

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

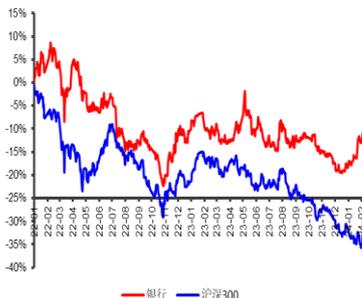
简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
招商银行	31.33	5.41	5.75	6.03	6.22	5.50	5.17	4.93	4.78		增持
平安银行	9.68	2.30	2.46	2.62	2.80	4.54	4.25	3.99	3.73		增持
宁波银行	21.69	3.38	3.85	4.37	4.96	7.39	6.49	5.72	5.04		增持
江苏银行	7.42	1.72	2.10	2.40	2.75	4.01	3.28	2.87	2.51		买入
苏州银行	7.04	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 2024/02/06

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	10,778,004
行业流通市值(百万元)	7,288,359

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 6.3%，银行板块逆市上涨 6.2%，是本月涨幅最大的板块，银行相对沪深 300 录得超额收益 12.5%，体现出银行股较好的防御属性。2.本月 A 股银行股大部分上涨，上涨的银行主要是股份行和城商行。A 股累计月涨幅靠前 5 的个股分别是中信银行、北京银行、南京银行、成都银行、招商银行，月涨幅分别为 18.34%、12.58%、12.47%、11.28%、10.39%。**
- 本月行业重点政策：本月出台了一系列经济刺激政策。货币政策方面，央行重启 PSL，降准 0.5 个百分点，同时分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。房地产方面，发布支持住房租赁市场发展的意见，建立房地产融资协调机制，发布经营性物业贷新规，筛选确定可以给予融资支持的房地产项目名单，上海外环外放松限购。资本市场方面，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，金融高质量发展专题研讨班提出建设金融强国。**
- 上市银行重点公告：1.人事变动：重庆银行林军女士已辞去董事长职务，并不再担任党委书记，由执行董事、行长高嵩先生暂时代为履行董事长职责。2.高管增持：江阴银行：增持计划实施主体为本行部分董事、监事、高级管理人员及核心骨干人**

员。增持计划实施主体合计持有本行股份 2,209,496 股，持股比例为 0.1017%。常熟银行：2024 年 1 月 8 日-2024 年 1 月 12 日期间，部分董事、监事及高级管理人员增持 69.22 万股，占总股本 0.0685%。**3.董事会换届：**南京银行选举谢宁先生为本行第七届董事会董事长、聘任朱钢先生为本行行长；厦门\银行选举姚志萍担任公司第九届董事会董事长，聘任吴昕颢为公司行长。**4.股东相关：**江南水务通过其持有的可转债转股的方式持有江阴银行 141,819,494 股股份，占公司目前总股本 6.13%，成为本行第一大股东。**5.股份收购：**瑞丰银行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 1,150 万股，占其股本总额的 6.53%。增持完成后，本行累计持有嵊州瑞丰村镇银行 9,150 万股股份，持股比例为 51.99%。**6.发行债务工具：**中国银行计划分批次发行规模不超过 1,500 亿元人民币或等值外币的减记型总损失吸收能力非资本债务工具。

- **资金价格跟踪：1、国债一年期和十年期到期收益率下降，期限利差扩大。**本月国债一年期到期收益率为 1.88%，较上月下降 20bp，十年期到期收益率为 2.43%，较上月下降 12bp；期限利差为 0.55%，较上月上升 8bp。**2、银票转贴现利率上升。**本月半年期国股行银票转贴现利率为 2.33%，半年期城商行银票转贴现利率为 2.45%，较上月分别上升 115bp/114bp。**3、存量同业存单利率有所下降。**1 月上市银行同业存单整体存量成本下降 4bp 至 2.52%。
- **信用风险跟踪：1.信用风险跟踪：违约数量和金额均上升。**2024 年 1 月 1 日至 2024 年 1 月 31 日，共有 4 家企业的 6 支信用债发生违约或展期，发行规模共 54.80 亿元，违约日债券余额共计 42.25 亿元，逾期本金共计 24.62 亿元，逾期利息共计 2.83 亿元。本月信用债违约数量和违约金额较上月上升。**2. 违约地产公司信用跟踪：**2024 年 1 月重点关注企业中，万科、正荣地产控股股份有限公司下月

到期债务规模较大。统计 2024 年 2 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减小。

- **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，银行股具有稳健和防御属性，详见我们年度策略《银行 2024 年投资策略：稳健中有生机——宏观到客群，客群到收入》。**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、南京银行和齐鲁银行。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 12.5%.....	- 5 -
二、本月行业重点政策：在货币、地产、资本市场领域出台了系列刺激政策.....	- 9 -
三、上市银行重点公告：南京、厦门、银行董事会换届，江阴银行第一大股东变动.....	- 10 -
四、资金价格跟踪：国债期限利差扩大，银票转贴现利率上升.....	- 12 -
五、信用风险跟踪.....	- 15 -
六、银行板块投资建议.....	- 17 -

