



货币政策表述优化，AMC 增持银行

—— 银行业周报（2025.06.23-2025.06.29）

2025 年 7 月 1 日

核心观点

- **银行板块表现弱于市场：**本周沪深 300 指数上涨 1.95%，银行板块上涨 0.67%。国有行、股份行、城商行、农商行分别+1.11%、+0.94%、+0.31%、-1.78%。个股方面，19 家上市银行上涨，浦发银行（+4.07%）、宁波银行（+4.04%）、贵阳银行（+3.93%）、平安银行（+3.04%）、苏州银行（+2.53%）涨幅居前。截至 6 月 27 日，银行板块 PB 为 0.73 倍，股息率为 5.91%。
- **货币政策委员会 Q2 例会召开，关注政策调控灵活性与政策效应释放：**会议部分表述的变化值得关注：下阶段货币政策主要思路上，删除“择机降准降息”，新增“灵活把握政策实施的力度与节奏”的表述；深化金融供给侧改革上，会议强调科创、消费、两重两新融资支持，对房地产市场的表态调整为“持续巩固房地产市场稳定态势”。整体理念上，新增“充分释放政策效应”的表述。我们认为，本次例会体现央行将灵活运用货币政策工具箱，加力支持科创、消费、两重两新等重点领域，并推动存量与增量政策成效释放。预计货币政策适度宽松的基调不变，降准降息空间仍存。重点领域上，预计央行将进一步推动结构性货币政策工具发挥作用，并加强政策协同，配合两重两新融资，同时巩固房地产市场稳定，以充分释放政策成效，服务国内大循环需要。
- **金融支持消费从供需两端再强化：**《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》发布，利好银行零售业务。供给端，消费融资支持力度加大。信贷继续发挥主要支持渠道的作用，同时，股、债等融资支持也加强。推动场景金融发展，产品和服务体系有望丰富。优化消费环境，提高居民消费体验的同时也有利于促进银行支付结算等中收业务。需求端，政策支持居民就业增收，尤其是财产性收入，以增强消费信心，对促进居民有效消费需求改善起到积极作用。
- **AMC 增持银行，中长期资金力量壮大，并带来转债转股机遇：**2023 年以来，AMC 参股、增持银行事件增多。2025 年 6 月 26 日，信达资产增持浦发银行转债总量的 23.57%并于次日全部转股。2023 年以来已有光大银行、中国银行获全国性 AMC 增持，主要方式包括增持可转债、协议安排参股。银行有望受益于 AMC 增持带来的中长期增量资金。对于 AMC，银行板块低估值、高股息、分红稳定、业绩波动较小，有望贡献财务收益。对于银行自身，AMC 通过转债增持并推动转股进度，有利于帮助银行减轻兑付压力并夯实资本。测算由信达资产增持的公司转债转股将提升公司核心一级资本充足率 0.16pct。
- **投资建议：**货币政策适度宽松基调预计不变，降准降息空间仍存。存贷款非对称降息落地，息差企稳有支撑。一揽子金融政策加码，结构性工具加力，银行基本面积积极因素持续积累，业绩拐点可期。中长期资金力量壮大，公募低配有望修复，ETF 扩容加速利好权重股，增量资金加速银行估值重塑。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）、农业银行（601288）、邮储银行（601658）、南京银行（601009）、齐鲁银行（601665）、苏州银行（002966）、沪农商行（601825）。
- **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；关税冲击，需求走弱风险。

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

2025-07-01



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	17

一、最新研究观点

(一) 本周关注

1. 央行货币政策委员会召开 2025 年二季度例会，关注政策调控灵活性与政策效应释放

会议总结了今年以来货币政策成效，并结合对当前经济形势的判断对下阶段货币政策思路和金融供给侧结构性改革做出研究。政策成效方面，会议整体延续上季度表述，认为今年以来宏观调控力度加大，货币政策适度宽松，强化逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，服务实体经济高质量发展，为经济持续回升向好创造适宜的货币金融环境。同时，会议部分表述出现的变化也值得关注。对当前国内外经济形势判断方面，会议新增对于世界经济“贸易壁垒增多”的表述，对我国经济的判断由“运行总体平稳、稳中有进”改为“呈现向好态势，社会信心持续提振”，但也提出我国经济仍面临“物价持续低位运行”的问题。下阶段货币政策主要思路方面，会议删除“择机降准降息”，新增“灵活把握政策实施的力度与节奏”的表述。深化金融供给侧结构性改革方面，会议强调“加力支持科技创新、提振消费，做好‘两重’‘两新’等重点领域的融资支持”，对房地产市场的表态调整为“持续巩固房地产市场稳定态势”。整体政策理念和实施方面，会议删除“把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”，新增“把做强国内大循环摆到更加突出的位置，统筹好总供给和总需求的关系”的表述，并强调“用好用足存量政策，加力实施增量政策”，新增“充分释放政策效应”的表述。

我们认为，本次例会体现央行对国内经济增长的关注，将灵活运用货币政策工具箱，加力支持科创、消费、两重两新等重点领域，并进一步推动存量与增量政策成效释放。我们预计货币政策适度宽松的基调没有改变，面对国际贸易壁垒增多和国内物价持续低位运行等问题，央行仍将加大货币政策调控强度，并提高政策灵活性，降准降息空间仍存。在重点领域上，预计央行将进一步推动结构性货币政策工具发挥作用，并加强财政货币政策协同，例如，发改委在 5 月新闻发布会提出力争 6 月底前下达完毕今年全部两重建设项目清单、6 月提出下一批消费品以旧换新资金将于 7 月下达，同时巩固房地产市场稳定态势，以充分释放政策效应，服务国内大循环需要。

2. 《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》发布，金融支持消费政策布局进一步完善

6 月 24 日，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、商务部、金融监管总局、中国证监会六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》。指导意见从支持增强消费能力、扩大消费领域金融供给、挖掘释放居民消费潜力、促进提升消费供给效能、优化消费环境和政策支撑保障等六个方面提出 19 项重点举措，主要包括：（1）支持增强消费能力，培育消费需求。夯实宏观经济基础，稳定消费预期，强化金融与财政、产业等政策协同联动。支持居民就业增收，提高财产性收入，增强消费信心。支持优化保障体系，提升消费意愿。（2）着力提升金融机构专业化服务能力，扩大消费领域金融供给。发挥信贷支持主渠道作用，创新优化信贷产品，加大消费行业经营主体贷款支持力度，鼓励利用政府性担保融资增信措施。强化结构性货币政策工具激励；加大债券市场融资支持力度；积极发展股权融资；拓展多元化消费融资渠道。（3）加大消费重点领域金融支持，助力挖掘释放消费潜力。推动扩大商品消费，支持发展服务消费，助力培育新型消费，结合消费场景和特点创新金融产品。（4）强化消费基础设施和流通体系的金融支持，促进提升消费供给效能。（5）加强基础金融服务，助力优化消费环境。持续优化支付服务，健全消费领域信用体系建设，加强金融消费者权益保护。（6）强化组织保障。加强组织统筹和协调推动，完善统计监测和考核评估等。

金融支持消费从供需两端均强化，利好银行零售业务。（1）供给端，一是消费融资支持力度加大。信贷继续发挥主要支持渠道的作用，央行新设立 5000 亿元服务消费与养老再贷款，持续激励银

行加大对提振消费相关重点领域信贷支持。此外，消金公司、汽车金融公司、金租公司债券市场融资支持力度加大，有助拓宽资金来源，进一步提升消费信贷供给能力；积极发展股权融资也有助于满足长周期消费产业融资需求。二是推动银行场景金融发展，丰富产品和服务体系。意见引导金融机构加大对商品消费、服务消费和新兴消费的金融支持，促进银行等金融机构结合各类消费场景丰富和完善金融产品和服务。三是优化消费环境，提高居民消费体验的同时也有利于促进银行轻资本业务的发展和风控能力的增强。完善支付服务有助拓展银行中收空间，健全信用体系有助银行强化风险识别与风险管控。（2）需求端，政策指出要稳定消费预期，支持居民就业增收，尤其是提高居民财产性收入，从而增强居民消费信心，并通过支持优化保障体系来提升居民消费意愿，对促进居民有效消费需求的改善起到积极作用。

3.《银行业保险业普惠金融高质量发展实施方案》发布，推动普惠金融体系优化提质

6月26日，国家金融监督管理总局办公厅、中国人民银行办公厅印发《银行业保险业普惠金融高质量发展实施方案》。方案提出普惠金融高质量发展的三项重点工作任务，涉及银行的主要有以下两方面：一是优化普惠金融服务体系。健全多层次、广覆盖、差异化的普惠金融机构体系，推动银行保险机构深化普惠金融专业化体制机制建设，形成分工明确、各具特色、有序竞争的供给格局；完善县乡村金融服务。二是巩固提升普惠信贷体系和能力。完善普惠信贷管理体系，提升小微企业信贷服务质效；引导银行保持对小微企业有效的增量信贷供给；加强“三农”领域信贷供给；加大脱贫地区和特定群体信贷帮扶力度；强化民营企业信贷支持，推广“信易贷”模式。

