



# 政策层面再加码，持续关注银行配置价值

## —— 7月政治局会议解读

2024年07月31日

- **事件：**中共中央政治局7月30日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。从银行角度有以下几点值得关注：
- **宏观政策要更加给力，降准降息仍有空间：**会议指出要加强逆周期调节，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措；综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度，促进社会综合融资成本稳中有降。此前，央行行长潘功胜在陆家嘴论坛上提出要综合运用多种货币政策工具，包括下调存款准备金率、降低政策利率、带动贷款市场报价利率等金融市场利率下行等，为经济高质量发展营造良好的货币金融环境。7月以来，1年期和5年期LPR已经跟随OMO下调10BP，MLF利率进一步调降20BP，同时货币政策调控框架优化，畅通货币传导机制。此外，六大行再度下调存款挂牌利率，股份行和城商行跟进，有效对冲降息影响，增强服务实体经济的能力。结合三中全会提出“坚定不移实现全年经济社会发展目标”，在GDP增速保5的诉求之下，政策层面进一步加码，降准、降息仍有一定的空间。
- **财政政策保持积极，专项债发行加速：**会议要求加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设，更大力度推动大规模设备更新和大宗耐用消费品以旧换新。财政发力有助于改变年初以来专项债发行滞后的局面，带动投资和消费改善，同时有利于对银行短期信贷投放形成积极支撑。截至2024年5月末，地方政府专项债累计发行1.94万亿元，低于去年同期水平，尚有1.96万亿元的剩余额度。参照历史经验，地方政府专项债通常在10月底前发行结束，预计后续为密集发行期。
- **持续防范化解重点领域风险：**（1）房地产层面，要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式，结合517楼市新政放宽首付比例，取消房贷利率下限、下调公积金贷款利率以及收储等措施，房企现金流有望逐步改善，促进风险释放。目前上市银行对公房地产敞口多在10%以下，受影响有限。（2）地方债务层面，要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险。一方面，35号文和47号文继续严控地方政府平台融资和高风险省份新增基建项目，债务风险集中暴露的可能性降低。另一方面，政府债务结构优化，中央层面加杠杆，聚焦重点领域投资和消费，叠加财税体制改革，有利于缓解地方债务压力，兼顾化债和发展的需求。
- **投资建议：**政策层面加码，降准降息仍有空间，对银行息差影响总体有限。财政发力，专项债发行加速，利好银行短期信贷投放和基本面修复。防范化解重点领域风险导向不变，有助银行资产质量优化和风险预期改善。我们继续看好银行板块配置价值。个股方面，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、邮储银行（601658）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）。
- **风险提示：**经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险，利率持续下行导致NIM承压的风险；规模导向弱化导致扩表和营收增速放缓的风险。

### 银行

推荐 维持

### 分析师

张一纬

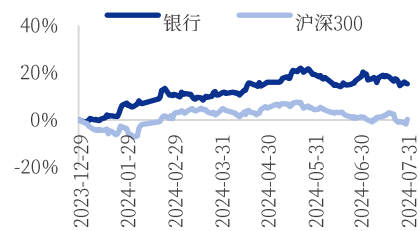
☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

### 相对沪深300表现图

2024-07-31



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

### 相关研究

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业8年。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn