



Research and  
Development Center

# 利率调控机制改革推进，国内经济平稳运行

银行

2024年08月18日

证券研究报告

行业研究

行业周报

银行

投资评级 看好

上次评级 看好

廖紫苑 银行业分析师  
执业编号: S1500522110005  
邮箱: liaoziyuan@cindasc.com张晓辉 银行业分析师  
执业编号: S1500523080008  
邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com王筋朝 非银金融行业首席分析师  
执业编号: S1500519120002  
邮箱: wangfangzhao@cindasc.com信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座  
邮编: 100031

## 利率调控机制改革推进，国内经济平稳运行

2024年08月18日

## 本期内容提要:

- 事件: ①本周央行连续开展大规模逆回购操作, 累计净投放超万亿元资金, 并宣布将于26日进行月内MLF续作。②国家统计局公布7月份国民经济运行情况。
- 央行逆回购加量, 保持资金面平稳。

本周央行连续五日进行7天期逆回购操作, 利率维持1.7%不变, 全周净投放11226.10亿元。央行进行大规模公开市场操作, 是为了应对MLF到期、税期扰动以及政府债券发行缴费等因素的影响下的资金面边际收敛压力, 保持流动性维持在合理充裕水平, 缓解市场资金紧张, 提高市场活跃度。

此外, MLF操作时间或将常规性后延。央行宣布8月15日到期的4010亿元一年期MLF将于26日续作。2024年第二季度货币政策执行报告中指出要“淡化MLF利率的政策色彩”、“健全市场化利率形成、调控和传导机制, 逐步理顺由短及长的传导关系”。我们认为这强化了7天期逆回购利率的政策地位, 有利于发挥利率自律机制, 推动实现利率市场化。而央行将MLF续做时间推迟至LPR报价时间之后, 或有两方面作用。一方面, 这样会强化短期利率对中长期利率的引导作用, 提高利率传导效率。另一方面货币政策调控向价格型转变, 需要引导市场利率围绕央行政策利率平稳运行, 避免市场利率的过度波动, 而选择在月末操作有利于平抑波动。展望未来, 在市场需求和政策引导双重作用下, 下半年降准降息仍然可期。

- 7月份国内经济平稳运行、稳中有进。

据国家统计局发布数据, 7月我国经济运行总体平稳, 各领域出现结构分化。①工业方面, 7月规模以上工业增加值同比增长5.1%, 环比增长0.35%; 装备制造业继续发挥“压舱石”作用, 增加值同比增长7.3%, 比上个月加快0.4pct。②消费方面, 7月商品零售总额同比增长2.7%, 环比增长0.35%。1-7月累计, 服务零售额同比增长7.2%, 增速高于同期商品零售额4.1pct。③投资方面, 7月受部分地区极端天气影响, 固定资产投资增速放缓, 但是投资规模继续扩大。1-7月份全国固定资产投资增长3.6%, 高技术产业投资同比增长10.4%, 高于全部投资6.8pct。其中, 高技术制造业、高技术服务业投资分别增长9.7%和11.9%。④房地产方面, 部分房地产相关指标降幅继续收窄。1-7月份, 新建商品房销售面积同比下降18.6%, 降幅比1-6月份收窄0.4pct; 房地产开发企业到位资金同比下降21.3%, 降幅收窄1.3pct。但多数房地产的指标仍然处于下降之中。目前国内经济缓慢恢复, 政策层面呈现出“总量稳健, 结构宽松”的格局, 经济回升仍需政策支持, 未来积极的财政政策和稳健的货币政策有望延续。

- 投资建议: 期待政策加码, 关注银行股投资机会。当前我国融资需求

偏弱,实现全年经济社会发展目标仍需政策支持。近日,央行召开2024年下半年工作会议,提出加大金融对实体经济的支持,着力民生、消费等重点,加强做好金融“五篇大文章”等。对银行而言,平滑信贷投放、规模增速放缓、高质量发展或是未来的大方向,政策重点支持的民生消费和新动能领域有望形成新的增长点,短期息差或仍将承压,负债成本管控和风控水平或是下阶段的重点。个股层面建议关注:1)国企改革背景下,基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行:农业银行、邮储银行、中信银行;2)基本面优质、业绩持续性有望加强、存在区域新亮点的银行:齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行。3)随着政策呵护,地产风险缓释可期有望带来估值修复的宁波银行、平安银行、招商银行等。

➤ **本周高频数据跟踪:**

➤ **本周银行板块整体跑赢沪深300。**本周(8.12-8.16)A股市场有升有降,上证指数+0.60%至2879.43点。本周银行板块指数(申万一级)+2.66%,跑赢沪深300指数(+0.42%)2.24pct。本周31个行业指数13涨18跌,涨跌幅前三的行业为银行、通信、煤炭,周涨跌幅分别为+2.66%、+2.42%、+1.95%;涨跌幅后三的行业为社会服务、建筑材料、房地产,周涨跌幅分别为-3.08%、-3.79%、-3.91%。

➤ **本周银行个股40涨1平1跌。**本周(8.12-8.16)A股市场银行股涨跌幅前五分别为中信银行(+6.20%)、交通银行(+5.60%)、邮储银行(+4.86%)、建设银行(+4.79%)、中国银行(+3.89%)。跌幅后五分别为紫金银行(+0.40%)、贵阳银行(+0.39%)、青农商行(+0.39%)、郑州银行(0.00%)、宁波银行(-4.20%)。

➤ **北向资金持股比例较上一周上升。**截至8月16日,北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通A股的1.29%、1.00%、5.97%,较上一周分别变动+0.04pct、+0.03pct和+0.05pct。

➤ **银行间流动性跟踪**

➤ **本周(8.12-8.16)国股银票转贴现利率总体下跌。**2024年8月16日,国股银票转贴现利率:1个月为0.70%,较上一周下降34BP;3个月为1.15%,较上一周下降26BP;6个月为0.96%,较上一周下降9BP。

➤ **本周(8.12-8.16)存款类机构质押式回购加权利率有升有降。**2024年8月16日,存款类机构质押式回购加权利率:1天为1.70%,较上一周下降9BP;存款类机构质押式回购加权利率:7天为1.84%,较上一周上涨2BP;国债质押式回购加权利率GC001较上一周下降5BP,GC007较上一周下降1BP。

➤ **本周(8.12-8.16)银行资本工具到期收益率普遍上升。**2024年8月16日,1年期、5年期、10年期AAA-二级资本债到期收益率分别为1.99%、2.20%和2.35%,较上一周分别变动4BP、5BP、4BP;1年期、5年期、10年期银行永续债到期收益率分别为2.01%、2.23%、2.40%,较上一周分别变动5BP、5BP、4BP。

- **本周（8.12-8.16）同业存单发行利率有升有降。**2024年8月16日，1个月期1.85%，3个月期1.91%，6个月期1.97%，相较于上一周分别变动8BP、11BP、4BP。从6M同业存单发行利率来看，股份行、城商行和国有行分别为1.80%、1.96%、1.97%，分别变动4BP、-2BP、6BP。
- **本周（8.12-8.16）同业存单收益率整体上升。**2024年8月16日，1M、3M、6M、9M、同业存单（AAA）到期收益率分别为1.78%、1.83%、1.90%、1.92%，相较于上一周分别变动+2BP、+4BP、+4BP、+3BP。分银行类型来看，国有行、股份行和农商行6M同业存单到期收益率分别为1.89%、1.90%、1.93%，相较于上周分别变动+3BP、+3BP、+3BP。
- **风险因素：**宏观经济增速下行；政策落地不及预期等

## 目录

一、银行板块行情跟踪.....	6
二、重点数据跟踪.....	8
2.1 国股银票转贴现利率跟踪.....	8
2.2 银行资本工具跟踪.....	9
2.3 商业银行同业存单跟踪.....	9
三、行业及公司动态跟踪.....	12
3.1 行业重要新闻跟踪.....	12
3.2 重点公司跟踪.....	13
四、投资建议.....	14
五、风险因素.....	14

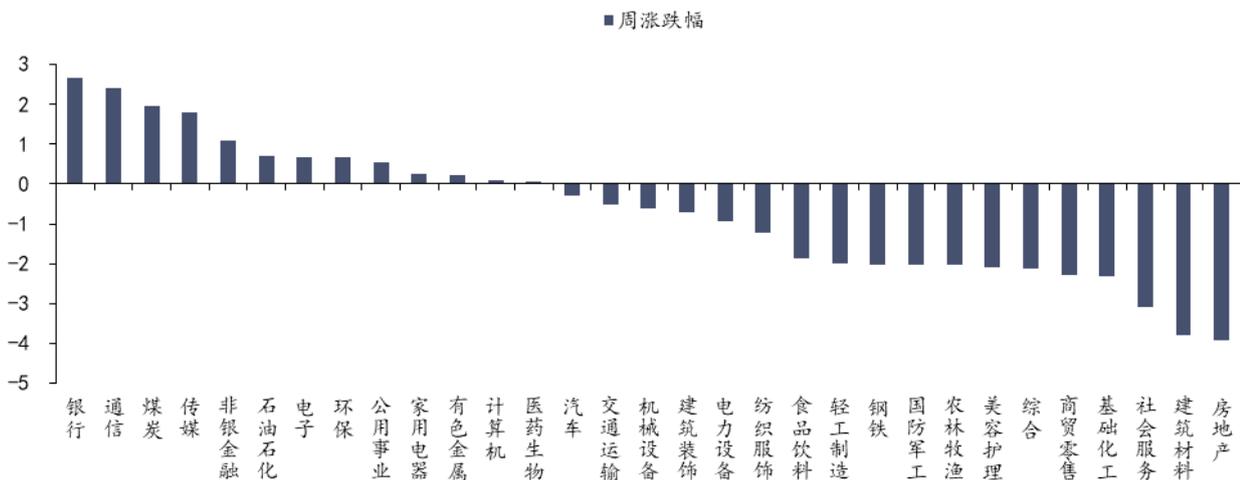
## 图目录

图 1: 银行板块整体跑赢沪深 300 (+0.42%) .....	6
图 2: 本周银行板块表现 .....	6
图 3: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%) .....	7
图 4: 近十个交易日北上资金持股邮储银行变动 .....	7
图 5: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动 .....	7
图 6: 近十个交易日北上资金持股农业银行变动 .....	7
图 7: 国股银票转贴现利率走势 (%) .....	8
图 8: 存款类机构质押式回购加权利率走势 (%) .....	8
图 9: 上交所国债质押式回购加权利率走势 (%) .....	8
图 10: 银行间质押式回购加权利率走势 (%) .....	9
图 11: 上海银行间同业拆放利率走势 (%) .....	9
图 12: 各期限 AAA-二级资本债到期收益率 (%) .....	9
图 13: 各期限 AAA-永续债到期收益率 (%) .....	9
图 14: 同业存单发行利率 (%) .....	10
图 15: 各类型银行同业存单发行利率 (%) .....	10
图 16: 中债商业银行同业存单到期收益率 (%) .....	10
图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %) .....	11
图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %) .....	11