普惠金融政策体系进一步完善，银行普惠金融服务体系优化与信贷供给提质增效可期。服务体系优化促进普惠金融市场有序竞争。方案提出大中小银行在发展普惠金融方面的差异化定位，有助各类银行充分发挥自身优势。同时，优化县乡金融服务布局，有助提高银行因地制宜提高普惠金融服务效率。普惠信贷供给力度不减，服务质效有望提升。一方面，方案引导银行保持对小微企业有效增量信贷供给、加大对“三农”、脱贫地区和脱贫人口、民营企业等重点领域信贷投放。另一方面，方案表示要用好信用信息平台，加强信用贷款投放和对小微企业融资服务定价管理能力，完善普惠信贷管理体系，更好满足普惠金融重点领域贷款主体有效融资需求。

4.AMC增持银行，中长期资金力量壮大，并带来转债转股机遇

2023年以来，AMC参股、增持银行事件增多。2025年6月26日，浦发银行公告，截至6月25日，信达证券管理的信丰1号单一资产管理计划累计增持公司可转债1.18亿张，占浦发转债发行总量的23.57%，于6月26日将持有的所有浦发转债转让至信贷投资账户，并于6月27日全部转股。回顾历史，2023年以来，已有光大银行、中国银行获全国性AMC增持，主要方式包括增持可转债、协议安排参股。具体来看，2023年3月10日，中信金融资产（原中国华融）公告持有约121.68亿元光大银行可转债，占光大转债总发行量的40.56%；3月13日，公告拟将持有的光大转债实施转股，于3月16日实施，公司预计转股后持有光大银行总股本的6.83%-7.19%。2024年11月8日，中信金融资产公告拟分别以不超过260亿元、40亿元进一步购买中国银行、光大银行股份，并于11月27日获批以协议安排方式参股中国银行，持有104.96亿股中国银行H股股票，持股比例3.57%。

银行有望受益于AMC增持带来的中长期增量资金，同时，AMC增持转债并推动加速转股，有助银行夯实资本。低利率环境下，银行板块估值低、股息率高、分红率稳定、业绩波动相对较小，中长期投资价值显著，有望为AMC的财务收益作出贡献，例如中信金融资产测算如果2024年年初完成增持，对中国银行、光大银行的投资能分别增加公司2024H1公允价值变动收益6.37亿元、持续性投资收益4.08亿元。目前，上市银行股息率仍有4%，而PB处于历史偏低水平。对于银行而言，AMC增持将带来中长期增量资金，此外，AMC通过转债增持并加快转股，有助减轻银行兑付压力并补充核心一级资本。2023年3月，中信金融资产在光大银行可转债到期前夕增持40.56%的

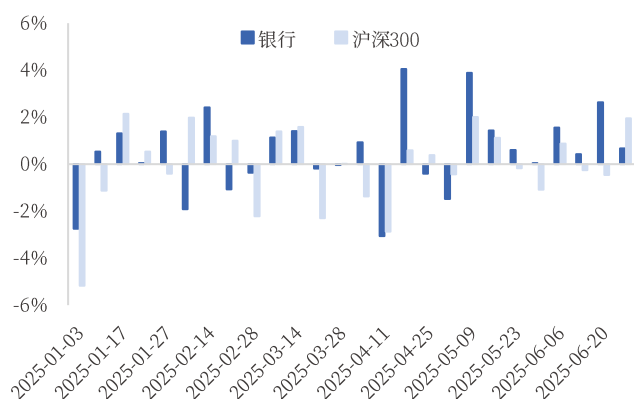
光大转债并全部转股,截止兑付登记日,光大转债转股比例由前一交易日的19.35%上升至75.77%,测算转股提升光大银行核心一级资本充足率0.37pct。截至2025年6月27日,浦发转债转股比例由此前的不足1%上升至23.58%,测算由信达资产增持的公司转债转股提升公司核心一级资本充足率0.16pct,假设剩余转债全部转股,公司核心一级资本充足率将进一步提升0.52pct。

(二) 一周行情走势

A股方面,本周银行板块上涨0.67%,沪深300指数上涨1.95%。其中,国有行上涨1.11%,股份行上涨0.94%,城商行上涨0.31%,农商行下跌1.78%。H股方面,本周恒生内地银行指数上涨2.52%,恒生指数上涨3.2%。

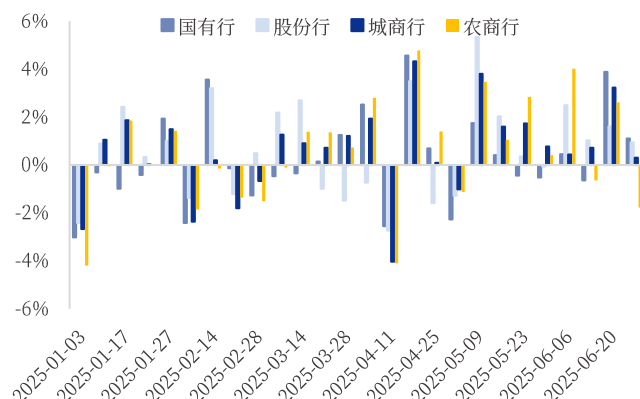
个股来看,本周19家银行上涨。浦发银行(600000)、宁波银行(002142)、贵阳银行(601997)、平安银行(000001)、苏州银行(002966)涨幅居前,分别上涨4.07%、4.04%、3.93%、3.04%、2.53%。青岛银行(002948)、上海银行(601229)、沪农商行(601825)、苏农银行(603323)、中信银行(601998)下跌较多,跌幅分别为3.63%、3.19%、2.99%、2.89%、2.76%。

图1: 沪深300及银行板块涨跌幅(截至2025/06/27)



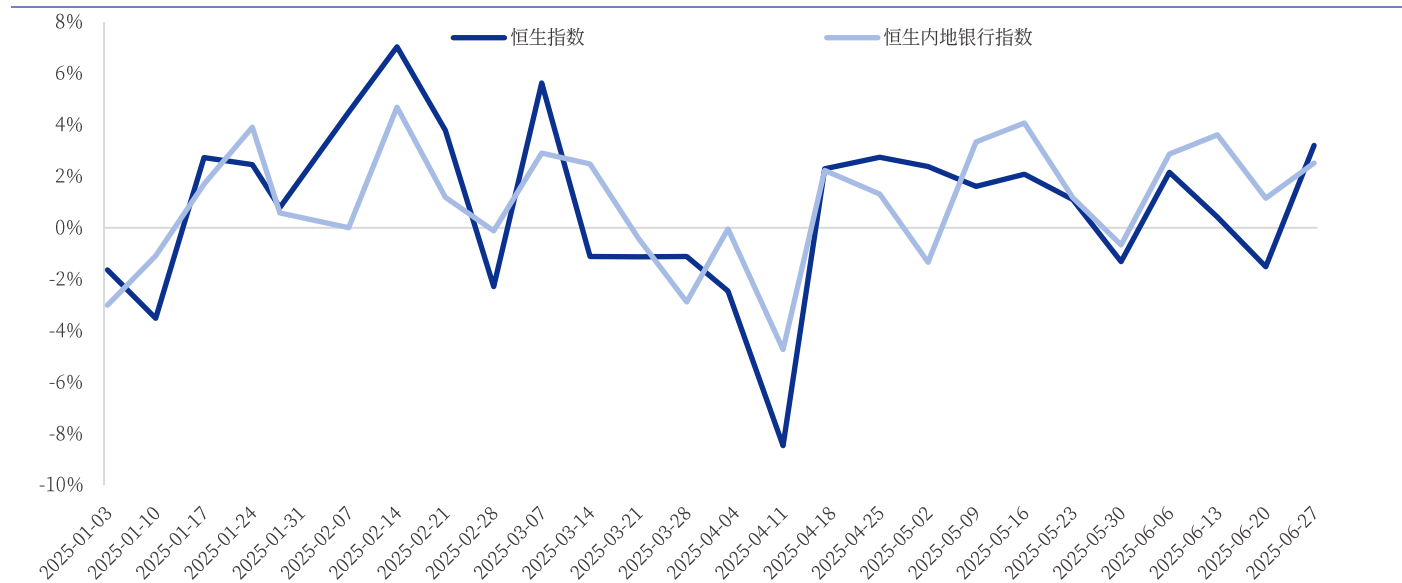
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 银行各细分板块涨跌幅(截至2025/06/27)



