



全国两会召开，宏观政策更加积极有为

—— 银行业周报（2025.03.03-2025.03.09）

2025年3月9日

核心观点

- 银行板块表现弱于市场：**本周沪深 300 指数上涨 1.39%，银行板块上涨 1.13%。国有行、股份行、城商行、农商行分别-0.47%、+2.19%、+1.27%、-0.11%。个股方面，齐鲁银行（+4.65%）、招商银行（+3.61%）、兴业银行（+2.94%）、苏州银行（+2.54%）、杭州银行（+2.43%）涨幅居前。截至 3 月 7 日，银行板块 PB 为 0.65 倍，股息率为 6.52%。
- 政策更加积极有为，银行基本面和估值改善可期：**全国两会审议 2025 年《政府工作报告》，银行角度主要关注：（1）稳增长延续，利好银行经营环境改善。GDP、CPI 目标增幅分别为 5%、2%。（2）宏观政策更加积极有为，银行基本面积积极因素积累。实施更加积极的财政政策，拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元、安排地方专项债 4.4 万亿元、发行特别国债 5000 亿元增资国有大行，短期利好银行信贷投放。实施适度宽松的货币政策：适时降准降息，进一步疏通货币政策传导渠道，推动社会综合融资成本下降。（3）防范化解重点领域风险力度不减，有助资产质量优化。持续用力推动房地产市场止跌回稳，房企债务违约风险有望降低；稳妥化解地方政府债务风险，支持打开新的投资空间；积极防范金融领域风险，预计兼并重组力度加大，维护金融系统稳定。（4）五篇大文章和央企国企改革继续受关注，加速信贷结构优化和估值重塑。
- 经济主题记者会释放政策信号，关注银行量价险的突破点：**全国两会期间举行经济主题记者会，银行角度看增量信息主要为：（1）财政更加积极。积极的财政政策表现为持续用力、更加给力。（2）货币总量宽松、结构优化、传导畅通。总量上，货币政策取向是一种状态描述，后续将择机降准降息，维持现有流动性宽裕状态。预计降准上半年落地概率大，降息更多为结构性。结构上，结构性货币政策工具将进一步创新。传导上，加强对容易削减货币政策传导的市场行为规范。（3）科创支持加力，银行参与度有望提升。创新推出债券市场“科技板”，支持金融机构等三类主体发行科技创新债券；将科技创新和技术改造再贷款规模扩大到 8000 至 10000 亿。（4）财政金融协同贴息刺激消费，个贷存在修复空间。新增对重点领域个人消费贷款和民生相关经营贷款的财政贴息。（5）重点领域风险化解成效良好。化债：2024 年末约有 40% 的融资平台通过市场化转型退出，隐债及经营性金融债风险均收敛。地产：白名单贷款超 6 万亿元。金融：2024 年末高风险中小银行数量较峰值压降一半。
- 金融五篇大文章制度体系完善，协同提高金融服务实体经济的整体水平：**《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》发布，完善五篇大文章制度体系，指出重点领域着力点，并从金融机构服务能力和政策引导维度推进工作落地。预计银行信贷将加力向五篇大文章倾斜，并提升综合金融服务能力。
- 投资建议：**宏观政策更加积极有为。财政政策更加积极，货币政策适度宽松，重点领域化险力度不减，五篇大文章制度完善，银行基本面积积极因素积累。市值管理加力重塑银行估值，中长期资金入市利好行情兑现。我们继续看好银行板块配置价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

银行业

推荐 维持

分析师

张一纬

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

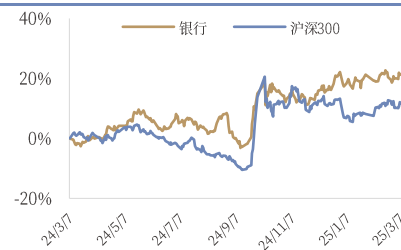
分析师登记编码：S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-03-07



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

相关研究

目录

Catalog

一、 最新研究观点.....	3
(一) 本周关注	3
(二) 一周行情走势	5
(三) 板块及上市公司估值情况.....	7
(四) 投资建议	9
(五) 风险提示	10
附录	11
(一) 银行相关业务指标	11
(二) 监管与政策	16
(三) 上市公司公告	18

一、最新研究观点

（一）本周关注

1.全国《政府工作报告》发布，政策更加积极有为，银行基本面和估值改善可期

全国两会审议 2025 年《政府工作报告》，银行角度有几点值得关注：

稳增长延续，利好银行经营环境改善。会议提出，坚持稳中求进工作总基调，推动经济持续回升向好。今年发展主要预期目标是 GDP 增长 5%，城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上，CPI 涨幅 2%左右。

宏观政策更加积极有为，银行基本面积积极因素积累。会议提出实施更加积极有为的宏观政策，经济政策的着力点更多转向惠民生、促消费。**实施更加积极的财政政策：**拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元，其中 3000 亿元用于支持两新；拟安排地方政府专项债 4.4 万亿元。短期利好银行信贷投放。剔除用于化债的 8000 亿元，测算地方专项债可撬动配套融资需求约 1 万亿元。此外，拟发行特别国债 5000 亿元增资国有大行，测算大行平均核心一级资本充足率提升 1pct，释放增量信贷 6.3 万亿元。**实施适度宽松的货币政策：**发挥好总量和结构双重功能，适时降准降息，进一步疏通货币政策传导渠道，推动社会综合融资成本下降。银行息差压力仍存。银河宏观团队预计 2025 年降准 100-150BP、降息 30-40BP，我们测算降准影响银行息差+3.44 至 5.16BP，降息影响-17.91 至-26.77BP。与此同时，存款挂牌利率仍有下调空间，结合定期存款到期重定价、存款利率自律定价机制优化，有望向上支撑息差。

防范化解重点领域风险力度不减，有助资产质量优化。（1）**地产：**持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危房改造，盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房。预计城中村改造投资规模约 1 万亿元；据不完全统计，目前土储专项债涉及项目面积合计约 637.6 公顷，拟回收价格约 280 亿元。房企流动性有望继续改善，债务违约风险有望降低。（2）**化债：**稳妥化解地方政府债务风险，动态调整高风险地区名单，支持打开新的投资空间。2025 年预计有 2.8 万亿元用于化债，从特殊再融资专项债角度来看，化债工作正有序推进，目前已发行超 1 万亿元。（3）**金融：**积极防范金融领域风险，推进地方中小金融机构风险处置和转型发展，综合采取补充资本、兼并重组、市场推出等方式分类化解风险。目前存量高风险银行仍集中于农村中小金融机构，预计兼并重组力度将加大，有效维护金融系统稳定。

五篇大文章和央国企改革继续关注，加速信贷结构优化和估值重塑。会议提出要完善五篇大文章标准体系和基础制度。目前各领域政策框架基本健全，预计制度制定将继续完善，并发挥好结构性工具的作用，引导银行信贷资源倾斜，尤其是向科技、消费和民企等重点领域。会议还提到高质量完成国有企业改革深化提升行动。预计市值管理将继续成为重要抓手，分红力度有望加大，利好银行估值提升。

2.全国两会期间召开经济主题记者会，释放政策信号，多维体现银行量价险的突破点

全国两会期间举行经济主题记者会，我们从财政、货币、科创、消费、重点领域化险的多维角度，剖析银行量价险的突破点。

财政政策更加积极，政府债发行使用加速，银行短期信贷受益。财政持续用力给力，体现到政府债券上主要包括：今年新增地方政府专项债 4.4 万亿元，发行超长期特别国债 1.3 万亿元，发行首批特别国债 5000 亿元支持国有大行增资。政府债发行及两重、两新支持力度加大，将进一步撬动银行相关领域配套信贷需求。目前政府债发行规模 3.9 万亿元，体现财政力度大、早发力。

货币政策总量宽松、结构优化、传导畅通。（1）**总量：**货币政策取向是一种状态描述，后续将

择机降准降息，维持现有流动性宽裕状态。预计降准上半年落地概率较大，主要考虑信贷开门红、财政尽早发力、化债等因素对流动性的消耗。考虑到去年结构性降息次数少、幅度小于 LPR，预计后续降息更多是结构性的，对银行息差影响要小于全面降息。（2）结构：结构性货币政策工具将进一步创新，涉及科技创新、五篇大文章、消费、外贸、资本市场等领域，包括新工具设立、规模增加、利率降低、政策支持覆盖面拓展以及常态化制度安排等。（3）传导：进一步完善利率调控框架，对于一些不合理的、容易削减货币政策传导的市场行为加强规范，畅通货币政策传导机制，提升资源配置效率。

金融支持科技创新力度将加大，银行参与度有望提升。（1）创新推出债券市场“科技板”，支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构等三类主体发行科技创新债券。当前科创企业仍有负债空间，银行可在其研发、市场拓展和并购等投入上积极参与。（2）优化科技创新和技术改造再贷款政策，规模从目前的 5000 亿扩大到 8000 至 10000 亿，降低再贷款利率，扩大支持范围，保持财政贴息力度。测算理论上可撬动相关增量信贷 2.35-2.94 万亿元。

财政与金融政策联动，新增贴息激发消费动力，个贷存在修复空间。新增对重点领域个人消费贷款和民生相关经营贷款的财政贴息。2024 年末住户消费贷款同比增速较上季度提升，预计银行信贷需求继续面临改善契机。

