



Research and  
Development Center

# PSL 重启，关注货币政策新动向

银行

2024年1月7日

证券研究报告

行业研究

行业周报

银行

投资评级 看好

上次评级 看好

廖紫苑 银行业分析师  
执业编号: S1500522110005  
联系电话: 16621184984  
邮箱: liaoziyuan@cindasc.com

张晓辉 银行业分析师  
执业编号: S1500523080008  
联系电话: 13126655378  
邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

王舫朝 非银金融行业首席分析师  
执业编号: S1500519120002  
联系电话: 010-83326877  
邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## PSL 重启，关注货币政策新动向

2024年01月07日

### 本期内容提要:

- **核心观点**
- **央行重启 PSL 净投放，释放积极政策信号。**2024年1月2日，央行公布数据显示2023年12月国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款（PSL）3500亿元，这是自2023年3月以来 PSL 首次重启净投放，也是有史以来单月新增第三名。PSL 是央行货币政策工具之一，采取质押高等级债券资产和优质信贷资产的方式向政策性银行和开发性金融机构提供长久期、低利率的资金支持，定向引导金融机构向特定实体领域进行信贷投放，兼具基础货币投放和定向信贷支持两大功能。年末重启 PSL，是继万亿国债后出台的又一积极政策，释放出稳增长加力的政策信号。
- **“三大工程”或是本轮 PSL 的主要投向。**回顾历史上的 PSL 操作，主要可以分为两轮：第一轮是2014年创设至2019年，主要用于支持棚改等重点领域；第二轮是2022年9月至11月，主要用于支持“保交楼”和基建等领域。结合中央政策导向来看，我们预计本次新增 PSL 或将主要应用于保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”领域。事实上，“三大工程”领域政策性配套贷款已经落地。2023年12月中下旬，全国首笔配售型保障房开发贷款、全国首笔城中村改造专项配套贷款分别在福州市、长沙市成功落地。
- **PSL 有望带动信用扩张、提振市场情绪。**PSL 作为央行定向流动性支持工具，对宽信用有撬动效果。与以往支持棚改货币化主要作用于居民端不同，本轮预计将以“三大工程”为核心，主要作用于投资端，主要拉动企业中长期贷款增长。我们预计本轮 PSL 派生的信贷增量或在万亿级别，有助于稳定市场信心、提振市场情绪。
- **央行工作会议召开，保持稳健的货币政策灵活适度、精准有效。**2024年中国人民银行工作会议1月4日-5日在京召开。会议指出“稳健的货币政策灵活适度、精准有效”，最新提法与2023年底召开的中央经济工作会议保持一致。我们认为，未来在管好货币总闸门的情况下，货币政策会更加注重结构优化和实际效果，用好结构性货币政策工具，提高资金运作效率。
- **关注政策组合拳跟进，短期降息可能性高于降准。**本次 PSL 重启意味着央行再添有效工具，近期央行工作会议表态要“综合运用多种货币政策工具”，监管层更加重视增强政策的协调配合，我们认为后续需关注政策组合拳的跟进，未来降息降准可能性仍然持续。由于 PSL 具有基础货币投放功能，与降准形成一定替代关系，后续不排除以 PSL+MLF 等形式释放流动性。而近期 PMI、CPI、PPI 数据显示经济景气度不足，存款利率下调已为降息打开空间，短期降息可能性或高于降准。
- **投资建议：银行板块攻守兼备，具有较好配置价值。**银行股低估值高股息特征鲜明，收益相对稳定，而且历史上银行股行情往往启动于预

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

期修复的拐点，我们认为，当前①政策面利好持续落地，②政策加码有望扭转经济预期，利好银行基本面修复，③美联储降息预期升温、我国推动中长期资金入市、银行股仓位低且防御性高，获得资金增配可期，④息差压力和风险扰动在估值中已有体现，银行板块具备较好的配置价值。个股方面，下阶段可重点关注：1) 关注国企改革背景下，基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行：**邮储银行、农业银行、中信银行**。2) 长期高业绩景气/区域新亮点/小微复苏优质区域行，**宁波银行、齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行**。3) 风险缓释可期有望带来估值修复、活跃资本市场下具备财富管理优势的**招商银行**等。

➤ **本周高频数据跟踪：**

- **银行板块整体跑赢沪深 300。**本周（1.01-1.05）A 股市场呈现整体下降趋势，上证指数-1.54%至 2,929.18 点。本周银行板块指数（申万一级）+0.68%，跑赢沪深 300 指数（-2.97%）3.65 个百分点。本周行业指数中 7 涨 24 跌，涨幅前三的行业为煤炭、公用事业、石油石化，周涨跌幅分别为+5.59%、+1.95%、+1.22%；跌幅前三的行业为电子、计算机、通信，周涨跌幅分别为-6.42%、-6.16%、-5.72%。
- **银行个股涨多跌少。**本周（1.01-1.05）A 股市场银行股涨跌幅前五分别为瑞丰银行（+10.30%）、中信银行（+7.18%）、华夏银行（+4.98%）、沪农商行（+4.01%）、渝农商行（+3.92%）。涨跌幅后五分别为兴业银行（-8.64%）、宁波银行（-3.03%）、平安银行（-1.28%）、无锡银行（+0.00%）、常熟银行（+0.16%）。
- **北向资金持股比例较上周有升有降。**截至 1 月 5 日，北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通 A 股的 0.88%、0.90%、5.12%，相较于上周五，分别变动+0.01pct、+0.05pct 和-0.02pct。
- **本周（1.01-1.05）国股银票转贴现利率整体上升。**2024 年 1 月 5 日，国股银票转贴现利率：1 个月为 2.15%，较前一周上升 215BP；3 个月为 2.25%，较前一周上升 200BP；6 个月为 2.10%，较前一周上升 93BP。
- **本周（1.01-1.05）存款类机构质押式回购加权利率整体下降。**2024 年 1 月 5 日，存款类机构质押式回购加权利率：1 天为 1.58%，较前一周下降 7BP；存款类机构质押式回购加权利率：7 天为 1.78%，较前一周下降 12BP；国债质押式回购加权利率 GC001 较前一周下降 49BP，GC007 较前一周下降 3BP。
- **本周（1.01-1.05）银行资本工具到期收益率整体下降。**2024 年 1 月 5 日，1 年期、5 年期、10 年期 AAA-二级资本债到期收益率分别为 2.64%、2.98%和 3.19%，较前一周分别变动-1BP、-2BP、-1BP；1 年期、5 年期、10 年期银行永续债到期收益率分别为 2.69%、3.02%、3.24%，较前一周分别变动-6BP、-4BP、-6BP。
- **本周（1.01-1.05）同业存单发行利率有升有降。**2024 年 1 月 5 日，1 个月期 2.15%，3 个月期 2.42%，6 个月期 2.52%，相较于前一周分别变动-8BP、+0BP、+8BP。从 6M 同业存单发行利率来看，股份行、城商行、农商行分别为 2.40%、2.50%、2.47%。城商行同业存单发行利率较高，

