

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

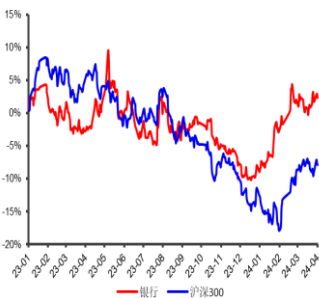
研究助理 乔丹

Email: qiaodan@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	11,074,828
行业流通市值(百万元)	7,546,274

行业-市场走势对比



相关报告

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		
江苏银行	7.97	1.72	1.65	1.92	2.18	4.56	4.76	4.09	3.60		买入
农业银行	4.34	0.71	0.76	0.75	0.74	6.04	5.64	5.72	5.80		增持
招商银行	32.40	5.41	5.75	5.96	6.12	5.97	5.62	5.42	5.28		增持
宁波银行	21.21	3.38	3.78	4.13	4.53	6.80	6.08	5.56	5.07		增持
苏州银行	7.17	1.07	1.26	1.39	1.53	6.88	5.84	5.29	4.81		买入

备注：估值对应最新收盘价 2024/04/08

投资要点

- 月度行情回顾：**1. 本月股票市场大部分板块上涨，沪深 300 指数上涨 0.6%，银行板块下跌 0.2%，银行相对沪深 300 录得超额收益-0.8%。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、0.52、0.60 和 0.55，较上月分别变化-2、0、0 和 1bp。2. 本月 A 股银行股大部分下跌，部分上涨，上涨幅度较大的银行主要是城农商行以及部分业绩表现较好或者提高分红率的银行。A 股累计月涨幅靠前 5 的个股分别是北京银行、浙商银行、沪农商行、渝农商行、江苏银行，月涨幅分别为 9.27%、7.55%、4.96%、4.02%、3.00%。
- 本月行业重点政策：**本月两会召开，并在货币、财政、金融等领域出台了一系列政策。1) 财政政策方面，两会确定赤字率为 3%，同时发行 1 万亿特别国债，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。2) 货币政策方面，央行行长表示有进一步降准空间，要进一步充实货币政策工具箱。3) 资本市场方面，证监会集中发布发行上市准入、上市公司监管、机构监管及自身建设有关政策文件政策。4) 金融监管方面，发布消金新规。
- 上市银行重点公告：**1. **人事变动：**1) 田国立先生向中国建设银行股份有限公司辞去董事长、执行董事、董事会战略发展委员会主席及委员职务。国家金融监督管理总局现已核准张金良先生担任中国建设银行董事长的任职资格。2) 华夏银行股份有限公司同意聘任瞿纲先生为本行行长，其任职资格尚需报国家金融监督管理总局核准。3) 唐力勇先生辞去长沙银行行长、董事、董事会薪酬及提名委员会委员职务。2. **股东变化：**1) 中国烟草总公司已批复同意福建烟草海晟投资管理有限公司将持有的兴业银行人民币普通股 441,504,000 股无偿划转给福建烟草。2) 国家金融监督管理总局浙江监管局同意杭州市财开投资集团有限公司受让杭州市财政局持有的公司 703,215,229 股股份，占公司总股本的 11.86%。3. **年度报告：**21 家银行发布了 2023 年年报。这些银行全年收入同比-3.8%、净利润同比+1.1%。1) 营收同比-3.8%；边际略有企稳。主要是 22 年 4 季度其他非息收入低基数效应的贡献。4 季度利息收入和手续费收入增速均边际下行，其他非息收入在低基数的贡献下增速有所企稳。2) 传统利息收入增速边际继续下行，主要受息差继续收窄的影响。我们测算了 21 家银行的净息差情况，4 季度各家银行息差均继续下行、息差环比下降 9bp，其中资产端收益率环比下降 10bp，负债端成本基本稳定。3) 非息收入受其他非息低基数效应支撑，增速有所企稳。4) 净利润同比增 1.1%，较 1-3 季度边际略降 0.9 个点。业绩释放仍维持上行趋势的个股有（9 家/30 家）。详情请参见我们的报告《30 家上市银行综述 / 2023 年业绩快报：营收压力分化与收敛，资产质量稳健》。

- **资金价格跟踪：**1、国债一年期到期收益率和十年期到期收益率继续下降，期限利差上升。本月国债一年期到期收益率为 1.72%，较上月下降 6bp，十年期到期收益率为 2.29%，较上月下降 5bp；期限利差为 0.57%，较上月上升 2bp。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 1.95%，半年期城商行银票转贴现利率为 2.08%，较上月分别上升 15bp/15bp。3、存量同业存单利率有所下降。3 月上市银行同业存单整体存量成本下降 6bp 至 2.42%。
- **信用风险跟踪：**1. **信用风险跟踪：违约数量增加，违约金额上升。**2024 年 3 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日，共有 13 家企业的 19 支信用债发生违约或展期，发行规模共 228.53 亿元，违约日债券余额共计 198.06 亿元，逾期本金共计 48.72 亿元，逾期利息共计 8.48 亿元。本月信用债违约数量较上月增加，违约金额较上月上升。2. **违约地产公司信用跟踪：**2024 年 4 月 1 日至 2024 年 4 月 30 日，重点关注企业中，恒大、碧桂园、阳光城下月到期债务规模较大。统计 2024 年 4 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加。
- **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。**2、**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）。3、**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，数据更新不及时。

## 内容目录

一、月度行情回顾：板块有所调整、录得绝对收益-0.2%.....	- 4 -
二、本月行业重点政策：两会召开，消金公司管理办法出台.....	- 6 -
三、上市银行重点公告：多家银行发布年度报告.....	- 7 -
四、资金价格跟踪：国债到期收益率继续下降.....	- 11 -
五、信用风险跟踪.....	- 13 -
六、银行板块投资建议.....	- 15 -

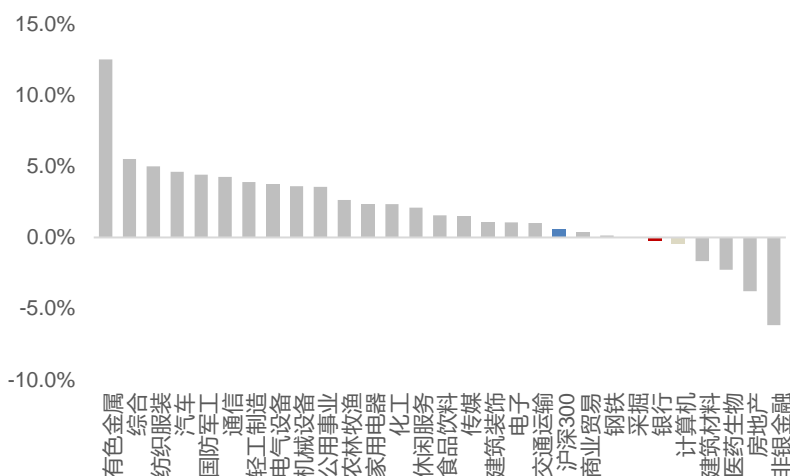
## 图表目录

图表 1：各板块本月涨跌情况.....	- 4 -
图表 2：银行板块 PB 估值情况.....	- 4 -
图表 3：A 股银行本月涨跌幅.....	- 5 -
图表 4：H 股银行本月涨跌幅.....	- 5 -
图表 5：外资持股变动.....	- 6 -
图表 6：本月重要政策及会议.....	- 7 -
图表 7：本月上市银行重要公告.....	- 8 -
图表 8：上市银行营收情况（亿元）.....	- 8 -
图表 9：上市银行营收累积同比及单季同比增速情况.....	- 9 -
图表 10：国债十年期到期收益率和期限利差（%）.....	- 11 -
图表 11：银票转贴现利率情况（%）.....	- 11 -
图表 12：上市银行存量同业存单利率（%）.....	- 11 -
图表 13：违约债券基本信息.....	- 13 -
图表 14：违约地产公司基本信息.....	- 14 -
图表 15：城投风险跟踪.....	- 15 -

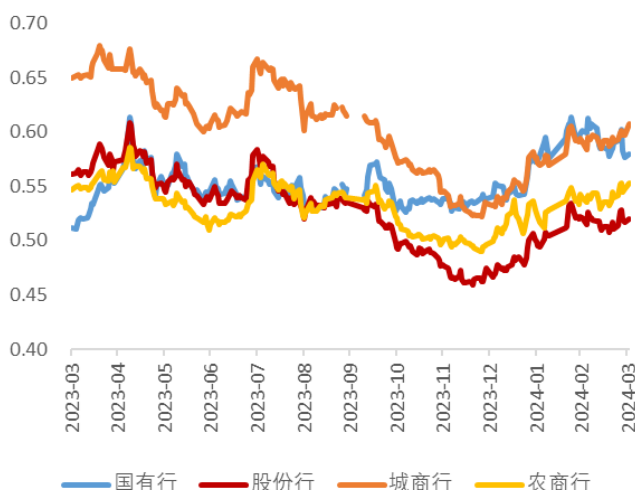
## 一、月度行情回顾：板块有所调整、录得绝对收益-0.2%

- 3月板块表现:**本月股票市场大部分板块上涨,沪深300指数上涨0.6%,银行板块下跌0.2%,银行相对沪深300录得超额收益-0.8%。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、0.52、0.60和0.55,较上月分别变化-2、0、0和1bp。

