

# 上市银行中报业绩修复，量价改善，非息回正

—— 银行业周报 (2025.08.25-2025.08.31)

2025年8月31日

## 核心观点

- 银行板块表现弱于市场：**本周沪深 300 指数上涨 2.71%，银行板块下跌 2.13%，国有行、股份行、城商行、农商行分别-3.25%、-1.6%、-1.84%、-1.81%。个股方面，3 家银行上涨，分别为西安银行(+7.73%)、成都银行(+2.78%)、宁波银行(+1.07%)。当前银行板块 PB 为 0.72 倍，股息率为 4.11%。
- 上市银行中期业绩修复，营收净利增速均回正：**2025H1，上市银行营收同比+1.03%，拨备前利润同比+1.13%，归母净利润同比+0.77%；年化加权平均 ROE10.86%，同比-0.56pct。Q2 单季，上市银行营收、拨备前利润、归母净利润分别同比+3.88%、+4.68%、+2.92%。细分板块来看，城商行业绩增速继续保持领先，国有行营收修复明显，股份行净利改善幅度较大，农商行净利增速边际微降。
- 量价边际改善，非息收入重回正增：**规模扩张与非息收入增长回正为上市银行业绩改善主要贡献，同时，负债成本优化成效显著，息差降幅收窄。具体来看：（1）表内业务方面，2025H1，上市银行利息净收入同比-1.29%，量价齐升带动降幅边际收窄。量：6 月末，上市银行贷款较年初+5.89%，增速略优于去年同期，对公贷款仍为主要驱动，较年初+8.51%。存款较年初+5.88%，其中，活期存款+5.4%，增速较去年同期回正。价：上市银行净息差 1.53%，较年初-8BP，降幅较去年同期有所收窄。受生息资产收益率下行影响，息差压力仍存，但负债成本优化成效释放，付息负债成本率较年初-28BP，其中，存款成本率-25BP，降幅较去年同期显著扩大。（2）表外业务方面，2025H1，上市银行非息收入同比+6.97%，较 Q1 重回正增。其中，中收同比+3.06%，预计受益资本市场回暖；其他非息收入同比+10.68%，公允价值变动损益降幅收窄，同比-96.85%，Q2 单季同比+20.27%，投资收益同比+23.46%，降幅略有下降。（3）资产质量方面，6 月末，上市银行不良贷款率 1.15%，环比-1BP，关注类贷款占比 1.91%，环比+12BP。对公不良贷款延续双降，化债成效持续显现，房地产不良风险边际上升，主要受部分银行部分项目风险暴露影响；零售贷款不良风险仍上行，样本银行不良率较年初+14BP 至 1.58%。拨备覆盖率环比微降 0.43pct 至 287.29%。（4）资本方面，6 月末上市银行核心一级资本充足率环比+13BP 至 10.57%，四家大行增资落地、部分中小银行转债转股以及净利润增速改善助力银行资本夯实。
- 投资建议：**银行基本面积极因素持续积累，中期业绩基本面改善，拐点可期。消费贷、经营贷贴息落地在即，关注政策成效释放以及零售业务需求和风险改善情况。结合多维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)、江苏银行(600919)、杭州银行(600926)、招商银行(600036)。
- 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

张一伟

☎: 010-8092-7617

✉: zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

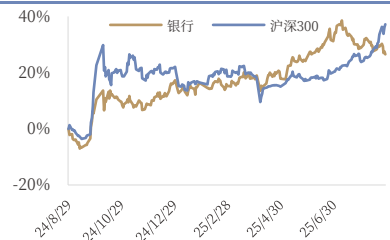
分析师登记编码: S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉: yuanshilin\_yj@chinastock.com.cn

## 相对沪深 300 表现图

2025-08-29



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 .....	3
(三) 板块及上市公司估值情况 .....	6
(四) 投资建议 .....	8
(五) 风险提示 .....	9
附录 .....	10
(一) 银行相关业务指标 .....	10
(二) 监管与政策 .....	15
(三) 上市公司公告 .....	15

## 一、最新研究观点

### (一) 本周关注

#### 1. 上市银行中期业绩基本面修复，量价边际改善，非息收入重回正增

上市银行业绩基本面改修复，营收净利增速均回正。2025H1，上市银行营收同比+1.03%，拨备前利润同比+1.13%，归母净利润同比+0.8%，分别较 Q1 提升 2.75pct、3.28pct、1.99pct；年化加权平均 ROE10.86%，同比-0.56pct。Q2 单季，营收、拨备前利润、归母净利润分别同比+3.88%、+4.68%、+2.92%。细分板块来看，城商行业绩增速继续保持领先，国有行营收修复明显，股份行净利改善幅度较大，农商行净利增速边际微降。

规模扩张与非息收入增长回正为上市银行业绩改善主要贡献，同时，负债成本优化成效显著，息差降幅收窄。具体来看：（1）表内业务方面，2025H1，上市银行利息净收入同比-1.29%，量价齐升带动降幅边际收窄。量：6月末，上市银行贷款较年初+5.89%，增速略优于去年同期，对公贷款仍为主要驱动，较年初+8.51%。存款较年初+5.88%，其中，活期存款+5.4%，增速较去年同期回正。价：上市银行净息差 1.53%，较年初-8BP，降幅较去年同期有所收窄。受生息资产收益率下行影响，息差压力仍存，但负债成本优化成效释放，付息负债成本率较年初-28BP，其中，存款成本率-25BP，降幅较去年同期显著扩大。（2）表外业务方面，2025H1，上市银行非息收入同比+6.97%，较 Q1 重回正增。其中，中收同比+3.06%，预计受益资本市场回暖；其他非息收入同比+10.68%，公允价值变动损益降幅收窄，同比-96.85%，Q2 单季同比+20.27%，投资收益同比+23.46%，降幅略有下降。（3）资产质量方面，6月末，上市银行不良贷款率 1.15%，环比-1BP，关注类贷款占比 1.91%，环比+12BP。对公不良贷款延续双降，化债成效持续显现，房地产不良风险边际上升，主要受部分银行部分项目风险暴露影响；零售贷款不良风险仍上行，样本银行不良率较年初+14BP 至 1.58%。拨备覆盖率环比微降 0.43pct 至 287.29%。（4）资本方面，6月末上市银行核心一级资本充足率环比+13BP 至 10.57%，四家大行增资落地、部分中小银行转债转股以及净利润增速改善助力银行资本夯实。

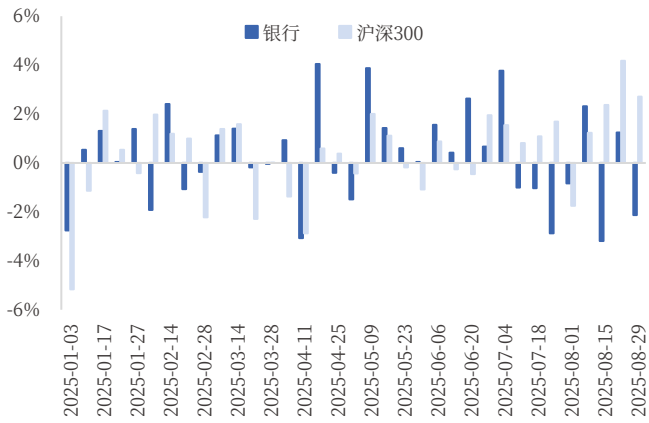
### (二) 一周行情走势

A 股方面，本周银行板块下跌 2.13%，沪深 300 指数上涨 2.71%。其中，国有行下跌 3.25%，股份行下跌 1.6%，城商行下跌 1.84%，农商行下跌 1.81%。H 股方面，本周恒生内地银行指数下跌 3.03%，恒生指数下跌 1.03%。

