

评级：增持（维持）

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

重点公司基本状况

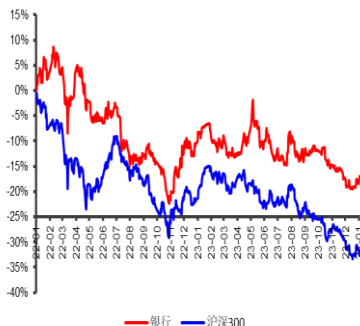
简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
招商银行	28.13	5.41	5.74	6.05	6.39	5.83	5.49	5.21	4.93		增持
平安银行	9.15	2.30	2.46	2.62	2.80	4.54	4.25	3.99	3.73		增持
宁波银行	19.03	3.38	3.85	4.37	4.96	7.39	6.49	5.72	5.04		增持
江苏银行	6.81	1.72	2.10	2.40	2.75	4.01	3.28	2.87	2.51		买入
苏州银行	6.46	1.07	1.43	1.70	2.01	5.88	4.40	3.70	3.13		买入

备注:估值对应最新收盘价 2024/01/08

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	9,988,495
行业流通市值(百万元)	6,723,056

行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 月度行情回顾：1.本月股票市场整体下跌，沪深300指数下跌1.9%，银行板块整体下跌0.4%，银行相对沪深300取得相对收益1.5%。2.本月个股涨跌情况：本月A股银行股大部分下跌，上涨的银行主要是城农商行。A股累计月涨幅靠前5的个股分别是兴业银行、无锡银行、南京银行、齐鲁银行、建设银行，月涨幅分别为11.03%、2.85%、2.22%、1.82%、1.72%（兴业主要是年终收盘集合竞价涨幅较大；无锡主要是股东长城人寿公告后续会增持）。**
- 本月行业重点政策：本月中央经济工作会议召开，提出24年积极的财政政策要适度加力、提质增效。稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，同时北京上海出台了一系列房地产宽松政策。**
- 上市银行重点公告：1.人事变动：苏农，常熟银行董事会换届；上海银行副董事长朱健先生因组织工作调动，辞去公司副董事长等职务。2.股东增持：宁波银行：持股5%以上股东雅戈尔集团股份有限公司占公司总股本比例从8.32%增至9.97%；兴业银行：福建港口集团及其子公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持本公司股份558,571,624股。合并持有本公司股份581,321,624股，占比2.80%。无锡银行：国家金融监督管理总局核准同意长城人寿保险股份有限公司**

司自批复之日起六个月内增持公司股票。**3. 薪酬追索:**招商银行和西安银行通过了关于薪酬追索的董事会决议

- **资金价格跟踪: 1、国债一年期和十年期到期收益率下降, 期限利差缩小。**本月国债一年期到期收益率为 2.08%, 较上月下降 26bp, 十年期到期收益率为 2.56%, 较上月下降 11bp; 期限利差为 0.48%, 较上月缩小 14bp。**2、银票转贴现利率下降。**本月半年期国股行银票转贴现利率为 1.18%, 半年期城商行银票转贴现利率为 1.31%, 较上月均下降 2bp。**3、存量同业存单利率有所上升。**12 月上市银行同业存单整体存量成本上升 7bp 至 2.56%。
- **信用风险跟踪: 1.信用风险跟踪: 违约数量和金额均下降。**2023 年 12 月共有 2 家企业的 3 支信用债发生违约或展期, 发行规模共 20.02 亿元, 本月信用债违约数量和违约金额较上月明显下降。**2. 违约地产公司信用跟踪:**2023 年 12 月重点关注企业中, 碧桂园、福建阳光集团有限公司下月到期债务规模较大。统计 2024 年 1 月各企业债务到期情况, 下月各企业到期的国内和国际债务金额相比上月增大。
- **板块投资建议: 经济决定银行选股逻辑, 经济弱与强的复苏对应不同的标的品种。**
1、优质城农商行的基本面确定性大, 选择估值便宜的城农商行。我们持续推荐**江苏银行**, 受益于区域 beta, 各项资产摆布能力较强, 另外消费金融三驾马车驱动, 弥补息差。**常熟银行**, 依托小微特色基本盘, 做小做散, 受化债、存量房贷影响小, 资产质量维持优异。**瑞丰银行**, 深耕普惠小微、零售转型发力, 以民营经济发达的绍兴为大本营, 区域经济确定性强。**同时推荐渝农商行、沪农商行和齐鲁银行。**
二是经济弱复苏、化债受益, 高股息率品种, 选择大型银行:农行、中行、邮储、工行、建行、交行等)。**三是经济复苏预期强, 选择银行中的核心资产:**宁波

银行、招商银行和平安银行。

- **风险提示事件：**经济下滑超预期。经济恢复不及预期。

内容目录

一、月度行情回顾：银行相对沪深 300 录得超额收益 1.5%.....	5 -
二、本月行业重点政策：中央经济工作会议召开，北上出台房地产宽松政策 ...	9 -
三、上市银行重点公告：苏农、常熟银行董事会换届	10 -
四、资金价格跟踪：国债期限利差收窄，银票转贴现利率下降	11 -
五、信用风险跟踪.....	14 -
六、银行板块投资建议.....	16 -

