



银行业：国有行注资方案落地，补充资本促长期稳健发展

2025 年 3 月 31 日

看好/维持

银行

行业报告

事件：3 月 30 日，建行、中行、交行、邮储四家国有大行发布定增方案，合计拟募集资金 5200 亿，其中财政部认购 5000 亿。本次增资将进一步夯实大行核心一级资本，提升支持实体经济能力，从月初两会明确注资总规模到各行注资方案公布间隔不久，预计相关监管审批将较快落地。

点评：

定增规模及参与方：财政部合计认购 5000 亿，中国烟草、中国移动、中国船舶合计认购 200 亿。建行、中行拟定增规模分别为 1050 亿、1650 亿，全部由财政部认购，完成后财政部持股比例由 0% 提升至 4.33%、8.48%。交行拟定增规模为 1200 亿，其中财政部认购 1124 亿，中国烟草、双维投资（中国烟草全资子公司）分别认购 45.8 亿、30 亿；完成后财政部持股比例由 23.88% 提升至 34.80%，成为交行控股股东。邮储定增规模为 1300 亿，其中财政部认购 1,175.80 亿，主要股东中国移动、中国船舶将分别认购 78.54 亿、45.66 亿；定增完成后财政部持股比例将由 0% 提升至 15.54%，成为邮储第二大股东。

定价介于市价和每股净资产之间，实现溢价发行。本次建行、中行、交行、邮储定增定价分别为 9.27、6.05、8.71、6.32 元/股，定价介于市价和每股净资产之间，较前 20 个交易日 a 股股票均价实现了溢价发行。对应 2024 年末每股净资产分别为 0.73、0.74、0.67、0.76 倍 PB。本次发行是国家推动经济高质量发展和维护金融安全的重要政策，溢价发行彰显了财政部对大型商业银行的坚定信心和大力支持。

短期摊薄股息，长期有助于提升服务实体经济能力和可持续性。本次定增完成后，建行、中行、交行、邮储核心一级资本充足率将分别提升 0.48pct、0.86pct、1.27pct、1.51pct 至 14.96%、13.06%、11.51%、11.07%。短期内，由于股本与净资产规模增加，将摊薄 ROE、股息率等财务指标。静态测算对建行、中行、交行、邮储 ROE 的摊薄分别有 0.34pct、0.62pct、1.05pct、1.41pct；A 股股息率分别摊薄 0.2pct、0.37pct、0.86pct、0.86pct 至 4.49%、3.95%、4.65%、4.16%；H 股股息率分别摊薄 0.34pct、0.6pct、0.51pct、0.98pct 至 6.18%、5.13%、5.35%、4.72%。长期来看，本次注资将提升大行服务实体经济能力，夯实抵御风险的屏障，有助于增强长期可持续盈利能力。

投资建议：本次财政部向四家国有大行注资 5000 亿，定价介于市价和每股净资产之间，实现溢价发行，彰显了财政部对大型商业银行的坚定信心和大力支持。尽管短期对股息率等财务指标有所摊薄，但长期来看将提升大行服务实体经济能力，夯实抵御风险的屏障，有助于增强长期可持续盈利能力。全年来看，在积极宏观政策推动下，银行经营基本面有望保持稳健；险资等中长线资金配置确定性较强，建议关注银行板块配置价值。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

未来 3-6 个月行业大事：

无

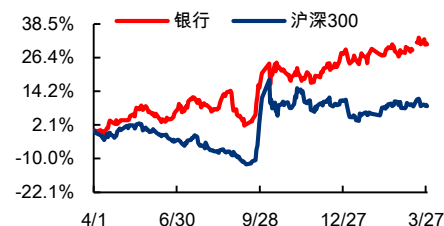
行业基本资料

占比%

股票家数	48	1.06%
行业市值(亿元)	134935.34	14.02%
流通市值(亿元)	93120.89	11.89%
行业平均市盈率	6.34	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：政府债支撑社融提速—2月社融金融数据点评	2025-03-17
行业普通报告	银行业：宏观政策定调积极，风险预期有望持续改善	2025-03-05
行业普通报告	银行业：息差降幅收窄，资产质量保持稳健—4Q24 行业数据详解	2025-02-24
行业普通报告	银行业：单月信贷增量创新高，开门红超预期—1月社融金融数据点评	2025-02-17
行业普通报告	银行业：盈利稳中向好，资产质量稳健 ——13家上市银行业绩快报点评	2025-02-11
行业普通报告	银行业：理财规模接近30万亿，增配同业存单、减配存款 ——2024年理财市场年度报告点评—2024年理财市场年度报告点评	2025-01-21
行业普通报告	银行业：政府债支撑社融增速回升，居民部门延续改善趋势—12月社融金融数据点评	2025-01-15
行业深度报告	银行业2025年投资展望：价值增强，静待花开	2024-12-17
行业普通报告	银行业：政府债支撑社融，M1增速继续回升—11月社融金融数据点评	2024-12-16
行业深度报告	银行业2025年投资展望：价值增强，静待花开	2024-12-13
公司普通报告	招商银行（600036.SH）：利润增速回正，资产质量整体稳健—2024年年报点评	2025-03-26
公司普通报告	招商银行（600036.SH）：扩表速度环比提升，全年净利润增速回正—2024年业绩快报点评	2025-01-16
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：信贷维持高增，费用管控较好—2024年三季度报告点评	2024-11-01
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：息差阶段性企稳，盈利保持高增长—2024年三季报点评	2024-10-22
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：零售业务调优结构，存款成本持续改善—2024年三季报点评	2024-10-21
公司普通报告	光大银行（601818.SH）：注重结构优化，资产质量平稳—2024年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：净息差韧性较强，资产质量保持稳健—2024年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：盈利延续高增，资产质量优异—2024年半年报点评	2024-09-02
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：规模继续高增，净息差有韧性—2024年半年报点评	2024-08-30
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：高成长属性突出，盈利增速保持领先—2024年半年报点评	2024-08-22
公司普通报告	江苏银行（600919.SH）：盈利实现平稳增长，对公贷款投放强劲—2024年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：净利润保持正增长，中期分红方案落地—2024年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：营收保持正增长，息差降幅小于同业—2024年一季报点评	2024-05-08
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：息差韧性较强，盈利保持行业领先—2024年一季报点评	2024-04-30

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，负责银行业股票分析和固定收益研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业和固收研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526