图表 1: 各板块本月涨跌情况



图表 2: 银行板块 PB 估值情况



来源: Wind, 中泰证券研究所

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,部分上涨,上涨幅度较大的银行主要是城农商行以及部分业绩表现较好或者提高分红率的银行。1) 本月多家银行披露2023年年报,业绩表现较好或者提高了分红率的银行股价实现上涨。第一周板块回调普跌。第二周两会召开,中国人民银行行长潘功胜在讲话中提到后续仍有降准空间,货币保持适度宽松的总基调,银行股出现反弹。第三周2月社融数据发布。社融整体新增不及预期,银行1-2月新增信贷同比少增,银行股整体下跌,平安银行发布年报大幅提高分红率,股价逆势上涨。第四周银行股整体股价变化不大、处于震荡区间。第五周多家上市银行陆续发布了2023年年报,银行业2023年利润整体实现正增,一些银行分红率有所提高,银行股大部分实现上涨。2) A股累计月涨幅靠前5的个股分别是北京银行、浙商银行、沪农商行、渝农商行、江苏银行,月涨幅分别为9.27%、7.55%、4.96%、4.02%、3.00%。3) H股涨幅前5的个股分别是大新银行集团、大新金融、晋商银行、渣打集团、哈尔滨银行,累计月涨幅分别为12.30%、10.04%、8.16%、7.49%、7.14%。

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
	2024/3/31	2024/3/3	2024/3/10	2024/3/17	2024/3/24	2024/3/31
601169.SH 北京银行	9.27%	-2.44%	4.81%	0.18%	3.48%	0.18%
601916.SH 浙商银行	7.55%	-1.06%	0.36%	1.43%	3.87%	1.36%
601825.SH 沪农商行	4.96%	-1.84%	0.94%	-1.40%	4.56%	1.80%
601077.SH 渝农商行	4.02%	-1.10%	3.13%	-2.60%	-0.22%	3.79%
600919.SH 江苏银行	3.00%	-3.06%	1.84%	-0.77%	0.00%	2.73%
601229.SH 上海银行	2.91%	-1.20%	0.76%	-0.15%	0.45%	1.20%
601838.SH 成都银行	2.80%	-4.09%	2.82%	-2.52%	-1.21%	4.53%
601009.SH 南京银行	2.40%	-0.11%	3.21%	0.00%	-0.89%	0.56%
600015.SH 华夏银行	2.21%	-2.76%	0.79%	-1.56%	0.48%	2.53%
601963.SH 重庆银行	1.52%	-1.90%	0.42%	-0.69%	0.00%	2.22%
601128.SH 常熟银行	1.13%	-2.80%	-0.58%	-1.01%	-1.02%	5.47%
601328.SH 交通银行	1.12%	-2.62%	0.47%	-2.52%	0.81%	1.60%
002966.SZ 苏州银行	0.99%	-4.23%	1.57%	-1.40%	-1.56%	3.47%
601288.SH 农业银行	0.95%	-0.47%	0.71%	-2.58%	0.48%	1.20%
603323.SH 苏农银行	0.67%	-1.75%	0.00%	-0.22%	0.89%	0.00%
600036.SH 招商银行	0.50%	-3.07%	-0.85%	-1.55%	0.06%	3.21%
600926.SH 杭州银行	0.27%	-3.85%	1.36%	-2.15%	-0.73%	2.59%
600016.SH 民生/银行	0.25%	-1.69%	0.25%	-1.97%	-0.75%	2.27%
600000.SH 浦发银行	-0.28%	-2.34%	0.14%	-0.42%	-0.71%	1.28%
601577.SH 长沙银行	-0.51%	-1.91%	0.78%	-0.52%	-0.78%	1.17%
000001.SZ 平安银行	-0.66%	-3.32%	-1.05%	2.12%	-2.26%	1.54%
002948.SZ 青岛银行	-0.92%	-1.51%	0.61%	-1.52%	-0.31%	0.31%
601398.SH 工商银行	-0.94%	-2.55%	0.94%	-3.34%	0.77%	0.57%
601665.SH 齐鲁银行	-1.15%	-2.04%	0.23%	-1.15%	-0.93%	0.94%
002807.SZ 江阴银行	-1.33%	-2.87%	0.27%	-1.07%	-0.27%	0.54%
601988.SH 中国银行	-1.57%	-2.61%	1.56%	-4.40%	0.92%	0.23%
600908.SH 无锡银行	-1.72%	-2.08%	-1.16%	-0.19%	-0.20%	0.59%
002958.SZ 青农商行	-1.82%	-1.79%	0.36%	-1.09%	1.12%	1.12%
601939.SH 建设银行	-1.86%	-2.23%	1.14%	-3.94%	0.44%	0.15%
601658.SH 邮储银行	-2.06%	-3.01%	0.41%	-2.47%	0.00%	0.21%
601997.SH 贵阳银行	-2.18%	-2.66%	-0.36%	-0.92%	-0.92%	0.56%
002839.SZ 张家港行	-2.46%	-2.17%	-0.74%	-0.50%	-1.00%	0.00%
601187.SH 厦门/银行	-2.79%	-0.56%	-0.56%	-0.95%	-0.38%	0.00%
601998.SH 中信银行	-2.95%	-2.72%	-0.62%	-2.97%	-1.29%	1.79%
601818.SH 光大银行	-3.11%	-1.83%	0.93%	1.23%	-0.30%	-4.88%
601860.SH 紫金银行	-4.49%	-1.12%	-1.88%	-0.77%	-0.77%	-0.78%
600928.SH 西安银行	-4.51%	-1.13%	-0.57%	0.29%	-1.15%	-1.74%
601528.SH 瑞丰银行	-4.62%	0.00%	-2.31%	0.59%	-1.37%	-1.39%
601166.SH 兴业银行	-5.23%	-1.66%	-0.60%	-0.55%	-0.73%	-3.01%
002936.SZ 郑州银行	-6.70%	-0.48%	-1.44%	-0.49%	-1.46%	-3.47%
002142.SZ 宁波银行	-7.41%	-3.55%	-2.95%	-1.03%	-2.03%	-0.48%
001227.SZ 兰州银行	-7.81%	-0.37%	-3.75%	0.78%	-1.54%	-2.75%

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
	2024/3/31	2024/3/3	2024/3/10	2024/3/17	2024/3/24	2024/3/31
2356.HK 大新银行集团	12.30%	0.00%	1.77%	-1.16%	0.20%	8.58%
0440.HK 大新金融	10.04%	-1.44%	-0.36%	-2.08%	1.25%	10.71%
2558.HK 晋商银行	8.16%	8.09%	1.36%	6.04%	10.76%	12.77%
2888.HK 渣打集团	7.49%	4.88%	3.38%	-2.42%	2.56%	1.36%
6138.HK 哈尔滨银行	7.14%	-1.64%	0.00%	4.17%	24.00%	17.74%
2016.HK 浙商银行	6.02%	-0.46%	0.46%	1.83%	0.00%	3.15%
0005.HK 汇丰控股	5.73%	3.29%	0.09%	-0.43%	4.10%	0.33%
2066.HK 盛京银行	5.15%	12.36%	-1.00%	1.01%	0.00%	2.00%
3988.HK 中国银行	4.87%	-2.53%	2.92%	1.26%	1.56%	-0.92%
1551.HK 广州农商银行	4.58%	-6.25%	-6.00%	0.71%	16.20%	-3.03%
1578.HK 天津银行	2.89%	0.56%	-1.11%	1.69%	-2.21%	0.56%
3618.HK 重庆农村商业银行	2.53%	-1.54%	2.19%	-0.61%	0.00%	-0.31%
1288.HK 农业银行	2.48%	-2.42%	1.55%	-1.83%	2.48%	0.00%
1983.HK 泸州银行	2.38%	15.38%	0.00%	4.29%	0.00%	-1.83%
1963.HK 重庆银行	1.89%	-0.69%	0.47%	-0.93%	-0.23%	1.17%
6122.HK 九台农商银行	1.87%	3.88%	0.00%	1.87%	0.00%	0.00%
2388.HK 中银香港	1.45%	0.00%	3.18%	-0.24%	-0.24%	-0.24%
1916.HK 江西银行	1.45%	0.00%	1.45%	0.00%	1.43%	-1.41%
3968.HK 招商银行	1.31%	-4.56%	-2.31%	2.19%	-0.33%	2.48%
2139.HK 甘肃银行	1.27%	-7.14%	0.00%	-1.28%	1.30%	2.56%
3866.HK 青岛银行	0.98%	-2.84%	0.49%	-0.97%	1.47%	0.00%
3698.HK 徽商银行	0.43%	-0.42%	0.00%	1.28%	-0.42%	-0.42%
HSI.HI 恒生指数	0.18%	-0.82%	-1.42%	2.25%	-1.32%	0.25%
0416.HK 锦州银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
3328.HK 交通银行	0.00%	-0.96%	0.77%	-0.96%	1.55%	-2.10%
0998.HK 中信银行	0.00%	-2.33%	0.24%	-1.43%	1.21%	-0.48%
9677.HK 威海银行	0.00%	0.00%	-0.71%	0.00%	0.36%	0.36%
6199.HK 贵州银行	0.00%	0.00%	1.22%	0.00%	0.00%	-1.20%
HSFSI.HI 恒生金融业	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
0011.HK 恒生银行	-0.71%	-1.82%	0.67%	2.20%	-0.57%	-2.45%
1658.HK 邮储银行	-0.97%	-1.89%	0.72%	-2.39%	-0.98%	0.99%
1988.HK 民生/银行	-1.81%	-1.41%	-1.08%	-2.17%	1.11%	-0.73%
1398.HK 工商银行	-2.48%	-2.17%	0.00%	-1.73%	-0.50%	-0.51%
6190.HK 九江银行	-2.56%	0.00%	-0.15%	-2.11%	-0.31%	0.00%
0023.HK 东亚银行	-3.04%	-1.20%	-0.93%	-3.65%	1.51%	-0.75%
0626.HK 大众金融控股	-3.13%	-3.08%	3.17%	-3.08%	0.00%	-1.59%
0939.HK 建设银行	-3.28%	-2.01%	-0.41%	-1.65%	0.42%	-1.67%
6196.HK 郑州银行	-4.71%	-1.18%	-1.19%	1.20%	-1.19%	-2.41%
1216.HK 中原银行	-4.76%	-1.56%	-6.35%	-6.78%	7.27%	1.69%
9668.HK 渤海银行	-8.11%	1.82%	0.00%	-4.46%	-0.93%	-3.77%
6618.HK 中国光大银行	-8.16%	-2.38%	2.85%	0.00%	1.98%	12.79%
1111.HK 创兴银行	-25.51%	-5.21%	-8.79%	-2.41%	-7.41%	-2.67%

