



首批大行增资开启，银行 2024 年业绩边际改善

—— 银行业周报（2025.03.24-2025.03.30）

2025 年 4 月 2 日

核心观点

- 银行板块表现弱于市场：**本周沪深 300 指数上涨 0.01%，银行板块下跌 0.04%。国有行、股份行、城商行、农商行分别+1.25%、-1.48%、+1.21%、+0.73%。个股方面，上海银行（+3.91%）、华夏银行（+2.93%）、渝农商行（+2.91%）、沪农商行（+2.86%）、中国银行（+2.61%）涨幅居前。截至 3 月 28 日，银行板块 PB 为 0.66 倍，股息率为 6.46%。
- 首批四家大行增资方案公布，溢价定增、夯实资本、服务实体：**建设银行、中国银行、交通银行、邮储银行公布资本补充定增预案。具体来看，建行、中行、交行、邮储银行增资规模分别为 1050、1650、1200、1300 亿元，合计 5200 亿元。财政部主导并参与四家银行认购，此外，交行引入中国烟草和双维投资，邮储银行引入中国移动和中国船舶作为战投方。本次发行采取锁价定增方式，有助于减少市场冲击；定增价格相对市场价均有溢价，对应 PB 在 0.7 倍左右，体现对原有股东的保护。四家银行均表示将采取摊薄即期回报填补措施，同时可能结合信披、稳分红、稳业绩等方式来稳定股价。假设本次补充的资本金全部用于信贷投放，测算合计带来增量信贷 4.84 万亿元。静态测算本次增资后建行、中行、交行、邮储银行核心一级资本充足率分别提升 0.49、0.86、1.28、1.51pct 至 14.97%、13.06%、11.52%、11.07%，风险抵御能力提升，并有助建行、交行、中行满足下阶段 TLAC 达标要求。资金使用方面预计更多配置战略重点领域和价值突出环节，实现实体经济和银行自身高质量发展。
- 上市银行 2024 年年报发布过半，业绩呈边际改善：**我们对 23 家上市银行 2024 年业绩进行总结分析：（1）营收净利同比增速均逐季好转。2024 年，23 家上市银行营收同比-0.6%，净利同比+1.85%。2024Q4 单季，营收同比+2.55%，净利同比+5.36%。非息收入增长仍为业绩增长的主要贡献，利息净收入单季增速回正也加速银行业绩回暖。同时，拨备继续反哺利润。（2）息差降幅收窄，存款成本优化成效显著。2024 年，23 家上市银行利息净收入同比-2.34%；2024Q4 单季同比正增 1.12%。息差均值为 1.65%，同比下降 19BP，负债成本优化成效逐步释放。（3）扩表节奏放缓，对公信贷整体好于零售，个人消费、经营贷表现较为亮眼。23 家上市银行贷款余额同比+7.81%，对公、零售贷款分别同比+9.36%、3.91%。个人消费、经营贷高增。（4）中收降幅逐季收窄，全年投资业务收入高增但单季增速放缓。（5）对公资产质量平稳，零售不良风险上升。2024 年，23 家上市银行不良贷款率均值为 1.17%，同比-3BP。对公贷款不良比例及余额双降。预计零售不良风险上升主要受居民就业及增收承压、部分个体户经营困难，个人还款能力不足的影响。
- 投资建议：**首批国有行资本补充方案公布，配合重点领域积极宏观政策落实。从中长期角度助力银行资本夯实，增强信贷投放和风险抵御能力，促进实体经济与银行自身高质量发展。与此同时，预计银行 2024 年业绩整体回暖，基本面积极因素持续积累。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

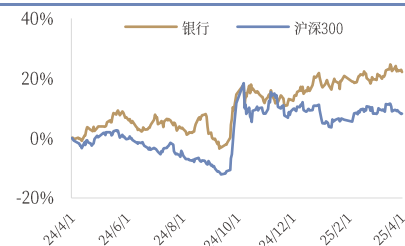
分析师登记编码: S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉: yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-04-01



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	5
(三) 板块及上市公司估值情况.....	7
(四) 投资建议	9
(五) 风险提示	10
附录	11
(一) 银行相关业务指标	11
(二) 监管与政策	16
(三) 上市公司公告	17

一、最新研究观点

(一) 本周关注

1. 四家大行溢价定增，夯实资本、服务实体

建设银行、中国银行、交通银行、邮储银行公布资本补充定增预案。

首批四家大行增资方案公布，财政部主导参与认购。建行、中行、交行、邮储银行增资规模分别为 1050、1650、1200、1300 亿元，合计 5200 亿元；定价分别为 9.27、6.05、8.71、6.32 元；股本分别增加 113.27、272.73、137.77、205.7 亿。其中，建行、中行定增由财政部全额认购；交行定增由财政部、中国烟草、双维投资分别认购 124.2、45.8、30 亿元；邮储银行定增由财政部、中国移动、中国船舶分别认购 1175.8、78.54、45.66 亿元。财政部增资是落实一揽子增量政策的体现，有利于帮助银行优化资本结构，应对息差收窄、利润增速和内源资本补充放缓压力。本次发行采取锁价定增方式，有助于减少市场冲击，提升发行效率。

溢价发行保护原有股东利益。建行、中行、交行、邮储银行定增价格相对最新市场价分别溢价 8.8%、10%、18.34%、21.54%，分别对应 0.73、0.74、0.67、0.76xPB，股本摊薄效应分别为 4.33%、8.48%、15.65%、17.18%。静态测算定增后建行、中行、交行、邮储银行 2025 年 EPS 分别摊薄 -1.93%、-4.31%、-1.53%、-9.31%。为降低摊薄影响，四家银行将采取摊薄即期回报填补措施，如加强资金募集管理、强化资本管理、完善利润分配和投资者回报、提升风险管理等；同时可能结合优化信息披露、推进战略转型、加大分红力度、保持经营业绩稳健等方式稳定股价。

增强信贷投放，夯实资本，强化风险管控能力。假设补充的资本金全部用于信贷投放，基于 2024 年数据，静态测算本次增资可为建行、中行、交行、邮储银行分别带来 0.86、1.52、1.06、1.41 万亿元增量信贷，合计 4.84 万亿元。同时，静态测算本次增资后建行、中行、交行、邮储银行核心一级资本充足率分别提升 0.49、0.86、1.28、1.51pct 至 14.97%、13.06%、11.52%、11.07%，加强风险抵御能力，并有助满足建行、交行、中行下阶段 TLAC 达标要求。

资金使用预计更多配置战略重点领域和价值突出环节。预计本次补充的资本金将更多向五篇大文章倾斜，配合两重两新政策落实，未来还可伴随科技、消费、外贸等重点领域结构性工具完善优化而加强信贷投放力度，并积极参与 AIC 股权投资。各银行也将结合自身优势，增强核心竞争力，如建行“五全”科技金融服务体系建设，交行数字化转型、聚焦零售先行，中行完善全球化综合化布局，邮储银行巩固三农、普惠、零售金融优势。总体上，合理有效利用补充资本金有助实现实体经济和银行自身高质量发展，并促进银行价值提升。

2. 上市银行 2024 年年报发布过半，业绩呈边际改善

截至 2025 年 3 月 28 日，已有 23 家上市银行发布 2024 年年报。我们对 23 家上市银行 2024 年业绩进行总结分析，具体来看：

业绩回暖趋势延续，营收净利同比增速均逐季好转。2024 年，23 家上市银行营收同比下降 0.6%，归母净利润同比增长 1.85%，均较 2024Q1-Q3 改善；加权平均 ROE 均值为 9.7%，同比下降 0.56pct。2024Q4 单季度，23 家上市银行营收同比增长 2.55%，增速较 2024Q3 提升 1.8pct；归母净利润同比增长 5.36%，2024 年以来增速逐季改善。非息收入增长仍为银行业绩增长的主要贡献，与此同时，利息净收入单季增速回正也加速银行业绩回暖。此外，拨备继续反哺利润，2024 年 23 家上市银行减值损失同比下降 7.72%，降幅较 2024Q1-Q3 略有扩大。

息差降幅收窄，存款成本优化成效显著。2024 年，23 家上市银行利息净收入同比下降 2.34%；2024Q4 单季增速回正，同比增长 1.12%。净息差均值为 1.65%，同比下降 19BP，降幅较 2023 年

