

Q1 货币政策例会提前召开，供需政策合力促消费

—— 银行业周报（2025.03.17-2025.03.23）

2025年3月24日

核心观点

- 银行板块表现优于市场：**本周沪深 300 指数下跌 2.29%，银行板块下跌 0.18%。国有行、股份行、城商行、农商行分别+0.15%、-0.99%、+0.71%、+1.36%。个股方面，重庆银行（+8.62%）、渝农银行（+3.36%）、成都银行（+2.76%）、青岛银行（+2.17%）、青农商行（+2.01%）涨幅居前。截至 3 月 21 日，银行板块 PB 为 0.65 倍，股息率为 6.49%。
- 社会综合融资成本有望下降，科技消费等重点领域结构性工具优化：**3 月 18 日，央行货币政策委员会召开 2025 年第一季度例会，我们认为从银行角度主要关注以下方面：（1）货币政策适度宽松状态延续，引导社会综合融资成本下降。央行继续强调将根据国内外经济形势和金融市场运行情况，择机降准降息，引导金融机构加大货币信贷投放力度；强化央行政策利率引导；新增提出从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化；推动社会综合融资成本下降。考虑到信贷开门红、财政尽早发力、化债等因素对流动性的消耗，我们认为降准仍有空间，预计上半年落地概率较大。预计后续降息更多是结构性的，对银行息差影响要小于全面降息。（2）金融供给侧改革深化，优化科技等重点领域结构性货币政策工具。大中小行发挥各自定位作用，共同维护金融市场稳定。有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，做好金融五篇大文章，继续加大对重点领域等的支持力度。优化科技创新和技术改造再贷款政策，研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务。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。
- 央行将出台金融支持扩大消费专门文件，供需两端发力支持消费：**国新办举行新闻发布会，介绍提振消费有关情况，央行表示将研究出台金融支持扩大消费的专门文件，主要措施包括：创设新的结构性货币政策工具支持消费重点领域；推动金融与财政贴息、减税降费等政策共同发力；优化金融产品和服务；拓宽金融机构资金来源，扩大消费领域资金供给。结合此前金融监管局已印发通知要求金融机构发展消费金融，我们认为对银行的影响主要体现在：（1）供给端，金融资源向消费领域倾斜，银行消费相关信贷投放力度有望加大；消费领域企业融资成本和居民信贷成本也有望降低。（2）需求端，居民消费能力和意愿提升，银行有效消费信贷需求有望改善。财政贴息有助降低居民消费负担；财产性收入渠道拓展也有助增强居民消费能力。（3）消费金融发展力度有望加大。消费金融产品和服务的适配性和便利度有望增强；支付便利化也有利于降低消费交易成本，为消费金融发展创造良好环境。预计银行场景金融建设有望完善，同时也对银行产品设计及风险管控能力提出更高要求。
- 投资建议：**金融加力支持科技、消费等重点领域，促进宏观政策成效释放。基本面积因素累积，利好银行信贷投放和资产质量。货币政策适度宽松状态延续，银行息差仍承压，但负债成本优化形成支撑。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

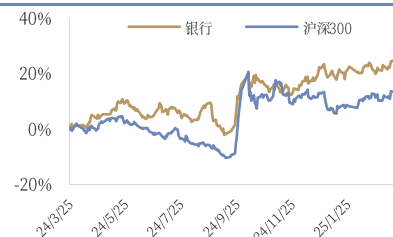
分析师登记编码：S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-03-24



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	8
(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. 央行货币政策委员会召开 2025 年一季度例会

3 月 18 日，央行货币政策委员会召开 2025 年第一季度例会，我们认为从银行角度主要关注以下方面：

货币政策适度宽松状态延续，引导社会综合融资成本下降。对于下阶段货币政策思路，会议继续强调根据国内外经济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；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，加强利率政策执行和监督；新增提出从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。此外，会议将“推动企业融资和居民信贷成本下降”的表述调整为“推动社会综合融资成本下降”。考虑到信贷开门红、财政尽早发力、化债等因素对流动性的消耗，我们认为降准仍有空间，预计上半年落地概率较大。预计后续降息更多是结构性的，通过资金利率下调打开重点领域贷款利率下行空间，叠加多种货币政策工具运用，降低社会综合融资成本，并进一步降低银行负债成本，对银行息差影响要小于全面降息。

金融供给侧改革深化，优化科技等重点领域结构性货币政策工具。（1）银行定位方面，引导大型银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。2025 年两会已宣布拟发行首批特别国债 5000 亿元用于国有大行补充资本，关注后续具体方案落地。（2）五篇大文章方面，有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，做好金融“五篇大文章”，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。受益于政策支持，重点领域信贷有望保持高景气度。截止 2024 年末，普惠小微、绿色、科技型中小企业贷款余额分别同比增长 14.6%、21.7%、21.2%，均高于同期各项贷款平均水平。（3）科创等重点领域方面，优化科技创新和技术改造再贷款政策，研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸；用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定。两会期间的经济主题记者会上，央行宣布要将科技创新和技术改造再贷款规模从目前的 5000 亿元扩大到 8000-10000 亿元，降低再贷款利率，强化对银行的政策激励，扩大再贷款支持范围，大幅提高政策的覆盖面，并保持财政贴息力度，切实降低企业融资成本。我们测算理论上可撬动相关增量信贷 2.35-2.94 万亿元，贴息为企业节省利息支出 352.6-440.9 亿元。（4）民企融资支持方面，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，进一步打通小微企业融资的堵点和卡点。预计民企及小微企业融资难、融资贵问题将有所缓解。（5）房地产金融支持方面，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。结合 2024 年一揽子房地产支持政策组合拳，房企流动性有望进一步改善，利好银行资产质量。截至 2025 年 2 月，商品房销售面积、销售额分别同比下降 5.1%、3.4%，降幅较上年末继续收窄；70 城新房、二手房住宅价格指数也出现环比改善，政策成效逐步显现。

2. 国新办举行新闻发布会，介绍提振消费有关情况，金融支持扩大消费的专门文件将出台

3 月 17 日，国新办举行新闻发布会，介绍提振消费有关情况。央行表示将研究出台金融支持扩大消费的专门文件，强化金融与财政政策、产业政策的协同，引导金融机构从消费供给和需求两端，积极满足各类主体多样化的资金需求。具体来看，主要包括以下四方面：一是实施好适度宽松的货币政策，为扩大消费营造良好的金融环境。研究创设新的结构性货币政策工具，加大消费重点领域

低成本资金支持。二是打好消费政策组合拳，支持消费供给提质惠民。推动金融与财政贴息、减税降费等政策共同发力。三是优化金融产品和服务，满足差异化消费需求。引导金融机构围绕以旧换新、智能产品、冰雪运动等新消费场景，研究推出有针对性的金融产品。鼓励金融机构根据客户需求和风险特征进行产品创新和差异化定价。四是拓宽金融机构资金来源，扩大消费领域资金供给。积极支持金融机构发行金融债券用于消费领域。支持金融机构以消费贷款、汽车贷款为基础资产，开展资产证券化业务，加大汽车贷款、消费贷款投放。扩大柜台债券投资品种，拓宽居民财产性收入渠道用于消费。此前，金融监管局已印发通知要求金融机构发展消费金融，增加消费金融供给、优化消费金融管理、开展个人消费贷款纾困、优化消费环境，综合来看，我们认为对银行的影响主要体现在：

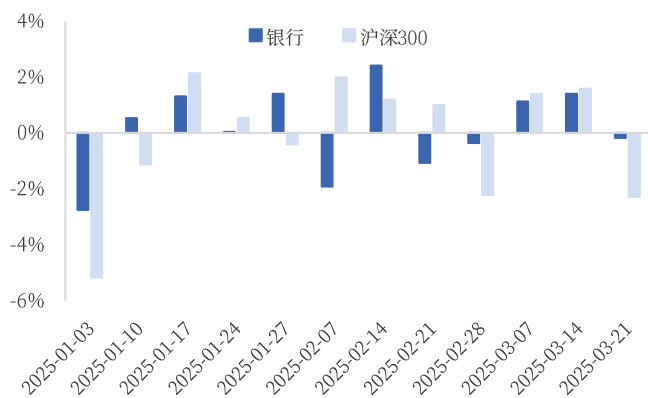
(1) 供给端，金融资源将进一步向消费领域倾斜，银行消费相关信贷投放力度有望加大；此外，消费领域企业融资成本和居民消费信贷成本也将进一步降低。(2) 需求端，居民消费能力和意愿有望提升，银行有效消费信贷需求有望改善。3月两会期间经济主题记者会上，财政部已表示将对重点领域个人消费贷及民生相关经营贷款贴息，有助降低居民消费负担；同时，财产性收入渠道的拓展也有利于增强居民消费能力。(3) 消费金融发展力度有望加大。一方面，消费金融产品和服务的适配性和便利度有望增强，以更好满足差异化消费需求；另一方面，支付便利化也有利于降低消费交易成本，为发展消费金融创造良好环境。预计银行场景金融建设有望完善，同时也对银行产品设计及风险管控能力提出更高要求。

(二) 一周行情走势

A股方面，本周银行板块下跌0.18%，沪深300指数下跌2.29%。其中，国有行上涨0.15%，股份行下跌0.99%，城商行上涨0.71%，农商行上涨1.36%。H股方面，本周恒生内地银行指数下跌0.41%，恒生指数下跌1.13%。

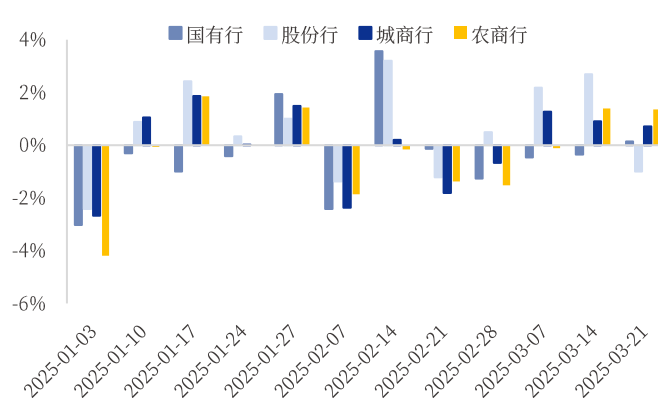
个股来看，本周26家银行上涨。重庆银行(601963)、渝农商行(601077)、成都银行(601838)、青岛银行(002948)、青农商行(002958)涨幅居前，分别上涨8.62%、3.36%、2.76%、2.17%、2.01%。平安银行(000001)、上海银行(601229)、民生银行(600016)、齐鲁银行(601665)、华夏银行(600015)下跌较多，分别下跌4.59%、1.81%、1.68%、1.32%、1.18%。

图1：沪深300及银行板块涨跌幅（截至2025/3/21）



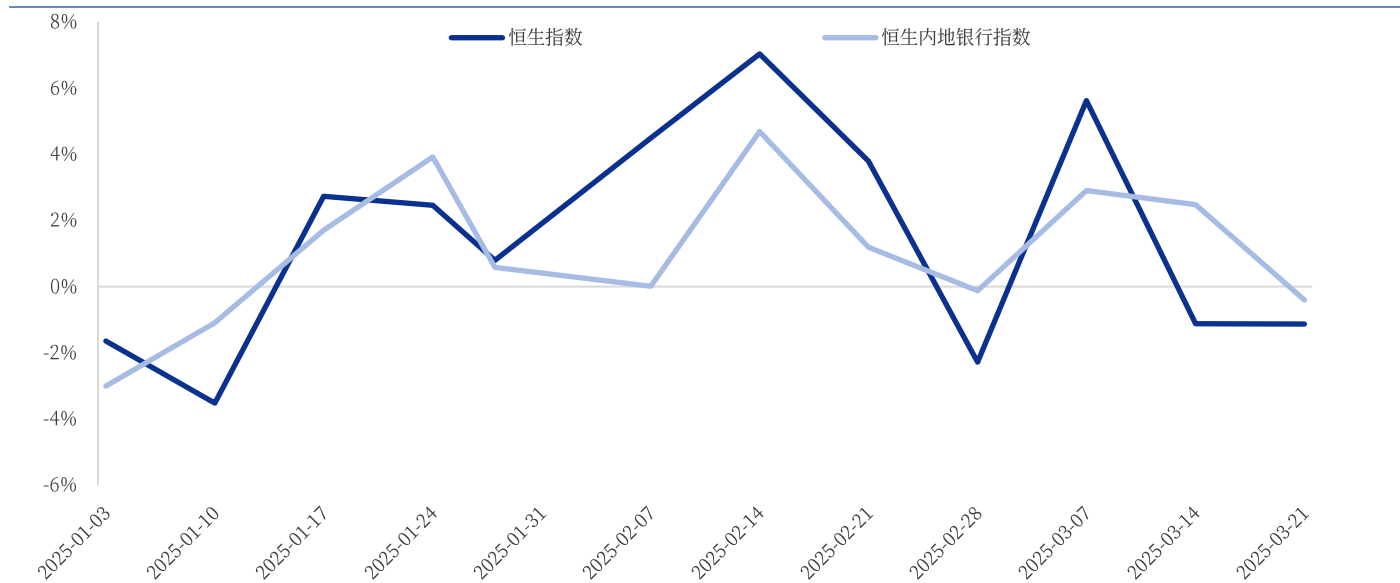
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：银行各细分板块涨跌幅（截至2025/3/21）



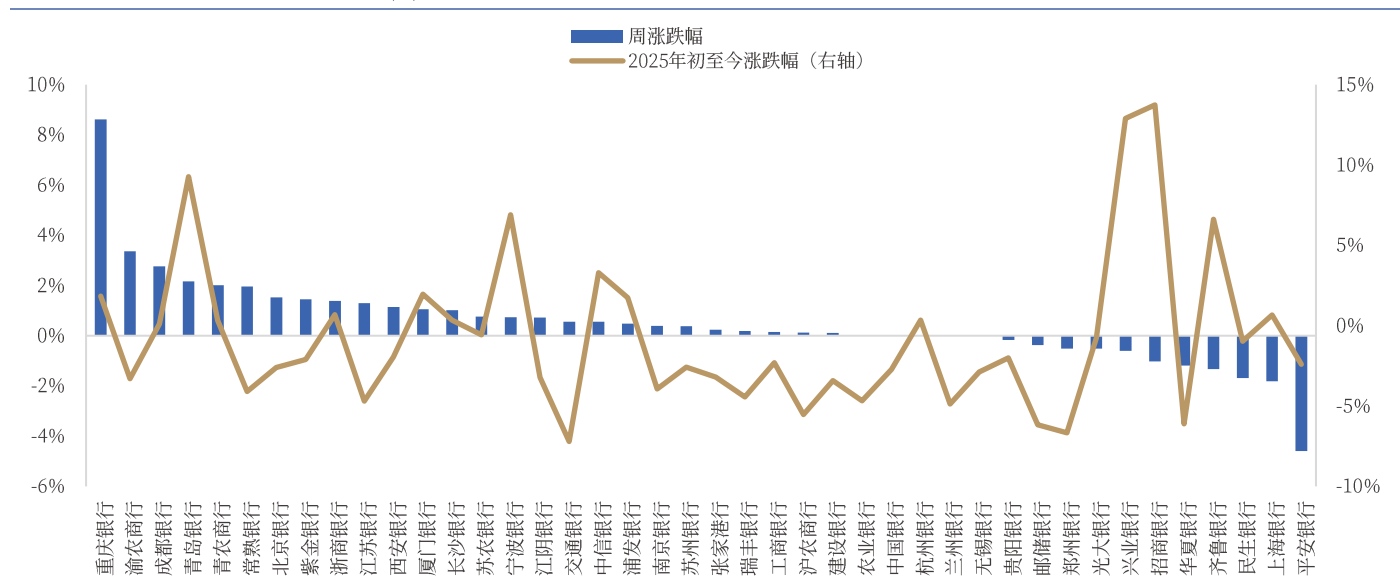
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2025/3/21)