重点领域风险化解成效良好，不良风险加速释放。（1）化债：2024 年末约有 40% 的融资平台通过市场化转型退出，目前已发行隐债置换债券 2.96 万亿元；经营性金融债较 2023 年初下降 25%。预计化债成果将持续巩固并释放发展空间。（2）地产：目前白名单贷款超 6 万亿元，预计银行对房企支持力度将进一步加大。（3）金融：2024 年末高风险中小银行数量较峰值压降一半，预计中小银行兼并重组力度不减，且资本补充和市场化转型有望推进。

3. 国务院办公厅发布《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》，健全五篇大文章制度体系

3 月 5 日，国务院办公厅发布《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》，我们认为从银行角度主要关注：

明确金融五篇大文章阶段性发展目标，完善五篇大文章制度体系。《意见》要求，到 2027 年，金融“五篇大文章”发展取得显著成效，重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性和金融产品和服务的适配度持续提升，相关金融管理和配套制度机制进一步健全。科技金融体系与实现高水平科技自立自强目标相求更相适应。金融支持绿色低碳发展和美丽中国建设质效进一步提升。普惠金融体系持续完善。养老金融产品和服务更加丰富。金融机构数字化转型取得积极进展，数字化金融监管能力有效提升。本次指导意见出台有利于加强各领域金融支持的协同性，提高金融服务实体经济的整体水平。

抓住重点领域着力点，引导金融支持有的放矢。《意见》对五篇大文章重点领域分别提出了主要的着力点：科技金融方面，统筹运用股权、债券、保险等手段，提供全链条、全生命周期金融服务，优化科技型中小企业融资环境，壮大耐心资本；绿色金融方面，引导金融机构将绿色低碳转型因素纳入资产组合管理考量，丰富绿色金融和转型金融产品服务；普惠金融方面，完善多层次、广覆盖、可持续的普惠金融体系，持续推进“信易贷”工作、“一链一策一批”中小微企业融资促进行动，推动普惠小微贷款增量、扩面、提质。完善民营企业融资支持政策制度；养老金融方面，健全应对人口老龄化的养老金融体系；数字金融方面，加快推进金融机构数字化转型，增强数字化经营服务能力。

从金融机构服务能力和政策引导维度推进五篇大文章工作落地。在金融机构服务能力层面，指导意见提出国有行应全面加大对五篇大文章支持力度，当好服务实体经济的主力军，中小银行则更侧重与自身定位能力契合的领域，提供专业化精细化服务。金融机构还应完善高度适配的产品服务体系，如规范发展“贷款+外部直投”、知识产权质押贷款等，优化科技型中小企业和专精特新中小企业贷款服务；鼓励增加小微企业首贷、信用贷，推广主动授信、随借随还贷款模式，规范发展供

应链金融业务。此外，意见提出推动金融机构优先推进金融“五篇大文章”相关业务数字化转型，强化数字驱动的金融业务运营体系。在政策引导激励层面，将持续发挥货币信贷政策总量和结构双重功能，科学设计、精准实施再贷款等结构性货币政策工具，为做好五篇大文章提供良好货币金融环境；并优化金融“五篇大文章”领域贷款风险分担机制，发挥政府性融资担保体系增信分险作用；加强财政、货币、监管政策合力，支持做好金融“五篇大文章”。

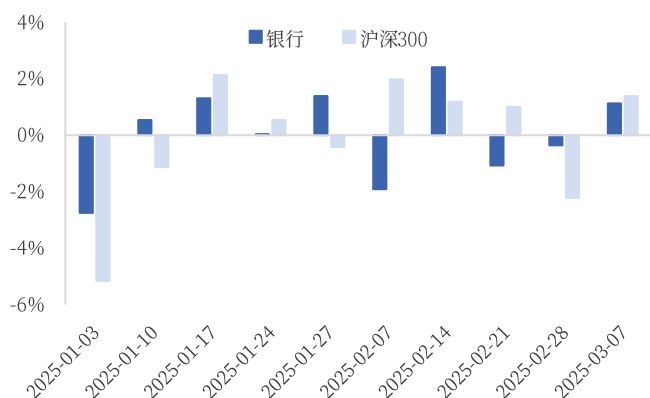
整体来看，预计银行信贷资源将加大向五篇大文章重点领域倾斜，其中，科技金融作为五篇大文章之首，优化发展有望加速，目前，央行已宣布优化科技创新和技术改造再贷款。此外，结合资本市场对五篇大文章的支持，银行可从投贷联动、全生命周期产品、并购贷款、小微信贷、绿色信贷、养老理财、数字化经验输出等领域综合支持五篇大文章，进一步拓展业务空间，利好表内利息收入和中收。

（二）一周行情走势

A 股方面，本周银行板块上涨 1.13%，沪深 300 指数上涨 1.39%。其中，国有行下跌 0.47%，股份行上涨 2.19%，城商行上涨 1.27%，农商行下跌 0.11%。H 股方面，本周恒生内地银行指数上涨 2.91%，恒生指数上涨 5.62%。

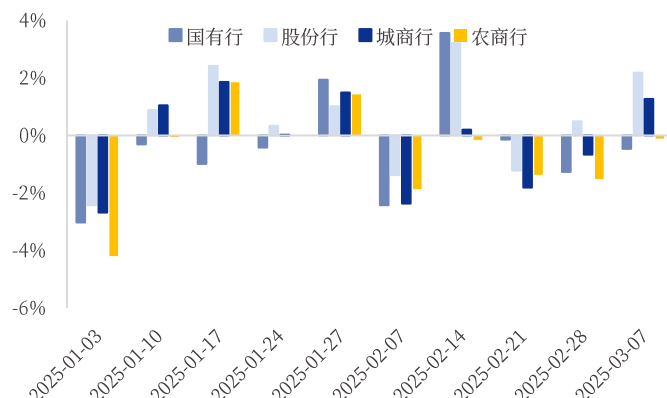
个股来看，本周 26 家银行上涨。齐鲁银行(601665)、招商银行(600036)、兴业银行(601166)、苏州银行(002966)、杭州银行(600926)涨幅居前，分别上涨 4.65%、3.61%、2.94%、2.54%、2.43%。渝农商行(601077)、紫金银行(601860)、工商银行(601398)、重庆银行(601963)、农业银行(601288)下跌较多，分别下跌 2.12%、1.10%、1.02%、0.81%、0.58%。

图1：沪深 300 及银行板块涨跌幅（截至 2025/3/7）



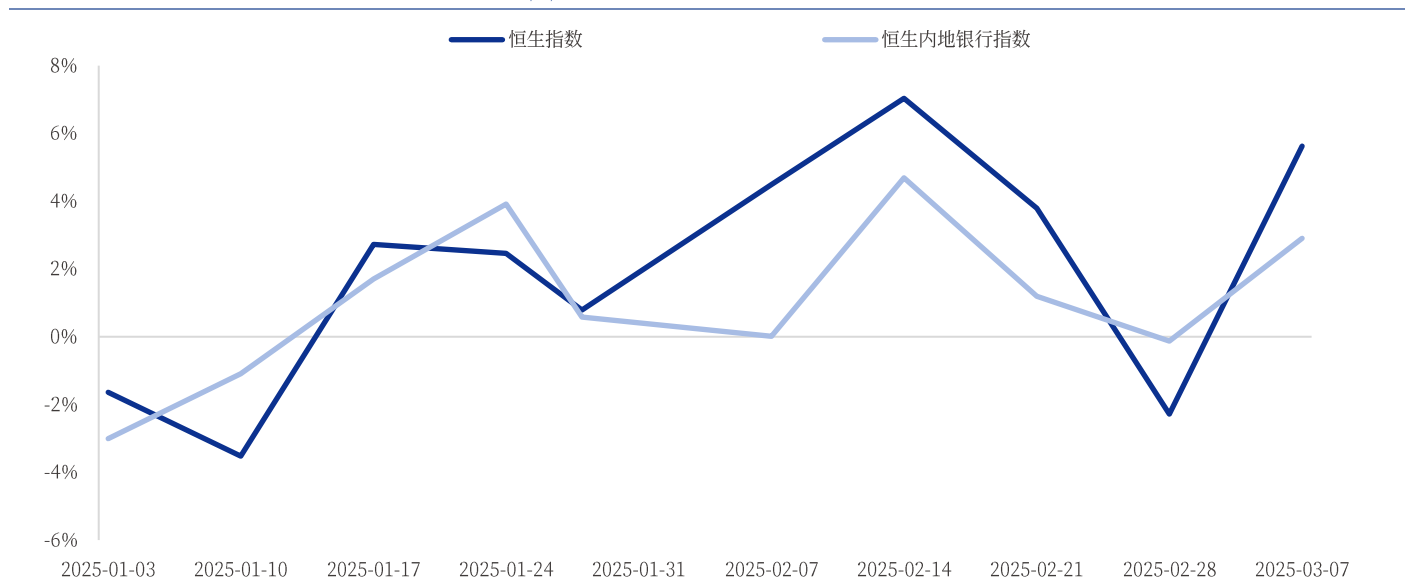
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：银行各细分板块涨跌幅（截至 2025/3/7）