有所收窄。一方面，在 LPR 下调、市场利率下行以及存量房贷重定价等因素影响下，资产端收益率仍下行；另一方面，整治手工补息、存款重定价以及存款利率自律机制调整之下，负债成本优化成效逐步释放，对息差形成向上支撑。具体来看，2024 年 23 家上市银行生息资产收益率均值为 3.61%，同比下降 33BP，其中贷款收益率 4.07%，同比下降 43BP；付息负债成本率 2.08%，同比下降 14BP，其中存款付息率 4.07%，同比下降 43BP，降幅均较 2023 年有所扩大。目前细分板块来看，国有行负债成本优化较显著，付息负债成本率降幅较 2023 年扩大 28BP。

扩表节奏放缓，对公信贷整体好于零售，个人消费、经营贷表现较为亮眼。截至 2024 年末，23 家上市银行贷款余额同比增长 7.81%，较 2023 年有所放缓。对公贷款同比增长 9.36%，仍为信贷增长的主要来源。零售贷款同比增长 3.91%，其中，个人消费贷同比增长 17.97%，预计受以旧换新政策推动；个人经营贷同比高增 47.06%；个人按揭贷款同比下降 1.48%，预计受居民提前还款及购房需求仍偏弱影响较多。负债端，23 家上市银行存款同比增长 5.11%。定期存款趋势延续。

中收降幅逐季收窄，全年投资业务收入高增但单季增速放缓。2024 年，23 家上市银行非息收入同比增长 4.79%，2024Q4 单季同比增长 7.59%，增速有所放缓，主要由于单季投资业务收入增长放缓。中收同比下降 9.28%，2024Q4 单季同比下降 3.43%，降幅自 2024Q2 以来逐季收窄。其他非息收入同比增长 24.14%，较 2024Q1-Q3 略有放缓。其中，投资业务收入同比增长 28.33%，仍为非息收入增长的主要来源；2024Q4 单季同比增长 34.2%，增速有所放缓，预计受四季度债市波动影响较多。

对公资产质量平稳，零售不良风险上升。2024 年，23 家上市银行不良贷款率均值为 1.17%，同比下降 3BP；关注类贷款占比 1.66%，同比上升 8BP。从部分样本银行的数据来看，对公贷款不良率 1.24%，同比下降 15BP，不良贷款余额同比下降 3.87%，预计受化债推进及企业拖欠账款问题缓解的影响，对公资产质量显示出实质性好转。零售不良贷款率 1.24%，同比上升 16BP，按揭、消费、经营贷不良率分别同比上升 20、32、4BP。预计零售不良风险上升主要受居民就业及增收承压、部分个体户经营困难，个人还款能力不足的影响。2024 年 23 家上市银行拨备覆盖率平均为 273.57%，同比下降 11.1pct。核心一级资本充足率平均为 11.12%，同比上升 0.27pct。

3.《银行业保险业养老金融高质量发展实施方案》发布

3 月 28 日，金融监管总局印发《银行业保险业养老金融高质量发展实施方案》，我们认为从银行角度有以下方面值得关注：

明确银行业保险业养老金融发展目标。未来五年，银行业保险业养老金融发展取得明显成效，逐步建立起具有鲜明中国特色的银行业保险业养老金融体系。形成较为规范成熟、稳健高效的养老金管理体系；建立多元主体参与、多类产品供给，有效满足多样化需求的商业养老金融体系；形成适合我国国情，体现银行业保险业养老金融发展特点，能够有效防控风险、维护老年消费者金融权益的监管制度体系。

支持银行积极参与多层次多支柱养老保险体系建设，创新产品和服务，银行存款和中收业务有望受益。方案支持符合条件的商业银行参与提供企业年金、职业年金基金管理服务；大力发展个人养老金业务，并提供投资咨询业务提升个人养老金管理和积累效率；持续推动商业养老金融改革，进一步扩大养老理财产品试点，支持银行探索创新产品和服务，畅通各类资产向养老资源转化的渠道。各层次养老金账户有助银行吸收和沉淀低息存款。同时，银行的差异化产品设计和综合金融服务能力建设有望增强。考虑到个人养老金制度全面实施，个人养老金产品扩容，结合银行与保险公司等其他金融机构合作加强，银行代销业务空间拓展，加速存款类 AUM 向各类产品转化，有助银行财富管理业务发展。

加强对养老产业的融资支持和风险保障，银行对银发经济领域信贷供给有望加大，投资方式有望进一步丰富。方案支持银行合理确定贷款期限，科学运用循环贷款、年审制贷款、分期还本付息等产品和服务，更精准支持企业合理融资需求。根据《中国养老金融发展报告（2024）》，目前我

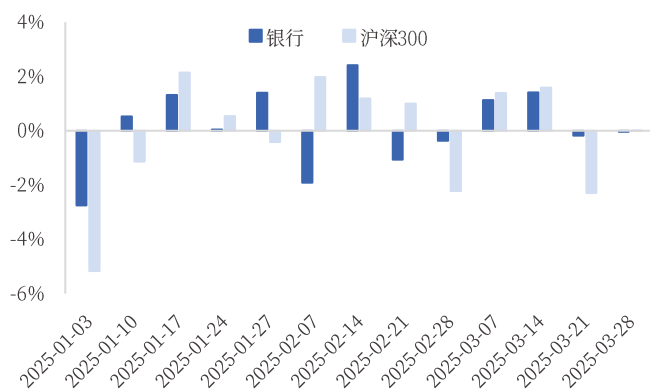
国养老产业投融资仍以政策性工具为主，超 90% 的金融支持源于政府。同时，目前额度为 400 亿的普惠养老专项再贷款工具余额仅 21 亿，银行潜在信贷业务空间广阔。此外，方案支持丰富股权和债券投资方式，支持养老理财等养老金融产品，投资与养老特征相匹配的长期优质资产。多种投资方式也对银行资产摆布能力提出更高要求。

（二）一周行情走势

A 股方面，本周银行板块下跌 0.04%，沪深 300 指数上涨 0.01%。其中，国有行上涨 1.25%，股份行下跌 1.48%，城商行上涨 1.21%，农商行上涨 0.73%。H 股方面，本周恒生内地银行指数下跌 2.88%，恒生指数下跌 1.11%。

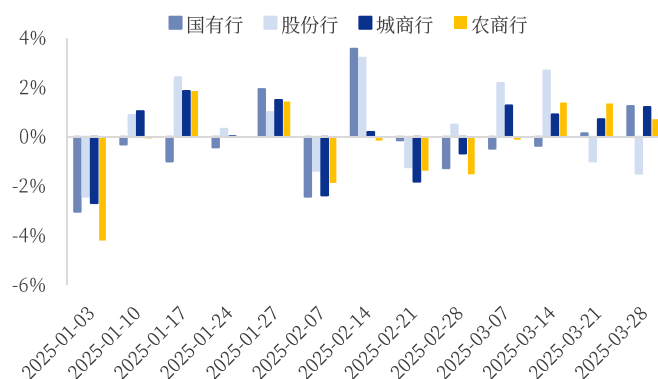
个股来看，本周 26 家银行上涨。上海银行（601229）、华夏银行（600015）、渝农商行（601077）、沪农商行（601825）、中国银行（601988）涨幅居前，分别上涨 3.91%、2.93%、2.91%、2.86%、2.61%。常熟银行（601126）、招商银行（600036）、邮储银行（601658）、民生银行（600016）、青岛银行（002948）下跌较多，分别下跌 4.13%、3.31%、2.44%、1.71%、1.42%。