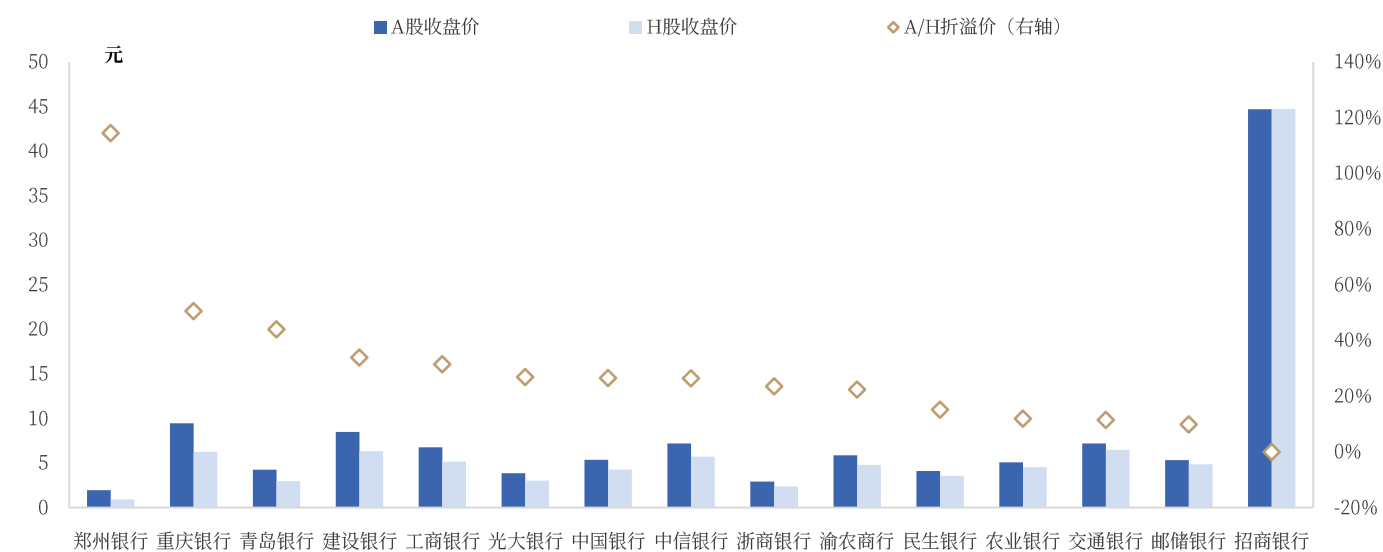
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/3/21)



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 2025/3/21）

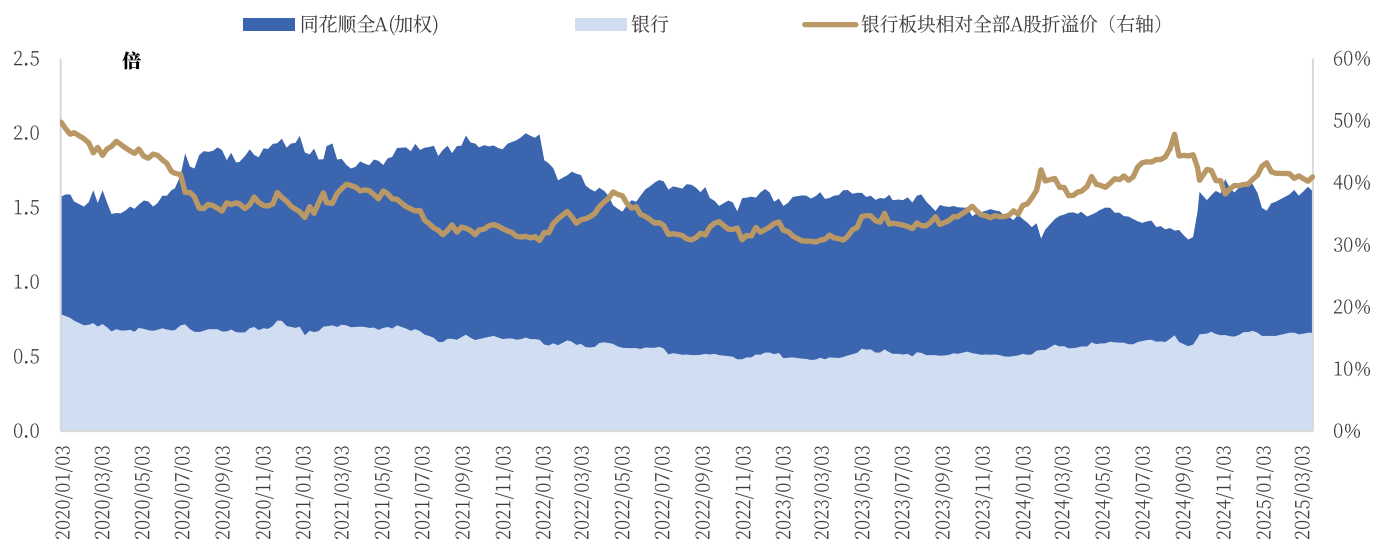


资料来源：ifind, 中国银河证券研究院

（三）板块及上市公司估值情况

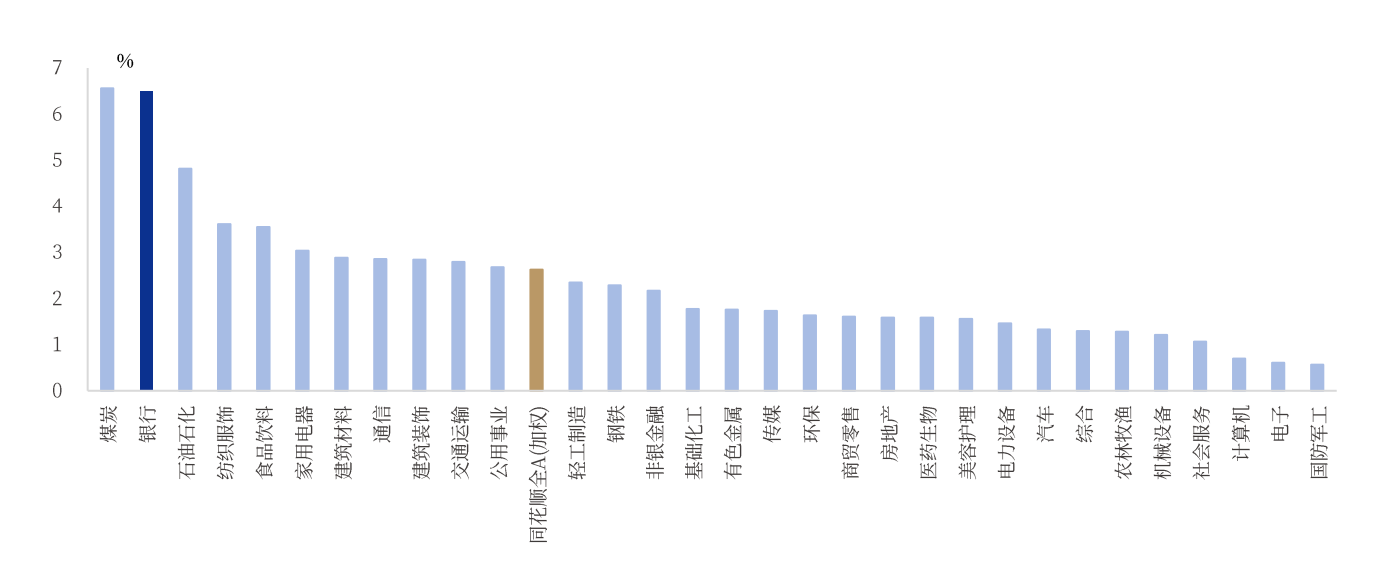
估值方面，截至 2025 年 3 月 21 日，银行板块市净率 0.65 倍，全部 A 股市净率 1.61 倍，银行板块相对全部 A 股折价 40.99%。股息率方面，截至 2025 年 3 月 21 日，银行板块股息率为 6.49%，高于全部 A 股平均水平，在全行业中位列第 2，与上周排名持平。