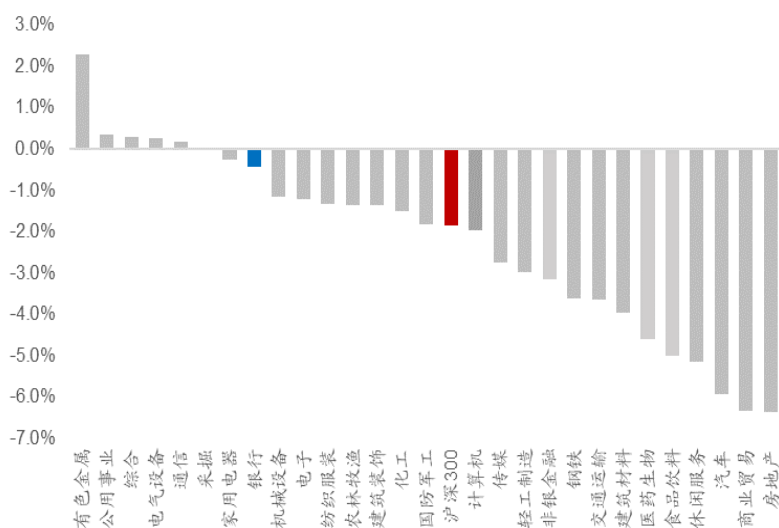
图表目录

图表 1：各板块本月涨跌情况.....	5 -
图表 2：银行板块估值情况.....	5 -
图表 3：A 股银行本月涨跌幅.....	6 -
图表 4：H 股银行本月涨跌幅.....	6 -
图表 5：外资持股变动.....	8 -
图表 6：本月重要政策及会议.....	9 -
图表 7：本月上市银行重要公告	11 -
图表 8：国债十年期到期收益率和期限利差 (%)	12 -
图表 9：银票转贴现利率情况 (%)	12 -
图表 10：上市银行存量同业存单利率 (%)	12 -
图表 11：违约债券基本信息.....	14 -
图表 12：违约地产公司基本信息.....	15 -
图表 13：城投风险跟踪.....	16 -

一、月度行情回顾：银行相对沪深 300 录得超额收益 1.5%

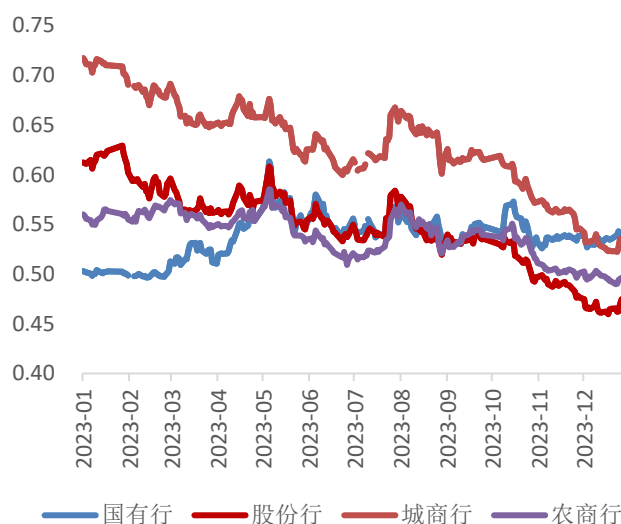
- 12 月板块表现：本月股票市场整体下跌，沪深 300 指数下跌 1.9%，银行板块整体下跌 0.4%，银行相对沪深 300 录得超额收益 1.5%。**从银行板块估值情况看，国有行、股份行、城商行、农商行板块最新 PB 分别为 0.54、0.47、0.53 和 0.50，较上月分别变化 0、0、-1 和 0bp。

图表 1：各板块本月涨跌情况



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 2：银行板块估值情况



来源：Wind，中泰证券研究所

- 本月个股涨跌情况：本月 A 股银行股大部分下跌，上涨的银行主要是城农商行。**1) 本月第一到三周整体下跌，第四和第五周有所回升，本月银行板块的涨跌主要受 A 股整体走势以及银行下调存款利率影响。第一、二周穆迪将中国主权信用评级展望从“稳定”下调至“负面”，受此影响股市整体跌幅较大。第三周前半周股市整体上涨，预计主要是中央经济工作会议召开，会上提出明年积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，向市场传递了积极的信号，而

后半周社融等数据发布，表内信贷以企业短贷、票据冲量为重；以及在去年同期形成的高基数下同比略少增，受此影响股市整体下跌。第四、五周一方面北京上海出台房地产新政，在首付比、贷款利率和普通住宅认定标准等方面做出调整与优化，另一方面国有大行下调存款利率，这有助于缓解银行负债端压力，银行股整体上涨。2) A 股累计月涨幅靠前的 5 的个股分别是兴业银行、无锡银行、南京银行、齐鲁银行、建设银行，月涨幅分别为 11.03%、2.85%、2.22%、1.82%、1.72% (兴业主要是年终收盘集合竞价涨幅较大)。3) H 股涨幅前 5 的个股分别是晋商银行、广州农商银行、九江银行、邮储银行、汇丰控股，累计月涨幅分别为 19.17%、17.65%、9.38%、7.49%、6.42%。