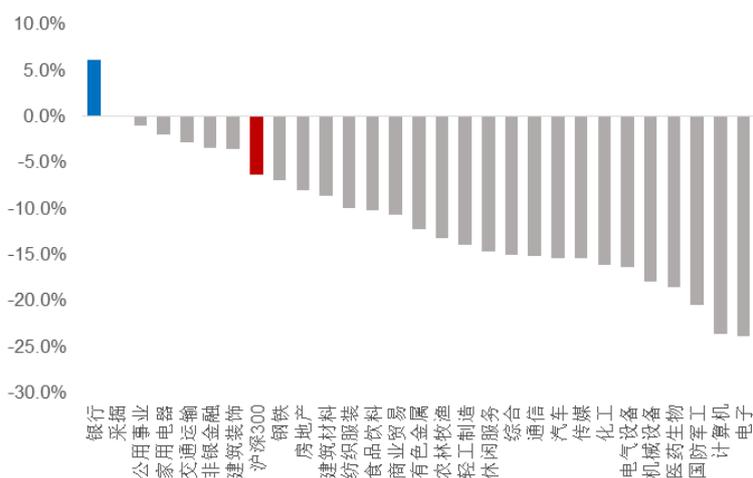
## 图表目录

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 (%).....	- 13 -
图表 9：银票转贴现利率情况 (%).....	- 13 -
图表 10：上市银行存量同业存单利率 (%).....	- 13 -
图表 11：违约债券基本信息.....	- 15 -
图表 12：违约地产公司基本信息.....	- 16 -
图表 13：城投风险跟踪.....	- 17 -

## 一、月度行情回顾：银行相对沪深 300 录得超额收益 12.5%

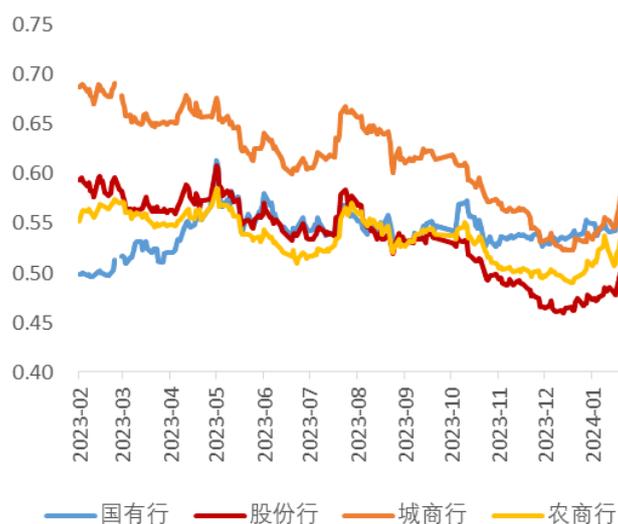
- 1 月板块表现：**本月股票市场整体下跌，沪深 300 指数下跌 6.3%，银行板块逆市上涨 6.2%，是本月涨幅最大的板块，银行相对沪深 300 录得超额收益 12.5%，体现出银行股较好的防御属性。从银行板块估值情况看，国有行、股份行、城商行、农商行板块最新 PB 分别为 0.58、0.50、0.58 和 0.53，较上月分别变化 4、3、4 和 3bp。

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 股银行股大部分上涨，上涨的银行主要是股份行和城商行。1) 本月第一周、第三周和第四周整体上涨，第二周和第五周微跌，本月银行板块的涨跌主要受 A 股整体走势以及降准影响。第一周银行迎来了开门红，同时 12 月末的存款利率下调的利好继续延续到了第一周。第二周公布了一系列经济数据，表现一般，股价整体下跌。

第三、四周央行宣布降准、国企改革、地产出台系列放松政策，银行股大幅上涨。第五周整个大盘大幅下跌，但银行回调幅度远低于大盘整体。

2) A 股累计月涨幅靠前 5 的个股分别是中信银行、北京银行、南京银行、成都银行、招商银行，月涨幅分别为 18.34%、12.58%、12.47%、11.28%、10.39%。3) H 股涨幅前 5 的个股分别是盛京银行、哈尔滨银行、甘肃银行、中信银行、招商银行，累计月涨幅分别为 8.97%、6.69%、5.71%、5.16%、4.96%。

图表 3: A 股银行本月涨跌幅

	累计月涨跌	第一周	第二周	第三周	第四周	第五周
	2024/1/31	2024/1/7	2024/1/14	2024/1/21	2024/1/28	2024/1/31
601998.SH 中信银行	18.34%	7.18%	-1.41%	0.36%	7.49%	0.83%
601169.SH 北京银行	12.58%	2.65%	0.65%	2.99%	2.90%	2.42%
601009.SH 南京银行	12.47%	2.03%	0.80%	3.82%	4.19%	2.31%
601838.SH 成都银行	11.28%	1.33%	3.24%	2.04%	3.16%	0.24%
600036.SH 招商银行	10.39%	1.69%	0.88%	4.17%	4.68%	-2.66%
601825.SH 沪农商行	10.10%	4.01%	5.70%	-0.16%	1.43%	-2.77%
002966.SZ 苏州银行	9.44%	3.25%	0.90%	0.00%	3.86%	-0.29%
600919.SH 江苏银行	9.42%	1.79%	1.62%	2.60%	1.97%	0.83%
600926.SH 杭州银行	8.99%	1.10%	0.69%	2.55%	2.30%	-0.23%
601658.SH 邮储银行	8.74%	2.53%	-2.69%	1.38%	5.91%	0.86%
601818.SH 光大银行	8.62%	2.76%	-0.34%	1.01%	4.33%	0.00%
601988.SH 中国银行	8.27%	3.26%	-2.18%	-1.49%	7.81%	0.93%
601398.SH 工商银行	8.16%	1.88%	-1.23%	1.66%	4.09%	1.57%
600015.SH 华夏银行	7.83%	4.98%	-1.02%	-0.68%	4.66%	-0.66%
601128.SH 常熟银行	7.51%	0.16%	4.69%	0.45%	3.27%	-1.87%
601229.SH 上海银行	7.20%	2.18%	0.66%	1.47%	3.21%	-1.09%
601665.SH 齐鲁银行	7.16%	1.02%	0.00%	-1.52%	15.42%	-9.53%
002142.SZ 宁波银行	6.96%	-3.03%	0.87%	0.61%	9.25%	-1.34%
601288.SH 农业银行	6.87%	2.47%	-0.80%	-0.54%	4.89%	2.07%
601916.SH 浙商银行	6.75%	2.38%	-0.39%	1.56%	3.45%	-0.44%
601077.SH 渝农商行	6.13%	3.92%	-0.47%	-0.71%	2.63%	0.00%
600016.SH 民生银行	5.61%	1.87%	-1.84%	0.80%	6.10%	-1.25%
601939.SH 建设银行	5.38%	2.15%	-1.50%	-1.07%	5.56%	1.17%
601577.SH 长沙银行	4.99%	1.17%	0.58%	1.44%	3.84%	-2.46%
601328.SH 交通银行	4.53%	2.96%	-1.69%	-0.69%	3.47%	1.01%
002948.SZ 青岛银行	3.61%	0.98%	0.65%	-0.65%	4.87%	-4.02%
603323.SH 苏农银行	3.37%	2.16%	2.82%	-0.69%	3.00%	-6.49%
600000.SH 浦发银行	3.17%	0.91%	-2.69%	1.38%	4.25%	-0.44%
002807.SZ 江阴银行	2.82%	2.54%	1.92%	-0.54%	1.36%	-3.84%
601997.SH 贵阳银行	2.33%	2.53%	-0.19%	-1.52%	4.25%	-4.44%
600928.SH 西安银行	2.10%	2.10%	-0.88%	-1.19%	6.61%	-7.61%
601528.SH 瑞丰银行	1.41%	10.30%	-6.23%	-1.37%	3.76%	-7.63%
002839.SZ 张家港行	1.03%	1.55%	0.51%	-0.51%	2.79%	-5.39%
601860.SH 紫金银行	0.79%	1.58%	0.00%	-1.17%	5.51%	-6.72%
000001.SZ 平安银行	0.75%	-1.28%	-0.86%	-0.22%	4.91%	-3.64%
600908.SH 无锡银行	0.40%	0.00%	2.77%	-1.16%	2.34%	-5.22%
601187.SH 厦门银行	0.20%	2.17%	0.19%	-1.54%	3.72%	-5.85%
002958.SZ 青农商行	-0.38%	1.53%	0.38%	-1.12%	3.03%	-5.88%
002936.SZ 郑州银行	-0.50%	1.00%	-0.49%	-0.99%	3.50%	-4.35%
001227.SZ 兰州银行	-0.77%	2.69%	-1.87%	-1.53%	4.26%	-6.23%
601963.SH 重庆银行	-0.86%	1.87%	-1.69%	-0.57%	6.49%	-8.13%
601166.SH 兴业银行	-2.96%	-8.64%	-0.81%	3.13%	3.23%	0.45%

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 4: H 股银行本月涨跌幅

	累计月涨跌	第一周	第二周	第三周	第四周	第五周
	2024/1/31	2024/1/7	2024/1/14	2024/1/21	2024/1/28	2024/1/31
2066.HK 盛京银行	8.97%	14.10%	-3.37%	20.93%	25.00%	1.18%
6138.HK 哈尔滨银行	6.69%	0.00%	-0.42%	-4.20%	6.14%	2.89%
2139.HK 甘肃银行	5.71%	-2.86%	-2.94%	13.64%	-2.67%	1.37%
0998.HK 中信银行	5.16%	2.45%	-0.53%	-2.67%	4.66%	2.09%
3968.HK 招商银行	4.96%	-1.10%	-2.60%	-4.01%	15.11%	-3.28%
6199.HK 贵州银行	3.14%	3.77%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.61%
1963.HK 重庆银行	3.03%	1.77%	-0.25%	-2.49%	5.36%	-0.97%
2016.HK 浙商银行	2.48%	0.50%	0.00%	-0.49%	2.97%	0.00%
3866.HK 青岛银行	2.08%	-0.52%	0.52%	-3.12%	4.84%	1.03%
1658.HK 邮储银行	0.54%	-0.27%	-5.11%	-3.12%	9.65%	0.53%
1288.HK 农业银行	0.33%	0.33%	-2.32%	-2.71%	5.23%	-0.33%
3618.HK 重庆农村商业银行	0.33%	0.66%	-1.64%	-4.00%	5.21%	0.33%
0416.HK 锦州银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
6818.HK 中国光大银行	0.00%	-0.43%	-1.73%	-3.08%	5.45%	0.00%
1398.HK 工商银行	0.00%	-1.83%	-1.60%	-2.71%	6.41%	-0.79%
3698.HK 徽商银行	0.00%	0.84%	1.67%	-2.88%	0.85%	-0.42%
6122.HK 九台农商银行	0.00%	1.90%	0.00%	-1.87%	0.00%	0.00%
HSFSI.HI 恒生金融业	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
0939.HK 建设银行	-0.22%	-1.72%	-0.44%	-3.52%	6.15%	-0.86%
3988.HK 中国银行	-1.34%	-0.34%	-1.35%	-1.71%	3.13%	-1.35%
0440.HK 大新金融	-1.38%	-2.13%	0.26%	-1.27%	5.42%	-4.04%
9677.HK 威海银行	-1.42%	0.00%	-0.71%	-1.43%	0.00%	0.72%
1988.HK 民生/银行	-1.89%	0.75%	-1.50%	-4.18%	4.76%	-1.89%
1578.HK 天津银行	-2.78%	-3.33%	-3.45%	1.19%	2.94%	0.00%
0005.HK 汇丰控股	-2.78%	-1.03%	-1.36%	-4.63%	3.50%	0.33%
6196.HK 郑州银行	-4.82%	0.00%	-1.20%	-2.44%	3.75%	-4.82%
6190.HK 九江银行	-5.00%	0.00%	-1.43%	-1.45%	-2.21%	0.00%
3328.HK 交通银行	-5.13%	-1.03%	-1.66%	-5.91%	4.71%	-0.43%
1216.HK 中原银行	-5.97%	10.45%	-9.46%	-7.46%	0.00%	3.23%
9668.HK 渤海银行	-6.19%	0.88%	-0.88%	-2.65%	0.00%	-3.64%
2356.HK 大新银行集团	-6.94%	-1.59%	-2.22%	-0.41%	0.83%	-3.49%
0023.HK 东亚银行	-7.68%	-2.07%	-1.38%	-4.19%	3.14%	-2.61%
HSI.HI 恒生指数	-9.16%	-3.00%	-1.76%	-5.76%	4.20%	-2.42%
2888.HK 渣打集团	-9.72%	-2.37%	-2.82%	-8.31%	4.05%	-0.93%
0011.HK 恒生银行	-10.76%	-4.12%	-2.12%	-3.45%	1.09%	-2.34%
2388.HK 中银香港	-11.70%	-4.01%	-5.55%	-3.43%	3.56%	-3.43%
2558.HK 晋商银行	-12.59%	-5.59%	0.37%	-14.09%	-0.78%	-1.57%
1916.HK 江西银行	-13.89%	-1.39%	-2.82%	-7.25%	3.13%	-7.58%
1111.HK 创兴银行	-14.89%	20.21%	26.67%	-9.47%	20.93%	35.29%
1551.HK 广州农商银行	-19.55%	13.64%	6.84%	-9.85%	-2.19%	-1.12%
0626.HK 大众金融控股	-21.12%	10.56%	-3.47%	-4.32%	-3.01%	-3.10%
1983.HK 泸州银行	-26.02%	0.00%	0.00%	0.00%	26.42%	0.55%