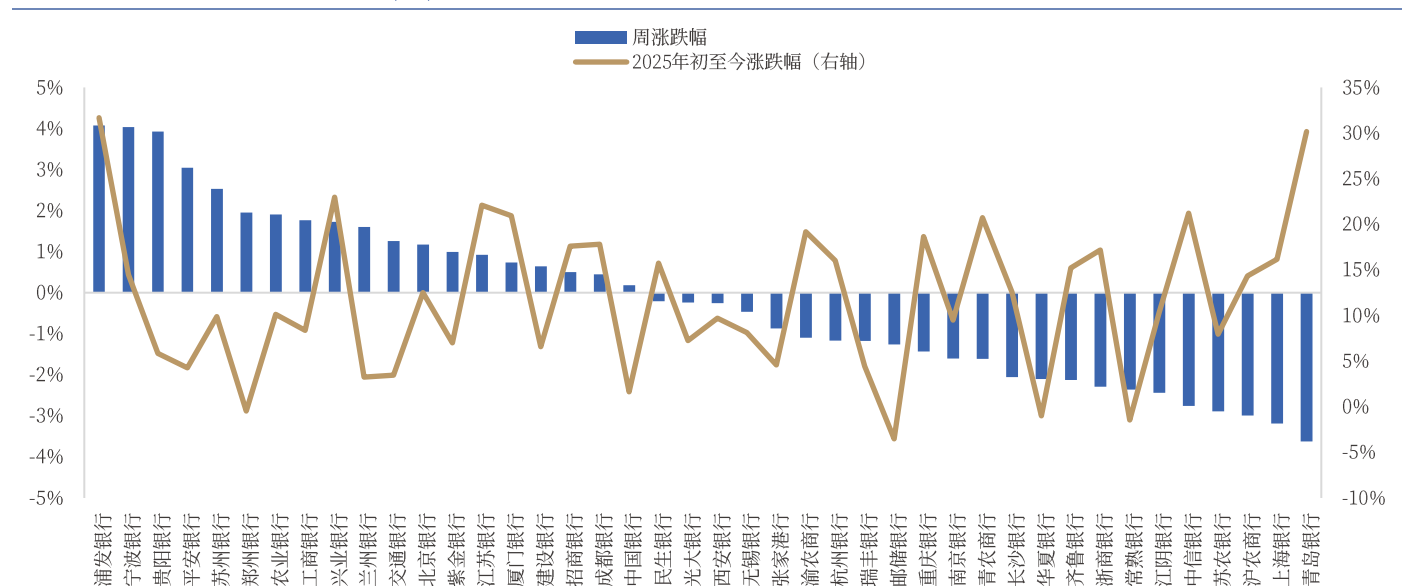
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3：恒生综合指数及内地银行板块涨幅（截至 2025/06/27）



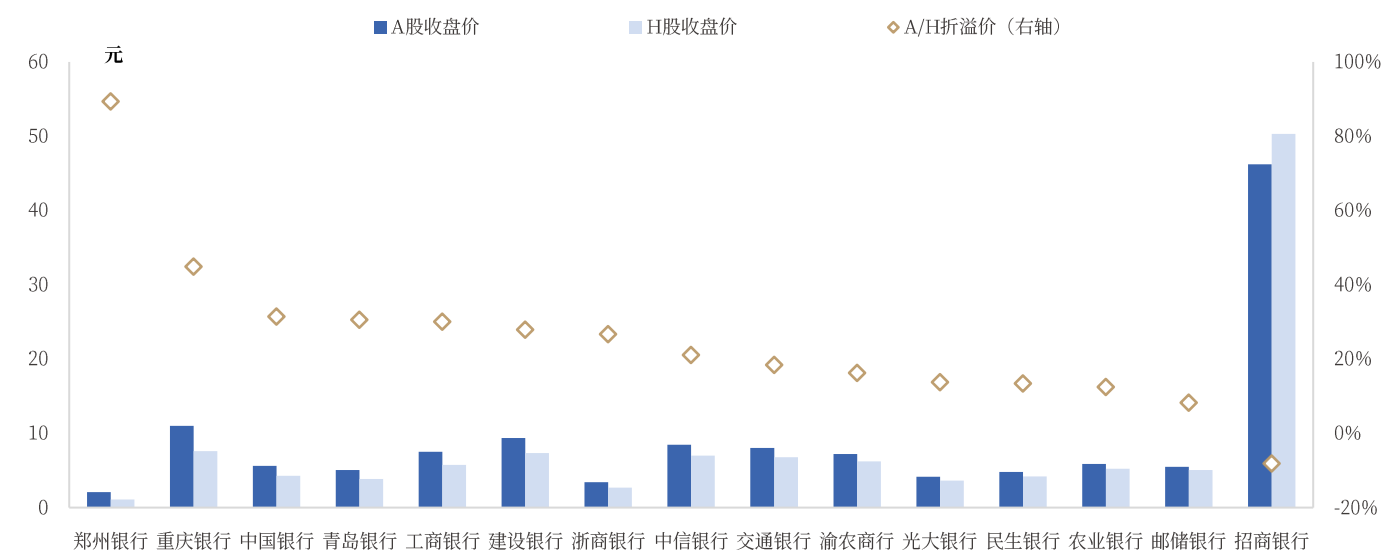
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图4：A 股银行个股涨跌幅（截至 2025/06/27）



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 2025/06/27）

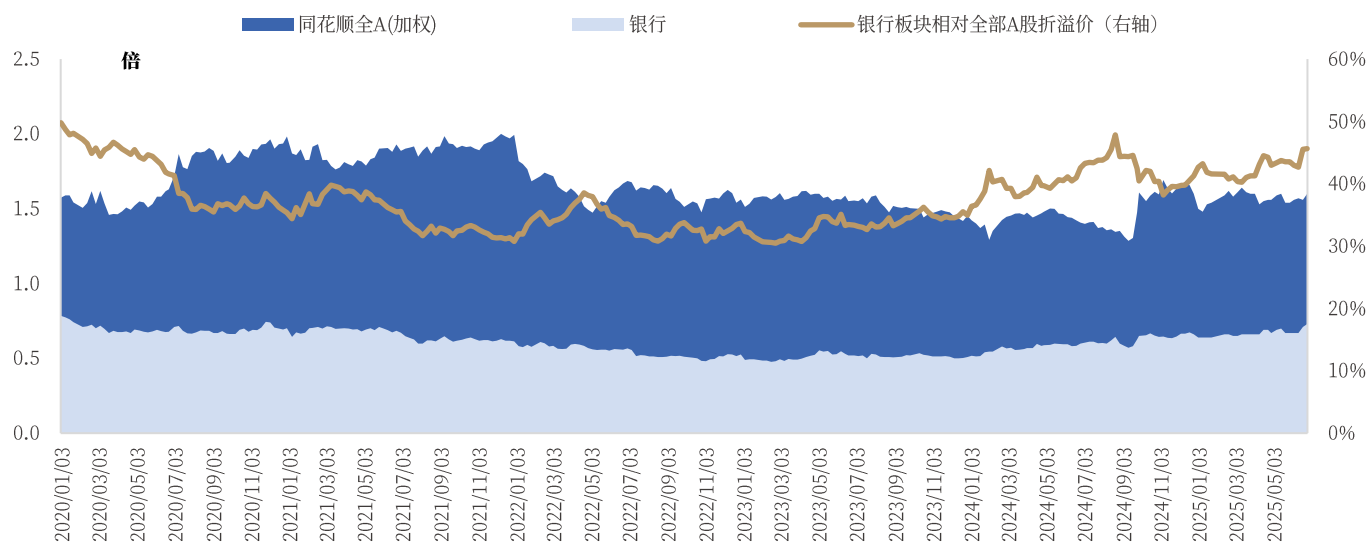


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

（三）板块及上市公司估值情况

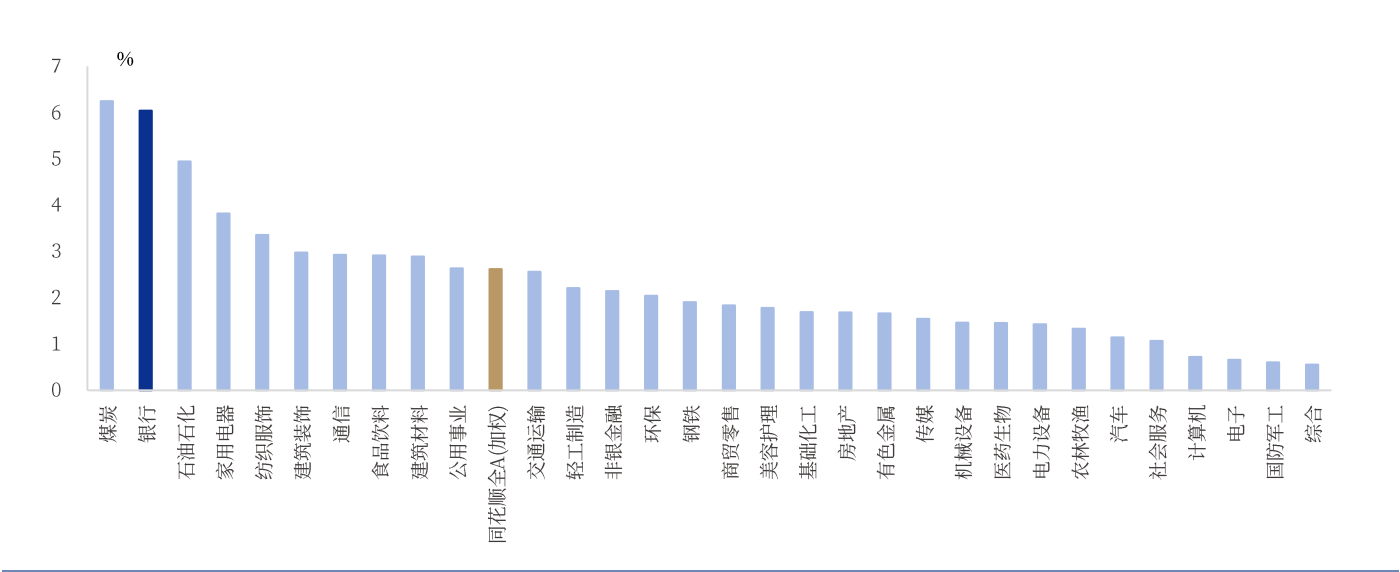
估值方面，截至 2025 年 6 月 27 日，银行板块市净率 0.73 倍，全部 A 股市净率 1.60 倍，银行板块相对全部 A 股折价 45.63%。股息率方面，截至 2025 年 6 月 27 日，银行板块股息率为 5.91%，高于全部 A 股平均水平，在全行业中位列第 2，与上周持平。