图1：沪深 300 及银行板块涨跌幅（截至 2025/3/28）



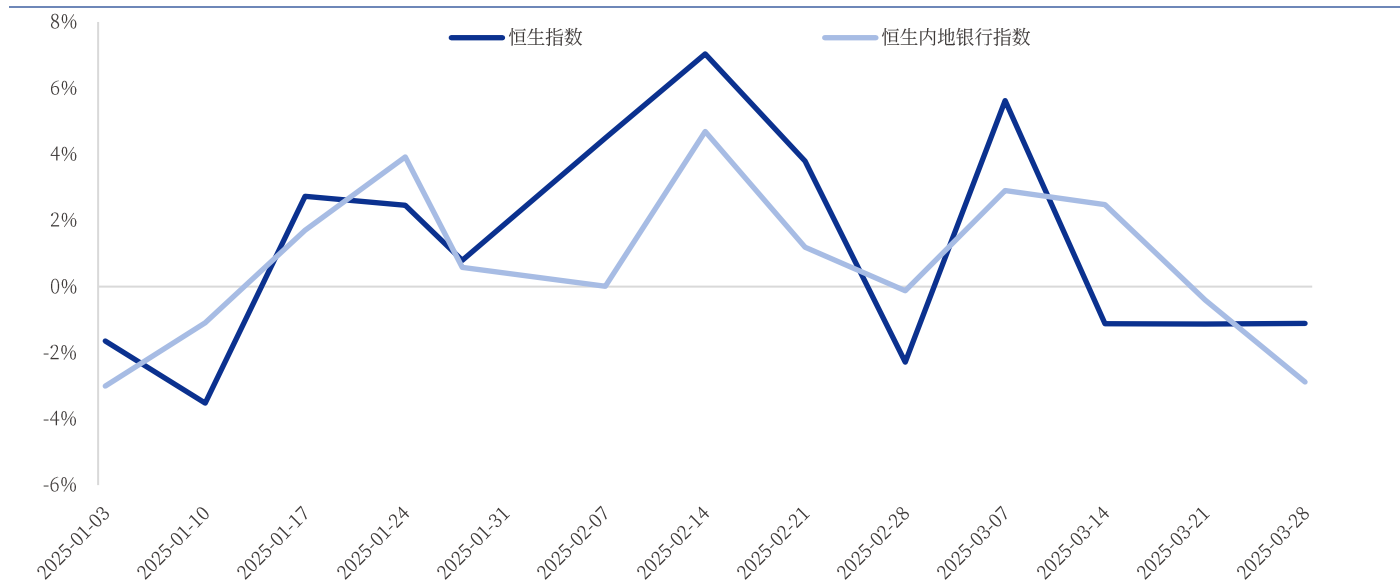
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：银行各细分板块涨跌幅（截至 2025/3/28）



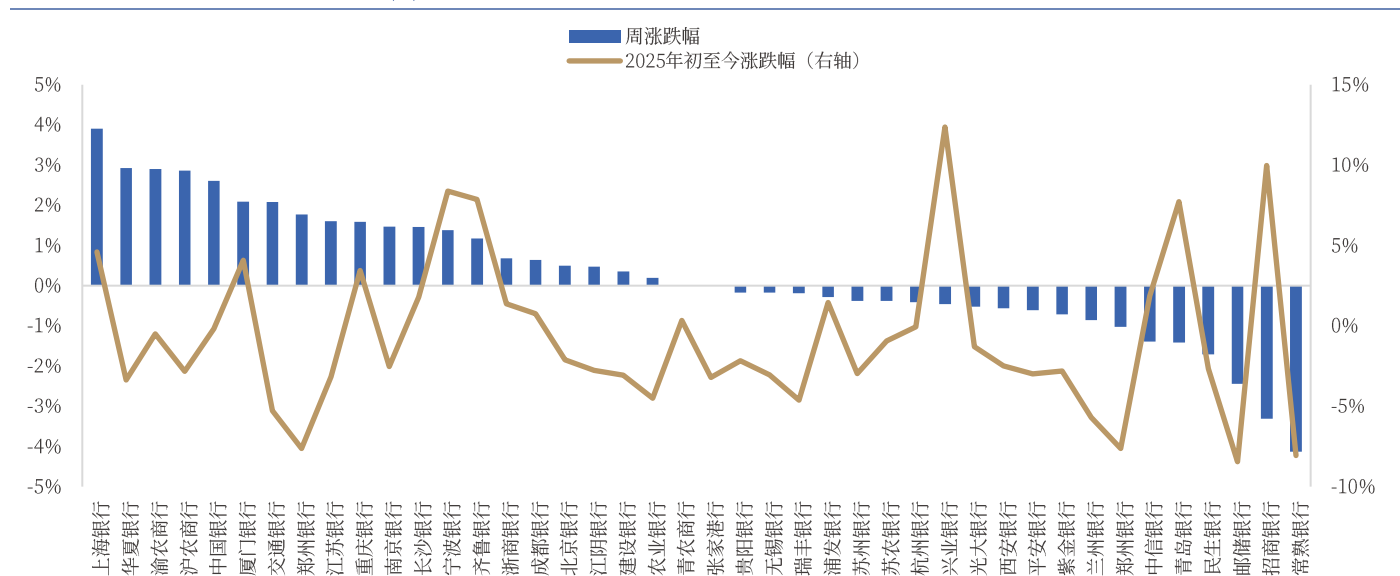
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2025/3/28)



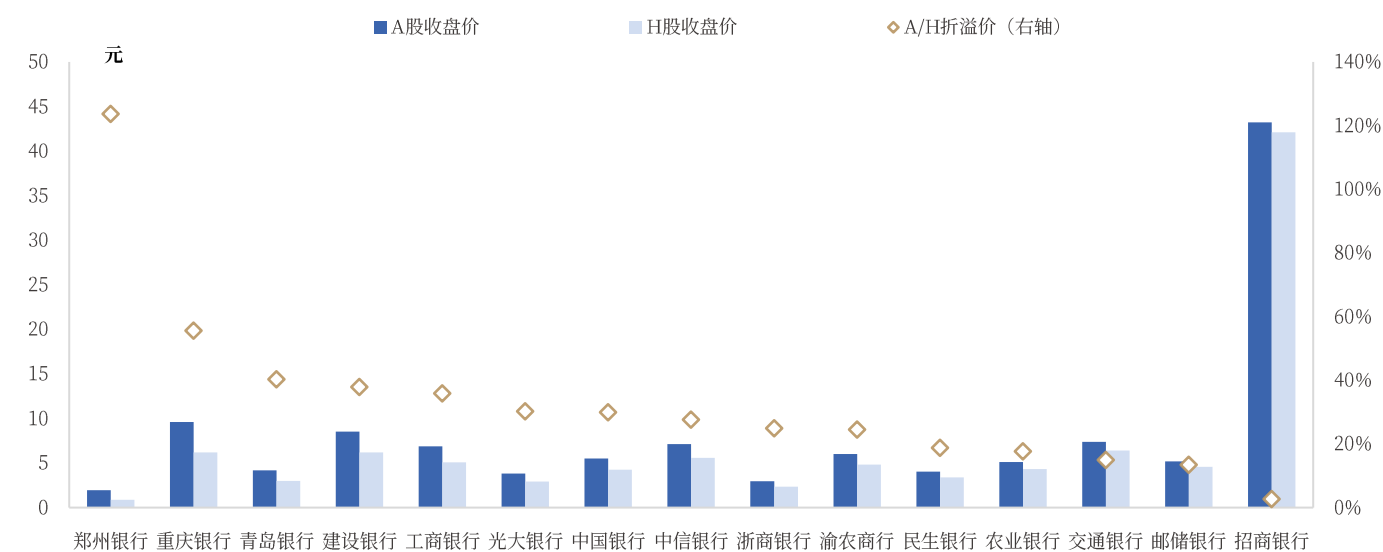
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2025/3/28)