来源: Wind, 中泰证券研究所

■ 本月外资持股变动情况: 本月外资整体增加银行股持仓。1、本月外资加

仓比例排名前 5 的个股分别是江苏银行、江阴银行、苏农银行、贵阳银行、张家港银行, 增幅分别为 1.12%、1.11%、1.09%、0.92%、0.88%。

2、本月外资减仓比例排名前 5 的个股分别是平安银行、瑞丰银行、宁波银行、齐鲁银行、成都银行, 降幅分别为-0.63%、-0.45%、-0.30%、-0.28%、-0.17%。

**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
江苏银行	843.54	678.61	164.93	5.71%	4.59%	1.12%
江阴银行	96.06	71.92	24.14	4.42%	3.31%	1.11%
苏农银行	46.93	27.27	19.66	2.60%	1.51%	1.09%
贵阳银行	152.90	119.10	33.80	4.18%	3.26%	0.92%
张家港行	72.99	53.89	19.10	3.36%	2.48%	0.88%
常熟银行	144.93	126.75	18.18	5.29%	4.62%	0.66%
青农商行	101.91	77.71	24.21	1.83%	1.40%	0.44%
紫金银行	51.25	36.15	15.10	1.40%	0.99%	0.41%
西安银行	854.52	838.04	16.49	0.19	0.19	0.37%
光大银行	911.11	759.11	152.01	1.69%	1.40%	0.28%
浙商银行	398.41	339.68	58.73	1.87%	1.60%	0.28%
无锡银行	19.57	15.16	4.41	1.05%	0.81%	0.24%
北京银行	836.36	793.04	43.32	3.96%	3.75%	0.20%
渝农商行	404.90	382.40	22.50	3.57%	3.37%	0.20%
长沙银行	103.06	96.16	6.89	2.56%	2.39%	0.17%
厦门\银行	81.80	77.40	4.41	3.10%	2.93%	0.17%
兴业银行	654.06	619.55	34.51	3.15%	2.98%	0.17%
沪农商行	204.63	190.99	13.64	2.12%	1.98%	0.14%
交通银行	1,140.09	1,046.10	93.99	1.54%	1.41%	0.13%
民生\银行	833.65	779.47	54.19	1.90%	1.78%	0.12%
浦发银行	610.67	578.53	32.14	2.08%	1.97%	0.11%
华夏银行	436.56	419.41	17.16	2.74%	2.64%	0.11%
上海银行	920.46	905.88	14.58	6.48%	6.38%	0.10%
苏州银行	63.04	60.35	2.69	1.72%	1.65%	0.07%
招商银行	1,078.26	1,060.49	17.77	4.28%	4.20%	0.07%
工商银行	2,481.75	2,253.84	227.91	0.70%	0.63%	0.06%
农业银行	2,953.81	2,733.91	219.91	0.84%	0.78%	0.06%
邮储银行	607.84	586.51	21.33	0.66%	0.63%	0.02%
中国银行	1,672.68	1,613.27	59.41	0.57%	0.55%	0.02%
郑州银行	42.29	41.46	0.83	0.51%	0.50%	0.01%
建设银行	662.74	640.02	22.72	0.27%	0.26%	0.01%
青岛银行	36.64	38.47	-1.83	0.63%	0.66%	-0.03%
重庆银行	19.50	21.20	-1.69	0.56%	0.61%	-0.05%
兰州银行	14.10	17.51	-3.42	0.25%	0.31%	-0.06%
中信银行	149.21	179.35	-30.14	0.30%	0.37%	-0.06%
南京银行	1,603.51	1,615.53	-12.02	15.51%	15.62%	-0.12%
杭州银行	105.03	113.54	-8.51	1.77%	1.91%	-0.14%
成都银行	137.32	143.72	-6.40	3.73%	3.90%	-0.17%
齐鲁银行	87.95	100.77	-12.82	1.92%	2.20%	-0.28%
宁波银行	1,528.26	1,547.77	-19.51	23.14%	23.44%	-0.30%
瑞丰银行	10.25	17.10	-6.85	0.68%	1.13%	-0.45%
平安银行	616.89	739.92	-123.03	3.18%	3.81%	-0.63%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 二、 本月行业重点政策：在货币、地产、资本市场领域出台了系列刺激政策