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 的个股分别是杭州银行、苏农银行、江苏银行、南京银行、江阴银行, 增幅分别为 0.42%、0.26%、0.23%、0.23%、0.22%。2、本月外资减仓比例排名前 5 的个股分别是常熟银行、紫金银行、宁波银行、兰州银行、贵阳银行, 降幅分别为-2.41%、-0.36%、-0.21%、-0.17%、-0.16%。

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
杭州银行	140.26	115.30	24.96	2.37%	1.94%	0.42%
苏农银行	48.53	43.91	4.62	2.69%	2.44%	0.26%
江苏银行	1,075.36	1,032.34	43.02	5.86%	5.63%	0.23%
南京银行	1,640.11	1,616.05	24.06	15.86%	15.62%	0.23%
江阴银行	100.44	94.97	5.47	4.08%	3.86%	0.22%
兴业银行	808.34	763.21	45.13	3.89%	3.67%	0.22%
浙商银行	472.56	414.16	58.40	1.72%	1.51%	0.21%
上海银行	957.21	932.57	24.64	6.74%	6.56%	0.17%
苏州银行	77.92	71.72	6.20	2.13%	1.96%	0.17%
西安银行	862.08	854.79	7.29	19.40%	19.23%	0.16%
沪农商行	245.42	230.88	14.54	2.54%	2.39%	0.15%
渝农商行	394.43	377.59	16.84	3.47%	3.32%	0.15%
浦发银行	701.56	658.81	42.75	0.02	0.02	0.15%
华夏银行	462.32	440.06	22.26	2.90%	2.77%	0.14%
光大银行	1,081.40	1,004.52	76.88	1.83%	1.70%	0.13%
招商银行	1,170.38	1,139.23	31.15	4.64%	4.52%	0.12%
民生\银行	957.47	903.57	53.90	2.19%	2.06%	0.12%
交通银行	1,421.57	1,334.37	87.20	1.91%	1.80%	0.12%
张家港行	81.56	79.08	2.48	3.76%	3.64%	0.11%
邮储银行	895.03	785.88	109.15	0.90%	0.79%	0.11%
齐鲁银行	95.87	91.55	4.32	1.98%	1.89%	0.09%
平安银行	678.08	661.39	16.69	3.49%	3.41%	0.09%
无锡银行	22.43	20.74	1.69	1.02%	0.94%	0.08%
成都银行	158.01	155.33	2.68	4.14%	4.07%	0.07%
中信银行	208.51	169.38	39.13	0.39%	0.35%	0.05%
中国银行	1,952.61	1,864.87	87.74	0.66%	0.63%	0.03%
重庆银行	20.44	19.62	0.82	0.59%	0.56%	0.02%
工商银行	2,851.00	2,776.33	74.67	0.80%	0.78%	0.02%
农业银行	3,270.28	3,217.23	53.06	0.93%	0.92%	0.02%
长沙银行	96.33	95.79	0.54	2.40%	2.38%	0.01%
青岛银行	36.49	35.90	0.59	0.63%	0.62%	0.01%
建设银行	724.26	714.75	9.52	0.29%	0.29%	0.00%
厦门\银行	68.59	68.79	-0.20	2.60%	2.61%	-0.01%
北京银行	936.04	941.67	-5.63	4.43%	4.45%	-0.03%
青农商行	109.93	113.92	-3.99	1.98%	2.05%	-0.07%
郑州银行	38.83	46.65	-7.82	0.43%	0.51%	-0.09%
瑞丰银行	12.96	16.15	-3.19	0.66%	0.82%	-0.16%
贵阳银行	134.43	140.45	-6.02	3.68%	3.84%	-0.16%
兰州银行	11.81	21.66	-9.85	0.21%	0.38%	-0.17%
宁波银行	1,503.76	1,517.93	-14.16	22.77%	22.99%	-0.21%
紫金银行	40.98	54.15	-13.16	1.12%	1.48%	-0.36%
常熟银行	80.28	146.32	-66.04	2.93%	5.34%	-2.41%

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 二、 本月行业重点政策：两会召开，消金公司管理办法出台

- 本月在货币、财政、金融等领域出台了一系列政策。1) 财政政策方面，两会确定赤字率为 3%，同时发行 1 万亿特别国债，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。3 月 5 日，第十四届全国人民代表大会第二次会议提出预期目标，经济增长预期目标为 5% 左右，赤字率拟按 3% 安排，赤字

规模 4.06 万亿元，比上年年初预算增加 1800 亿元。预计今年财政收入继续恢复增长，加上调入资金等，一般公共预算支出规模 28.5 万亿元、比上年增加 1.1 万亿元。拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元、比上年增加 1000 亿元。为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。同时会议指出，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，是党中央着眼于我国高质量发展大局作出的重大决策。

**2) 货币政策方面，央行行长表示有进一步降准空间，要进一步充实货币政策工具箱。**潘功胜在两会期间发表讲话，表示中国货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间。目前我国法定存款准备金率平均为 7%，后续仍有降准空间。一季度货币政策例会提到要充实货币政策工具箱，后续预计会有更多结构性货币政策工具发布。

**3) 资本市场方面，出台一系列政策。**3 月 15 日，证监会集中发布发行上市准入、上市公司监管、机构监管及自身建设有关政策文件。3 月 22 日，国家金融监督管理总局进一步完善银团定价机制，且对银团贷款管理提出了更为系统化的要求。

**4) 金融监管方面，发布消金新规。**主要变化包括：1、提升准入：注册资本 3 亿提至 10 亿。2、提升股东责任：主要出资人持股 30% 提升至 50%。3、明确“咨询、代理业务”作为日常业务，有助于消金公司增加科技服务等收入来源。4、明确可申请发行 ABS。5、担保增信业务余额不得超过 50%，提升风险自担要求，鼓励自营、分润模式发展。

**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
3月5日	全国人大	十四届全国人大二次会议	赤字率与国债	积极的财政政策要适度加力、提质增效。综合考虑发展需要和财政可持续，用好财政政策空间，优化政策工具组合。赤字率拟按 3% 安排，赤字规模 4.06 万亿元，比上年年初预算增加 1800 亿元。预计今年财政收入继续恢复增长，加上调入资金等，一般公共预算支出规模 28.5 万亿元、比上年增加 1.1 万亿元。拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元、比上年增加 1000 亿元。为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。现在很多方面都需要增加财政投入，要大力优化支出结构。强化国家重大战略任务和基本民生财力保障，严控一般性支出。中央财政加大对地方均衡性转移支付力度，适当向困难地区倾斜。省级政府要推动财力下沉，兜牢基层“三保”底线。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。严肃财经纪律，加强财会监督，严禁搞面子工程、形象工程。坚决制止铺张浪费，各级政府要习惯过紧日子，真正精打细算，切实把财政资金用在刀刃上、用出实效来。
3月5日	中国人民银行	中国人民银行行长潘功胜讲话	降准	潘功胜表示介绍，中国货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间。目前我国法定存款准备金率平均为 7%，后续仍有降准空间。中国人民银行将综合运用多种货币政策工具，加大逆周期调节力度，保持流动性合理充裕，支持社会融资规模和货币信贷总量稳定增长，均衡投放。同时，把稳价格稳定、推动价格温和回升作为货币政策的重要考量，统筹兼顾银行业资产负债健康度，继续推动社会综合融资成本稳中有降。
3月13日	国务院	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	设备更新	会议指出，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，是党中央着眼于我国高质量发展大局作出的重大决策。要按照党中央部署要求，坚持市场为主、政府引导，坚持鼓励先进、淘汰落后，坚持标准引领、有序提升，抓紧完善方案，精心组织实施，推动先进产能比重持续提升，高质量耐用消费品更多进入居民生活，让这项工作更多惠及广大企业和消费者。
3月15日	证监会	《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》、《关于加强上市公司监管的意见（试行）》等 4 项文件	上市公司质量	3 月 15 日，证监会集中发布发行上市准入、上市公司监管、机构监管及自身建设有关政策文件。这批政策文件坚持目标导向、问题导向，突出“强监管”和“严监管”，积极回应市场关切，释放强监管防风险促高质量发展信号，着力稳信心、稳预期。据证监会官网，为深入贯彻落实中央金融工作会议精神、省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班精神，推进建设中国特色资本市场，证监会坚持目标导向、问题导向，牢牢把握强监管、防风险、促高质量发展的主线，落实监管要“长牙利齿”、有棱有角的要求，突出“强监管”和“严监管”。
3月18日	国家金融监督管理总局	《消费金融公司管理办法》	金融监管	2009 年，原银监会发布《消费金融公司试点管理办法》，首轮 4 家消费金融公司成立。2013 年原银监会发布《消费金融公司试点管理办法（修订稿）》，此文件成为消费金融公司的基本指引。修订稿文件发布后，其余二十余家消费金融公司陆续成立。此前，消费金融业务长期以传统银行为主，消费金融公司试点后逐渐形成了以传统银行为核心、消金公司、民营银行、小贷公司作为补充的消费金融业务格局。从面向客群来看，传统银行定位于收入稳定、信用状况良好的客户，贷款审批较为严格，而其他金融机构主要面向的是传统银行无法覆盖的长尾群体，客群从民营银行、消金公司、小贷公司依次下沉，与传统银行互为补充。经过十余年发展，消费金融公司的风险水平、业务模式均发生显著变化，现行办法难以满足对消费金融公司的监管需求，故此 4 号令新规结合近年监管在公司治理、股权管理、消费者权益保护等领域内容对原办法进行完善，以适应当前消费金融公司的发展趋势，保证消费金融公司监管办法当前其他监管文件实现有序衔接。
3月29日	中国人民银行	第一季度例会	货币政策	会议认为，要加大已出台货币政策实施力度，保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，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。促进物价温和回升，保持物价在合理水平，完善市场化利率形成和传导机制，充实货币政策工具箱，发挥央行行政利率引领作用，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。同时，在经济回升过程中，也要关注期收益的变化，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，深化汇率市场化改革，引导企业和金融机构坚持风险中性理念，综合施策、校正汇率、稳定预期，坚决对顺周期行为予以纠偏，坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

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：多家银行发布年度报告

- **本月上市银行重点资讯：1. 人事变动：**1) 田国立先生向中国建设银行股份有限公司辞去董事长、执行董事、董事会战略发展委员会主席及委员职务。国家金融监督管理总局现已核准张金良先生担任中国建设银行董事长的任职资格。2) 华夏银行股份有限公司中心消金公司同意聘任瞿纲先生为

本行行长，其任职资格尚需报国家金融监督管理总局核准。3) 唐力勇先生辞去长沙银行行长、董事、董事会薪酬及提名委员会委员职务。2. **股东变化:** 1) 中国烟草总公司已批复同意福建烟草海晟投资管理有限公司将持有的兴业银行人民币普通股 441,504,000 股无偿划转给福建烟草。2) 国家金融监督管理总局浙江监管局同意杭州市财开投资集团有限公司受让杭州市财政局持有的公司 703,215,229 股股份，占公司总股本的 11.86%。3. **年度报告:** 21 家银行发布了 2023 年年报。这些银行全年收入同比-3.8%、净利润同比+1.1%。1) 营收同比-3.8%; 边际略有企稳。主要是 22 年 4 季度其他非息收入低基数效应的贡献。4 季度利息收入和手续费收入增速均边际下行，其他非息收入在低基数的贡献下增速有所企稳。2) 传统利息收入增速边际继续下行，主要受息差继续收窄的影响。我们测算了 21 家银行的净息差情况，4 季度各家银行息差均继续下行、息差环比下降 9bp，其中资产端收益率环比下降 10bp，负债端成本基本稳定。3) 非息收入受其他非息低基数效应支撑，增速有所企稳。4) 净利润同比增 1.1%，较 1-3 季度边际略降 0.9 个点。业绩释放仍维持上行趋势的个股有 (9 家/30 家)。详情请参见我们的报告《30 家上市银行综述 | 2023 年业绩快报: 营收压力分化与收敛, 资产质量稳健》。

**图表 7: 本月上市银行重要公告**

日期	银行	事项	内容
2024/3/27	建设银行	人事变动	田国立先生已向中国建设银行股份有限公司（以下简称“本行”或“建设银行”）董事会提交辞呈，请求辞去本行董事长、执行董事、董事会战略发展委员会主席及委员职务。
2024/3/28	建设银行	人事变动	2024年3月26日，中国建设银行股份有限公司（以下简称“本行”）董事会审议通过了关于选举张金良先生担任本行董事长及相关安排的议案。国家金融监督管理总局现已核准张金良先生担任本行董事长的任职资格，张金良先生正式就任本行董事长。
2024/3/30	华夏银行	人事变动	华夏银行股份有限公司会议审议并一致通过了《关于聘任瞿纲先生为本行行长的议案》，同意聘任瞿纲先生为本行行长，其任职资格尚需报国家金融监督管理总局核准。
2024/3/16	长沙银行	人事变动	唐力勇先生辞去本行行长、董事、董事会薪酬及提名委员会委员职务。唐力勇先生的辞职自2024年3月15日起生效，辞职后不再担任本行任何职务。
2024/3/14	兴业银行	股东相关	兴业银行股份有限公司（以下简称本公司）收到股东中国烟草总公司福建省公司（以下简称福建烟草）通知，中国烟草总公司已批复同意福建烟草海晟投资管理有限公司（以下简称福建海晟）将持有的本公司人民币普通股 441,504,000 股无偿划转给福建烟草。
2024/3/21	杭州银行	股东相关	杭州银行股份有限公司（以下简称“公司”）收到《国家金融监督管理总局浙江监管局关于杭州银行股权变更的批复》（浙金复〔2024〕102号），同意杭州市财开投资集团有限公司（以下简称“杭州财开集团”）受让杭州市财政局持有的公司703,215,229股股份，占公司总股本的11.86%。受让后，杭州财开集团持有公司1,111,337,590股股份，持股比例为18.74%。

来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 8: 上市银行营收情况 (亿元)**



亿元	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023
营收									
工商银行	9428	2495	4873	7114	9180	2276	4475	6513	8431
建设银行	8242	2322	4360	6305	8225	2071	4003	5884	7697
农业银行	7199	2059	3872	5646	7249	1894	3658	5334	6948
中国银行	6056	1611	3133	4678	6180	1658	3192	4706	6229
交通银行	2694	736	1434	2101	2730	671	1372	1989	2576
邮储银行	3188	852	1735	2569	3350	882	1770	2601	3425
招商银行	3313	920	1791	2648	3448	906	1785	2603	3391
中信银行	2046	540	1084	1604	2114	514	1062	1562	2059
浦发银行	1910	500	986	1437	1886	481	912	1328	1734
民生\银行	1688	366	742	1086	1425	368	715	1063	1408
兴业银行	2212	594	1159	1709	2224	554	1110	1613	2108
光大银行	1528	388	785	1173	1516	382	765	1122	1457
华夏银行	959	240	485	730	938	231	476	711	932
平安银行	1694	462	920	1383	1799	451	886	1276	1647
浙商银行	545	154	317	477	611	158	332	497	637
宁波银行	528	153	294	448	579	166	321	472	616
杭州银行	294	88	173	261	329	94	184	274	350
上海银行	562	142	279	417	531	132	264	393	506
长沙银行	209	54	113	173	229	61	126	188	248
青岛银行	111	27	62	95	116	31	64	97	125
郑州银行	148	34	76	117	151	33	69	105	137
厦门\银行	53	14	29	44	59	14	30	43	56
齐鲁银行	102	26	55	84	111	29	61	91	120
兰州银行	78	18	38	57	75	20	41	62	80
重庆银行	145	32	68	107	135	32	70	102	132
江阴银行	34	10	20	30	38	10	21	30	39
无锡银行	43	12	23	35	45	12	24	35	45
常熟银行	77	21	44	67	88	24	49	75	99
瑞丰银行	33	8	17	27	35	9	19	29	38
渝农商行	308	76	153	226	290	73	149	219	280
上市银行	55425	14954	29118	42846	55683	14237	28003	41018	53550
国有行	36806	10075	19405	28414	36913	9451	18468	27027	35306
股份行	15893	4164	8268	12246	15961	4044	8044	11776	15374
城商行	2230	587	1186	1803	2314	612	1229	1827	2369
农商行	495	128	258	384	496	129	261	388	500

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

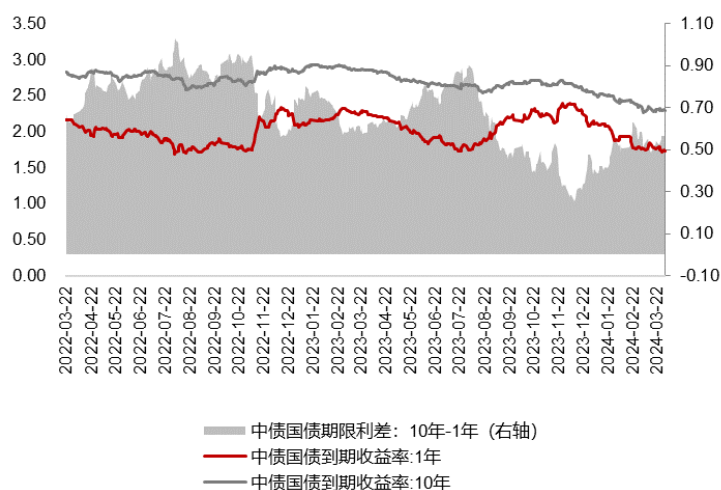
**图表 9：上市银行营收累积同比及单季同比增速情况**

	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	
<b>营收累积同比增速</b>										<b>累积同比环比变动</b>
工商银行	6.8%	6.5%	4.2%	-0.1%	-2.6%	-8.8%	-8.2%	-8.5%	-8.2%	0.3%
建设银行	9.0%	7.3%	4.7%	1.0%	-0.2%	-10.8%	-8.2%	-6.7%	-6.4%	0.3%
农业银行	9.4%	5.9%	5.9%	3.6%	0.7%	-8.1%	-5.5%	-5.5%	-4.1%	1.4%
中国银行	7.1%	2.1%	3.4%	2.6%	2.1%	2.9%	1.9%	0.6%	0.8%	0.2%
交通银行	9.4%	7.7%	7.1%	5.1%	1.3%	-8.9%	-4.3%	-5.3%	-5.6%	-0.3%
邮储银行	11.4%	10.1%	10.0%	7.8%	5.1%	3.5%	2.0%	1.2%	2.3%	1.0%
招商银行	14.0%	8.5%	6.1%	5.3%	4.1%	-1.5%	-0.4%	-1.7%	-1.6%	0.1%
中信银行	5.0%	4.1%	2.7%	3.4%	3.3%	-4.9%	-2.0%	-2.6%	-2.6%	0.0%
浦发银行	-2.8%	1.0%	1.3%	0.1%	-1.2%	-3.8%	-7.5%	-7.6%	-8.1%	-0.5%
民生银行	-8.7%	-14.9%	-15.5%	-16.9%	-15.6%	0.4%	-3.6%	-2.1%	-1.2%	0.9%
兴业银行	8.9%	6.7%	6.3%	4.1%	0.5%	-6.7%	-4.1%	-5.6%	-5.2%	0.4%
光大银行	7.2%	0.2%	1.8%	0.4%	-0.7%	-1.6%	-2.5%	-4.3%	-3.9%	0.4%
华夏银行	0.6%	1.6%	0.7%	0.6%	-2.2%	-3.7%	-1.7%	-2.5%	-0.6%	1.9%
平安银行	10.3%	10.6%	8.7%	8.7%	6.2%	-2.4%	-3.7%	-7.7%	-8.4%	-0.8%
浙商银行	14.2%	18.4%	22.5%	18.1%	12.1%	2.5%	4.7%	4.1%	4.3%	0.2%
宁波银行	28.4%	15.4%	17.6%	15.2%	9.7%	8.5%	9.3%	5.5%	6.4%	0.9%
杭州银行	18.4%	15.7%	16.3%	16.5%	12.2%	7.5%	6.1%	5.3%	6.3%	1.1%
上海银行	10.8%	2.9%	0.9%	0.5%	-5.5%	-7.1%	-5.7%	-5.8%	-4.8%	1.0%
长沙银行	15.8%	12.0%	8.7%	10.2%	9.6%	12.9%	12.1%	8.4%	8.5%	0.0%
青岛银行	5.6%	-5.7%	16.6%	16.3%	4.6%	15.5%	2.5%	1.8%	7.1%	5.3%
郑州银行	1.3%	7.1%	8.9%	12.3%	2.0%	-3.0%	-8.5%	-10.6%	-9.5%	1.1%
厦门银行	-4.3%	18.2%	18.2%	15.4%	10.9%	5.0%	3.6%	-3.5%	-4.8%	-1.3%
齐鲁银行	28.1%	18.0%	19.1%	17.2%	8.8%	8.7%	10.9%	8.2%	8.0%	-0.2%
兰州银行	7.3%	-0.6%	-3.0%	-5.0%	-4.9%	12.0%	9.0%	9.8%	7.6%	-2.2%
重庆银行	11.2%	-12.9%	-7.0%	-4.7%	-7.2%	1.5%	3.1%	-3.8%	-1.9%	2.0%
江阴银行	0.5%	22.3%	26.0%	21.9%	12.3%	4.0%	1.2%	0.4%	2.3%	1.8%
无锡银行	11.6%	9.1%	6.7%	6.6%	3.0%	3.6%	2.8%	0.9%	1.3%	0.4%
常熟银行	16.3%	19.3%	18.9%	18.6%	15.1%	13.3%	12.4%	12.5%	12.1%	-0.5%
瑞丰银行	10.0%	12.6%	13.4%	10.6%	6.5%	8.1%	8.2%	7.1%	7.9%	0.8%
渝农商行	9.4%	1.3%	1.0%	-2.2%	-6.0%	-3.3%	-3.0%	-2.9%	-3.6%	-0.7%
上市银行	7.8%	5.5%	4.7%	2.5%	0.5%	-4.8%	-3.8%	-4.3%	-3.8%	0.4%
国有行	8.4%	6.2%	5.2%	2.4%	0.3%	-6.2%	-4.8%	-4.9%	-4.4%	0.5%
股份行	5.3%	3.6%	2.8%	1.9%	0.4%	-2.9%	-2.7%	-4.9%	-3.7%	0.2%
城商行	15.1%	8.1%	9.4%	9.1%	3.8%	4.3%	3.6%	1.4%	2.4%	1.0%
农商行	10.0%	6.9%	6.7%	4.2%	0.1%	1.5%	1.2%	1.1%	0.9%	-0.2%
<b>营收单季同比增速</b>										<b>单季同比环比变动</b>
工商银行		6.5%	1.8%	-8.3%	-10.4%	-8.8%	-7.5%	-9.1%	-7.2%	1.9%
建设银行		7.3%	2.0%	-6.5%	-4.0%	-10.8%	-5.2%	-3.3%	-5.5%	-2.3%
农业银行		5.9%	5.9%	-1.1%	-8.4%	-8.1%	-2.7%	-5.5%	0.8%	6.3%
中国银行		2.1%	4.8%	1.0%	0.5%	2.9%	0.8%	-2.0%	1.4%	3.4%
交通银行		7.7%	6.4%	0.9%	-9.4%	-8.9%	0.4%	-7.4%	-6.7%	0.8%
邮储银行		10.1%	9.9%	3.4%	-3.0%	3.5%	0.6%	-0.4%	5.6%	6.0%
招商银行		8.5%	3.7%	3.7%	0.1%	-1.5%	0.8%	-4.6%	-1.4%	3.2%
中信银行		4.1%	1.3%	4.9%	3.3%	-4.9%	0.8%	-3.8%	-2.5%	1.3%
浦发银行		1.0%	1.7%	-2.3%	-5.4%	-3.8%	-11.3%	-7.7%	-9.6%	-2.0%
民生银行		-14.9%	-16.0%	-19.7%	-11.2%	0.4%	-7.5%	1.1%	1.9%	0.8%
兴业银行		6.7%	5.9%	-0.2%	-9.9%	-6.7%	-1.4%	-8.6%	-3.9%	4.8%
光大银行		0.2%	3.5%	-2.3%	-4.5%	-1.6%	-3.3%	-8.0%	-2.6%	5.4%
华夏银行		1.6%	-0.2%	0.5%	-10.8%	-3.7%	0.3%	-4.3%	6.0%	10.3%
平安银行		10.6%	6.8%	8.8%	-1.3%	-2.4%	-5.0%	-15.6%	-11.0%	4.6%
浙商银行		18.4%	26.7%	10.1%	-4.9%	2.5%	6.7%	3.0%	4.8%	1.8%
宁波银行		15.4%	20.0%	11.0%	-5.8%	8.5%	10.2%	-1.9%	9.6%	11.5%
杭州银行		15.7%	16.9%	16.8%	-1.6%	7.5%	4.6%	3.6%	10.4%	6.8%
上海银行		2.9%	-1.2%	-0.1%	-22.6%	-7.1%	-4.1%	-6.0%	-1.3%	4.7%
长沙银行		12.0%	5.8%	13.1%	7.7%	12.9%	11.4%	1.6%	8.5%	7.0%
青岛银行		-5.7%	42.0%	15.8%	-28.1%	15.5%	-7.4%	0.5%	30.8%	30.3%
郑州银行		7.1%	10.3%	19.3%	-22.6%	-3.0%	-13.1%	-14.4%	-5.6%	8.9%
厦门银行		18.2%	18.1%	10.8%	-1.0%	5.0%	2.3%	-16.3%	-8.9%	7.3%
齐鲁银行		18.0%	20.1%	13.9%	-11.3%	8.7%	12.9%	3.3%	7.4%	4.1%
兰州银行		-0.6%	-5.0%	-8.7%	-4.8%	12.0%	6.3%	11.4%	0.7%	-10.7%
重庆银行		-12.9%	-1.0%	-0.6%	-15.6%	1.5%	4.4%	-15.9%	5.5%	21.4%
江阴银行		22.3%	29.7%	13.8%	-12.8%	4.0%	-1.4%	-1.3%	8.9%	10.2%
无锡银行		9.1%	4.3%	6.5%	-7.6%	3.6%	1.9%	-3.0%	2.6%	5.6%
常熟银行		19.3%	18.4%	18.1%	5.2%	13.3%	11.5%	12.9%	10.5%	-2.4%
瑞丰银行		12.6%	14.2%	5.9%	-5.3%	8.1%	8.3%	5.1%	10.6%	5.5%
渝农商行		1.3%	0.7%	-8.4%	-17.2%	-3.3%	-2.8%	-2.7%	-5.9%	-3.2%
上市银行		5.5%	3.8%	-1.8%	-5.8%	-4.8%	-2.8%	-5.2%	-2.4%	2.8%
国有行		6.2%	4.2%	-3.3%	-6.1%	-6.2%	-3.3%	-5.0%	-2.6%	2.4%
股份行		3.6%	2.1%	0.1%	-4.2%	-2.9%	-2.5%	-6.2%	-3.1%	3.1%
城商行		8.1%	10.6%	8.6%	-11.5%	4.3%	3.0%	-3.0%	5.9%	8.9%
农商行		6.9%	6.6%	-0.6%	-11.7%	1.5%	0.9%	0.9%	0.3%	-0.6%

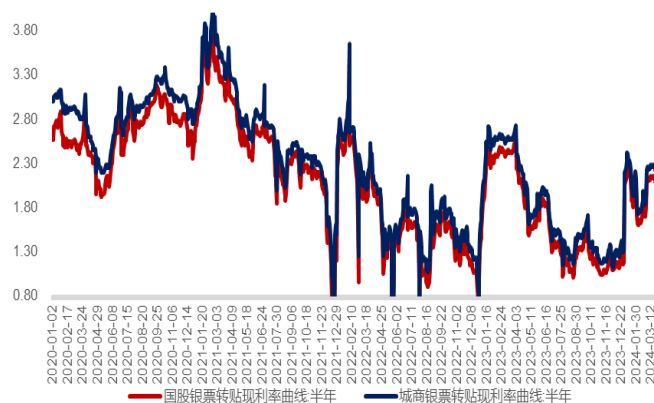
资料来源：公司财报，中泰证券研究所

#### 四、资金价格跟踪：国债到期收益率继续下降

- 国债一年期到期收益率和十年期到期收益率继续下降，期限利差上升。本月国债一年期到期收益率为 1.72%，较上月下降 6bp，十年期到期收益率为 2.29%，较上月下降 5bp；期限利差为 0.57%，较上月上升 2bp。
- 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 1.95%，半年期城商行银票转贴现利率为 2.08%，较上月分别上升 15bp/15bp。

**图表 10：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 11：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。3 月上市银行同业存单整体存量成本下降 6bp 至 2.42%，其中国有行/股份行/城商行/农商行存量成本分别下降 3bp/7bp/7bp/5bp 至 2.42%/2.39%/2.42%/2.47%。

**图表 12：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	2024年2月	2024年3月
工商银行	2.65	2.65	2.61	2.55	2.53	2.51
建设银行	2.37	2.47	2.50	2.48	2.45	2.41
农业银行	2.38	2.40	2.48	2.47	2.45	2.36
中国银行	2.28	2.33	2.45	2.45	2.43	2.43
交通银行	2.42	2.46	2.49	2.47	2.43	2.37
邮储银行	2.33	2.19	2.34	2.35	2.40	2.41
招商银行	2.36	2.35	2.53	2.47	2.43	2.30
中信银行	2.35	2.42	2.47	2.46	2.41	2.35
浦发银行	2.37	2.47	2.51	2.49	2.45	2.39
民生/银行	2.37	2.38	2.53	2.51	2.47	2.38
兴业银行	2.38	2.40	2.52	2.51	2.45	2.38
光大银行	2.38	2.42	2.47	2.47	2.46	2.39
华夏银行	2.43	2.45	2.49	2.48	2.46	2.43
平安银行	2.36	2.41	2.54	2.53	2.50	2.41
浙商银行	2.43	2.44	2.56	2.54	2.50	2.47
北京银行	2.41	2.45	2.55	2.54	2.53	2.47
南京银行	2.43	2.38	2.59	2.56	2.48	2.43
宁波银行	2.33	2.33	2.52	2.53	2.52	2.50
江苏银行	2.37	2.51	2.63	2.58	2.51	2.42
贵阳银行	2.48	2.46	2.64	2.62	2.59	2.56
杭州银行	2.33	2.38	2.52	2.48	2.44	2.39
上海银行	2.31	2.35	2.58	2.47	2.39	2.29
成都银行	2.42	2.37	2.54	2.55	2.52	2.50
长沙银行	2.46	2.48	2.55	2.53	2.50	2.47
青岛银行	2.49	2.47	2.56	2.55	2.50	2.47
郑州银行	2.55	2.49	2.56	2.56	2.53	2.50
西安银行	2.50	2.55	2.57	2.56	2.54	2.46
苏州银行	2.31	2.32	2.52	2.53	2.49	2.42
江阴银行	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	2.28
无锡银行	N.A.	N.A.	2.86	2.40	2.10	2.27
常熟银行	2.33	2.27	2.48	2.48	2.63	2.21
苏农银行	2.34	2.32	2.64	2.63	2.57	2.44
张家港行	2.27	2.19	2.64	2.41	2.41	2.42
青农商行	2.55	2.54	2.65	2.64	2.61	2.53
紫金银行	2.64	2.69	2.69	2.68	2.39	2.31
渝农商行	2.46	2.29	2.51	2.52	2.55	2.54
厦门/银行	2.51	2.54	2.58	2.57	2.51	2.50
齐鲁银行	2.34	2.38	2.73	2.69	2.67	2.56
沪农商行	2.37	2.41	2.49	2.49	2.48	2.45
重庆银行	2.40	2.46	2.55	2.55	2.55	2.51
兰州银行	2.60	2.60	2.71	2.66	2.62	2.52
瑞丰银行	2.52	2.21	2.52	2.53	2.43	2.37
国有行	2.41	2.42	2.48	2.46	2.45	2.42
股份行	2.38	2.41	2.51	2.50	2.46	2.39
城商行	2.40	2.41	2.58	2.53	2.49	2.42
农商行	2.47	2.43	2.61	2.57	2.52	2.47
总计	2.41	2.42	2.56	2.52	2.48	2.42

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：违约数量和金额均增加

- 2024年3月1日至2024年3月31日，共有13家企业的19支信用债发生违约或展期，发行规模共228.53亿元，违约日债券余额共计198.06亿元，逾期本金共计48.72亿元，逾期利息共计8.48亿元。本月信用债违约数量和金额均较上月增加。

图表 13: 违约债券基本信息

债券简称	最新状态	发行规模(亿元)	债券余额(亿元)	逾期本金(亿元)	逾期利息(万元)	到期日
21宝龙MTN001	触发交叉条款	10.00	9.00	--	--	2024-06-07
20宝龙MTN001	触发交叉条款	10.00	6.48	--	--	2023-08-27
19宝龙MTN002	触发交叉条款	5.00	5.00	--	--	2025-06-26
20荣盛地产MTN002	实质违约	11.20	10.42	--	--	2023-08-06
20中南02	展期	9.00	8.80	0.00	6,512.0000	2025-03-06
20天乾01	展期	4.50	4.50	4.50	3,375.0000	2023-03-12
搜特退债	实质违约	8.00	7.98	0.00	1,197.2975	2026-03-12
21旭辉01	展期	14.48	14.48	6.87	6,371.2000	2026-03-12
H19俊发1	展期	20.00	20.00	0.00	16,000.0000	2023-03-13
22旭辉集团MTN001	展期	10.00	5.16	0.00	0.0000	2026-03-14
19三盛02	实质违约	21.50	21.50	21.50	18,060.0000	2024-03-15
HPR01优	实质违约	24.30	24.18	0.10	3,074.6218	2038-12-17
21中南01	展期	10.00	9.49	0.00	6,927.7000	2025-03-17
19远洋01	展期	17.00	13.20	13.20	7,260.0000	2024-03-20
19远洋02	展期	12.00	12.00	0.00	5,508.0000	2026-03-20
20荣盛地产MTN001	实质违约	10.00	9.30	0.00	1,342.9200	2023-07-23
H21新力1	实质违约	2.55	2.55	2.55	1,785.0000	2024-03-26
18华闻传媒MTN001	展期	13.00	2.84	--	--	2021-04-04
H16天建2	展期	16.00	11.19	0.00	7,388.4888	2026-03-28

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加

- 2024年4月1日至2024年4月30日，重点关注企业中，恒大、碧桂园、阳光城下月到期债务规模较大。统计2024年4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加。

图表 14: 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	中国恒大撤回此前向美国法院提出的破产保护申请 3月24日,中国恒大集团(港股)发布了一份自愿性公告,内容涉及该公司在美国法典第15章下的境外债务重组计划以及相关的协议安排会议,据共同及各别债权人了解,中国恒大、景程和天基的前外国代表的法律顾问已于2024年3月22日向美国法院提交文件,撤回公司、章程和天基各自的第15章申请 证监会拟决定对许家印、夏海钧采取终身证券市场禁入措施,对恒大地产处以41.75亿元罚款 恒大地产公告,收到证监会行政处罚及市场禁入事先告知书,针对恒大地产三项违法违规行为,证监会拟决定:1.责令恒大地产改正,给予警告,并处以41.75亿元的罚款;2.对许家印给予警告,并处以4700万元的罚款;3.对夏海钧给予警告,并处以1500万元的罚款;4.对潘大荣、潘翰卿给予警告,并分别处以900万元的罚款;5.对柯鹏给予警告,并处以300万元的罚款;6.对甄立波处以200万元的罚款;7.对钱程给予警告,并处以20万元的罚款。	公司下月到期2笔海外债,中国恒大 10.5% N20240411(重开),发行规模4亿美元,本金4亿美元,利息0.21亿美元。中国恒大 10.5% N20240411,发行规模7亿美元,本金7亿美元,利息0.37亿美元。
碧桂园	碧桂园白鹤潭国际金融中心项目引入中安天引 3月24日,碧桂园控股发布项目披露交易公告,披露了有关旗下广州地标项目——白鹤潭国际金融中心的合作协议。碧桂园的间接全资子公司广州兴承思贸易有限公司与广东省中投科技集团有限公司签订合作协议,共同开发一个位于广州白鹤潭的商业项目。目前,广州兴承思已向广州中投提供31亿元资金,后续广东中投将为提供约28亿元进一步资金。 碧桂园回应所持百亿股权被冻结,与合作方预分配利润等存争议,已准备向法院提出异议 3月25日,碧桂园地产集团有限公司再新增多条股权质押冻结信息,股权被执行的企业合计冻结股权超百亿元。此外,该公司还存在被债权人、限制消费令等信息。对于上述冻结事宜,碧桂园表示此次股权质押涉及区域公司的合作项目。因碧桂园与合作方在成本测算、预分配利润等方面存在争议,合作方向法院申请财产保全。此类争议属正常商业纠纷,法院尚未作出最终判决。 碧桂园已有272个项目被纳入“白名单”,已获融资支持金额达17.32亿元 今年1月,国家出台政策,推动建立城市房地产融资协调机制,作为中国房地产行业的龙头企业之一,碧桂园积极调整融资策略,响应国家政策,适应新的形势。截至3月15日,集团旗下已有272个项目被纳入“白名单”,分布于全国25个省(自治区、直辖市),已获融资支持金额达17.32亿元,其他进入白名单的项目融资正陆续到位。 碧桂园宣布同时更换三位独立非执行董事 3月15日晚,碧桂园控股有限公司宣布了董事会成员及委员会重要变更,公告显示,黎明、石礼谦和唐钰三位独立非执行董事因投入更多时间于其他职务,将于同日辞去其职务。同时,韩春生、王志健和脱脱被任命为新的独立非执行董事,自3月15日起生效。	公司下月到期7笔海外债,碧桂园 7.25% N20260408,发行规模13.5亿美元,利息0.49亿美元。碧桂园 6.5% N20240408,发行规模5.5亿美元,本金5.5亿美元,利息0.18亿美元。碧桂园 7.25% N20260408(重开),发行规模4亿美元,利息0.14亿美元。RISLAND 7.5% N20250720,发行规模11.56亿美元,利息0.22亿美元。碧桂园 3.125% N20251022(重开),发行规模5亿美元,利息0.08亿美元。碧桂园 3.125% N20251022,发行规模10亿美元,利息0.16亿美元。碧桂园 3.875% N20301022,发行规模5亿美元,利息0.1亿美元。
绿地集团	绿地控股集团已申请增发GRNLR 6.75 09/26/29实物付息部分上市,预计将于3月27日生效 3月26日,绿地控股集团(香港)有限公司公告,已向香港交易所申请增发GRNLR 6.75 09/26/29债券(“ISIN:XS2055399054”)因支付实物利息(“PIK”)而增加的19,130,441美元债券本金金额部分上市。该增发部分的上市和交易许可预计将于2024年3月27日生效。	
荣盛地产		公司下月到期2笔中期票,20荣盛地产MTN002,发行规模11.2亿人民币,利息0.07亿美元。20荣盛地产MTN001,发行规模10亿人民币,利息0.02亿人民币。
万科企业股份有限公司	万科回应与险资合作情况 3月29日,万科总裁祝九胜在业绩说明会上回应近期与险资合作情况时表示,万科与众多的保险公司有合作,险资支持我们的方式更多是以债权计划对应经营性业务,在期限设置上以“5+1+1+...”的形式进行,是否“+”的选择权有时在险资,有时在我们,临近“+”的时候我们会坐下来谈谈。特别感谢各大保险公司长期对我们的支持,长期有耐心的资金支持我们在经营性业务的经营上更从容、更有韧性。险资的支持让我们在转型的路上决心更高。 万科两家公司获兴业银行14亿元贷款,资金用途偿还公开市场债券等 3月19日,万科发布了一份关于子公司申请银行贷款并提供对外担保的公告。万科的两家子公司,上海中地区地产有限公司和上海万科企业有限公司,已向兴业银行深圳分行申请了一笔总额为14亿元的贷款,贷款期限为14年。这两家子公司将作为连带责任方共同承担这笔贷款。该笔贷款的用途主要是偿还存量房地产领域相关贷款和公开市场债券。万科董事会认为,此次担保风险可控,且不会损害公司及股东的利益。 万科上海区域组织架构调整,15个城市公司重组为8个地区公司 3月17日,万科上海区域组织架构有所调整,原15个城市公司重组为8个地区公司。重组后的8个公司分别为杭州地区公司、宁波地区公司、南京地区公司、合肥地区公司、无锡地区公司、徐州地区公司、上海公司以及苏州公司。 万科与深铁商谈出售三星工业区城市更新项目,短期内暂不会落地 3月5日报道,其获悉万科近期与股东深圳地铁集团商谈,商谈出售深圳福田区三星工业区城市更新项目,但短期内交易暂不会落地。报道提到,此前有两家保险公司同意将不动产权证投资计划的行权时间延长三个月,其一是新华发行的一笔30亿元规模,原在2023年12月11日到期的不动产权证投资计划,底层资产为万科多个商业地产项目;其二是规模在20亿元左右,2024年1月到期的不动产权证投资计划,发行人为太平保险。 万科境外银团贷款获进展,15亿港元额度落地,今日境内外债价回升“22万科06”涨近9% 万科境外银团贷款已取得部分进展。据万科人士透露,该笔无抵押银团贷款中有15亿港元额度已获批,来自牵头行中银香港,该笔贷款对募集资金用途未做限制。从境外债偿还情况来看,今年5月万科将有14.45亿人民币的点心债兑付。对于下周一(3月11日)即将到期的6.3亿美元债,万科近日公开回应所有资金已经到位,偿债工作在有序推进中,2024年境外公开债到期合计约105亿人民币。	公司下月到期2笔中期票,23万科MTN001,发行规模20亿人民币,利息0.62亿人民币。21万科MTN002,发行规模20亿人民币,本金20亿美元,利息0.7亿美元。
上海世茂股份有限公司	世茂集团披露境外债务重组方案,包括短期工具、长期工具等选项 3月25日,世茂集团控股披露了建议的境外债务重组条款,涉及世茂集团、Shimao Property Holdings (BVI) Limited (物业公司)及世茂投资控股有限公司的债务。据公告,重组方案为债权人提供了四个选择,包括短期工具、长期工具、强制可转换债券以及不同工具的组合。同时,世茂集团的控股股东许荣庆先生也将未偿还的股东贷款转换为新的长期票据和强制可转换债券。 世茂股份拟2.85亿元转让泉州商业地产及建筑予恒昌置业 3月20日,上海世茂股份有限公司发布公告,披露子公司泉州世茂新里程置业有限公司转让资产的重要交易。公告称,世茂股份子公司泉州世茂新里程置业有限公司计划将其位于泉州台商投资区的一块商业地产及上方商业建筑整体转让给福建泉州恒昌置业有限公司。该地块占地面积4065平方米,建筑物总面积达到125553.35平方米。此次交易的转让价格确定为人民币2.85亿元。公告指出,交易完成后,预计将导致公司净利润减少9.81亿元,归属于母公司股东的净利润减少1.71亿元。此次交易符合公司整体战略规划和经营发展需要,有助于优化公司资产结构和提升运营效率。 世茂股份:本公司存续公司债券将自3月18日开市起停牌 上海世茂股份有限公司公告,后续债券偿付安排,保证公平信息披露,保护广大债券投资者的利益,根据《上海证券交易所公司债券上市规则(2023年修订)》等相关规定,经公司申请,所有本公司存续公司债券将自2024年3月18日开市起停牌。 世茂股份转让坪山世茂广场债权予合作方深圳坪山城投 上海世茂股份有限公司发布公告,关于子公司转让股权债权。公告显示,上海世茂股份有限公司全资子公司苏州世茂投资发展有限公司,拟与深圳市坪山城投置业有限公司签署《股权转让协议》。据此,苏州世茂投资拟将其持有的深圳市坪山区世茂宏源投资有限公司60%股权转让给坪山城投,股权转让对价为人民币30,000,000.00元。此外,世茂股份全资子公司南昌悦盈企业管理咨询有限公司拟与坪山城投签署《债权转让协议》,将其持有的对城投宏源投资的债权人民币585,868,581.22元转让给坪山城投,债权转让对价为人民币215,707,155.17元。	公司下月到期1笔海外债,1笔中期票,新城控股 4.625% N20251015,发行规模3亿人民币,利息为0.07亿人民币。21新城控股MTN001,发行规模8亿人民币,本金9亿人民币,利息为0.53亿人民币。
新城市控股集团		公司下月到期1笔资产支持票据,PR-龙控09,发行规模7.85亿人民币,利息为0.08亿人民币。
深圳市龙光控股有限公司		
江苏中南建设集团股份有限公司		公司下月到期1笔海外债,中南建设 11.5% N20240407,发行规模2.5亿美元,本金为2.5亿美元,利息为0.14亿美元。
广州富力地产有限公司	富力地产将于4月5日就美元债同意征求召开新持有人会议 3月15日,广州富力地产股份有限公司(简称“富力地产”)子公司怡翰有限公司(EASY TACTIC LIMITED,发行人)发布有关同意征求的新持有人公告,继原会议取消后,发行人决定于2024年4月5日上午10:00(香港时间)召开新会议(“新会议”)。为避免疑问,未对提案进行任何更改,票持有人应考虑并在认为合适的情况下,在相关的新会议上通过相关的特别决议,以实施与或同意征求中规定的提案相同的提案。除非本协议另有规定,否则请求同意书的应遵守征求同意书各条款中规定的条款和条件。关于原始会议的同意指示无效,对于新会议也无效。 富力境内债分期寻求展期6个月,将于3月13日进行表决 DMI News了解到,3月11日,有富力境内债持有人收到通知,发行人将针对3月16日应付的利息分期寻求6个月宽限期,相关议案投票将于3月13日进行表决,投票截止至当日20:00。本次应付的利息是2022年9月16日至2023年9月16日的利息的50%,剩余50%分期到期日为2024年9月16日。 富力地产为做好后续债务偿付安排,“H16富力4”等5只债券自3月11日起停牌 广州富力地产股份有限公司公告,本公司为做好后续债务偿付安排,经本公司申请,本公司公司债券H16富力4、H16富力5、H18富力8、H18富力9、H19富力2自2024年3月11日起开市起停牌。	公司下月到期1笔定向工具,20富力地产PPN001,发行规模10亿人民币,本金10亿人民币,利息为0.63亿人民币。
融侨集团		公司下月到期1笔公司债,19融侨01,发行规模20亿人民币,本金0.02亿人民币,利息为0.32亿人民币。
阳光城		公司下月到期,2笔海外债,2笔公司债,6笔资产支持票据,阳光城 7.5% N20240415(重开),发行规模0.82亿人民币,本金0.82亿人民币,利息为0.02亿人民币。阳光城 7.5% N20240415,发行规模3.82亿人民币,本金3.82亿人民币,利息为0.07亿人民币。H0阳光城01,发行规模8亿人民币,利息为0.58亿人民币。H0阳光城01,发行规模12亿人民币,本金12亿人民币,利息为0.83亿人民币。20阳光城ABN001优先,发行规模3.15亿人民币,本金0.01亿人民币,利息为0.09亿人民币。20阳光城ABN001优先B,发行规模2.55亿人民币,本金0.01亿人民币,利息为0.08亿人民币。阳光优C,发行规模3.2亿人民币,利息为0.12亿人民币。阳光2优,发行规模8亿人民币,利息为0.08亿人民币。阳光优A,发行规模7.3亿人民币,利息为0.19亿人民币。阳光优B,发行规模7.4亿人民币,利息为0.24亿人民币。
华夏幸福基业股份有限公司		公司下月到期1笔海外债,1笔中期票,华夏幸福 8.6% N20240408,发行规模6.5亿人民币,本金6.5亿人民币,利息为0.28亿人民币。20华夏幸福MTN002,发行规模5亿人民币,本金5亿人民币,利息为0.26亿人民币。
厦门禹洲湾畔地产开发有限公司		公司下月到期1笔公司债,19禹洲01,发行规模20亿人民币,利息为1.4亿人民币。
正荣地产集团有限公司		公司下月到期1笔海外债,正荣地产 7.875% N20240414,发行规模2.9亿人民币,本金2.9亿人民币,利息为0.11亿人民币。
融创房地产集团有限公司		公司下月到期1笔海外债, H1融创03,发行规模20亿人民币,利息为1.4亿人民币。
奥园集团有限公司		公司下月到期2笔公司债,20奥园01,发行规模25.4亿人民币,本金2.54亿人民币,利息为4.42亿人民币。19奥园02,发行规模15亿人民币,本金1.5亿人民币,利息为1.64亿人民币。

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

- 本月仁怀城投法定代表人、董事长周祈飞涉嫌严重违纪违法。原南昌城投公司党委委员、副总经理涂小毛被查。穆迪将雅居乐集团的企业家族评级从“Caa1”下调至“Caa2”。惠誉将龙湖集团长期外币发行人评级下调至“BB+”，展望维持“负面”。柳州城投因债券募集资金违规受到上交所处分。云南城投置业股份有限公司发布关于公司重大诉讼进展的公告。公告指出，此次诉讼的再审申请人为北京创意港商务服务有限公司，而云南城投作为再申被申请人涉案，涉案金额高达 2.33 亿元。

**图表 15：城投风险跟踪**

时间	城投公司	事件	主要内容
3月14日	仁怀城投	监管惩罚	仁怀城投：法定代表人、董事长周祈飞涉嫌严重违纪违法。 香港万得通讯社报道，仁怀市城市开发建设投资经营有限责任公司于2024年03月14日发布公告称，公司法定代表人、董事长周祈飞涉嫌严重违纪违法，目前正接受仁怀市纪委监委纪律审查和监察调查。
3月20日	南昌城投公司	监管惩罚	原南昌城投公司党委委员、副总经理涂小毛被查。 3月20日消息，据“廉洁江西”发布，原南昌城市建设投资发展有限公司党委委员、副总经理涂小毛涉嫌严重违纪违法，目前正接受南昌市纪委监委纪律审查和监察调查。
3月25日	雅居乐集团	信用降级	穆迪：将雅居乐集团的企业家族评级从“Caa1”下调至“Caa2” 3月25日，穆迪将雅居乐集团控股有限公司(03383.HK)的公司家族评级(CFR)从“Caa1”下调至“Caa2”。同时，穆迪将雅居乐集团于2025年到期的高级无抵押票据的高级无抵押评级从“Caa2”下调至“Caa3”，以及将雅居乐集团的高级无抵押永续票据的高级无抵押评级从“Caa2”下调至“Ca”。穆迪预测，雅居乐集团的合同销售额在 2023 年下降约 30%至 453 亿元人民币后，将在未来 12-18 个月内进一步大幅下降。
3月27日	龙湖集团	信用降级	惠誉：将龙湖集团长期外币发行人评级下调至“BB+”，展望维持“负面” 3月27日，惠誉评级确认中资企业莆田市国有资产投资集团有限责任公司（莆田国投）的长期外币和本市发行人违约评级下调为“BB+”，展望负面。惠誉同时确认莆田国投2024年到期的2.65亿美元高级无抵押债券的评级为“BB+”。惠誉已将所有评级移出评级标准观察名单。
3月26日	桐庐国控	监管惩罚	桐庐国控因债券募集资金使用违规被上交所予以通报批评 2024年3月26日，桐庐县国有资本投资运营控股集团有限公司及其相关责任人被上海证券交易所予以通报批评。该公司发行的债券“20桐控01”、“20桐控02”和“20桐控03”三只债券的募集资金使用和信息披露方面存在违规行为。其中，公司将“20桐控01”和“20桐控02”部分募集资金划转至合并报表范围外的主体使用，涉及金额分别为2.20亿元和2.40亿元。此外，公司还未按照募集说明书约定用途使用募集资金，涉及金额分别为3.28亿元、2.20亿元和2.95亿元。
3月27日	柳州城投	监管惩罚	柳州城投因债券募集资金违规受到上交所处分 3月27日，柳州城投发布公告，公司于2024年3月22日收到上海证券交易所纪律处分决定书。柳州城投在2021年3月至2023年3月期间发行了多期公司债券，共计募集资金25.5亿元，其在信息披露、债券资金募集和使用方面存在违规行为。具体违规行为包括：募集资金转借他人；募集资金专户管理不规范；债券资金募集不规范；未如实准确披露信息。
3月30日	云南城投置业股份有限公司	法律纠纷	3月30日，云南城投置业股份有限公司发布关于公司重大诉讼进展的公告。 据公告披露，云南城投于3月27日已收到《中华人民共和国最高人民法院应诉通知书》及《民事再审申请书》，最高人民法院已立案审查。 公告指出，此次诉讼的再审申请人为北京创意港商务服务有限公司，而云南城投作为再申被申请人涉案，涉案金额高达2.33亿元。

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，区域经济确定性高。同时推荐渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。2、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）。

3、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，数据更新不及时。

#### 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。本报告仅供本公司的客户使用。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。