图表 3: A 股银行本月涨跌幅

股票代码	股票名称	累计月涨跌	第一周	第二周	第三周	第四周	第五周
		2023/12/30	2023/12/3	2023/12/10	2023/12/17	2023/12/24	2023/12/30
601166.SH	兴业银行	11.03%	-1.5%	-3.2%	1.4%	2.7%	10.88%
600908.SH	无锡银行	2.85%	-2.3%	-0.8%	0.4%	-1.3%	4.77%
601009.SH	南京银行	2.22%	-4.9%	-1.7%	-0.1%	0.8%	2.22%
601665.SH	齐鲁银行	1.82%	-1.8%	1.5%	-0.6%	0.0%	0.0%
601939.SH	建设银行	1.72%	-0.1%	-0.4%	0.3%	0.4%	1.72%
601229.SH	上海银行	1.36%	-0.7%	-2.6%	0.7%	0.8%	1.19%
600919.SH	江苏银行	1.06%	-2.5%	-1.1%	0.0%	0.3%	2.14%
601997.SH	贵阳银行	0.98%	-0.9%	-0.9%	0.0%	-2.5%	3.01%
600926.SH	杭州银行	0.70%	-4.0%	-1.0%	-1.2%	-0.1%	3.52%
601577.SH	长沙银行	0.44%	-2.0%	-1.0%	-0.5%	-1.5%	3.49%
601818.SH	光大银行	0.35%	0.0%	-0.4%	-1.8%	0.0%	1.40%
601077.SH	渝农商行	0.25%	1.3%	0.0%	1.2%	-0.4%	-1.21%
601825.SH	沪农商行	0.17%	-1.2%	-1.0%	0.3%	-0.1%	1.77%
601169.SH	北京银行	0.00%	0.0%	-0.2%	-1.2%	-1.4%	2.49%
601988.SH	中国银行	0.00%	1.5%	2.4%	-0.6%	2.0%	0.0%
601187.SH	厦门/银行	-0.39%	-0.6%	-0.7%	-0.1%	-1.8%	1.00%
601916.SH	浙商银行	-0.40%	-0.4%	2.3%	2.1%	0.0%	0.40%
601528.SH	瑞丰银行	-0.40%	0.0%	-3.7%	2.4%	-2.0%	-0.40%
601838.SH	成都银行	-0.44%	-4.7%	-3.9%	-0.6%	0.0%	3.02%
002966.SZ	苏州银行	-0.46%	-1.8%	-0.1%	-0.7%	-0.1%	1.41%
603323.SH	苏农银行	-0.48%	-1.4%	-1.6%	0.7%	-2.5%	1.71%
601288.SH	农业银行	-0.55%	-0.7%	-2.9%	0.2%	1.4%	0.2%
002807.SZ	江阴银行	-0.56%	-1.0%	-1.1%	0.2%	-2.2%	2.01%
601398.SH	工商银行	-0.62%	0.2%	-1.6%	0.0%	1.0%	0.0%
601658.SH	邮储银行	-0.91%	2.4%	-1.3%	-0.9%	-1.5%	1.40%
002958.SZ	青农商行	-1.13%	-1.1%	-0.5%	-0.8%	-1.9%	1.16%
601860.SH	紫金银行	-1.17%	-0.7%	-1.3%	1.3%	-3.1%	1.61%
600928.SH	西安银行	-1.48%	-1.5%	-2.5%	1.9%	-2.7%	0.91%
601328.SH	交通银行	-1.71%	-1.3%	-1.1%	0.3%	0.7%	-0.69%
601998.SH	中信银行	-1.86%	0.8%	2.5%	-1.3%	0.2%	0.57%
002948.SZ	青岛银行	-1.93%	-3.1%	-0.6%	-0.6%	-1.2%	0.33%
002936.SZ	郑州银行	-2.43%	-0.6%	-0.9%	0.0%	-2.3%	1.01%
002839.SZ	张家港行	-2.51%	-2.4%	-1.5%	0.0%	-2.4%	0.78%
600016.SH	民生/银行	-2.86%	1.4%	-1.9%	-1.3%	0.9%	-0.80%
000001.SZ	平安银行	-3.00%	-4.6%	-3.3%	-0.7%	-0.1%	2.07%
600015.SH	华夏银行	-3.10%	2.3%	2.7%	0.9%	0.3%	-2.09%
600000.SH	浦发银行	-3.36%	-1.4%	2.3%	-1.0%	0.1%	0.61%
600036.SH	招商银行	-3.37%	-5.0%	2.9%	-0.8%	1.4%	0.76%
601963.SH	重庆银行	-4.40%	-2.3%	-1.1%	-1.3%	-1.0%	0.58%
001227.SZ	兰州银行	-5.11%	-1.9%	-1.5%	-1.4%	-5.7%	0.78%
601128.SH	常熟银行	-5.75%	-2.1%	-1.6%	-1.0%	-3.5%	-0.78%
002142.SZ	宁波银行	-12.26%	-8.4%	-7.6%	-2.7%	-3.7%	2.71%

图表 4: H 股银行本月涨跌幅

股票代码	股票名称	累计月涨跌	第一周	第二周	第三周	第四周	第五周
		2023/12/30	2023/12/3	2023/12/10	2023/12/17	2023/12/24	2023/12/30
2558.HK	晋商银行	19.17%	0.0%	4.1%	7.2%	8.2%	-1.3%
1551.HK	广州农商银行	17.65%	9.0%	0.0%	1.4%	6.2%	0.0%
6190.HK	九江银行	9.38%	0.0%	0.0%	0.0%	9.3%	0.0%
1658.HK	邮储银行	7.49%	-3.4%	2.8%	2.2%	-0.5%	2.7%
0005.HK	汇丰控股	6.42%	-0.4%	1.3%	2.2%	0.7%	1.9%
3328.HK	交通银行	5.64%	-1.2%	0.4%	1.0%	0.8%	3.1%
0011.HK	恒生银行	5.26%	-4.8%	0.1%	4.4%	-0.5%	2.0%
3618.HK	重庆农村商业银行	4.84%	0.0%	2.4%	-0.6%	0.3%	2.0%
0998.HK	中信银行	4.25%	-0.8%	0.2%	0.8%	-0.2%	3.0%
1288.HK	农业银行	4.15%	-1.7%	-0.3%	3.1%	0.3%	2.7%
6818.HK	中国光大银行	4.04%	-0.4%	-0.4%	2.2%	-0.8%	4.0%
3988.HK	中国银行	3.83%	-1.3%	-0.3%	3.5%	-0.6%	2.7%
6199.HK	贵州银行	3.25%	-0.3%	2.1%	0.0%	0.0%	10.4%
0939.HK	建设银行	2.88%	-2.1%	-0.4%	2.2%	-0.6%	3.1%
2888.HK	渣打集团	2.83%	-0.2%	-0.4%	1.4%	-1.3%	1.9%
1398.HK	工商银行	2.14%	-2.6%	-1.6%	1.9%	-0.5%	3.8%
0023.HK	东亚银行	1.80%	-0.9%	-2.9%	0.7%	1.3%	2.0%
1988.HK	民生/银行	1.53%	-1.8%	-1.9%	1.9%	-1.9%	3.1%
2388.HK	中银香港	1.44%	-3.1%	-1.4%	2.4%	-1.9%	3.1%
1578.HK	天津银行	0.56%	-8.3%	8.4%	0.5%	-3.3%	3.4%
1963.HK	重庆银行	0.25%	-1.2%	-1.0%	0.2%	-0.2%	1.8%
HSI.HI	恒生指数	0.03%	-4.1%	-2.5%	2.8%	-2.4%	4.3%
0416.HK	锦州银行	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
6196.HK	郑州银行	0.00%	-5.1%	-1.2%	1.2%	-2.4%	3.7%
3698.HK	徽商银行	0.00%	-0.4%	0.0%	0.0%	-0.4%	0.4%
HSFSI.HI	恒生金融	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
3968.HK	招商银行	-0.37%	-0.9%	-4.3%	1.7%	-0.1%	5.4%
2356.HK	大新银行集团	-0.59%	-2.5%	-3.7%	1.6%	-0.2%	2.8%
0440.HK	大新金融	-0.62%	-3.4%	-2.3%	-2.1%	-0.2%	4.7%
1983.HK	泸州银行	-1.20%	-0.4%	-0.4%	-0.8%	0.0%	0.0%
9677.HK	威海银行	-1.40%	-1.3%	-2.4%	-1.0%	2.5%	0.0%
9668.HK	渤海银行	-1.74%	1.7%	4.2%	0.8%	-2.4%	-5.8%
6138.HK	哈尔滨银行	-2.05%	-2.4%	0.0%	-2.4%	-2.5%	3.0%
2139.HK	甘肃银行	-2.78%	12.5%	0.0%	2.7%	-6.5%	1.4%
3866.HK	青岛银行	-4.00%	-0.9%	-1.4%	-0.5%	-1.0%	-1.5%
1216.HK	中原银行	-4.29%	-1.0%	0.0%	1.5%	1.4%	-1.4%
2016.HK	浙商银行	-5.16%	0.0%	-3.8%	4.0%	-4.3%	1.5%
1916.HK	江西银行	-8.86%	-1.2%	-5.0%	4.0%	-7.9%	0.0%
0626.HK	大众金融控股	-11.54%	-2.5%	-1.6%	0.0%	2.2%	-11.0%
2066.HK	盛京银行	-41.35%	-9.2%	-10.0%	-5.8%	-19.0%	-12.3%
6122.HK	九台农商银行	-42.93%	-10.2%	-6.0%	-31.4%	0.0%	-1.8%
1111.HK	创兴银行	-77.93%	-8.2%	3.5%	8.2%	-57.5%	-50.0%

来源：Wind，中泰证券研究所

来源：Wind，中泰证券研究所

- **本月外资持股变动情况：本月外资整体继续减仓银行股。**1、本月外资加仓比例排名前5的个股分别是张家港行、杭州银行、兰州银行、紫金银行、瑞丰银行，增幅分别为0.31%、0.16%、0.13%、0.13%、0.09%。
2、本月外资减仓比例排名前5的个股分别是贵阳银行、紫金银行、渝农商行、浙商银行、厦门/银行，降幅分别为-0.67%、-0.63%、-0.50%、-0.42%、-0.40%。

图表 5: 外资持股变动

	本月持股数量 (百万股)	上月持股数量 (百万股)	本月持股数量增 减 (百万股)	本月持股数量 占总股本比例	上月持股数量 占总股本比例	本月持股数量增减 占总股本比例
张家港行	53.89	47.19	6.70	2.48%	2.18%	0.31%
杭州银行	113.54	104.35	9.19	1.91%	1.76%	0.16%
兰州银行	17.51	10.07	7.44	0.31%	0.18%	0.13%
紫金银行	36.15	31.77	4.38	0.99%	0.87%	0.12%
瑞丰银行	17.10	15.32	1.77	0.87%	0.78%	0.09%
重庆银行	21.20	18.25	2.95	0.61%	0.53%	0.09%
长沙银行	96.16	92.88	3.29	2.39%	2.31%	0.08%
青农商行	77.71	76.42	1.28	1.40%	1.38%	0.02%
建设银行	640.02	593.41	46.61	0.26%	0.24%	0.02%
工商银行	2,253.84	2,207.25	46.59	0.63%	0.62%	0.01%
邮储银行	586.51	578.41	8.09	0.59%	0.58%	0.01%
农业银行	2,733.91	2,726.18	7.72	0.78%	0.78%	0.00%
中信银行	179.35	181.49	-2.14	0.37%	0.37%	0.00%
南京银行	1,615.53	1,616.20	-0.66	15.62%	15.62%	-0.01%
郑州银行	41.46	42.91	-1.45	0.46%	0.47%	-0.02%
西安银行	838.04	838.76	-0.72	18.86%	18.87%	-0.02%
民生\银行	779.47	794.77	-15.30	1.78%	1.82%	-0.03%
苏农银行	27.27	27.92	-0.65	1.51%	1.55%	-0.04%
浦发银行	578.53	589.20	-10.68	1.97%	2.01%	-0.04%
无锡银行	15.16	16.16	-1.00	0.70%	0.75%	-0.05%
兴业银行	619.55	629.47	-9.92	2.98%	3.03%	-0.05%
交通银行	1,046.10	1,090.62	-44.53	1.41%	1.47%	-0.06%
中国银行	1,613.27	1,792.50	-179.23	0.55%	0.61%	-0.06%
光大银行	759.11	799.46	-40.35	1.28%	1.35%	-0.07%
江阴银行	71.92	73.64	-1.71	3.31%	3.39%	-0.08%
上海银行	905.88	918.45	-12.57	6.38%	6.46%	-0.09%
青岛银行	38.47	44.49	-6.02	0.66%	0.76%	-0.10%
北京银行	793.04	817.67	-24.63	3.75%	3.87%	-0.12%
江苏银行	678.61	703.46	-24.85	3.70%	3.83%	-0.14%
平安银行	739.92	775.31	-35.39	3.81%	4.00%	-0.18%
苏州银行	60.35	67.14	-6.79	1.65%	1.83%	-0.19%
沪农商行	190.99	209.56	-18.57	1.98%	2.17%	-0.19%
成都银行	143.72	151.48	-7.76	0.04	0.04	-0.20%
常熟银行	126.75	132.68	-5.94	4.62%	4.84%	-0.22%
齐鲁银行	100.77	111.04	-10.27	2.14%	2.42%	-0.28%
招商银行	1,060.49	1,140.35	-79.85	4.20%	4.52%	-0.32%
华夏银行	419.41	472.20	-52.80	2.64%	2.97%	-0.33%
宁波银行	1,547.77	1,573.09	-25.32	23.44%	23.82%	-0.38%
厦门\银行	77.40	87.86	-10.46	2.93%	3.33%	-0.40%
浙商银行	339.68	453.99	-114.32	1.24%	1.65%	-0.42%
渝农商行	382.40	439.44	-57.04	3.37%	3.87%	-0.50%
紫金银行	120.35	143.56	-23.21	3.29%	3.93%	-0.63%
贵阳银行	119.10	143.56	-24.47	3.26%	3.93%	-0.67%

来源: Wind, 中泰证券研究所

二、 本月行业重点政策：中央经济工作会议召开，北上出台房地产宽松政策

- 本月中央经济工作会议召开，提出 24 年积极的财政政策要适度加力、提质增效。稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，同时北京上海出台了一系列房地产宽松政策。1) 中共中央政治局会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策。积极的财政政策要适度加力、提质增效。要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果。稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕，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，促进社会综合融资成本稳中有降。2) 北京、上海出台房地产新政，包括下调首付比例，降低房贷利率，放宽普宅认定标准等。3) 国务院常务会议提出要加快完善市场准入、产权保护和交易、数据信息、社会信用等方面的基础性制度，积极稳妥推进财税、统计等重点领域改革，加大先行先试探索力度，把有利于全国统一大市场建设的各项制度规则立起来。4) 央行发布的《中国金融稳定报告（2023）》指出我国银行业金融机构整体经营稳健，风险总体可控。绝大多数省份存量风险已压降，区域金融生态持续优化。福建、贵州、江苏、江西、青海、山东、西藏、重庆、上海、浙江 10 个省区市辖内无高风险银行，另有 13 个省区市辖内高风险银行维持在个位数水平。

图表 6：本月重要政策及会议

时间	部门	政策文件	相关领域	主要内容
12月11日	中央经济工作会议	中央经济工作会议	宏观经济	会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。积极的财政政策要适度加力、提质增效。要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果。优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。扩大地方专项债券用作资本金范围。落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展。严格转移支付资金监管，严肃财经纪律。增强财政可持续性，兜牢基层“三保”底线。严控一般性支出。党政机关要习惯过紧日子。稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕，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。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，盘活存量、提升效能，引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
12月14日	北京、上海市	房地产新政	房地产	北京首套住房个人贷款最低首付比例统一下调至30%、二套最低首付比下调为城六区50%、非城六区40%；下调新发放房贷利率政策下限，城六区首套和二套利率政策下限分别不低于相应期限LPR加10个基点和加60个基点，非城六区首套和二套利率政策下限分别不低于相应期限LPR加0个基点和加55个基点；房贷年限由最长25年恢复至30年；普通住宅认定方面，调高了成交价格标准，五环内由前期的3.96万/平上调至8.5万/平。上海首套住房个人贷款最低首付比调整为不低于30%、二套最低首付比调整为主城不低于50%（自贸区临港新片区以及嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山区不低于40%）；下调银行新发放房贷利率政策下限，首套住房个人房贷利率下限不低于相应期限LPR减10个基点，二套利率下限不低于相应期限LPR加30个基点；优化普通住宅认定标准，取消价格要求。
12月18日	国务院常务会议	国务院常务会议	宏观经济	会议指出，要加快完善市场准入、产权保护和交易、数据信息、社会信用等方面的基础性制度，积极稳妥推进财税、统计等重点领域改革，加大先试先探力度，把有利于全国统一大市场建设的各项制度规则立起来。要深入开展市场分割、地方保护等问题专项整治，加大典型案例通报力度，不利于全国统一大市场建设的各种障碍掣肘破除掉。当前，在经济恢复和转型升级的关键期，全国统一大市场建设是全面深化改革的重点领域之一。此前，近日召开的中央经济工作会议也提及了全国统一大市场建设，要求加快全国统一大市场建设，着力破除各种形式的地方保护和市场分割。
12月29日	中国人民银行	《中国金融稳定报告（2023）》	货币政策	12月22日，中国人民银行发布《中国金融稳定报告（2023）》（以下简称“报告”），对2022年中国金融体系的稳健性状况进行了全面评估。报告称，金融稳定保障体系建设取得积极进展。设立金融稳定保障基金，基础框架初步建立，已有一定资金积累。展望未来，报告指出，发挥好存款保险的兜底保障功能，稳步推进金融稳定保障基金筹集积累和规则制定工作，推动金融稳定法早日出台实施，健全维护金融稳定的长效机制。报告对国际经济金融形势作出展望，报告指出，在通胀高企、利率上升、地缘政治局势紧张背景下，全球经济增长前景不确定性上升。2023年10月，国际货币基金组织预测2023年全球经济增速为3.0%，较7月预测值持平，预测2024年全球经济增速为2.9%，较7月预测值下调0.1个百分点。其中，2023年和2024年发达经济体增速预计分别为1.5%和1.4%，新兴市场和发展中经济体增速预计分别为4.0%和4.0%

来源：中国政府网等，中泰证券研究所

三、上市银行重点公告：苏农、常熟银行董事会换届

- 本月上市银行重点资讯：1.人事变动：苏农银行选举徐晓军为第七届董事会董事长，聘任庄颖杰为公司行长，夏立军、沈志超、缪钰辰、邱萍为公司副行长，任期均与第七届董事会任期一致。常熟银行选举薛文先生为本行第七届董事会董事长、聘任包剑先生为本行行长、聘任干晴女士为本行副行长；上海银行副董事长朱健先生因组织工作调动，辞去公司副董事长、执行董事、董事会消费者权益保护委员会主任委员、董事会战略委员会委员、董事会风险管理委员会委员职务。2.股东增持：宁波银行：持股5%以上股东雅戈尔集团股份有限公司占公司总股本比例从8.32%增至9.97%。兴业银行：福建港口集团及其子公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持本公司股份558,571,624股。合并持有本公司股份581,321,624股，占比2.80%。**

无锡银行：国家金融监督管理总局核准同意长城人寿保险股份有限公司自批复之日起六个月内增持公司股票。**3. 薪酬追索：**招商银行和西安银行通过了关于薪酬追索的董事会决议。