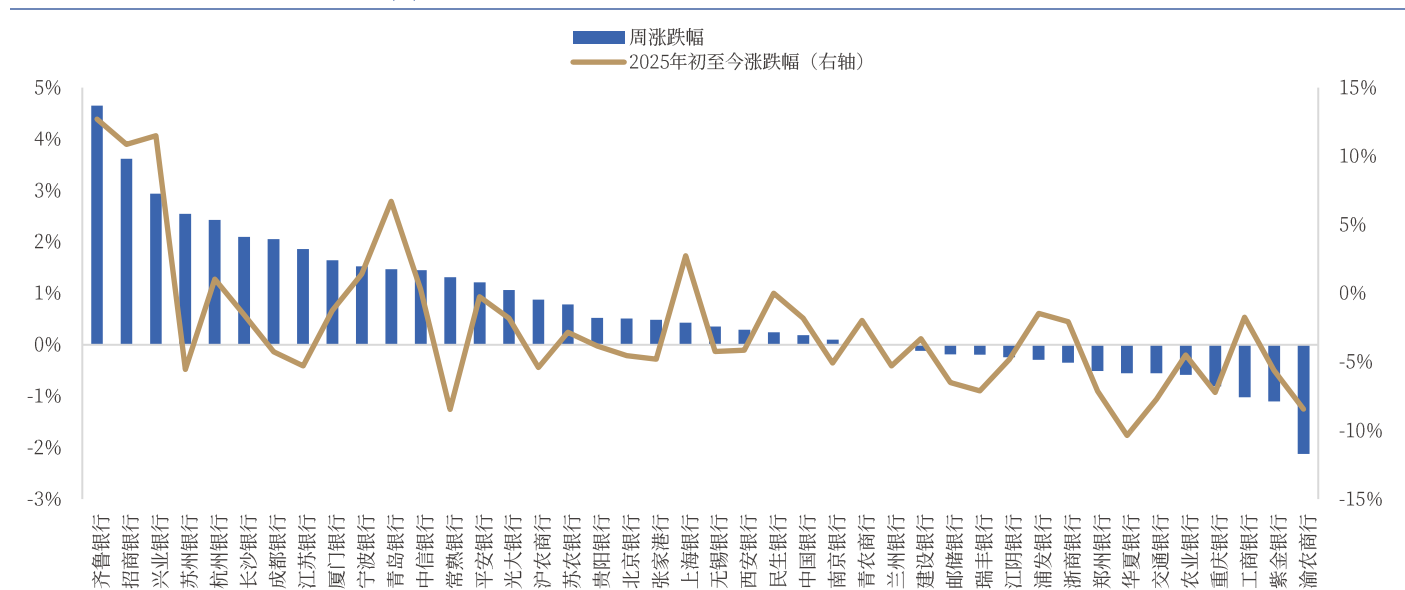
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2025/3/7)



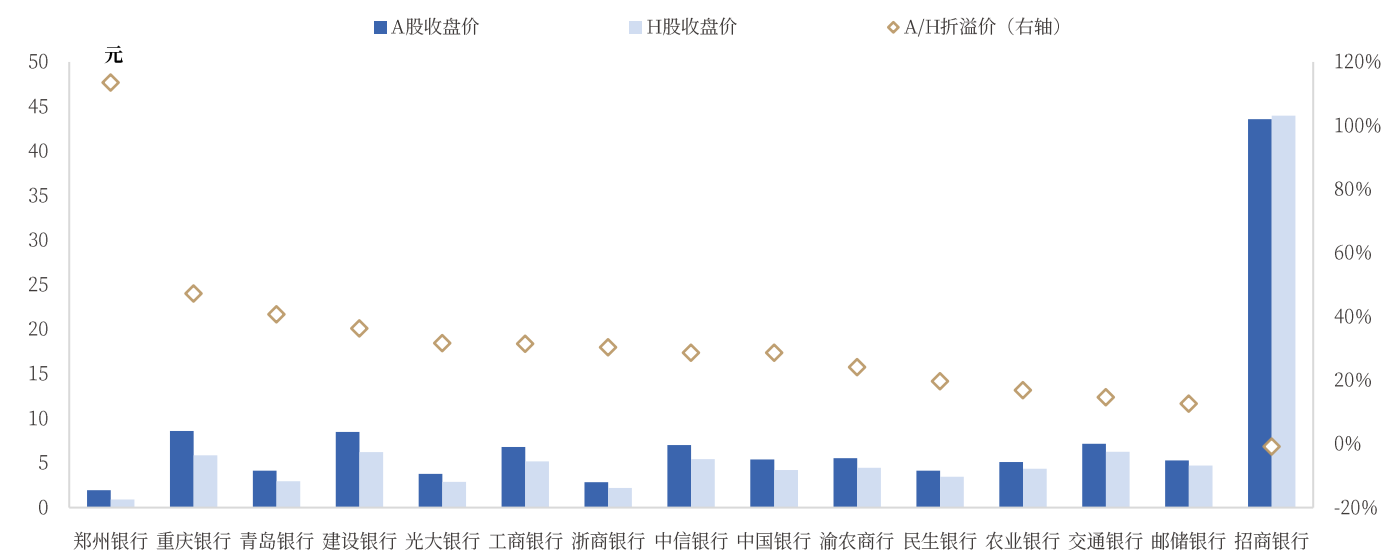
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/3/7)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5：银行个股 A/H 折溢价（截至 2025/3/7）

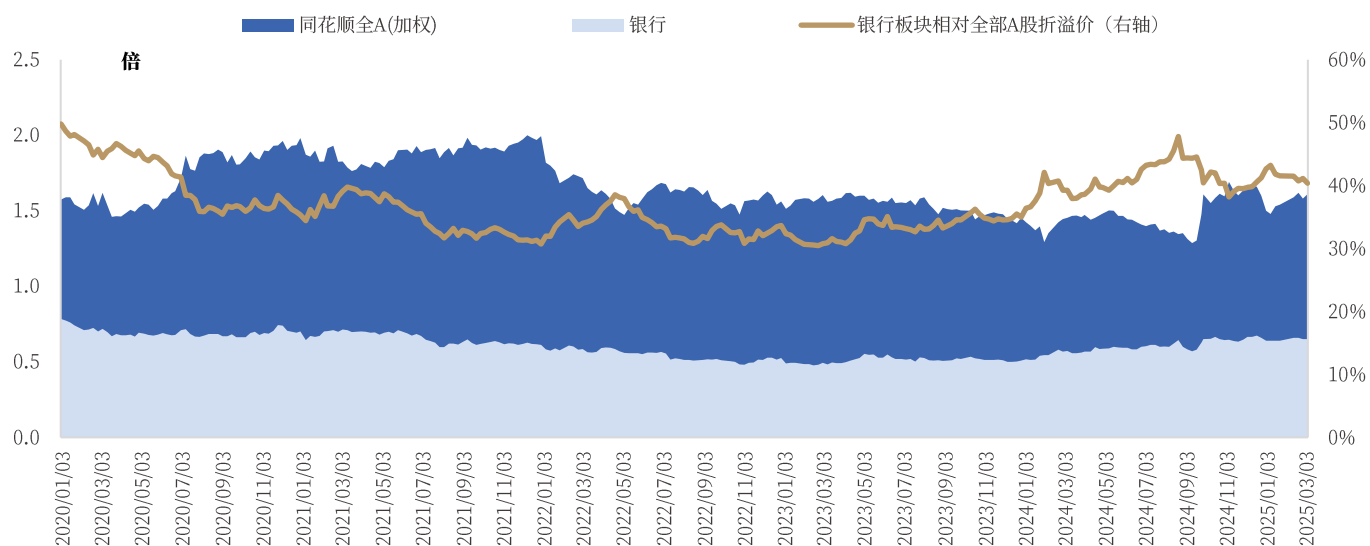


资料来源：ifind, 中国银河证券研究院

（三）板块及上市公司估值情况

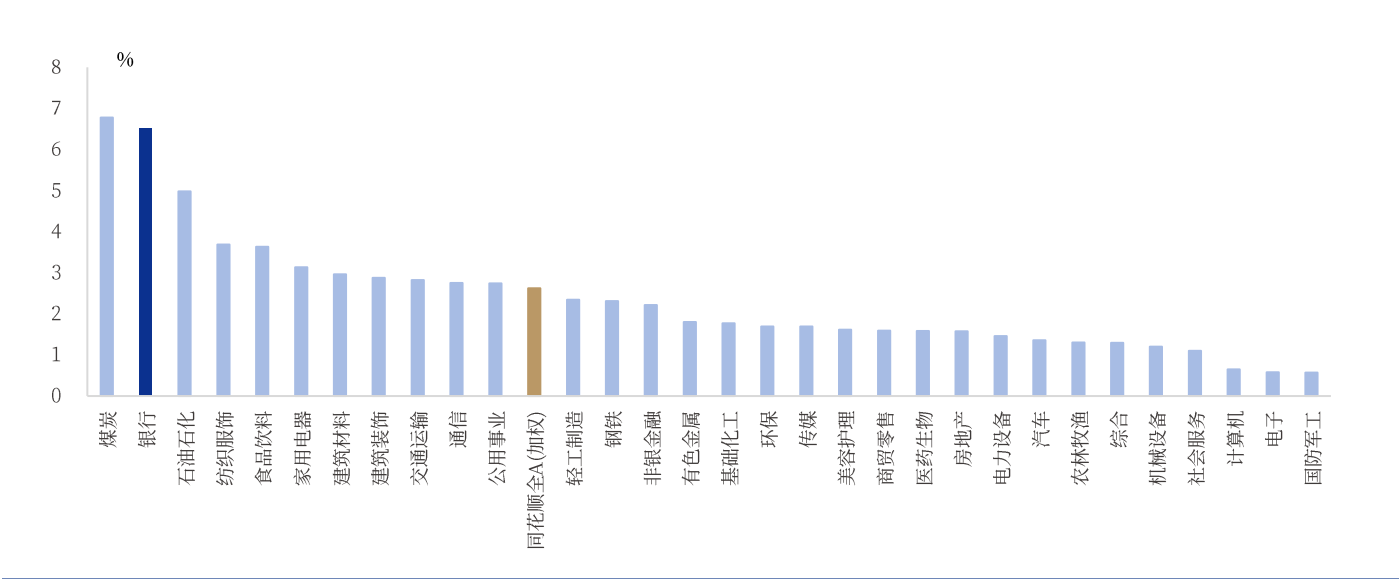
估值方面，截至 2025 年 3 月 7 日，银行板块市净率 0.65 倍，全部 A 股市净率 1.61 倍，银行板块相对全部 A 股折价 40.37%。股息率方面，截至 2025 年 3 月 7 日，银行板块股息率为 6.52%，高于全部 A 股平均水平，在全行业中位列第 2，与上周排名持平。