图6：A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2025/3/21）



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 2025/3/21）



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 0.62 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	2025/3/21	2025/3/21
工商银行	-3.82%	-6.03%	4.17%	-1.96%	0.67	22,689.32
农业银行	1.29%	0.29%	6.50%	1.99%	0.70	17,648.69
建设银行	-3.30%	-3.57%	4.46%	-1.35%	0.68	16,064.01
中国银行	1.64%	-0.67%	3.64%	-0.90%	0.67	14,840.82
邮储银行	0.09%	-0.11%	3.71%	-1.52%	0.64	5,191.26
交通银行	-1.39%	-3.51%	2.05%	-1.59%	0.56	5,096.02
招商银行	-2.91%	-3.09%	0.33%	-1.38%	1.12	11,274.78
兴业银行	1.81%	1.80%	-9.88%	-0.14%	0.60	4,493.48
中信银行	3.83%	2.68%	7.10%	-2.28%	0.60	3,788.17
浦发银行	-2.24%	-3.27%	68.03%	15.71%	0.48	3,073.17
民生银行	-4.37%	-6.17%	-18.83%	-5.27%	0.33	1,746.16
光大银行	-8.76%	-8.77%	2.16%	1.61%	0.48	2,165.98
平安银行	-12.58%	-12.95%	-2.79%	1.94%	0.52	2,216.16
华夏银行	0.04%	1.49%	3.53%	2.84%	0.41	1,196.80
北京银行	4.06%	6.37%	0.73%	2.12%	0.48	1,266.46
江苏银行	6.18%	7.16%	10.47%	10.13%	0.74	1,717.68
浙商银行	5.64%	6.18%	-1.26%	3.49%	0.47	771.73
上海银行	0.68%	-0.43%	2.40%	0.88%	0.58	1,308.44

宁波银行	7.45%	7.13%	10.33%	5.42%	0.87	1,716.27
南京银行	8.03%	7.87%	10.37%	8.53%	0.77	1,132.21
杭州银行	3.87%	5.36%	15.10%	20.06%	0.85	886.89
渝农商行	-1.76%	-1.30%	-0.34%	6.18%	0.54	637.56
沪农商行	0.34%	0.23%	0.53%	-0.11%	0.65	775.41
成都银行	3.23%	4.28%	11.26%	10.59%	1.03	726.04
长沙银行	3.83%	3.32%	9.72%	0.60%	0.55	358.72
重庆银行	3.78%	2.62%	3.36%	5.17%	0.63	278.27
贵阳银行	-4.42%	-4.00%	-6.25%	-7.14%	0.36	214.98
郑州银行	-13.71%	-7.59%	-12.87%	-22.01%	0.40	157.07
青岛银行	8.14%	11.98%	24.46%	12.62%	0.68	217.11
齐鲁银行	4.26%	5.53%	14.42%	15.73%	0.78	288.17
苏州银行	1.10%	1.88%	8.63%	11.20%	0.84	353.18
青农商行	2.58%	4.75%	1.85%	5.71%	0.48	169.45
兰州银行	-3.02%	-3.61%	4.98%	-1.71%	0.45	133.28
西安银行	9.69%	5.77%	3.15%	0.28%	0.48	157.33
厦门银行	-3.07%	-2.21%	12.88%	-14.70%	0.60	151.75
常熟银行	11.30%	12.03%	17.15%	19.00%	0.81	218.89
紫金银行	2.09%	8.08%	-7.96%	4.62%	0.53	102.14
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	103.40
苏农银行	4.82%	8.59%	5.19%	15.00%	0.56	96.52
瑞丰银行	14.67%	14.86%	13.65%	15.53%	0.59	105.56
江阴银行	1.33%	5.46%	-0.30%	-0.56%	0.59	103.62
上市银行平均	-1.05%	-1.95%	1.43%	0.37%	0.62	2994.26

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

（四）投资建议

金融加力支持科技、消费等重点领域，促进宏观政策成效释放。基本面积积极因素累积，利好银行信贷投放和资产质量。货币政策适度宽松状态延续，银行息差仍承压，但负债成本优化形成支撑。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	0.66	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	0.63	0.58	0.54

600919.SH	江苏银行	11.47	12.73	14.00	15.47	0.60	0.74	0.67	0.61
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

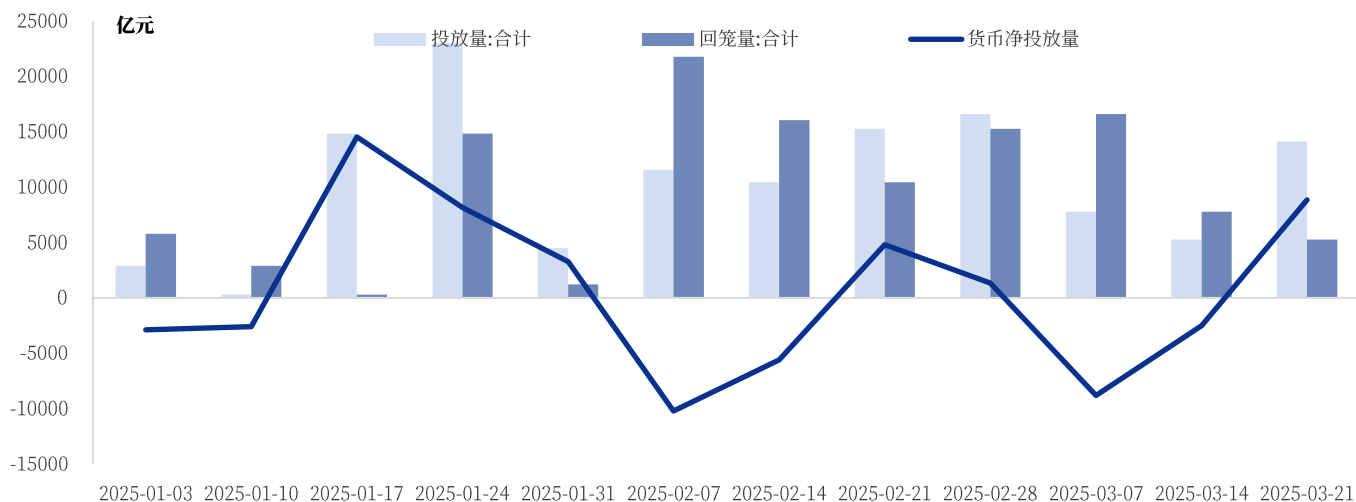
经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

附录

(一) 银行相关业务指标

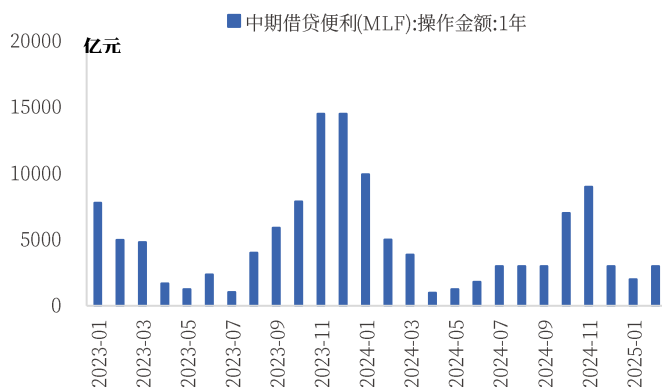
1. 流动性与利率

图8: 公开市场操作数据



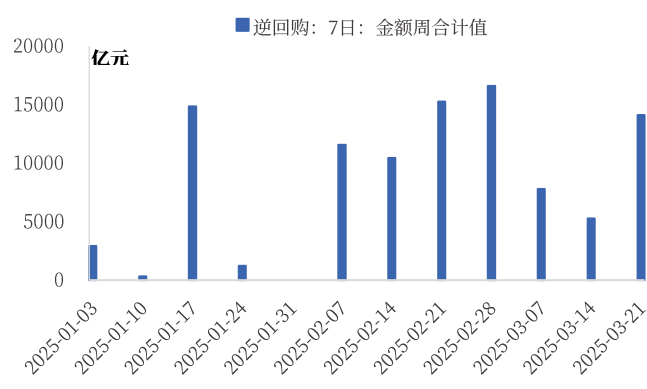
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: MLF 净投放金额



