

金融支持高质量发展，关注银行量价险改善

—— 1月国新办新闻发布会解读

2025年1月14日

- **事件：**国务院举行新闻发布会，央行介绍金融支持高质量发展情况。我们认为从银行角度有以下几点值得关注：
- **暂停买入国债，防范市场价格风险，有助降低银行表内业务风险：**央行表示自2025年1月起暂停买入国债意在避免加剧供需矛盾和市场波动，考虑机构的资金杠杆放大效应，短期内利率波动风险可能更大。2023年末以来上市银行偏交易盘资产配置显著上升，截至2024Q3达到40.25%，较年初上升2.54pct。暂停买债促进短债利率上行，同时约束偿债利率下行空间，平滑债市波动，有利于稳定银行金融投资收益。与此同时，央行表示会使用其他工具投放流动性。截至2024年末，央行通过国债净买入已累计释放流动性1万亿元，并结合公开市场操作、买断式逆回购、降准等手段，保持市场流动性充裕。
- **改善利率传导，拓展政策利率空间，进一步降低银行负债成本：**会议总结2024年央行明确政策利率、理顺利率传导、治理资金空转、整治手工补息、优化存款利率自律管理，节约银行利息支出，表示今年将继续强化政策利率执行，保持金融业健康经营，更好平衡银行业资产负债表健康和实体经济融资成本下降之间的关系。结合央行表态将落实好适度宽松货币政策以及对银行健康经营的关注，我们认为存款挂牌利率仍有下调空间，叠加利率传导机制持续优化，银行负债成本优化成效有望进一步释放，缓解息差下行压力。
- **加快补充银行资本，缓解内源资本补充压力，加强信贷投放和风险抵御：**除发行特别国债补充大行资本外，会议提到地方专项债也是中小银行资本补充的重要渠道。2020年7月，国常会宣布允许地方政府专项债用于支持中小银行资本补充；同年11月，国务院批准下达用于支持化解中小银行风险的新增专项债额度2000亿元，截至2023年末已累计发行2993亿元。我们认为，不同于此前的偏救助性质，本次会议提及的中小银行资本补充专项债更侧重于提升银行长期稳健经营能力，有效服务实体经济和抵御风险，缓解社会融资成本下降对银行内源资本补充的影响。
- **五篇大文章工作推进，信贷加速优结构、降成本：**央行表示将进一步完善五篇大文章顶层设计，强化正向激励，发挥好结构性货币政策工具和宏观信贷政策牵引带动作用，引导金融机构加大信贷资源投入和优化结构。目前，各领域政策框架基本健全。截至2024年末，专精特新、普惠小微、涉农贷款分别同比增长13%、14.6%、9.8%；9月末绿色贷款增速25.1%，均高于同期贷款平均水平，银行信贷结构优化加快。2024年12月，新发放企业贷款加权平均利率3.43%，融资成本持续处于低位。
- **投资建议：**金融支持高质量发展力度加大，银行量价险受益。宏观政策更积极，银行信贷有支撑，结构持续优化。货币政策转向宽松，银行息差仍承压，同时，利率传导改善，负债成本优化成效释放有望加速。资本补充加快，增强银行信贷投放和风险抵御能力。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，资产质量恶化的风险；利率持续下行的风险。

银行

推荐 维持

分析师

张一纬

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

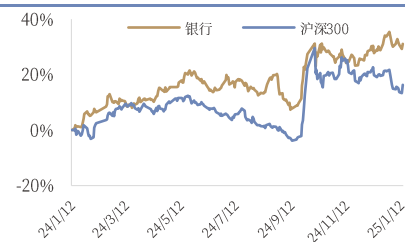
分析师登记编码：S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图

2025-1-14



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