



# 中长期资金入市利好资金面，银行重仓比例上升

—— 银行业周报（2025.01.20-2025.01.26）

2025年1月27日

## 核心观点

- 银行板块表现弱于市场：**本周沪深 300 指数上涨 0.54%，银行板块上涨 0.04%。国有行、股份行、城商行、农商行分别-0.42%、+0.33%、+0.02%、持平。个股方面，42 家银行上涨。长沙银行（+7.39%）、光大银行（+4.31%）、民生银行（+2.24%）、苏农银行（+1.92%）、邮储银行（+1.90%）涨幅居前。截至 1 月 24 日，银行板块 PB 为 0.64 倍，股息率为 6.63%。
- 资金面改善预期强化，银行红利行情有望延续：**中央金融办等六部门联合发布《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》：（1）保险权益投资比例提升，长期投资规模扩大，利好银行板块资金面。会议要求力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30% 用于投资 A 股。银行稳分红、高股息、低波动，一定程度上可以代替固收类产品，成为险资配置的重点方向。截至 2024 年 9 月末，保险资金持仓银行市值占比 24.34%。2024 年五家主要大型险企保费收入 2.23 万亿元，静态测算每年为 A 股银行板块带来增量资金 1627.27 亿元。（2）大行资本补充或受益定增主体扩展，并为市值管理和估值改善打开空间。参照历史经验，预计大行补充核心一级资本规模 1-1.5 万亿元，采取由主要股东汇金、财政部或央企集团主导+市场化定增相结合的方式，定增参与主体有望实现拓展。（3）长周期考核之下，被动型基金为主导的银行板块红利行情有望延续。截至 2024 年末，被动型基金<sup>1</sup>对银行重仓市值 981.18 亿元，持仓占比 8.23% 2024 年银行板块股息率 4.78%，低利率环境长期延续下相对于债券和理财的性价比继续凸显，有望成为中长期资金配置的重点方向。
- 2024Q4 主动型基金重仓银行比例显著提高，顺周期因素关注度上升：**2024Q4 银行持仓<sup>2</sup>总市值为 555.84 亿元，较 2024Q3 增加 22.87%；持仓占比为 3.95%，较 2024Q3 上升 1.16pct，在申万一级行业中排名第 8，较上季度上升 4 位；低配比例为 8.04%，较 2024Q3 继续收窄 0.42 个百分点。江苏银行、招商银行、工商银行、农业银行、成都银行获加仓较多。部分零售股份行和优质区域行关注度上升，预计受益于宏观政策加码，基本面积极因素持续积累；同时，高股息策略仍延续。
- 三家上市银行发布业绩快报，优质区域行业绩仍领先：**本周江苏银行、郑州银行、厦门银行 3 家城商行发布业绩快报，区域间业绩表现有所分化。2024 年，江苏、厦门、郑州银行营业收入分别同比+8.78%、+2.83%、-5.9%，分别较前三季度+2.6pct、+5.9pct、+7.81pct；归母净利润分别同比+10.76%、-2.62%、+0.88%，分别较前三季度+0.7pct、+3.65pct、+19.29pct。
- 投资建议：**红利资产配置价值延续；零售股份行和优质区域行吸引力提升。财政发力利好信贷。货币政策转宽，息差仍承压，但负债成本优化成效释放有望加速。防风险导向下银行资产质量有望受益。资金面、流动性改善预期强化为市值管理和红利行情收益兑现提供抓手。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。

<sup>1</sup> 我们选取被动指数型和增强指数型股票基金作为被动资金的参照。

<sup>2</sup> 我们选取普通股票型、偏股混合型、股债平衡型、灵活配置型作为主动型基金口径。

## 银行业

推荐 维持

## 分析师

张一纬

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

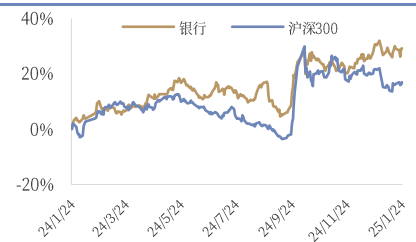
分析师登记编码：S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin\_yj@chinastock.com.cn

## 相对沪深 300 表现图

2025-01-24



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. 资金面改善预期强化，银行红利行情有望延续

中央金融办等六部门联合发布《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，并在国新办新闻发布会介绍相关情况，我们认为从银行角度主要关注：

**保险权益投资比例提升，长期投资规模扩大，利好银行板块资金面。**方案提出大型国有保险公司增加 A 股（含权益类基金）投资规模和实际比例。会议要求力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30% 用于投资 A 股。银行稳分红、高股息、低波动，一定程度上可以代替固收类产品，成为险资配置的重点方向。截至 2024 年 9 月末，保险资金运用于股票投资规模 2.33 万亿元，占比 7.26%，持仓银行市值占比 24.34%。2024 年，五家主要大型险企保费收入 2.23 万亿元，若 30% 用于投资 A 股，静态测算每年带来市场增量资金 6685.91 亿元，其中，为 A 股银行板块带来增量资金约 1627.27 亿元。

**大行资本补充或受益定增主体扩展，并为市值管理和估值改善打开空间。**方案允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增。银行大股东以财政部、央企集团和地方国资为主，公募、保险、社保、年金等进入有助改善股权结构，推进业务协同并有效补充资本实力，为市值管理和估值修复打开空间。参照历史经验，预计大行补充核心一级资本规模 1-1.5 万亿元，采取由主要股东汇金、财政部或央企集团主导+市场化定增相结合的方式。大行往次定增情况来看，暂无除险资外的上述其他类型战略投资者进行认购，未来参与空间有望进一步突破。

**长周期考核之下，被动型资金为主导的银行板块红利行情有望延续。**方案提出，公募基金、国有商业保险公司、基本养老保险基金、年金基金等都要全面建立实施三年以上长周期考核，要细化明确全国社保基金五年以上长周期考核安排。会议表示，实施长周期考核旨在提升中长期资金投资行为稳定性，打通入市卡点。被动型资金与中长期投资、熨平短期市场波动导向较为契合。我们选取被动指数型和增强指数型股票基金作为被动资金的参照，2023Q1 以来，被动型基金对银行板块重仓市值规模和占比显著上升，截至 2024 年末，被动型基金对银行重仓市值为 981.18 亿元，持仓占比 8.23%，分别较 2023Q1 上升 544.28 亿元、2.59pct，而同期主动型基金<sup>3</sup>对银行重仓市值 555.84 亿元，持仓占比 3.95%，分别较 2023Q1 上升 140 亿元、1.98pct。截至 2024 年末银行板块股息率为 4.78%，结合长期低利率环境具备延续的基础，银行相对于理财和债券性价比继续凸显，有望成为中长期资金配置的重点方向。

### 2. 主动资金重仓提高，顺周期因素关注度上升

公募基金发布 2024Q4 重仓持股数据。由于主动型基金持仓数据更能反映市场风格的变化，我们选择普通股票型、偏股混合型、股债平衡型、灵活配置型作为主动型基金口径，分析基金持仓数据的变化：

**2024Q4 主动型基金对银行板块持仓维持低配，低配比例继续收窄。**2024Q4 银行板块低配比例为 8.04%，较 2024Q3 继续收窄 0.42 个百分点。从细分板块来看，国有行、股份行、农商行低配比例分别为 5.95%、2.31%、0.02%，城商行超配比例为 0.24%，为 2023Q3 以来首次。其中，国有行低配比例环比扩大，其他银行则有所收窄。

**2024Q4 主动型基金对银行重仓比例明显提高。**2024Q4 主动型基金对银行持仓总市值为 555.84 亿元，较 2024Q3 增加 22.87%；持仓占比为 3.95%，较 2024Q3 上升 1.16pct，在申万一级

<sup>3</sup> 注：我们选取的主动型基金包括普通股票型、偏股混合型、股债平衡型、灵活配置型。

行业中排名第 8，较上季度上升 4 位。从细分板块来看，国有行、股份行、城商行、农商行持仓占比分别为 1.15%、0.94%、1.58%、0.28%，环比均有上升，其中，城商行上升幅度最大(+0.53pct)。

**零售股份行和优质区域行受机构青睐上升，高股息演绎延续。**2024Q4，主动型基金重仓持股总市值排名前 5 的银行分别为招商银行、江苏银行、成都银行、工商银行、宁波银行，重仓基金持仓占比分别为 0.84%、0.43%、0.38%、0.38%、0.38%，均较三季度上升；江苏银行、招商银行、工商银行、农业银行、成都银行获加仓较多，仓位分别较 2024Q3 上升 0.22、0.2、0.1、0.1、0.07pct。部分零售股份行和优质区域行关注度上升，预计受益于宏观政策加码，基本面积积极因素持续积累；同时，高股息策略仍延续。

