

逆周期调节加强，降准降息与信贷增长可期

—— 银行业周报（2024.12.30-2025.01.05）

2025年1月5日

核心观点

- 银行板块表现略优于市场：**本周沪深 300 指数下跌 5.17%，银行板块下跌 2.75%。国有行、股份行、城商行、农商行分别-3.03%、-2.42%、-2.67%、-4.19%。个股方面，42 家银行均下跌，其中，江苏银行（-1.13%）、宁波银行（-1.37%）、招商银行（-1.73%）、邮储银行（-1.79%）、中信银行（-2.16%）下跌较少。截至 1 月 3 日，银行板块 PB 为 0.64 倍，股息率为 4.92%。
- 货币政策逆周期调节加强，降准降息可期，信贷投放加力：**央行货币政策委员会召开 2024 年第四季度例会，我们认为银行角度主要关注：（1）货币政策转向宽松，择机降准降息，加大信贷投放力度。会议提出要加强逆周期调节，新增“择机降准降息”的表述。同时，会议强调“引导金融机构加大货币信贷投放力度”。不排除降准降息于 1 月开启，主要考虑与信贷开门红节奏相匹配，同时结合大行补充资本，有力提振信贷需求。预计 2025 年信贷增长有望好于 2024 年。（2）房地产领域加大存量盘活力度，明确推动房地产市场止跌回稳。会议提出，加大存量商品房和存量土地盘活力度，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。目前供需两端政策优化成效已有显现，2024 年 11 月单月，商品房销售面积和销售额均同比转正。（3）加强存量结构性货币政策工具落实，聚焦消费、两重两新和资本市场。预计增量信贷资源将持续向小微等五篇大文章重点领域倾斜。
- 两重两新政策加力扩围，支撑银行信贷：**发改委在国新办新闻发布会介绍高质量发展情况：继续以消费和投资为抓手，全方位扩大内需。会议提到要实施提振消费专项行动，进一步提高投资效益。财政发力支持两重两新加力扩围，银行信贷有支撑。会议提到，2025 年将增发超长期特别国债，更大力度支持“两重”建设；大幅增加超长期特别国债资金规模，加力扩围实施“两新”工作。预计 2025 年用于支持两重两新的超长期特别国债发行规模有望达到 2 万亿元，进一步撬动相关领域及配套项目建设信贷需求和个人消费贷款需求。
- 国债利率下行推动险资流入，多家银行中期分红发放在即：**2024 年 12 月 31 日，平安人寿公告举牌工商银行 H 股。2024 年险资共 2 次举牌银行股，高股息资产仍受险资青睐。短期来看，国债收益率仍在下探，1 月 3 日，10 年期、30 年期国债利率均创历史新低，分别为 1.60%、1.85%，相比之下高股息银行板块配置价值凸显。同时，以国有大行为代表的多家上市银行将在 2025 年 1 月陆续进行中期分红派息，提高了银行板块对资金的吸引力。中长期来看，货币政策转向宽松，低利率环境仍然具备延续基础，银行高股息性价比仍存。此外，市值管理力度加大，叠加基本面积极因素积累，银行估值面临修复。
- 投资建议：**逆周期调节加强，两重两新政策加力扩围，财政发力支撑银行信贷。货币政策转向宽松，适时降准降息，银行息差仍承压，但负债成本优化成效释放有望加速。防范化解重点领域风险导向不变，银行资产质量有望受益。市值管理力度加大有望提振银行估值中枢。我们继续看好银行板块配置价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

银行业

推荐 维持

分析师

张一伟

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

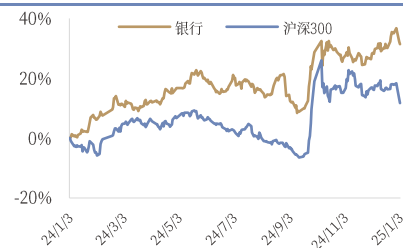
分析师登记编码：S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-01-03



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

相关研究

目录

Catalog

一、 最新研究观点.....	3
(一) 本周关注	3
(二) 一周行情走势	4
(三) 板块及上市公司估值情况.....	6
(四) 投资建议	9
(五) 风险提示	9
附录	10
(一) 银行相关业务指标	10
(二) 监管与政策	15
(三) 上市公司公告	16

一、最新研究观点

(一) 本周关注

1. 货币政策逆周期调节加强，降准降息可期，信贷投放加力

中国人民银行货币政策委员会召开 2024 年第四季度例会，我们认为从银行角度主要关注以下方面：

货币政策转向宽松，择机降准降息，加大信贷投放力度。会议提出要实施适度宽松的货币政策，加强逆周期调节，与中央经济工作会议导向一致。下一阶段，会议建议加大货币政策调控力度，新增“提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形式和金融市场运行情况，择机降准降息”的提法。参照银河宏观团队预测，预计 2025 年累计降准 150-250BP、降息 40-60BP；不排除降准降息于 1 月开启，主要考虑与信贷开门红节奏相匹配，同时与六大行补充核心一级资本配合，有力提振信贷需求。与此同时，会议提出保持流动性充裕，强调“引导金融机构加大货币信贷投放力度”，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。在财政发力、消费回暖以及低基数等因素驱动下，预计 2025 年信贷增长有望好于 2024 年，前置投放特点突出，且大型银行将继续发挥服务实体经济主力军的作用。

房地产领域加大存量盘活力度，明确推动房地产市场止跌回稳。会议提出，加大存量商品房和存量土地盘活力度，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。会议延续“926”政治局会议以来促进房地产止跌回稳的表态，将着力推动已出台金融政策措施落地见效。结合 12 月中央经济工作会议和《中国金融稳定报告 2024》，房地产市场仍为防范化解金融风险的重点领域，中长期来看止跌回稳的关键在于销量的实质性好转。目前供需两端政策优化成效已有显现，2024 年 11 月单月，商品房销售面积和销售额均同比转正。预计随着房地产金融支持组合拳持续发力，房企流动性有望进一步改善，利好银行相关风险敞口资产质量。

加强存量结构性货币政策工具落实，聚焦消费、两重两新和资本市场。会议研究了深化金融供给侧结构性改革，提出有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，做好五篇大文章，更有针对性满足合理消费融资需求；用好资本市场支持工具；加大对“两重”“两新”金融支持。截至 2024 年 9 月，我国结构性货币政策工具余额约 6.7 万亿元，仍有较大使用空间。与此同时，会议强调持续做好民营经济发展壮大的金融服务，新增“充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用”的提法，进一步打通中小微企业融资的堵点和卡点。预计增量信贷资源将持续向小微等重点领域倾斜。根据金融监管总局最新披露，截至 2024 年 10 月，普惠小微贷款余额 32.45 万亿元，同比增长 14.98%，高于全部贷款增速。

2. 两重两新政策加力扩围，支撑银行信贷

国务院新闻办“中国经济高质量发展成效”系列发布会，发改委介绍 2024 年扎实推进高质量发展有关情况。我们认为银行角度主要关注：

财政发力支持两重两新加力扩围，银行信贷有支撑。“两重”政策上，会议提到，2025 年将增发超长期特别国债，更大力度支持“两重”建设，主要从三方面加力推进，一是加大建设力度，拓展水利支持范围、将重点都市圈城际铁路建设等项目纳入支持范围、在全国全面实施有效降低全社会物流成本行动；二是加强软硬结合，坚持项目建设和配套改革相结合，提高投资综合效益；三是加快工作进度，在去年提前下达 2025 年约 1000 亿元项目清单的基础上，近期再下达一批项目清单，推动尽快形成实物工作量。“两新”政策上，会议表示 2025 年将大幅增加超长期特别国债资金规模，加力扩围实施“两新”工作，一是扩大范围，将设备更新支持范围扩大至电子信息、安全生产、

设施农业等领域，实施手机等数码产品购新补贴；二是提升标准，提高新能源城市公交车及动力电池更新、农机报废更新补贴标准，加大家装消费品换新支持力度；三是完善机制，简化审批流程、优化资金分配，降低企业垫付资和经营压力。2024年支持两重两新的超长期特别国债发行规模1万亿元，参照中国银河宏观团队预测，2025年预计规模约2万亿元，有望进一步撬动相关领域及配套项目建设信贷需求和个人消费贷款需求。

继续以消费和投资为抓手，全方位扩大内需。会议表示将从六个方面落实中央经济工作会议决议，其中全方位扩大国内需求为首要方面，要实施提振消费专项行动，进一步提高投资效益。消费方面，会议提出把促消费和惠民生结合，一是促进居民增收减负，适当提高退休人员基本养老金和城乡居民基础养老金，提高城乡居民医保财政补助标准；二是丰富消费产品服务供给，一方面加力扩围实施“两新”政策，另一方面扩大服务消费；三是培育消费新增长点，如冰雪消费、老年消费；四是改善消费环境，持续推进信用体系建设。投资方面，会议表示，2025年将聚焦提高投资效益精准发力，一是高质量推进“两重”建设，提高国债资金对项目的支持比例；二是高效益用好政府投资，适度增加中央预算内投资规模并优化支持范围，聚焦公共领域项目；三是高水平调动社会投资，帮助民营企业解决融资难融资贵问题。从银行角度来看，企业和居民部门融资需求有望实现边际改善，叠加2024年低基数效应，银行信贷增长可期。