## 一、银行板块行情跟踪

本周银行板块整体跑赢沪深300。本周(8.12-8.16)A股市场有升有降,上证指数+0.60%至2879.43点。本周银行板块指数(申万一级)+2.66%,跑赢沪深300指数(+0.42%)2.24pct。本周31个行业指数13涨18跌,涨跌幅前三的行业为银行、通信、煤炭,周涨跌幅分别为+2.66%、+2.42%、+1.95%;涨跌幅后三的行业为社会服务、建筑材料、房地产,周涨跌幅分别为-3.08%、-3.79%、-3.91%。

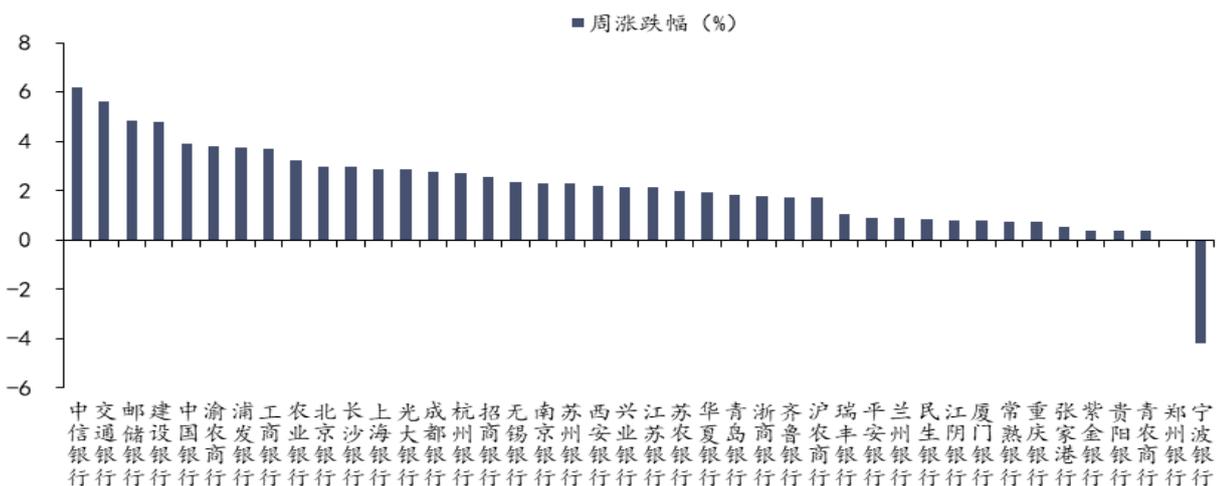
图1: 银行板块整体跑赢沪深300 (+0.42%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

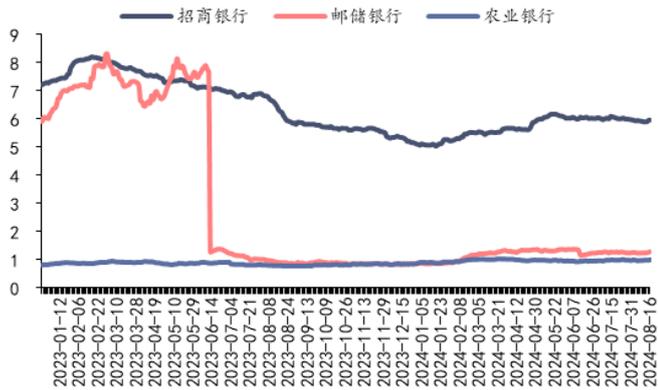
本周银行个股40涨1平1跌。本周(8.12-8.16)A股市场银行股涨跌幅前五分别为中信银行(+6.20%)、交通银行(+5.60%)、邮储银行(+4.86%)、建设银行(+4.79%)、中国银行(+3.89%)。跌幅后五分别为紫金银行(+0.40%)、贵阳银行(+0.39%)、青农商行(+0.39%)、郑州银行(0.00%)、宁波银行(-4.20%)。

图2: 本周银行板块表现

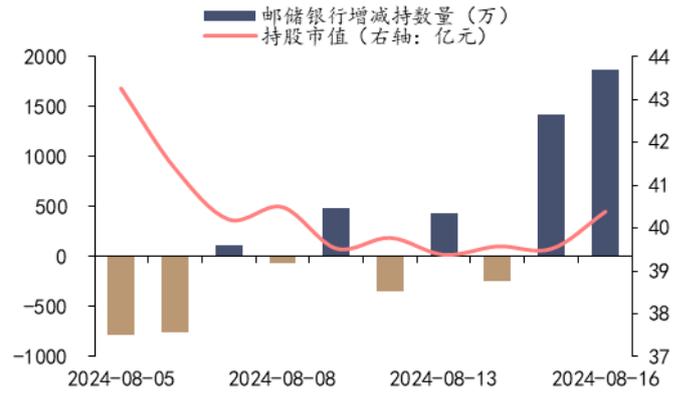


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

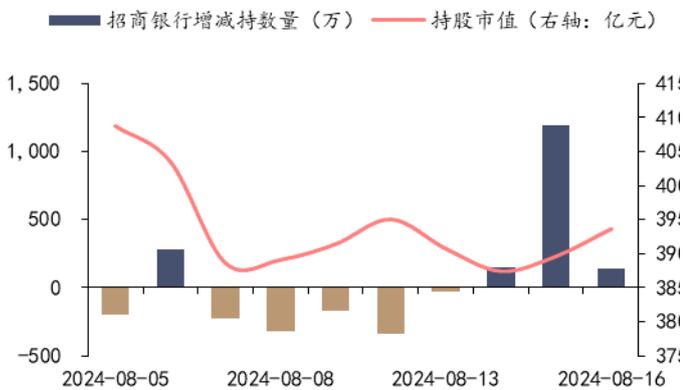
北向资金持股比例较上一周上升。截至8月16日,北上资金持股邮储银行、农业银行、招商银行分别占其流通A股的1.29%、1.00%、5.97%,较上一周分别变动+0.04pct、+0.03pct和+0.05pct。