### 3.三家上市银行业绩快报发布，优质区域行业绩仍领先

本周江苏银行、厦门银行、郑州银行发布 2024 年业绩快报，业绩表现有所分化。具体来看：

**(1) 江苏银行：业绩表现亮眼，贷款平稳扩张：**2024 年，江苏银行实现营业收入 808.15 亿元，同比增长 8.78%，增速较前三季度上升 2.6pct；归母净利润 318.43 亿元，同比增长 10.76%，较前三季度上升 0.7pct；ROE13.59%，同比下降 0.93pct。2024Q4 单季度，公司营业收入、归母净利润分别同比增长 18.55%、16.52%，分别较上季度上升 14.3pct、6.44pct。截至 2024 年末，公司总资产同比增长 16.12%，增速较 2023 年末提高 1.92pct；其中，贷款总额同比增长 10.67%，保持平稳扩张。公司各项存款同比增长 12.83%，较 2023 年末下降 2.57pct。公司资产质量稳健，风险抵补水平充足。截至 2024 年末，公司不良贷款率为 0.89%，较 2023 年末下降 2BP，与上季度持平；拨备覆盖率 350.1%，较 2023 年末下降 28.03pct。

**(2) 厦门银行：营收边际向好，资产质量稳中有进：**2024 年，厦门银行实现营业收入 57.61 亿元，同比增长 2.83%，增速较前三季度上升 5.9pct；归母净利润 25.94 亿元，同比下降 2.62%，降幅较前三季度收窄 3.65pct；ROE9.36%，同比下降 1.84pct。2024Q4 单季度，公司营业收入、归母净利润分别同比增长 22.16%、9.91%，分别较上季度+27.15pct、-3.54pct。公司资产增速略有放缓，预计受贷款拖累较多。截至 2024 年末，公司总资产同比增长 4.39%，增速较 2023 年末下降 0.85pct。其中，贷款总额同比下降 2.02%，较 2023 年末下降 6.67pct。公司存款增长提速。2024 年，公司总负债同比增长 4.25%，较 2023 年末上升 0.2pct；其中，存款总额同比增长 3.18%，较 2023 年末上升 1.86pct。公司资产质量保持稳中有进。截至 2024 年末，公司不良贷款率为 0.74%，同比下降 2BP，较上季度环比下降 1BP；拨备覆盖率 391.94%，较 2023 年末下降 20.95pct，较上季度上升 1.78pct。

**(3) 郑州银行：存款增长提速：**2024 年，郑州银行实现营业收入 128.61 亿元，同比下降 5.9%，增速较前三季度上升 7.81pct；归母净利润 18.66 亿元，同比增长 0.88%，较前三季度上升 19.29pct；ROE3.19%，同比下降 0.1pct。2024Q4 单季度，公司营业收入、归母净利润分别同比+19.77%、-58.06%，分别较上季度上升 45.38pct、下降 50.42pct。公司资产规模平稳增长。截至 2024 年末，公司总资产同比增长 7.33%，增速较 2023 年末上升 0.7pct；其中，贷款总额同比增长 7.51%，较 2023 年末下降 1.46pct。公司存款总额同比增长 12.07%，较 2023 年末增长 5.19pct。

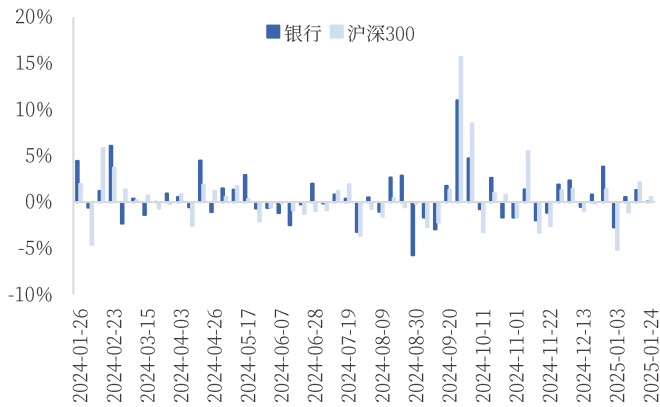
## (二) 一周行情走势

A 股方面，本周银行板块上涨 0.04%，沪深 300 指数上涨 0.54%，银行表现弱于市场。其中，国有行下跌 0.04%，股份行上涨 0.33%，城商行上涨 0.02%，农商行与上周持平。H 股方面，本周恒生内地银行指数上涨 3.92%，恒生指数上涨 2.46%。

个股来看，本周 42 家银行上涨。长沙银行(601577)、光大银行(601818)、民生银行(600016)、苏农银行(603323)、邮储银行(601658)涨幅居前，分别上涨 7.39%、4.31%、2.24%、1.92%、1.90%。苏州银行(002966)、中国银行(601988)、中信银行(601998)、齐鲁银行(601665)、

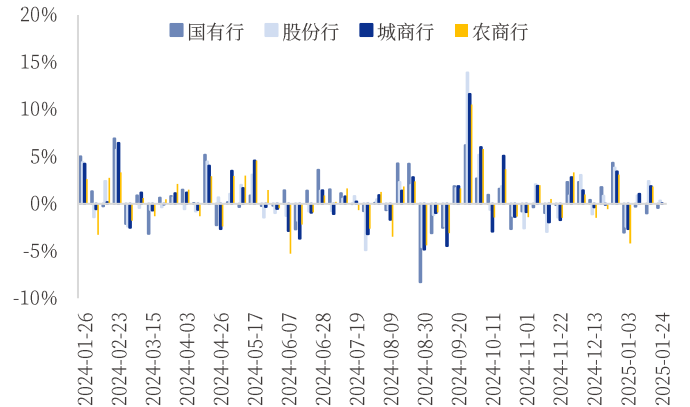
交通银行（601328）下跌较多，分别下跌 3.46%、2.57%、1.95%、1.61%、1.51%。

图1: 沪深 300 及银行板块涨跌幅（截至 2025/1/24）



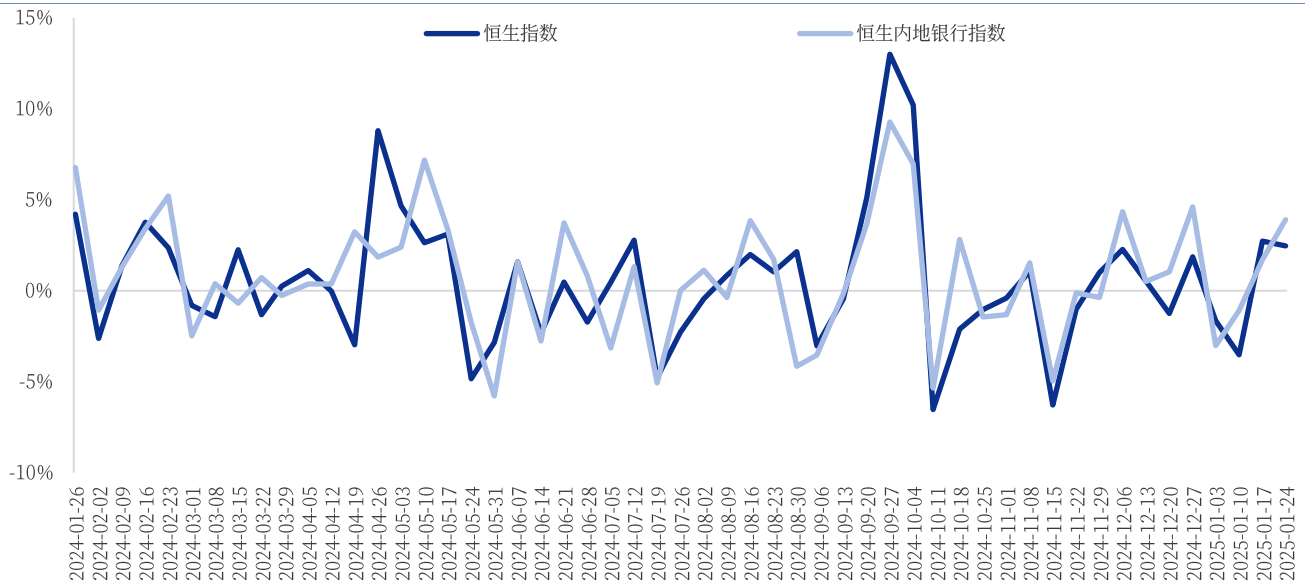
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 银行各细分板块涨跌幅（截至 2025/1/24）



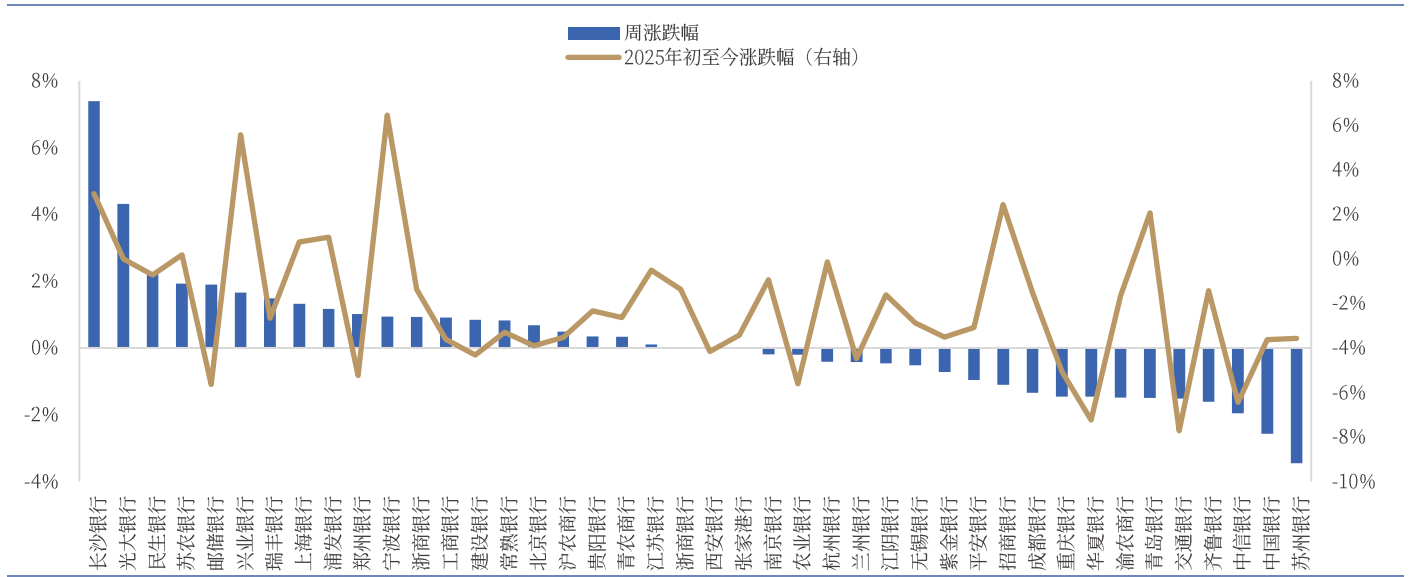
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅（截至 2025/1/24）



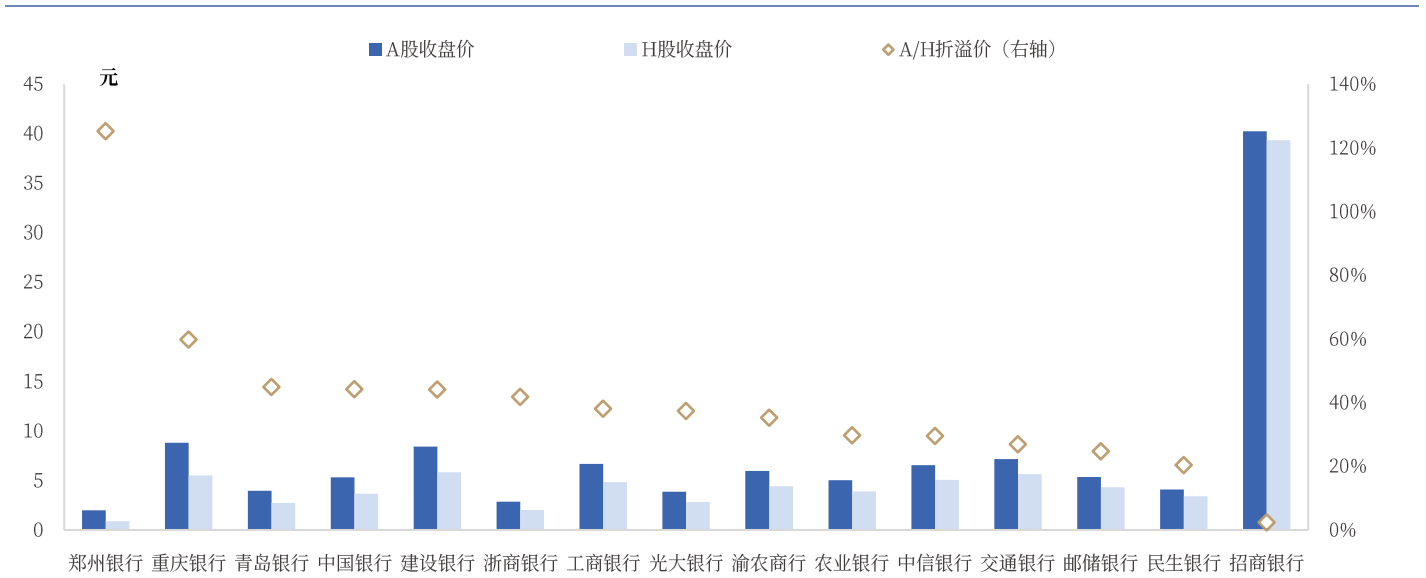
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/1/24)



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 2025/1/24)

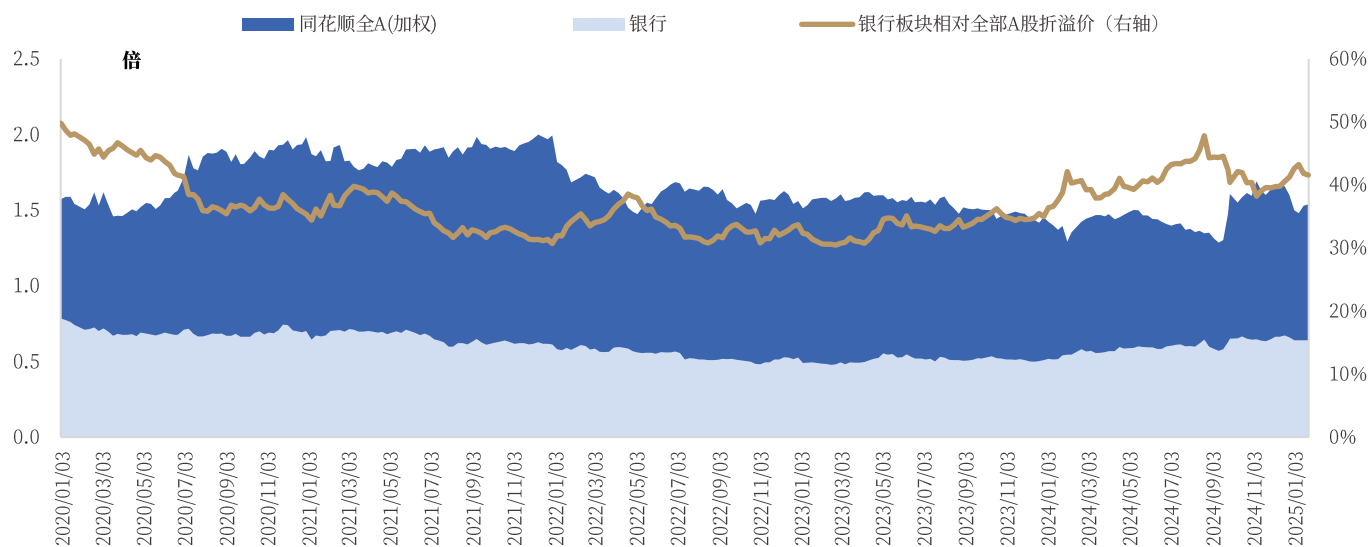


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### (三) 板块及上市公司估值情况

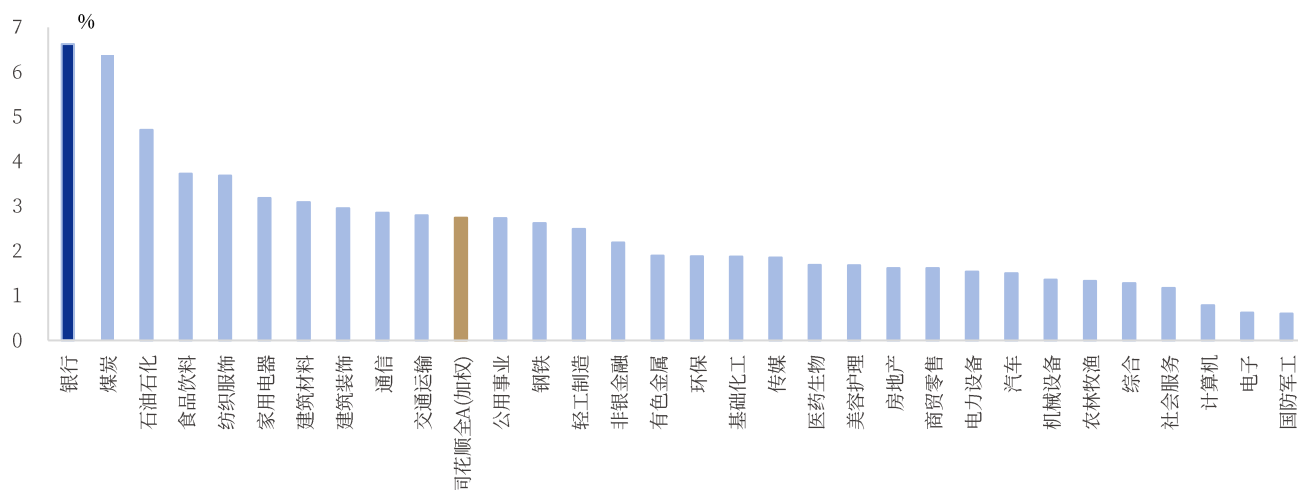
估值方面,截至2025年1月24日,银行板块市净率0.64倍,全部A股市净率1.54倍,银行板块相对全部A股折价41.56%。股息率方面,截至2025年1月24日,银行板块股息率为6.63%,高于全部A股整体水平,在全行业中位列第1,比上周上升1名。

图6: A股市场银行股估值PB(LF)及折溢价(截至2025/1/24)



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2025/1/24)



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0.61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	2025/1/24	2025/1/24
工商银行	-3.82%	-6.03%	4.17%	-1.96%	0.66	22,177.29
农业银行	1.29%	0.29%	6.50%	1.99%	0.69	17,283.88
建设银行	-3.30%	-3.57%	4.46%	-1.35%	0.67	14,836.59

中国银行	1.64%	-0.67%	3.64%	-0.90%	0.66	14,270.42
邮储银行	0.09%	-0.11%	3.71%	-1.52%	0.64	5,104.25
交通银行	-1.39%	-3.51%	2.05%	-1.59%	0.56	4,792.98
招商银行	-2.91%	-3.09%	0.33%	-1.38%	1.01	10,111.68
兴业银行	1.81%	1.80%	-9.88%	-0.14%	0.56	4,202.64
中信银行	3.83%	2.68%	7.10%	-2.28%	0.53	3,330.98
浦发银行	-2.24%	-3.27%	68.03%	15.71%	0.48	3,049.69
民生银行	-4.37%	-6.17%	-18.83%	-5.27%	0.33	1,737.31
光大银行	-8.76%	-8.77%	2.16%	1.61%	0.48	2,153.05
平安银行	-12.58%	-12.95%	-2.79%	1.94%	0.52	2,200.63
华夏银行	0.04%	1.49%	3.53%	2.84%	0.41	1,182.48
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%	0.77	1,792.92
浙商银行	5.64%	6.18%	-1.26%	3.49%	0.46	738.21
上海银行	0.68%	-0.43%	2.40%	0.88%	0.58	1,309.86
宁波银行	7.45%	7.13%	10.33%	5.42%	0.87	1,709.01
南京银行	8.03%	7.87%	10.37%	8.53%	0.79	1,167.63
杭州银行	3.87%	5.36%	15.10%	20.06%	0.85	882.65
渝农商行	-1.76%	-1.30%	-0.34%	6.18%	0.54	636.78
沪农商行	0.34%	0.23%	0.53%	-0.11%	0.66	791.81
成都银行	3.23%	4.28%	11.26%	10.59%	1.00	702.64
长沙银行	3.83%	3.32%	9.72%	0.60%	0.57	367.97
重庆银行	3.78%	2.62%	3.36%	5.17%	0.58	254.06
贵阳银行	-4.42%	-4.00%	-6.25%	-7.14%	0.36	214.25
郑州银行	-13.71%	-7.59%	-12.87%	-22.01%	0.40	158.58
青岛银行	8.14%	11.98%	24.46%	12.62%	0.64	202.38
齐鲁银行	4.26%	5.53%	14.42%	15.73%	0.72	266.41
苏州银行	1.10%	1.88%	8.63%	11.20%	0.75	314.12
青农商行	2.58%	4.75%	1.85%	5.71%	0.47	164.45
兰州银行	-3.02%	-3.61%	4.98%	-1.71%	0.46	133.85
西安银行	9.69%	5.77%	3.15%	0.28%	0.47	153.78
厦门银行	-3.07%	-2.21%	12.88%	-14.70%	0.57	143.83
常熟银行	11.30%	12.03%	17.15%	19.00%	0.82	220.70
紫金银行	2.09%	8.08%	-7.96%	4.62%	0.52	100.68
无锡银行	3.82%	6.53%	-2.52%	7.94%	0.61	125.97
张家港行	2.88%	7.35%	-0.69%	9.43%	0.66	103.15
苏农银行	4.82%	8.59%	5.19%	15.00%	0.57	97.26
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%	0.60	105.35



上市银行平均	-1.05%	-1.95%	1.43%	0.37%	0.61	2872.60
--------	--------	--------	-------	-------	------	---------

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

#### (四) 投资建议

红利资产配置价值延续; 顺周期股份行和优质区域行吸引力提升。财政发力利好信贷。货币政策转宽, 息差仍承压, 但负债成本优化成效释放有望加速。防风险导向下银行资产质量有望受益。资金面、流动性改善预期强化为市值管理和红利行情收益兑现提供抓手。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	0.64	0.60	0.56
601939.SH	建设银行	11.80	12.82	13.81	14.88	0.57	0.65	0.60	0.56
601658.SH	邮储银行	7.92	8.50	9.13	9.78	0.56	0.62	0.58	0.54
600919.SH	江苏银行	11.47	12.73	14.00	15.47	0.60	0.77	0.70	0.63
601128.SH	常熟银行	8.99	9.16	10.45	11.96	0.74	0.79	0.69	0.61

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

#### (五) 风险提示

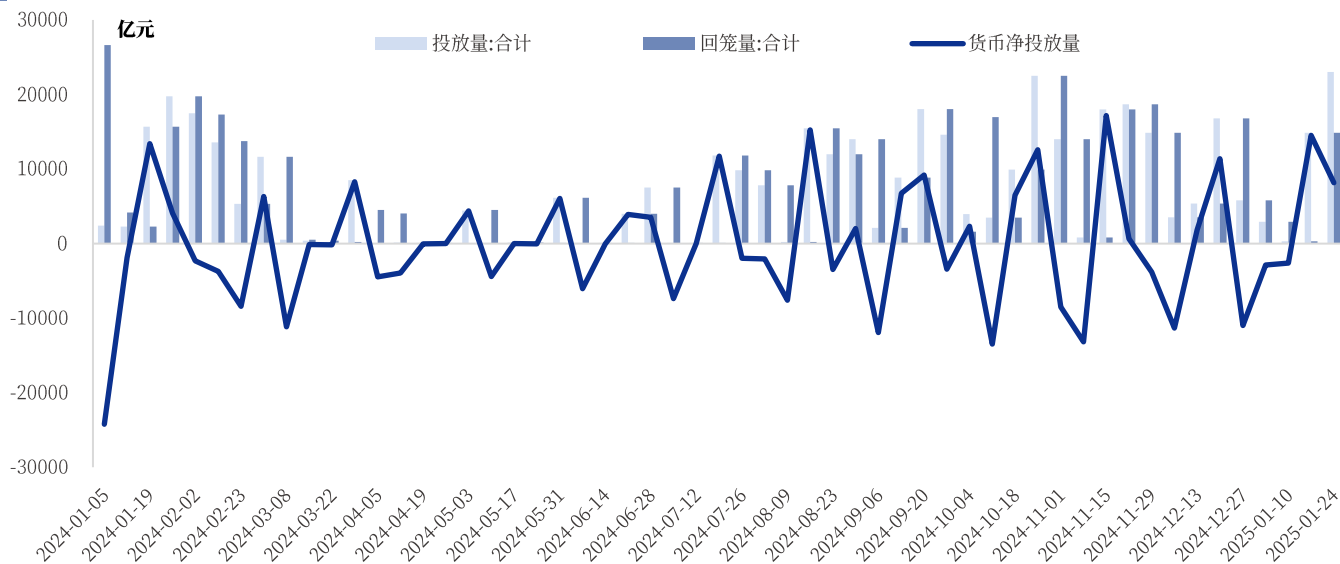
经济不及预期, 资产质量恶化风险; 利率下行, NIM 承压风险。

## 附录

### (一) 银行相关业务指标

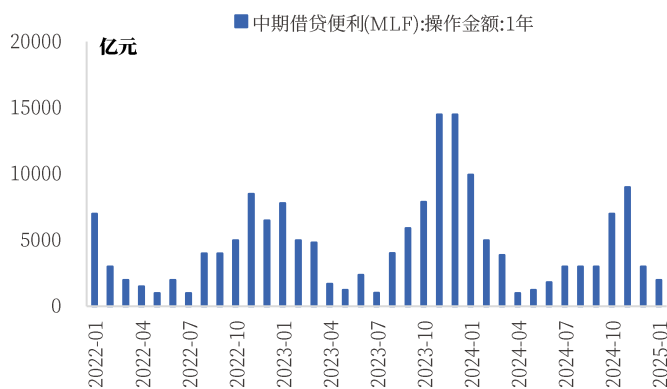
#### 1. 流动性与利率

图8: 公开市场操作数据



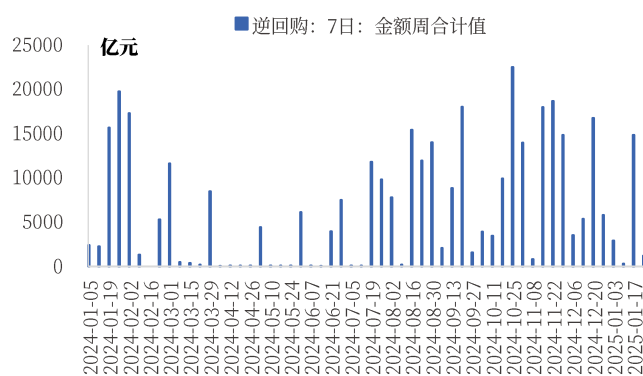
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: MLF 净投放金额