股份行相对较低。

- **本周（1.01-1.05）同业存单收益率整体上升。**2024年1月5日，1M、3M、6M、9M 同业存单（AAA）到期收益率分别为 2.29%、2.41%、2.43%、2.43%，相较于前一周分别变动+37BP、+27BP、+10BP、+4BP。分银行类型来看，国有行、股份行和农商行 6M 同业存单到期收益率分别变动 +5BP、+5BP、+5BP 至 2.43%、2.44%、2.49%。
- **风险因素：**宏观经济增速下行；政策落地不及预期等。

一、银行板块行情跟踪 .....	6
二、重点数据跟踪 .....	8
2.1 国股银票转贴现利率跟踪 .....	8
2.2 银行资本工具跟踪 .....	9
2.3 商业银行同业存单跟踪 .....	9
三、行业及公司动态跟踪 .....	12
3.1 行业重要新闻跟踪 .....	12
3.2 重点公司跟踪 .....	13
四、投资建议 .....	15
五、风险因素 .....	15

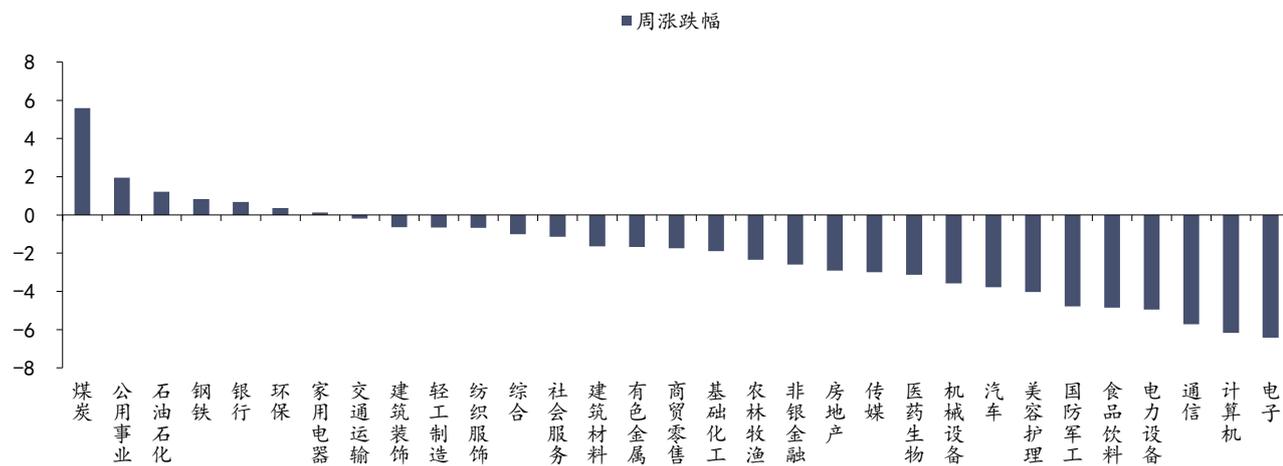
## 图目录

图 1: 银行板块整体跑赢沪深 300 (%) .....	6
图 2: 本周银行板块表现分化 .....	6
图 3: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%) .....	7
图 4: 近十个交易日北上资金持股邮储银行变动 .....	7
图 5: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动 .....	7
图 6: 近十个交易日北上资金持股农业银行变动 .....	7
图 7: 国股银票转贴现利率走势 (%) .....	8
图 8: 存款类机构质押式回购加权利率走势 (%) .....	8
图 9: 上交所国债质押式回购加权利率走势 (%) .....	8
图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%) .....	9
图 11: 上海银行间同业拆放利率走势 (%) .....	9
图 12: 各期限 AAA-二级资本债到期收益率 (%) .....	9
图 13: 各期限 AAA-永续债到期收益率 (%) .....	9
图 14: 同业存单发行利率 (%) .....	10
图 15: 各类型银行同业存单发行利率 (%) .....	10
图 16: 中债商业银行同业存单到期收益率 (%) .....	10
图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %) .....	11
图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %) .....	11

## 一、银行板块行情跟踪

**银行板块整体跑赢沪深300。**本周（1.01-1.05）A股市场呈现整体下降趋势，上证指数-1.54%至2,929.18点。本周银行板块指数（申万一级）+0.68%，跑赢沪深300指数（-2.97%）3.65个百分点。本周行业指数中7涨24跌，涨幅前三的行业为煤炭、公用事业、石油石化，周涨跌幅分别为+5.59%、+1.95%、+1.22%；跌幅前三的行业为电子、计算机、通信，周涨跌幅分别为-6.42%、-6.16%、-5.72%。