图表 7：本月上市银行重要公告

日期	银行	事项	内容
2023/12/1	宁波银行	股东增持	公司持股5%以上股东雅戈尔集团股份有限公司于2021年12月2日至2023年11月30日期间，通过深圳证券交易所交易系统以配股方式增持49,991,138股，以集中竞价交易方式增持108,607,233股，目前持有本公司股份658,509,757股，占公司总股本比例从8.32%增至9.97%。
2023/12/2	招商银行	薪酬追索	审议通过了《关于招商银行2022年度绩效薪酬追索扣回情况的议案》
2023/12/9	上海银行	人事变动	上海银行董事会收到朱健先生的辞呈。因组织工作调动，朱健先生辞去公司副董事长、执行董事、董事会消费者权益保护委员会主任委员、董事会战略委员会委员、董事会风险管理委员会委员职务，该辞任自送达之日起生效；朱健先生同时辞任公司行长职务，该辞任于2023年12月8日经公司董事会审议通过并生效。朱健先生辞任后不再担任公司任何职务。
2023/12/11	兴业银行	股东增持	2022年8月1日至2023年11月30日期间，福建港口集团及其子公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持本公司股份558,571,624股。截至2023年11月30日，本公司总股本为20,774,290,188股，福建港口集团及其子公司合并持有本公司股份581,321,624股，占比2.80%
2023/12/2	西安银行	薪酬追索	审议通过了《关于修订<西安银行股份有限公司高级管理人员绩效薪酬延期支付和追索扣回管理办法>的议案》
2023/12/28	苏农银行	董事会换届	选举徐晓军为第七届董事会董事长，聘任庄颖杰为公司行长，夏立军、沈志超、缪钰辰、邱萍为公司副行长，任期均与第七届董事会任期一致
2023/12/29	无锡银行	股东增持	国家金融监督管理总局核准长城人寿保险股份有限公司股东资格，同意长城人寿保险股份有限公司自批复之日起六个月内增持本公司股票
2023/12/30	常熟银行	董事会换届	选举薛文先生为本行第七届董事会董事长、聘任包剑先生为本行行长、聘任于晴女士为本行副行长

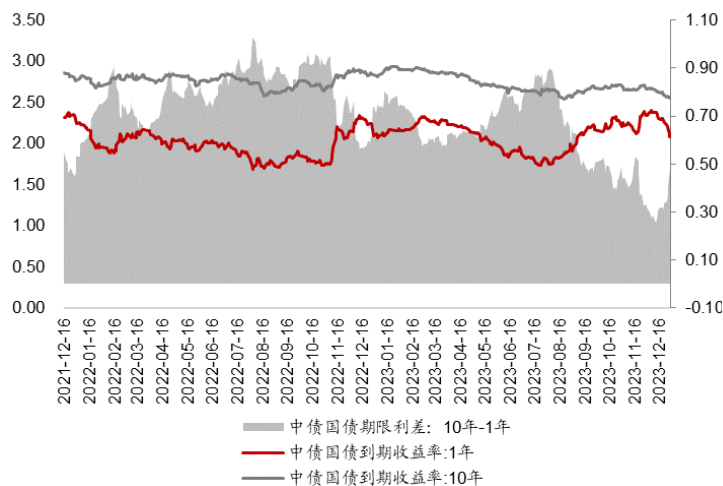
来源：Wind，中泰证券研究所

四、资金价格跟踪：国债期限利差收窄，银票转贴现利率下降

- 国债一年期和十年期到期收益率下降，期限利差缩小。**本月国债一年期到期收益率为 2.08%，较上月下降 26bp，十年期到期收益率为 2.56%，较上月下降 11bp；期限利差为 0.48%，较上月缩小 14bp。
- 银票转贴现利率下降。**本月半年期国股行银票转贴现利率为 1.18%，半

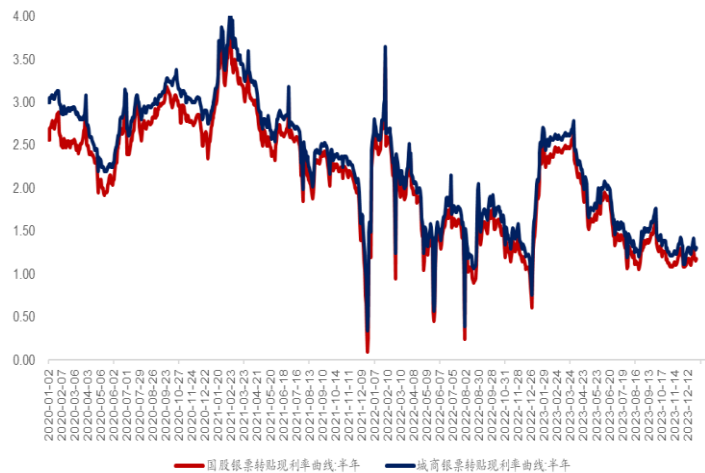
年期城商行银票转贴现利率为 1.31%，较上月均下降 2bp。

图表 8: 国债十年期到期收益率和期限利差 (%)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 9: 银票转贴现利率情况 (%)



来源: Wind, 中泰证券研究所

- **存量同业存单利率有所上升。**12月上市银行同业存单整体存量成本上升 7bp 至 2.56%，其中国有行/股份行/城商行/农商行存量成本分别上升 1bp/3bp/9bp/10bp 至 2.48%/2.51%/2.58%/2.61%。

图表 10: 上市银行存量同业存单利率 (%)

	2023年3月	2023年6月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
工商银行	2.62	2.65	2.65	2.65	2.63	2.61
建设银行	2.38	2.37	2.47	2.48	2.46	2.50
农业银行	2.39	2.38	2.40	2.42	2.45	2.48
中国银行	2.29	2.28	2.33	2.41	2.42	2.45
交通银行	2.40	2.42	2.46	2.49	2.50	2.49
邮储银行	N.A.	2.33	2.19	2.21	2.33	2.34
招商银行	2.34	2.36	2.35	2.47	2.51	2.53
中信银行	2.30	2.35	2.42	2.44	2.44	2.47
浦发银行	2.33	2.37	2.47	2.50	2.49	2.51
民生/银行	2.38	2.37	2.38	2.41	2.46	2.53
兴业银行	2.39	2.38	2.40	2.48	2.50	2.52
光大银行	2.37	2.38	2.42	2.44	2.45	2.47
华夏银行	2.41	2.43	2.45	2.47	2.47	2.49
平安银行	2.35	2.36	2.41	2.47	2.48	2.54
浙商银行	2.47	2.43	2.44	2.46	2.48	2.56
北京银行	2.41	2.41	2.45	2.49	2.52	2.55
南京银行	2.41	2.43	2.38	2.42	2.51	2.59
宁波银行	2.33	2.33	2.33	2.35	2.43	2.52
江苏银行	2.34	2.37	2.51	2.52	2.52	2.63
贵阳银行	2.46	2.48	2.46	2.47	2.53	2.64
杭州银行	2.31	2.33	2.38	2.41	2.42	2.52
上海银行	2.33	2.31	2.35	2.31	2.39	2.58
成都银行	2.34	2.42	2.37	2.38	2.42	2.54
长沙银行	2.40	2.46	2.48	2.50	2.52	2.55
青岛银行	2.41	2.49	2.47	2.52	2.53	2.56
郑州银行	2.51	2.55	2.49	2.51	2.52	2.56
西安银行	2.56	2.50	2.55	2.55	2.59	2.57
苏州银行	2.39	2.31	2.32	2.35	2.46	2.52
江阴银行	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
无锡银行	2.40	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	2.86
常熟银行	2.54	2.33	2.27	2.29	2.42	2.48
苏农银行	2.39	2.34	2.32	2.40	2.53	2.64
张家港行	N.A.	2.27	2.19	2.23	2.31	2.64
青农商行	2.42	2.55	2.54	2.58	2.62	2.65
紫金银行	2.56	2.64	2.69	2.69	2.69	2.69
渝农商行	2.42	2.46	2.29	2.31	2.38	2.51
厦门/银行	2.45	2.51	2.54	2.57	2.58	2.58
齐鲁银行	2.34	2.34	2.38	2.42	2.56	2.73
沪农商行	2.34	2.37	2.41	2.47	2.49	2.49
重庆银行	2.39	2.40	2.46	2.49	2.52	2.55
兰州银行	2.59	2.60	2.60	2.65	2.64	2.71
瑞丰银行	2.64	2.52	2.21	2.25	2.35	2.52
国有行	2.42	2.41	2.42	2.45	2.47	2.48
股份行	2.37	2.38	2.41	2.46	2.48	2.51
城商行	2.41	2.40	2.41	2.43	2.49	2.58
农商行	2.46	2.47	2.43	2.47	2.51	2.61
总计	2.41	2.41	2.42	2.45	2.49	2.56

来源：Wind，中泰证券研究所

五、信用风险跟踪

5.1 信用风险跟踪：违约数量和金额均下降

- 2023年12月1日至2023年12月31日，共有2家企业的3支信用债发生违约或展期，发行规模共20.02亿元，违约日债券余额共计20.02亿元，逾期本金共计16.02亿元，逾期利息共计0.59亿元。本月信用债违约数量和违约金额较上月明显下降。

图表 11：违约债券基本信息

违约、展期日期	发行人	债券代码	债券简称	最新状态	发行规模(亿元)	违约日债券余额(亿元)	逾期本金(亿元)	逾期利息(万元)	到期日
2023-12-18	武汉天盈投资集团有限公司	175549.SH	20天盈03	展期	4.00	4.00	0.00	2,720.0000	2025-12-17
2023-12-13	远洋控股集团(中国)有限公司	156458.SH	远洋R1A2	展期	12.81	12.81	12.81	3,201.2063	2023-12-13
2023-12-13	远洋控股集团(中国)有限公司	156459.SH	远洋R1次	展期	3.20	3.20	3.20	0.0000	2023-12-13

来源：Wind，中泰证券研究所

5.2 违约地产公司信用跟踪：下月兑付压力较上月增大

- 2023年12月1日至2023年12月31日，重点关注企业中，碧桂园、福建阳光集团有限公司下月到期债务规模较大。统计2024年1月各企业债务到期情况，下月各企业到期的国内和国际债务金额相比上月增大。

图表 12: 违约地产公司基本信息

公司名称	事件内容	下月到期债务
恒大地产集团有限公司	中国恒大: 重组支持协议期限已到期, 且并无被延长 12月15日晚, 中国恒大发布公告称, 于2023年4月3日签订的每一份重组支持协议的期限已于2023年12月15日到期, 且并无被延长。公司及其顾问将继续与公司各利益相关者进行讨论, 以期就公司境外债务的整体重组达成一致协议。 中国恒大: 收到法院关于金碧物业追偿的诉讼通知 中国恒大集团公告, 有关金碧物业向包括公司及三家相关附属公司提出追偿一事, 该公司及三家相关附属公司已收到中国广东省广州市中级人民法院发出的诉讼通知。金碧物业就其人民币20亿元存单质押担保被银行强制执行一事向包括公司及三家相关附属公司提出追偿约人民币199,631.25万元款项及暂计利息约人民币15,206.28万元。	
碧桂园	碧桂园服务: 因减值拨备, 预计2023年净利润减少约32亿-41亿元 12月18日, 碧桂园服务控股有限公司披露资产减值情况。公告显示, 基于截至2023年11月30日止11个月未经审核综合管理账目, 碧桂园服务已根据香港财务报告准则分别对关联方的贸易应收款项的预期信用损失进行评估及对商誉进行减值测试, 并根据评估及减值测试结果拟对其中存在减值迹象的资产相应计提资产减值拨备。基于管理账目, 碧桂园服务预计截至2023年12月31日止财年年度净利润由于预期确认贸易应收款减值拨备和商誉及其他无形资产减值, 预计将减少约人民币32亿元至41亿元。	公司下月到期11笔海外债。其中, 碧桂园 3.3% N20310112、碧桂园 2.7% N20260712(重开)、碧桂园 2.7% N20260712、碧桂园 5.625% N20300114、碧桂园 5.125% N20270114、碧桂园 5.125% N20250117碧桂园 8% N20240127, 发行规模共42亿美元, 利息共0.92亿美元, 本金共10亿美元; 碧桂园 4.75% N20241001、RISLAND 7.5% N20250720, 发行规模共5.3亿泰铢, 利息共0.26亿泰铢; 碧桂园 4.95% CB20260728, 发行规模共39亿港币, 利息共0.97亿港币。
福建阳光集团有限公司		公司下月到期2笔海外债。其中, 阳光集团 12.5% N20240104, 发行规模共2.5亿美元, 利息共0.16亿美元, 本金共2.5亿美元。
荣盛房地产发展股份有限公司		公司下月到期2笔中期票据20荣盛地产MTN002、20荣盛地产MTN001, 发行规模共21.2亿人民币, 利息共0.15亿人民币。
融侨集团股份有限公司		
阳光城集团股份有限公司		公司下月到期2笔海外债, 阳光城 7.5% N20240415、阳光城 7.5% N20240415(重开), 发行规模共4.64亿美元, 利息共0.17亿美元。
四川蓝光发展股份有限公司		
上海世茂股份有限公司		公司下月到期3笔中期票据。其中, 20沪世茂MTN001、21沪世茂MTN002、21沪世茂MTN001、21沪世茂MTN002, 发行规模共21.1亿, 本金共4.64亿人民币, 利息共0.61亿人民币。
华夏幸福基业控股股份有限公司	12月28日, 据界面新闻独家获悉, 华夏幸福未能按时向中融信托支付4661万元债权利息, 已构成双方此前签署的《债务重组协议》违约。根据协议, 华夏幸福应在2023年12月21日按3.85%的年利率, 向中融信托投资者支付相关项目利息。此次违约涉及的集合信托计划共有4个, 包括中融-融昱100号、中融-融达11号、中融-享融287号及中融-享融223号, 债权本金总额约60亿元, 合计质押有华夏幸福对各地政府的应收账款超160亿元。	
正荣地产控股股份有限公司		公司下月到期1笔海外债, 正荣地产 6.63% N20260107, 发行规模4亿美元, 利息0.13亿美元。
深圳市龙光控股有限公司		公司下月到期1笔公司债, H龙控01, 发行规模10亿人民币, 利息0.48亿人民币。
融创房地产集团有限公司	融创房地产: 公司新增29项失信行为 融创房地产集团有限公司公告, 截至2023年11月30日, 公司新增29项失信行为。相关被纳入失信被执行人的情况将对公司产生一定的负面影响。本公司及其余各被告正在与原告洽谈和解, 预计在达成和解后, 相关失信登记将撤销。	公司下月到期1笔公司债, H龙控01, 发行规模15.8亿人民币, 利息1.07亿人民币。
江苏中南建设集团股份有限公司		
金科地产集团股份有限公司		公司下月到期1笔公司债, H龙控01, 发行规模7.5亿人民币, 利息0.47亿人民币。
奥园集团有限公司	奥园集团: “20奥园01”等三只债券应于12月30日进行小额兑付, 偿债资金尚未全额到位 12月28日, 奥园集团有限公司公告, 应于2023年12月30日支付“20奥园01”、“21奥园债”、“20奥园02”首次小额兑付款及截至基准日应计未付利息的5%。截至目前, 公司正在全力筹措资金, 但因资金调拨等原因, 偿债资金尚未全额到位。上述债券将自2024年1月2日开市起停牌。	
广州富力地产股份有限公司		公司下月到期4笔海外债, 富力地产 6.5% N20270711、富力地产(香港) 8.125% N20240711、富力地产 6.5% N20280711、富力地产 6.5% N20250711, 发行规模共56.06亿美元, 利息共1.84亿美元。

资料来源: DM-Lite, 中泰证券研究所

5.3 城投公司债务风险跟踪

- 本月济宁城投控股集团有限公司下属子公司董事长被刑事拘留、控股孙公司总经理协助调查事项, 高密市城市建设投资集团有限公司(以下简称“高密城投”)控股股东高密市国有资产管理有限公司被列为被执行人。

图表 13: 城投风险跟踪

12月5日	济宁城投控股集团有限公司	高管被查	12月5日, 济宁城投控股集团有限公司下属子公司董事长被刑事拘留、控股孙公司总经理协助调查事项。江阴市恒润重工股份有限公司公告中称, 收到董事长承立新家属的通知, 承立新因涉嫌内幕交易罪被常州市公安局直属分局刑事拘留。同日, 公司获悉控股子公司上海润六尺科技有限公司(以下简称“润六尺”)总经理张亚洲正在协助常州市公安局直属分局的调查。相关案件的具体情况尚待公安机关进一步调查。
12月6日	高密市城市建设投资集团有限公司	被列为被执行人	2023年12月06日, 东方金诚关注到, 高密市城市建设投资集团有限公司被列为被执行人。东方金诚将持续关注上述事项后续进展情况, 关注高密城投的经营和财务状况的变化, 综合考察公司债务压力、偿还能力及意愿的变化, 并及时披露相关事项对公司主体信用等级、评级展望以及对“17高密专项债/PR高建投”信用等级可能产生的影响。

来源: DM-Lite, 中泰证券研究所

六、银行板块投资建议

- **经济决定银行选股逻辑, 经济弱与强的复苏对应不同的标的品种。1、优质城农商行的基本面确定性大, 选择估值便宜的城农商行。我们持续推荐江苏银行, 受益于区域 beta, 各项资产摆布能力较强, 另外消费金融三驾马车驱动, 弥补息差。常熟银行, 依托小微特色基本盘, 做小做散, 受化债、存量房贷影响小, 资产质量维持优异。瑞丰银行, 深耕普惠小微、零售转型发力, 以民营经济发达的绍兴为大本营, 区域经济确定性**

强。同时推荐渝农商行、沪农商行和齐鲁银行。二是经济弱复苏、化债受益, 高股息率品种, 选择大型银行: 农行、中行、邮储、工行、建行、交行等)。三是经济复苏预期强, 选择银行中的核心资产: 宁波银行、招商银行和平安银行。
- **风险提示事件: 经济下滑超预期。经济恢复不及预期。**

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。