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 2025/3/28）

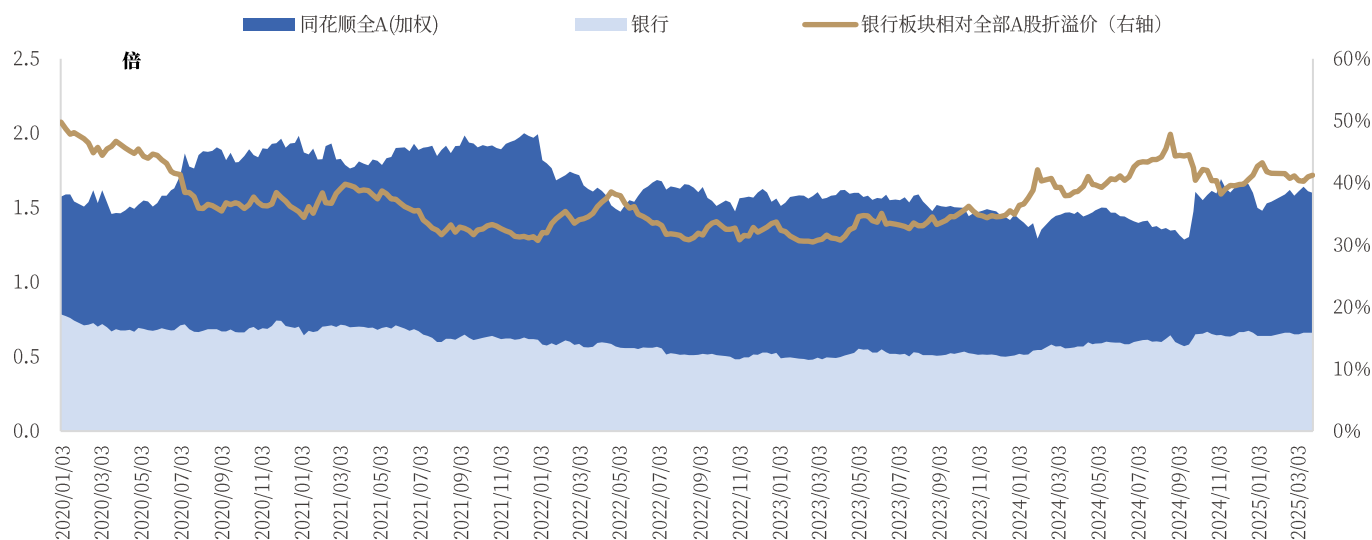


资料来源：ifind, 中国银河证券研究院

（三）板块及上市公司估值情况

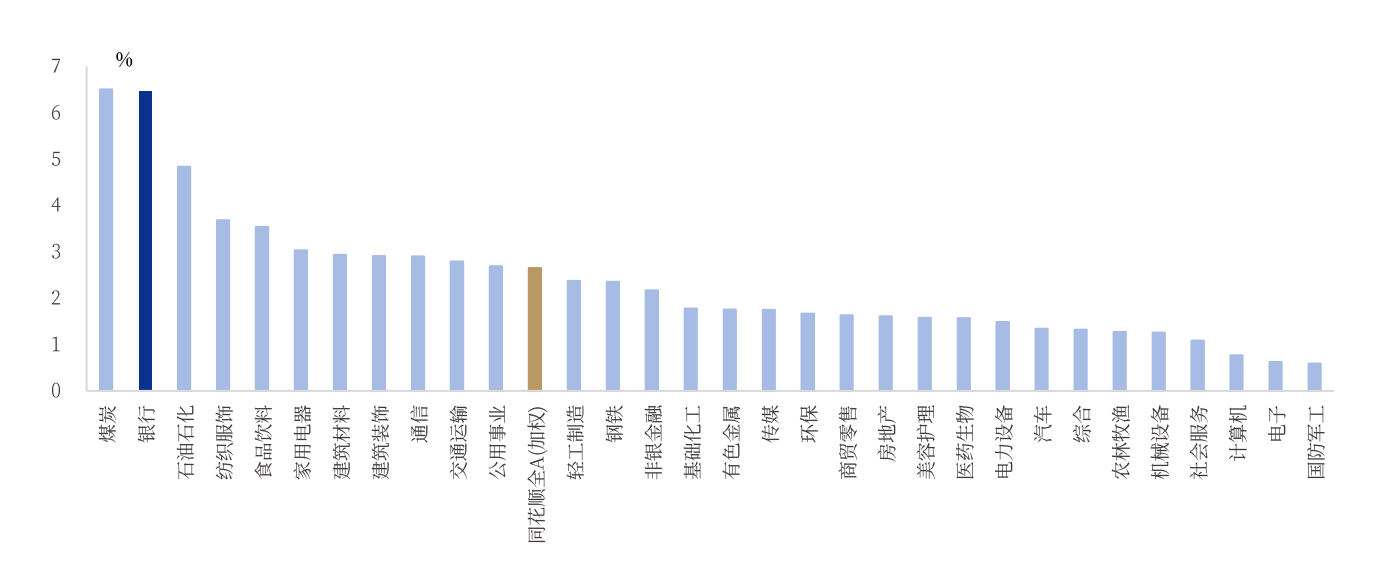
估值方面，截至 2025 年 3 月 28 日，银行板块市净率 0.66 倍，全部 A 股市净率 1.60 倍，银行板块相对全部 A 股折价 41.25%。股息率方面，截至 2025 年 3 月 28 日，银行板块股息率为 6.46%，高于全部 A 股平均水平，在全行业中位列第 2，与上周排名持平。

图6：A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2025/3/28）



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 2025/3/28）



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。根据目前已发布的 2024 年年报和业绩快报，2024 年上市银行营业收入同比下降 0.05%；2024Q1-Q3 营收同比下降 1.05%。2024 年归母净利润同比增长 2.37%；2024Q1-Q3 净利润同比增长 1.43%。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）
	2024A	2024Q1-Q3	2024A	2024Q1-Q3	2025/3/28	2025/3/28
工商银行	-2.52%	-3.82%	1.35%	4.17%	0.67	22,946.12
农业银行	2.26%	1.29%	8.67%	6.50%	0.69	17,614.55
建设银行	-2.54%	-3.30%	2.79%	4.46%	0.67	15,680.68
中国银行	1.16%	1.64%	8.96%	3.64%	0.67	15,133.78
邮储银行	1.83%	0.09%	0.70%	3.71%	0.62	5,034.45
交通银行	0.87%	-1.39%	5.28%	2.05%	0.56	5,130.93
招商银行	-0.48%	-2.91%	7.52%	0.33%	1.04	10,849.64
兴业银行	0.66%	1.81%	16.75%	-9.88%	0.59	4,472.71
中信银行	3.76%	3.83%	7.20%	7.10%	0.58	3,727.68
浦发银行	-1.55%	-2.24%	14.84%	68.03%	0.47	3,064.37
民生银行	-3.21%	-4.37%	-6.65%	-18.83%	0.32	1,707.34
光大银行	-7.05%	-8.76%	4.70%	2.16%	0.47	2,144.77
平安银行	-10.93%	-12.58%	-29.93%	-2.79%	0.52	2,202.57
华夏银行	4.23%	0.04%	4.98%	3.53%	0.42	1,231.82
北京银行	-	4.06%	-	0.73%	0.48	1,272.81
江苏银行	8.78%	6.18%	10.76%	10.47%	0.75	1,745.21
浙商银行	6.19%	5.64%	-0.55%	-1.26%	0.47	775.41
上海银行	-	0.68%	-	2.40%	0.60	1,359.58

宁波银行	8.20%	7.45%	6.23%	10.33%	0.88	1,740.05
南京银行	11.32%	8.03%	9.05%	10.37%	0.78	1,148.82
杭州银行	9.61%	3.87%	18.07%	15.10%	0.85	883.26
渝农商行	1.09%	-1.76%	23.85%	-0.34%	0.54	653.91
沪农商行	-	0.34%	-	0.53%	0.67	797.60
成都银行	5.87%	3.23%	10.21%	11.26%	1.04	730.71
长沙银行	4.57%	3.83%	6.92%	9.72%	0.56	363.95
重庆银行	3.54%	3.78%	11.72%	3.36%	0.63	279.45
贵阳银行	-	-4.42%	-	-6.25%	0.36	214.62
郑州银行	-5.78%	-13.71%	56.99%	-12.87%	0.40	154.71
青岛银行	8.22%	8.14%	45.14%	24.46%	0.65	215.80
齐鲁银行	4.55%	4.26%	17.77%	14.42%	0.79	291.55
苏州银行	3.01%	1.10%	10.16%	8.63%	0.84	351.84
青农商行	-	2.58%	-	1.85%	0.48	169.45
兰州银行	-	-3.02%	-	4.98%	0.45	132.14
西安银行	-	9.69%	-	3.15%	0.48	156.44
厦门银行	2.83%	-3.07%	-2.62%	12.88%	0.62	154.92
常熟银行	10.53%	11.30%	9.00%	17.15%	0.75	209.84
紫金银行	-	2.09%	-	-7.96%	0.53	101.41
无锡银行	4.15%	3.82%	-7.92%	-2.52%	0.59	125.76
张家港行	3.75%	2.88%	-0.36%	-0.69%	0.58	103.40
苏农银行	2.99%	4.82%	10.53%	5.19%	0.56	96.16
瑞丰银行	15.29%	14.67%	1.59%	13.65%	0.56	105.37
江阴银行	2.51%	1.33%	0.83%	-0.30%	0.56	104.12
上市银行平均	-0.05%	-1.05%	2.37%	1.43%	0.61	2985.23

资料来源: ifind, 公司公告, 中国银河证券研究院

(四) 投资建议

首批国有行资本补充方案公布,配合重点领域积极宏观政策落实。溢价定增保护现有股东权益,并从中长期角度助力银行资本夯实,增强信贷投放和风险抵御能力,促进实体经济与银行自身高质量发展。预计银行 2024 年业绩整体回暖。基本面积积极因素持续积累,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	10.23	10.99	11.77	0.52	0.67	0.63	0.58
601939.SH	建设银行	11.80	12.65	13.02	13.97	0.57	0.67	0.65	0.61