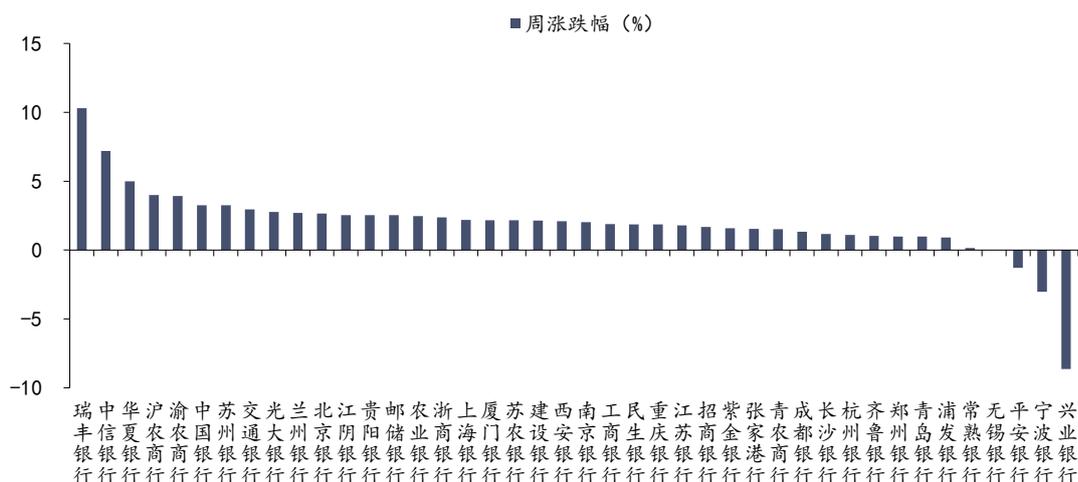
图1：银行板块整体跑赢沪深300（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

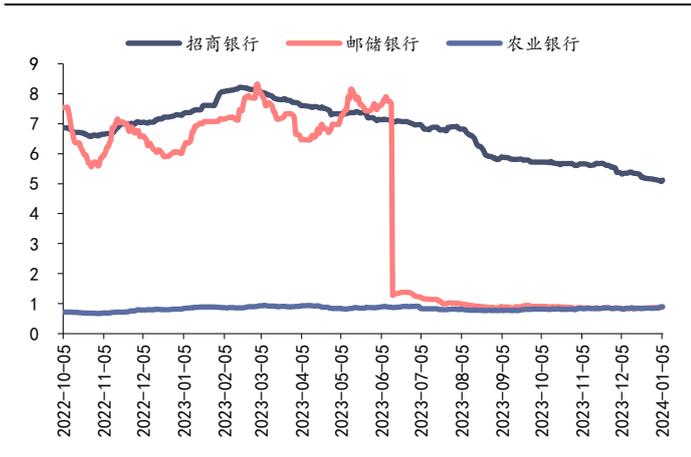
**银行个股涨多跌少。**本周（1.01-1.05）A股市场银行股涨跌幅前五分别为瑞丰银行（+10.30%）、中信银行（+7.18%）、华夏银行（+4.98%）、沪农商行（+4.01%）、渝农商行（+3.92%）。涨跌幅后五分别为兴业银行（-8.64%）、宁波银行（-3.03%）、平安银行（-1.28%）、无锡银行（+0.00%）、常熟银行（+0.16%）。

图2：本周银行板块表现分化

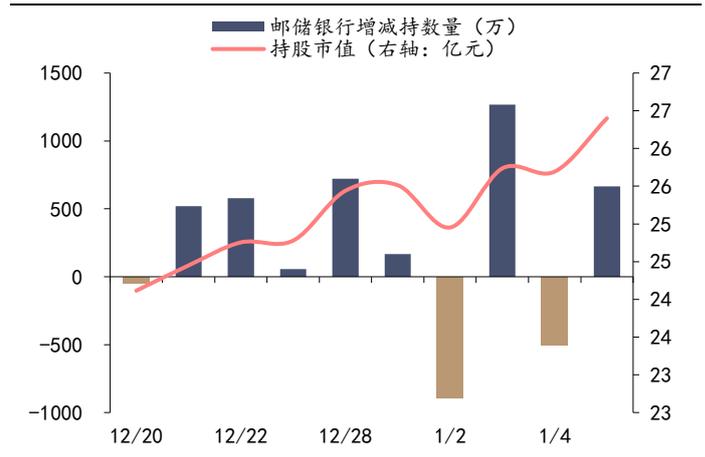


资料来源：Wind，信达证券研发中心

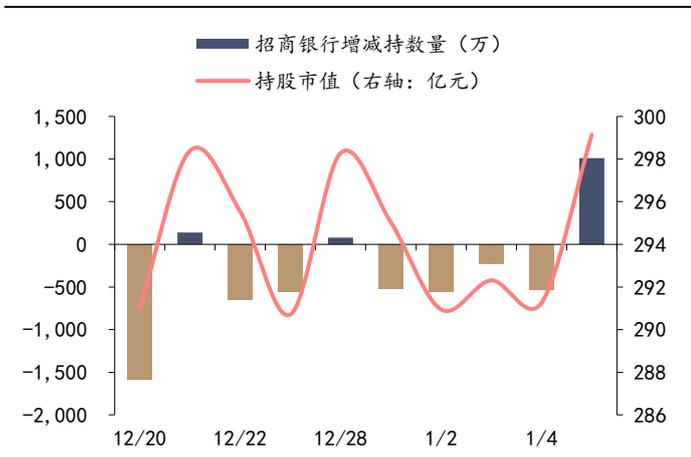
**北向资金持股比例较上周有升有降。**截至1月5日，北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通A股的0.88%、0.90%、5.12%，相较于上周五，分别变动+0.01pct、+0.05pct和-0.02pct。

**图 3：北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%)**


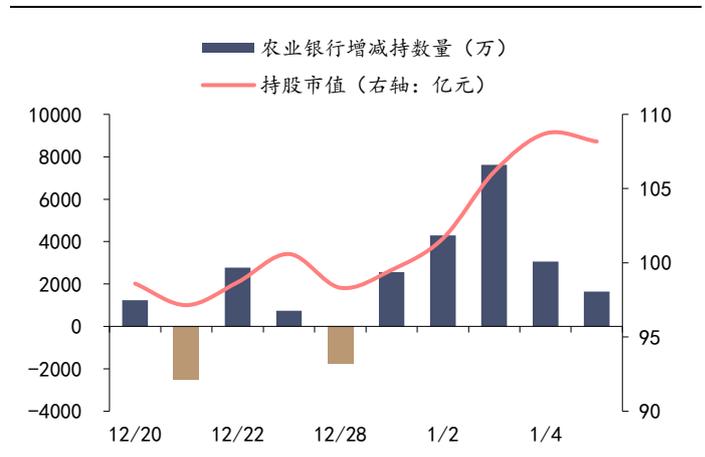
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 4：近十个交易日北上资金持股邮储银行变动**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 5：近十个交易日北上资金持股招商银行变动**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 6：近十个交易日北上资金持股农业银行变动**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 二、重点数据跟踪

### 2.1 国股银票转贴现利率跟踪

本周（1.01-1.05）国股银票转贴现利率整体上升。2024年1月5日，国股银票转贴现利率：1个月为2.15%，较前一周上升215BP；3个月为2.25%，较前一周上升200BP；6个月为2.10%，较前一周上升93BP。

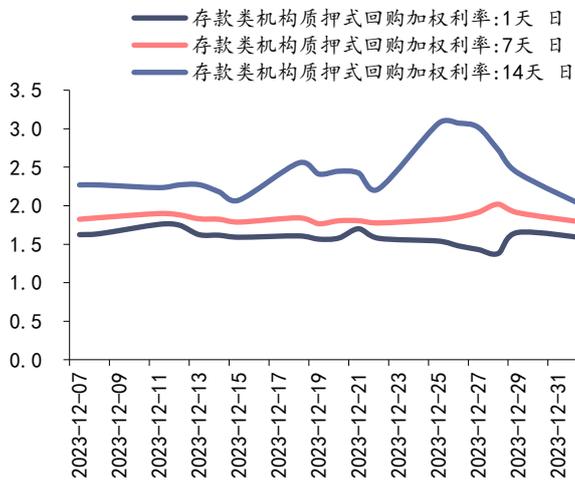
图7：国股银票转贴现利率走势（%）



资料来源：Wind，上海国际货币经纪有限责任公司，信达证券研发中心

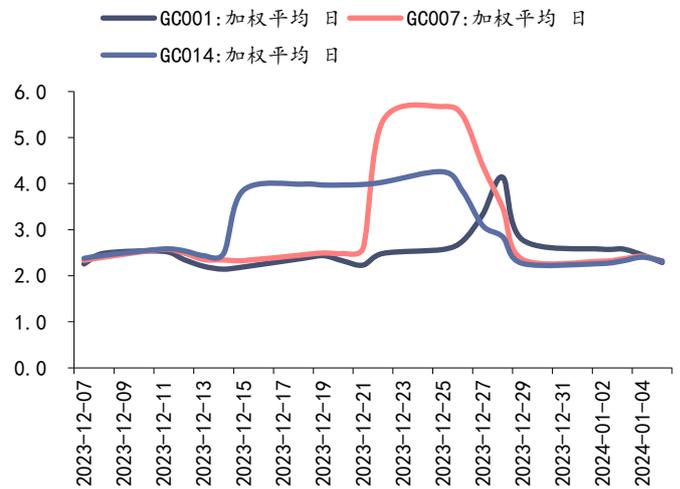
本周（1.01-1.05）存款类机构质押式回购加权利率整体下降。2024年1月5日，存款类机构质押式回购加权利率：1天为1.58%，较前一周下降7BP；存款类机构质押式回购加权利率：7天为1.78%，较前一周下降12BP；国债质押式回购加权利率GC001较前一周下降49BP，GC007较前一周下降3BP。

图8：存款类机构质押式回购加权利率走势（%）

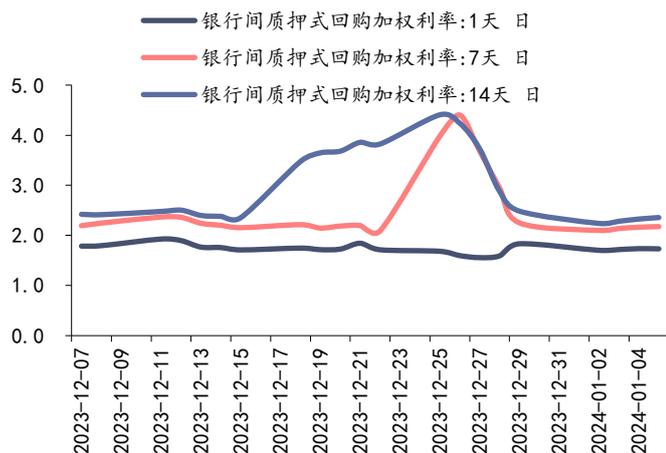


资料来源：Wind，信达证券研发中心

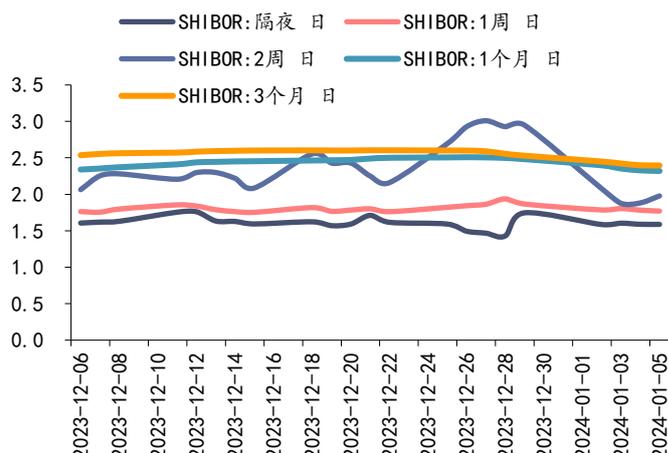
图9：上交所国债质押式回购加权利率走势（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 10：银行间质押式回购加权利率走势（%）**


