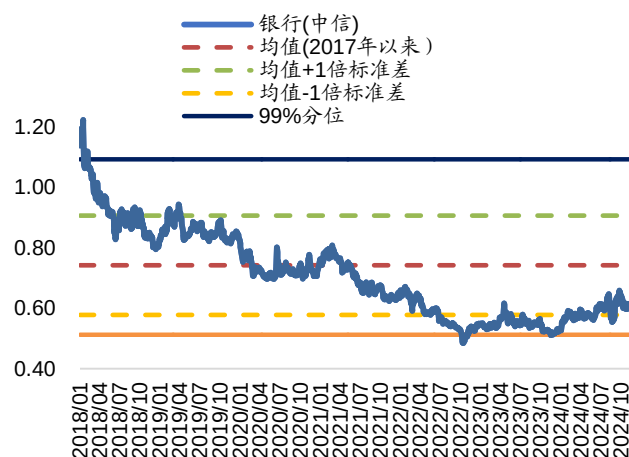
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 12: 相对市盈率: 银行/Wind全A非金融石油石化



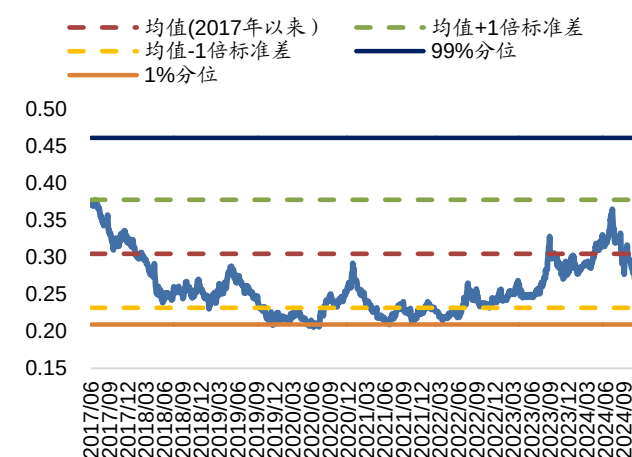
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 市净率: 银行



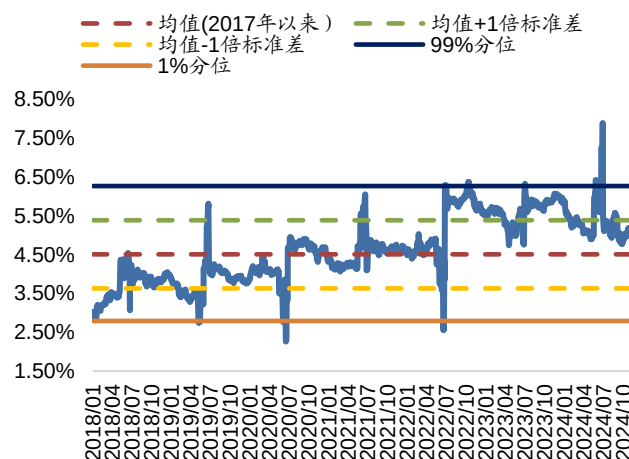
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 14: 相对市净率: 银行/Wind全A非金融石油石化



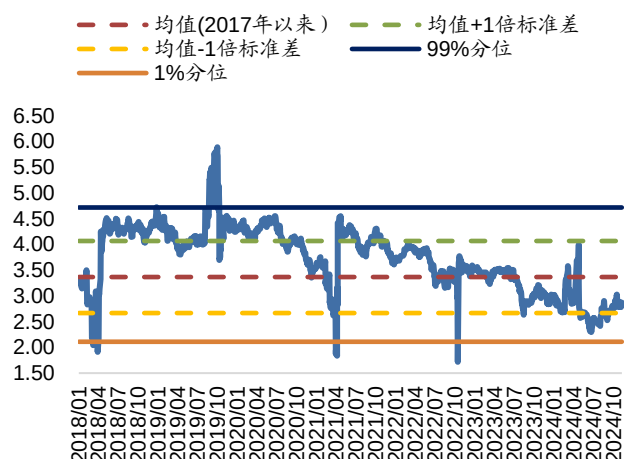
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 15: 股息率: 银行



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 16: 相对股息率: 银行/Wind全A非金融石油石化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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/968074037120007006>