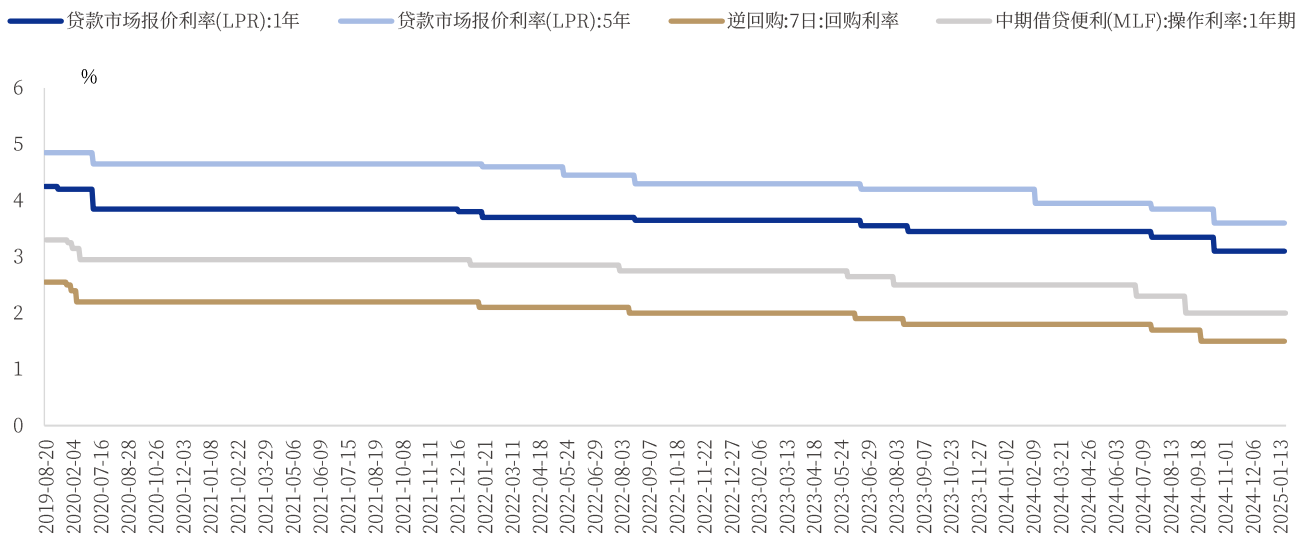
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10: 央行 7 天逆回购金额



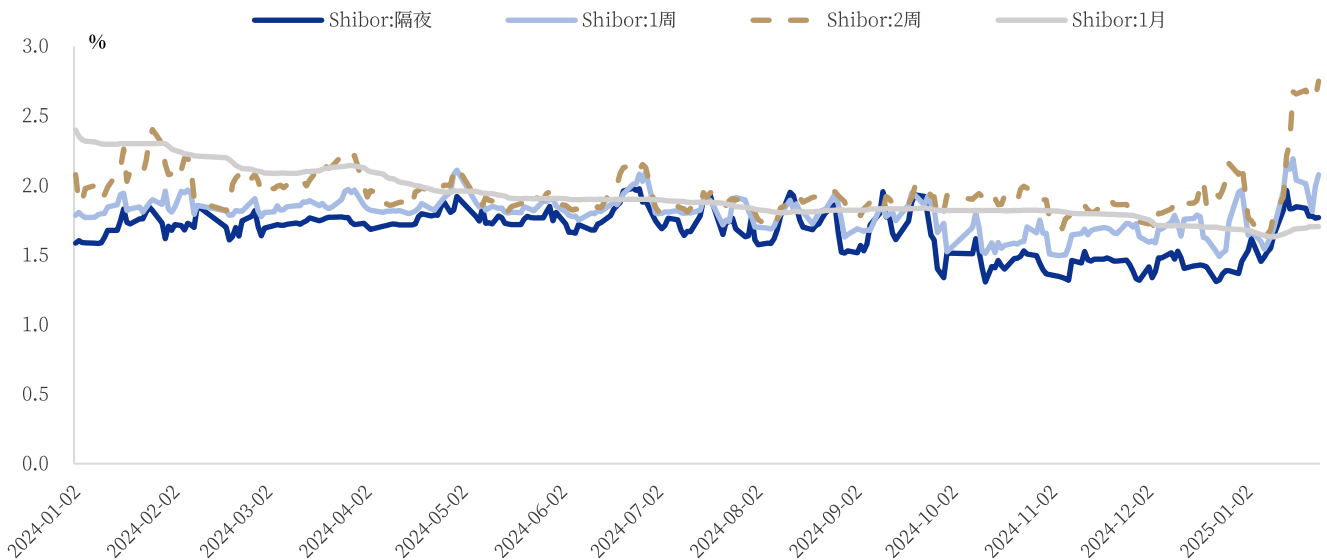
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: LPR 和 7 天逆回购利率



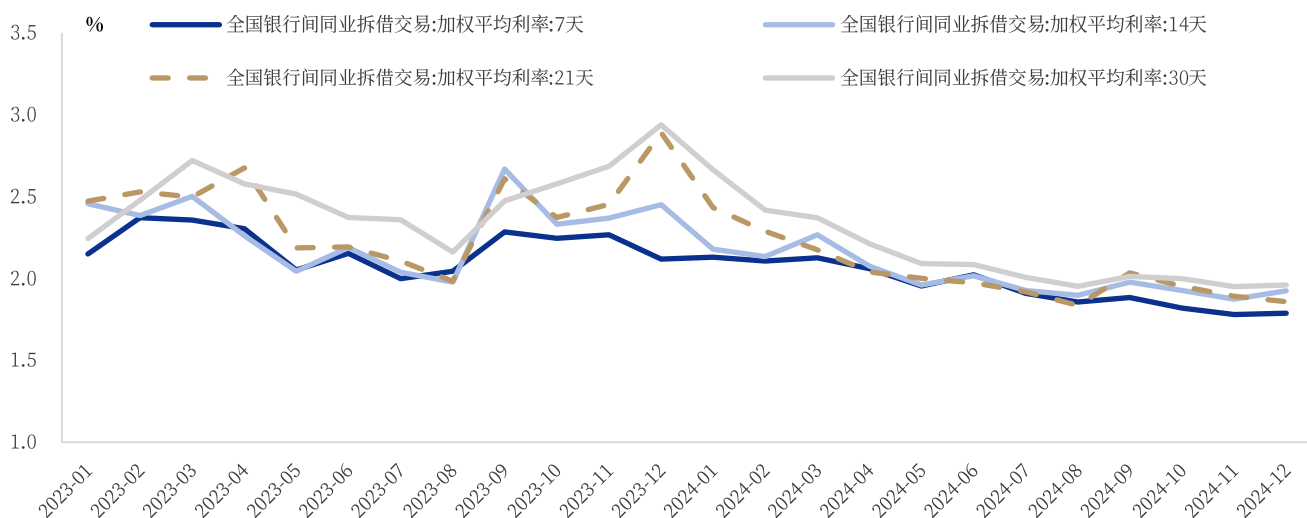
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: Shibor 走势



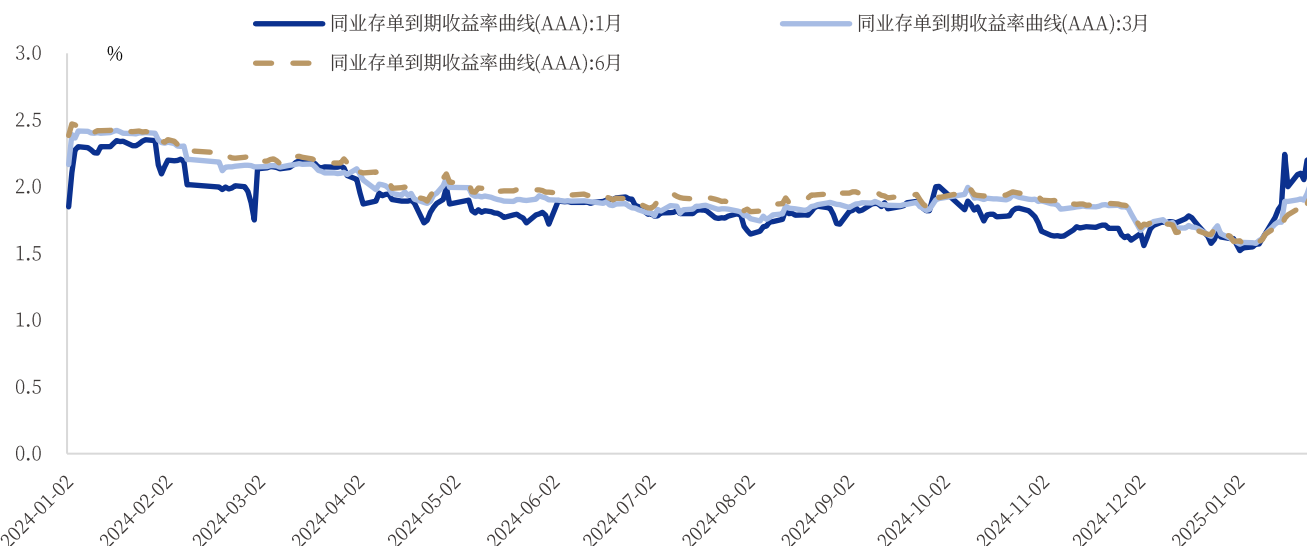
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 银行间同业拆借加权利率



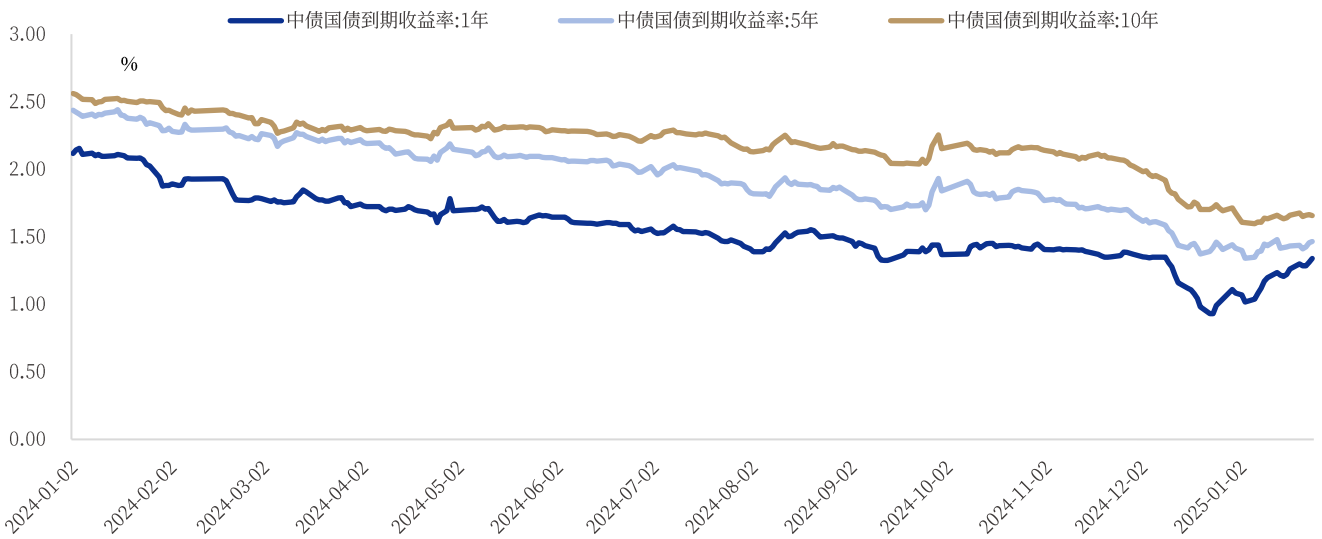
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 同业存单发行利率



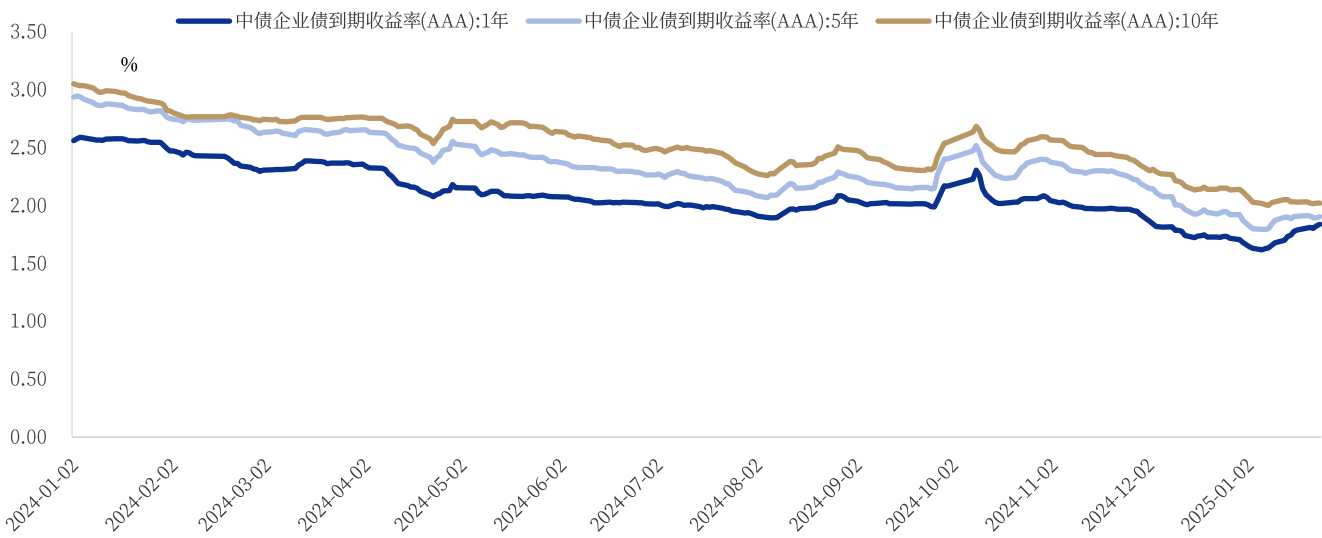
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

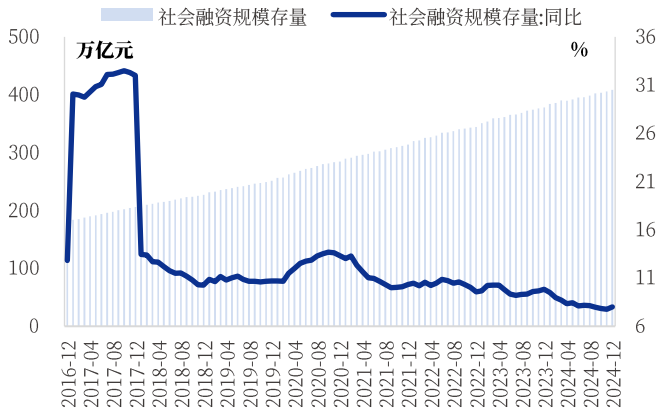
图16: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

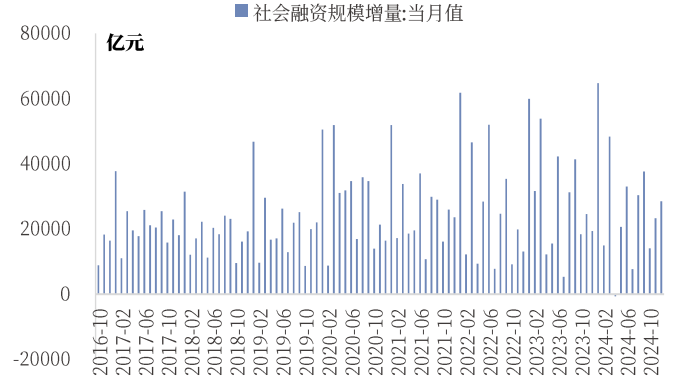
2. 社融信贷

图17: 社融存量



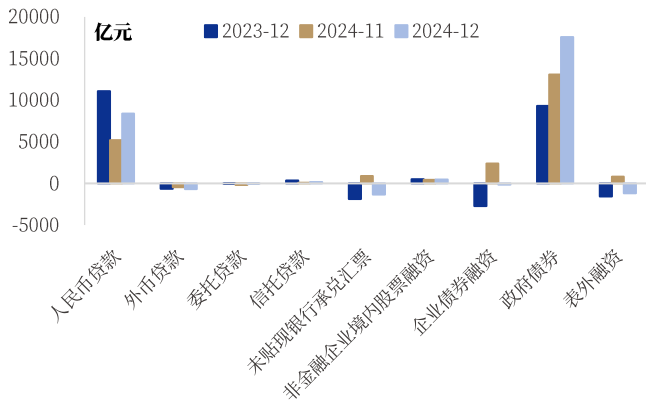
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图18: 社融增量



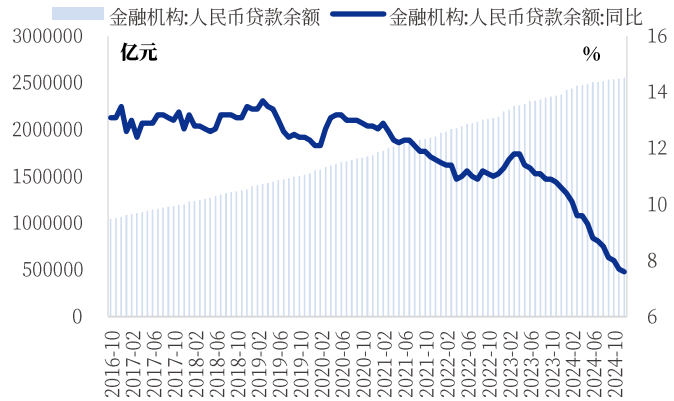
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图19: 社融分项数据



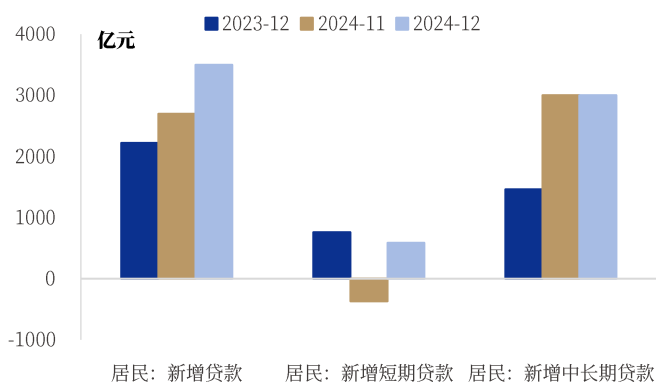
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图20: 金融机构贷款余额及增速



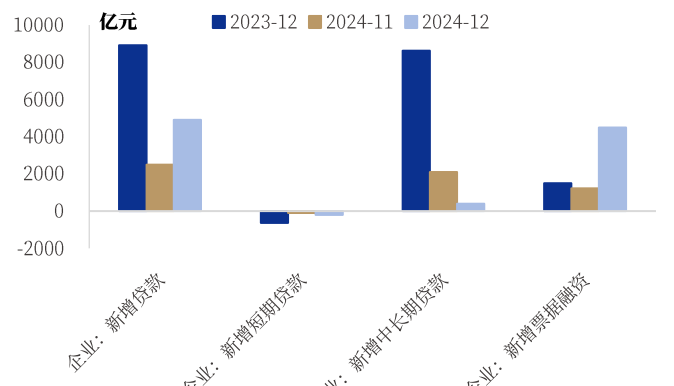
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图21: 金融机构贷款数据-居民部门



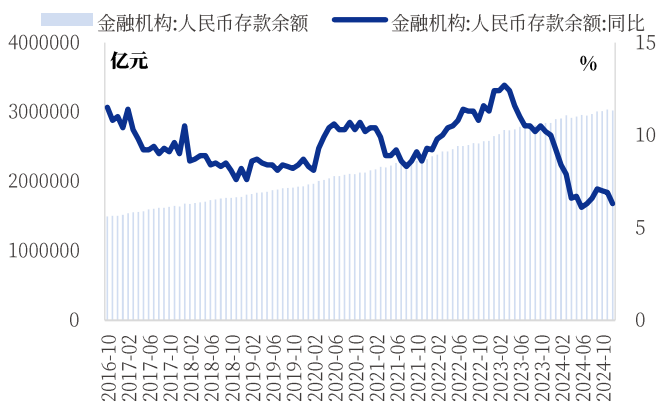
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图22: 金融机构贷款数据-企业部门



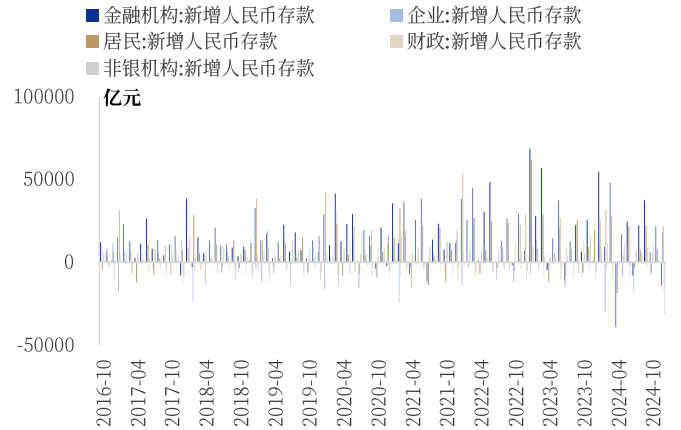
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图23: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

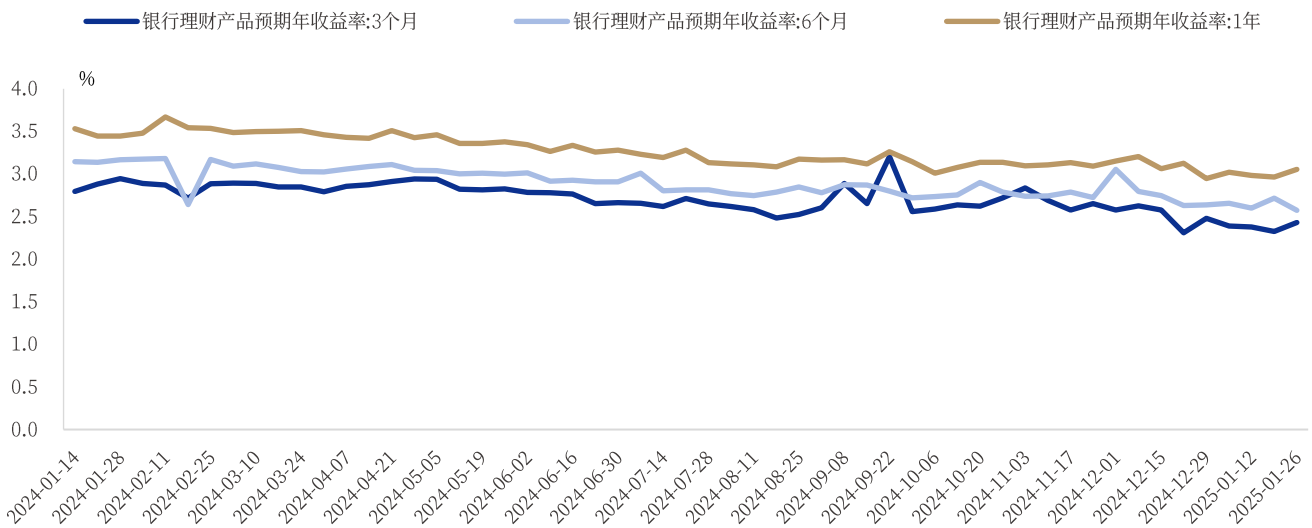
图24: 金融机构分部门存款数据



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
2025-01-20	央行公布1月LPR	2025年1月20日贷款市场报价利率(LPR)为:1年期LPR为3.1%,5年期以上LPR为3.6%。以上LPR在下一发布LPR之前有效。
2025-01-22	中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	一是提升商业保险资金A股投资比例与稳定性。在现有基础上,引导大型国有保险公司增加A股(含权益类基金)投资规模和实际比例。对国有保险公司经营绩效全面实行三年以上的长周期考核,净资产收益率当年度考核权重不高于30%,三年到五年周期指标权重不低于60%。抓紧推动第二批保险资金长期股票投资试点落地,后续逐步扩大参与机构范围与资金规模。 二是优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制。稳步提升全国社会保障基金股票类资产投资比例,推动有条件地区进一步扩大基本养老保险基金委托投资规模。细化明确全国社会保

		<p>障基金五年以上、基本养老保险基金投资运营三年以上长周期业绩考核机制，支持全国社会保障基金理事会充分发挥专业投资优势。</p> <p><b>三是提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平。</b>加快出台企（职）业年金基金三年以上长周期业绩考核指导意见。逐步扩大企业年金覆盖范围。支持具备条件的用人单位探索放开企业年金个人投资选择。鼓励企业年金基金管理人开展差异化投资。</p> <p><b>四是提高权益类基金的规模和占比。</b>强化分类监管评价约束，优化产品注册机制，引导督促公募基金管理人稳步提高权益类基金的规模和占比。推动私募证券投资基金运作规则落地，依法拓展私募证券投资基金产品类型和投资策略。</p> <p><b>五是优化资本市场投资生态。</b>引导上市公司加大股份回购力度，落实一年多次分红政策。推动上市公司加大股份回购增持再贷款工具的运用。允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增。在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。进一步扩大证券投资基金保险公司互换便利操作规模。</p>
2025-01-22	央行等五部门联合印发《关于金融支持扩大内需促进消费高质量发展的意见》	<p>从允许外资金融机构开展与中资金融机构同类新金融服务、120 天内就金融机构开展相关服务的申请作出决定、支持依法跨境购买一定种类的境外金融服务、便利外国投资者投资相关的转移汇入汇融领域在有条件的自由贸易试验区、完善金融数据跨境流动安排、全面加强金融监管等六方面提出 20 条政策措施。上述政策措施在上海、广东、天津、福建、北京自由贸易试验区和海南自由贸易港等地区，以及党中央、国务院作出明确部署承担对外开放重要任务的合作平台先行先试，推动试点地区在更广领域、更深层次开展探索，实现自由贸易试验区（港）制度型开放、系统性改革成效、开放型经济质量的全面提升。</p>
2025-01-23	国新办举行新闻发布会，介绍大力推动中长期资金入市，促进资本市场高质量发展有关情况	<p><b>证券、基金、保险公司互换便利以及股票回购增持再贷款工具实施情况：</b>证券、基金、保险公司互换便利已开展两次操作，合计金额 1050 亿元；在股票回购增持再贷款支持下，已有超 300 家上市公司公开披露了打算申请股票的回购增持贷款，金额上限超 600 亿元，市值百亿以上的公司占比超过了四成，贷款按照利率优惠原则定价，平均利率水平大概在 2% 左右。</p> <p><b>房地产白名单：</b>截至 2024 年末，商业银行房地产“白名单”项目贷款金额是 5.03 万亿元，超过了原来预计的 4 万亿元的预期目标。截止到 1 月 22 日，贷款金额又增加了 5700 亿元，房地产“白名单”项目的贷款金额现在已经到了 5.6 万亿元。目前，房地产融资协调机制已经支持了 1400 万套住房建设交付。</p>
2025-01-24	央行开展 14 天公开市场逆回购操作	<p>为维护春节前流动性充裕，2025 年 1 月 24 日中国人民银行以固定利率、数量招标方式开展了 2840 亿元逆回购操作，期限为 14 天，操作利率为 1.65%。</p>
2025-01-24	央行公布 2024 年第四季度全国新发放商业性个人住房贷款加权平均利率	<p>2024 年第四季度全国新发放商业性个人住房贷款加权平均利率为 3.10%。</p>

资料来源：国新办，中国人民银行，中国银河证券研究院

### （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
2025-01-21	002839.SZ	张家港行	首次公开发行前已发行股份（自律锁定）上市流通提示性公告	本次限售股上市流通数量为 96,014,089 股，占公司总股本的 3.9280%，占公司无限售条件股份的 4.0886%。本次限售股上市流通日期为 2025 年 1 月 24 日。



2025-01-21	002839.SZ	张家港行	关于江苏张家港农村商业银行限售股份上市流通事项的核查意见	本次解除限售股份的上市流通日期为 2025 年 1 月 24 日（星期五）。本次解除限售的股东共 787 名，解除限售股份共计 96,014,089 股，占公司股本总额的 3.9280%，实际可上市流通数量为 96,014,089 股，占公司股本总额的 3.9280%。
2025-01-21	601916.SH	浙商银行	关于持股 5%以上股东减持股份计划公告	减持计划的主要内容：横店集团基于自身经营发展需要，拟在本公告披露之日起 15 个交易日后的三个月内，通过集中竞价和大宗交易方式合计减持其持有的 A 股股票不超过 274,646,359 股（含本数），即减持比例不超过本公司总股本的 1%。
2025-01-21	002966.SZ	苏州银行	关于持股 5%以上股东持股比例被动稀释至 5%以下权益变动的提示性公告	本次权益变动属于本行持股 5%以上股东持股比例因“苏行转债”转股导致被动稀释，不涉及增持或减持，不触及要约收购，投资者无需履行报告、公告和限售义务。本次权益变动后，苏州工业园区经济发展有限公司不再是本行持股 5%以上股东。
2025-01-21	002966.SZ	苏州银行	关于提前赎回“苏行转债”的公告	“苏行转债”赎回价格：101.35 元/张（含息税，当期年利率为 1.50%）；赎回日：2025 年 3 月 7 日；停止交易日：2025 年 3 月 4 日；停止转股日：2025 年 3 月 7 日
2025-01-22	601963.SH	重庆银行	关于重庆银行股份有限公司首次公开发行部分限售股解禁上市流通的核查意见	经核查，招商证券认为：重庆银行本次限售股份上市流通符合《上海证券交易所股票上市规则（2024 年 4 月修订）》以及《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 11 号——持续督导》等相关法律法规和规范性文件的要求；本次限售股份解除限售数量、上市流通时间符合有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、有关规则和股东承诺；本次解除限售股份股东严格履行了其在首次公开发行股票中做出的股份锁定承诺；截至本核查意见出具之日，重庆银行相关信息披露真实、准确、完整。
2025-01-22	002966.SZ	苏州银行	关于“苏行转债”赎回实施的第一次提示性公告	“苏行转债”赎回价格：101.35 元/张（含息税，当期年利率为 1.50%），扣税后的赎回价格以中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中登公司”）核准的价格为准。有条件赎回条款触发日：2025 年 1 月 21 日。赎回登记日：2025 年 3 月 6 日。赎回日：2025 年 3 月 7 日。停止交易日：2025 年 3 月 4 日
2025-01-23	601288.SH	农业银行	关于副行长任职的公告	本行收到《国家金融监督管理总局关于王文进农业银行副行长任职资格的批复》。王文进先生担任本行副行长的任职已生效。
2025-01-23	600919.SH	江苏银行	2024 年度业绩快报公告	报告期内实现利润总额 412.68 亿元，同比增长 6.65%；归属于母公司股东的净利润 318.43 亿元，同比增长 10.76%，盈利能力保持较好水平。截至 2024 年末，公司资产总额 3.95 万亿元，较上年末增长 16.12%，其中各项贷款余额 2.09 万亿元，较上年末增长 10.67%；各项存款余额 2.12 万亿元，较上年末增长 12.83%。资产质量保持稳定，不良贷款率 0.89%，与上年末持平；拨备覆盖率 350.10%，较上年末下降 39.43 个百分点。
2025-01-24	601187.SH	厦门银行	关于董事长辞任的公告	因组织人事调整，姚志萍女士提出辞去公司董事长及董事会战略与 ESG 委员会主任委员职务。
2025-01-24	601187.SH	厦门银行	2024 年度业绩快报公告	报告期内实现利润总额 27.36 亿元，同比增长 3.56%；归属于母公司股东的净利润 25.94 亿元，同比减少 2.61%。截至 2024 年末，公司资产总额 4078.28 亿元，较上年末增长 4.39%，其中各项贷款余额 2,054.58 亿元，较上年末减少 2.02%；负债总额 3,754.59 亿元，较上年末增长 4.25%，其中各项存款余额 2,141.85 亿元，较上年末增长 3.18%。资产质量保持稳定，不良贷款率 0.74%，较上年末下降 2BP；拨备覆盖率 391.94%，较上年末下降 20.95 个百分点。
2025-01-24	002936.SZ	郑州银行	关于董事、行长任职资格获核准的公告	本行于近日收到国家金融监督管理总局河南监管局下发的《国家金融监督管理总局河南监管局关于李红郑州银行董事任职资格的批复》（豫金复〔2025〕23 号）及《国家金融监督管理总局河南监管局关于李红郑州银行行长任职资格的批复》（豫金复〔2025〕29 号），核准李红女士本行董事、行长的任职资格。

2025-01-24	002936.SZ	郑州银行	关于高级管理人员辞任的公告	本行收到傅春乔先生的书面报告，因工作原因辞去本行副行长职务。辞任后，傅春乔先生将不再担任本行及本行控股子公司任何职务。
2025-01-24	002936.SZ	郑州银行	2024 年度业绩快报公告	报告期内实现利润总额 17.74 亿元，同比增长 1.97%；归属于母公司股东的净利润 18.66 亿元，同比增长 0.88%。截至 2024 年末，公司资产总额 6769.2 亿元，较上年末增长 7.33%，其中各项贷款余额 3,876.90 亿元，较上年末增长 7.51%；各项存款余额 4,045.38 亿元，较上年末增长 12.07%。
2025-01-24	601916.SH	浙商银行	关于浙银理财有限责任公司获准开业的公告	国家金融监督管理总局已同意浙银理财有限责任公司（以下简称“浙银理财”）开业。浙银理财注册资本为 20 亿元人民币。

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 2025/1/24)	5
图 2: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2025/1/24)	5
图 3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2025/1/24)	5
图 4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/1/24)	6
图 5: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2025/1/24)	6
图 6: A 股市场银行股估值 PB (LF) 及折溢价 (截至 2025/1/24)	7
图 7: A 股市场各行业股息率 (截至 2025/1/24)	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