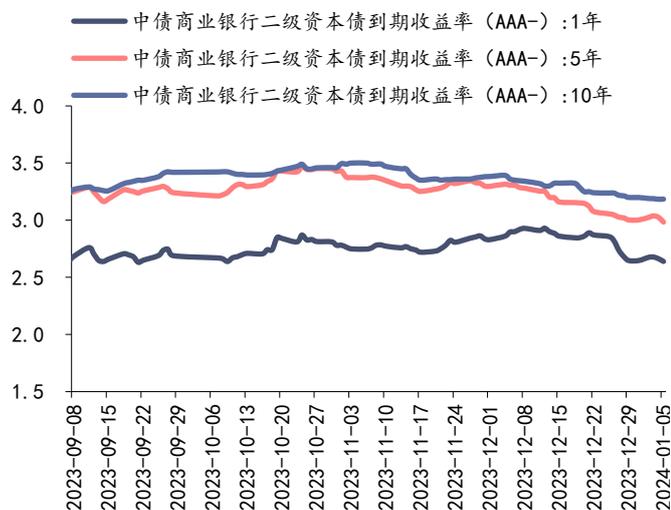
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 11：上海银行间同业拆放利率走势（%）**


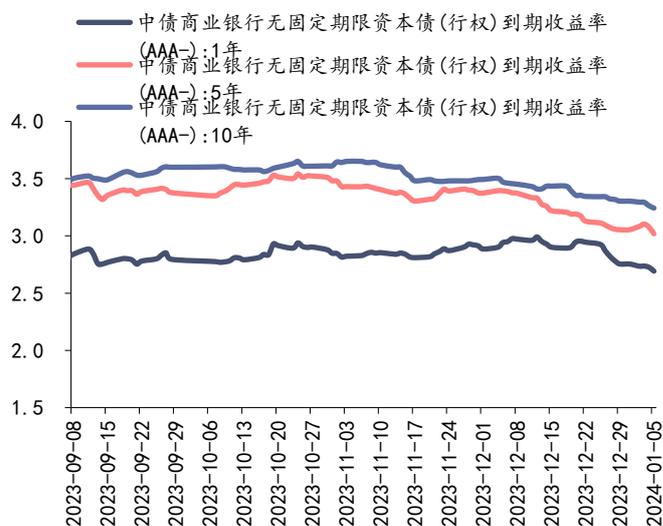
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2.2 银行资本工具跟踪

本周（1.01-1.05）银行资本工具到期收益率整体下降。2024年1月5日，1年期、5年期、10年期AAA-二级资本债到期收益率分别为2.64%、2.98%和3.19%，较前一周分别变动-1BP、-2BP、-1BP；1年期、5年期、10年期银行永续债到期收益率分别为2.69%、3.02%、3.24%，较前一周分别变动-6BP、-4BP、-6BP。

**图 12：各期限 AAA-二级资本债到期收益率（%）**


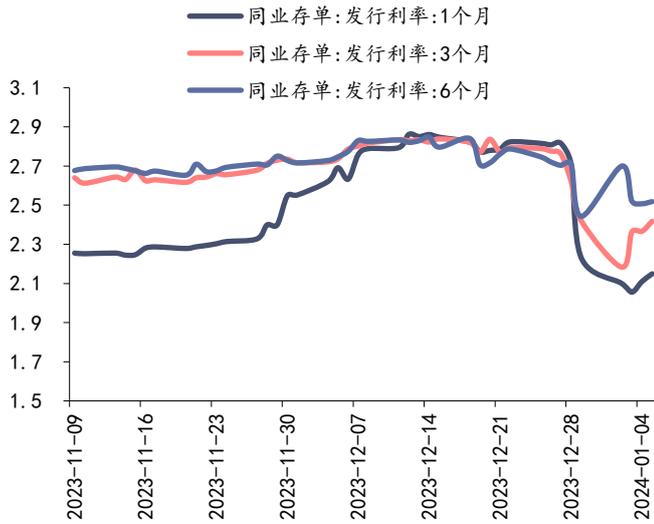
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图 13：各期限 AAA-永续债到期收益率（%）**


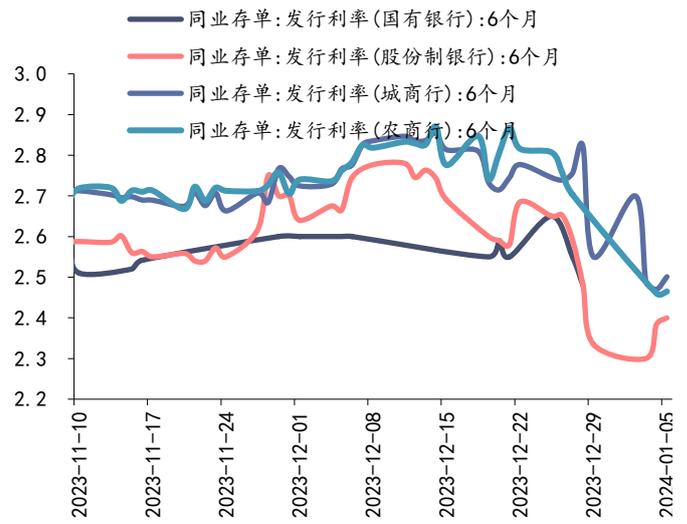
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

## 2.3 商业银行同业存单跟踪

本周（1.01-1.05）同业存单发行利率有升有降。2024年1月5日，1个月期2.15%，3个月期2.42%，6个月期2.52%，相较于前一周分别变动-8BP、+0BP、+8BP。从6M同业存单发行利率来看，股份行、城商行、农商行分别为2.40%、2.50%、2.47%。城商行同业存单发行利率较高，股份行相对较低。

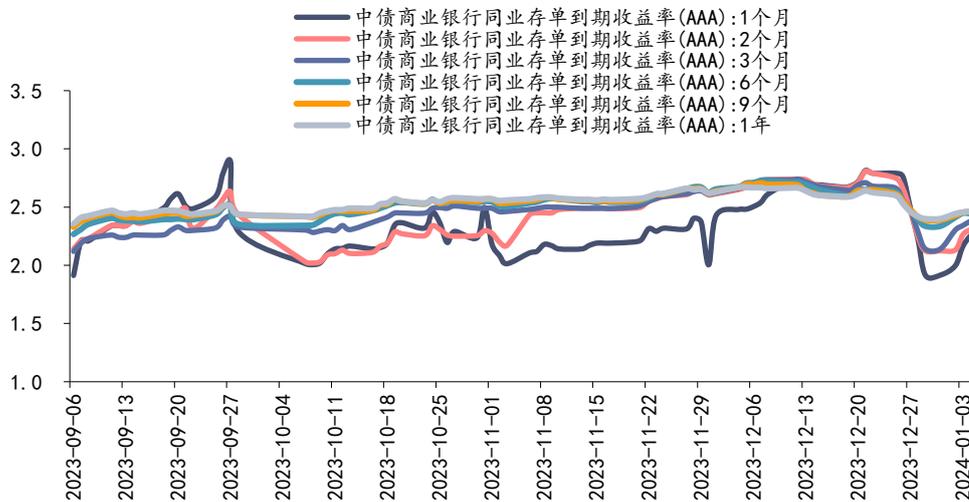
**图 14：同业存单发行利率（%）**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

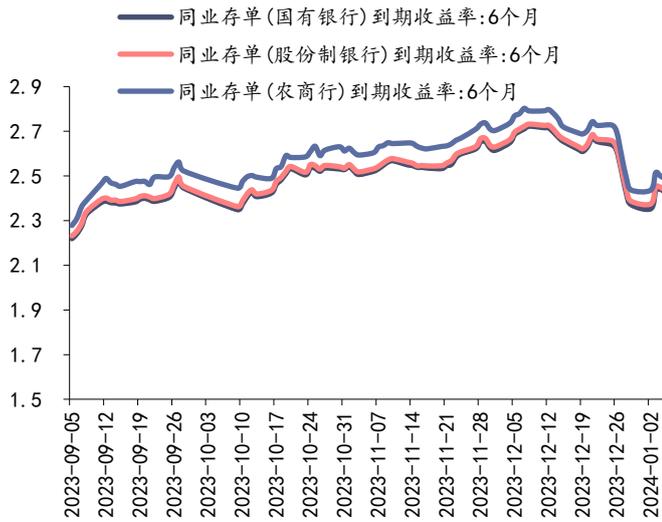
**图 15：各类型银行同业存单发行利率（%）**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

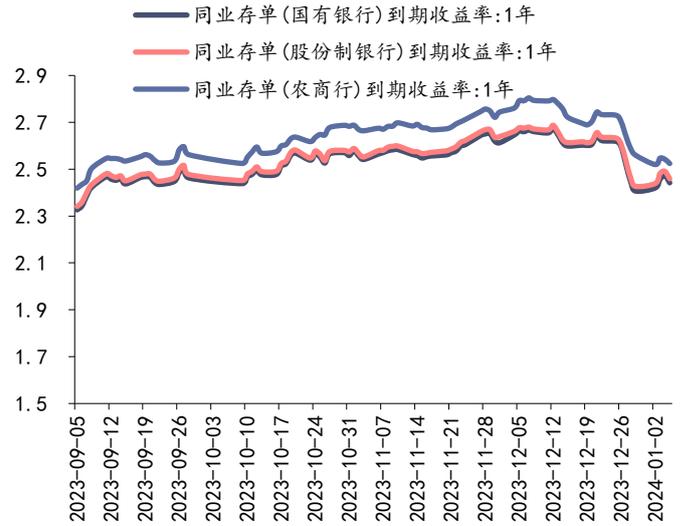
本周（1.01-1.05）同业存单收益率整体上升。2024年1月5日，1M、3M、6M、9M 同业存单（AAA）到期收益率分别为 2.29%、2.41%、2.43%、2.43%，相较于前一周分别变动+37BP、+27BP、+10BP、+4BP。分银行类型来看，国有行、股份行和农商行 6M 同业存单到期收益率分别变动+5BP、+5BP、+5BP 至 2.43%、2.44%、2.49%。

**图 16：中债商业银行同业存单到期收益率（%）**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 三、行业及公司动态跟踪

### 3.1 行业重要新闻跟踪

**1月1日，东莞阶段性取消首套住房房贷利率下限。**据“东莞发布”微信公众号消息，自2024年1月1日起，东莞市实施阶段性取消辖区首套住房商业性个人住房贷款利率下限，具体的房贷利率由各商业银行根据市场化、法制化原则自主确定。这意味着东莞现有首套房贷利率下限LPR-20BP将突破20BP的限定，不设下限。（资料来源：财联社）

**1月2日，财政部网站发布2024年第一季度国债发行计划表。**根据该发行计划，2024年首次国债发行定于1月10日进行。一季度拟发行记账式附息（关键期限）国债18期，其中1月-3月各6期；拟发行记账式附息（超长期）国债4期，其中1月和2月各1期、3月2期；拟发行记账式贴现国债17期，其中1月5期、2月5期、3月7期；拟发行储蓄国债2期，均将于3月发行。（资料来源：财联社）

**1月2日，央行：2023年12月对金融机构开展常备借贷便利操作共158.48亿元。**其中隔夜期1.18亿元，7天期138.80亿元，1个月期18.50亿元。期末常备借贷便利余额为157.30亿元。常备借贷便利利率发挥了利率走廊上限的作用，有利于维护货币市场利率平稳运行。隔夜、7天、1个月常备借贷便利利率分别为2.65%、2.80%、3.15%。（资料来源：财联社）