图6：A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2025/06/27）



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 2025/06/27）



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。2025Q1,上市银行营业收入同比下降 1.72%；2024 年全年营收同比增长 0.08%。2025Q1,归母净利润同比下降 1.2%；2024 年全年净利同比增长 2.35%。目前的上市银行市净率均值为 0.68 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）
	2025Q1	2024	2025Q1	2024	2025/06/27	2025/06/27
工商银行	-3.22%	-2.52%	-3.81%	0.51%	0.72	25,226.33
农业银行	0.35%	2.26%	1.80%	4.72%	0.78	20,378.78
建设银行	-5.40%	-2.54%	-3.64%	0.88%	0.76	19,601.13
中国银行	2.56%	1.16%	-2.22%	2.56%	0.74	16,924.51
邮储银行	-0.07%	1.83%	-2.29%	0.24%	0.78	6,498.68
交通银行	-1.02%	0.87%	1.45%	0.93%	0.72	6,666.45
招商银行	-3.09%	-0.48%	-2.42%	1.22%	1.09	11,845.04
兴业银行	-3.58%	0.66%	-1.45%	0.12%	0.64	4,985.96
中信银行	-3.72%	3.76%	2.02%	2.33%	0.67	4,488.78
浦发银行	1.31%	-1.55%	0.66%	23.31%	0.60	3,977.22
民生银行	7.41%	-3.21%	-5.23%	-9.85%	0.38	2,045.85
光大银行	-4.06%	-7.05%	0.28%	2.22%	0.51	2,388.66
平安银行	-13.05%	-10.93%	-5.60%	-4.19%	0.54	2,367.52
华夏银行	-17.73%	4.23%	-13.89%	4.98%	0.41	1,262.05
北京银行	-3.18%	4.81%	-2.49%	0.81%	0.53	1,463.09
江苏银行	6.21%	8.78%	8.36%	10.76%	0.91	2,200.32
浙商银行	-7.07%	6.19%	1.41%	0.92%	0.53	894.03
上海银行	3.85%	4.79%	2.27%	4.50%	0.63	1,510.17

宁波银行	5.63%	8.19%	6.01%	6.23%	0.87	1,837.78
南京银行	6.53%	11.32%	6.76%	9.05%	0.85	1,371.34
杭州银行	2.22%	9.61%	17.30%	18.07%	1.06	1,214.62
渝农商行	1.35%	1.09%	4.24%	5.60%	0.64	793.58
沪农商行	-7.41%	0.86%	0.14%	1.20%	0.75	938.40
成都银行	3.17%	5.89%	5.64%	10.17%	1.03	854.47
长沙银行	3.78%	4.57%	0.44%	4.87%	0.59	402.56
重庆银行	5.30%	3.54%	5.43%	3.80%	0.71	328.72
贵阳银行	-16.91%	-1.09%	-6.14%	-7.16%	0.37	232.17
郑州银行	2.22%	-5.78%	2.49%	1.39%	0.43	170.11
青岛银行	9.69%	8.22%	16.28%	20.16%	0.76	266.86
齐鲁银行	4.72%	4.55%	15.69%	17.77%	0.82	327.50
苏州银行	0.76%	3.01%	6.95%	10.16%	0.82	398.34
青农商行	0.99%	6.85%	9.03%	11.24%	0.57	203.89
兰州银行	3.26%	-2.02%	2.15%	1.29%	0.48	144.67
西安银行	8.14%	13.68%	4.00%	3.91%	0.52	176.00
厦门银行	-18.42%	2.79%	-13.85%	-2.60%	0.70	179.99
常熟银行	10.04%	10.53%	13.41%	16.20%	0.86	247.41
紫金银行	-4.82%	0.98%	4.04%	0.30%	0.57	111.66
无锡银行	3.53%	4.15%	2.96%	2.35%	0.65	140.24
张家港行	3.29%	3.75%	4.13%	5.13%	0.62	111.71
苏农银行	3.29%	3.17%	6.80%	11.62%	0.63	115.26
瑞丰银行	5.12%	15.29%	6.90%	11.27%	0.61	115.38
江阴银行	6.00%	2.51%	0.25%	7.88%	0.63	118.15
上市银行平均	-1.72%	0.08%	-1.20%	2.35%	0.68	3464.89

资料来源: ifind, 公司公告, 中国银河证券研究院

(四) 投资建议

货币政策适度宽松基调预计不变, 降准降息空间仍存。存贷款非对称降息落地, 息差企稳有支撑。一揽子金融政策加码, 结构性工具加力, 银行基本面积积极因素持续积累, 业绩拐点可期。中长期资金力量壮大, 公募低配有望修复, ETF 扩容加速利好权重股, 增量资金加速银行估值重塑。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)、农业银行(601288)、邮储银行(601658)、南京银行(601009)、齐鲁银行(601665)、苏州银行(002966)、沪农商行(601825)。

表2: 重点公司估值表

公司代码	公司名称	BVPS (元)				PB(X)			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
601398.SH	工商银行	10.23	10.99	11.77	12.57	0.69	0.68	0.64	0.60

601288.SH	农业银行	7.4	7.99	8.62	9.3	0.73	0.74	0.68	0.63
601658.SH	邮储银行	8.37	8.96	9.57	10.21	0.68	0.61	0.57	0.54
601009.SH	南京银行	14.24	15.76	17.65	19.72	0.80	0.74	0.66	0.59
601665.SH	齐鲁银行	8.27	9.12	10.4	11.84	0.73	0.71	0.62	0.54
002966.SZ	苏州银行	11.55	11.95	13.22	14.31	0.73	0.75	0.67	0.62
601825.SH	沪农商行	12.84	13.53	14.39	15.29	0.69	0.72	0.68	0.64

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

（五）风险提示

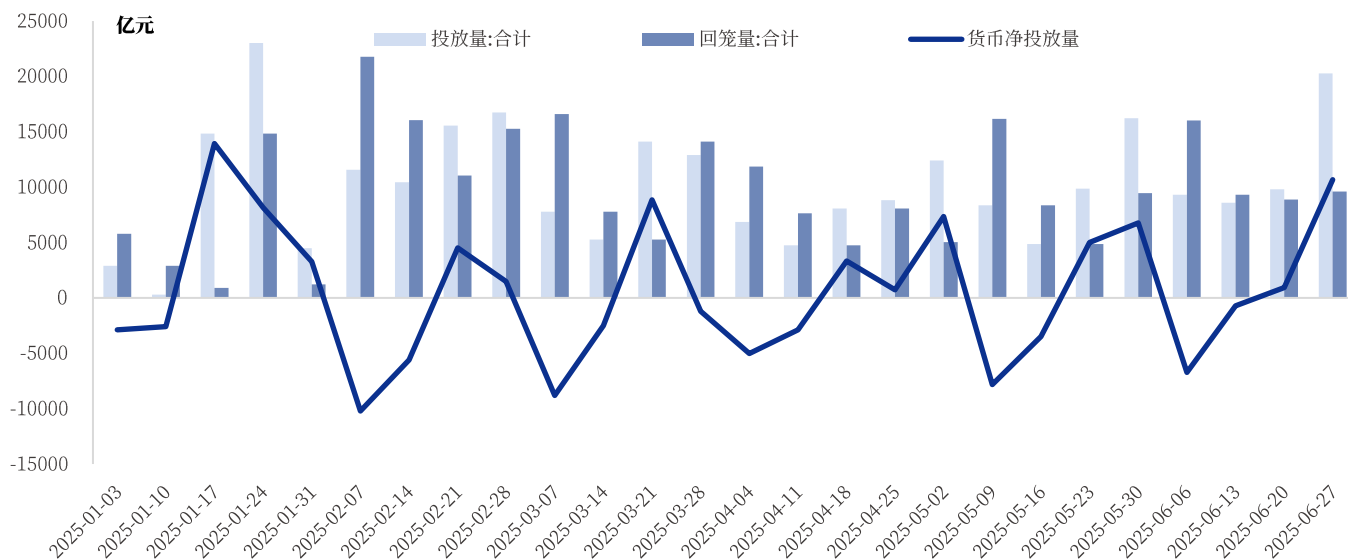
经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险；关税冲击，需求走弱风险。