图6：A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2025/3/7）



资料来源：ifind, 中国银河证券研究院

图7：A股市场各行业股息率（截至 2025/3/7）



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

我们列示了 42 家上市银行业绩和估值情况。2024 年 1-9 月上市银行营业收入同比下降 1.05%；2024H1 收入同比下降 1.95%。2024 年 1-9 月净利润同比增长 1.43%；2024H1 净利润同比增长 0.37%。目前的上市银行市净率均值为 0.61 倍。

表1：国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况

公司名称	营业收入同比增速		净利润同比增速		PB (LF)	当前市值（亿元）
	2024Q1-Q3	2024H1	2024Q1-Q3	2024H1	2025/3/7	2025/3/7
工商银行	-3.82%	-6.03%	4.17%	-1.96%	0.68	22,825.71
农业银行	1.29%	0.29%	6.50%	1.99%	0.70	17,622.81
建设银行	-3.30%	-3.57%	4.46%	-1.35%	0.68	15,809.10
中国银行	1.64%	-0.67%	3.64%	-0.90%	0.68	14,920.30
邮储银行	0.09%	-0.11%	3.71%	-1.52%	0.63	5,147.17
交通银行	-1.39%	-3.51%	2.05%	-1.59%	0.56	5,004.26
招商银行	-2.91%	-3.09%	0.33%	-1.38%	1.10	11,006.19
兴业银行	1.81%	1.80%	-9.88%	-0.14%	0.59	4,437.39
中信银行	3.83%	2.68%	7.10%	-2.28%	0.58	3,663.46
浦发银行	-2.24%	-3.27%	68.03%	15.71%	0.47	2,976.31
民生银行	-4.37%	-6.17%	-18.83%	-5.27%	0.33	1,751.67
光大银行	-8.76%	-8.77%	2.16%	1.61%	0.47	2,129.57
平安银行	-12.58%	-12.95%	-2.79%	1.94%	0.54	2,264.67
华夏银行	0.04%	1.49%	3.53%	2.84%	0.39	1,142.69
北京银行	4.06%	6.37%	0.73%	2.12%	0.47	1,241.09
江苏银行	6.18%	7.16%	10.47%	10.13%	0.73	1,706.67
浙商银行	5.64%	6.18%	-1.26%	3.49%	0.46	743.46

上海银行	0.68%	-0.43%	2.40%	0.88%	0.59	1,335.43
宁波银行	7.45%	7.13%	10.33%	5.42%	0.82	1,627.79
南京银行	8.03%	7.87%	10.37%	8.53%	0.76	1,118.93
杭州银行	3.87%	5.36%	15.10%	20.06%	0.86	892.94
渝农商行	-1.76%	-1.30%	-0.34%	6.18%	0.51	602.16
沪农商行	0.34%	0.23%	0.53%	-0.11%	0.65	776.38
成都银行	3.23%	4.28%	11.26%	10.59%	0.98	694.26
长沙银行	3.83%	3.32%	9.72%	0.60%	0.54	351.89
重庆银行	3.78%	2.62%	3.36%	5.17%	0.57	255.56
贵阳银行	-4.42%	-4.00%	-6.25%	-7.14%	0.35	210.96
郑州银行	-13.71%	-7.59%	-12.87%	-22.01%	0.39	156.35
青岛银行	8.14%	11.98%	24.46%	12.62%	0.67	213.53
齐鲁银行	4.26%	5.53%	14.42%	15.73%	0.82	304.60
苏州银行	1.10%	1.88%	8.63%	11.20%	0.73	307.69
青农商行	2.58%	4.75%	1.85%	5.71%	0.47	165.56
兰州银行	-3.02%	-3.61%	4.98%	-1.71%	0.45	132.71
西安银行	9.69%	5.77%	3.15%	0.28%	0.47	153.78
厦门银行	-3.07%	-2.21%	12.88%	-14.70%	0.59	147.00
常熟银行	11.30%	12.03%	17.15%	19.00%	0.78	208.94
紫金银行	2.09%	8.08%	-7.96%	4.62%	0.51	98.48
无锡银行	3.82%	6.53%	-2.52%	7.94%	0.60	124.22
张家港行	2.88%	7.35%	-0.69%	9.43%	0.65	101.68
苏农银行	4.82%	8.59%	5.19%	15.00%	0.55	94.32
瑞丰银行	14.67%	14.86%	13.65%	15.53%	0.57	102.62
江阴银行	1.33%	5.46%	-0.30%	-0.56%	0.58	101.90
上市银行平均	-1.05%	-1.95%	1.43%	0.37%	0.61	2968.39

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

（四）投资建议

宏观政策更加积极有为。财政政策更加积极，货币政策适度宽松，重点领域化险力度不减，五篇大文章制度完善，银行基本面积积极因素积累。市值管理加力重塑银行估值，中长期资金入市利好行情兑现。我们继续看好银行板块配置价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）。

表2：重点公司估值表

公司代码	公司名称	BVPS (元)				PB(X)			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601398.SH	工商银行	9.55	10.31	11.08	11.87	0.52	0.66	0.61	0.57
601939.SH	建设银行	11.80	12.82	13.81	14.88	0.57	0.66	0.62	0.57

601658.SH	邮储银行	7.92	8.50	9.13	9.78	0.56	0.62	0.58	0.54
600919.SH	江苏银行	11.47	12.73	14.00	15.47	0.60	0.73	0.66	0.60
601128.SH	常熟银行	8.99	9.16	10.45	11.96	0.74	0.76	0.66	0.58

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

（五）风险提示

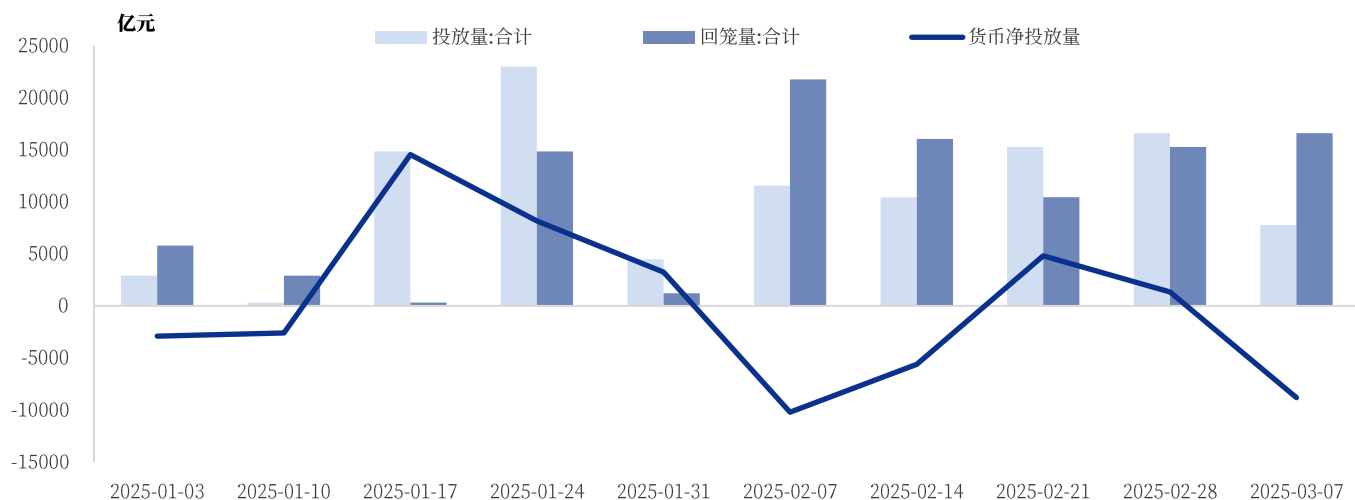
经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

附录

(一) 银行相关业务指标

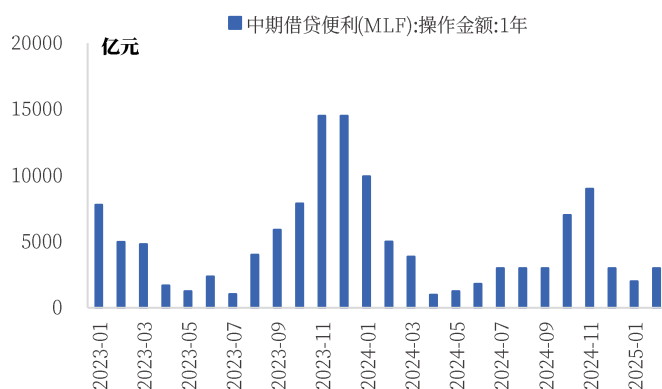
1. 流动性与利率

图8: 公开市场操作数据



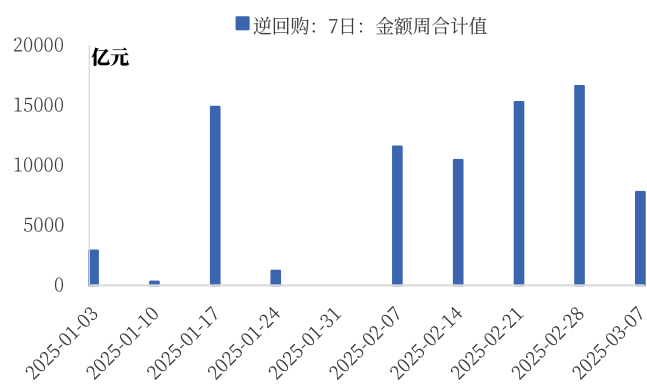
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: MLF 净投放金额