3. 国债利率下行推动险资流入，多家上市银行中期分红发放在即

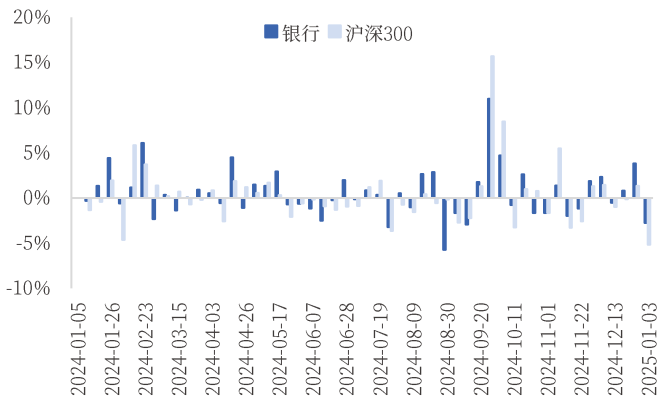
2024年12月31日，平安人寿发布公告，说明委托平安资管投资工商银行H股股票，于12月20日达到工商银行H股股本的15%，触发举牌。2024年以来，险资累计举牌20次，其中涉及银行2次，分别为1月长城人寿举牌无锡银行，12月平安人寿举牌工商银行H股，高股息资产仍受险资青睐。短期来看，国债收益率仍在下探，2025年1月3日，10年期、30年期国债利率均创历史新低，分别为1.60%、1.85%，相比之下高股息银行板块配置价值凸显。与此同时，以国有大行为代表的多家上市银行将在2025年1月陆续进行中期分红派息，提高了银行板块对资金的吸引力。中长期来看，货币政策转向宽松，我们认为低利率环境仍然具备延续基础，银行高股息性价比仍存。与此同时，市值管理力度加大，一方面银行分红确定性较高，力度有望加大；另一方面，价值经营重要性提升，叠加基本面积极因素积累，银行自身经营质效有望提升，与分红等市值管理手段结合之下，银行估值面临修复。

(二) 一周行情走势

A股方面，本周银行板块下跌2.75%，沪深300指数下跌5.17%，银行表现优于市场。其中，国有行下跌3.03%，股份行下跌2.42%，城商行下跌2.67%，农商行下跌4.19%。H股方面，本周恒生内地银行指数下跌3.01%，恒生指数下跌1.64%。

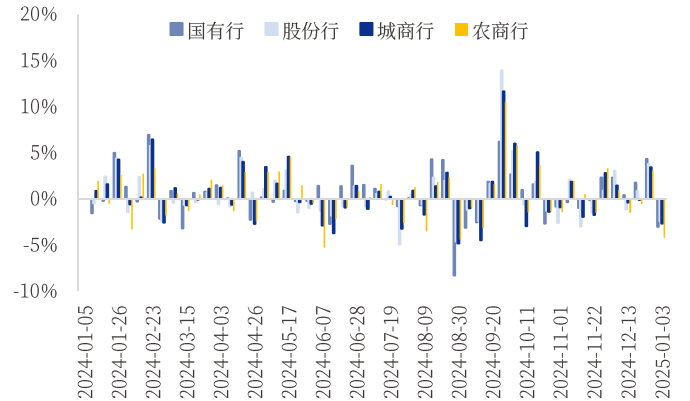
个股来看，本周42家银行均下跌。江苏银行(600919)、宁波银行(002142)、招商银行(600036)、邮储银行(601658)、中信银行(601998)下跌较少，跌幅分别为-1.13%、-1.37%、-1.73%、-1.79%、-2.16%。郑州银行(002936)、兰州银行(001227)、紫金银行(601860)、西安银行(600928)、青农商行(002958)跌幅居前，分别下跌7.87%、6.72%、6.53%、6.5%、6.45%。

图1: 沪深 300 及银行板块涨跌幅 (截至 2025/1/3)



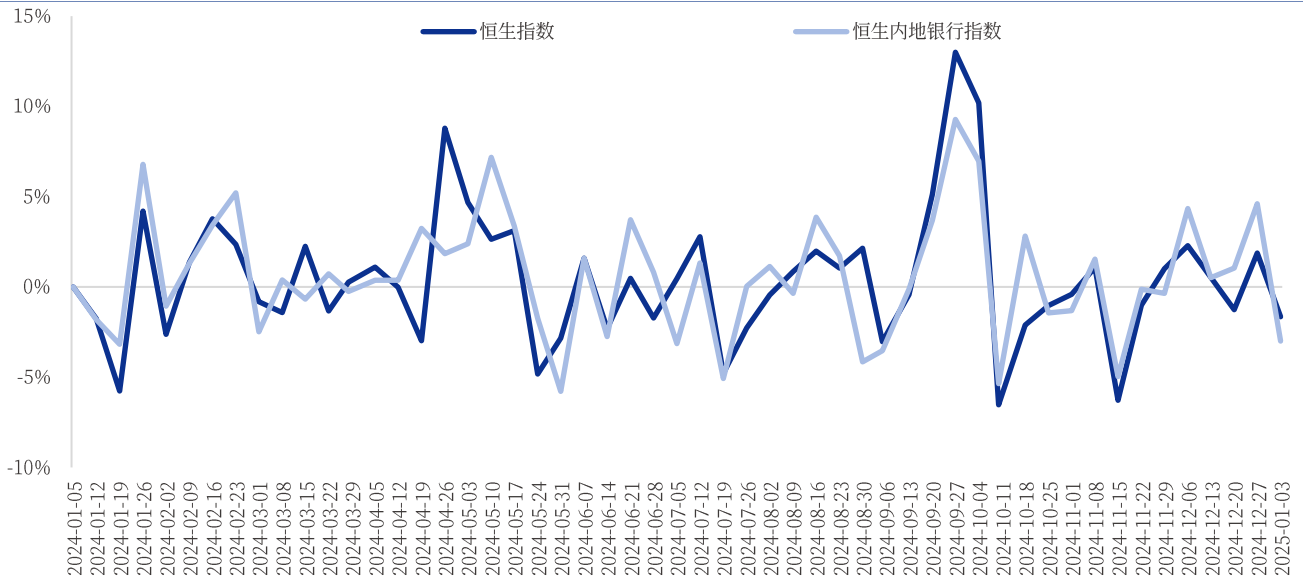
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2025/1/3)



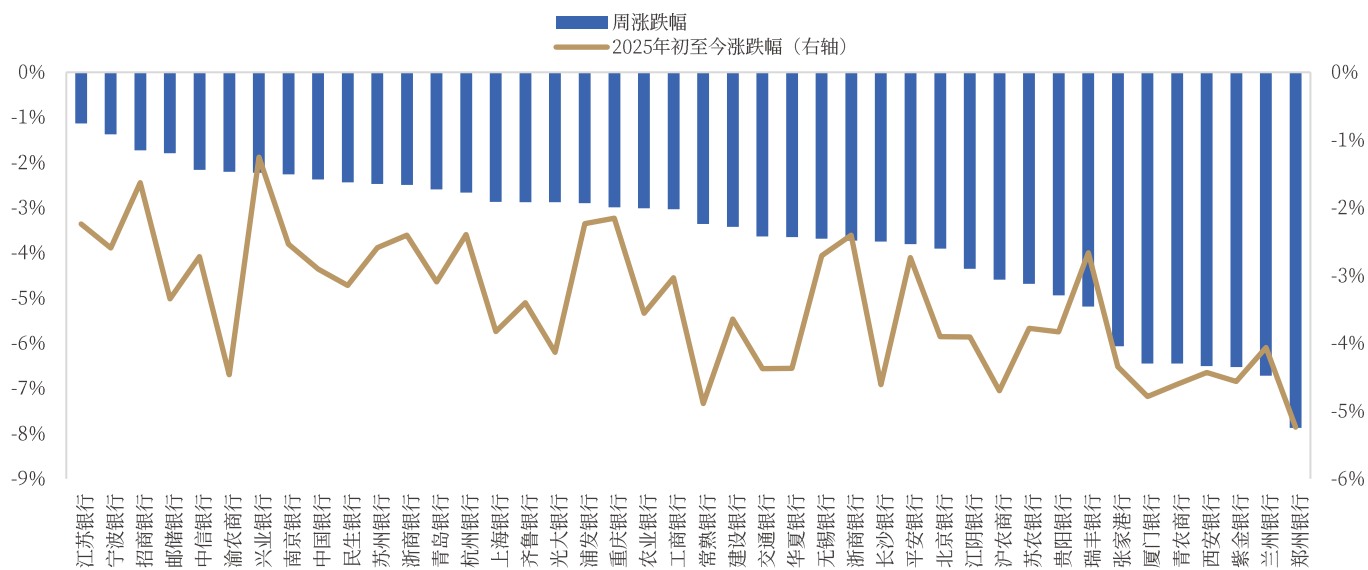
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2025/1/3)