附录

(一) 银行相关业务指标

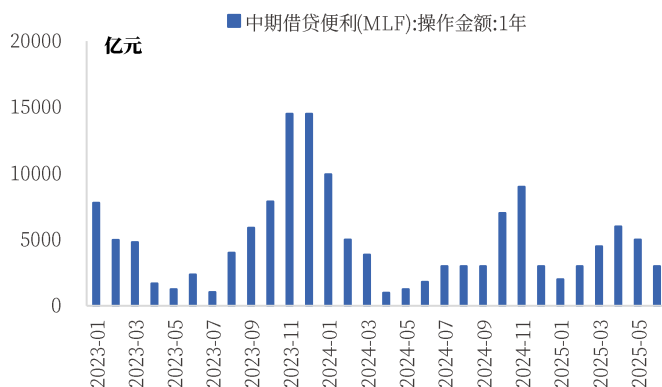
1. 流动性与利率

图8: 公开市场操作数据



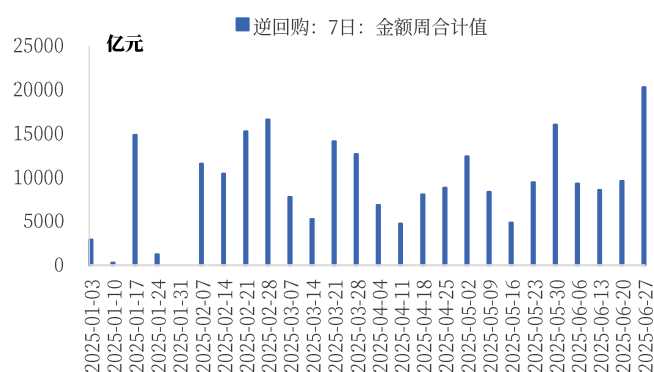
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: MLF 净投放金额



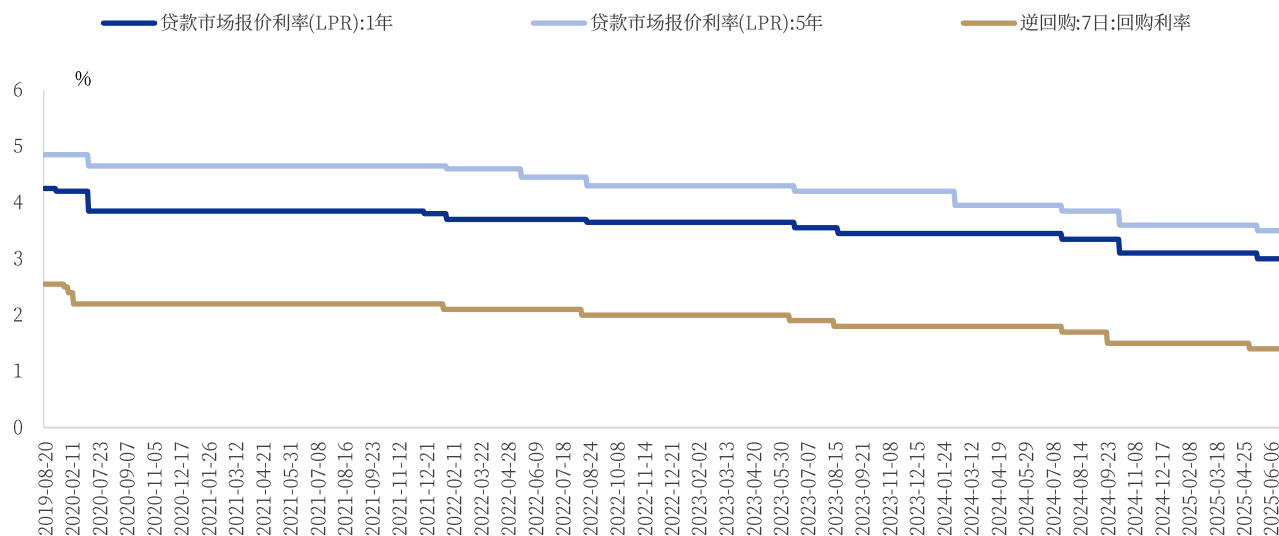
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10: 央行 7 天逆回购金额



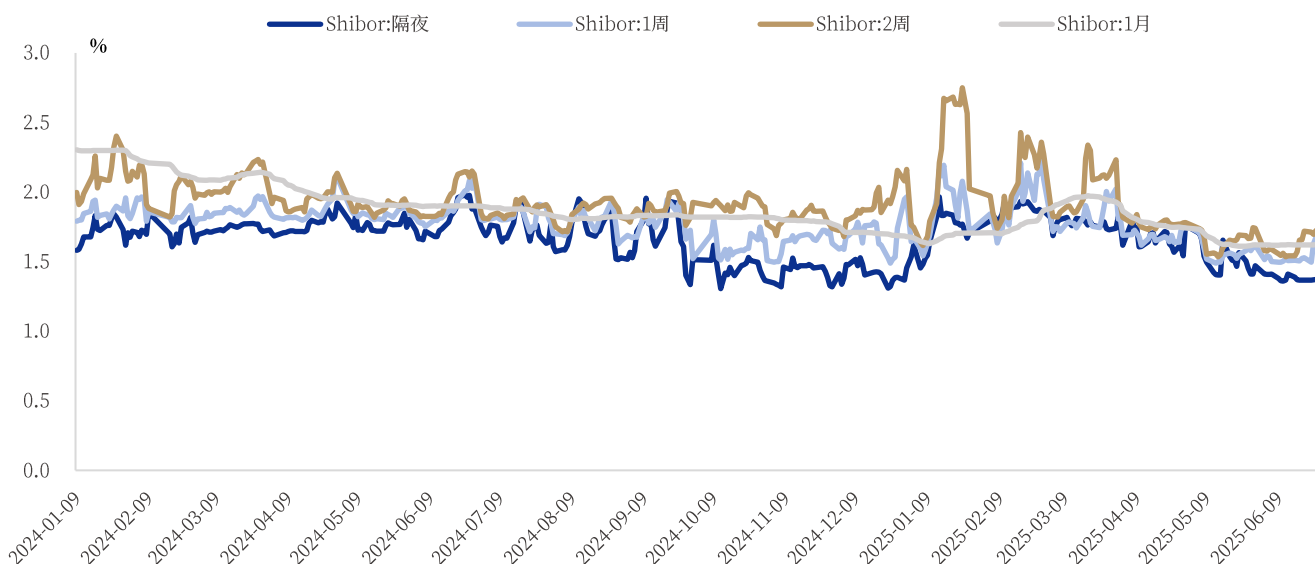
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: LPR 和 7 天逆回购利率



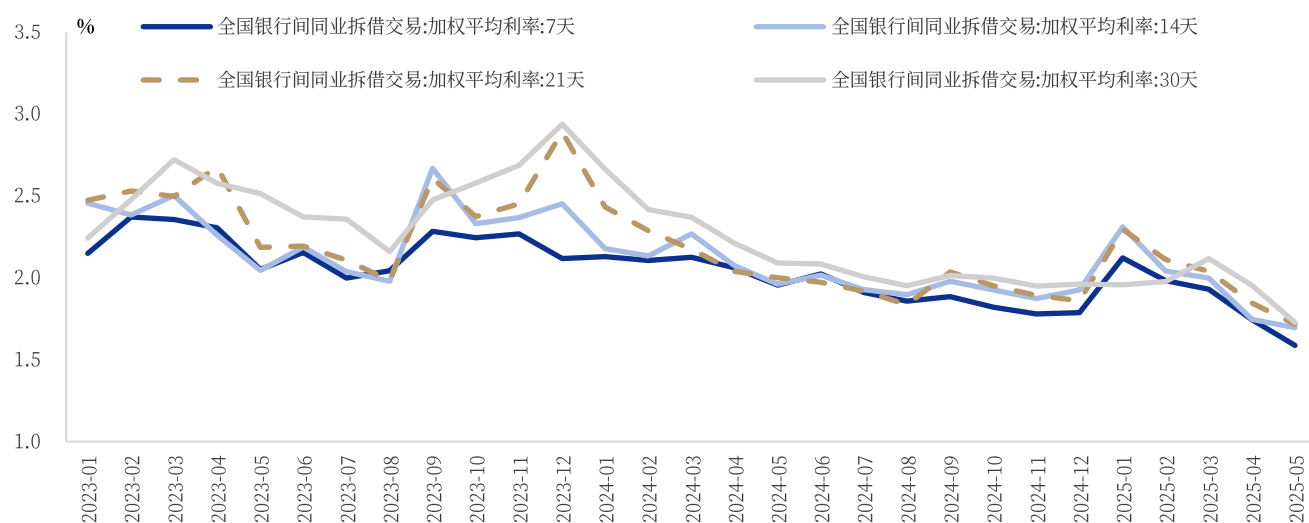
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: Shibor 走势



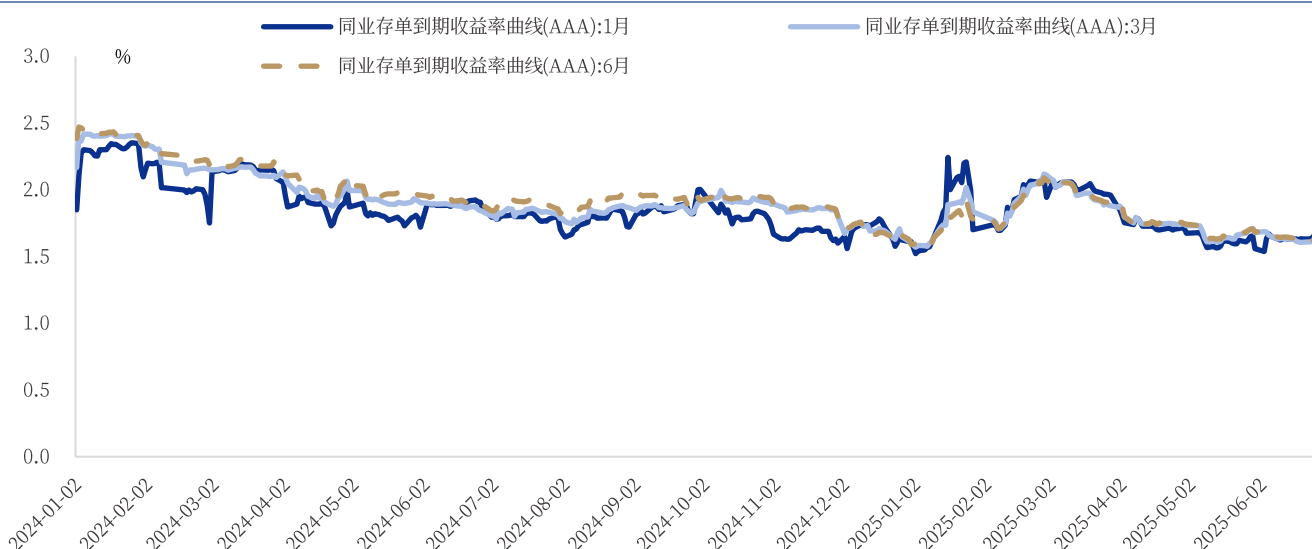
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 银行间同业拆借加权利率



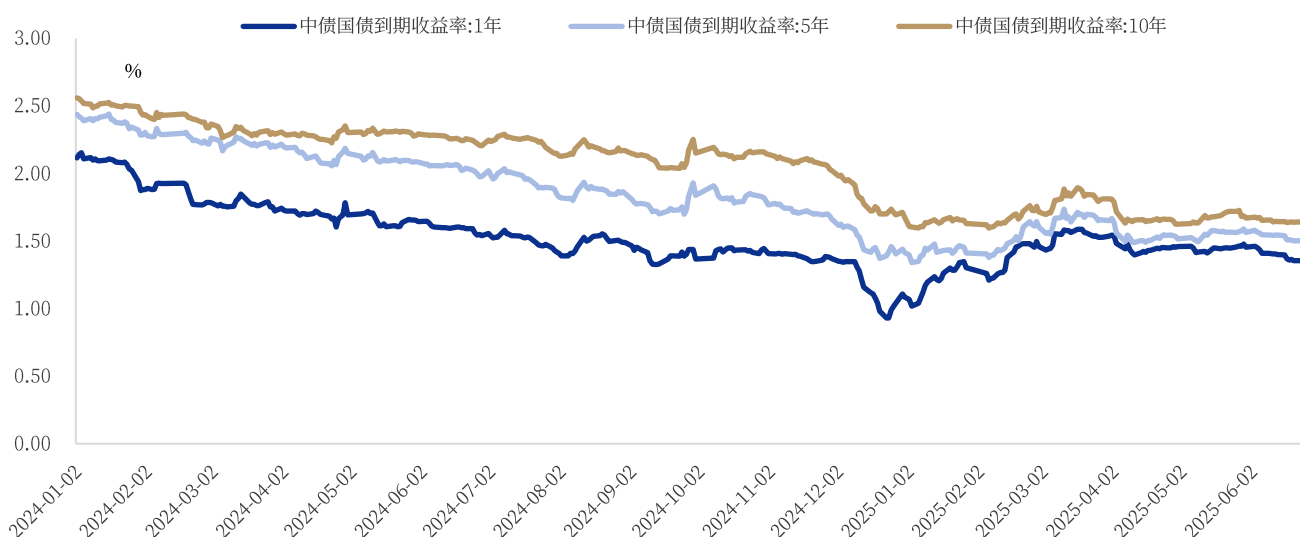
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 同业存单发行利率



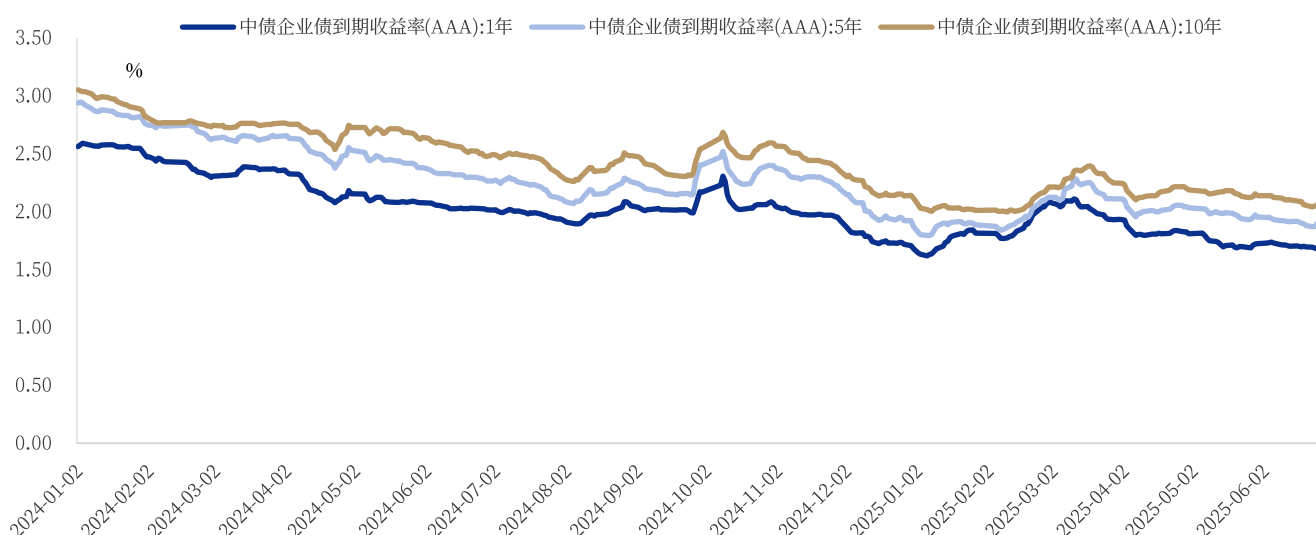
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

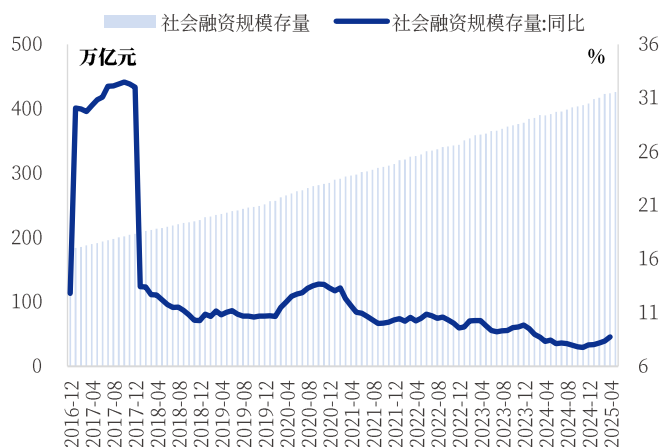
图16: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

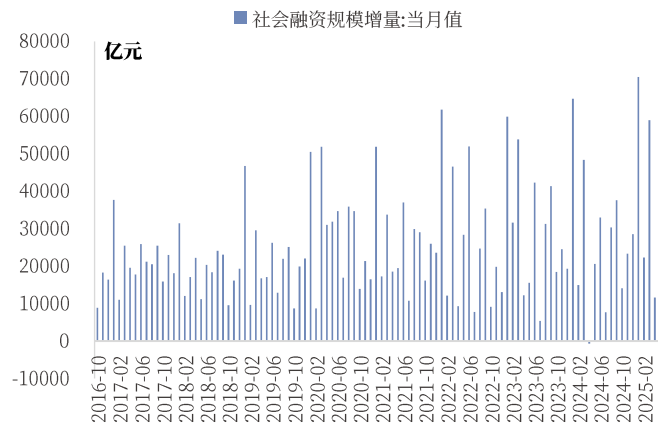
2.社融信贷

图17: 社融存量



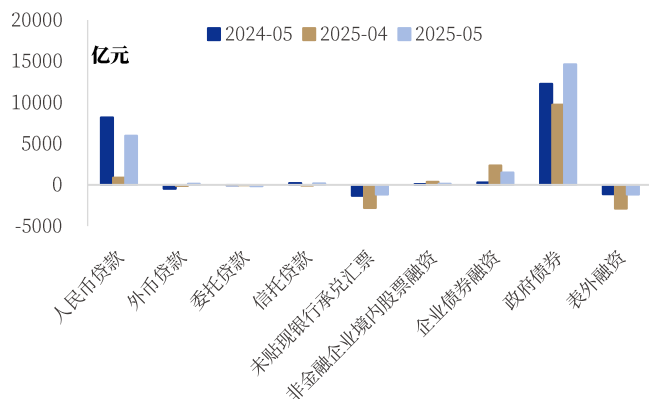
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图18: 社融增量



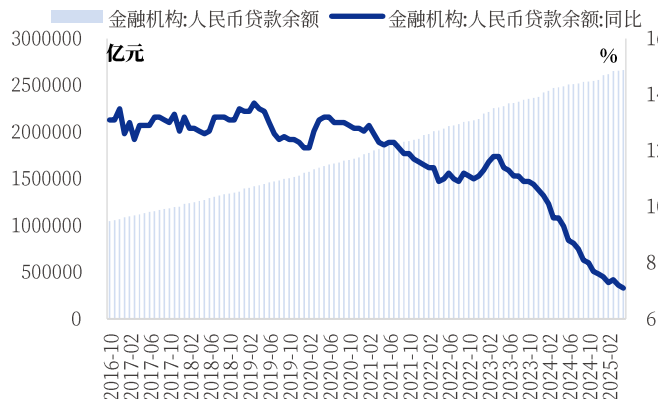
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图19: 社融分项数据



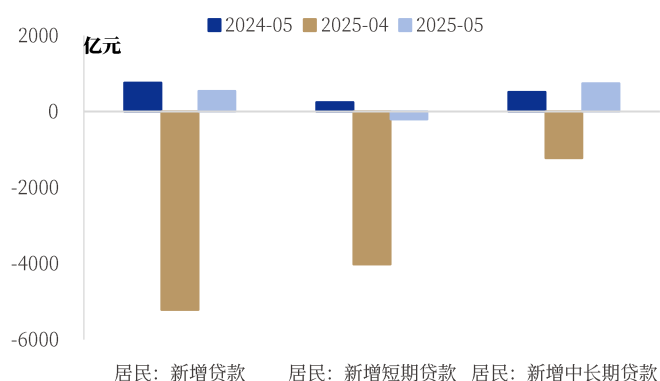
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图20: 金融机构贷款余额及增速



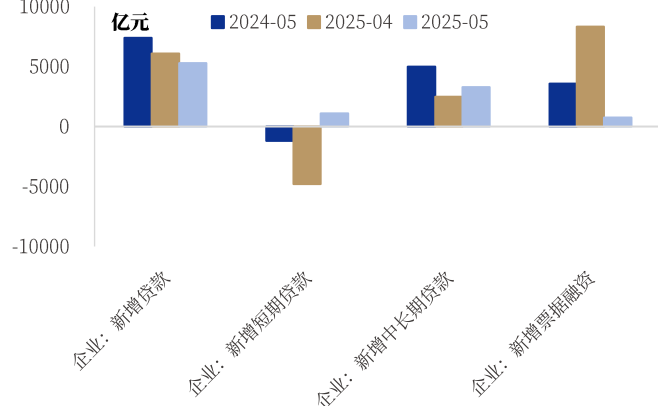
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图21: 金融机构贷款数据-居民部门



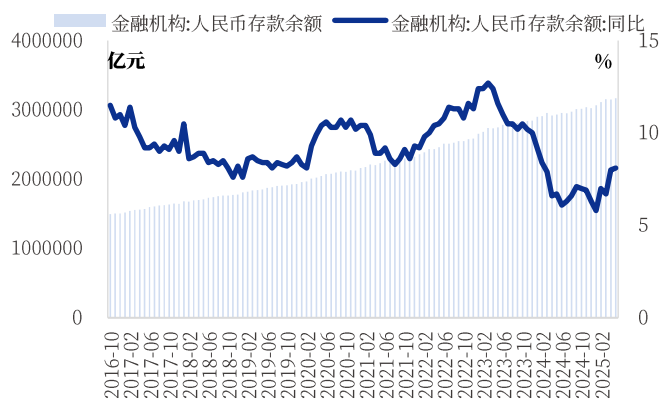
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图22: 金融机构贷款数据-企业部门



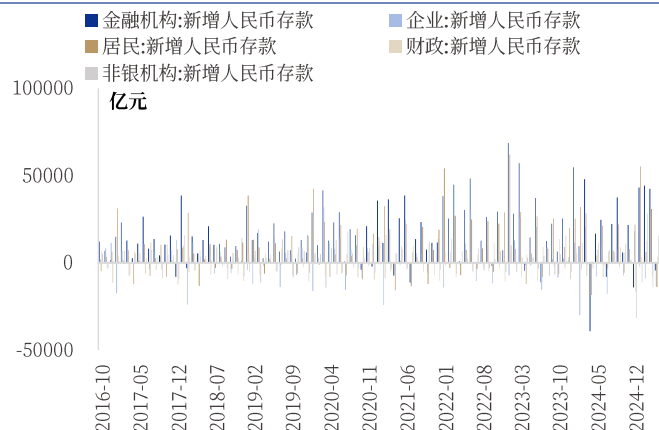
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图23：金融机构存款数据



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

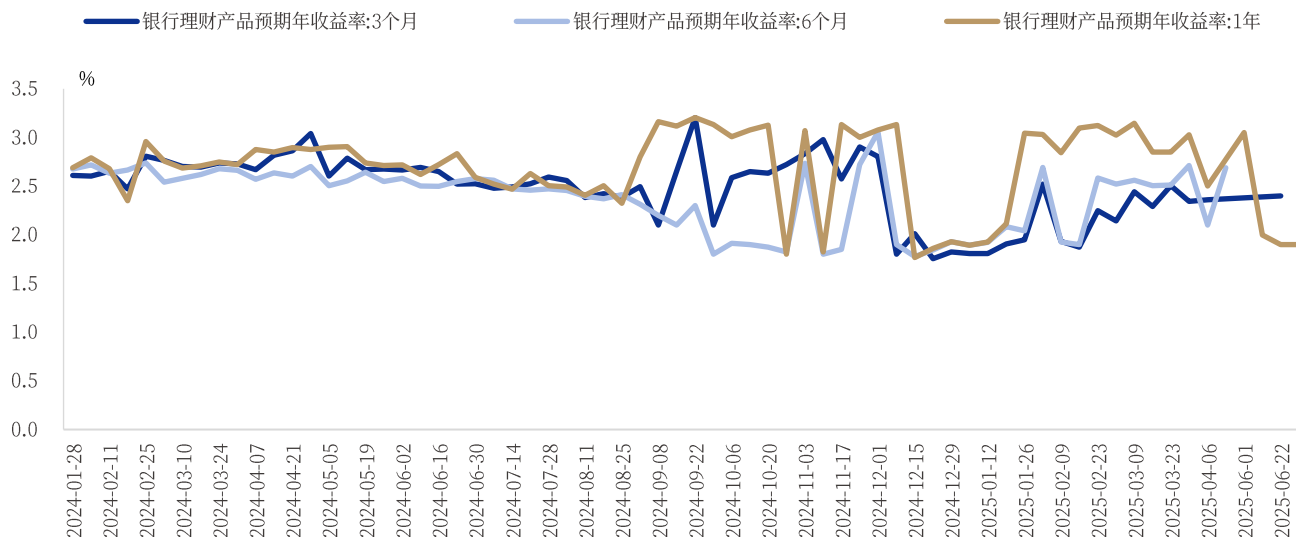
图24：金融机构分部门存款数据



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
2025-06-24	中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》	《意见》从支持增强消费能力、扩大消费领域金融供给、挖掘释放居民消费潜力、促进提升消费供给效能、优化消费环境和政策支撑保障等六个方面提出 19 项重点举措：要夯实宏观经济金融基础，支持居民就业增收，优化保险保障，积极培育消费需求。强化结构性货币政策工具激励，加大对服务消费重点领域信贷支持，发展债券、股权等多元化融资渠道。要聚焦消费重点领域加大金融支持，结合消费场景和特点创新金融产品，持续推动消费领域金融服务提质增效。优化消费支付服务，健全消费领域信用体系建设，加强金融消费者权益保护。
2025-06-25	央行开展 MLF 操作	为保持银行体系流动性充裕，2025 年 6 月 25 日（周三），中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 3000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。

2025-06-26	国家金融监督管理总局 中国人民银行联合发布《银行业保险业普惠金融高质量发展实施方案》	重点任务： 第一，优化普惠金融服务体系。一是健全多层次、广覆盖、差异化的普惠金融机构体系。推动银行保险机构深化普惠金融专业化体制机制建设，形成分工明确、各具特色、有序竞争的供给格局。二是完善县乡村金融服务。提升县域金融服务水平，加强监测指导。完善丰富乡村金融服务，巩固基础金融服务的覆盖面和保障能力。 第二，巩固提升普惠信贷体系和能力。一是完善普惠信贷管理体系。科学设定监管目标，加强监测督导。完善监管评价评估机制、信贷政策导向效果评估机制。及时修订普惠信贷监管制度。二是提升小微企业信贷服务质效。引导银行保持对小微企业有效的增量信贷供给。提高小微企业融资服务定价管理能力。聚焦重点领域健全专业化服务机制。三是加强“三农”领域信贷供给。强化农业重点领域金融服务。探索扩大农村产权抵质押物范围，加大农户和新型农业经营主体信用贷款投放力度。在风险可控的前提下，支持对小额农户贷款通过非现场方式开展贷前调查。四是加大脱贫地区和特定群体信贷帮扶力度。五是强化民营企业信贷支持。加强涉企信用信息归集，提供专业化征信服务，推广“信易贷”模式。切实平等保护民营企业金融公平交易权、金融服务知情权、自主选择权、信息安全权等合法权益。
2025-06-27	中国人民银行货币政策委员会召开 2025 年第二季度例会	下阶段政策主要思路：根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，灵活把握政策实施的力度和节奏。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度。强化央行政策利率引导。推动社会综合融资成本下降。 深化金融供给侧结构性改革：支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。有效落实好各类结构性货币政策工具，扎实做好金融“五篇大文章”，加力支持科技创新、提振消费，做好“两重”“两新”等重点领域的融资支持。维护资本市场稳定。持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务。持续巩固房地产市场稳定态势。 整体理念：把做强国内大循环摆到更加突出的位置，统筹好总供给和总需求的关系，增强宏观政策协调配合，用好用足存量政策，加力实施增量政策，充分释放政策效应，扩大内需、稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好。

资料来源：中国人民银行，金融监管总局，中国政府网，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
2025-06-24	600016	民生银行	关于成功发行 300 亿元无固定期限资本债券的公告	本行在全国银行间债券市场成功发行了“中国民生银行股份有限公司 2025 年无固定期限资本债券（第一期）”。本期债券于 2025 年 6 月 19 日簿记建档，并于 2025 年 6 月 23 日完成发行。发行规模为人民币 300 亿元，采用分阶段调整的票面利率，每 5 年为一个票面利率调整期，前 5 年票面利率为 2.30%，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。
2025-06-24	601665	齐鲁银行	关于“齐鲁转债”预计满足赎回条件的提示性公告	公司股票自 2025 年 6 月 3 日至 2025 年 6 月 23 日的 15 个交易日中已有 10 个交易日的收盘价格不低于“齐鲁转债”当期转股价格（自 2025 年 6 月 12 日起转股价格由 5.14 元/股调整为 5.00 元/股）的 130%（含 130%）。若在未来 15 个交易日内，公司股票仍有 5 个交易日的收盘价格不低于“齐鲁转债”当期转股价格 5.00 元/股的 130%（含 130%），即 6.50 元/股，将触发“齐鲁转债”的赎回条款。
2025-06-24	601939	建设银行	向特定对象发行 A 股股票发行情况报告书	本次发行募集资金总额为人民币 105,000,000,000 元。本次发行数量为 11,589,403,973 股，发行 A 股股票的价格由 9.27 元/股调整为 9.06 元/股，发行对象为财政部。发行完成前本行的滚存未分配利润将由本次发行完成后的新老股东共同享有。

2025-06-24	600928	西安银行	关于赎回二级资本债券的公告	2020年6月22日-24日，西安银行股份有限公司在全国银行间债券市场发行了规模为人民币20亿元的二级资本债券。截至本公告日，本公司已行使赎回权，并全额赎回了本期债券。
2025-06-24	002958	青农商行	关于2025年二级资本债券发行完毕的公告	本行近日在全国银行间债券市场发行“青岛农村商业银行股份有限公司2025年二级资本债券”。本次债券簿记建档日为2025年6月27日，缴款日为2025年6月24日，发行规模为人民币20亿元，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，发行人在有关监管机构认可的前提下有权按面值部分或全部赎回该品种债券，票面利率为2.04%。
2025-06-25	601577	长沙银行	关于股东部分股份解除质押及质押的公告	通程实业持有本行股份154,109,218股，占本行总股本比例3.83%。其一致行动人通程控股持有本行股份123,321,299股，占本行总股本比例3.07%，二者合计持股比例为6.90%。本次解除质押及质押后，通程实业累计质押其持有的本行股份75,100,000股（含本次），通程控股未质押其持有的本行股份，二者合计质押股份占其合计持股数量比例27.07%，占本行总股本比例1.87%。
2025-06-25	601166	兴业银行	关于优先股全部赎回及摘牌的公告	本公司拟赎回全部已发行的“兴业优1”优先股1.3亿股（每股面值人民币100元，总规模130亿元）、“兴业优2”优先股1.3亿股（每股面值人民币100元，总规模130亿元）、“兴业优3”优先股3亿股（每股面值人民币100元，总规模300亿元）。最后交易日：2025年6月27日（星期五），赎回登记日、停牌起始日：2025年6月30日（星期一），赎回股份注销日、赎回款发放日、终止挂牌日：2025年7月1日（星期二）。
2025-06-25	601166	兴业银行	关于调整优先股（兴业优2）股息率的公告	自2025年6月24日起，兴业优2第三个计息周期的票面股息率为3.70%。
2025-06-25	601939	建设银行	关于境外二级资本债券赎回完成的公告	本行2020年6月24日发布初始年利率为2.45%、于2030年到期的20亿美元二级资本债券发行及上市的公告，并于2025年5月8日发布本期债券的赎回公告。本行已行使其赎回权赎回所有未偿付的本期债券，并已于2025年6月24日完成赎回全部本期债券。
2025-06-26	600908	无锡银行	2024年年度权益分派实施公告	A股每股现金红利0.22元（含税）。股权登记日：2025年7月3日，除权（息）日为2025年7月4日，现金红利发放日为2025年7月4日。
2025-06-26	000001	平安银行	关于副行长任职资格核准的公告	国家金融监督管理总局核准方蔚豪先生平安银行股份有限公司副行长的任职资格。
2025-06-26	600000	浦发银行	关于投资者增持公司可转债的公告	截至2025年6月25日，信达证券管理的信丰1号单一资产管理计划通过上海证券交易所系统累计增持公司可转债117,852,490张，占浦发转债发行总量的23.57%。2025年6月26日，信达证券管理的信丰1号单一资产管理计划将持有的公司可转债117,852,490张，通过上海证券交易所系统转让至信达投资账户，占浦发转债发行总量的23.57%。
2025-06-26	002966	苏州银行	关于大股东增持公司股份计划实施完毕的公告	本行大股东国发集团计划自2025年1月14日起6个月内，通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易或购买可转债转股的方式，合计增持不少于3亿元人民币。2025年1月14日至2025年6月26日，国发集团以自有资金通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易和可转债转股的方式累计增持本行股份11,772.4636万股，占本行最新总股本的2.6333%，增持资金合计85,628.5100万元，本次增持计划实施完毕。
2025-06-27	601665	齐鲁银行	关于“齐鲁转债”转股数量累计达到转股前公司已发行股份总额10%暨股份变动的公告	截至2025年6月26日，累计共有人民币2,650,263,000元“齐鲁转债”转为公司A股普通股股票，累计转股股数为504,517,591股，占“齐鲁转债”转股前公司已发行A股普通股股份总额的11.0137%。截至2025年6月26日，尚未转股的“齐鲁转债”金额为人民币5,349,737,000元，占“齐鲁转债”发行总量的比例为66.8717%。

2025-06-27	601916	浙商银行	关于拟对控股子公司增资暨关联交易的公告	本公司第七届董事会 2025 年第五次临时会议审议通过了《关于本行对浙江浙银金融租赁股份有限公司增资关联交易的议案》，同意本公司对浙银金租进行增资，本公司关联方浙江金控主动放弃本次增资认购。本公司本次拟出资最高不超过 10.2 亿元。
2025-06-27	600928	西安银行	西安银行股份有限公司关于 2025 年无固定期限资本债券（第一期）发行完毕的公告	本公司近日在全国银行间债券市场成功发行“西安银行股份有限公司 2025 年无固定期限资本债券（第一期）”。本期债券于 2025 年 6 月 25 日簿记建档，并于 2025 年 6 月 27 日发行完毕，发行规模为人民币 50 亿元，前 5 年票面利率为 2.40%，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。

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 2025/06/27）	5
图 2: 银行各细分板块涨跌幅（截至 2025/06/27）	5
图 3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅（截至 2025/06/27）	6
图 4: A 股银行个股涨跌幅（截至 2025/06/27）	6
图 5: 银行个股 A/H 折溢价（截至 2025/06/27）	7
图 6: A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2025/06/27）	7
图 7: A 股市场各行业股息率（截至 2025/06/27）	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.....	17

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