**图 3：北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%)**


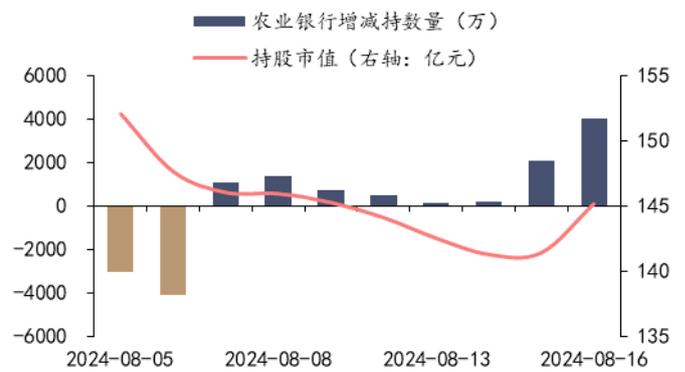
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 4：近十个交易日北上资金持股邮储银行变动**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 5：近十个交易日北上资金持股招商银行变动**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 6：近十个交易日北上资金持股农业银行变动**


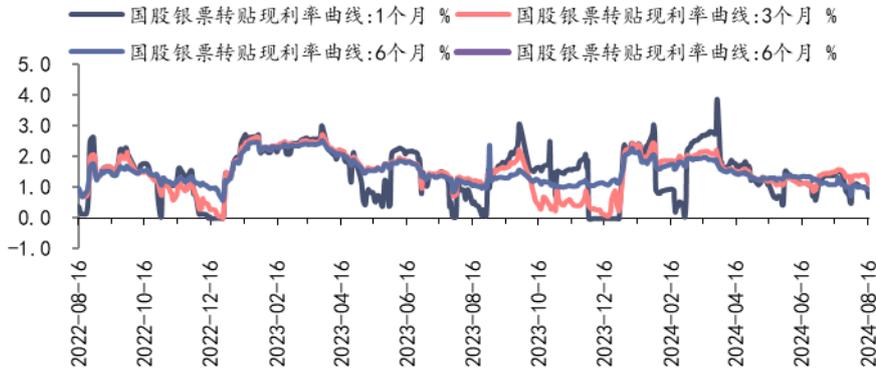
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 二、重点数据跟踪

### 2.1 国股银票转贴现利率跟踪

本周(8.12-8.16)国股银票转贴现利率总体下跌。2024年8月16日,国股银票转贴现利率:1个月为0.70%,较上一周下降34BP;3个月为1.15%,较上一周下降26BP;6个月为0.96%,较上一周下降9BP。

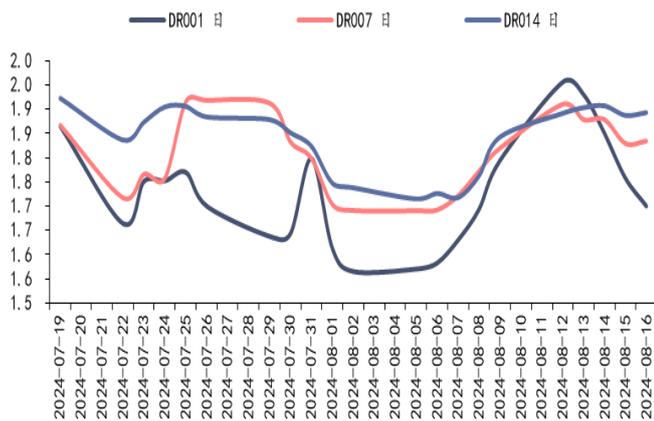
图7:国股银票转贴现利率走势(%)



资料来源: iFinD, 上海国际货币经纪有限责任公司, 信达证券研发中心

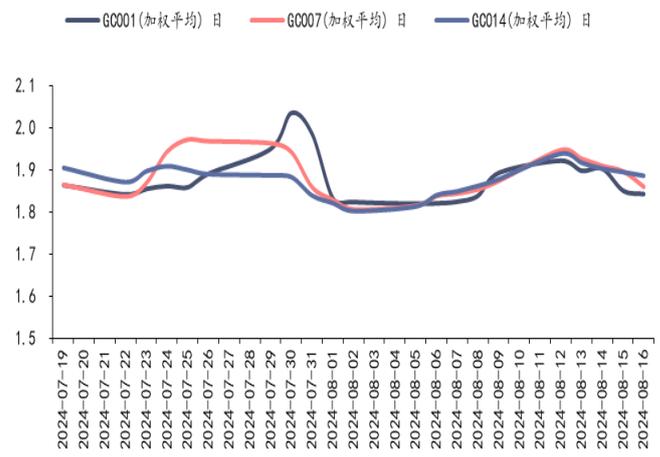
本周(8.12-8.16)存款类机构质押式回购加权利率有升有降。2024年8月16日,存款类机构质押式回购加权利率:1天为1.70%,较上一周下降9BP;存款类机构质押式回购加权利率:7天为1.84%,较上一周上涨2BP;国债质押式回购加权利率GC001较上一周下降5BP,GC007较上一周下降1BP。

图8:存款类机构质押式回购加权利率走势(%)

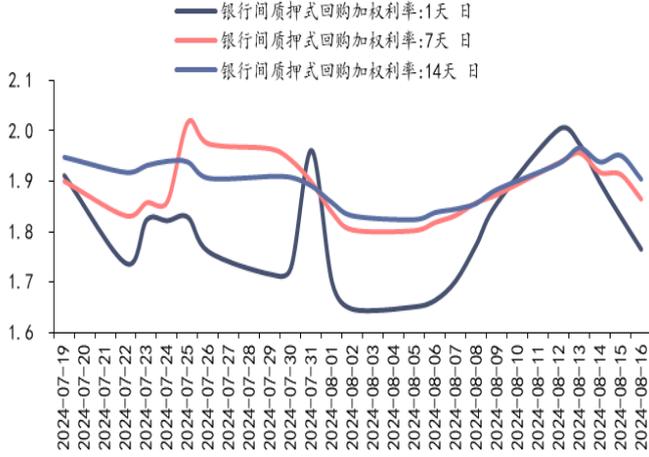


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

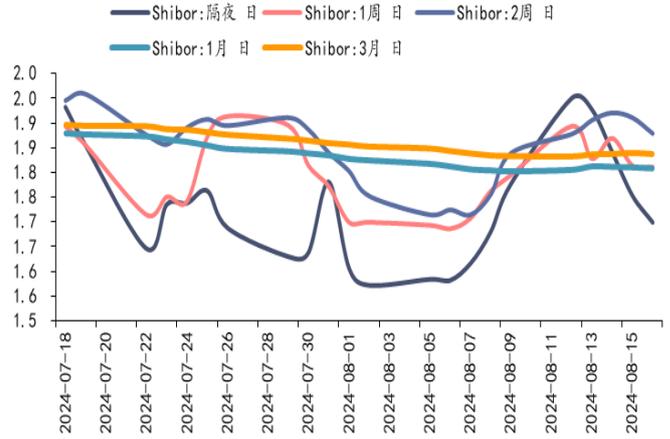
图9:上交所国债质押式回购加权利率走势(%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 10：银行间质押式回购加权利率走势（%）**


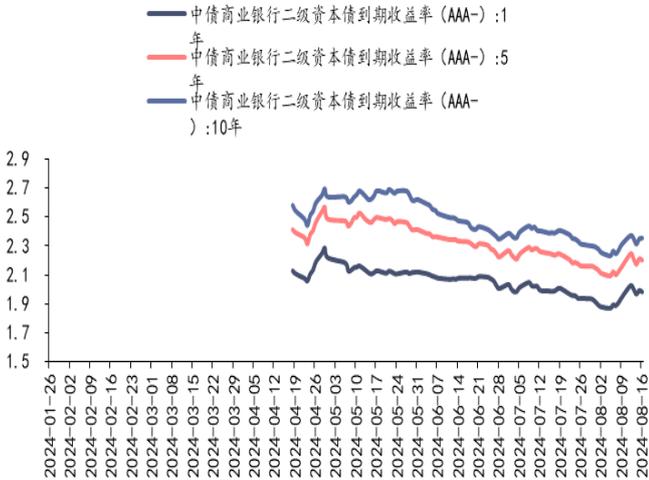
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图 11：上海银行间同业拆放利率走势（%）**


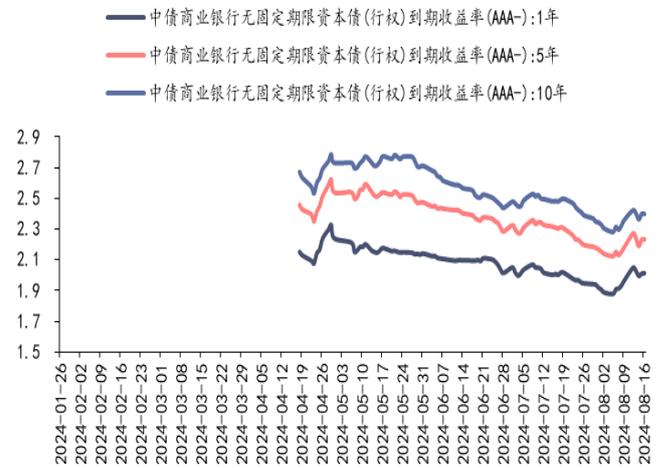
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

## 2.2 银行资本工具跟踪

本周（8.12-8.16）银行资本工具到期收益率普遍上升。2024年8月16日，1年期、5年期、10年期AAA-二级资本债到期收益率分别为1.99%、2.20%和2.35%，较上一周分别变动4BP、5BP、4BP；1年期、5年期、10年期银行永续债到期收益率分别为2.01%、2.23%、2.40%，较上一周分别变动5BP、5BP、4BP。

**图 12：各期限 AAA-二级资本债到期收益率（%）**


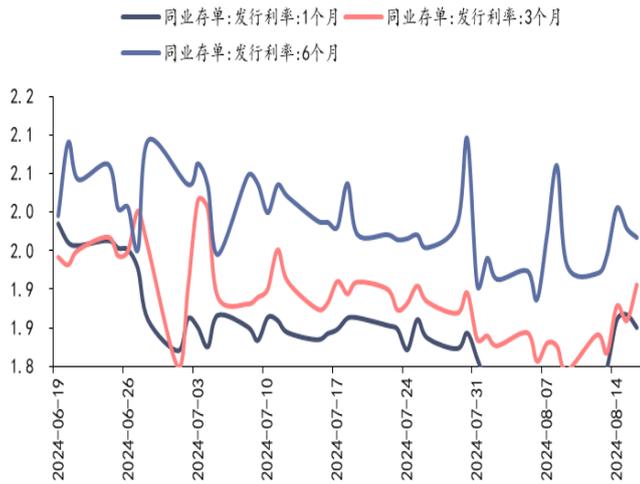
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