601658.SH	邮储银行	7.92	8.37	8.96	9.57	0.56	0.62	0.58	0.54
600919.SH	江苏银行	11.47	12.73	14.00	15.47	0.60	0.75	0.68	0.61
601128.SH	常熟银行	8.99	9.5	10.78	12.19	0.74	0.73	0.65	0.57

资料来源：ifind，中国银河证券研究院

注：除江苏银行外，其他银行 2024 年 BVPS 数据均为 2024 年年报公布值。

（五）风险提示

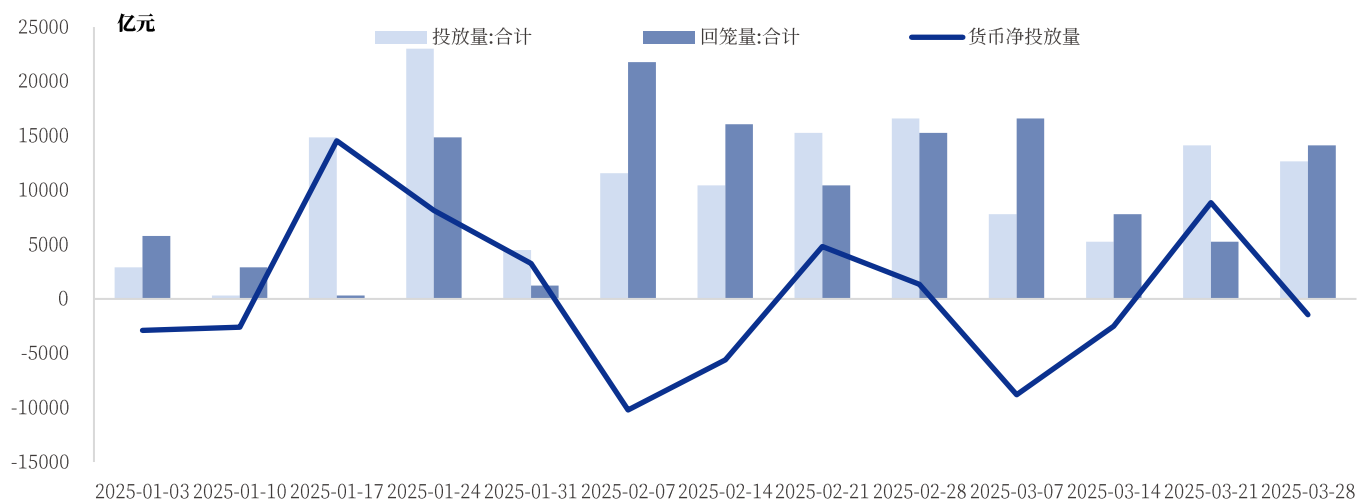
经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

附录

(一) 银行相关业务指标

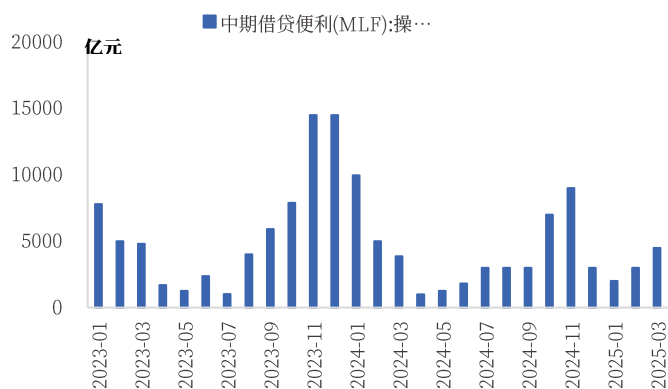
1. 流动性与利率

图8: 公开市场操作数据



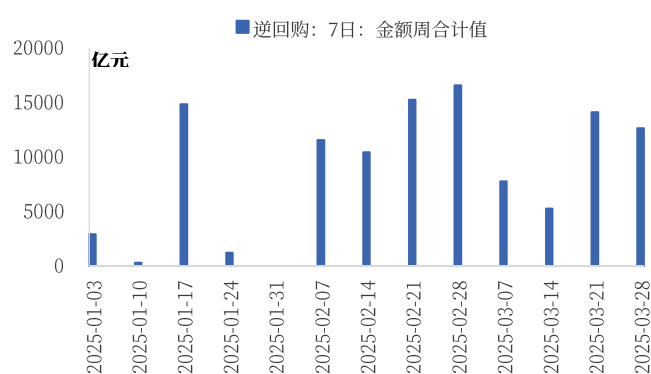
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: MLF 净投放金额



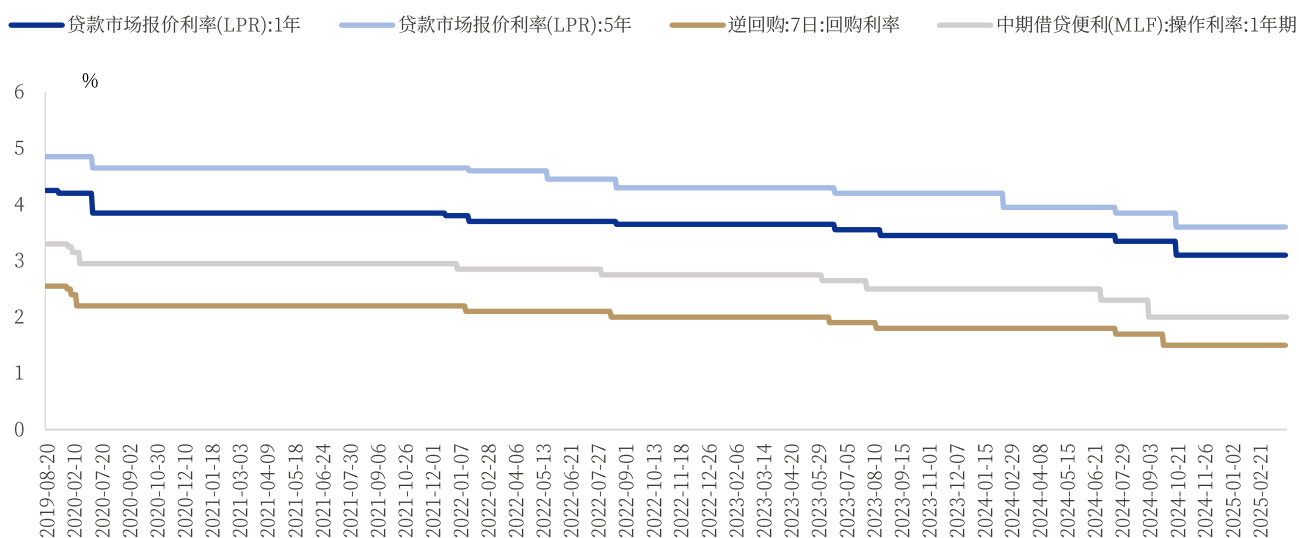
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10: 央行 7 天逆回购金额



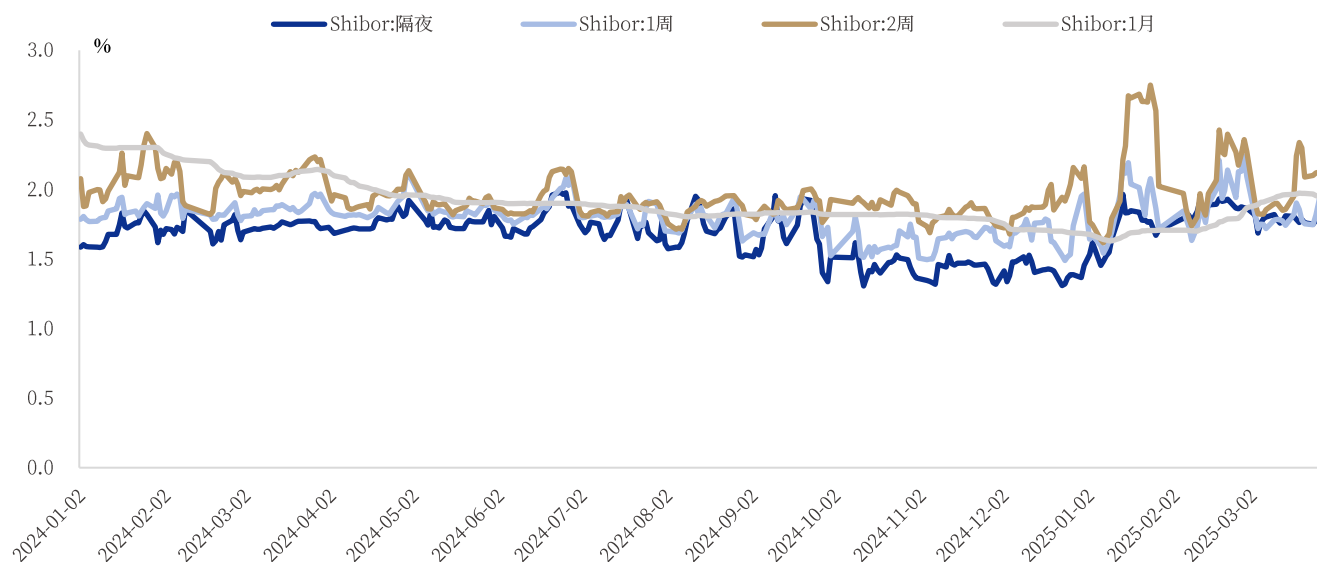
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: LPR 和 7 天逆回购利率