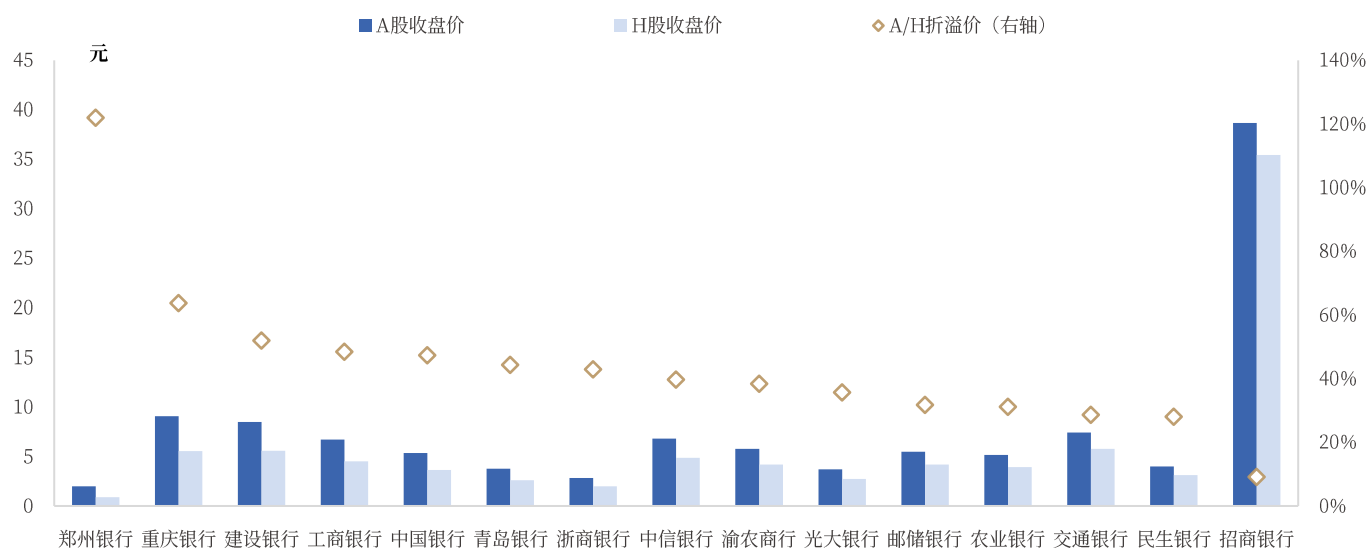
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/1/3)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2025/1/3)

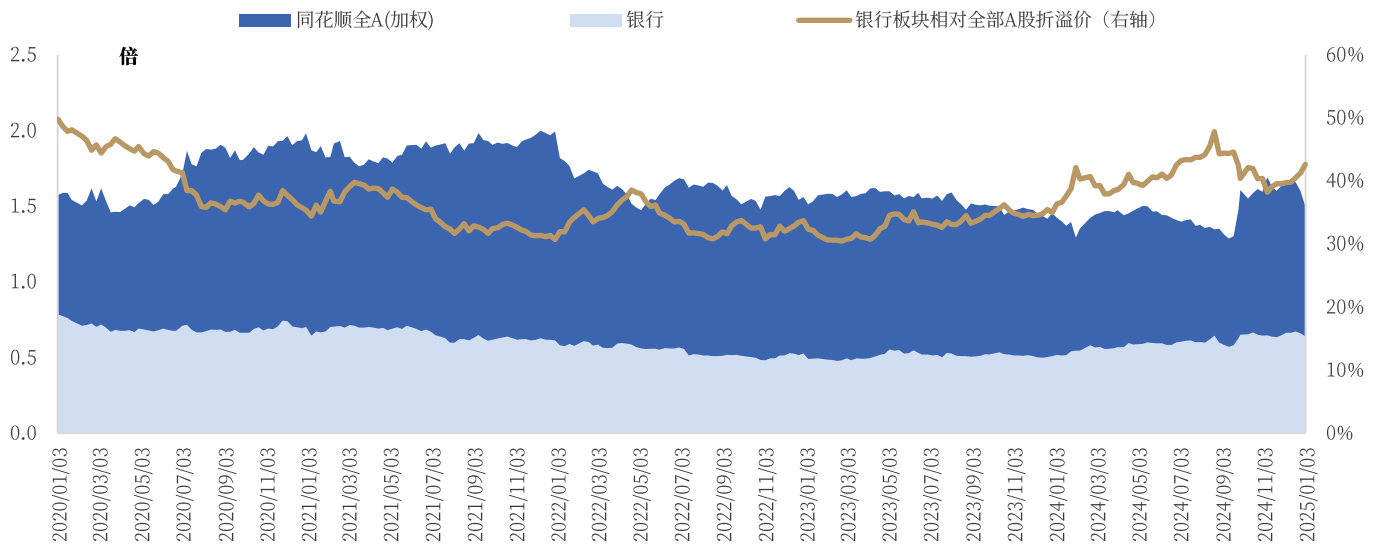


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(三) 板块及上市公司估值情况

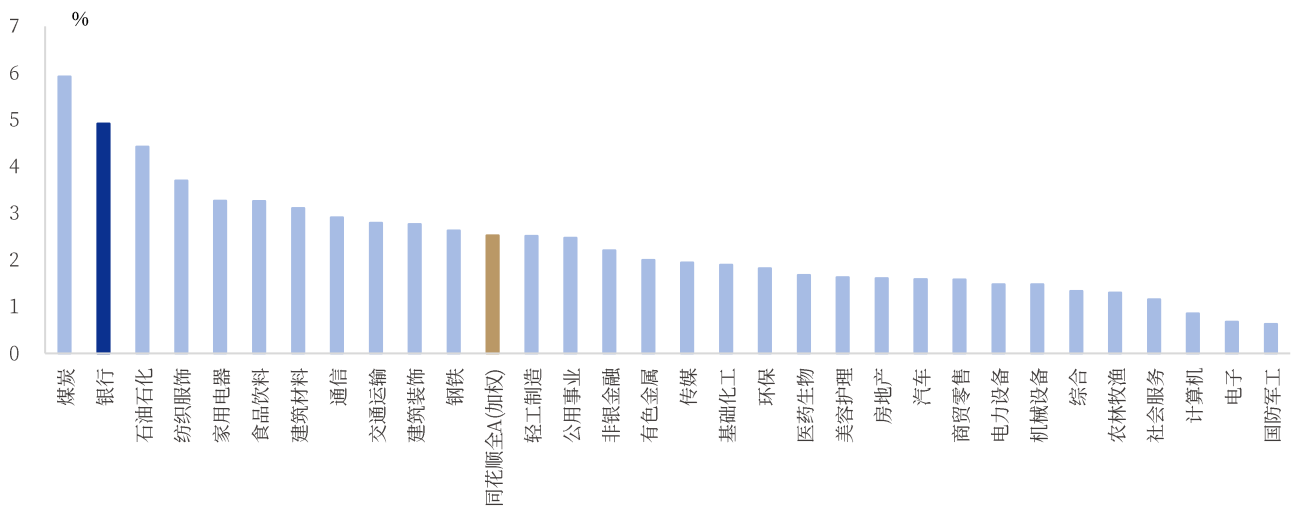
估值方面, 截至 2025 年 1 月 3 日, 银行板块市净率 0.64 倍, 全部 A 股市净率 1.50 倍, 银行板块相对全部 A 股折价 42.67%。股息率方面, 截至 2025 年 1 月 3 日, 银行板块股息率为 4.92%, 高于全部 A 股整体水平, 在全行业中位列第 2, 与上周持平。

图6: A股市场银行股估值PB(LF)及折溢价(截至2025/1/3)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7: A股市场各行业股息率(截至2025/1/3)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

我们列示了42家上市银行业绩和估值情况。2024年1-9月上市银行营业收入同比下降1.05%；2024H1收入同比下降1.95%。2024年1-9月净利润同比增长1.43%；2024H1净利润同比增长0.37%。目前的上市银行市净率均值为0.60倍。

表1: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况

公司名称	营业收入同比增速		净利润同比增速		PB(LF)	当前市值(亿元)
	2024Q1-Q3	2024H1	2024Q1-Q3	2024H1	2025/1/3	2025/1/3
工商银行	-3.82%	-6.03%	4.17%	-1.96%	0.67	22,013.79
农业银行	1.29%	0.29%	6.50%	1.99%	0.71	17,648.54