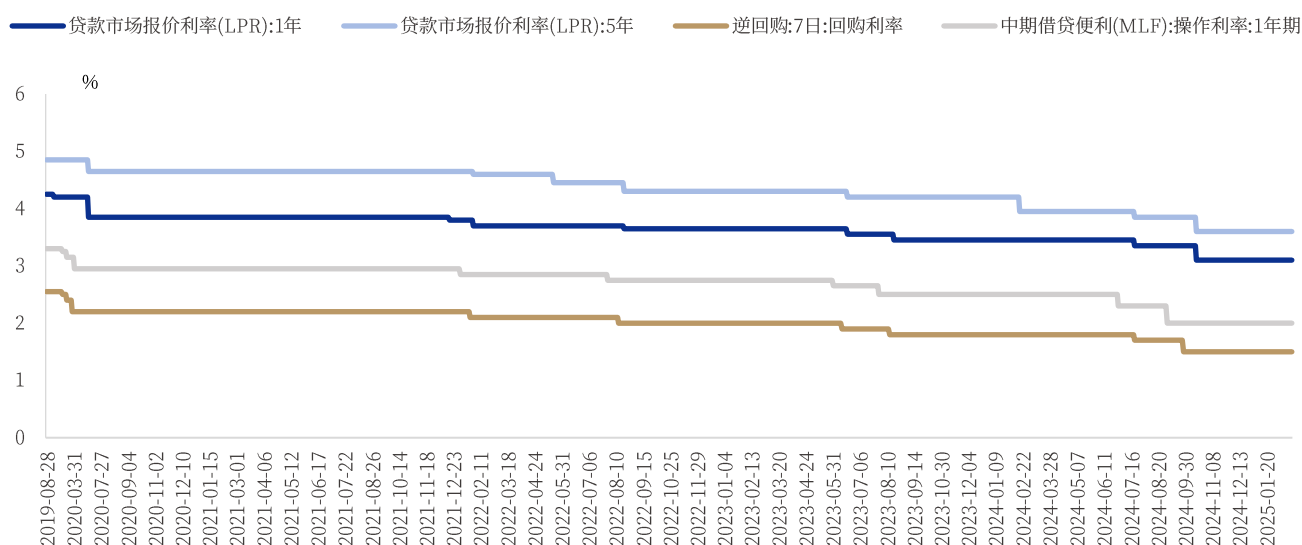
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10: 央行 7 天逆回购金额



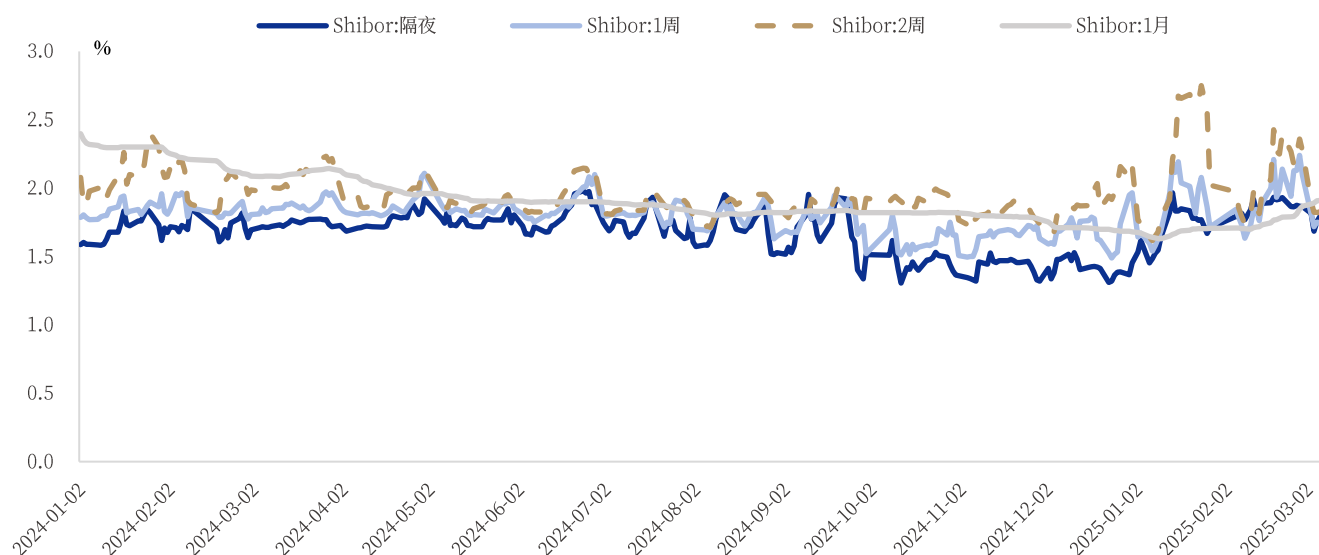
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: LPR 和 7 天逆回购利率



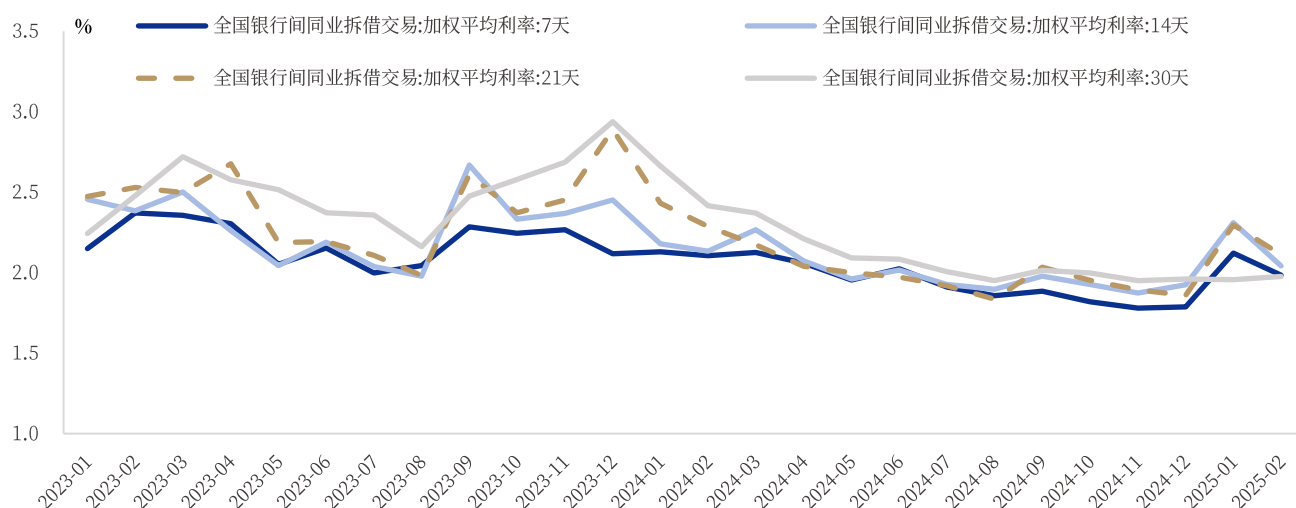
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: Shibor 走势



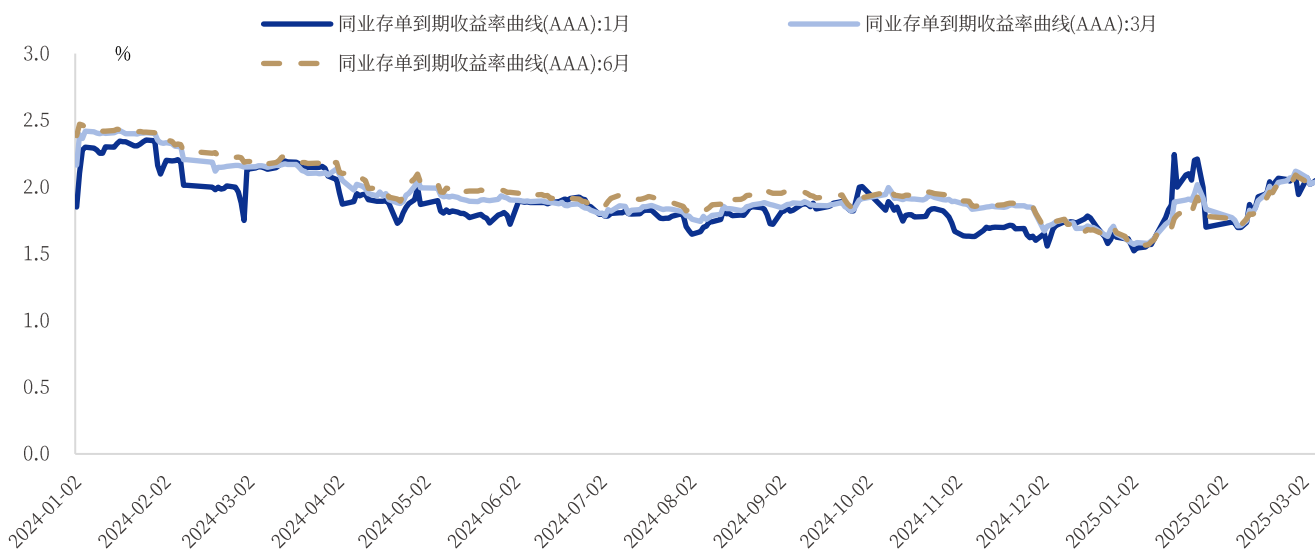
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 银行间同业拆借加权利率



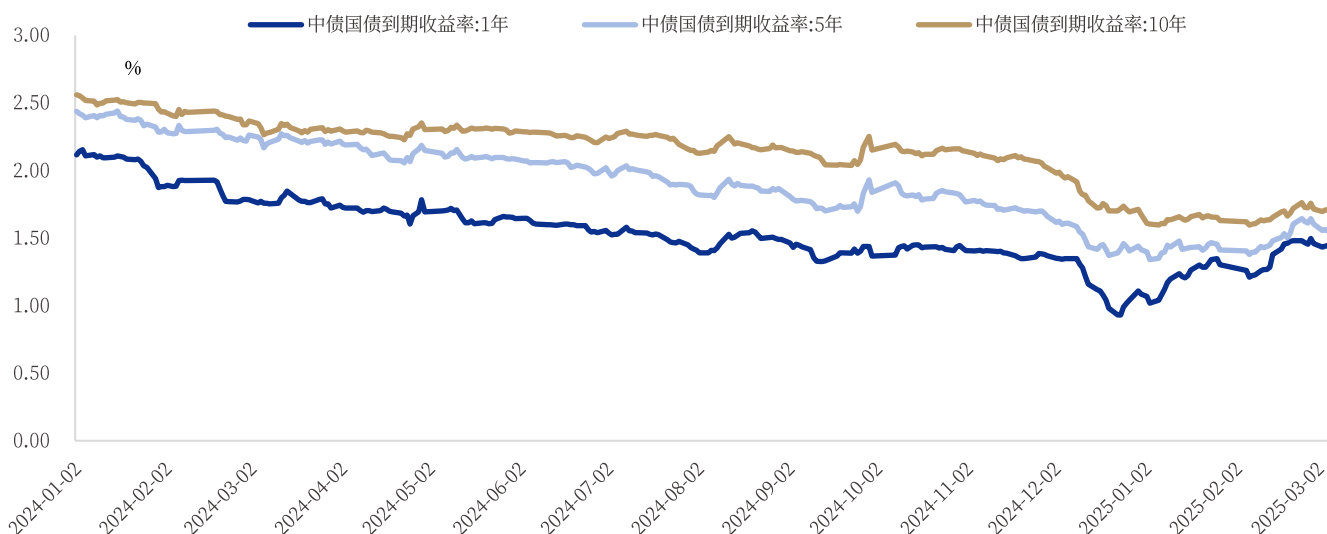
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 同业存单发行利率



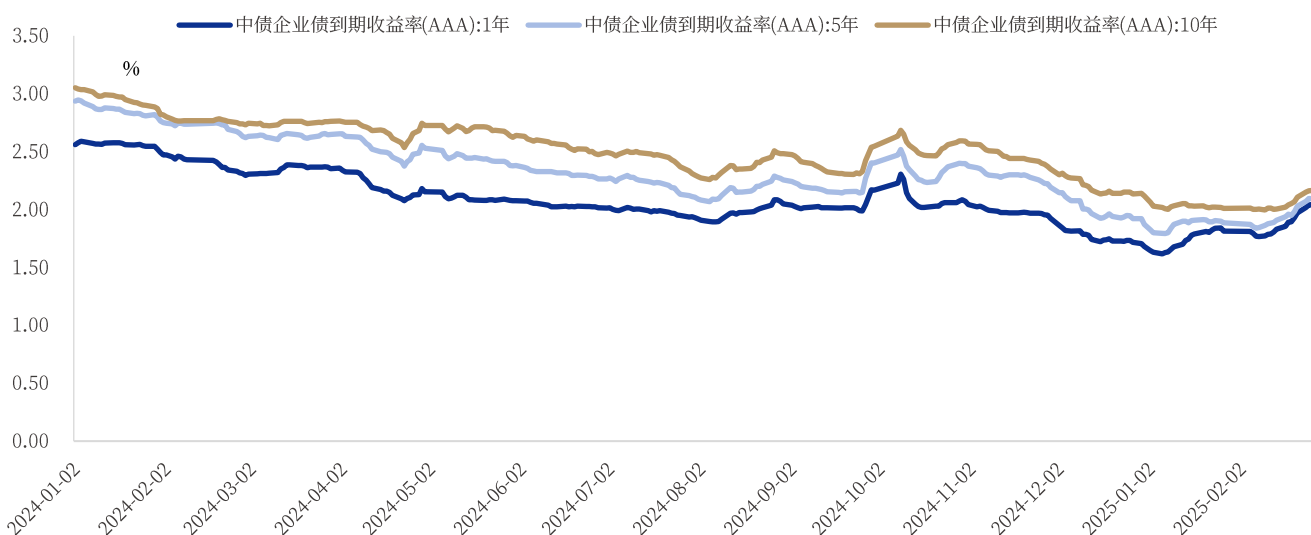
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

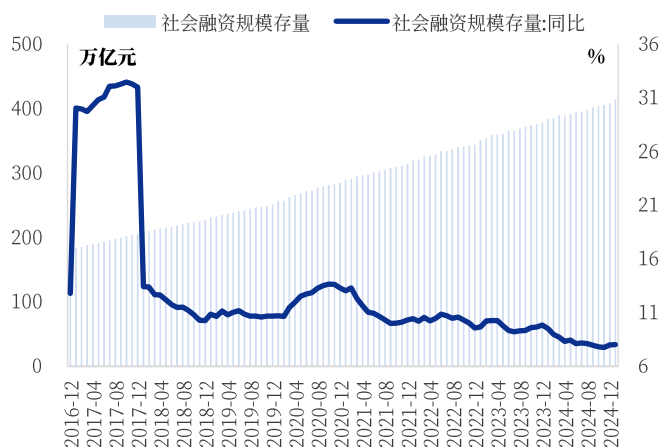
图16: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

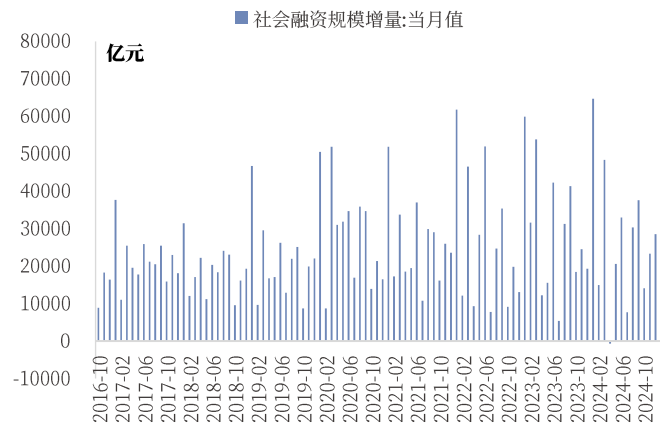
2. 社融信贷

图17：社融存量



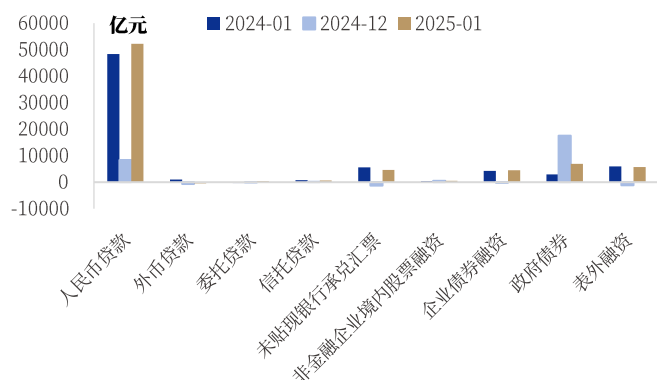
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图18：社融增量



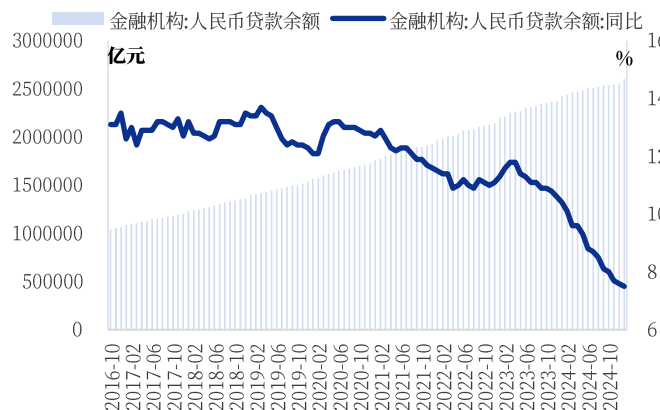
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图19：社融分项数据



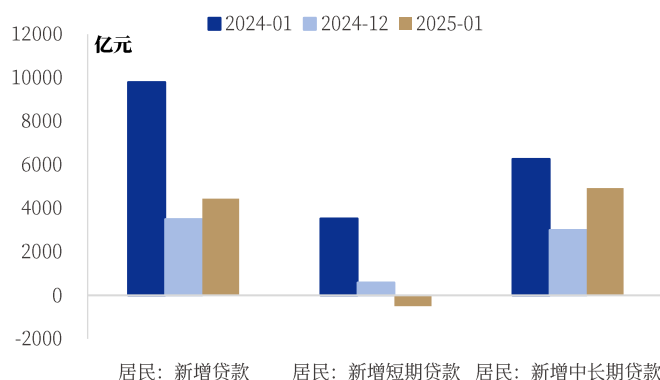
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图20：金融机构贷款余额及增速



