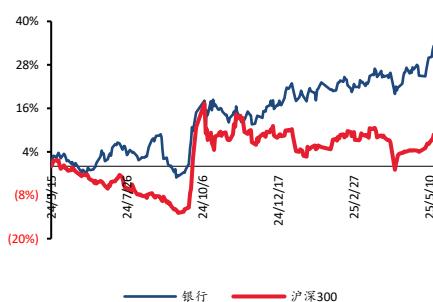




银行周报 (0505-0511): 增量政策稳定预期, 板块配置价值凸显

■ 走势比较



■ 子行业评级

国有银行	看好
股份制银行	看好
区域性银行	看好

■ 推荐公司及评级

中信银行	增持
招商银行	买入
重庆银行	增持
渝农商行	买入

相关研究报告

- <<重庆银行 2024 年年报及 2025 年一季报点评:息差拖累边际缓解,资产质量整体改善>>--2025-04-27
- <<青岛银行 2024 年年报点评:规模效益双增,高成长性持续展现>>--2025-04-27

证券分析师: 夏半印

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523030003

研究助理: 王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124010010

报告摘要

行情回顾: 1) 大盘方面, 本周上证指数、沪深 300 指数涨跌幅分别为 1.92%、2.00%; 中证全债、中证全债(净)指数涨跌幅分别为 0.14%、0.08%。2) 板块方面, 申万银行指数涨跌幅为 3.88%, 跑赢沪深 300 指数 1.88pct, 在申万一级行业中排名第 4; 国有行、股份行、城商行、农商行指数涨跌幅分别为 1.75%、5.33%、3.80%、3.47%。3) 个股方面, 国有行板块建设银行(4.36%)、邮储银行(2.73%)、工商银行(2.28%)表现居前, 股份行板块浦发银行(7.66%)、招商银行(6.73%)、兴业银行(5.89%)表现居前, 城商行板块青岛银行(7.05%)、西安银行(5.78%)、成都银行(5.71%)表现居前, 农商行板块青农商行(7.35%)、渝农商行(4.38%)、常熟银行(3.44%)表现居前。

数据跟踪: 1) 估值及交易热度, 截至 2025 年 05 月 09 日, 银行板块 PB-LF 估值为 0.67 倍, 位于近 5 年 74.10% 分位数水平; 个股股息率中位数为 4.53%, 高出 10 年期国债到期收益率 2.90pct; 当周成交额占比为 2.07%, 环比-0.41pct; 当周换手率为 1.13%; 环比+0.30pct。2) 流动性, 4 月末 M1、M2 同比回升至 +1.50%、+8.00%, M1-M2 剪刀差为 -6.50pct; 当周央行净回笼资金 7817 亿元, 本年累计净回笼资金 760 亿元。3) 利率及信用利差, 截至 2025 年 05 月 09 日, 7 天 OMO 为 1.40%, 1 年期、5 年期 LPR 分别为 3.10%、3.60%; 10 年期国债 YTM 为 1.64%, 周环比+1.08pct; 5 年期 AAA 级企业债、城投债信用利差分别为 42.27bp、44.29bp, 周环比分别-3.10bp、-1.27bp。4) 社融及信贷收支, 4 月末社融存量为 424.00 万亿元, 同比+8.70%; 4 月单月、累计社融增量为 1.16、16.34 万亿元, 同比+1.22、+3.61 万亿元; 4 月末中资银行贷款、存款余额分别为 258.36、293.94 万亿元, 同比分别+7.73%、+7.99%。

板块观点: 增量政策持续落地稳定市场预期, 公募基金考核评级机制改革落地有望提高银行板块配置力度; 适度宽松的货币政策环境下, 银行板块作为红利资产仍具备强吸引力。建议关注: 1) 受益于增量政策下预期修复的顺周期标的, 如【中信银行】【招商银行】; 2) 区域红利充足、基本面改善、红利属性强劲标的, 如【重庆银行】【渝农商行】。