建设银行	-3.30%	-3.57%	4.46%	-1.35%	0.68	14,211.88
中国银行	1.64%	-0.67%	3.64%	-0.90%	0.67	14,313.43
邮储银行	0.09%	-0.11%	3.71%	-1.52%	0.66	5,181.54
交通银行	-1.39%	-3.51%	2.05%	-1.59%	0.58	4,938.87
招商银行	-2.91%	-3.09%	0.33%	-1.38%	0.97	9,602.43
兴业银行	1.81%	1.80%	-9.88%	-0.14%	0.52	3,930.50
中信银行	3.83%	2.68%	7.10%	-2.28%	0.55	3,406.58
浦发银行	-2.24%	-3.27%	68.03%	15.71%	0.46	2,952.83
民生银行	-4.37%	-6.17%	-18.83%	-5.27%	0.32	1,678.41
光大银行	-8.76%	-8.77%	2.16%	1.61%	0.46	2,068.56
平安银行	-12.58%	-12.95%	-2.79%	1.94%	0.53	2,208.39
华夏银行	0.04%	1.49%	3.53%	2.84%	0.42	1,219.08
北京银行	4.06%	6.37%	0.73%	2.12%	0.47	1,249.55
江苏银行	6.18%	7.16%	10.47%	10.13%	0.76	1,761.73
浙商银行	5.64%	6.18%	-1.26%	3.49%	0.46	729.51
上海银行	0.68%	-0.43%	2.40%	0.88%	0.55	1,250.19
宁波银行	7.45%	7.13%	10.33%	5.42%	0.79	1,563.73
南京银行	8.03%	7.87%	10.37%	8.53%	0.78	1,148.82
杭州银行	3.87%	5.36%	15.10%	20.06%	0.83	862.62
渝农商行	-1.76%	-1.30%	-0.34%	6.18%	0.53	616.16
沪农商行	0.34%	0.23%	0.53%	-0.11%	0.65	782.16
成都银行	3.23%	4.28%	11.26%	10.59%	0.97	685.13
长沙银行	3.83%	3.32%	9.72%	0.60%	0.52	341.03
重庆银行	3.78%	2.62%	3.36%	5.17%	0.60	259.68
贵阳银行	-4.42%	-4.00%	-6.25%	-7.14%	0.35	210.96
郑州银行	-13.71%	-7.59%	-12.87%	-22.01%	0.40	158.84
青岛银行	8.14%	11.98%	24.46%	12.62%	0.60	192.41
齐鲁银行	4.26%	5.53%	14.42%	15.73%	0.71	261.09
苏州银行	1.10%	1.88%	8.63%	11.20%	0.72	302.81
青农商行	2.58%	4.75%	1.85%	5.71%	0.46	161.11
兰州银行	-3.02%	-3.61%	4.98%	-1.71%	0.46	134.42
西安银行	9.69%	5.77%	3.15%	0.28%	0.47	153.33
厦门银行	-3.07%	-2.21%	12.88%	-14.70%	0.56	141.72
常熟银行	11.30%	12.03%	17.15%	19.00%	0.81	217.08
紫金银行	2.09%	8.08%	-7.96%	4.62%	0.52	99.58
无锡银行	3.82%	6.53%	-2.52%	7.94%	0.61	126.19
张家港行	2.88%	7.35%	-0.69%	9.43%	0.65	102.17
苏农银行	4.82%	8.59%	5.19%	15.00%	0.55	93.40
瑞丰银行	14.67%	14.86%	13.65%	15.53%	0.60	107.53

江阴银行	1.33%	5.46%	-0.30%	-0.56%	0.58	102.89
上市银行平均	-1.05%	-1.95%	1.43%	0.37%	0.60	2837.87

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(四) 投资建议

逆周期调节加强，两重两新政策加力扩围，财政发力支撑银行信贷。货币政策转向宽松，适时降准降息，银行息差仍承压，但负债成本优化成效释放有望加速。防范化解重点领域风险导向不变，银行资产质量有望受益。市值管理力度加大有望提振银行估值中枢。我们继续看好银行板块配置价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）。

表2: 重点公司估值表

公司代码	公司名称	BVPS (元)				PB(X)			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
601398.SH	工商银行	9.55	10.31	11.08	11.87	0.52	0.65	0.61	0.57
601939.SH	建设银行	11.80	12.82	13.81	14.88	0.57	0.66	0.61	0.57
601658.SH	邮储银行	7.92	8.50	9.13	9.78	0.56	0.65	0.60	0.56
600919.SH	江苏银行	11.47	12.73	14.00	15.47	0.60	0.75	0.69	0.62
601128.SH	常熟银行	8.99	9.16	10.45	11.96	0.74	0.79	0.69	0.60

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(五) 风险提示

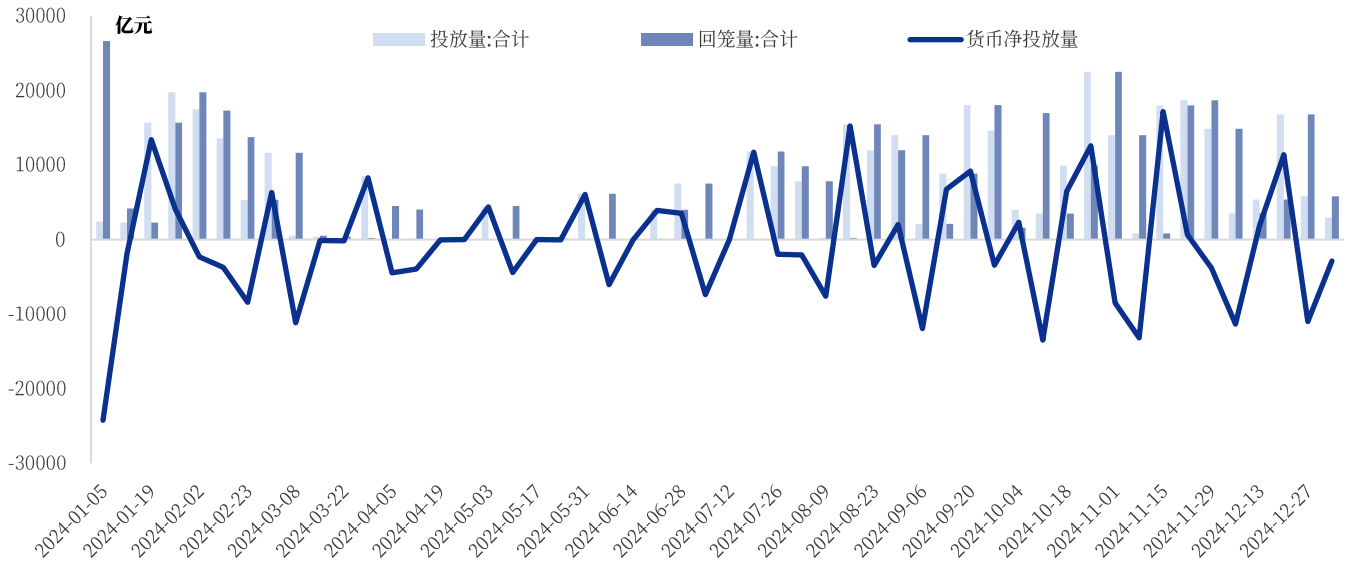
经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

附录

(一) 银行相关业务指标

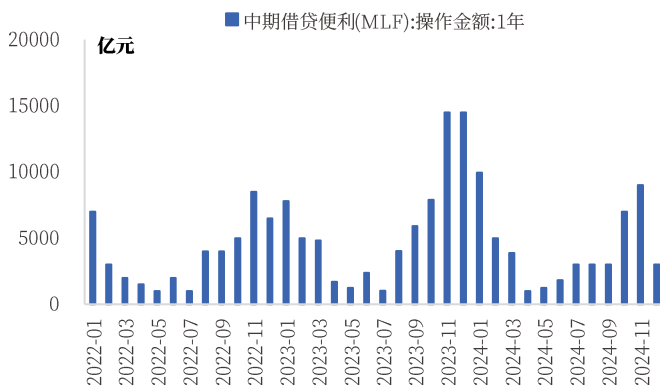
1. 流动性与利率

图8: 公开市场操作数据



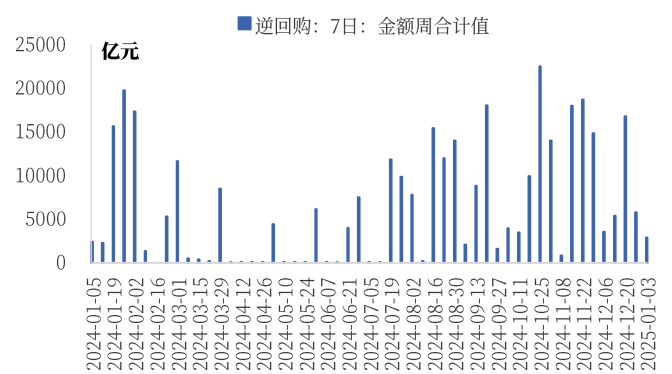
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: MLF 净投放金额



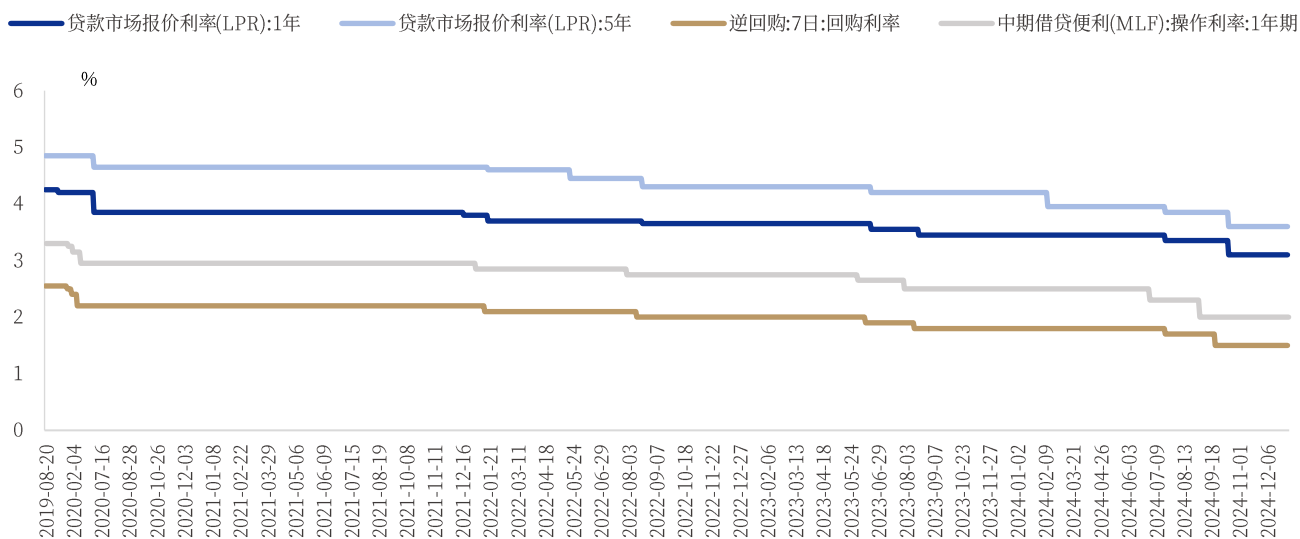
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10: 央行 7 天逆回购金额



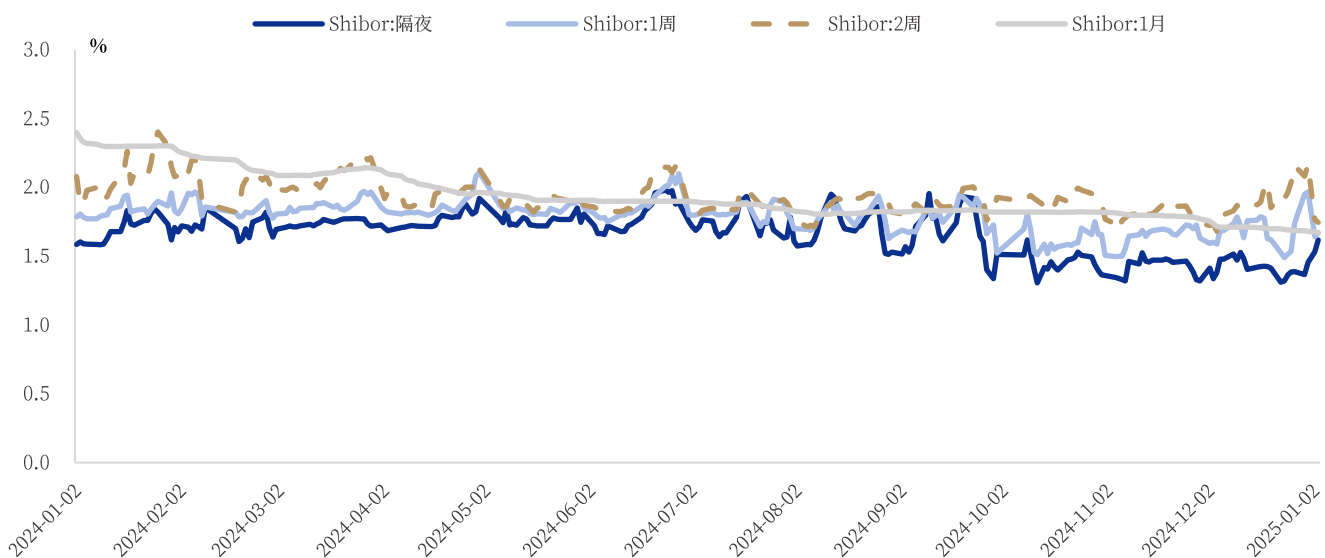
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: LPR 和 7天逆回购利率



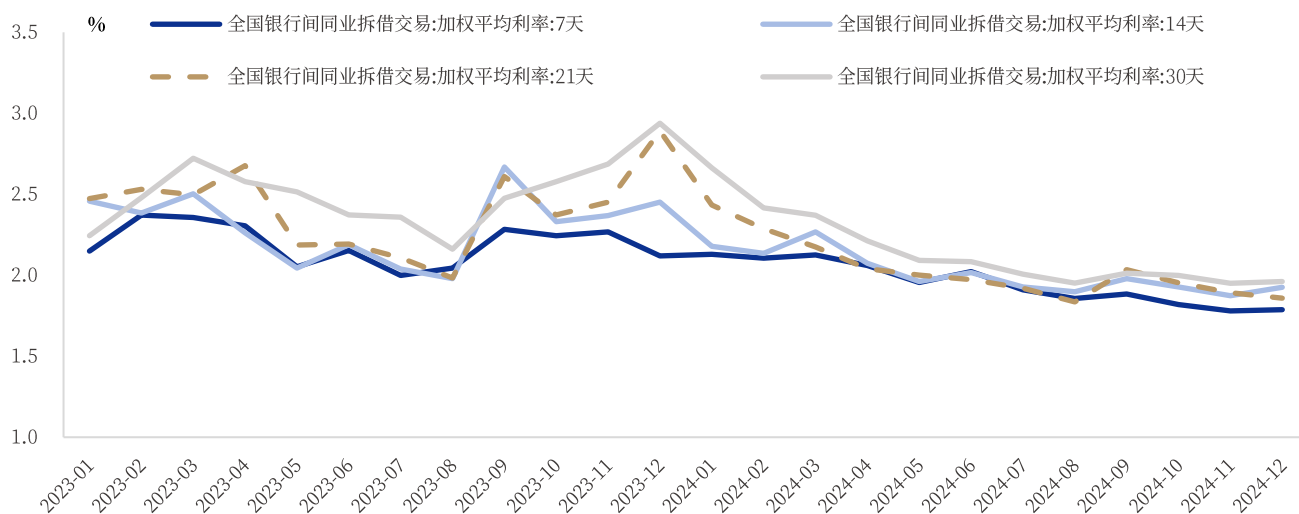
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: Shibor 走势



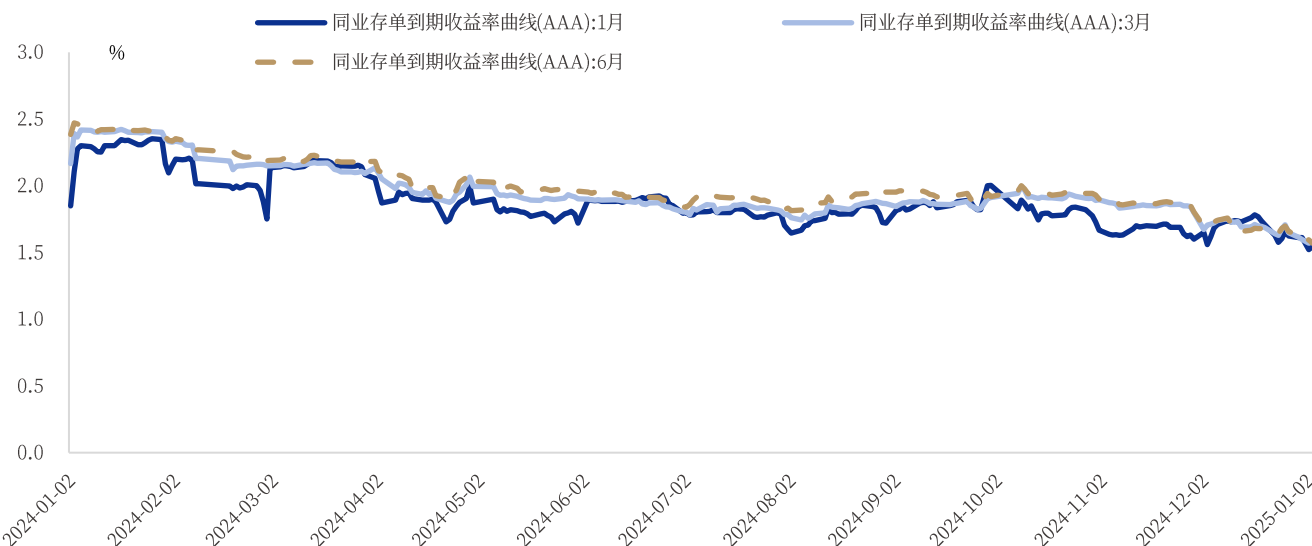
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 银行间同业拆借加权利率