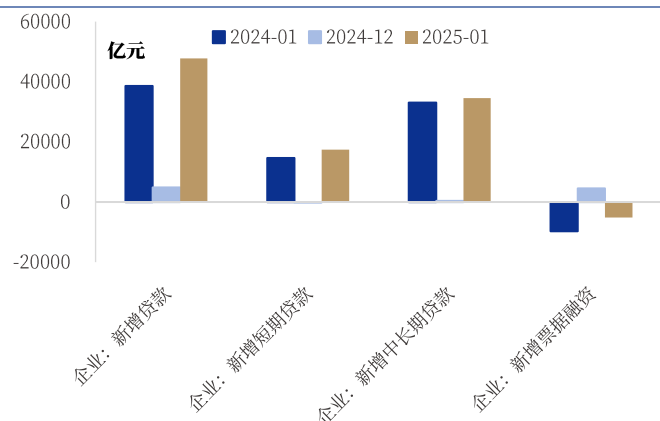
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图21：金融机构贷款数据-居民部门



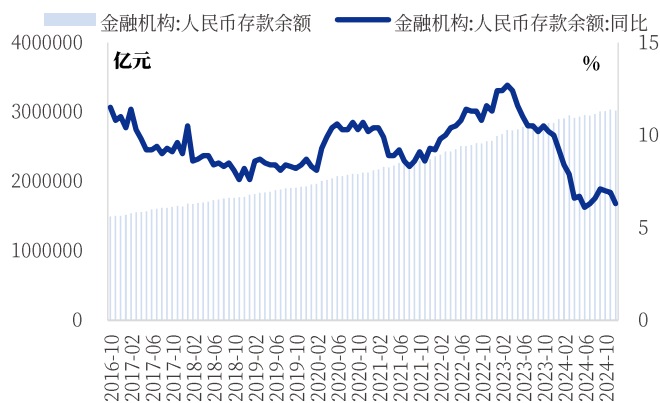
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图22：金融机构贷款数据-企业部门



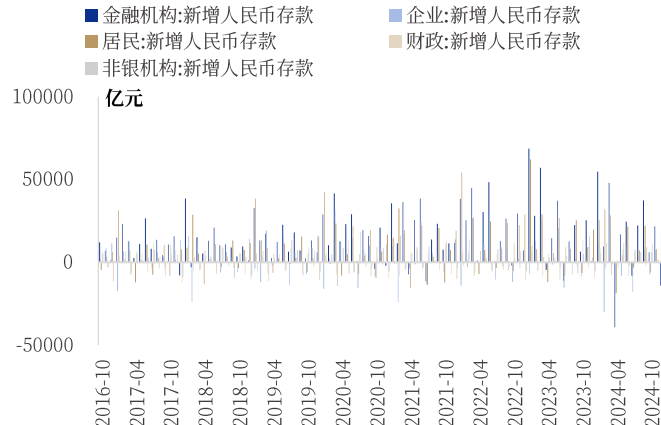
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图23：金融机构存款数据



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

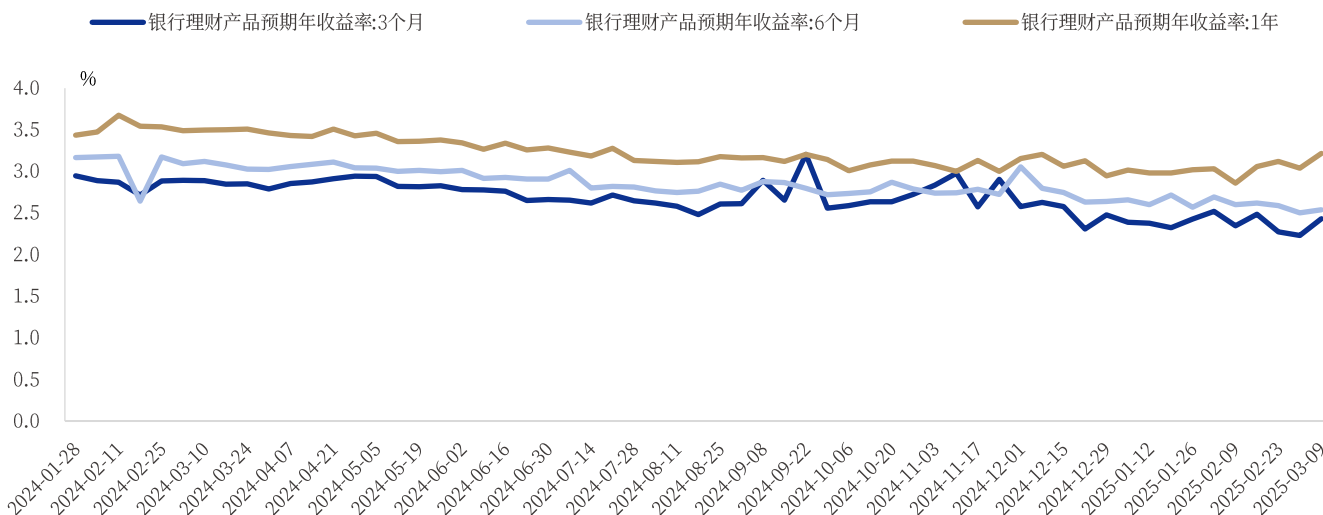
图24：金融机构分部门存款数据



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

3. 银行理财

图25：全市场理财产品预期收益率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

（二）监管与政策

表3：监管与政策跟踪

日期	政策或事件	与银行业相关主要内容
2025-03-05	金融监管总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》	将金融资产投资公司股权投资范围扩大至试点城市所在省份。支持符合条件的商业银行发起设立金融资产投资公司。支持保险资金依法合规投资金融资产投资公司通过附属机构发行的私募股权投资基金、金融资产投资公司发行的债券或者参股金融资产投资公司，拓宽股权投资试点资金来源。
2025-03-05	国务院办公厅印发《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》	目标要求： 到2027年，金融“五篇大文章”发展取得显著成效，重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性和金融产品服务供需适配度持续提升，相关金融管理和配套制度机制进一步健全。科技金融体系与实现高水平科技自立自强目标需求更相适应。金融支持绿色低碳发展和美丽中国建设质效进一步提升。普惠金融体系持续完善。养老金融产品和服务更加丰富。金融机构数字化转型取得积极进展，数字化金融监管能力有效提升。

		重点领域与主要着力点：一是加强对实现高水平科技自立自强和建设科技强国的金融支持。二是为经济社会发展全面绿色转型和美丽中国建设提供高质量金融供给。三是完善多层次、广覆盖、可持续的普惠金融体系。四是健全应对人口老龄化的养老金融体系。五是推动数字金融高质量发展。 政策措施：一是提升金融机构服务能力和支持强度。引导各类金融机构和股权投资机构立足职能定位，为国家重大战略和重点领域提供融资支持。健全完善组织管理体系、产品服务体系、数字驱动的金融业务运营体系以及风险管理体系。二是强化金融市场和基础设施服务功能。支持债券、股权、外汇等金融市场丰富产品谱系和风险管理工具，优化基础制度机制。培育金融机构与专业中介服务机构循环互动的金融市场生态，加强相关配套设施建设。三是加强政策引导和配套支撑。发挥货币信贷政策总量和结构双重功能，加强财政、货币、监管政策合力，加强对金融机构的激励引导。建立健全标准体系和支持配套机制，稳妥有序推进相关改革试点。
2025-03-05	国务院总理李强作 2025 年政府工作报告	经济目标：国内生产总值增长 5% 左右；城镇调查失业率 5.5% 左右，城镇新增就业 1200 万人以上；居民消费价格涨幅 2% 左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡。 宏观政策导向：坚持稳中求进工作总基调。实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力。 财政政策：实施更加积极的财政政策。统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。今年赤字率拟按 4% 左右安排、比上年提高 1 个百分点，赤字规模 5.66 万亿元、比上年增加 1.6 万亿元。一般公共预算支出规模 29.7 万亿元、比上年增加 1.2 万亿元。拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元、比上年增加 3000 亿元。拟发行特别国债 5000 亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元、比上年增加 5000 亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。今年合计新增政府债务总规模 11.86 万亿元、比上年增加 2.9 万亿元，财政支出强度明显加大。持续优化支出结构，更加注重惠民生、促消费、增后劲。 货币政策：实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展，加大对科技创新、绿色发展、提振消费以及民营、小微企业等的支持。进一步疏通货币政策传导渠道，完善利率形成和传导机制，落实无还本续贷政策，强化融资增信和风险分担等支持措施。推动社会综合融资成本下降，提升金融服务可获得性和便利度。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定
2025-03-05	国家金融监督管理总局有关司局负责人就做好科技企业并购贷款试点工作答记者问	对于“控股型”并购，试点将贷款占企业并购交易额“不应高于 60%”放宽至“不应高于 80%”，贷款期限“一般不超过七年”放宽至“一般不超过十年”。 试点城市应科技优势资源集中、研发投入强度较大、并购交易和股权投资市场活跃，具体为北京市、上海市、天津市、重庆市、南京市、杭州市、合肥市、济南市、武汉市、长沙市、广州市、成都市、西安市、宁波市、厦门市、青岛市、深圳市和苏州市等 18 个城市，涵盖北京、上海、粤港澳大湾区 3 个国际科技创新中心和武汉、成渝、西安 3 个区域科技创新中心。
2025-03-06	全国人大三次会议经济主题记者会召开	财政：积极的财政政策可以理解为持续用力、更加给力。 货币：一是在总量上，货币政策取向是一种对状态的表述。人民银行连续几年多次降准降息，中国货币政策的状态是支持性的，总量上比较宽松。今年将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。目前金融机构存款准备金率平均为 6.6%，还有下行空间，中央银行向商业银行提供的结构性货币政策工具资金利率也有下行空间。二是在结构上，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的金融支持。进一步扩大科技创新和技术改造再贷款规模，拓宽政策支持的覆盖面。研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。三是在政策传导上，进一步完善利率调控框架，持续强化利率政策的执行和监督，对于一些不合理的、容易削减货币政策传导的市场行为加强规范，推动落实银行补充资本金等措施。 科技：创新推出债券市场“科技板”。支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构等三类主体发行

		科技创新债券，丰富科技创新债券的产品体系。优化科技创新和技术改造再贷款政策。进一步扩大再贷款规模，从目前的 5000 亿扩大到 8000 至 10000 亿，降低再贷款利率，强化对银行的政策激励，扩大再贷款支持范围，大幅提高政策的覆盖面。与财政协同，保持财政贴息力度。 消费：加大财政与金融政策联动力度，新增实施两项贷款贴息政策，激发消费动力。一项是对重点领域的个人消费贷款，给予财政 贴息，减轻当期支出压力。另一项是对餐饮住宿、健康、养老、托幼、家政这些与老百姓生活密切相关的领域，财政对经营主体贷款分 类给予贴息，降低融资成本，增加更多优质服务供给。 化险：一是稳妥推进高风险中小金融机构改革化险。高风险中小银行数量较峰值已下降一半。二是积极支持房地产市场风险化解和平稳健康发展。三是金融支持融资平台化债取得重要阶段性成果。到 2024 年末，与 2023 年初相比，约有 40%的融资平台通过市场化转型等方式，退出了融资平台的序列。经营性金融债务：2024 年末，融资平台经营性金融债务规模约 14.8 万亿元，较 2023 年初下降 25%左右。这些经营性金融债务中约四分之三集中在东中部经济大省，这些省份自身的化债能力很强。2024 年四季度，融资平台新发行债券平均利率为 2.67%，显示出金融市场对融资平台风险溢价水平大幅下行。隐性债务：截至今年 3 月 5 日，地方共发行置换债券 2.96 万亿元。去年发行的 2 万亿元置换债券，利率水 平下降平均超过 2.5 个百分点。
--	--	--

资料来源：中国人民银行，中国政府网，国家金融监督管理总局，中国银河证券研究院

(三) 上市公司公告

表4：上市公司重要公告

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
2025-03-04	600928.SH	西安银行	关于董事会秘书任职资格获监管机构核准的公告	国家金融监督管理总局陕西监管局已核准魏海燕女士公司董事会秘书的任职资格。
2025-03-04	601398.SH	工商银行	关于 2025 年二级资本债券（第一期）（债券通）发行完毕的公告	本行 2025 年二级资本债券（第一期）（债券通）已于近日在全国银行间债券市场发行完毕。本期债券发行规模为人民币 500 亿元，品种为 10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为 2.05%。
2025-03-04	601963.SH	重庆银行	关于股东权益变动的提示性公告	渝富控股通过增资及国有股权无偿划转方式合计取得机电控股 80%股权，重庆市国资委已就相关事项出具批复文件和通知文件，同意渝富控股以非公开协议方式向机电控股增资，并决定将重庆市国资委所持机电控股部分股权无偿划转至渝富控股。
2025-03-04	601288.SH	农业银行	优先股二期 2024-2025 年度股息发放实施公告	每股发放现金股息人民币 4.84 元（含税），合计派发人民币 19.36 亿元（含税）。
2025-03-05	601963.SH	重庆银行	关于 2025 年度“提质增效重回报”行动方案的公告	具体情况如下：一、以清晰战略目标为引领，增强内生驱动力。二、以服务“五篇文章”为抓手，锻造核心竞争力。三、以稳健公司治理为支撑，凝聚发展向心力。四、以强化投资者回报为初心，提升价值创造力。
2025-03-05	601288.SH	农业银行	关于副行长任职的公告	本行收到《国家金融监督管理总局关于孟范君农业银行副行长任职资格的批复》（金复〔2025〕131 号）。孟范君先生担任本行副行长的任职已生效。
2025-03-05	600000.SH	浦发银行	关于股东增持股份计划实施结果的公告	自 2024 年 12 月 19 日至 2025 年 3 月 4 日，上海国有资产经营有限公司通过上海证券交易所系统以集中竞价方式增持公司普通股 93,999,979 股，占总股本的 0.32%。增持股份数量已达增持计划的上限，本次增持计划实施完毕。
2025-03-05	601998.SH	中信银行	关于“中信转债”到期兑付结果暨股份变动的公告	到期兑付数量：568,510 张。到期兑付总金额：人民币 63,104,610 元。兑付资金发放日：2025 年 3 月 4 日。可转债摘牌日：2025 年 3 月 4 日
2025-03-06	601577.SH	长沙银行	关于获准发行金融债券的公告	本行获准在全国银行间市场及境外市场发行金融债券，2025 年金融债券新增余额不超过 150 亿元，年末金融债券余额不超过 650 亿元，其中，二级资本债券、无固定

				期限资本债券等资本类债券存续余额不得超过核心一级资本净额的 50%；境外发行债券需满足中国人民银行关于全口径跨境融资宏观审慎管理的有关要求。
2025-03-06	601838.SH	成都银行	关于“提质增效重回报”行动方案的公告	一、规范公司治理，夯实行稳致远根基。二、全力做好“五篇大文章”，助力发展新质生产力。三、提升核心竞争力，奋力实现高质量发展。四、做好市值管理，重视投资者回报。
2025-03-06	001227.SZ	兰州银行	关于聘任副行长的公告	2025 年 3 月 5 日，本行第六届董事会 2025 年第三次临时会议审议通过了《关于聘任兰州银行股份有限公司副行长的议案》，同意聘任李涛先生、韩佳峻先生、盛柏涵先生为本行副行长。
2025-03-06	001227.SZ	兰州银行	关于聘任行长的公告	2025 年 3 月 5 日，本行第六届董事会 2025 年第三次临时会议审议通过了《关于聘任刘敏先生为兰州银行股份有限公司行长的议案》，同意聘任刘敏先生为本行行长。
2025-03-07	601077.SH	渝农商行	2025 年度“提质增效重回报”行动方案公告	相关情况如下：一、聚焦重大战略，提升服务实体经济质效。二、聚焦“五篇大文章”，助力发展新质生产力。三、聚焦公司治理，保护投资者合法权益。四、聚焦价值回报，积极传递公司价值。
2025-03-07	600000.SH	浦发银行	关于董事会秘书任职资格获核准的公告	国家金融监督管理总局已核准张健先生公司董事会秘书的任职资格。张健副行长自 2025 年 3 月 5 日起兼任公司董事会秘书。
2025-03-07	000001.SZ	平安银行	关于 2025 年无固定期限资本债券（第一期）（债券通）发行完毕的公告	本期债券于 2025 年 3 月 4 日簿记建档，于 2025 年 3 月 6 日发行完毕。本期债券发行规模为人民币 300 亿元，前 5 年票面利率为 2.27%，每 5 年调整一次，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。
2025-03-08	603323.SH	苏农银行	关于“提质增效重回报”行动方案的公告	具体如下：一、保持战略定力，推进高质量发展。二、聚焦“五篇大文章”，服务新质生产力。三、规范公司治理，保护投资者权益。四、强化市值管理，重视投资者回报。
2025-03-08	601288.SH	农业银行	关于调整优先股二期票面股息率的公告	自 2025 年 3 月 11 日起，“农行优 2”第三个股息率调整期的基准利率为 1.53%，固定溢价为 2.24%，票面股息率为 3.77%，股息每年支付一次。
2025-03-08	601187.SH	厦门银行	关于获准发行金融债券的公告	中国人民银行同意公司在全国银行间市场及境外市场发行金融债券，2025 年金融债券新增余额不应超过 10 亿元，年末金融债券余额不超过 305 亿元。行政许可有效期截止至 2025 年 12 月 31 日，在有效期内公司可自主选择分期发行时间。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 沪深 300 及银行板块涨跌幅（截至 2025/3/7）	5
图 2: 银行各细分板块涨跌幅（截至 2025/3/7）	5
图 3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅（截至 2025/3/7）	6
图 4: A 股银行个股涨跌幅（截至 2025/3/7）	6
图 5: 银行个股 A/H 折溢价（截至 2025/3/7）	7
图 6: A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2025/3/7）	7
图 7: A 股市场各行业股息率（截至 2025/3/7）	8
图 8: 公开市场操作数据.....	11
图 9: MLF 净投放金额	11
图 10: 央行 7 天逆回购金额.....	11
图 11: LPR 和 7 天逆回购利率	12
图 12: Shibor 走势.....	12
图 13: 银行间同业拆借加权利率.....	13
图 14: 同业存单发行利率.....	13
图 15: 国债到期收益率.....	14
图 16: 企业债（AAA）到期收益率	14
图 17: 社融存量	15
图 18: 社融增量	15
图 19: 社融分项数据	15
图 20: 金融机构贷款余额及增速.....	15
图 21: 金融机构贷款数据-居民部门	15
图 22: 金融机构贷款数据-企业部门	15
图 23: 金融机构存款数据.....	16
图 24: 金融机构分部门存款数据.....	16
图 25: 全市场理财产品预期收益率.....	16
表 1: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况.....	8
表 2: 重点公司估值表.....	9
表 3: 监管与政策跟踪.....	16
表 4: 上市公司重要公告.....	18

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016 年加入中国银河证券研究院，证券从业 8 年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn