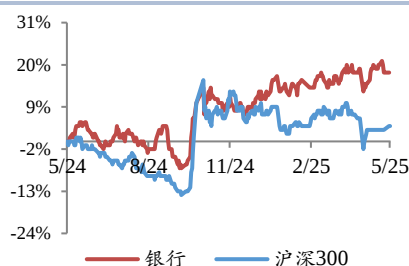


三部门“一揽子金融政策”对银行影响如何？

行业评级：增持

报告日期：2025-05-07

行业指数与沪深300走势比较



分析师：刘锦慧

执业证书号：S0010524110001

电话：18351883043

邮箱：liujinhui@hazq.com

主要观点：

● 重要会议

2025年5月7日，国务院举行新闻发布会，中国人民银行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、证监会主席吴清出席，介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。

● 货币政策数量与结构并重，推动金融机构加力支持经济结构转型

人民银行提出加大宏观调控力度，实施“三大类共十项措施”。一是数量型货币政策，加大中长期流动性供给，降准0.5pct，预计向市场提供长期流动性约1万亿元。二是价格型货币政策，下调omo利率10bps（由1.5%降至1.4%）带动贷款利率进一步下行，降低各类结构性货币政策工具利率25bps（由1.75%降至1.5%）和公积金贷款利率，释放相应领域投放潜能。三是结构型货币政策，完善当前的结构性货币工具箱并创设新的政策工具，支持“两新”（大规模设备更新、消费品以旧换新）、服务消费和养老金融等领域。本次会议提及多项结构性货币政策工具的降息，在引导金融机构更大力度支持实体经济的同时亦体现了人行对商业银行负债成本的呵护，能够有效对冲外部冲击，缓解息差下行压力，充分调动商业银行向重点领域投放积极性。当前，人行结构性货币政策占人民银行资产规模的13%，其中支农支小再贷款和再贴现3项为长期性工具，其他为阶段性工具。本次会议提出增加支农支小再贷款额度3000亿元，与调降再贷款利率两项政策将有望形成协同效应，推动商业银行进一步增加对涉农、普惠小微等民营企业的贷款投放，支持经济结构转型。

● 重点领域风险抵御能力强化，缓解资产质量担忧

金融监督管理总局提出将推出8项增量政策，针对地产、股市、外贸等重点领域增厚安全垫，强化风险抵御能力。我们认为这有助于提振风险偏好，缓解市场对银行资产质量进一步下滑的担忧。①稳楼市方面，加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，包括房地产开发、个人住房、城市更新等贷款管理办法。目前，房地产融资协调机制下审批通过的“白名单”贷款6.7万亿元，支持了1600多万套住宅的建设和交付，为房地产市场止跌回稳提供了重要支撑。②稳股市方面，充分发挥保险资金作为耐心资本、长期资本的优势，目前已上调了保险资金权益类资产投资的比例上限，下一步将进一步扩大保险资金长期投资的试点范围、调整偿付能力监管规则（将股票投资的风险因子调降10%）、完善长周期考核机制，调动保险资金入市比例，促进实现“长钱长投”。③稳外贸方面，制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施，将融资协调工作机制扩展至全部外贸企业，推动银行加快落实各项稳外贸政策，有利于缓解出口型民营企业

相关报告

1.银行业 2025 年投资策略：新共识下的价值重估 2024-12-05

经营压力，推动金融机构在助企纾困的过程不断强化综合服务能力。

● 类“平准基金”加力、公募基金考核完善，核心资产配置价值提升

证监会指出，支持中央汇金发挥好类“平准基金”作用，人民银行也将支持汇金公司在必要时加大力度增持股票市场指数基金，并向其提供充足的再贷款支持，**银行核心资产配置价值提升**。证监会将推出《推动公募基金高质量发展行动方案》，完善公募基金考核机制，其中要求为每只基金产品设定清晰的业绩比较基准，同时把业绩是否跑赢基准、投资者盈亏情况等指标纳入基金公司和基金经理的考核体系。我们认为引出的两条投资逻辑值得关注：①“**宽基扩容——权重增加——被动增配放大涨幅**”。主流权益基金业绩比较基准沪深 300 指数中，银行为第一大权重行业，占比 13.8%，而 1Q25 主动权益类基金持仓银行占比为 3.7%，较沪深 300 权重仍有 10.1pcts 的低配差，A 股上市银行股中有 22/42 家为沪深 300 成分股，是指数获得增持受益最明显的行业。②“**交易量增加——指数调整——资金增配放大涨幅**”。2024 年中信银行转股导致流通市值增加、权重增加带来指数增配，交通银行、邮储银行调入上证 50 时带来指数增配行情，交易量放大带来的指数调入也有望为相关银行标的带来可观收益。

● 投资建议

一揽子金融政策发力稳增长强信心，银行作为政策直达实体的主要融资通道，重点领域投放加力，基本面有望持续改善。地产、股市、外贸等重点领域风险防控机制优化，缓解市场对于银行资产质量进一步下行的担忧。公募基金考核完善将有望带动银行股持仓相对沪深 300 低配差回落，银行核心资产配置价值提升。维持行业“增持”评级，个股层面建议关注区域基本面优异，股息率配置价值凸显的优质城商行如江苏银行等；经济复苏博弈期建议布局弹性较强的银行核心标的宁波银行、招商银行等。

● 风险提示

利率风险：市场利率持续下行，优质资产竞争加剧，息差收窄。

市场风险：宏观、区域经济大幅下行造成资产质量恶化，不良大幅提高。

经营风险：经济增长不及预期，融资需求大幅下降拖累信贷增速。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。