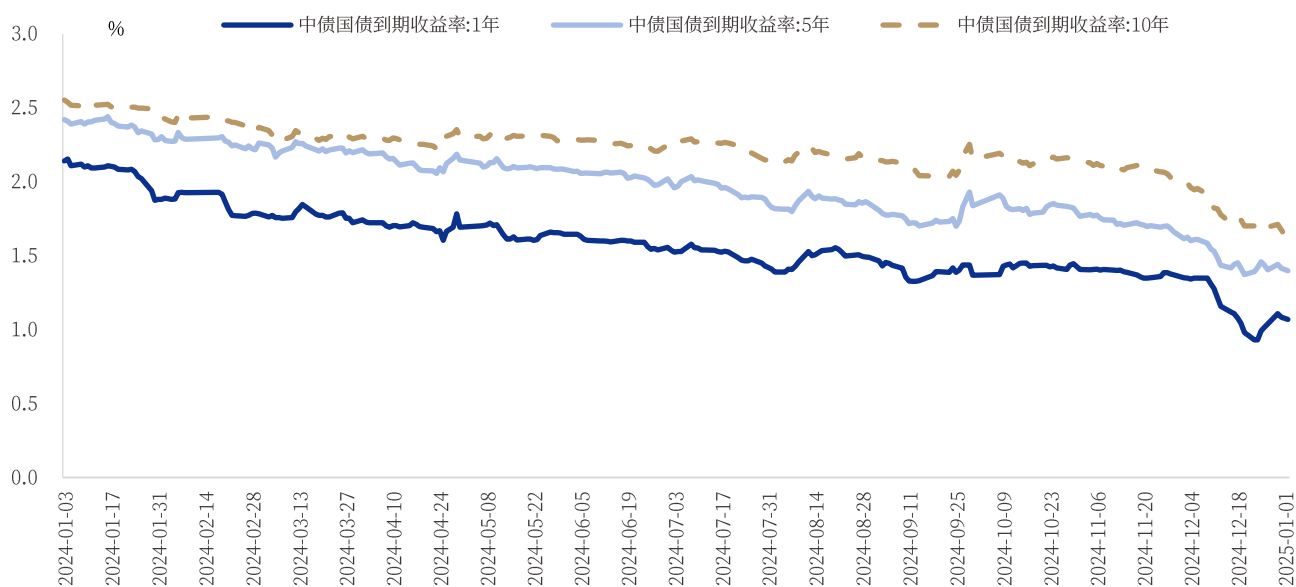
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 同业存单发行利率



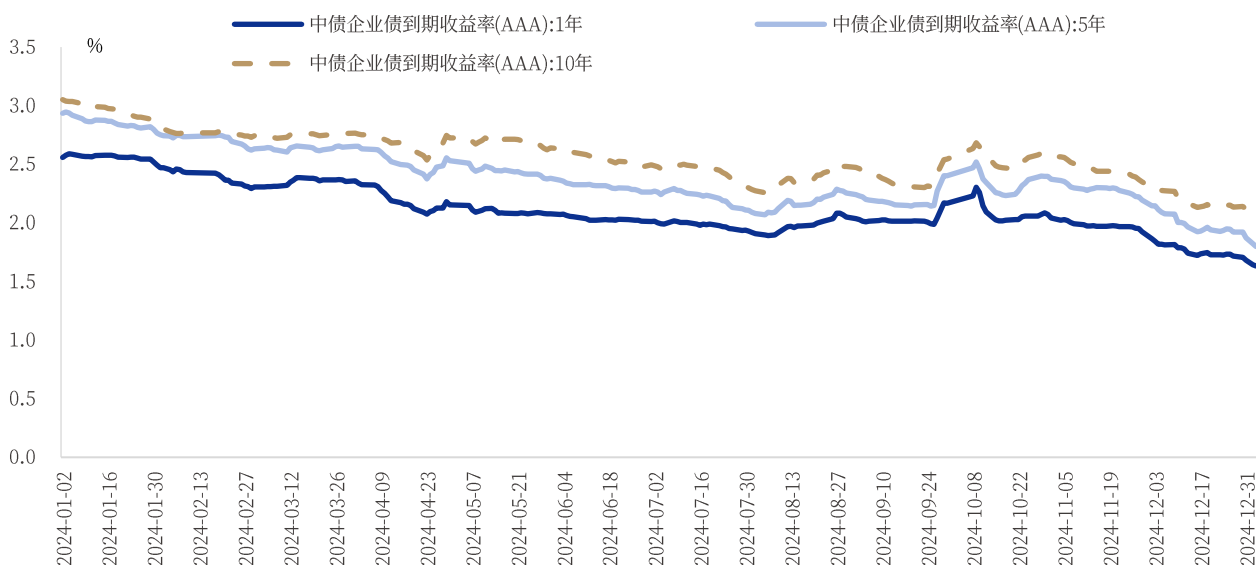
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

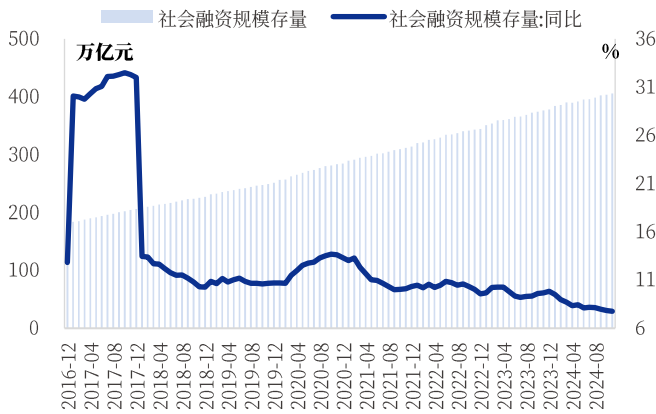
图16: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

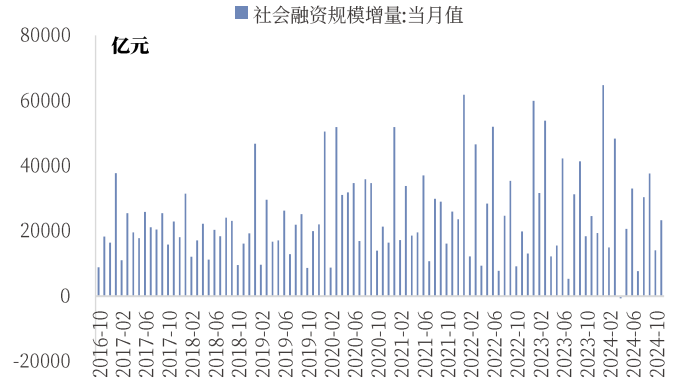
2. 社融信贷

图17: 社融存量



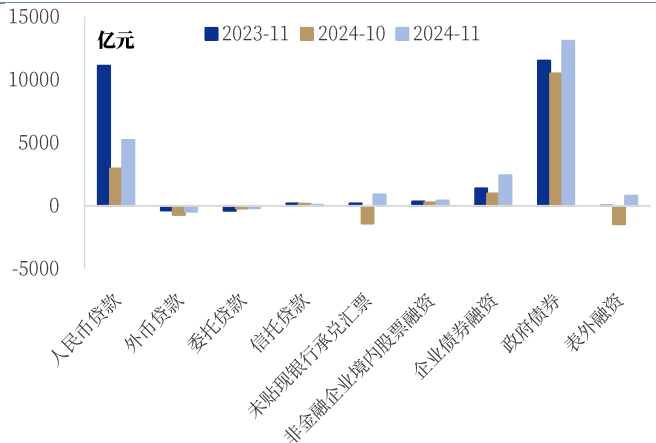
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图18: 社融增量



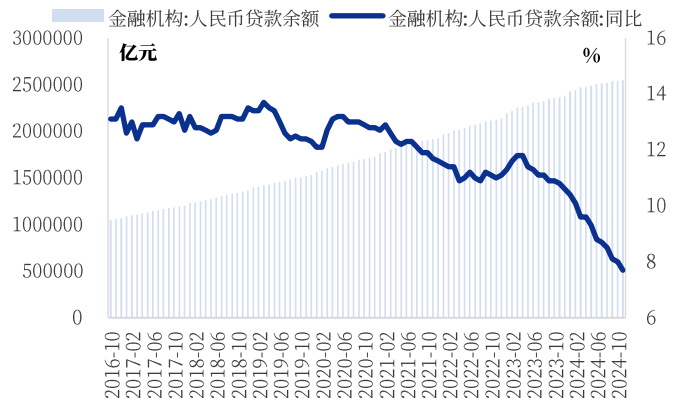
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图19: 社融分项数据



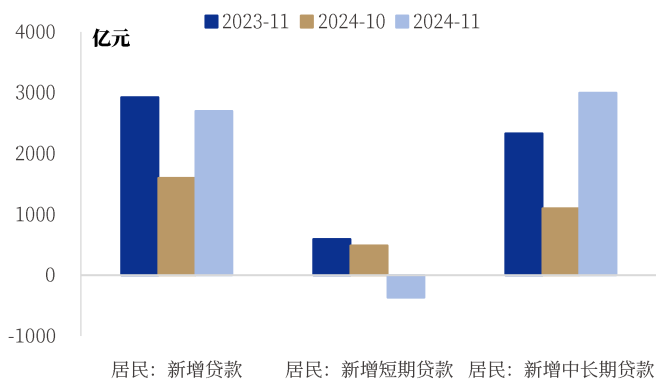
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图20: 金融机构贷款余额及增速



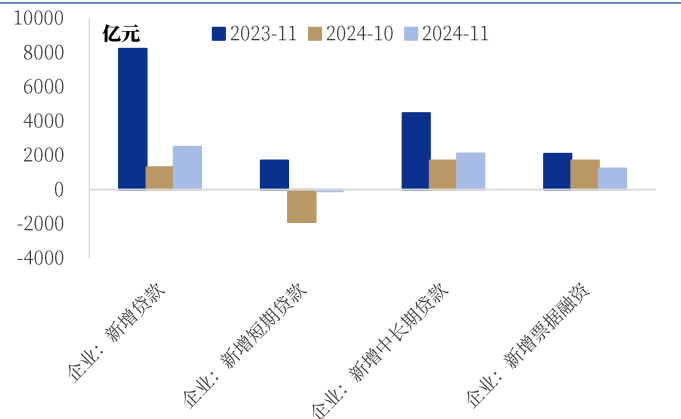
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图21: 金融机构贷款数据-居民部门



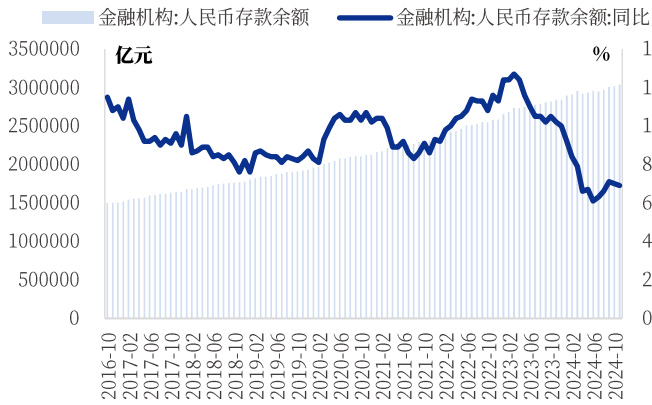
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图22: 金融机构贷款数据-企业部门



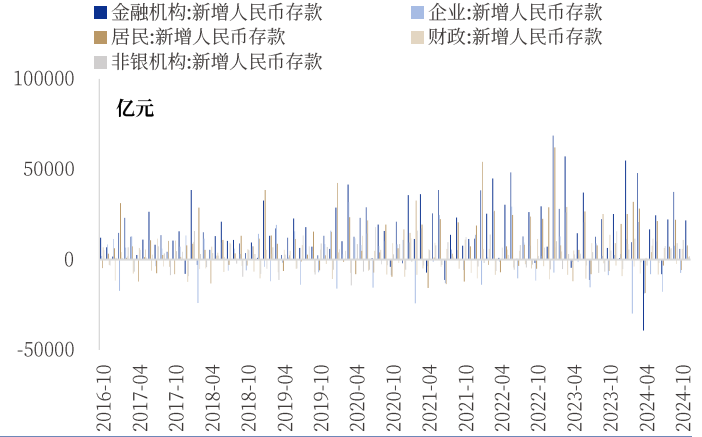
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图23: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

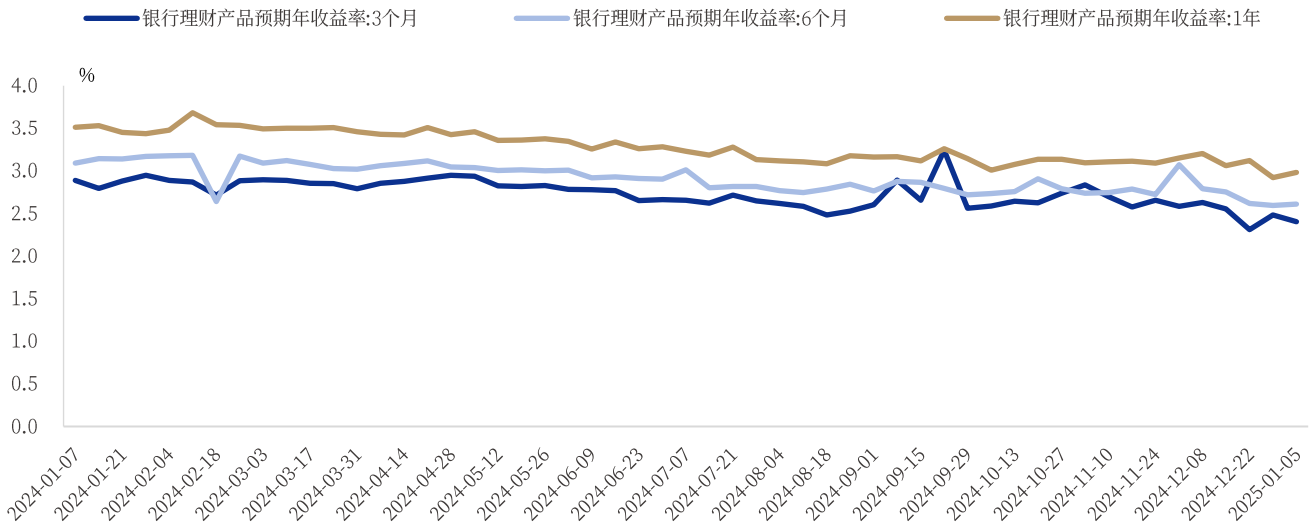
图24: 金融机构分部门存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

3. 银行理财

图25: 全市场理财产品预期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(二) 监管与政策

表3: 监管与政策跟踪

日期	政策或事件	与银行业相关主要内容
2024-12-31	央行发布 12 月公开市场买断式逆回购业务公告	为保持银行体系流动性充裕, 2024 年 12 月人民银行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了 14000 亿元买断式逆回购操作, 3 个月期操作量 7000 亿元, 6 个月期操作量 7000 亿元。
2025-01-02	中国人民银行启动第二次互换便利操作	中国人民银行启动了第二次互换便利操作, 并于 2025 年 1 月 2 日完成招标。本次操作金额为 550 亿元, 采用费率招标方式, 20 家机构参与投标, 最高投标费率 30bp, 最低投标费率 10bp, 中标费率为 10bp。
2025-01-03	中国人民银行货币政策委员会召开 2024 年第四季度例会	要 实施适度宽松的货币政策, 加强逆周期调节 , 更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能, 加大货币财政政策协同配合, 保持经济稳定增长和物价总体稳定。

		<p>会议建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。充实完善货币政策工具箱，开展国债买卖，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，防范资金空转。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防止形成单边一致性预期并自我实现，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。</p> <p>会议研究了深化金融供给侧结构性改革相关工作，提出有效落实好存续的各类结构性货币政策工具。持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务，充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用，进一步打通中小微企业融资的堵点和卡点。着力推动已出台金融政策措施落地见效，加大存量商品房和存量土地盘活力度，推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。</p>
2025-01-04	2025年中国人民银行工作会议召开	<p>会议总结 2024 年各项工作：一是金融支持实体经济力度进一步加大。二是完善和发挥宏观审慎管理功能，重点领域金融风险有效防范化解。三是金融改革开放持续推进，全球金融治理合作不断深化。四是金融管理和服务能力持续提升。五是全面从严治党向纵深推进。</p> <p>会议强调，2025 年重点抓好以下工作：一是坚定不移深化全面从严治党。二是实施适度宽松的货币政策，为经济稳增长创造适宜的货币金融环境。择机降准降息，保持流动性充裕、金融总量稳定增长。三是统筹做好金融“五篇大文章”，更好服务经济高质量发展。四是充分发挥中央银行宏观审慎与金融稳定功能，守住不发生系统性金融风险底线。五是稳步推进金融改革开放，提升人民币国际化水平。六是深度参与全球金融治理与合作。七是进一步优化中央银行金融管理和服务。</p>

资料来源：中国人民银行，中国银河证券研究

(三) 上市公司公告

表4：上市公司重要公告

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
2024-12-30	601009.SH	南京银行	关于赎回二级资本债券的公告	本公司 2019 年 12 月发行了规模为人民币 50 亿元的 10 年期二级资本债券。截至本公告日，本公司已行使赎回权，全额赎回了本期债券。
2024-12-30	601398.SH	工商银行	A 股 2024 年半年度分红派息实施公告	A 股每股派发现金股息人民币 0.1434 元（含税）。股权登记日为 2025/1/6，除权（息）日为 2025/1/7，现金红利发放日为 2025/1/7。
2024-12-30	601658.SH	邮储银行	2024 年半年度权益分派实施公告	A 股每股现金红利 0.1477 元人民币（含税）。股权登记日为 2025/1/7，除权（息）日为 2025/1/8，现金红利发放日为 2025/1/8。
2024-12-30	601997.SH	贵阳银行	关于拟任副行长辞职的公告	杨轩先生因工作调动，辞去拟担任的公司副行长职务，该辞任自辞职报告送达公司董事会时生效。截至本公告日，杨轩先生的任职资格尚未取得监管部门核准，杨轩先生尚未正式履职。
2024-12-31	601939.SH	建设银行	关于境内 2024 年二级资本债券（第三期）（债券通）发行完毕的公告	本行近日在全国银行间债券市场发行了中国建设银行股份有限公司 2024 年二级资本债券（第三期）（债券通），并于 2024 年 12 月 30 日完成发行。本期债券发行总规模为人民币 350 亿元，品种为 10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为 1.96%。
2024-12-31	601988.SH	中国银行	关于 2024 年半年度 A 股派息的提示性公告	每 10 股普通股派发现金股利人民币 1.208 元（税前）。股权登记日为 2025 年 1 月 22 日，A 股除息日及现金股利发放日预计为 2025 年 1 月 23 日。

2024-12-31	601169.SH	北京银行	关于副行长辞任的公告	因 ING 内部工作调整, Johannes Hermanus de Wit 先生辞去本行副行长职务, 自辞呈送达本行董事会之日起生效。Johannes Hermanus de Wit 先生辞任后, 将继续担任本行董事, 履行相关工作职责。
2024-12-31	601328.SH	交通银行	关于 2024 年半年度 A 股派息的提示性公告	每股分配比例: A 股每股现金红利 0.182 元 (含税)。股权登记日为 2025 年 1 月 23 日 (星期四), 现金红利发放日、除息日均为 2025 年 1 月 24 日 (星期五)。
2025-01-01	600919.SH	江苏银行	2024 年半年度权益分派实施公告	A 股每股现金红利 0.3062 元 (含税)。股权登记日为 2025/1/9, 除权 (息) 日为 2025/1/10, 现金红利发放日为 2025/1/10。
2025-01-02	601860.SH	紫金银行	可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2024 年 12 月 31 日, 累计共有 418,000 元“紫银转债”已经转换成公司股票, 累计转股数为 94,544 股, 占可转债转股前公司已发行股份总数的 0.0026%。尚未转股的可转债金额为 4,499,582,000 元, 占“紫银转债”发行总额的 99.9907%。2024 年 10 月 01 日至 2024 年 12 月 31 日期间, 共有 7,000 元“紫银转债”转为公司股票, 转股数为 1863 股。
2025-01-02	601229.SH	上海银行	关于可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2024 年 12 月 31 日, 累计已有人民币 1,717,000 元上银转债转为公司 A 股普通股, 累计转股股数为 165,139 股, 占上银转债转股前公司已发行 A 股普通股股份总额的 0.0012%。尚未转股的上银转债金额为人民币 19,998,283,000 元, 占上银转债发行总量的比例为 99.9914%。
2025-01-02	601166.SH	兴业银行	关于可转债转股结果暨股份变动的公告	截至 2024 年 12 月 31 日, 累计已有人民币 2,848,000 元兴业转债转为本公司 A 股普通股, 因转股形成的股份数量累计为 117,355 股, 占兴业转债转股前本公司已发行普通股股份总额的 0.00056%。尚未转股的兴业转债金额为人民币 49,997,152,000 元, 占兴业转债发行总量的比例为 99.99430%。自 2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间, 共有人民币 143,000 元兴业转债转为本公司 A 股普通股, 因转股形成的股份数量为 6,385 股。
2025-01-02	601009.SH	南京银行	关于可转债转股结果暨股份变动的公告	截至 2024 年 12 月 31 日, 累计已有人民币 9,463,600,000 元南银转债转为本公司 A 股普通股, 累计转股数为 1,060,568,511 股, 占南银转债转股前本公司已发行 A 股普通股股份总额的 10.5982%。尚未转股的南银转债金额为人民币 10,536,400,000 元, 占南银转债发行总量的比例为 52.6820%。
2025-01-02	601665.SH	齐鲁银行	可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2024 年 12 月 31 日, 累计共有人民币 1,395,376,000 元“齐鲁转债”转为齐鲁银行股份有限公司 (以下简称“公司”) A 股普通股股票, 累计转股股数为 254,163,654 股, 占“齐鲁转债”转股前公司已发行 A 股普通股股份总额的 5.5484%。尚未转股的“齐鲁转债”金额为人民币 6,604,624,000 元, 占“齐鲁转债”发行总量的比例为 82.5578%。自 2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日, 共有人民币 104,000 元“齐鲁转债”转为公司 A 股普通股股票, 转股股数为 19,699 股。
2025-01-02	601128.SH	常熟银行	可转债转股结果暨股份变动的公告	截至 2024 年 12 月 31 日, 累计已有人民币 311,000 元常银转债转为本行 A 股普通股, 累计转股股数为 39,507 股, 占常银转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.0014%。2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日, 累计有人民币 15,000 元常银转债转为本行 A 股普通股, 累计转股股数为 2,175 股。截至 2024 年 12 月 31 日, 尚未转股的常银转债金额为人民币 5,999,689,000 元, 占常银转债发行总量的比例为 99.9948%。
2025-01-02	600926.SH	杭州银行	可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2024 年 12 月 31 日, 累计共有人民币 1,376,897,000 元“杭银转债”已经转换成杭州银行股份有限公司 (以下简称“公司”) A 股普通股股票, 累计转股股数为 119,054,969 股, 占“杭银转债”转股前公司已发行 A 股普通股股份总额的 2.0076%。尚未转股的“杭银转债”金额为人民币 13,623,103,000 元, 占“杭银转债”发行总量的比例为 90.8207%。自 2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日, 共有人民币 1,375,755,000 元“杭银转债”转为公司 A 股普通股股票, 转股股数为 118,966,994 股。

2025-01-02	601838.SH	成都银行	关于可转债转股结果暨股份变动的公告	截至 2024 年 12 月 31 日，累计已有人民币 7,157,726,000 元成银转债转为本公司 A 股普通股，占成银转债发行总量的比例为 89.47%。因转股形成的股份数量累计为 557,717,158 股，占成银转债转股前本公司已发行普通股股份总额的 15.44%。2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，累计有人民币 4,353,955,000 元成银转债转为本公司 A 股普通股，因转股形成的股份数量累计为 356,003,213 股。尚未转股的成银转债金额为人民币 842,274,000 元，占成银转债发行总量的比例为 10.53%。
2025-01-02	601939.SH	建设银行	2024 年半年度 A 股分红派息实施公告	A 股每股现金红利人民币 0.197 元(含税)。股权登记日为 2025/1/9, 除权(息)日为 2025/1/10, 现金红利发放日为 2025/1/10。
2025-01-02	601998.SH	中信银行	关于可转债转股结果暨股份变动的公告	截至 2024 年 12 月 31 日，累计已有人民币 32,965,980,000 元中信转债转为本行 A 股普通股，累计转股股数为 5,462,217,208 股，占中信转债转股前本行已发行普通股股份总额的 11.162235%。尚未转股的中信转债金额为人民币 7,034,020,000 元，占中信转债发行总量的比例为 17.585050%。自 2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间，共有人民币 5,192,292,000 元中信转债转为本行 A 股普通股，转股股数为 909,203,247 股。
2025-01-02	002966.SZ	苏州银行	关于 2024 年第四季度可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2024 年 12 月 31 日，累计已有人民币 1,049,818,800 元苏行转债转为本行 A 股普通股，累计转股股数为 166,410,640 股，占苏行转债转股前本行已发行普通股股份总额的 4.9923%。尚未转股的苏行转债金额为人民币 3,950,181,200 元，占苏行转债发行总量的比例为 79.0036%。
2025-01-03	601963.SH	重庆银行	关于可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2024 年 12 月 31 日，累计已有人民币 696,000 元重银转债转为本行 A 股普通股股票，因转股形成的股份数量累计为 64,242 股，占重银转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.0018%。自 2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日共有人民币 34,000 元重银转债转为本行 A 股普通股股票，转股股数为 3,366 股。尚未转股的重银转债金额为人民币 12,999,304,000 元，占重银转债发行总量的比例为 99.9946%。
2025-01-03	600000.SH	浦发银行	关于可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2024 年 12 月 31 日，累计已有人民币 1,431,000 元浦发转债转为公司普通股，累计转股股数 97,905 股，占浦发转债转股前公司已发行普通股股份总额的 0.0003%。尚未转股的可转债金额为人民币 49,998,569,000 元，占浦发转债发行总量的比例为 99.9971%。自 2024 年 10 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日共有 9,000 元浦发转债转为公司普通股，转股股数为 695 股。
2025-01-03	002958.SZ	青农商行	关于 2024 年第四季度可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2024 年 12 月 31 日，累计已有人民币 300,300 元青农转债转为本行 A 股普通股，累计转股股数为 61,312 股，占青农转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.0011%。截至 2024 年 12 月 31 日，尚未转股的可转债金额为人民币 4,999,699,700 元，占青农转债发行总量的比例为 99.9940%。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 沪深 300 及银行板块涨跌幅 (截至 2025/1/3)	5
图 2: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2025/1/3)	5
图 3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2025/1/3)	5
图 4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/1/3)	6
图 5: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2025/1/3)	6
图 6: A 股市场银行股估值 PB (LF) 及折溢价 (截至 2025/1/3)	7
图 7: A 股市场各行业股息率 (截至 2025/1/3)	7
图 8: 公开市场操作数据	10
图 9: MLF 净投放金额	10
图 10: 央行 7 天逆回购金额	10
图 11: LPR 和 7 天逆回购利率	11
图 12: Shibor 走势	11
图 13: 银行间同业拆借加权利率	12
图 14: 同业存单发行利率	12
图 15: 国债到期收益率	13
图 16: 企业债 (AAA) 到期收益率	13
图 17: 社融存量	14
图 18: 社融增量	14
图 19: 社融分项数据	14
图 20: 金融机构贷款余额及增速	14
图 21: 金融机构贷款数据-居民部门	14
图 22: 金融机构贷款数据-企业部门	14
图 23: 金融机构存款数据	15
图 24: 金融机构分部门存款数据	15
图 25: 全市场理财产品预期收益率	15
表 1: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况	7
表 2: 重点公司估值表	9
表 3: 监管与政策跟踪	15
表 4: 上市公司重要公告	16

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		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