**1月2日，央行：2023年12月对金融机构开展中期借贷便利操作共14500亿元。**（资料来源：财联社）

**1月2日，央行：12月三大政策性银行净新增抵押补充贷款3500亿元。**2023年12月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款3500亿元。期末抵押补充贷款余额为32522亿元。（资料来源：财联社）

**1月3日，“存款搬家”显现 银保产品成低风险投资新宠。**日前，在利率下行趋势的大背景下，“存款搬家”现象渐显，增额终身寿险、分红险、万能险等产品成为低风险投资者的新宠，部分产品额度紧俏，需预约购买。（资料来源：中证报）

**1月3日，今年首例主发起行增持村镇银行事项获批，去年有5家村行被增持至100%。**国家金融监督管理总局官网披露，同意主发起行山西侯马农村商业银行股份有限公司增持隰县新田村镇银行有限责任公司2000万股股权。增持后，山西侯马农村商业银行股份有限公司的持股比例由16%增至64%。（资料来源：财联社）

**1月3日，2024年提前批地方债额度预下达，地方需在1月份尽快启动发行工作。**近期监管部门已向地方预下达了2024年提前批专项债额度，随同下达的还有提前批一般债额度。预下达额度和最终下达额度变化不大，主要方便地方根据额度做好前期工作。（资料来源：21世纪经济）

**1月3日，今年首例农村资金互助社获批解散，去年7家同类金融机构退出历史舞台。**国家金融监督管理总局官网今日发布信息，同意解散汾西县勍香镇众鑫农村资金互助社。（资料来源：财联社）

**1月3日，深圳楼市结束两连跌：2023年二手房成交套数同比增长近六成。**随着信贷政策以及调控政策持续性“松绑”，2023年深圳楼市走出低谷，一二手住宅总计成交64389套，同比增长14.7%，结束“两连跌”态势。（资料来源：财联社）

**1月4日，多家中小银行跟进下调利率。**已有伊犁农商行、都江堰金都村镇银行、百色右江农村合作银行等多家中小银行跟进下调存款利率。梳理这些中小银行公告内容，记者发现，农村中小银行调整后的利率水平仍高于全国性商业银行，三年期、五年期定期存款利率较国有大行、股份制银行高出10—20个基点。（资料来源：中国银行保险报）

**1月4日，近5700亿元永续债面临赎回，商业银行将迎资本“大考”。**日前，中国债券信息网发布公告显示，2024年，将有中国银行、民生银行、工商银行、农业银行等15家商业银行面临无固定期限资本债券赎回，合计规模近5700亿元。这也是商业银行自2019年发行永续债以来，首度赎回该类债券。（资料来源：中证报）

**1月4日，今年首个农商行筹建批文发布，去年至少11家农商行筹建获得批准。**国家金融监督管理总局官网：

山西中阳农村商业银行股份有限公司已获批筹建。(资料来源:财联社)

**1月5日,中小银行增资扩股持续,国资背景股东频现。**在中小金融机构改革化险背景下,中小银行增资扩股仍在持续。近日,本溪银行、德阳农商银行、雅安农商银行等多家地方性商业银行的增资扩股事宜获得国家金融监督管理总局相关省级监管局及地市监管分局批复同意。(资料来源:证券日报)

**1月5日,国家金融监督管理总局集中批复 海南、四川、广西三大省级农商银行获准筹建。**(资料来源:财联社)

**1月5日,金融监管总局对三家银行开出罚单。**根据相关行政处罚信息公开表,建设银行、中国银行、中信银行日前分别被罚款170万元、430万元、400万元。(资料来源:财联社)

**1月5日,央行:进一步优化信贷结构,确保社会融资规模2024年全年可持续较快增长。**2024年中国人民银行工作会议在京召开,会议强调,2024年要综合运用多种货币政策工具,保持流动性合理充裕,促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。注重新增信贷均衡投放,提高存量资金使用效率,进一步优化信贷结构,确保社会融资规模全年可持续较快增长。(资料来源:财联社)

**1月5日,央行:进一步完善便利人民币跨境使用政策体系,推动重点企业、重点领域、重点地区人民币使用。**2024年中国人民银行工作会议在京召开,会议强调,2024年要稳慎扎实推进人民币国际化。进一步完善便利人民币跨境使用政策体系,推动重点企业、重点领域、重点地区人民币使用。优化人民币清算行布局,加强国际间货币合作,推动离岸人民币市场健康发展。加强跨境人民币业务监管。加大跨境支付系统建设及拓展力度。(资料来源:财联社)

### 3.2 重点公司跟踪

1、**【浙商银行】**1月1日,浙商银行获准筹建浙银理财有限责任公司。(资料来源:浙商银行公司公告)

2、**【瑞丰银行】**1月2日,瑞丰银行通过协议受让股份方式合计受让嵊州瑞丰村镇银行部分法人股股东所持股份1150万股,占其股本总额的6.53%。本次增持完成后,本行累计持有嵊州瑞丰村镇银行9150万股股份,持股比例为51.99%。(资料来源:瑞丰银行公司公告)

3、**【紫金银行】**截至2023年12月31日,累计共有40.30万元“紫银转债”已转股,累计转股数为9.06万股,占转股前普通股总数的0.0025%。尚未转股的金额为44.996亿元,占发行总额的99.9910%。(资料来源:紫金银行公司公告)

4、**【无锡银行】**截至2023年12月31日,累计共有7911.2万元已转股,累计转股数为1364.57万股,占转股前普通股总额的0.74%。尚未转股的金额为29.21亿元,占发行总额的97.36%。(资料来源:无锡银行公司公告)

5、**【南京银行】**截至2023年12月31日,累计已有33.83亿元转股,累计转股数为3.37亿股,占转股前普通股总额的3.3648%。尚未转股的金额为166.17亿元,占发行总量的83.0832%。(资料来源:南京银行公司公告)

6、**【张家港行】**截至2023年12月31日,累计已有296.56万元转为普通股,累计转股51.57万股,占转股前普通股的0.0285%。尚未转股的金额为24.97亿元,占发行总量的99.8814%。(资料来源:张家港行公司公告)

7、**【上海银行】**截至2023年12月31日,累计已有149.40万元转为普通股,累计转股14.10万股,占转股前普通股的0.0010%。尚未转股的上银转债金额为人民币199.99亿元,占发行总量的99.9925%。(资料来源:上海银行公司公告)

8、**【成都银行】**截至2023年12月31日,累计已有28.03亿元转为普通股,占发行总量的35.04%。尚未转股的金额为51.97亿元,占发行总量的64.96%。(资料来源:成都银行公司公告)

9、**【江阴银行】**1)截至2023年12月29日,累计已有2.42亿元转为普通股,累计转股数为4274.74万股,占转股前普通股的2.4187%。尚未转股的金额为17.58亿元,占发行总量的87.8941%。2)1月5日,江南水务持

有江银转债 4,206,832 张，占江银转债发行总量的 21.03%。3) 1 月 5 日，部分董监高人员拟以购买可转换公司债券并进行转股及从二级市场集中竞价方式，以 1000 万元—2000 万元增持公司股份，此次增持计划不设价格区间。(资料来源：江阴银行公司公告)

10、【杭州银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计共有 109.8 万元已转股，累计转股数 8.43 万股，占转股前已发行普通股的 0.0014%。尚未转股的金额为 149.99 亿元，占发行总量的 99.9927%。(资料来源：杭州银行公司公告)

11、【齐鲁银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计共有 6.99 亿元转为普通股，累计转股数为 1.27 亿股，占转股前普通股的 2.7790%。尚未转股的金额为 73.01 亿元，占发行总量的 91.2636%。(资料来源：齐鲁银行公司公告)

12、【中信银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计已有 2.06 亿元转为普通股，累计转股数为 3206.94 万股，占转股前普通股的 0.065535%。尚未转股的金额为 397.94 亿元，占发行总量的 99.48440%。(资料来源：中信银行公司公告)

13、【苏农银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计已有 12.11 亿元转为普通股，累计转股数为 1.91 亿股，占转股前已发行普通股的 13.19%。尚未转股的金额为 12.89 亿元，占发行总量的 51.54%。(资料来源：苏农银行公司公告)

14、【兴业银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计已有人民币 247.60 万元转为普通股，累计为 10.11 万股，占转股前普通股总额的 0.00049%。尚未转股的金额为 499.98 亿元，占发行总量的 99.99505%。(资料来源：兴业银行公司公告)

15、【苏州银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计已有 52.75 万元转股，累计转股数为 6.67 万股，占转股前已发行普通股的 0.0020%。尚未转股的金额为 49.99 亿元，占发行总量的 99.9895%。(资料来源：苏州银行公司公告)

16、【沪农商行】1 月 5 日，俞敏华先生辞去公司副行长、董事会秘书的职务。(资料来源：沪农商行公司公告)

17、【青农银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计已有 29.46 万元转为普通股，累计转股 5.9964 万股，占转股前普通股总额的 0.0011%。尚未转股的金额为 49.997 亿元，占发行总量的 99.9941%。(资料来源：青农银行公司公告)

18、【重庆银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计已有 61.90 万元转为普通股，累计为 5.68 万股，占转股前普通股的 0.0016%。尚未转股的金额为 129.99 亿元，占发行总量的 99.9952%。(资料来源：重庆银行公司公告)

19、【浦发银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计已有 141.20 万元转股，累计转股数 9.65 万股，占转股前已发行普通股的 0.0003%。尚未转股的金额为 499.99 亿元，占发行总量的 99.9972% (资料来源：浦发银行公司公告)

20、【常熟银行】截至 2023 年 12 月 31 日，累计已有 22.20 万元转股，累计转股数为 2.75 万股，占转股前已发行普通股的 0.0010%。尚未转股的金额为 59.998 亿元，占发行总量的比例为 99.9963%。(资料来源：常熟银行公司公告)

21、【郑州银行】1 月 5 日，2024 年度郑州银行同业存单发行总额度为 1000 亿元，其中人民币存单发行额度 978.75 亿元，外币存单发行额度 3 亿美元，折合人民币 21.25 亿元。(资料来源：郑州银行公司公告)

## 四、投资建议

**银行板块攻守兼备，具有较好配置价值。**银行股低估值高股息特征鲜明，收益相对稳定，而且历史上银行股行情往往启动于预期修复的拐点，我们认为，当前①政策面利好持续落地，②政策加码有望扭转经济预期，利好银行基本面修复，③美联储降息预期升温、我国推动中长期资金入市、银行股仓位低且防御性高，获得资金增配可期，④息差压力和风险扰动在估值中已有体现，银行板块具备较好的配置价值。个股方面，下阶段可重点关注：1) 关注国企改革背景下，基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行：**邮储银行、农业银行、中信银行**。2) 长期高业绩景气/区域新亮点/小微复苏优质区域行，**宁波银行、齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行**。3) 风险缓释可期有望带来估值修复、活跃资本市场下具备财富管理优势的**招商银行**等。

## 五、风险因素

**宏观经济增速下行。**商业银行经营与宏观经济环境密切相关，如果宏观经济持续出现低迷和超预期下滑，将导致企业偿债能力下降，一旦企业偿还能力弱化，行业信用风险将会集中暴露，造成银行业资产质量承压，不良率反弹，资产减值损失大幅增加侵蚀利润，从而影响商业银行利润增速。

**政策落地不及预期。**货币政策落地不及预期，将会影响商业银行业务发展。

## 研究团队简介

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年银行业研究经验。2022年11月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。