- 本月出台了一系列经济刺激政策。1) **货币政策方面**，1月2日，央行公告净新增抵押补充贷款（PSL）3500亿元；1月24日，央行公告自2月5日起降准0.5个百分点，同时分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。2) **房地产方面**，1月5日，央行、金融监管总局发布支持住房租赁市场发展的意见；1月12日，住房和城乡建设部与金融监管总局宣布建立房地产融资协调机制；1月24日，央行、国家金融监管总局发布经营性物业贷新规；1月26日，金融监管总局筛选确定可以给予融资支持的房地产项目名单；1月30日，上海市住房和城乡建设管理委、市房屋管理局发布通知放松上海外环外限购。3) **资本市场方面**，1月16日，金融高质量发展专题研讨班提出建设金融强国；1月26日，证监会宣布将推动将市值纳入央企国企考核评价体系。

---

**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
1月2日	中国人民银行	央行公告	PSL	央行发布数据，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。期末抵押补充贷款余额为325222亿元。
1月5日	中国人民银行、国家金融监督管理总局	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》	租赁住房	《意见》包含基本原则和要求、加强住房租赁信贷产品和服务模式创新、拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道、加强和完善住房租赁金融管理四部分十七条内容；围绕住房租赁供给侧结构性改革，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、建设、运营提供多元化、多层次、全周期的金融产品和服务体系。
1月12日	住房和城乡建设部与金融监督管理总局	《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》	房地产经济	精准支持房地产项目合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。多位专家表示，建立城市房地产融资协调机制，实际上是寻找共赢点，通过区分集团风险与项目风险，来精准支持房地产项目合理融资需求。在这样的利好政策支持下，未来金融机构对部分项目的放款速度有望加快。此次通知明确，发挥城市人民政府牵头协调作用，在地级以上城市建立城市房地产融资协调机制，研判房地产市场形势和房地产融资需求，协调解决房地产融资中存在的困难和问题，按照公平合理原则，综合房地产项目的开发建设情况及项目开发企业有关情况，提出可以给予融资支持的房地产项目名单，推送金融机构，做好融资支持。通知要求，金融机构要按照市场化、法治化原则做好评估，对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目，建立授信绿色通道，优化审批流程、缩短审批时限，积极满足合理融资需求。对开发建设时遇到困难但资金基本能够平衡的项目，不盲目抽贷、断贷、压贷，通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。
1月16日	中央党校讲话	推动金融高质量发展专题研讨	宏观经济	党的十八大以来，我们积极探索新时代金融发展规律，不断加深对中国特色社会主义金融本质的认识，不断推进金融实践创新、理论创新、制度创新，积累了宝贵经验，逐步走出一条中国特色金融发展之路，这就是：坚持党中央对金融工作的集中统一领导，坚持以人民为中心的价值取向，坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨，坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题，坚持在市场化法治化轨道上推进金融创新发展，坚持深化金融供给侧结构性改革，坚持统筹金融开放和安全，坚持稳中求进工作总基调。这几条明确了新时代强调，金融强国应当基于强大的经济基础，具有领先世界的经济实力、科技实力和综合国力，同时具备一系列关键核心金融要素，即：拥有强大的货币、强大的中央银行、强大的金融机构、强大的国际代新程金融工作怎么看、怎么干，是体现中国特色金融发展之路基本立场、观点、方法的有机整体。金融中心、强大的金融监管、强大的金融人才队伍。建设金融强国需要长期努力，久久为功。必须加快构建中国特色现代金融体系，建立健全科学稳健的金融调控体系、结构合理的金融市场体系、分工协作的金融机构体系、完备有效的金融监管体系、多样化专业化的金融产品和服务体系、自主可控安全高效的金融基础设施体系。
1月24日	中国人民银行、国家金融监督管理总局	《关于做好经营性物业贷款管理的通知》	房地产经济	1月24日晚间，中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，细化了商业银行经营性贷款业务管理口径、期限、额度、用途等要求。其中明确，2024年底前，对规范经营、发展前景良好的房地产开发企业，全国性商业银行可发放经营性物业贷款用于偿还房地产开发企业及其集团控股公司(含并表子公司)存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券。业内专家认为，新政落地后，房企可以通过经营性物业贷款改善自身流动性，同时，有助于盘活存量物业，并一定程度上改变行业发展逻辑。
1月24日	中国人民银行	央行公告	货币政策	自2024年2月5日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），同时分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%。本次降准符合市场预期，降准幅度加大，释放了货币政策加力稳增长信号，有助于提振市场信心，巩固经济回升向好势头。
1月26日	证监会	2024年系统工作会议	资本市场	会议强调，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束。巩固深化常态化退市机制，坚持“应退尽退”，加速优胜劣汰。压实保荐机构、会计师事务所等中介机构“看门人”责任，坚持“申报即担责”，对“带病闯关”的，严肃核查、严厉惩治。督促公募基金等投资机构履行受托责任，增强专业能力，更好服务居民财富保值增值。
1月26日	国家金融监督管理总局	国家金融监督管理总局会议	房地产经济	国家金融监督管理总局：筛选确定可以给予融资支持的房地产项目名单 向本行政区域内金融机构推送1月26日，金融监管总局召开会议，部署推动城市房地产融资协调机制相关工作。金融监管总局党委书记、局长李金泽出席会议并强调，要深入贯彻落实中央金融工作会议精神，加快推动城市房地产融资协调机制落地见效，更加精准支持房地产项目合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。金融监管总局党委委员、副局长肖远企主持会议。中央财办、中央金融办、国务院办公厅相关司局负责同志出席会议。金融监管总局各监管局、部分监管分局以及全国性商业银行、城市商业银行、省农村信用联社等机构主要负责人参加会议。
1月30日	上海市住房和城乡建设管理委员会、市房屋管理局	《关于优化本市住房限购政策的通知》	房地产经济	自1月31日起，在上海市连续缴纳社会保险或个人所得税已满5年及以上的非上海市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购1套住房，以更好满足居民合理住房需求，促进区域居住平衡、产城融合。该政策自2024年1月31日起实施。

来源：中国政府网、中国人民银行等，中泰证券研究所

### 三、上市银行重点公告：南京、厦门银行董事会换届，江阴银行第一大股东变动

- 本月上市银行重点资讯：1.人事变动：**重庆银行林军女士已辞去董事长职务，并不再担任党委书记，由执行董事、行长高嵩先生暂时代为履行董事长职责，至选举产生新任董事长且其任职资格获监管机构核准之日止。**2.高管增持：**江阴银行：增持计划实施主体为本行部分董事、监事、高级管理人员及核心骨干人员。增持计划实施主体合计持有本行股份 2,209,496 股，持股比例为 0.1017%。常熟银行：2024 年 1 月 8 日-2024 年 1 月 12 日期间，部分董事、监事及高级管理人员增持增持 69.22 万股，占总股本 0.0685%。**3.董事会换届：**南京银行选举谢宁先生为本行第七届董事会董事长、聘任朱钢先生为本行行长、聘任周文凯先生、陈谐先生、宋青松先生、江志纯先生、陈晓江先生为本行副行长。

厦门\银行选举姚志萍担任公司第九届董事会董事长，聘任吴昕颢为公司行长，任期与第九届董事会任期一致。**4.股东相关：**江苏江阴农村商业银行股份有限公司收到江苏江南水务股份有限公司出具的《详式权益变动报告书》，江南水务通过其持有的本行可转债转股的方式持有本行 141,819,494 股股份，占公司目前总股本 6.13%，成为本行第一大股东。**5.股份收购：**瑞丰银行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 1,150 万股,占其股本总额的 6.53%。增持完成后，本行累计持有嵊州瑞丰村镇银行 9,150 万股股份，持股比例为 51.99%。**6.发行债务工具：**中国银行计划分批次发行规模不超过 1,500 亿元人民币或等值外币的减记型总损失吸收能力非资本债务工具。

---

**图表 7：本月上市银行重要公告**

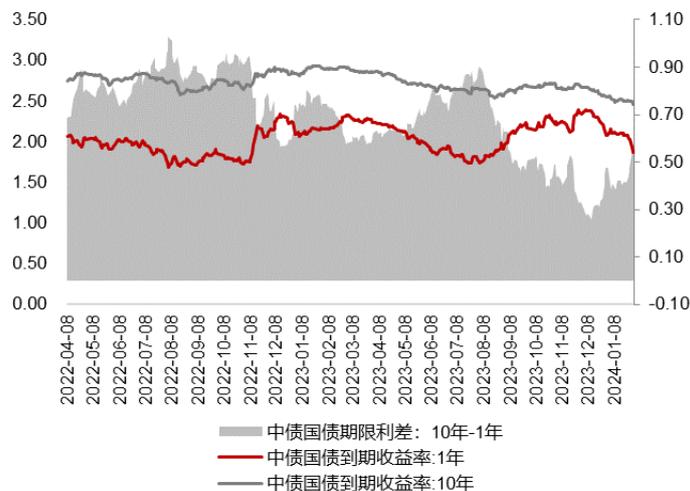
---

日期	银行	事项	内容
2024/1/3	瑞丰银行	股份收购	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1,150万股,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9,150万股股份,持股比例为51.99%。截至目前,上述事项的股份交割已完成。
2024/1/6	厦门\银行	董事会换届	选举姚志萍担任公司第九届董事会董事长,聘任吴昕颖为公司行长,任期与第九届董事会任期一致。
2024/1/6	江阴银行	高管增持	本次增持计划实施主体为本行部分董事、监事、高级管理人员及核心骨干人员。本次计划增持主体持有股份情况:截至本公告披露前,本次增持计划实施主体合计持有本行股份2,209,496股,持股比例为0.1017%。
2024/1/9	南京银行	董事会换届	选举谢宁先生为本行第七届董事会董事长、聘任朱钢先生为本行行长、聘任周文凯先生、陈谐先生、宋清松先生、江志纯先生、陈晓江先生为本行副行长
2024/1/12	常熟银行	高管增持	2024年1月8日-2024年1月12日期间,部分董事、监事及高级管理人员增持本行股份。增持方式通过上海证券交易所交易系统集中竞价方式进行,资金来源为自有资金。增持实施前,增持主体合计持有本行股份118.52万股,持股比例为0.0432%;增持实施完成后,增持主体合计持有本行股份187.74万股,占公司总股本的0.0685%。本次增持主体承诺,增持股份自买入之日起锁定6个月。
2024/1/12	重庆银行	人事变动	因到龄退休,林军女士已辞去本行董事长职务,并不再担任本行党委书记。为保证本行持续规范运作,由执行董事、行长高嵩先生暂时代为履行董事长职责,至选举产生新任董事长且其任职资格获监管机构核准之日止。
2024/1/16	江阴银行	股东相关	2024年1月15日,江苏江阴农村商业银行股份有限公司收到江苏江南水务股份有限公司出具的《详式权益变动报告书》,江南水务通过其持有的本行可转债转股的方式持有本行141,819,494股股份,占公司目前总股本6.13%,成为本行第一大股东。
2024/1/27	中国银行	发行债务工具	按照下列各项条款及条件分批次发行减记型总损失吸收能力非资本债务工具,并将有关事项提交股东大会审批。发行规模:不超过1,500亿元人民币或等值外币;工具类型:减记型总损失吸收能力非资本债务工具。

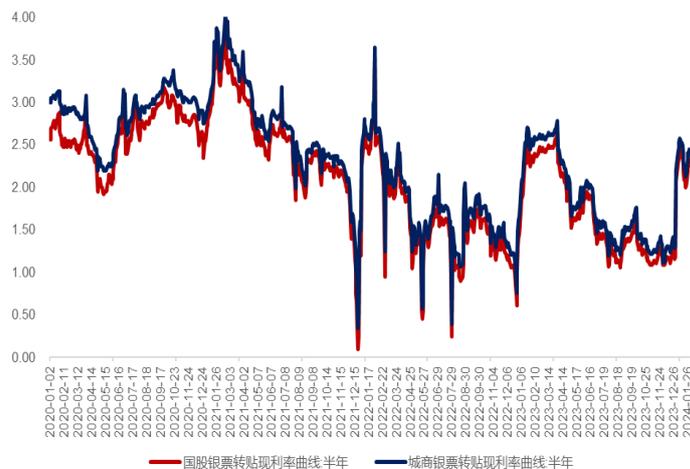
来源: Wind, 中泰证券研究所

#### 四、资金价格跟踪：国债期限利差扩大，银票转贴现利率上升

- 国债一年期和十年期到期收益率下降，期限利差扩大。** 本月国债一年期到期收益率为 1.88%，较上月下降 20bp，十年期到期收益率为 2.44%，较上月下降 12bp；期限利差为 0.55%，较上月上升 8bp。
- 银票转贴现利率上升。** 本月半年期国股行银票转贴现利率为 2.33%，半年期城商行银票转贴现利率为 2.45%，较上月分别上升 115bp/114bp。

**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下降。** 1 月上市银行同业存单整体存量成本下降 4bp 至 2.52%，其中国有行/股份行/城商行/农商行存量成本分别下降 2bp/1bp/5bp/4bp 至 2.46%/2.50%/2.53%/2.57%。

**图表 10: 上市银行存量同业存单利率 (%)**

	2023年6月	2023年9月	2023年12月	2024年1月
工商银行	2.65	2.65	2.61	2.55
建设银行	2.37	2.47	2.50	2.48
农业银行	2.38	2.40	2.48	2.47
中国银行	2.28	2.33	2.45	2.45
交通银行	2.42	2.46	2.49	2.47
邮储银行	2.33	2.19	2.34	2.35
招商银行	2.36	2.35	2.53	2.47
中信银行	2.35	2.42	2.47	2.46
浦发银行	2.37	2.47	2.51	2.49
民生/银行	2.37	2.38	2.53	2.51
兴业银行	2.38	2.40	2.52	2.51
光大银行	2.38	2.42	2.47	2.47
华夏银行	2.43	2.45	2.49	2.48
平安银行	2.36	2.41	2.54	2.53
浙商银行	2.43	2.44	2.56	2.54
北京银行	2.41	2.45	2.55	2.54
南京银行	2.43	2.38	2.59	2.56
宁波银行	2.33	2.33	2.52	2.53
江苏银行	2.37	2.51	2.63	2.58
贵阳银行	2.48	2.46	2.64	2.62
杭州银行	2.33	2.38	2.52	2.48
上海银行	2.31	2.35	2.58	2.47
成都银行	2.42	2.37	2.54	2.55
长沙银行	2.46	2.48	2.55	2.53
青岛银行	2.49	2.47	2.56	2.55
郑州银行	2.55	2.49	2.56	2.56
西安银行	2.50	2.55	2.57	2.56
苏州银行	2.31	2.32	2.52	2.53
江阴银行	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
无锡银行	N.A.	N.A.	2.86	2.40
常熟银行	2.33	2.27	2.48	2.48
苏农银行	2.34	2.32	2.64	2.63
张家港行	2.27	2.19	2.64	2.41
青农商行	2.55	2.54	2.65	2.64
紫金银行	2.64	2.69	2.69	2.68
渝农商行	2.46	2.29	2.51	2.52
厦门/银行	2.51	2.54	2.58	2.57
齐鲁银行	2.34	2.38	2.73	2.69
沪农商行	2.37	2.41	2.49	2.49
重庆银行	2.40	2.46	2.55	2.55
兰州银行	2.60	2.60	2.71	2.66
瑞丰银行	2.52	2.21	2.52	2.53
国有行	2.41	2.42	2.48	2.46
股份行	2.38	2.41	2.51	2.50
城商行	2.40	2.41	2.58	2.53
农商行	2.47	2.43	2.61	2.57
总计	2.41	2.42	2.56	2.52

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：违约数量和金额均上升

- 2024年1月1日至2024年1月31日，共有4家企业的6支信用债发生违约或展期，发行规模共54.80亿元，违约日债券余额共计42.25亿元，逾期本金共计24.62亿元，逾期利息共计2.83亿元。本月信用债违约数量和违约金额较上月上升。

图表 11: 违约债券基本信息

债券代码	债券简称	最新状态	发行规模(亿元)	日债券余额(亿元)	逾期本金(亿元)	逾期利息(万元)	到期日
155557.SH	19当代01	展期	8.80	6.85	6.85	0.9400	2022-07-30
149363.SZ	H1阳城01	未按时兑付利息	10.00	10.00	0.00	0.6900	2026-01-22
175524.SH	H21绿地1	展期	10.00	9.00	9.00	0.6300	2024-01-07
175525.SH	21绿地02	展期	16.00	8.80	8.80	0.5700	2024-01-07
031800572.IB	18国厚金融PPN002	展期	5.00	3.80	--	--	2023-09-21
031800470.IB	18国厚金融PPN001	展期	5.00	3.80	--	--	2023-08-17

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减小

- 2024年1月1日至2024年1月31日，重点关注企业中，万科、正荣地产控股股份有限公司下月到期债务规模较大。统计2024年2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减小。

**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	恒大物业向恒大系公司再提七项诉讼，涉及追偿金额超过114亿元 1月26日晚间，恒大物业发布内部消息公告，有关约134亿元人民币（下同）存款质押被强制执行一事，公司全资附属子公司已向广东省广州市中级人民法院提起诉讼。	
碧桂园	碧桂园旗下公司欠税5.2亿元 1月24日，天眼查App显示，近日，清远碧桂园新亚房地产开发有限公司新增多则欠税公告，欠税总金额5.2亿余元，欠税税种包括城市维护建设税、企业所得税、土地增值税、印花税、增值税。	公司下月到期1笔公司债，H1碧地04，发行规模10亿人民币，本金0.2亿人民币，利息0.05亿人民币。公司下月到期1笔资产支持债券，20华碧A1，发行规模9.5亿人民币，利息为0.11亿人民币。
万科企业股份有限公司		公司下月到期2笔中期票据，22万科MTN002，发行规模30亿人民币，利息0.89亿人民币。22万科MTN003，发行规模20亿人民币，利息为0.6亿人民币。
上海世茂股份有限公司		公司下月到期2笔中期票据，21沪世茂MTN001，发行规模9.7亿人民币，本金为0.08亿人民币，利息0.46亿人民币。21沪世茂MTN002，发行规模6.4亿人民币，本金为0.06亿人民币。
华夏幸福基业控股股份有限公司	华夏幸福部分美元债持有人仅收到约30%到期应付款 1月3日，据彭博，华夏幸福美元债的部分持有人表示，仅收到12月31日到期应付款项的约30% 华夏幸福：下属子公司拟签署资产包转让项目合作框架协议，整体将形成亏损0.35亿元 1月12日，华夏幸福公告，下属子公司拟与北京恒燧签署《关于华夏万科资产包转让项目之合作框架协议》，约定向其转让三家参股公司各自20%的股权，股权转让价款为3.07亿元。	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。
正荣地产控股股份有限公司		公司下月到期2笔公司债，H21正荣1，发行规模13.20亿人民币，本金0.01亿人民币，利息0.24亿人民币。H21正荣2，发行规模10.00亿人民币，本金0.01亿人民币，利息0.17亿人民币。
新城控股集团股份有限公司		公司下月到期2笔海外债，新城发展4.5%N20260502，利息为0.09亿美元。新城发展6.0%N20240812，利息为0.08亿美元。

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

- 本月岳阳市城市建设投资有限公司董事陈慎辉涉嫌严重违纪违法,主动

投案,目前正接受监察调查。海宁市城市发展投资集团有限公司党委副书记、总经理、副董事长徐国强涉嫌严重违纪违法,目前正在接受监察调查。合肥城投房地产发展有限公司原总经理李国洪涉嫌严重违纪违法,目前正接受监察调查。

**图表 13: 城投风险跟踪**

时间	城投公司	事件	主要内容
1月30日	合肥城改投资建设集团有限公司	高管被查	1月30日,据合肥城改投资建设集团有限公司纪委、庐阳区监察委员会消息,合肥城投房地产发展有限公司原总经理李国洪涉嫌严重违纪违法,目前正接受合肥城改投资建设集团有限公司纪委纪律审查和庐阳区监察委员会监察调查。
1月17日	岳阳市城市建设投资有限公司	高管被查	1月17日,岳阳市城市建设投资有限公司于2024年01月17日发布公告称,2024年1月,岳阳市城市建设投资有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)董事陈慎辉涉嫌严重违纪违法,主动投案,目前正接受岳阳市纪委监委纪律审查和监察调查。
1月9日	海宁市城市发展投资集团有限公司	高管被查	1月9日,海宁市城市发展投资集团有限公司于2024年01月09日发布公告称,海宁市城市发展投资集团有限公司党委副书记、总经理、副董事长徐国强涉嫌严重违纪违法,目前正在接受海宁市纪委监委纪律审查和监察调查。

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,银行股具有稳健和防御属性,详见我们年度策略《银行 2024 年投资策略:稳健中有生机——宏观到客群,客群到收入》。**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、南京银行和齐鲁银行。**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
<b>股票评级</b>	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
<b>行业评级</b>	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。