个股来看，本周 A 股 3 家银行上涨。西安银行（600928）、成都银行（601838）、宁波银行（002142）分别上涨 7.73%、2.78%、1.07%。光大银行（601818）、交通银行（601328）、苏州银行（002966）、农业商行（601288）、上海银行（601229）下跌较多，跌幅分别为 4.3%、3.96%、3.91%、3.84%、3.73%。本周 H 股内地银行中 6 家银行上涨，盛京银行（2066）、徽商银行（3698）、泸州银行（1983）涨幅居前，分别上涨 11.4%、6.03%、3.31%。浙商银行（2016）、重庆农村商业银行（3618）、农业银行（1288）跌幅居前，分别下跌 5.65%、4.95%、4.55%。

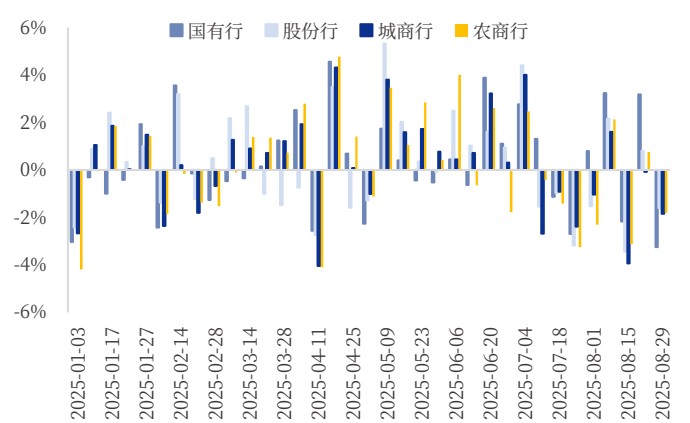
A/H 溢价方面，本周恒生沪深港通 AH 股溢价指数录得 134.04，上涨 1.9%。个股来看，郑州银行、农业银行、重庆银行 A 股较 H 股溢价程度较高，分别溢价 67.78%、46.69%、44.7%；民生银行、光大商行、交通银行 A 股较 H 股溢价程度较低，分别溢价 13.65%、18.48%、18.5%；仅招商银行 A 股较 H 股折价 1.98%。

图1: 沪深 300 及银行板块涨跌幅 (截至 2025/08/29)



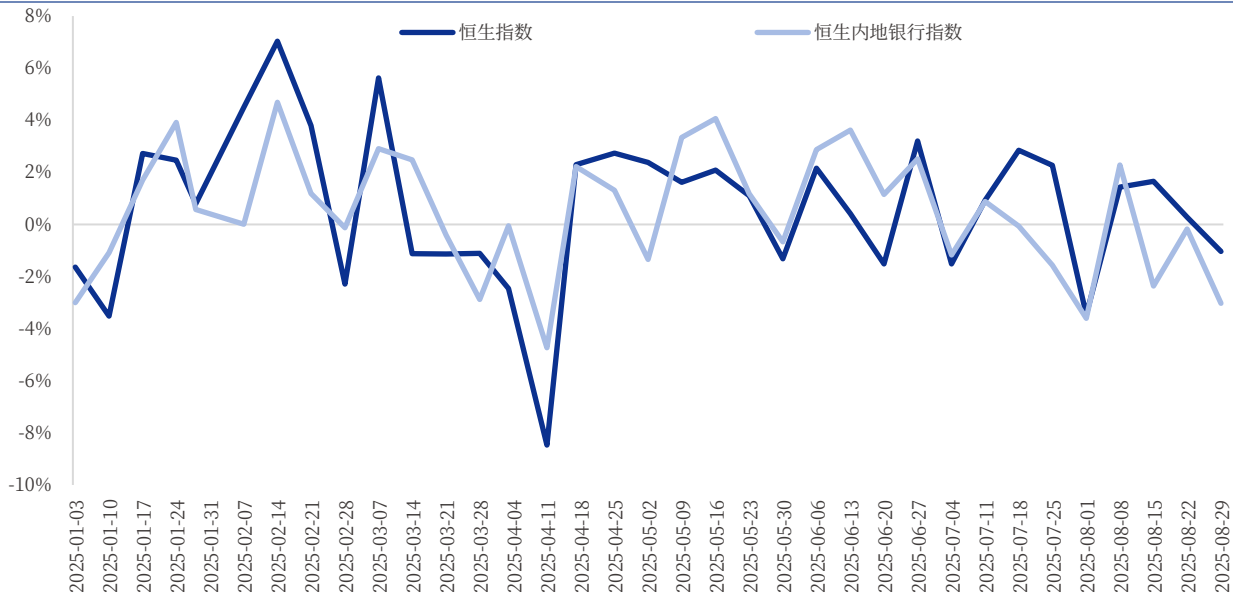
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2025/08/29)



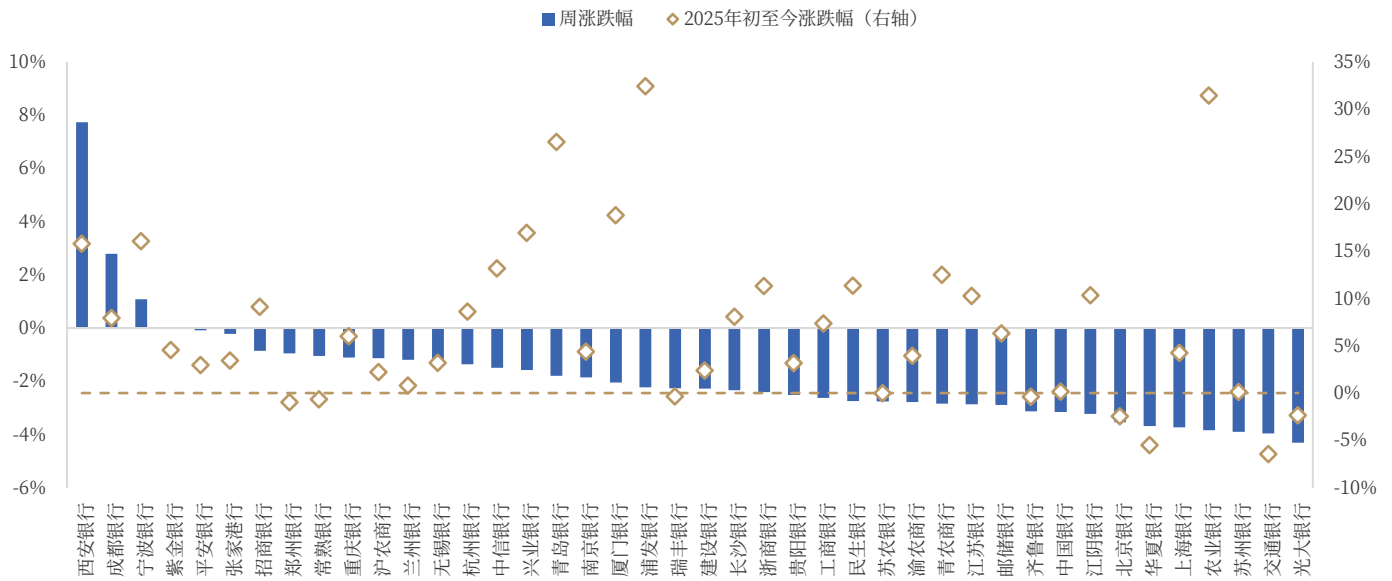
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2025/08/29)



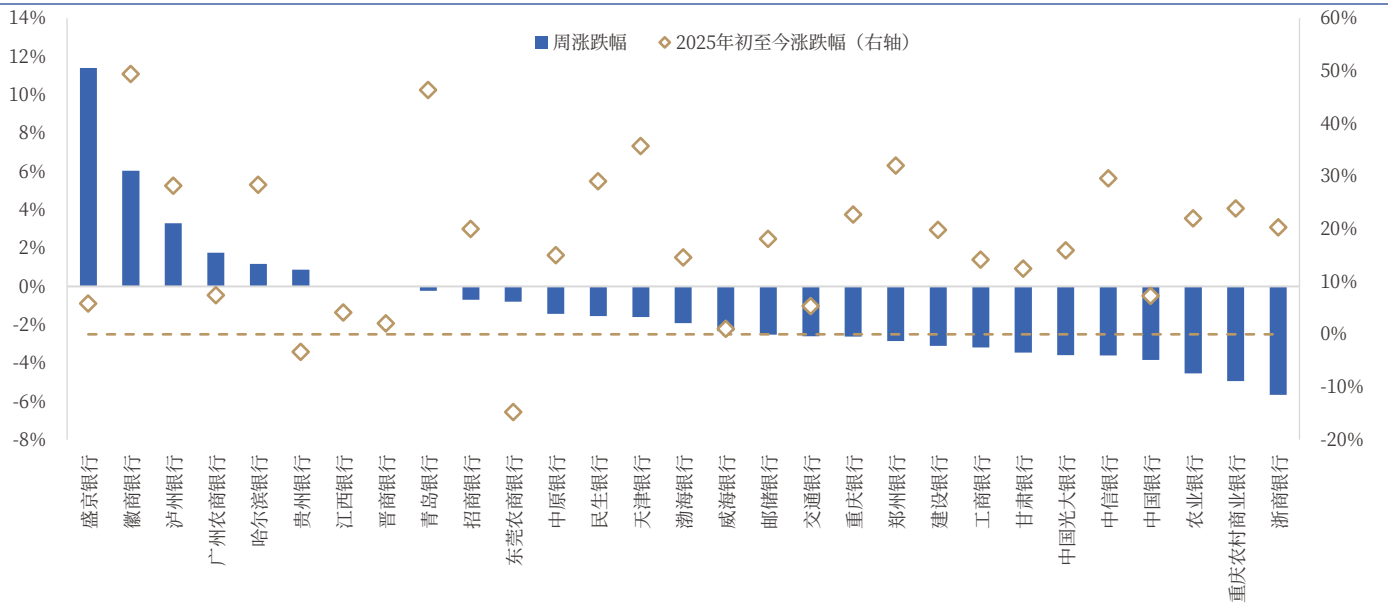
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/08/29)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5: H 股内地银行个股涨跌幅 (截至 2025/08/29)



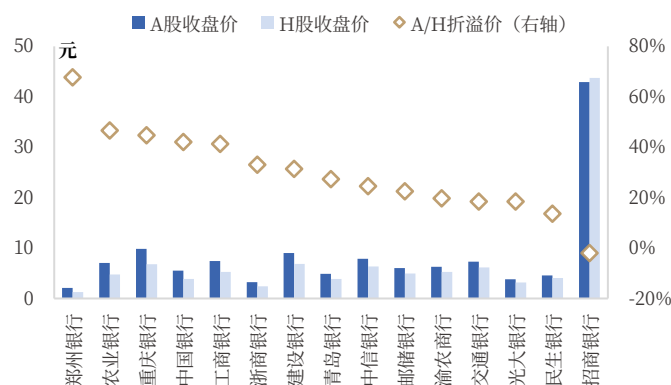
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图6: 恒生 AH 折溢价指数



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2025/08/29)

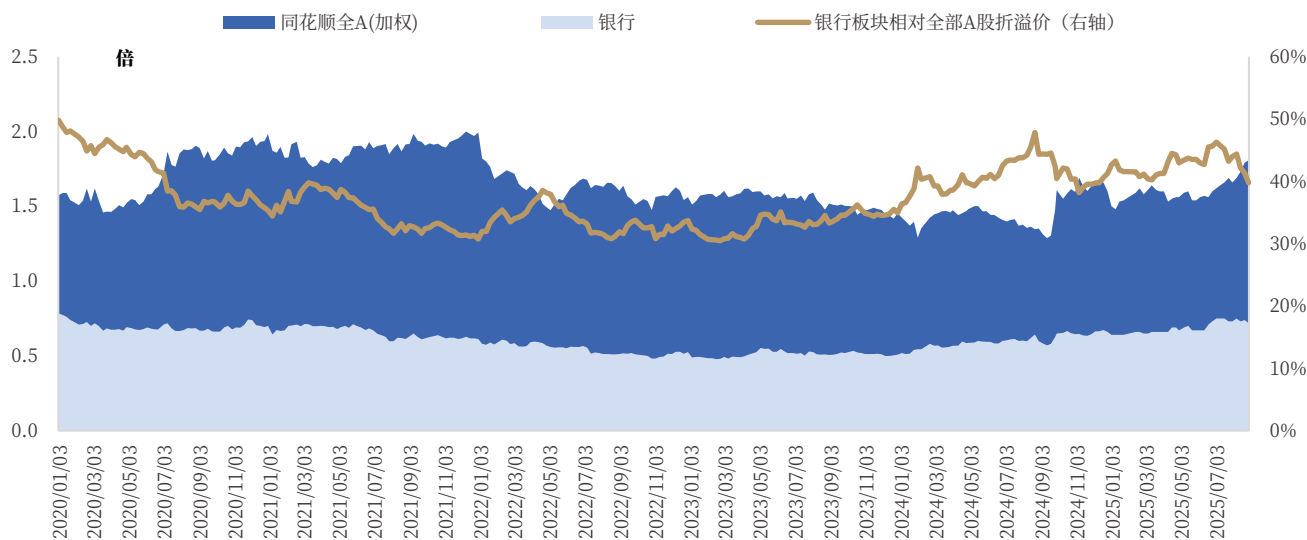


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### (三) 板块及上市公司估值情况

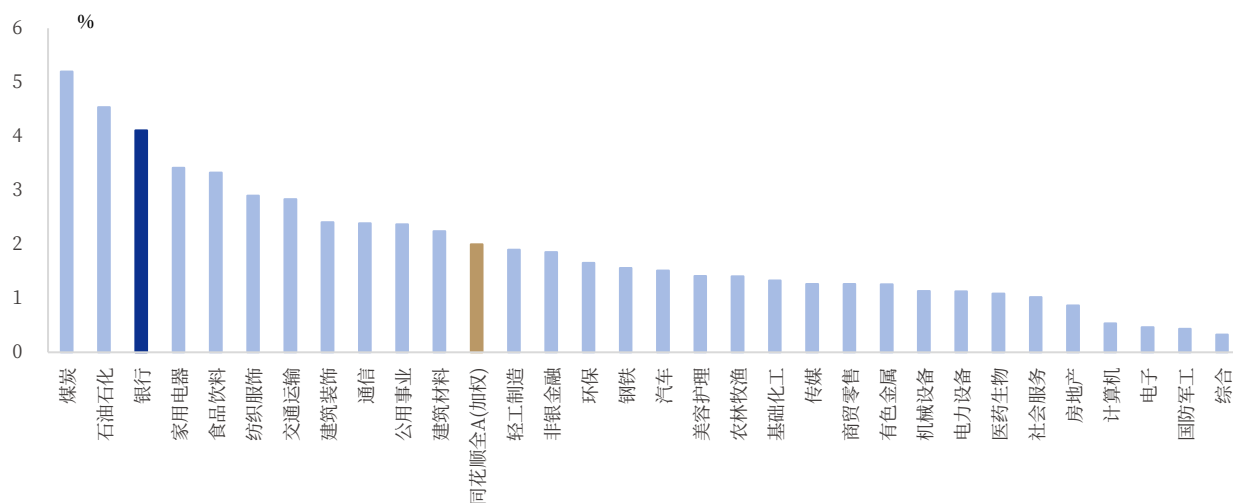
估值方面,截至 2025 年 8 月 29 日,银行板块市净率 0.72 倍,全部 A 股市净率 1.81 倍,银行板块相对全部 A 股折价 39.78%。股息率方面,截至 2025 年 8 月 29 日,银行板块股息率为 4.11%,高于全部 A 股平均水平,在全行业中位列第 3,与上周持平。

图8: A 股市场银行股估值 PB (LF) 及折溢价 (截至 2025/08/29)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: A股市场各行业股息率 (截至 2025/08/29)



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。2025H1, 上市银行营业收入同比增长 1.03%; 2025Q1 营收同比下降 1.72%。2025H1, 归母净利润同比增长 0.77%; 2025Q1 净利同比下降 1.2%。目前的上市银行市净率均值为 0.64 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)
	2025H1	2025Q1	2025H1	2025Q1	2025/08/29	2025/08/29
工商银行	1.57%	-3.22%	-3.81%	-3.99%	0.71	24,597.34
农业银行	0.35%	0.35%	1.80%	2.20%	0.92	23,882.02
建设银行	-5.40%	-5.40%	-3.64%	-3.99%	0.70	18,365.18
中国银行	2.56%	2.56%	-2.22%	-2.90%	0.67	16,417.47
邮储银行	-0.07%	-0.07%	-2.29%	-2.62%	0.73	7,033.65
交通银行	-1.02%	-1.02%	1.45%	1.54%	0.65	6,026.62
招商银行	-3.09%	-3.09%	-2.42%	-2.08%	1.02	10,856.52
兴业银行	-3.58%	-3.58%	-1.45%	-2.22%	0.60	4,742.59
中信银行	-3.72%	-3.72%	2.02%	1.66%	0.62	4,164.48
浦发银行	1.31%	1.31%	0.66%	1.02%	0.61	4,158.26
民生银行	7.41%	7.41%	-5.23%	-5.13%	0.36	1,968.01
光大银行	-4.06%	-4.06%	0.28%	0.31%	0.46	2,158.69
平安银行	-13.05%	-13.05%	-5.60%	-5.60%	0.53	2,338.41
华夏银行	-17.73%	-17.73%	-13.89%	-14.04%	0.39	1,204.76
北京银行	-3.18%	-3.18%	-2.49%	-2.44%	0.46	1,268.58
江苏银行	6.21%	6.21%	8.36%	8.16%	0.80	1,987.45
浙商银行	-7.07%	-7.07%	1.41%	0.61%	0.51	842.13
上海银行	3.85%	3.85%	2.27%	2.30%	0.56	1,355.54

宁波银行	5.63%	5.63%	6.01%	5.76%	0.85	1,863.53
南京银行	6.53%	6.53%	6.76%	7.06%	0.85	1,374.83
杭州银行	2.22%	2.22%	17.30%	17.30%	0.88	1,150.42
渝农商行	1.35%	1.35%	4.24%	6.25%	0.55	688.23
沪农商行	-7.41%	-7.41%	0.14%	0.34%	0.67	839.07
成都银行	3.17%	3.17%	5.64%	5.64%	0.95	782.84
长沙银行	3.78%	3.78%	0.44%	3.81%	0.56	386.47
重庆银行	5.30%	5.30%	5.43%	5.33%	0.63	293.90
贵阳银行	-16.91%	-16.91%	-6.14%	-6.82%	0.36	226.32
郑州银行	2.22%	2.22%	2.49%	4.98%	0.42	172.14
青岛银行	9.69%	9.69%	16.28%	16.42%	0.72	261.62
齐鲁银行	4.72%	4.72%	15.69%	16.47%	0.81	342.77
苏州银行	0.76%	0.76%	6.95%	6.80%	0.73	363.02
青农商行	0.99%	0.99%	9.03%	7.97%	0.52	190.00
兰州银行	3.26%	3.26%	2.15%	2.36%	0.46	141.25
西安银行	8.14%	8.14%	4.00%	4.30%	0.55	185.78
厦门银行	-18.42%	-18.42%	-13.85%	-14.21%	0.68	176.82
常熟银行	10.04%	10.04%	13.41%	13.81%	0.86	249.40
紫金银行	-4.82%	-4.82%	4.04%	4.04%	0.54	109.10
无锡银行	3.53%	3.53%	2.96%	3.13%	0.62	133.88
张家港行	3.29%	3.29%	4.13%	3.20%	0.61	110.48
苏农银行	3.29%	3.29%	6.80%	6.19%	0.58	106.78
瑞丰银行	5.12%	5.12%	6.90%	6.69%	0.57	110.08
江阴银行	6.00%	6.00%	0.25%	2.22%	0.62	118.15
<b>上市银行平均</b>	<b>1.03%</b>	<b>-1.72%</b>	<b>0.77%</b>	<b>-1.20%</b>	<b>0.64</b>	<b>3422.49</b>

资料来源: ifind, 公司公告, 中国银河证券研究院

#### (四) 投资建议

银行基本面积积极因素持续积累, 中期业绩基本面改善, 拐点可期。消费贷、经营贷贴息落地在即, 关注政策成效释放以及零售业务需求和风险改善情况。结合多维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)、江苏银行(600919)、杭州银行(600926)、招商银行(600036)。

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	0.63	0.59
601288.SH	农业银行	7.4	7.99	8.62	9.3	0.73	0.88	0.81	0.75
601658.SH	邮储银行	8.37	8.96	9.57	10.21	0.68	0.67	0.63	0.59

600919.SH	江苏银行	12.73	14.16	15.94	17.67	0.78	0.76	0.68	0.61
600926.SH	杭州银行	17.81	19.54	22.79	26.61	0.84	0.81	0.70	0.60
600036.SH	招商银行	41.46	44.95	48.76	53.42	0.99	0.95	0.88	0.80

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

## (五) 风险提示

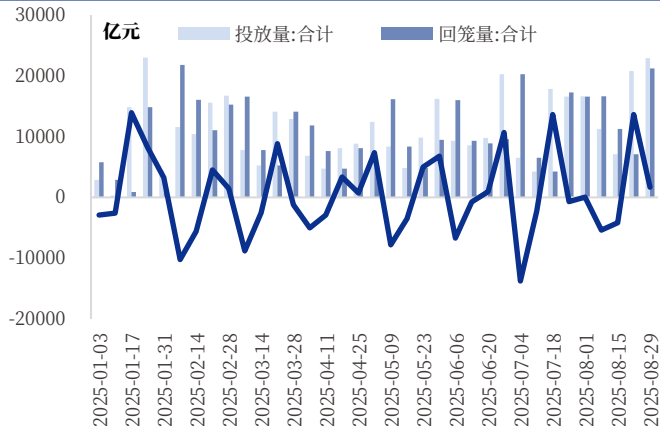
经济不及预期, 资产质量恶化风险; 利率下行, NIM 承压风险; 关税冲击, 需求走弱风险。

# 附录

## (一) 银行相关业务指标

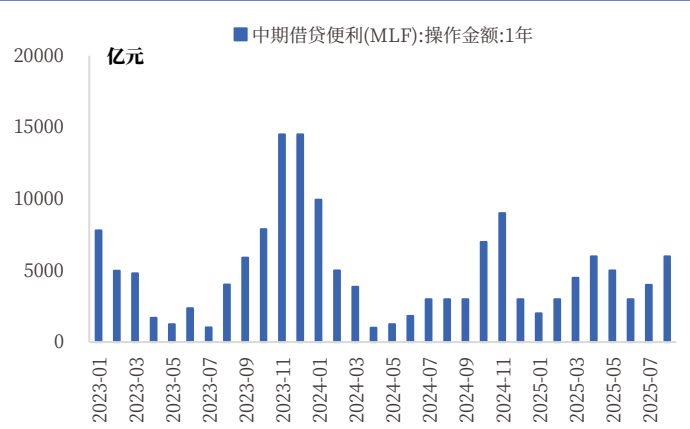
### 1. 流动性与利率

图10: 公开市场操作数据



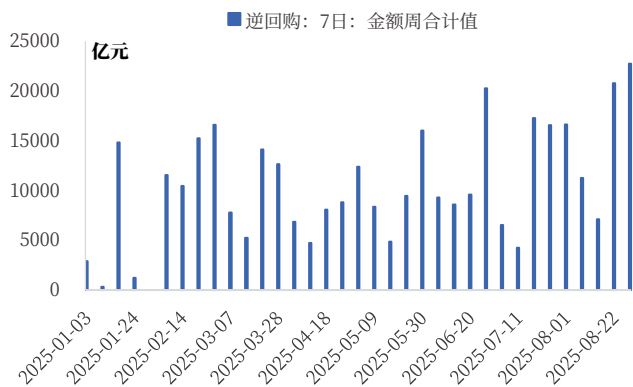
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: MLF 净投放金额



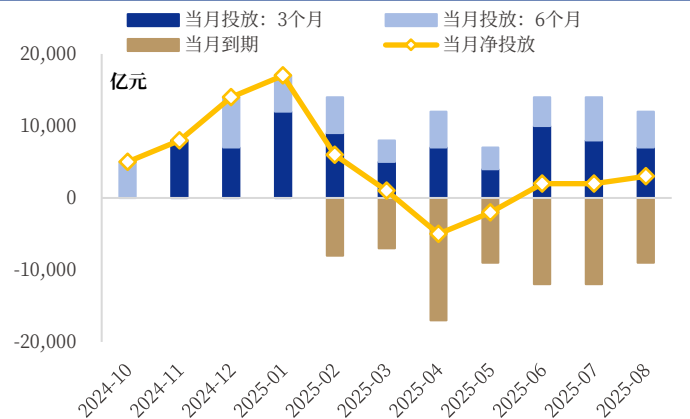
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: 央行 7 天逆回购金额



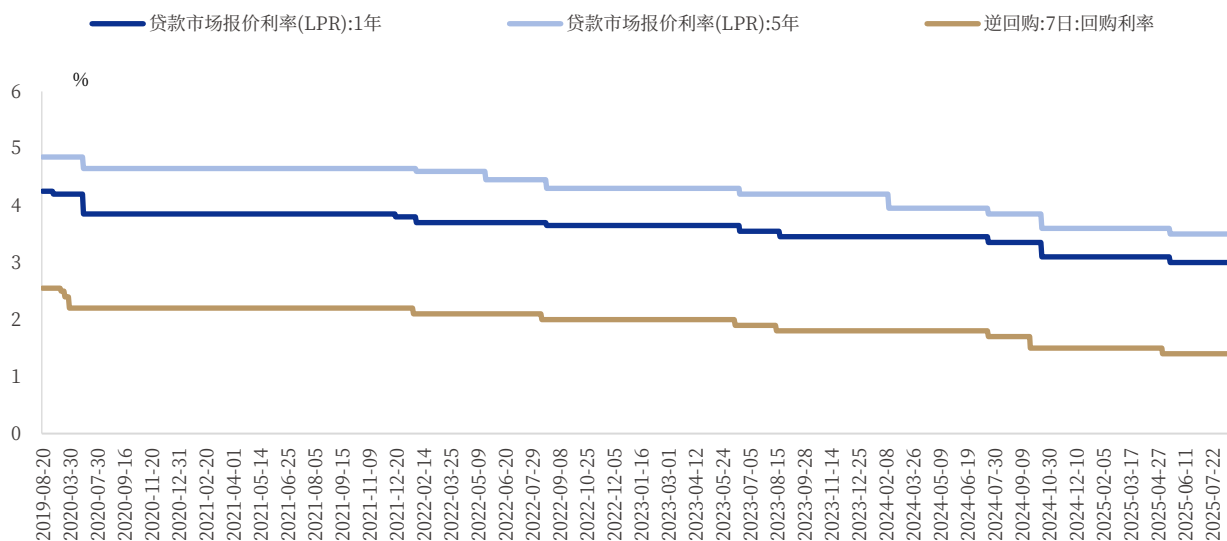
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 央行买断式逆回购操作情况



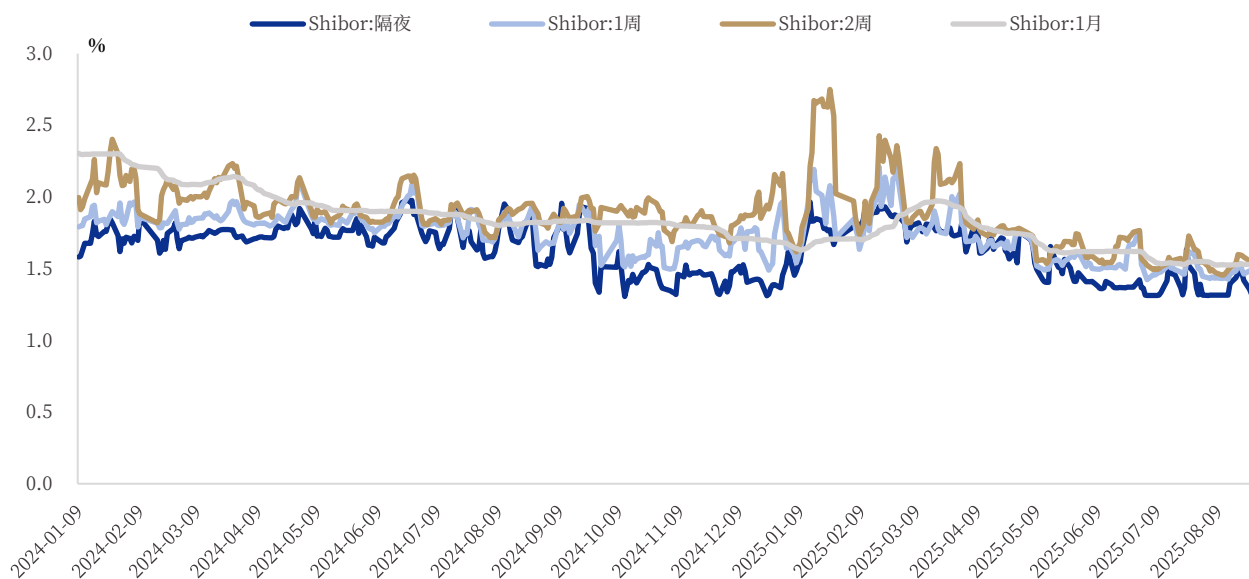
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: LPR 和 7天逆回购利率



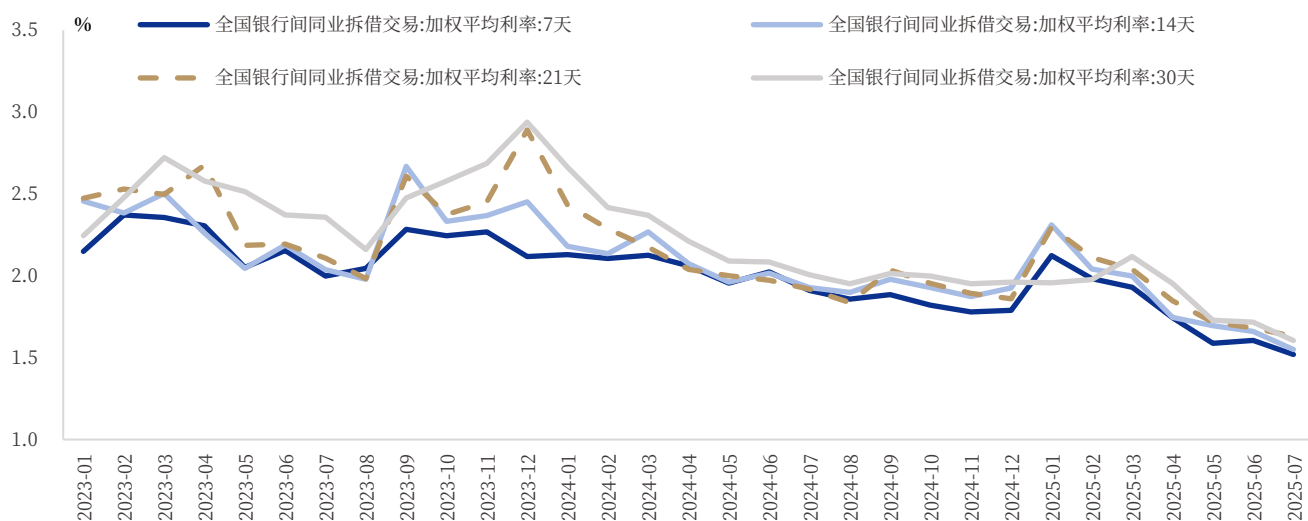
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: Shibor 走势



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: 银行间同业拆借加权利率



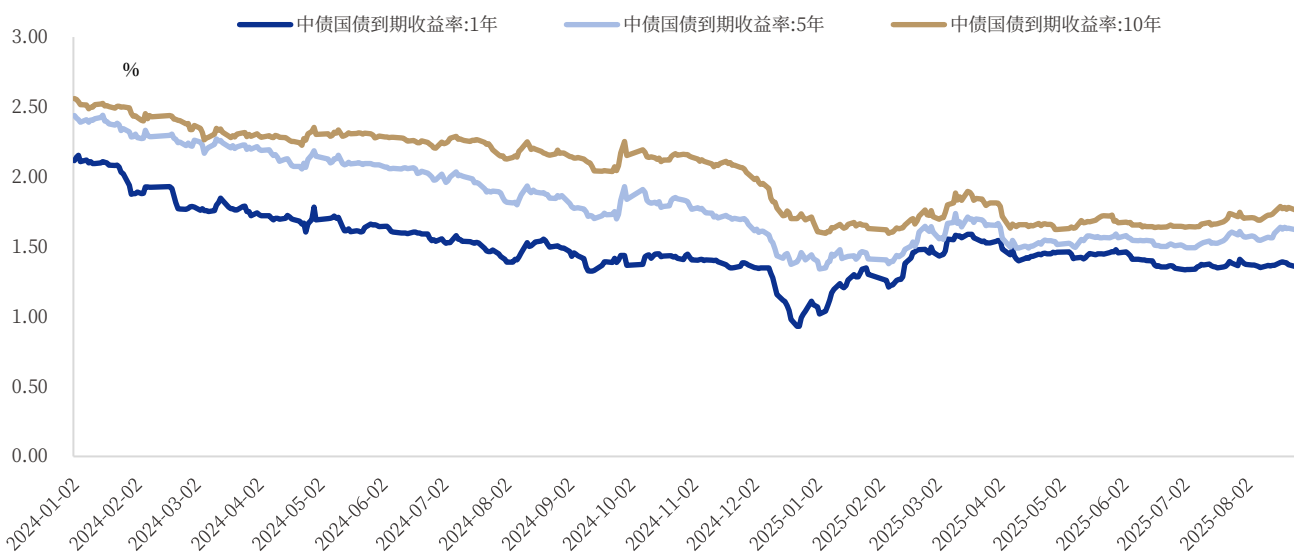
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图17: 同业存单发行利率



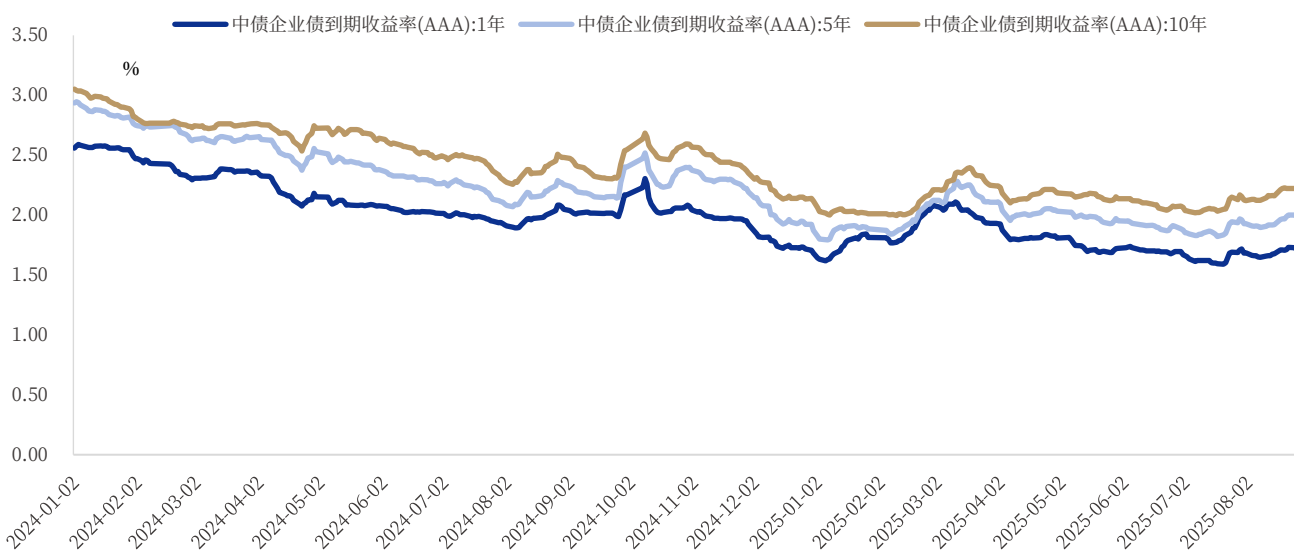
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图18: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

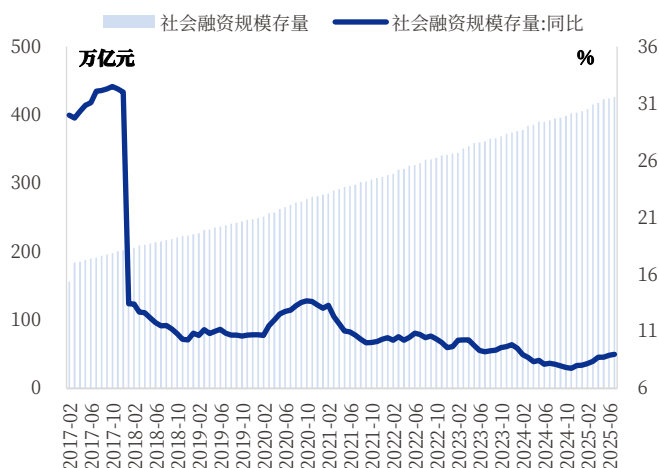
图19: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

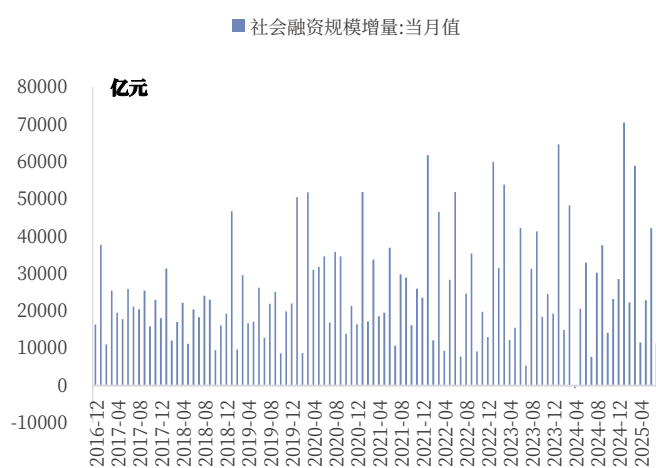
## 2. 社融信贷

图20: 社融存量



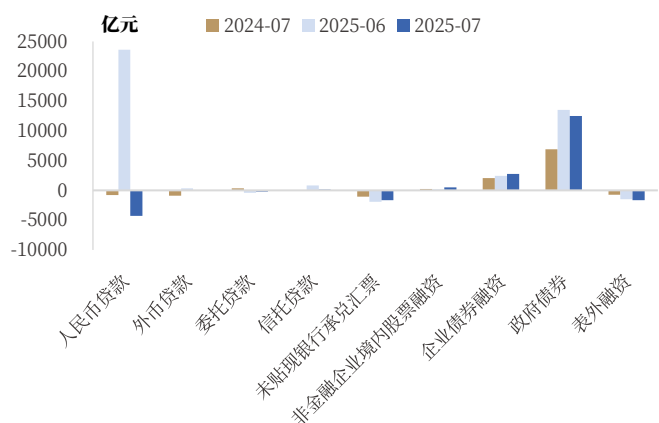
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图21: 社融增量



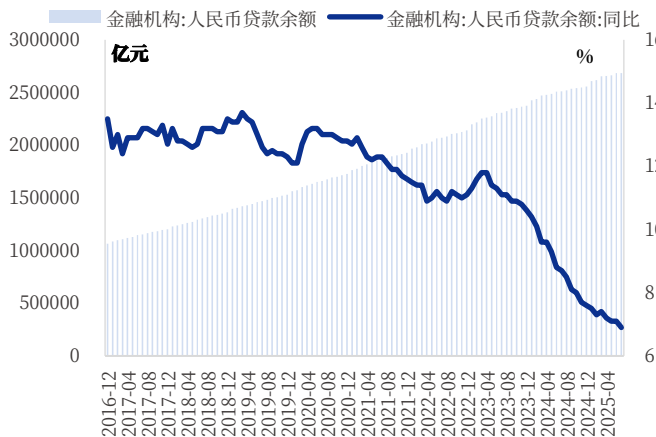
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图22: 社融分项数据



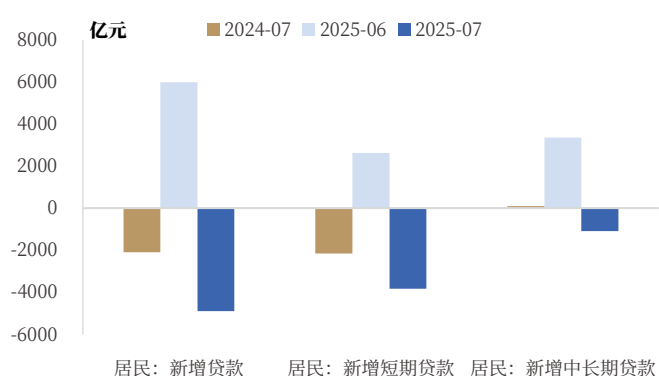
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图23: 金融机构贷款余额及增速



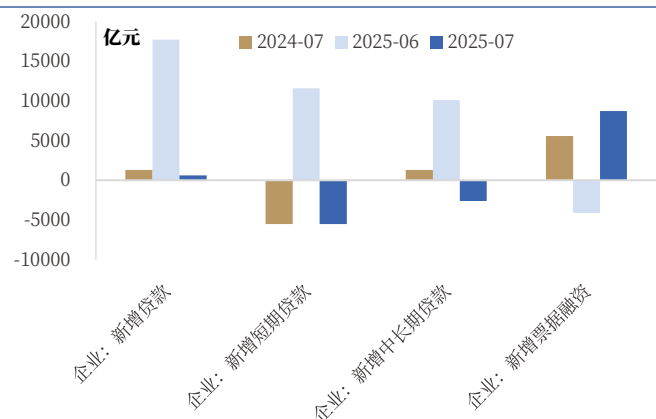
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图24: 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25: 金融机构贷款数据-企业部门



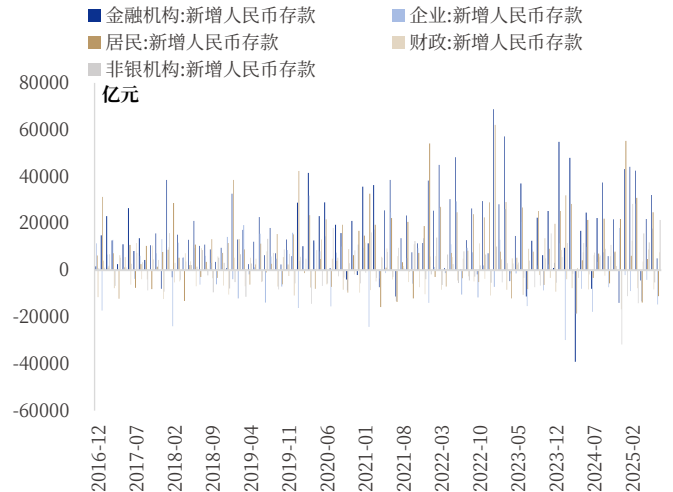
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图26: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图27: 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

## (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
2025-08-25	中国人民银行、金融监管总局、国家林草局联合印发《关于金融支持林业高质量发展的通知》	要加大林权抵押贷款产品和服务创新力度, 拓宽可抵押林权范围, 依法合规延长贷款期限, 推进林权抵押贷款增量提质扩面。有条件的地区根据实际需要推动成立林权收储机构, 鼓励社会资本开展林权收储担保服务。综合运用信贷、股权、债券等融资方式, 促进林业一二三产业融合发展。要用好结构性货币政策工具, 拓宽涉林企业直接融资渠道, 加大林业领域资金支持。提升金融机构风险防控能力, 构建评估、保险、监管、处置、收储五位一体的林权抵押贷款风险管理机制, 加强金融风险防范与管理。
2025-08-28	中共中央、国务院印发《关于推动城市高质量发展的意见》	<b>培育壮大城市发展新动能。</b> (1) 激活城市存量资源潜力。改造利用老旧厂房、低效楼宇、闲置传统商业设施等存量房屋。优化产权归集、整合、置换和登记政策, 盘活利用存量低效用地。(2) 建立可持续的城市建设运营投融资体系。落实地方政府主体责任, 统筹财政资金、社会资本和金融等资金渠道。对涉及重大安全和基本民生保障的, 中央财政加大专项转移支付支持力度, 中央预算内投资予以适当补助。创新财政金融政策工具, 吸引和规范社会资金参与, 审慎推进公用事业价格改革。强化中长期信贷供给, 发挥债券市场、股票市场融资功能, 鼓励保险、信托等机构提供金融服务。加快融资平台改革转型, 坚决遏制新增地方政府隐性债务。 <b>营造高品质城市生活空间。</b> (1) 加快构建房地产发展新模式。稳步推进城中村和危旧房改造, 支持老旧住房自主更新、原拆原建。持续推动城镇老旧小区改造。(2) 完善城市基础设施。

资料来源: 中国人民银行, 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
2025-08-26	601288.SH	农业银行	关于赎回2020年无固定期限资本债券(第二期)的公告	2020年8月20日, 本行在全国银行间债券市场簿记发行规模为人民币350亿元的无固定期限资本债券。截至本公告日, 经国家金融监督管理总局认可, 本行已行使赎回权, 全额赎回了本期债券。

2025-08-26	601988.SH	中国银行	关于减记型无固定期限资本债券发行完毕的公告	本行于 2025 年 8 月 29 日在全国银行间债券市场发行减记型无固定期限资本债券，并于 2025 年 8 月 26 日发行完毕。本期债券发行规模为人民币 400 亿元，前 5 年票面利率为 2.16%，每 5 年调整一次，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人赎回权。
2025-08-26	601187.SH	厦门银行	关于持股 5% 以上股东股份解除质押及再质押的公告	截至 2025 年 8 月 20 日，七匹狼集团持有本公司股份数量为 21,362.85 万股，占公司总股本比例为 8.09%。七匹狼集团本次解除质押及再质押公司股份 5,200 万股，占其持有公司股份比例为 24.34%。七匹狼集团本次解除质押及再质押后，累计质押本公司股份 10,400 万股，占其持有股份数量比例为 48.68%，占本公司总股本比例为 3.94%。
2025-08-26	601998.SH	中信银行	关于签署《授权管理协议》暨关联交易的公告	本行拟与本行实际控制人中信集团签署《授权管理协议》，经中信集团授权管理其持有的华融金租 7,538,222,567 股股份，占其总股份数的 60%，授权管理期间为自协议生效之日起 3 年，授权管理费用为每年 500 万元人民币。
2025-08-27	601838.SH	成都银行	关于实际控制人控制的股东首次增持公司股份暨增持计划进展公告	2025 年 8 月 27 日，成都产业资本集团首次增持成都银行股份 1,050,000 股，占成都银行股份总数的比例为 0.0248%，增持金额为 1,901.52 万元。目前成都产业资本集团的持股数量为 243,931,586 股，持股比例为 5.7552%。2025 年 8 月 27 日，成都欣天颐首次增持成都银行股份 1,802,300 股，占成都银行股份总数的比例为 0.0425%，增持金额为 3,267.83 万元。目前成都欣天颐的持股数量为 162,736,298 股，持股比例为 3.8395%。本次增持计划尚未实施完毕，成都产业资本集团、成都欣天颐将按照增持计划继续增持成都银行股份。
2025-08-28	002948.SZ	青岛银行	向不特定对象发行 A 股可转换公司债券预案	向不特定对象发行总额不超过人民币 48 亿元可转换为本行 A 股股票的公司债券。本次发行的可转债每张面值人民币 100 元，按面值发行。本次发行的可转债期限为发行之日起六年。
2025-08-29	601963.SH	重庆银行	关于经营情况的自愿性公告	截至 2025 年 7 月 31 日，本行（集团口径）资产总额达到 10,087 亿元，较上年末增长 1,521 亿元，增幅 17.76%，资产规模突破一万亿元，提前完成“十四五”战略规划目标。
2025-08-29	600016.SH	民生银行	关于副行长任职资格获国家金融监督管理总局核准的公告	国家金融监督管理总局已核准李稳狮先生担任本行副行长的任职资格。。
2025-08-29	601398.SH	工商银行	关于副行长兼董事会秘书辞任的公告	本行收到段红涛先生的辞呈。段红涛先生因职务变动，已于 2025 年 6 月起担任本行党委副书记，于 2025 年 8 月 29 日向本行提交辞呈，辞去本行副行长、董事会秘书及公司秘书职务。

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 2025/08/29)	4
图 2: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2025/08/29)	4
图 3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2025/08/29)	4
图 4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/08/29)	5
图 5: H 股内地银行个股涨跌幅 (截至 2025/08/29)	5
图 6: 恒生 AH 折溢价指数	6
图 7: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2025/08/29)	6
图 8: A 股市场银行股估值 PB (LF) 及折溢价 (截至 2025/08/29)	6
图 9: A 股市场各行业股息率 (截至 2025/08/29)	7
图 10: 公开市场操作数据	10
图 11: MLF 净投放金额	10
图 12: 央行 7 天逆回购金额	10
图 13: 央行买断式逆回购操作情况	10
图 14: LPR 和 7 天逆回购利率	11
图 15: Shibor 走势	11
图 16: 银行间同业拆借加权利率	12
图 17: 同业存单发行利率	12
图 18: 国债到期收益率	13
图 19: 企业债 (AAA) 到期收益率	13
图 20: 社融存量	14
图 21: 社融增量	14
图 22: 社融分项数据	14
图 23: 金融机构贷款余额及增速	14
图 24: 金融机构贷款数据-居民部门	14
图 25: 金融机构贷款数据-企业部门	14
图 26: 金融机构存款数据	15
图 27: 金融机构分部门存款数据	15
表 1: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况	7
表 2: 重点公司估值表	8
表 3: 监管与政策跟踪	15
表 4: 上市公司重要公告	15

## 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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

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

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn