

# 银行行业：降准降息落地，兼顾支持实体、稳定息差

2025年5月8日

看好/维持

银行

行业报告

**事件：**5月7日，国新办举行新闻发布会介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，会上央行、金融监管总局、证监会提出积极政策措施。

## 点评：

**货币政策：**降准降息、结构性货币政策工具降息+提额落地，释放货币政策积极信号。政策组合拳有望带动社会综合融资成本稳中有降，提振市场信心，支持实体经济稳增长。同时，有助于银行负债成本改善、息差稳定，测算对银行息差影响偏中性，体现了央行呵护态度。

**(1) 全面降准+定向降准，释放中长期流动性、有助于降低银行负债成本。**央行公告将5月15日起下调存款准备金率0.5pct(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)，平均存款准备金率将由6.6%下降至6.2%；同时，下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率5pct至0%。本次较大幅度降准将释放中长期流动性约1万亿，有助于支持银行信贷投放，为推动经济持续复苏提供有力支撑；同时，将增强银行负债稳定性，降低负债成本、稳定净息差。根据2024上市银行数据静态测算，若此次降准释放资金全部用于信贷投放，将提升息差约0.9bp。定向降准则体现了政策对汽车消费、设备更新投资等领域的支持。

**(2) 政策利率降息10bp，预计对银行息差影响偏中性。**央行公告5月8日起，将7天期逆回购操作利率由1.5%下调至1.4%，预计将带动LPR随之下行10bp；同时，央行将通过利率自律机制引导商业银行相应下调存款利率。本次降息幅度相较此前不大，考虑后续存款利率可能相应下调，预计对银行息差影响总体偏中性。同时，央行强调“持续强化利率政策的执行和监督，对于一些不合理的、容易削减货币政策传导的市场行为加强规范，畅通货币政策传导机制”，更加重视资金有效直达实体和防范资金空转。后续不排除会强化中小银行存款利率自律管理，避免中小银行资产负债倒挂、资金空转。

**(3) 结构性货币政策工具：**下调利率，增加数量。**a. 调降结构性货币政策工具利率0.25pct，有助于银行负债成本下降。**包括支农支小再贷款、科技创新和技术改造再贷款、股票回购增持再贷款、保障性住房再贷款等在内的结构性工具利率将由1.75%下调至1.5%；抵押补充贷款(PSL)利率将由2.25%下调到2%。根据2024上市银行数据静态测算，此次再贷款降息将使得负债成本下降约1.1bp、息差提升约1bp。**b. 新设工具+提高额度，加大重点领域支持力度：**包括创设5000亿元服务消费与养老再贷款，将科技创新和技术改造再贷款额度由5000亿增加至8000亿，将支农支小再贷款总体额度增加3000亿至3万亿。

**房地产：**LPR+公积金贷款降息将减少居民房贷成本，降低提前还款意愿，促进边际消费；房金融资政策保持积极，有助于推动行业风险平稳出清。(1)降

## 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) | 137104.05 14.47% |
| 流通市值(亿元) | 94108.49 12.22%  |
| 行业平均市盈率  | 6.44 /           |

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 行业指数走势图

单击或点击此处输入文字。

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

低个人住房公积金贷款利率 0.25pct，央行表示预计每年节省利息支出超 200 亿；叠加 LPR 下调 0.1pct，将有效降低新增及存量房贷成本，有助于稳定楼市预期，降低居民提前还款意愿，促进居民边际消费提升。(2) 金融监管总局表示将加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势。今年以来城市房地产融资协调机制扩围增效，目前商业银行审批通过的“白名单”贷款增至 6.7 万亿元，一季度，房地产贷款余额增加 7500 多亿元，其中新增个人住房贷款创 2022 年以来单季最大增幅。积极的地产融资端政策有望持续推动房企现金流改善，银行表内房地产贷款新发生不良好转。

**强化外贸企业金融纾困，相关风险总体可控。**金融监管总局表示将制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施。强化金融纾困，确保应贷尽贷、应续尽续，对受关税影响较大、经营暂时困难的市场主体，“一企一策”提供精准服务，同时强化外贸企业出口转内销的融资保障。金融纾困有助于缓释出口型企业短期现金流压力和不良生成风险，判断银行相关风险敞口不大、对整体资产质量影响可控。

**持续大力推动中长期资金入市，稳定高股息银行板块将持续受益。**证监会表示将加大保险资金入市稳市力度。一是进一步扩大保险资金长期投资的试点范围，近期拟再批复 600 亿元。二是调整偿付能力监管规则，将股票投资的风险因子进一步调降 10%，鼓励保险公司加大入市力度。三是推动完善长周期考核机制，调动机构的积极性，促进实现“长钱长投”。保险资金对安全稳定、相对高收益的长期资产配置需求有望持续提升，银行基本面韧性+股息率稳定性契合险资长期稳定收益诉求，在本轮险资入市过程中有望持续受益。

**投资建议：**降准降息叠加结构性工具利率下调，落实了政治局会议相关部署，政策组合拳兼顾了流动性投放、降低实体融资成本和稳定银行净息差。我们认为，在逆周期政策持续发力下，银行资产规模有望保持平稳增长；本轮政策对净息差影响偏中性，维持全年息差降幅收窄预期；房地产、经营贷等重点领域风险预期改善，资产质量有望总体稳健，拨备安全垫充足，有望反哺利润保持平稳。

中期来看，在利率中枢下行趋势下，低利率、资产荒矛盾依然存在，看好银行高股息的配置价值。资金层面，政策持续鼓励中长线资金入市，预计未来保险资金、ETF 被动资金将延续稳定增长，有助于支撑银行估值。我们建议关注两条投资主线：(1) 中长期资金入市、指数化投资推动银行配置价值增强。在利率中枢下行趋势下，高股息标的配置价值增强。(2) 逆周期调节政策成效逐步显现之下，银行个股基本面预期改善带来估值进一步修复，建议关注有业绩释放空间的优质区域行。

**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。

## 相关报告汇总

| 报告类型   | 标题   | 日期         |
|--------|--|------------|
| 行业普通报告 | 银行行业：社融增速提升，信贷投放超预期—3月社融金融数据点评                                   | 2025-04-15 |
| 行业普通报告 | 银行行业：国有行注资方案落地，补充资本促长期稳健发展                                       | 2025-03-31 |
| 行业普通报告 | 银行行业：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 | 银行行业：息差降幅收窄，资产质量保持稳健—4Q24行业数据詳解                                  | 2025-02-24 |
| 行业普通报告 | 银行行业：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 | 银行行业：盈利稳中向好，资产质量稳健<br>——13家上市银行业绩快报点评                            | 2025-02-11 |
| 行业普通报告 | 银行行业：理财规模接近30万亿，增配同业存单、减配存款<br>——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 |
| 公司普通报告 | 江苏银行(600919.SH)：量价双优、净利息收入高增，资产质量保持优异—2025年一季报点评                 | 2025-04-29 |
| 公司普通报告 | 宁波银行(002142.SZ)：息差韧性逐季增强，Q4信贷扩张放缓—2024年年报点评                      | 2025-04-11 |
| 公司普通报告 | 常熟银行(601128.SH)：盈利保持双位数增长，小微风险有所上行—2024年年报点评                     | 2025-03-30 |
| 公司普通报告 | 邮储银行(601658.SH)：盈利保持稳健，主动调降储蓄代理费率—2024年年报点评                      | 2025-03-30 |
| 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 | 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 |

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不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