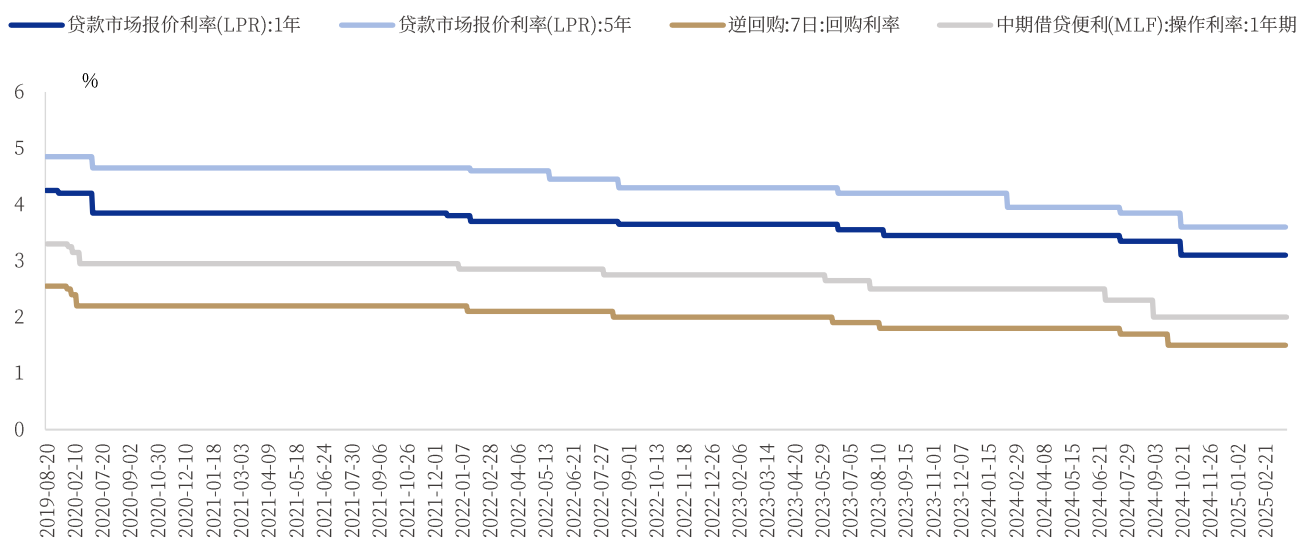
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10: 央行 7 天逆回购金额



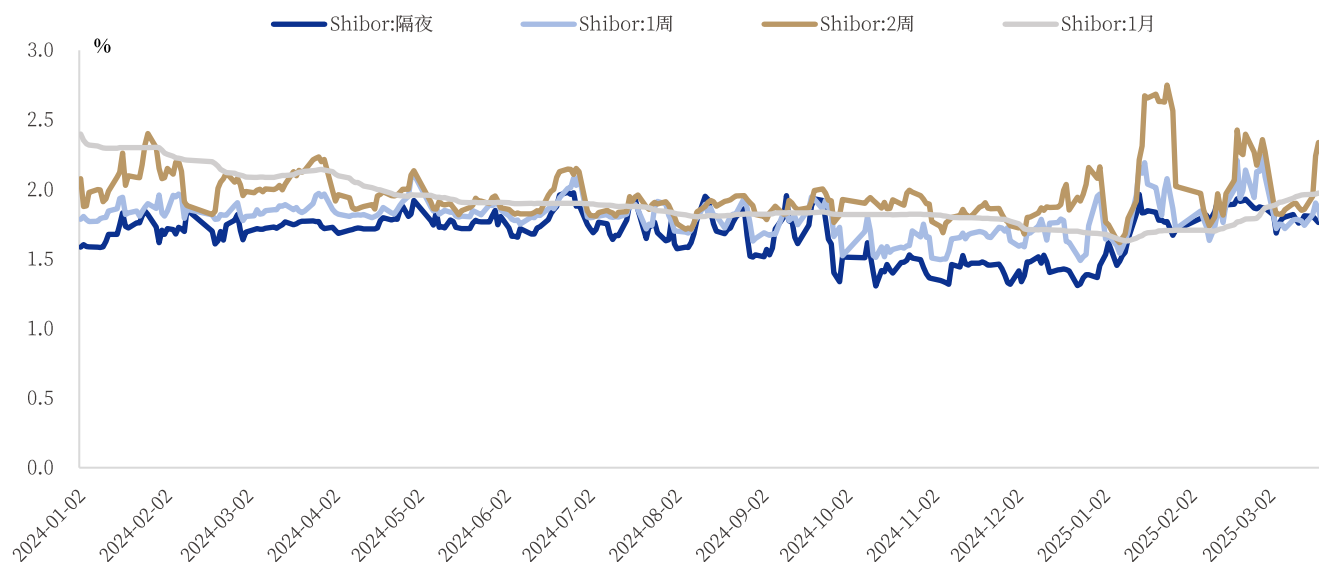
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: LPR 和 7 天逆回购利率



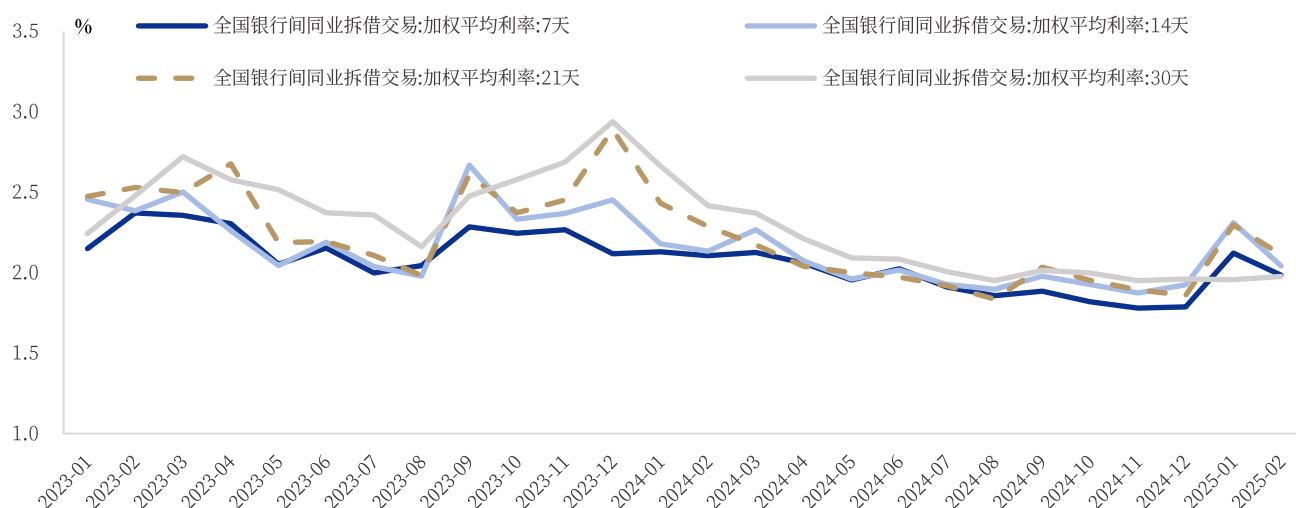
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: Shibor 走势



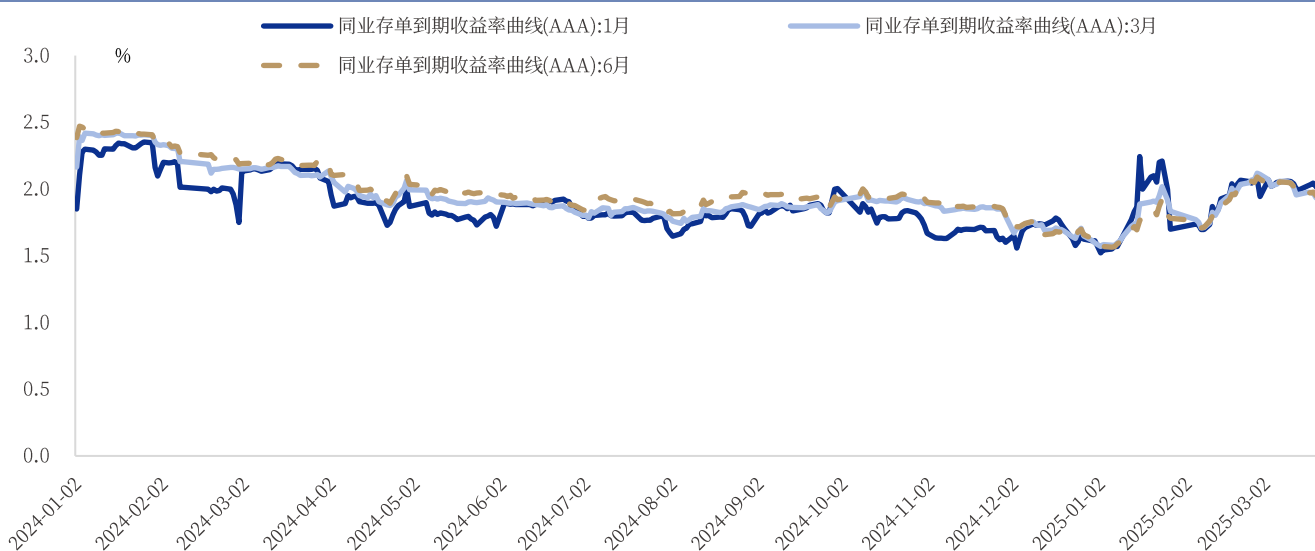
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 银行间同业拆借加权利率



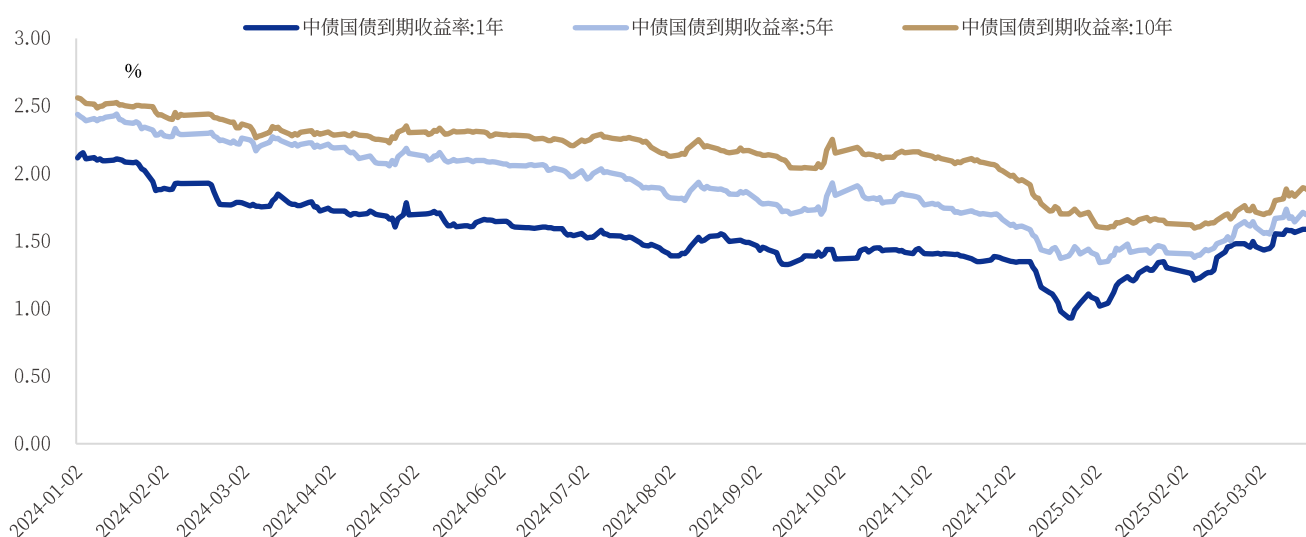
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 同业存单发行利率



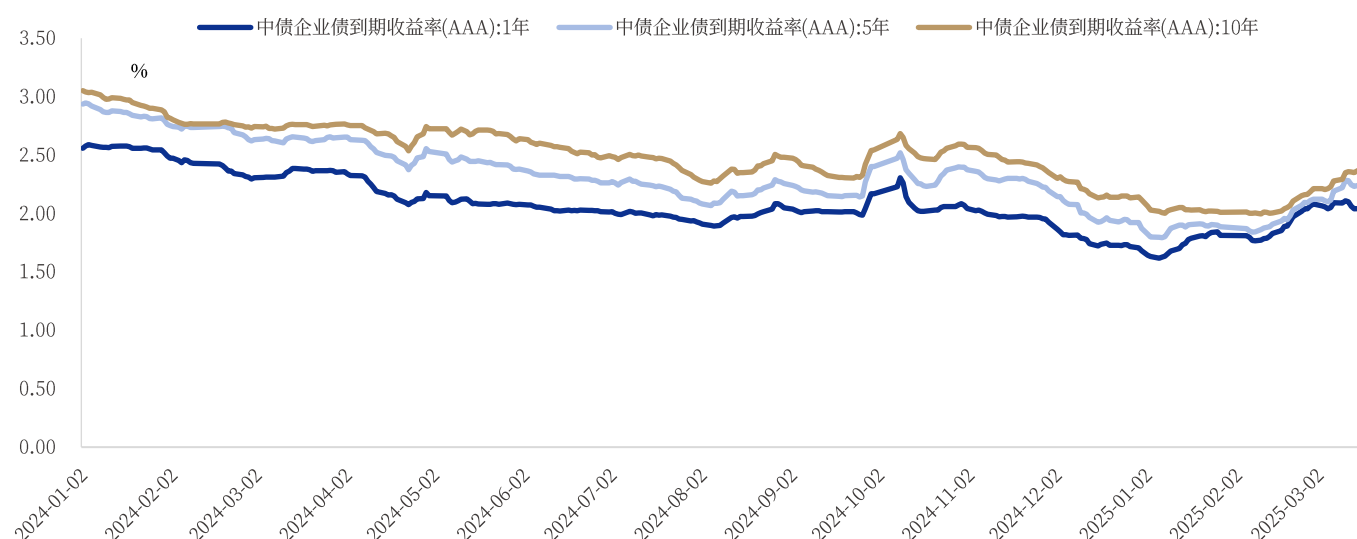
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

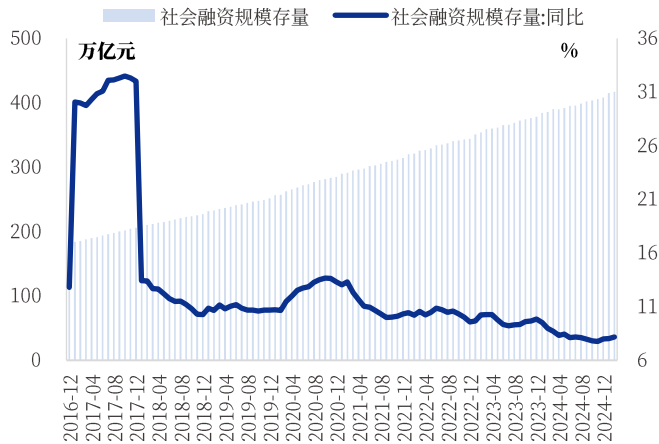
图16: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

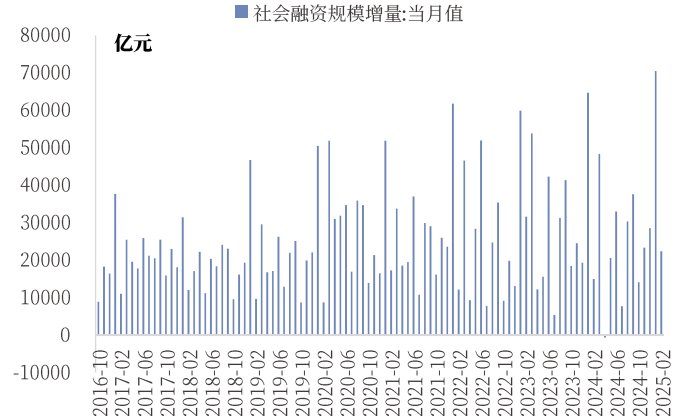
2.社融信贷

图17：社融存量



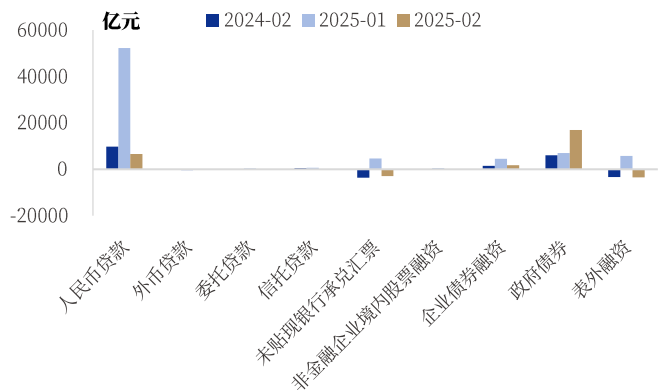
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图18：社融增量



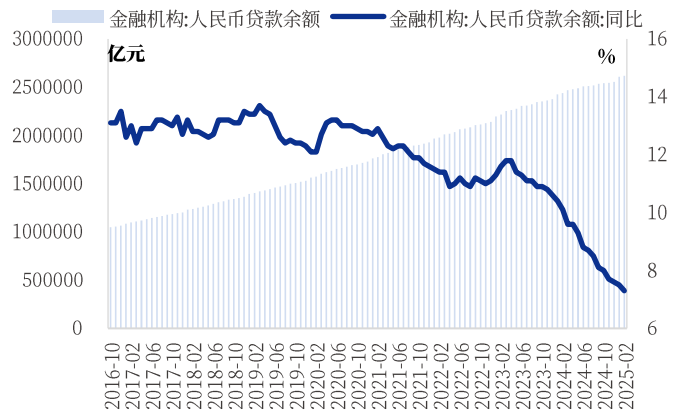
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图19：社融分项数据



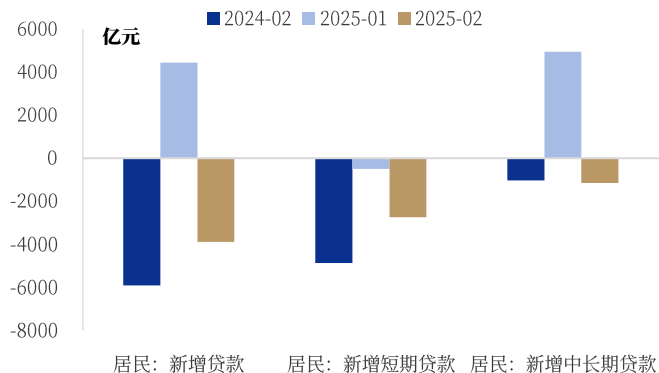
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图20：金融机构贷款余额及增速



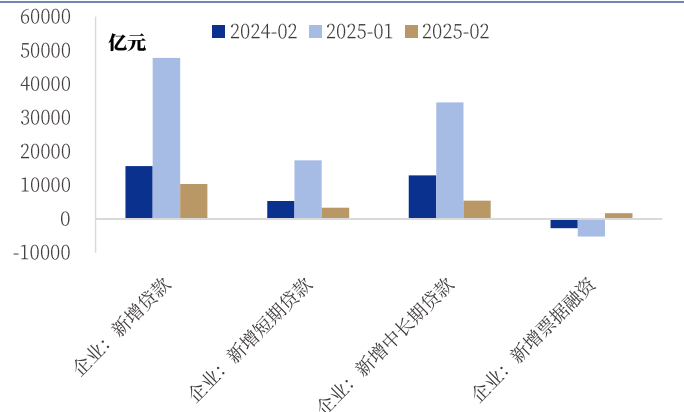
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图21：金融机构贷款数据-居民部门



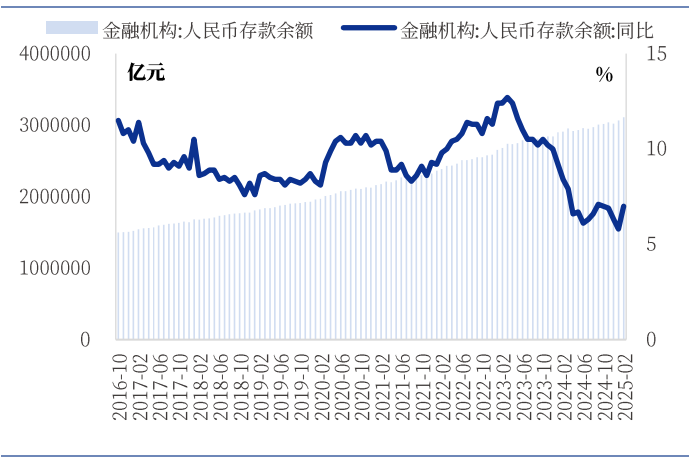
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图22：金融机构贷款数据-企业部门



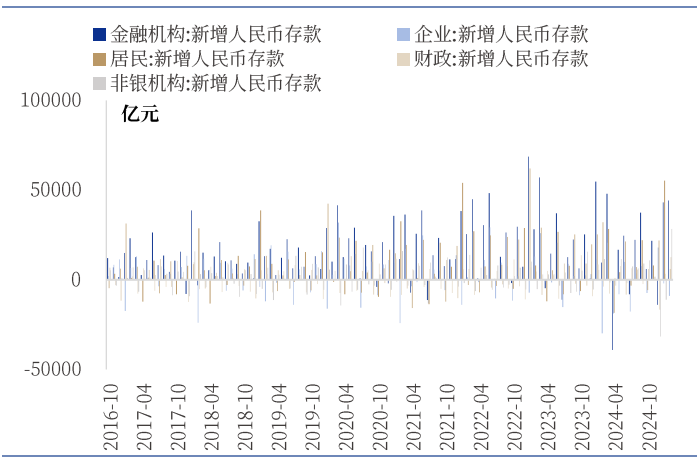
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图23：金融机构存款数据



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

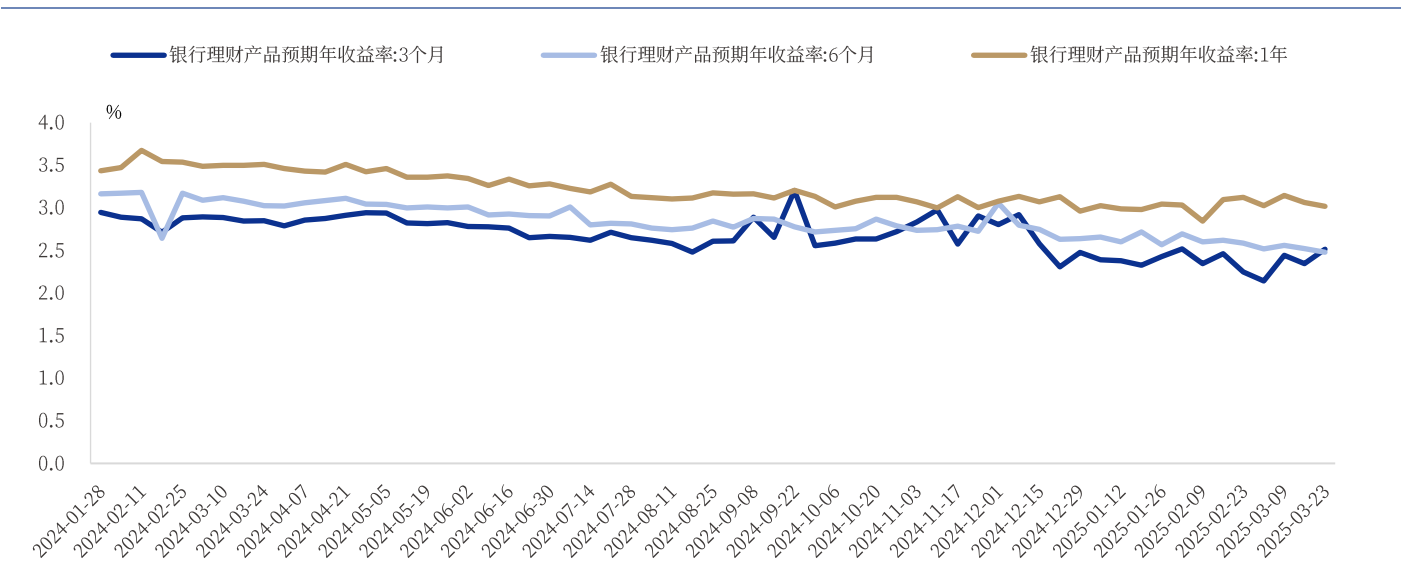
图24：金融机构分部门存款数据



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
2025-03-17	国新办举行新闻发布会介绍提振消费有关情况	人民银行将认真落实《提振消费专项行动方案》要求，会同金融监管等部门，研究出台金融支持扩大消费的专门文件，强化金融与财政政策、产业政策的协同，引导金融机构从消费供给和需求两端，积极满足各类主体多样化的资金需求。主要是以下四方面：实施好适度宽松的货币政策，为扩大消费营造良好的金融环境。打好消费政策组合拳，支持消费供给提质惠民。优化金融产品和服务，满足差异化消费需求。拓宽金融机构资金来源，扩大消费领域资金供给。
2025-03-18	中国人民银行货币政策委员会召开2025年第一季度例会	中国人民银行货币政策委员会2025年第一季度例会分析了国内外经济金融形势，认为当前外部环境复杂严峻，我国经济运行总体平稳但面临国内需求不足等挑战。会议提出实施适度宽松的货币政