风险提示: 经济增长不及预期、息差持续收窄、资产质量恶化

目录

一、 行情回顾	4
二、 数据跟踪	6
三、 行业动态	9

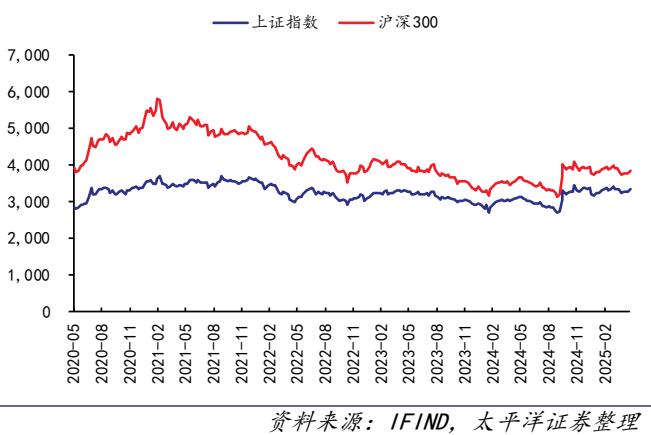
图表目录

图表 1: 近 5 年上证指数、沪深 300 走势	4
图表 2: 近 5 年中证全债、中证全债(净)走势	4
图表 3: 本周申万一级行业涨跌幅	4
图表 4: 本周银行各板块涨跌幅	4
图表 5: 本周国有行板块个股涨跌幅	5
图表 6: 本周股份行板块个股涨跌幅	5
图表 7: 本周城商行板块个股涨跌幅	5
图表 8: 本周农商行板块个股涨跌幅	5
图表 9: 申万银行指数 PB 估值及 5 年分位数	6
图表 10: 静态股息率 TOP20 及 10 年期国债 YTM	6
图表 11: 申万银行指数成交额占比及换手率	6
图表 12: M1、M2 同比增速及剪刀差	6
图表 13: 央行货币投放量与回笼量	7
图表 14: 1 年、5 年 LPR 及 7 天逆回购利率	7
图表 15: R007 及 DR007	7
图表 16: 隔夜、1 周、1 月 shibor	7
图表 17: 1 月、3 月、6 月同业存单发行利率	8
图表 18: 1 年、10 年、30 年国债到期收益率	8
图表 19: 5 年期 AAA、AAA-、AA+ 企业债信用利差	8
图表 20: 5 年期 AAA、AA+、AA 城投债信用利差	8
图表 21: 社融存量及同比	9
图表 22: 社融增量当月同比及累计同比	9
图表 23: 中资银行贷款余额及同比增速	9
图表 24: 中资银行存款余额及同比增速	9