**图 13：各期限 AAA-永续债到期收益率（%）**


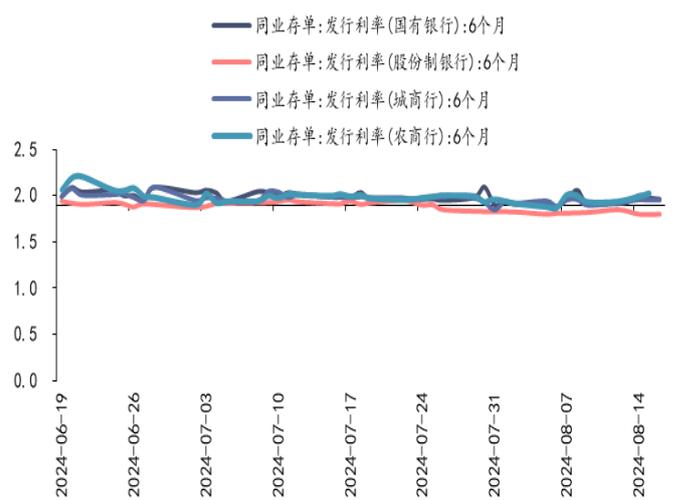
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

## 2.3 商业银行同业存单跟踪

本周（8.12-8.16）同业存单发行利率有升有降。2024年8月16日，1个月期1.85%，3个月期1.91%，6个月期1.97%，相较于上一周分别变动8BP、11BP、4BP。从6M同业存单发行利率来看，股份行、城商行和国有行分别为1.80%、1.96%、1.97%，分别变动-2BP、6BP、4BP。

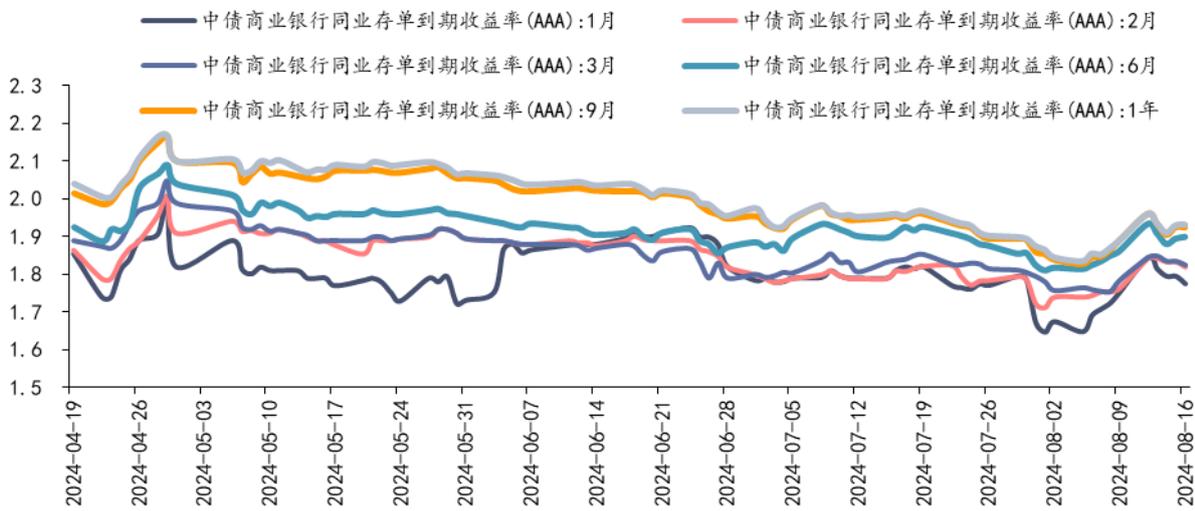
**图 14：同业存单发行利率（%）**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

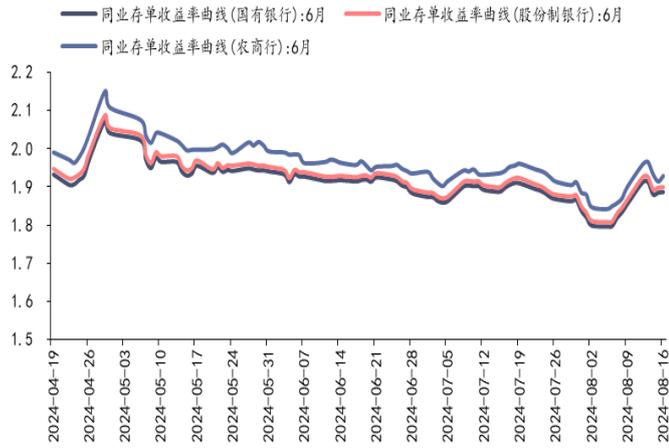
**图 15：各类型银行同业存单发行利率（%）**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

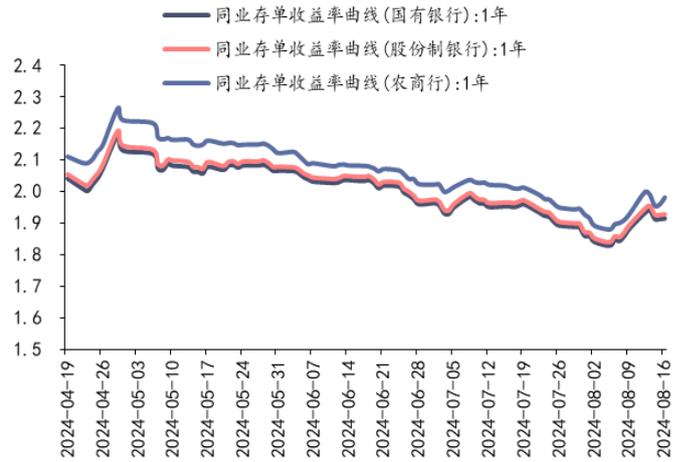
**本周（8.12-8.16）同业存单收益率整体上升。**2024年8月16日，1M、3M、6M、9M、同业存单（AAA）到期收益率分别为1.78%、1.83%、1.90%、1.92%，相较于上一周分别变动+2BP、+4BP、+4BP、+3BP。分银行类型来看，国有行、股份行和农商行6M同业存单到期收益率分别为1.89%、1.90%、1.93%，相较于上周分别变动+3BP、+3BP、+3BP。

