

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

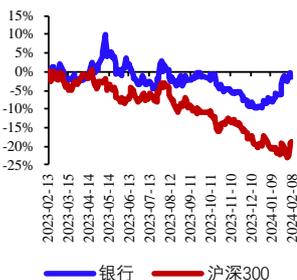
简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
招商银行	31.40	5.41	5.75	6.03	6.22	5.80	5.46	5.21	5.05		增持
平安银行	9.67	2.30	2.46	2.60	2.73	4.20	3.93	3.72	3.54		增持
宁波银行	20.79	3.38	3.78	4.13	4.53	6.15	5.50	5.03	4.59		增持
江苏银行	7.28	1.72	1.65	1.92	2.18	4.23	4.41	3.79	3.34		买入
苏州银行	7.25	1.07	1.26	1.39	1.53	6.78	5.75	5.22	4.74		买入

备注：估值对应最新收盘价 2024/02/08

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	9,391,882
行业流通市值(百万元)	7,131,303

行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- **核心观点：投放方面，强调均衡投放+盘活存量+提升直接融资占比。利率方面，强调“畅通货币政策传导渠道”，资产负债组合拳根本目的是降低社会融资成本，前期对银行负债端的缓释要切实反映在降低实体融资成本中，因此预计降准之后降息预期仍在。**
- **1、高质量信贷投放：地产和平台需求显著下降，重点投向“五大篇章”：强调信贷增速可能回落，但服务实体质效提升，“五大篇章”是重点，而房地产、地方融资平台等传统动能贷款增势趋缓，占比逐渐下降。**
- **2、再次强调均衡信贷节奏，银行季度间投放节奏有所平滑；但要减少对月度货币信贷高频数据的过度关注。我国贷款增量存在比较明显的季节特征。从历年统计数据看，一季度尤其是1月新增贷款会多一些，4月、7月、10月则是贷款小月，这些季节性规律主要与银行内外部考核以及融资需求特征有关，要客观看待。强调要更好地促进信贷投放节奏与实体经济发展的实际需要相匹配。**
- **3、强调大力发展直接融资，预计债券融资比重或有提升。强调合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系，大力发展直接融资，推动公司信用类债券和金融债券发展，引导市场更多关注社融整体数据，而非过度关注单一信贷市场。**
- **4、再次强调盘活存量，推动必要的市场出清。支持采取债务重组等方式盘活信贷存量，提升存量贷款使用效率，优化新增贷款投向、推动必要的市场出清。**
- **5、强调“畅通货币政策传导渠道”，资产负债端组合措施最终目的是推动社会融资成本稳中有降。负债端需继续推动银行成本稳定，资产端督促金融机构坚持风险定价原则，畅通传导渠道或更多意指：2023年三次下调存款利率+两次降准，前期对银行负债端的缓释要切实反映在降低实体融资成本中，因此预计降准之后降息预期仍在。**
- **6、地产：用好新增PSL，加大三大工程支持，房地产融资协调机制初见成效。据我们此前测算，PSL对M2增长直接拉动作用更强，对社融影响或相对滞后，对信贷杠杆作用预计3倍左右；预计未来五年或增发2.5万亿以上的PSL以支撑三大工程等重点项目建设。房地产融资协调机制初见成效，其中工农建对接项目均超过2000个，其中，农业银行审批项目中，非国企房企占比80%。**
- **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《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。疫情影响超预期。

## 内容目录

一、信贷节奏与结构：再次强调“均衡投放”和“盘活存量”，强调大力发展直接融资.....	4 -
1、高质量信贷投放：地产和平台需求显著下降，重点投向“五大篇章” .....	4 -
2、再次强调均衡信贷节奏，一月仍实现信贷“开门红”.....	4 -
3、强调大力发展直接融资，预计债券融资比重或有提升 .....	4 -
4、再次强调盘活存量，推动必要的市场出清 .....	5 -
二、利率政策：畅通货币政策传导，最终目的是推动社会综合融资成本稳中有降.....	6 -
三、地产政策：用好新增PSL，加大三大工程支持，房地产融资协调机制初见成效.....	7 -
1、用好新增PSL，加大三大工程支持.....	7 -
2、房地产融资协调机制初见成效，民营房企或得更大支持 .....	9 -
四、银行投资建议 .....	10 -

## 图表目录

图表 1：关于下阶段货币信贷总量与结构的表述 .....	5 -
图表 2：科技、绿色贷款增速持续高于传统贷款增速（%） .....	5 -
图表 3：关于下阶段利率政策的表述.....	6 -
图表 4：贷款利率变化跟踪（%） .....	7 -
图表 5：关于下阶段地产政策的表述.....	8 -
图表 6：PSL 当年新增（亿元）与社融、M2 增速（%） .....	8 -
图表 7：十三五棚改总投资结构（亿元） .....	8 -
图表 8：房地产融资协调机制初见成效.....	9 -

- 事件：2024年2月8日，央行披露《2024年第四季度中国货币政策执行报告》（以下简称《报告》）。

## 一、信贷节奏与结构：再次强调“均衡投放”和“盘活存量”，强调大力发展直接融资

### 1、高质量信贷投放：地产和平台需求显著下降，重点投向“五大篇章”

- 《报告》在专栏1《准确把握货币信贷供需规律和新特点》中指出：要求信贷高质量投放，即信贷增速可能回落，但服务实体经济提升。
- 一是“五大篇章”是投放重点：普惠小微、制造业中长期、绿色贷款等增速持续高于整体贷款增速，且各项再贷款工具已实现对“五篇大文章”领域的基本覆盖。
- 二是地产、平台融资需求下降：“房地产、地方融资平台等传统动能贷款增势趋缓，占比逐渐下降”，“随着我国房地产发展模式重大转型、地方债务风险防范化解，这两块贷款需求都明显下降”。

### 2、再次强调均衡信贷节奏，一月仍实现信贷“开门红”

- 央行统筹岁末年初，23Q4信贷投放好于预期：《报告》明确指出“减少对月度货币信贷高频数据的过度关注”，23Q4人民银行统筹考虑岁末年初信贷投放节奏，统筹平滑贷款增长，当季信贷投放好于市场预期，2023年末，金融机构本外币贷款余额为242.2万亿元，同比多增1.5万亿元；人民币贷款余额为237.6万亿元，同比多增1.3万亿元。
- 虽然央行多次强调均衡信贷节奏，但或由于春节错位（23年春节在1月，24年春节在2月）、部分银行仍秉持降息预期下“早投放早收益”等因素，信贷整体仍实现“开门红”：居民短贷同比多增3187亿，居民中长期贷款同比多增4041亿，企业短贷同比少增500亿，企业中长期贷款同比少增1900亿，其中企业中长期贷款主要由于2023年1月高基数（高于2019-2022年同期）。

### 3、强调大力发展直接融资，预计债券融资比重或有提升

- 《报告》在全文穿插提出要“合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系，大力发展直接融资，推动公司信用类债券和金融债券发展”、“搭配运用多种货币政策工具，保障政府债券顺利发行”、“在社会融资总量中持续提升直接融资占比”、“要多看涵盖直接融资的社会融资规模，或者拉长时间观察累计增量、余额增速等，更全面看待货币金融条件”，引导市场更多关注社融整体数据，而非过度关注单一信贷市场。预计债券融资在社融占比或有提升，同时更需要宽松的货币政策进行配合。数据来看，在地产、民营企业等稳增长政策以及低利率环境下，企业债券融资需求确实有所改善，1月企业债融资增加4,835亿，同比多增3,197亿，环比多增7,576亿。

#### 4、再次强调盘活存量，推动必要的市场出清

- 《报告》指出“支持采取债务重组等方式盘活信贷存量，提升存量贷款使用效率，优化新增贷款投向、推动必要的市场出清”，“出清”或指部分经营不善的房地产企业以及部分产能过剩行业。并提到“我国人民币贷款余额超过 230 万亿元，是每年增量的 10 倍，需要更加注重处理好总量与结构、存量与增量的关系，盘活低效存量、不良贷款核销、在社会融资总量中持续提升直接融资占比等”。

图表 1：关于下阶段货币信贷总量与结构的表述

涉及方向	4Q23货币报告	3Q23货币报告	2Q23货币报告
货币信贷总量	<p>稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系，准确把握货币信贷供需规律和新特点，引导信贷合理增长、均衡投放，保持流动性合理充裕，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。加强政策协调配合，有效支持促消费、稳投资、扩内需，保持物价在合理水平。支持采取债务重组等方式盘活信贷存量，提升存量贷款使用效率。坚持聚焦重点、合理适度、有进有退，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇文章，抓好金融支持民营经济 25 条举措落实，加大对保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造的金融支持力度。持续有效防范化解中小金融机构、地方债务、房地产等重点领域风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。</p> <p>通过部分贷款到期回收后转投更高效的经营主体，优化新增贷款投向、推动必要的市场化出清，为经济可持续发展提供更好支撑。</p>	<p>保持货币信贷总量适度、节奏平稳。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。支持金融机构按照市场化、法治化原则满足实体经济有效融资需求，着力加强贷款均衡投放，统筹衔接好年末年初信贷工作，适度平滑信贷波动，增强信贷总量增长的稳定性和可持续性，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配。要从更长时间的跨周期视角去观察，更为合理把握对“基本匹配”的理解和认识。着力提升货币信贷支持实体经济恢复发展的质量和效率，更多关注存量贷款的持续效用，盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率，盘活存量贷款、提升存量贷款使用效率、优化新增贷款投向对支撑经济增长同等重要。持续加强对银行体系流动性供求和金融市场变化的分析监测，密切关注主要央行货币政策变化，灵活有力开展公开市场操作，保持银行体系流动性和货币市场利率平稳运行。</p>	<p>一是保持货币信贷总量适度、节奏平稳。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。支持金融机构按照市场化法治化原则满足实体经济有效融资需求，增强信贷总量增长的稳定性和可持续性，保持货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配，着力提升货币信贷支持实体经济恢复发展的质量和效率。密切关注主要央行货币政策变化，加强对流动性形势和金融市场变化的分析监测，灵活开展公开市场操作，保持银行体系流动性和货币市场利率平稳运行。</p>

资料来源：人民银行，中泰证券研究所

图表 2：科技、绿色贷款增速持续高于传统贷款增速 (%)

季度	中长期贷款房地产业	中长期贷款基础设施	普惠小微贷款	中长期高技术制造业	中长期贷款工业	绿色贷款	绿色贷款:基础设施绿色升级	绿色贷款:清洁能源	绿色贷款:节能环保
2021-09	0.2		27.4	39.7	24.1	27.9	25.7	22.8	
2021-12	-0.5	15.3	27.3	32.8	22.6	33.0	28.3	31.7	46.7
2022-03	-1.5	13.2	24.6	31.9	20.7	38.6	31.3	39.3	58.0
2022-06	-1.4	12.5	23.8		21.2	40.4	32.2	40.8	62.8
2022-09	1.1	12.5	24.6		23.3	41.4	34.0	40.9	63.2
2022-12	4.0	13.0	23.8		26.5	38.5	32.8	34.9	59.1
2023-03	6.4	15.2	26.0	42.5	31.7	38.3	34.2	32.1	
2023-06	7.1	15.8	26.1	41.5	32.4	38.4	34.3	35.0	49.2
2023-09	6.2	15.1	24.1	38.2	30.9	36.8	32.8	36.2	42.3
2023-12	4.3	15.0	23.5	34.0	28.0	36.5	33.2	38.5	36.5

资料来源：Wind，中泰证券研究所

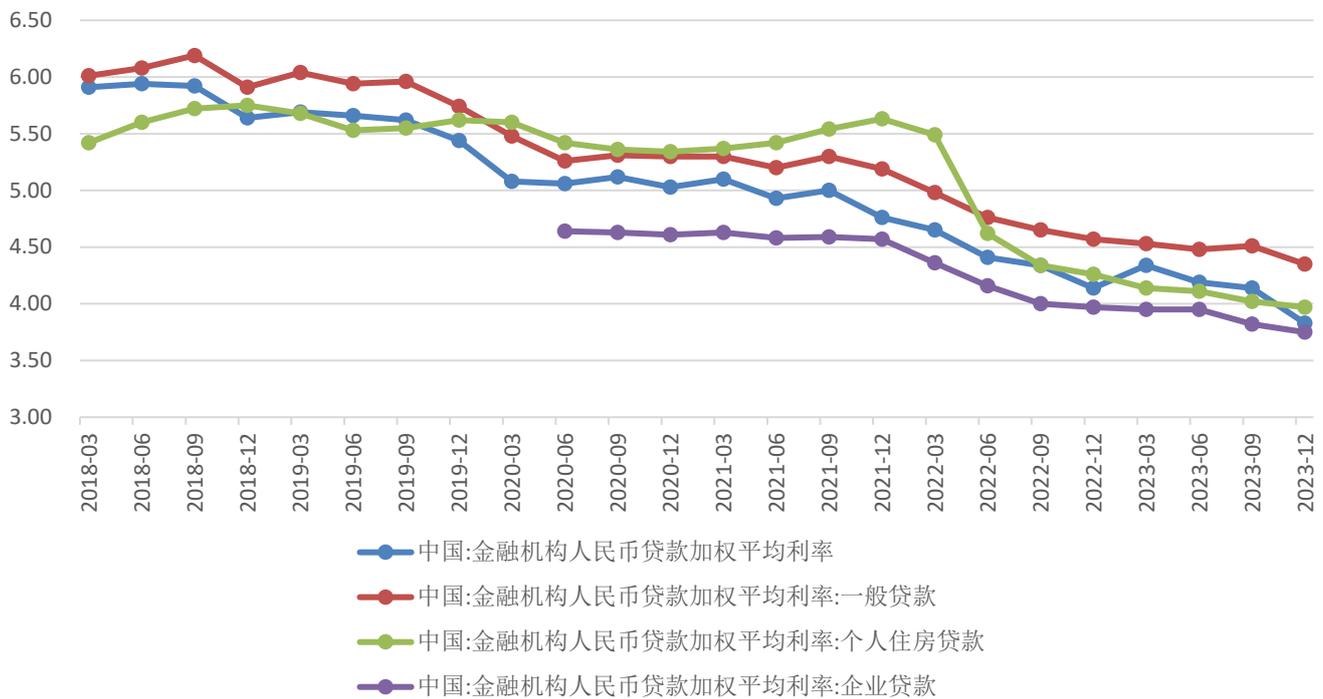
## 二、利率政策：畅通货币政策传导，最终目的是推动社会综合融资成本稳中有降

- 《报告》继续强调要“深入推进利率市场化改革，畅通货币政策传导渠道”，最终目的是“推动社会综合融资成本稳中有降”。
- 负债端：2023年三次下调存款利率+两次降准，对银行负债成本压力进行缓释，《报告》指出下阶段要落实存款利率市场化调整机制，着力稳定银行负债成本，预计在降息预期下，存款利率适时仍会下调。
- 资产端：2023年12月，新发放一般贷款、个人住房贷款、新发放企业贷款分别为4.35%、3.75%和3.97%，分别降至4.4%、4%和3.8%以下，维持下降趋势，较2023年9月分别下降16bp、5BP和7BP，较同比分别下降22bp、29bp和22BP，均创有数据以来最低。针对下阶段资产端利率政策，《报告》指出要继续发挥贷款市场报价利率改革效能，加强行业自律协调和管理，督促金融机构坚持风险定价原则，理顺贷款利率与债券收益率等市场利率的关系，维护市场竞争秩序，推动社会综合融资成本稳中有降。
- “畅通货币政策传导渠道”或更多意指：前期对银行负债端的缓释要切实反映在降低实体融资成本中，降准之后降息预期仍在。

图表 3：关于下阶段利率政策的表述

涉及方向	4Q23货币报告	3Q23货币报告	2Q23货币报告
利率水平	深入推进利率市场化改革， <b>畅通货币政策传导渠道</b> 。健全市场化利率形成和传导机制，完善央行政策利率体系，引导市场利率围绕政策利率波动。 <b>落实存款利率市场化调整机制，着力稳定银行负债成本</b> 。发挥贷款市场报价利率改革效能，加强行业自律协调和管理， <b>督促金融机构坚持风险定价原则，理顺贷款利率与债券收益率等市场利率的关系</b> ，维护市场竞争秩序，推动社会综合融资成本稳中有降。	深入推进利率市场化改革，健全市场化利率形成和传导机制，完善央行政策利率体系， <b>提升市场基准利率的公信力</b> 。持续发挥好贷款市场报价利率（LPR）改革效能，增强LPR对实际贷款利率的指导性，推动实体经济融资成本稳中有降， <b>规范贷款利率定价秩序，统筹好增量、存量及其他金融产品价格关系。发挥好存款利率市场化调整机制的重要作用，稳定银行负债成本，增强金融支持实体经济的可持续性。</b>	继续深入推进利率市场化改革，完善央行政策利率体系，健全市场化利率形成和传导机制，持续发挥好贷款市场报价利率改革效能和存款利率市场化调整机制重要作用，多措并举推动企业综合融资和居民信贷成本稳中有降。

资料来源：人民银行，中泰证券研究所

**图表 4: 贷款利率变化跟踪 (%)**


资料来源: wind, 人民银行, 中泰证券研究所

### 三、地产: 用好新增 PSL, 加大三大工程支持, 房地产融资协调机制初见成效

#### 1、用好新增 PSL, 加大三大工程支持

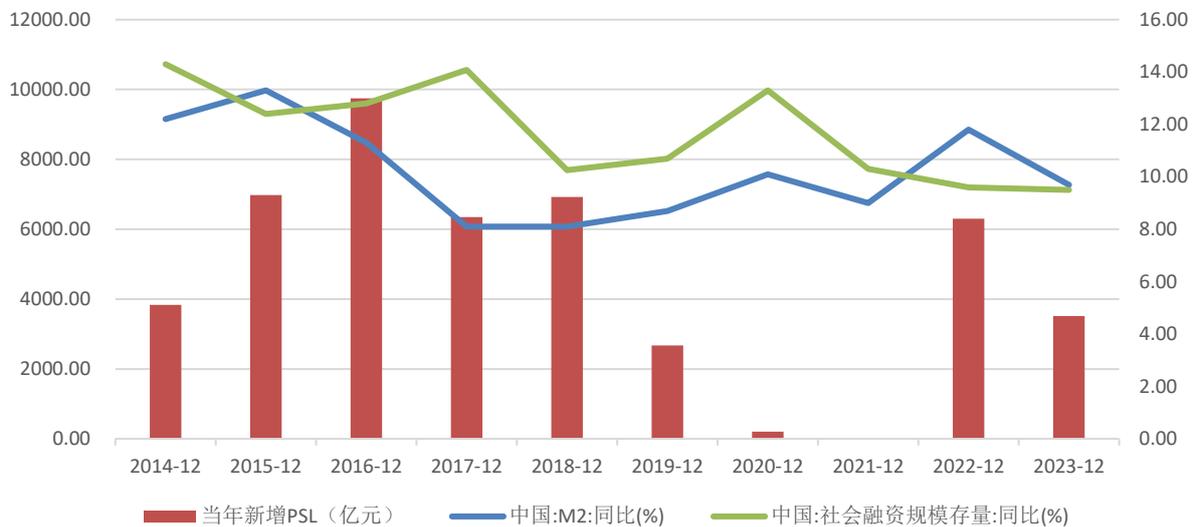
- 《报告》强调要用好新增的抵押补充再贷款工具, 加大对保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造的金融支持力度。23Q4 央行新增增加抵押补充贷款 (PSL) 额度 5000 亿元, 2023 年末, 抵押补充贷款余额为 3.3 万亿元, 比年初增加 994 亿元。根据我们在《专题 / PSL 展望与测算: 对银行信贷和三大工程的影响》中的分析及测算, PSL 对 M2 增长直接拉动作用更强, 对社融影响或相对滞后, 对信贷杠杆作用预计 3 倍左右; 预计未来五年或增发 2.5 万亿以上的 PSL 以支撑三大工程等重点项目建设。

图表 5: 关于下阶段地产政策的表述

涉及方向	4Q23货币报告	3Q23货币报告	2Q23货币报告
房地产	因城施策精准实施差别化住房信贷政策, 更好支持刚性和改善性住房需求, 一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求, 促进房地产市场平稳健康发展。用好新增的抵押补充再贷款工具, 加大对保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造的金融支持力度, 推动加快构建房地产发展新模式。	完善房地产金融宏观审慎管理, 一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求, 对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。因城施策用好政策工具箱, 更好支持刚性和改善性住房需求, 加快保障性住房等“三大工程”建设, 构建房地产发展新模式。	落实好“金融16条”, 保持房地产融资平稳有序, 加大对住房租赁、城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度。延续实施保交楼贷款支持计划至2024年5月末, 稳步推进租赁住房贷款支持计划在试点城市落地。因城施策用好政策工具箱, 更好满足居民刚性和改善性住房需求, 扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作, 促进房地产市场平稳健康发展。

资料来源: 人民银行, 中泰证券研究所

图表 6: PSL 当年新增 (亿元) 与社融、M2 增速 (%)



资料来源: wind, 中泰证券研究所

图表 7: 十三五棚改总投资结构 (亿元)

	棚改总投资额	国开行当年发放棚改专项贷款	农发行当年发放棚改专项贷款	棚改专项债	中央补助
2013		1,060			
2014		4,086			
2015		7,509	283		
2016	14,800	9,725	2,133		
2017	18,400	8,800	4,274		
2018	17,400	6,980	5,876	3,145	
2019	11,600	2,635	2,162	6,852	
2020	7,800	4,605	1,160	4,387	
<b>2016-2020总投资额</b>	<b>70,000</b>	<b>32,745</b>	<b>15,605</b>	<b>14,384</b>	<b>8,000</b>

 资料来源: 银行财报, 21 世纪经济报道, 中国政府网, 国家开发银行, 农业发展银行, 国家金融监督管理总局, wind, 中泰证券研究所  
 注: 2020 年国开行投放数据是根据官方新闻披露口径与历年财报数据相结合计算而得, 可能存在偏差

## 2、房地产融资协调机制初见成效，民营房企或得更大支持

- 1月12日，住房和城乡建设部和金融监管总局联合印发《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，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。
- 1月26日和2月6日，金融监管总局两度召开会议，部署推动落实城市房地产融资协调机制相关工作。协调机制是贯彻落实中央金融工作会议决策部署，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，促进金融与房地产良性循环的重要举措。
- 自2月7日以来，中、农、工、建、光大、中信、兴业等已经就落实城市房地产融资协调机制工作作出了公开回应，其中工农建对接项目均超过2000个，其中，农业银行审批项目中，非国企房企占比80%。

---

图表 8：房地产融资协调机制初见成效

---

银行	发声时间	对接项目及规模	具体表态
工商银行	2.9	对接项目2000+	工商银行2月9日表示，目前在总、分行层面分别成立了“房地产融资协调机制专项工作小组”，加强统一领导，加快组织推动，加大项目对接，加紧融资落地。自1月30日各地推送项目清单以来，截至2月8日，工商银行已对接2000余个项目，并率先实现对多个城市多个项目的贷款投放，既包括国有房企，也包括民营房企，一视同仁满足不同所有制房企合理融资需求。
农业银行	2.11	对接项目2700+	农业银行2月11日指出，对于协调机制推送的符合条件项目，要简化流程，扩大授权，强化资源保障，建立绿色通道，提高项目运作效率，确保项目融资尽快落地。截至目前，农业银行已累计对接协调机制项目2700余个，自1月26日金融监管总局专题会议以来，新审批项目超过10个，审批贷款近50亿元。贷款项目主体中，民营企业等非国有企业占比超过80%，项目类型以满足刚需和改善性住房需求为主。
中国银行	2.12	推进审批110个，已审批75，合计400亿	2月12日，中国银行表示，截至2月12日，中国银行已推进超过110个项目的审批工作，合计金额约550亿元，其中，已审批完成项目共75个，合计金额近400亿元。对于纳入各城市协调机制房地产项目名单的项目，中国银行将主动对接、积极参与，建立绿色审批通道，组建前中后台工作专项小组，确保政策传达到位、责任落实到位，切实提升授信全流程质效。依据市场化、法治化原则，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，积极满足合理融资需求；对开发建设暂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。
建设银行	2.7	对接2000+，已审批近百个，待投放200亿+	2月7日，建设银行组织各一级分行和总行相关部门，召开落实城市房地产融资协调机制推进会，部署推进相关工作。为将相关工作落实落细，建设银行制定印发《关于落实城市房地产融资协调机制的通知》，进一步优化业务流程，提升业务办理效率。各地分行主动对接，将项目表格化、清单化管理，对合格项目“一户一策”制定方案，确定项目负责人，及时满足项目融资需求。 自1月底收到首批名单以来，建设银行已对接项目2,000多个，已审批项目近百个，已审批待投放金额200多亿元。近日，建设银行北京、福建、安徽、河南等分行已实现对5个项目的投放，投放金额近30亿元。
光大银行	2.7	批复20个，授信100亿+	光大银行于2月7日召开全行落实城市房地产融资协调机制专题会议，明确要主动参与城市房地产融资协调机制相关工作，责无旁贷支持房地产市场平稳健康发展。截至2月7日，光大银行已有29家分行对接当地协调机制小组并取得房地产项目“白名单”，批复项目20个，授信金额107.5亿元。
中信银行	2.7	获取推送项目872个	中信银行于2月7日召开全行落实城市房地产融资协调机制专题会议，全面部署相关工作。截至2月9日，中信银行所属37家分行、各二级分行已分别成立由“一把手”行长为组长的专项小组，与各省级、辖内各地级及以上城市协调机制实现了直接对接，积极参与协调机制组织的各方会商。截至2月9日，中信银行共获取协调机制推送项目872个。
兴业银行	2.8		兴业银行在2月8日召开落实城市房地产融资协调机制专题会议，审议通过了《兴业银行落实城市房地产融资协调机制行动方案》，进一步贯彻落实城市房地产融资协调机制各项要求，明确提出六方面、十六条具体工作举措，全面推动城市房地产融资协调机制相关工作落实落细。
浦发银行	2.11		2月11日，浦发银行发文表示，为深入贯彻落实中央金融工作会议精神，因城施策用好政策工具箱，浦发银行积极对接当地房地产融资协调机制并取得房地产项目白名单，建立授信绿色通道，加快推进房地产项目风险评估和信用审批，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。2024年1月，浦发银行合肥分行积极主动对接当地城市房地产融资协调机制，第一时间获得项目名单，并在当地政府、住建部门和金融监管局的大力支持下，仅用两周时间，便完成了某民营房地产企业房地产开发项目从申报至审批的全部流程，计划节后投放。
上海银行	2.9		上海银行发文表示，2月9日，上海银行施红敏行长就具体工作进行“3个细化”落实。上海银行高度重视房地产融资协调机制相关工作，总行主要领导第一时间传达相关精神，第一时间召开专题会议进行全面部署落实。成立工作专班，2月8日总行层面成立工作专班，由总行主要领导担任组长，统筹全行相关工作部署；2月9日，各分行成立工作专班并召开首次专班会议，部署当地房地产融资协调机制具体事项。落实对接协调机制。总、分行对接当地监管机构及房管部门，跨前一步了解当地项目名单信息，排定对接计划，明确工作事项清单。建立信息上报机制。根据区域项目对接情况、落实情况、问题与堵点等，形成日报和月报机制。

资料来源：财联社，中国政府网，国家金融监督管理总局，今日建行，中泰证券研究所

#### 四、银行投资建议

- 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《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：**经济下滑超预期。疫情影响超预期。

**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。