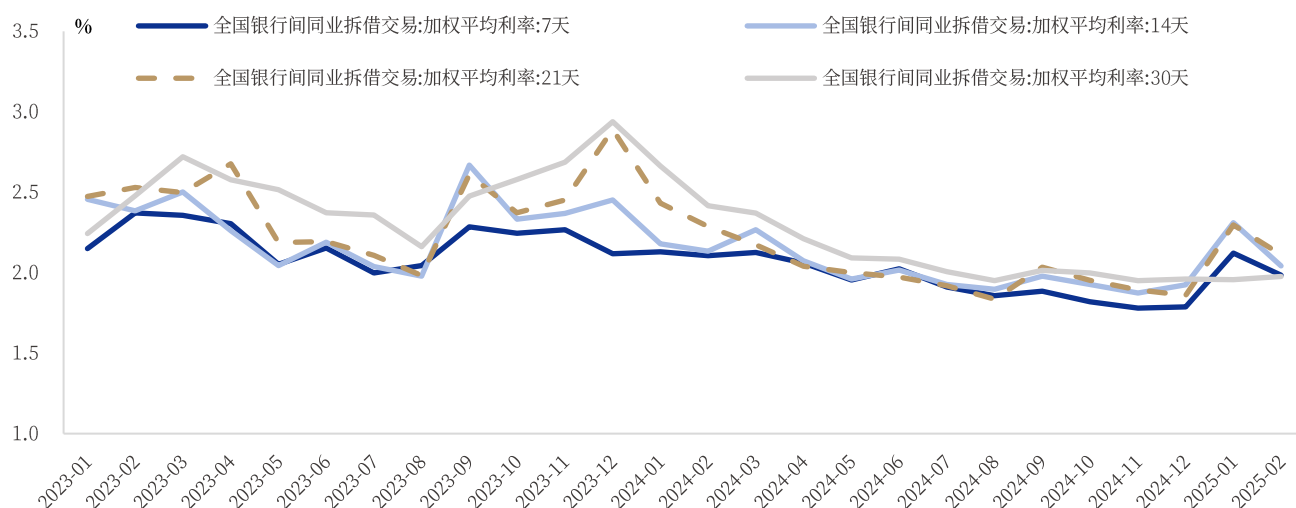
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: Shibor 走势



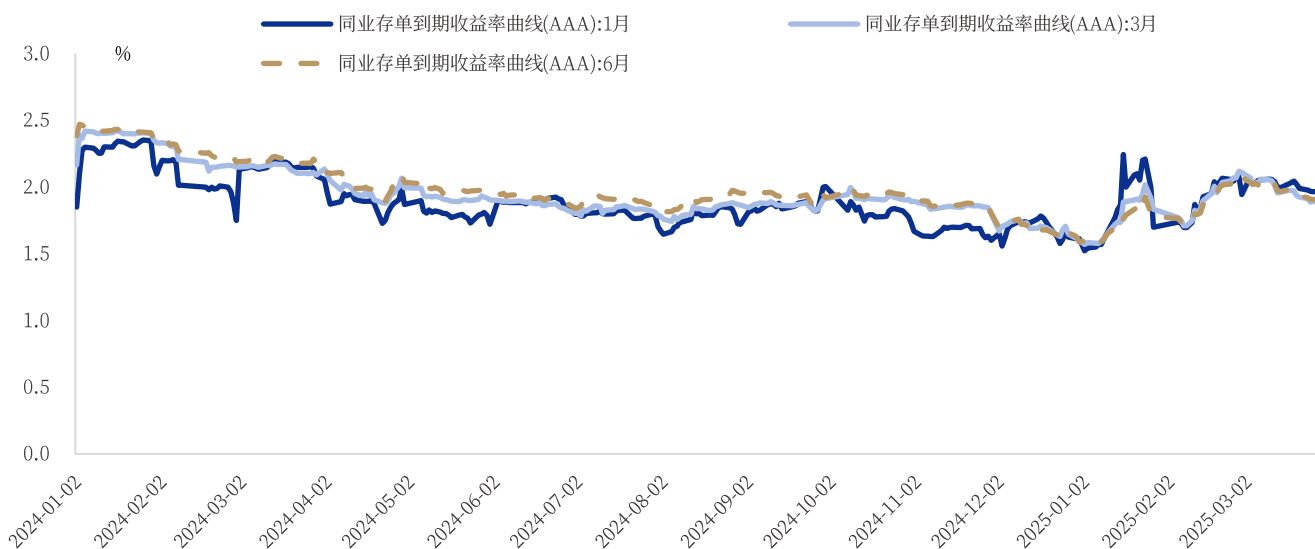
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 银行间同业拆借加权利率



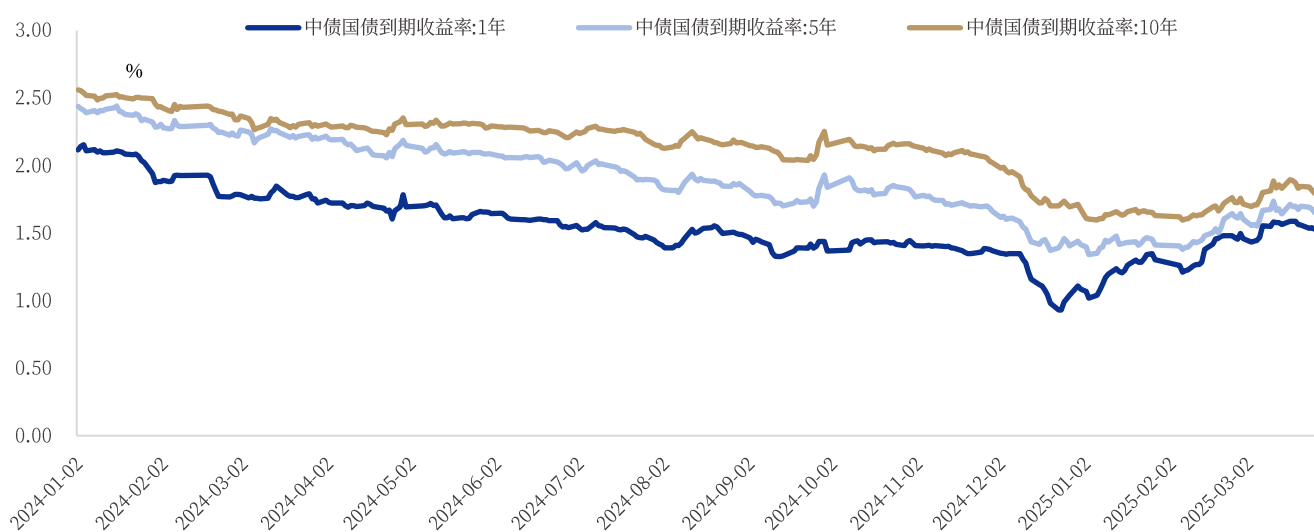
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 同业存单发行利率



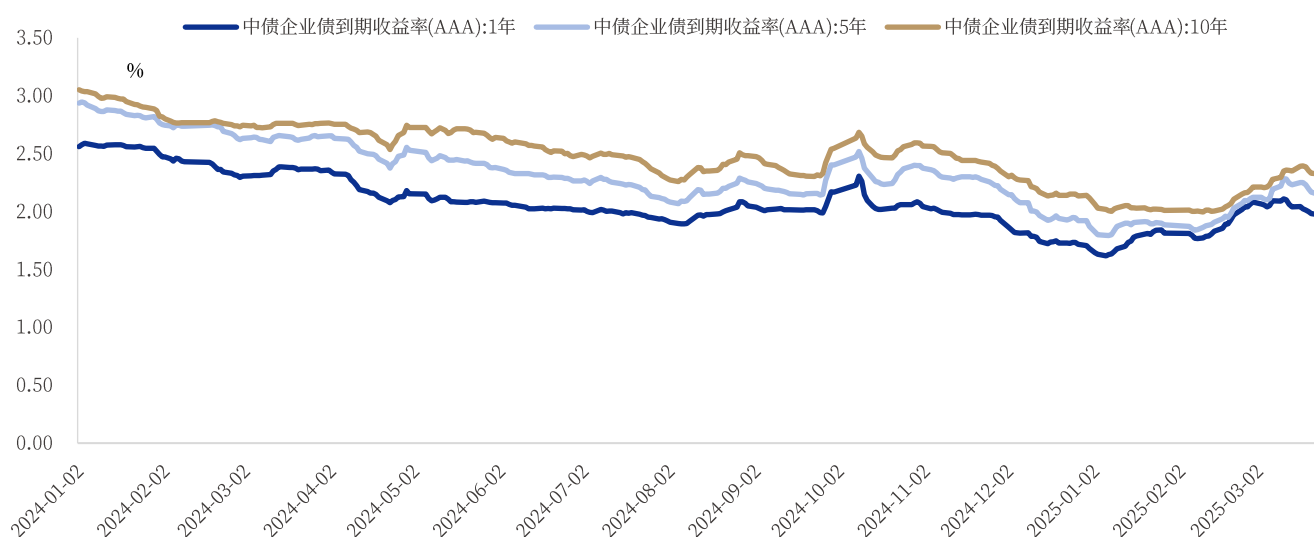
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

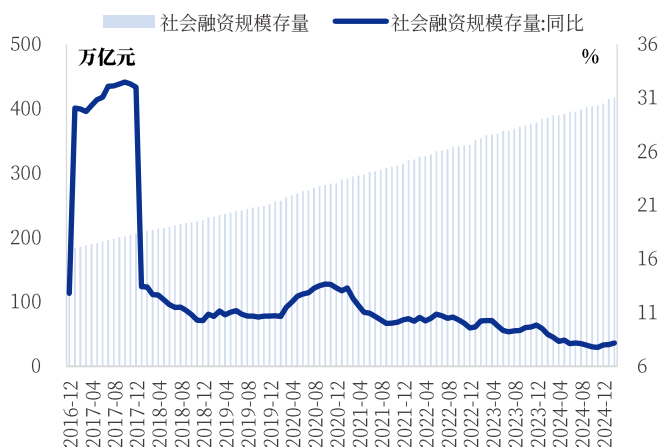
图16: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

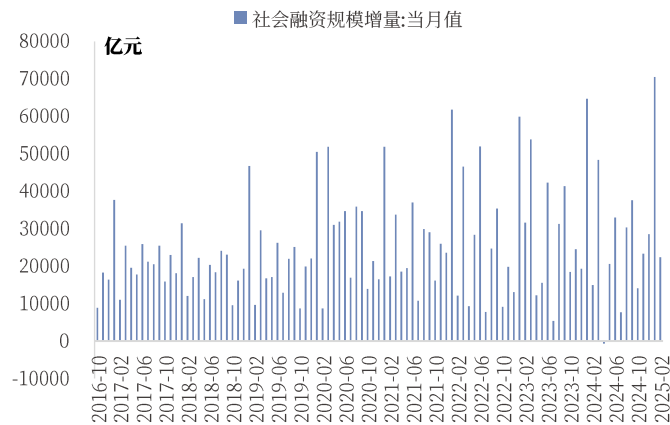
2.社融信贷

图17：社融存量



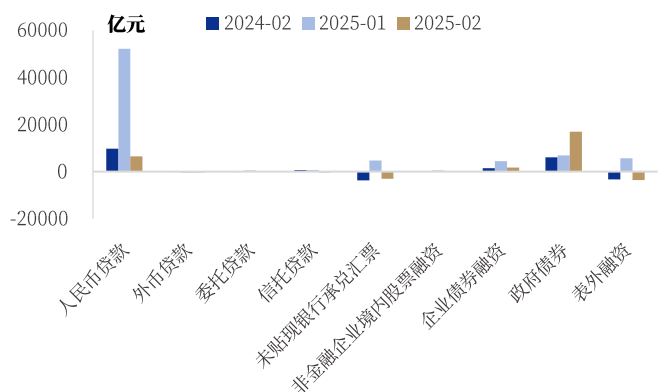
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图18：社融增量



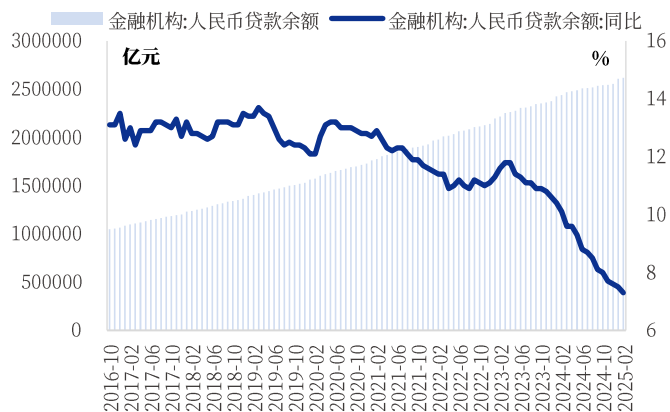
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图19：社融分项数据



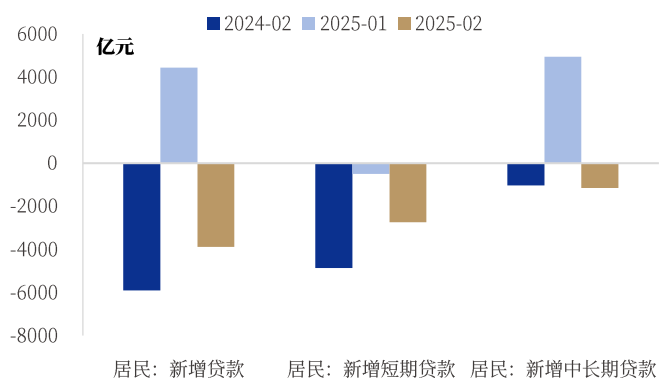
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图20：金融机构贷款余额及增速



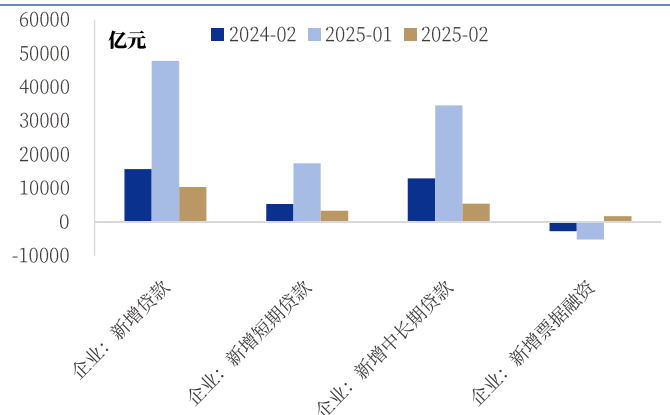
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图21：金融机构贷款数据-居民部门



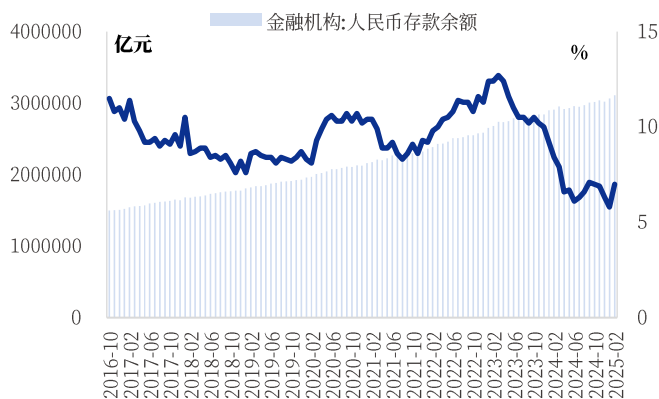
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