**图 16：中债商业银行同业存单到期收益率（%）**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 17: 各类型银行同业存单到期收益率 (6 个月, %)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

**图 18: 各类型银行同业存单到期收益率 (1 年, %)**


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

## 三、行业及公司动态跟踪

### 3.1 行业重要新闻跟踪

**8月12日，央行公开市场净投放738.3亿元。**财联社8月12日电，央行进行745亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.70%，与此前持平。因当日有6.7亿元逆回购到期，实现净投放738.3亿元。（资料来源：财联社）

**8月10日，央行公众号发文称将始终保持货币政策稳健性，研究适度收窄利率走廊宽度；目前存贷款利率已基本实现市场化定价。**财联社8月10日电，中国人民银行公众号发文称，下一步，人民银行将始终保持货币政策稳健性，进一步健全市场化利率形成、调控和传导机制，增强政策利率的权威性，研究适度收窄利率走廊宽度，给市场传递更加清晰的利率调控目标信号。同时，持续改革完善LPR，着重提高LPR报价质量，更好发挥利率自律机制作用，维护理性有序竞争秩序，畅通利率传导渠道，为经济回升向好和高质量发展营造良好的货币金融环境。存贷款利率形成机制是货币政策传导的重要环节。改革开放后我国开始探索利率市场化，到20世纪90年代逐步明确利率市场化改革目标与路径，建立健全由市场供求决定的存贷款利率形成机制，金融机构存贷款定价权限不断扩大，中央银行通过运用货币政策工具引导市场利率。目前，存贷款利率已基本实现市场化定价。（资料来源：财联社）

**8月13日，央行公开市场净投放3850.8亿元。**财联社8月13日电，央行当日进行3857亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.70%，与此前持平。因当日有6.2亿元逆回购到期，实现净投放3850.8亿元。（资料来源：财联社）

**8月13日，多地中小银行中长期存款利率降至“2字头”最高降幅达80个基点。**财联社8月13日电，继国有大行、股份制银行下调存款利率后，8月份以来，上海、浙江、江苏、安徽、广东等多地的中小银行也纷纷跟进，宣布下调存款利率。记者了解到，此次部分中小银行对3年期、5年期定存利率的调整力度明显加大，最高降幅达80个基点。在经过此次调降后，多家中小银行的中长期存款利率进入了“2字头”。受访业内人士表示，本轮中小银行存款利率下调，且其中长期存款利率降幅较大，主要原因是中小银行净息差下行压力较大，大幅度下调存款利率有助于稳定净息差。（资料来源：财联社、证券日报）

**8月13日，中国人民银行新增支农支小再贷款额度1000亿元支持12省（区、市）防汛抗洪救灾及灾后重建。**财联社8月13日电，据央行网站，为深入贯彻落实习近平总书记关于防汛抗洪救灾工作的重要指示批示精神和党中央、国务院决策部署，做好金融支持防汛抗洪救灾及灾后重建工作，中国人民银行决定新增重庆、福建、广东、广西、河南、黑龙江、湖南、吉林、江西、辽宁、陕西、四川12省（区、市）支农支小再贷款额度1000亿元，支持受灾严重地区防汛抗洪救灾及灾后重建工作，加大对受灾地区的经营主体特别是小微企业、个体工商户，以及农业、养殖企业和农户的信贷支持。下一步，中国人民银行将督促相关省（区、市）分支机构用好用足新增再贷款额度，指导金融机构精准对接救灾和灾后重建的融资需求，简化程序，加快审批，保障受灾企业资金需求，帮助企业恢复生产。（资料来源：财联社）

**7月M1连续4个月为负，企业活期存款还在向理财转化。**财联社8月13日电，央行公布7月信贷数据显示，M1连续4个月为负，引发市场关注。市场专家表示，今年以来M2、M1等货币供应量指标增速有所放缓，有相当程度上是受金融数据挤水分影响，部分虚增的存贷款挤掉后，金融数据会出现一定回落。尤其是考虑到前期企业活期存款中，有一部分通过手工补息获取了相对高的收益，这些行为规范后，企业活期存款出现下降，有些还在逐步向理财转化，这方面的影响会持续显现，导致近几个月M1持续回落。我国M1的主要构成为单位活期存款。7月末，狭义货币（M1）余额63.23万亿元，同比下降6.6%。6月、5月、4月分别同比下降5%、4.2%、1.4%。（资料来源：财联社、第一财经）

**8月14日，央行公开市场净投放3692亿元。**财联社8月14日电，央行当日进行3692亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.70%，与此前持平。因当日无逆回购到期，实现净投放3692亿元。（资料来源：财联社）

**8月14日，央行从宏观审慎角度出发持续关注并提示债券市场风险。**财联社8月14日电，央行主管金融时报发布评论员文章《促进债券市场在规范中健康发展》。市场分析认为，长债收益率单边下行会积累较大的金融风险，一旦市场转向，杠杆仓位快速平仓会加剧市场螺旋下行，还可能向其他金融市场传染，产生系统性风险。近期债券市场有部分机构存在出借债券交易账户、报价明显偏离市场水平等现象，金融管理部门打击扰乱市场秩序违法行为，有利于规范市场运行，维护良好市场秩序，促进金融市场长期稳定发展。（资料来源：金融时报，财联社）

**8月15日，央行：当日到期的MLF将于8月26日续做。**财联社8月15日电，央行公告，当日以固定利率、数量招标方式开展了5777亿元逆回购操作，操作利率1.7%。当日到期的MLF将于8月26日续做。小财注：当日有4010亿元1年期中期借贷便利（MLF）和71亿元7天期逆回购到期。（资料来源：财联社）

**央行行长潘功胜表明正进一步谋划新的增量政策。**财联社8月15日电，有记者提问，货币政策下一步将如何继续支持稳增长？央行行长潘功胜对此表示，今年以来，人民银行在货币金融政策方面，先后实施了比较大的三次货币政策的调整。首先我们要加大实施力度，让它落地生效。第二，我们会按照中央和国务院的要求，来进一步谋划新的增量政策。（来源：财联社、央视新闻）

**8月16日，央行进行1378亿元7天期逆回购操作。**财联社8月16日电，央行当日进行1378亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.70%，与此前持平。因当日有129亿元逆回购到期，实现净投放1249亿元。（资料来源：财联社）

**国家开发银行印发行动方案，服务加快经济社会发展全面绿色转型。**国家开发银行日前印发了《国家开发银行做好绿色金融大文章行动方案》（以下简称《行动方案》），深入贯彻落实中央金融工作会议关于做好绿色金融等五篇大文章的决策部署，明确全行做好绿色金融大文章的总体要求、发展目标、重点任务、组织保障举措等，推动全行深入践行“绿水青山就是金山银山”理念，大力支持碳达峰碳中和、美丽中国建设、加快经济社会发展全面绿色转型等重大战略实施，助力发展新质生产力，为加快推进人与自然和谐共生的现代化贡献力量。（资料来源：金融时报）

### 3.2 重点公司跟踪

**【浙商银行】**8月15日公告：公布半年度[2024上半年]业绩快报，实现营收352.79亿元，同比+6.18%，归母净利润79.99亿元，同比+3.31%”。（资料来源：公司公告）

**【平安银行】**8月16日公告：董事会审议通过2024年中期利润分配方案：以本行2024年6月30日的总股本19,405,918,198股为基数，向全体股东每10股派发现金股利人民币2.46元（含税），不送红股，不以公积金转增股本；发布半年度财务布告，2024上半年实现营收771.32亿，同比-13.0%，归母净利润为258.79亿同比+1.9%。（资料来源：公司公告）

**【江苏银行】**8月17日公告：公司发布2024年半年度报告。报告期末，集团资产总额3.77万亿元，较上年末增长10.80%。各项存款余额2.09万亿元，较上年末增长11.52%，各项贷款余额2.05万亿元，较上年末增长8.47%。报告期内，实现营业收入416.25亿元，同比增长7.16%，归属于上市公司股东的净利润187.31亿元，同比增长10.05%。ROA（年化）为1.08%，ROE（年化）为16.42%，基本每股收益0.98元/股。不良贷款率0.89%，拨备覆盖率357.20%。（资料来源：公司公告）

**【江阴银行】**8月17日公告：江阴银行公告，王峰因工作调动，辞去本行副行长职务。王峰辞职后将不在本行任职。（资料来源：公司公告）

**【沪农商行】**8月17日公告：沪农商行发布2024年半年度报告，公司实现营业收入139.17亿元，同比增长0.23%；实现净利润69.71亿元，同比增长0.62%。公司拟对普通股每10股分配现金红利2.39元（含税），共

计 23.05 亿元（含税），2024 年中期分红比例为 33.07%。公司同日公告，公司高级管理人员和部分董事、监事合计 12 人计划通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式增持不少于 550.00 万元人民币公司 A 股股份。本次增持计划不设价格区间，实施期限为 2024 年 8 月 19 日起 6 个月。增持主体增持所需的资金来源为自有资金，不存在因所需资金不到位而导致后续增持无法实施的风险。（资料来源：公司公告）

【青岛银行】8 月 17 日公告：国家金融监督管理总局青岛监管局已核准 Giamberto GIRALDO 先生本行非执行董事、范学军先生本行独立非执行董事的任职资格。（资料来源：公司公告）

## 四、投资建议

**投资建议：期待政策加码，关注银行股投资机会。**当前我国融资需求偏弱，实现全年经济社会发展目标仍需政策支持。近日，央行召开 2024 年下半年工作会议，提出加大金融对实体经济的支持，着力民生、消费等重点，加强做好金融“五篇大文章”等。对银行而言，平滑信贷投放、规模增速放缓、高质量发展或是未来的大方向，政策重点支持的民生消费和新动能领域有望形成新的增长点，短期息差或仍将承压，负债成本管控和风控水平或是下阶段的重点。个股层面建议关注：1) 国企改革背景下，基本功扎实+低估值+高股息的全国性银行：**农业银行、邮储银行、中信银行**；2) 基本面优质、业绩持续性有望加强、存在区域新亮点的银行：**齐鲁银行、常熟银行、瑞丰银行**。3) 随着政策呵护，地产风险缓释可期有望带来估值修复的**宁波银行、平安银行、招商银行**等。

## 五、风险因素

**宏观经济增速下行。**商业银行经营与宏观经济环境密切相关，如果宏观经济持续出现低迷和超预期下滑，将导致企业偿债能力下降，一旦企业偿还能力弱化，行业信用风险将会集中暴露，造成银行业资产质量承压，不良率反弹，资产减值损失大幅增加侵蚀利润，从而影响商业银行利润增速。

**政策落地不及预期。**货币政策落地不及预期，将会影响商业银行业务发展。

## 研究团队简介

廖紫苑，信达证券研发中心银行资深分析师，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年银行业研究经验。2022年11月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。