		策，加强逆周期调节，加大货币财政政策协同配合，保持经济稳定增长和物价合理水平。会议还研究了下一阶段货币政策主要思路，建议择机降准降息，保持流动性充裕，推动社会综合融资成本下降，防范资金空转，稳定人民币汇率。会议强调深化金融供给侧结构性改革，引导金融机构支持实体经济，加大对重点领域和薄弱环节的支持力度，维护资本市场稳定，推动房地产市场止跌回稳，落实促进平台经济健康发展的金融政策措施，推进金融高水平双向开放，助力经济持续回升向好。
2025-03-21	金融监管总局印发《商业银行代理销售业务管理办法》	《商业银行代理销售业务管理办法》旨在规范商业银行代理销售金融产品行为，强化风险防控与消费者权益保护。新规明确代销业务范围限定为持牌金融机构发行的产品，要求商业银行建立总行集中管理制度，严格合作机构准入与代销产品审批，实行风险隔离和信息披露，禁止虚假宣传、捆绑销售、违规担保等行为。销售环节强调“适当性管理”，需评估客户风险承受能力并匹配产品，对老年客户等特殊群体采取审慎流程，并通过录音录像、独立回访等方式确保销售合规。代销产品存续期间需持续跟踪风险及信息披露，督促合作机构尽责履职。新规要求商业银行完善内部问责、投诉处理和客户信息保护机制，并每年向监管部门提交报告。过渡期安排至 2025 年 10 月 1 日施行，同时废止此前银监会相关文件，推动商业银行代销业务向规范化、透明化转型，防范金融风险，维护市场秩序。

资料来源：中国人民银行，国新办，金融监管局，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
2025-03-17	002966.SZ	苏州银行	关于苏行转债摘牌的公告	“苏行转债”赎回日：2025 年 3 月 7 日，“苏行转债”摘牌日：2025 年 3 月 17 日，“苏行转债”摘牌原因：存续期内可转债全部赎回。
2025-03-18	600919.SH	江苏银行	主要经营情况公告	截至 2025 年 3 月 16 日，江苏银行本行口径各项存款余额 23355 亿元，比上月增加 240 亿元，比年初增加 2210 亿元；各项贷款余额 20323 亿元，比上月增加 107 亿元，比年初增加 938 亿元。今年以来，本行持续保持稳健良好的发展态势，主要经营指标跑赢大势，资产规模良性增长，经营效益稳健提升，资产质量保持平稳。
2025-03-19	601939.SH	建设银行	关于李运副行长辞任的公告	本行董事会今日收到李运先生辞呈。因工作调动，李运先生提请辞去本行副行长职务。李运先生的辞任自 2025 年 3 月 18 日起生效。
2025-03-19	002839.SZ	张家港行	关于获准发行金融债券的公告	公司已收到中国人民银行关于同意公司发行金融债券的准予行政许可决定书。根据中国人民银行《准予行政许可决定书》，同意公司在全国银行间市场及境外市场发行金融债券，2025 年金融债券新增余额不应超过 5 亿元，年末金融债券余额不超过 80 亿元。行政许可有效期截止至 2025 年 12 月 31 日。
2025-03-20	601998.SH	中信银行	关于副行长任职资格获核准的公告	近日，本行收到《国家金融监督管理总局关于谷凌云中信银行副行长任职资格的批复》，国家金融监督管理总局已核准谷凌云先生本行副行长的任职资格。谷凌云先生自 2025 年 3 月 18 日起正式就任本行副行长。
2025-03-20	601658.SH	邮储银行	关于 2020 年无固定期限资本债券赎回完成的公告	根据本期债券募集说明书相关条款的规定，本期债券设有发行人有条件赎回条款，本行有权在本期债券第 5 个计息年度的付息日（即 2025 年 3 月 18 日），全部或部分赎回本期债券。近期本行已取得国家金融监督管理总局出具的对赎回本期债券无异议的复函。截至本公告日，本行已行使赎回权，全额赎回了本期债券。
2025-03-21	601229.SH	上海银行	关于关联交易事项的公告	同意吸收联和投资、上港集团、建银投资及相关企业存款，自董事会审议通过之日起至 2026 年 3 月 31 日，存款日均余额不超过折合人民币 100 亿元、150 亿元、50 亿元经公司董事会 2025 年第二次会议审议通过，同意对上港集团授信的主要业务品种额度上限进行调整。经公司董事会 2025 年第二次会议审议通过，同意对上银国际（深圳）有限公司的贷款定价进行调整，其他业务要素保持不变。同意与上银理财有限责任公司签订《上银理财有

				限责任公司理财产品托管协议（统一交易协议）》，约定协议期限为3年，预计协议项下发生的托管费不超过人民币5亿元。同意给予上海尚诚消费金融股份有限公司人民币100亿元授信额度，授信有效期2年。
2025-03-22	600926.SH	杭州银行	关于“杭银转债” 2025年付息事宜的公告	可转债付息债权登记日：2025年3月28日（周五）。可转债除息日：2025年3月31日（周一）。可转债兑息日：2025年3月31日（周一）。
2025-03-22	002958.SZ	青农商行	首次公开发行A股 前已发行股份上市 流通提示性公告	本次限售股上市流通数量为12,241,537股，占本行总股本的0.2203%。本次限售股上市流通日期为2025年3月26日。
2025-03-22	601963.SH	重庆银行	2024年度报告	2024年经营规模稳中突破。资产总额较上年末增加967.58亿元，增幅12.73%；贷款总额较上年末增加476.81亿元，增幅12.13%；存款总额较上年末增加593.04亿元，增幅14.30%。盈利能力稳中有升。营业收入136.79亿元，较上年同期增长3.54%；实现净利润55.21亿元，较上年同期增长5.59%，实现归属于本行股东净利润51.17亿元，较上年同期增长3.80%。核心一级资本充足率9.88%。资产质量稳中向好。不良贷款率1.25%，较上年末下降0.09个百分点；关注类贷款占比2.64%，较上年末下降0.72个百分点；拨备覆盖率245.08%，较上年末上升10.90个百分点。
2025-03-22	601328.SH	交通银行	2024年度报告	报告期内，本集团资产总额14.90万亿元，较上年末增长5.98%。其中客户贷款余额8.56万亿元，较上年末增加5,980.37亿元，增幅7.52%；客户存款余额8.80万亿元，较上年末增加2,491.20亿元，增幅2.91%。盈利增长保持韧性。实现归母净利润935.86亿元，同比增长0.93%；实现营业收入2,598.26亿元，同比增长0.87%。资产质量总体稳定。不良贷款率1.31%，较上年末下降0.02个百分点；拨备覆盖率201.94%，较上年末上升6.73个百分点。

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 2025/3/21）	4
图 2: 银行各细分板块涨跌幅（截至 2025/3/21）	4
图 3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅（截至 2025/3/21）	5
图 4: A 股银行个股涨跌幅（截至 2025/3/21）	5
图 5: 银行个股 A/H 折溢价（截至 2025/3/21）	6
图 6: A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2025/3/21）	6
图 7: A 股市场各行业股息率（截至 2025/3/21）	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.....	8
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	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