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

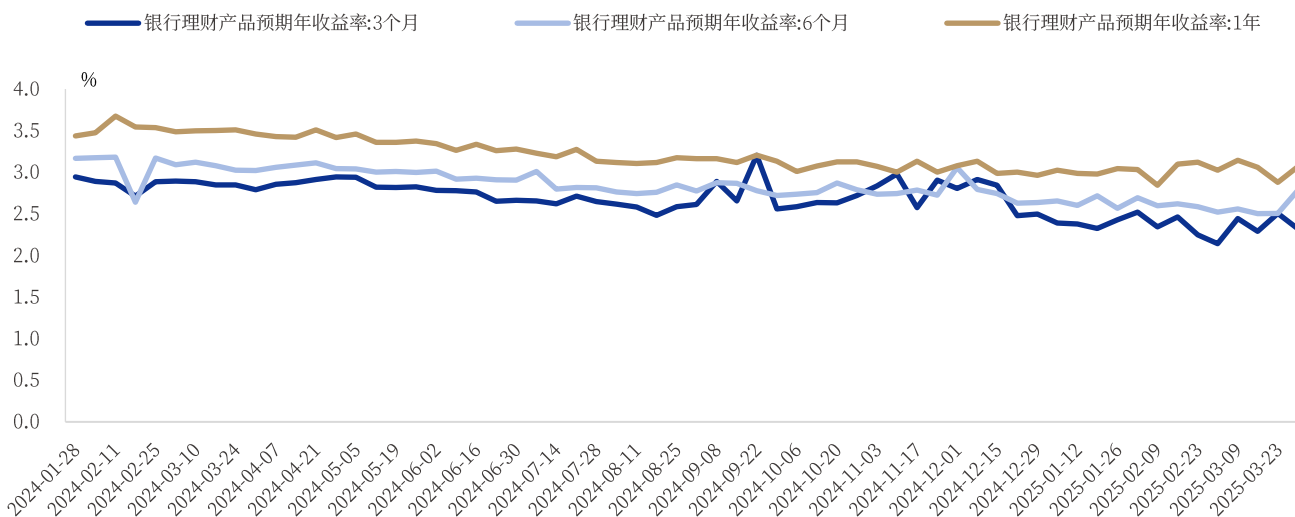
图24：金融机构分部门存款数据



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
2025-03-24	央行中期借贷便利招标公告	为保持银行体系流动性充裕，更好满足不同参与机构差异化资金需求，自本月起中期借贷便利（MLF）将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作。2025年3月25日（周二），中国人民银行将开展4500亿元MLF操作，期限为1年期。
2025-03-28	金融监督管理总局发布《金融机构产品适当性管理办法（征求意见稿）》	《办法》要求金融机构在产品设计、销售全流程落实“了解客户”和“了解产品”原则，建立风险分级动态管理机制，对投资型产品实施五级风险分类并动态调整。针对普通投资者与专业投资者实施差异化保护，强化对普通投资者的风险提示与适配审查，特别关注老年群体等弱势消费者权益。业内专家指出，该制度借鉴国际经验并衔接国内实践，通过前端风险管控将消费者保护关口前移，

		既提升金融机构合规能力与专业形象，又增强市场信心，有助于构建透明规范的金融生态体系，促进金融业长远健康发展。
2025-03-28	金融监督管理总局发布《银行业保险业养老金融高质量发展实施方案》	提出未来五年构建中国特色养老金融体系，聚焦多层次养老保险建设、养老产业融资及保险保障、老年群体服务优化等七大方向。要求机构参与基本养老保险基金管理，创新年金服务，发展个人养老金产品体系；强化信贷支持养老产业，开发差异化金融产品；鼓励保险机构扩展养老责任险、意外险等，提升风险保障水平。通过政策引导和多方协同，助力银发经济发展，保障老年群体权益，推动养老金融提质增效。

资料来源：中国人民银行，证监会，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
2025-03-25	601963.SH	重庆银行	关于股东权益变动的提示性公告	水务环境拟通过国有股权无偿划转方式合计取得水投集团 100%的股权，从而间接取得本行 8.50%的股份。同时，重庆市国有资产监督管理委员会将持有的水务环境 80%股权无偿划转给渝富资本控股股东渝富控股，该划转事项尚需完成工商变更登记手续
2025-03-25	002966.SZ	苏州银行	关于发行金融债券获得中国人民银行核准的公告	近日收到中国人民银行《准予行政许可决定书》，同意本行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超过 100 亿元，年末金融债券余额不超过 418 亿元。行政许可有效期截止至 2025 年 12 月 31 日
2025-03-25	601077.SH	渝农商行	关于股东权益变动的提示性公告	根据重庆市国资委批复，水务环境控股将通过国有股权无偿划转的方式合计取得本行股东水投集团 100%的股权，水投集团将成为渝富资本一致行动人，渝富资本及其一致行动人合并持股将达到本行总股本的 15.13%。
2025-03-25	600016.SH	民生银行	关联交易公告（民生置业）	本行第九届董事会第十次会议于 2025 年 3 月 24 日审议通过了《关于民生置业有限公司及其控股、参股子公司关联交易的议案》，同意核定民生置业有限公司（以下简称“民生置业”）及其控股、参股子公司 2025 年度关联交易预算金额人民币 61.65 亿元。
2025-03-27	601577.SH	长沙银行	长沙银行股份有限公司关于高管任职资格获得核准的公告	本行收到《湖南金融监管局关于黄建良长沙银行副行长任职资格的批复》（、《湖南金融监管局关于王伟华长沙银行副行长任职资格的批复》，分别核准黄建良、王伟华担任本行副行长的任职资格。
2025-03-27	601916.SH	浙商银行	浙商银行股份有限公司股东减持股份结果公告	公司收到股东山东国信发来的《关于浙商银行股份有限公司股份减持计划实施结果的告知函》，截至 2025 年 3 月 26 日，股东山东国信在本次减持计划期间通过大宗交易方式累计减持公司股份 194,512,594 股，占公司总股本的 0.71%。
2025-03-27	002936.SZ	郑州银行	郑州银行股份有限公司关于高级管理人员辞任的公告	本行收到郭志彬先生的辞任报告，因身体原因辞去本行副行长职务。辞任后，郭志彬先生将不再担任本行及本行控股子公司任何职务。
2025-03-28	601528.SH	瑞丰银行	浙江绍兴瑞丰农村商业银行股份有限公司前次募集资金使用情况报告	截至 2024 年 12 月 31 日，本行首次公开发行人民币普通股(A 股)的募集资金净额人民币 1,181,742,063.95 元已全部用于补充核心一级资本，与承诺的募集资金用途一致。
2025-03-29	600926.SH	杭州银行	杭州银行关于 2025 年无固定期限资本债券（第一期）发行完毕的公告	本期债券于 2025 年 3 月 27 日簿记建档，并于 2025 年 3 月 28 日发行完毕，发行规模为人民币 100 亿元，前 5 年票面利率为 2.24%，每 5 年调整一次，公司有权在第 5 年及之后的每个付息日全部或部分赎回本期债券。

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 2025/3/28）	5
图 2: 银行各细分板块涨跌幅（截至 2025/3/28）	5
图 3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅（截至 2025/3/28）	6
图 4: A 股银行个股涨跌幅（截至 2025/3/28）	6
图 5: 银行个股 A/H 折溢价（截至 2025/3/28）	7
图 6: A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2025/3/28）	7
图 7: A 股市场各行业股息率（截至 2025/3/28）	8
图 8: 公开市场操作数据.....	11
图 9: MLF 净投放金额	11
图 10: 央行 7 天逆回购金额.....	11
图 11: LPR 和 7 天逆回购利率	12
图 12: Shibor 走势.....	12
图 13: 银行间同业拆借加权利率.....	13
图 14: 同业存单发行利率.....	13
图 15: 国债到期收益率.....	14
图 16: 企业债（AAA）到期收益率	14
图 17: 社融存量	15
图 18: 社融增量	15
图 19: 社融分项数据	15
图 20: 金融机构贷款余额及增速.....	15
图 21: 金融机构贷款数据-居民部门	15
图 22: 金融机构贷款数据-企业部门	15
图 23: 金融机构存款数据.....	16
图 24: 金融机构分部门存款数据.....	16
图 25: 全市场理财产品预期收益率.....	16
表 1: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况.....	8
表 2: 重点公司估值表.....	9
表 3: 监管与政策跟踪.....	16
表 4: 上市公司重要公告.....	17

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