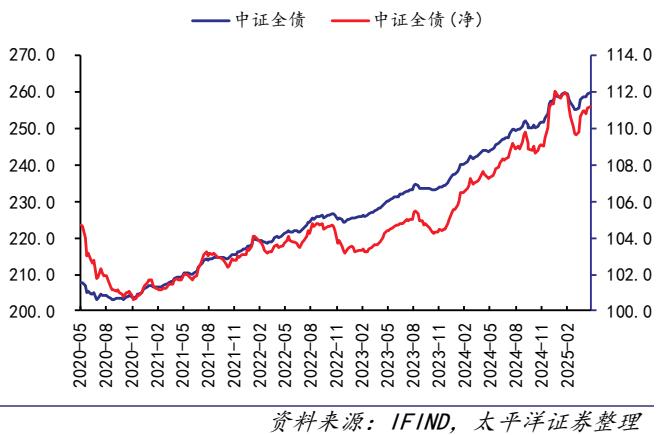
一、行情回顾

大盘: 本周上证指数、沪深 300 涨跌幅分别为 1.92%、2.00%; 中证全债、中证全债(净)指数涨跌幅分别为 0.14%、0.08%。

图表1: 近5年上证指数、沪深300走势

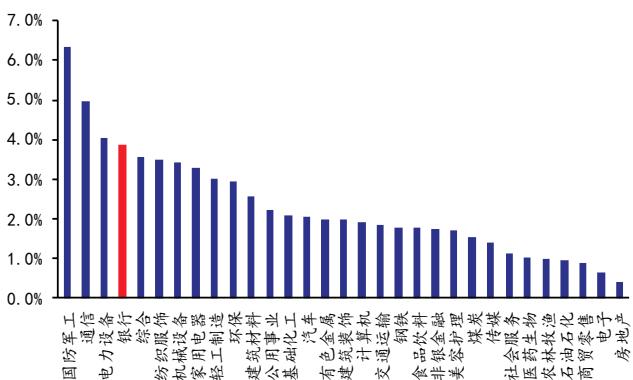


图表2: 近5年中证全债、中证全债(净)走势

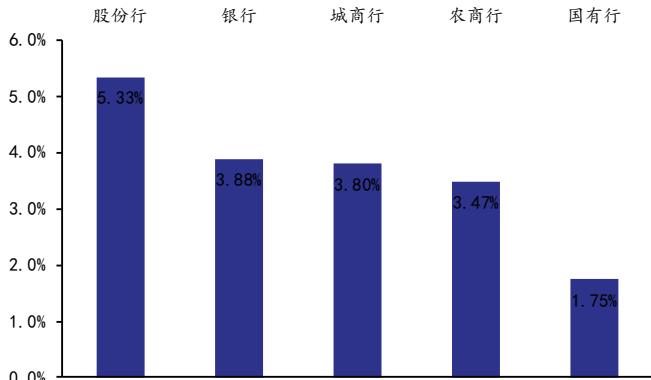


板块: 申万银行指数涨跌幅为 3.88%, 跑赢沪深 300 指数 1.88pct, 在申万一级行业中排名第 4; 其中国有行、股份行、城商行、农商行指数涨跌幅为 1.75%、5.33%、3.80%、3.47%。

图表3: 本周申万一级行业涨跌幅



图表4: 本周银行各板块涨跌幅



个股:

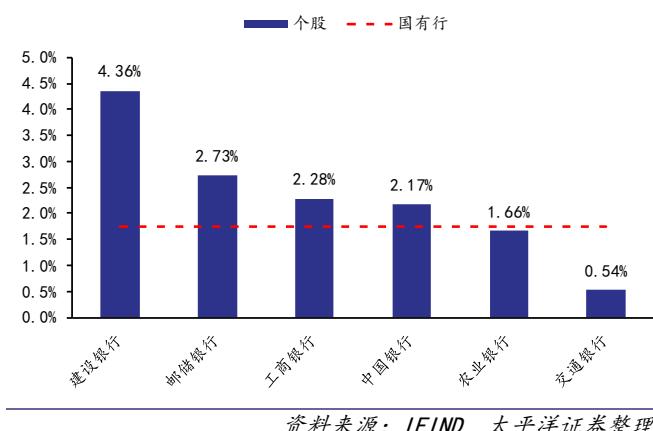
国有行板块: 涨跌幅前三为建设银行 (4.36%)、邮储银行 (2.73%)、工商银行 (2.28%), 涨跌幅后三为中国银行 (2.17%)、农业银行 (1.66%)、交通银行 (0.54%)。

股份行板块, 涨跌幅前五为浦发银行 (7.66%)、招商银行 (6.73%)、兴业银行 (5.89%)、中信银行 (3.61%)、光大银行 (3.17%), 涨跌幅后四为民生银行 (2.76%)、浙商银行 (2.34%)、平安银行 (2.20%)、华夏银行 (0.83%)。

城商行板块, 涨跌幅前五为青岛银行 (7.05%)、西安银行 (5.78%)、成都银行 (5.71%)、宁波银行 (5.69%)、齐鲁银行 (4.90%), 涨跌幅后五为郑州银行 (2.70%)、上海银行 (2.60%)、南京银行 (2.40%)、苏州银行 (1.87%)、厦门银行 (1.22%)。

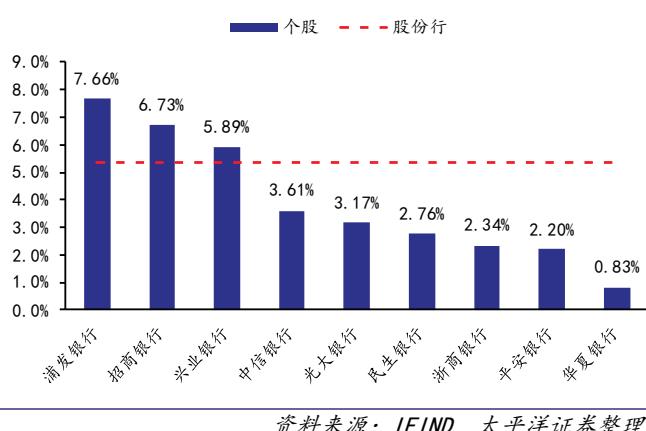
农商行板块, 涨跌幅前五为青农商行 (7.35%)、渝农商行 (4.38%)、常熟银行 (3.44%)、瑞丰银行 (3.41%)、沪农商行 (3.10%), 涨跌幅后五为紫金银行 (2.96%)、无锡银行 (2.71%)、苏农银行 (2.67%)、江阴银行 (2.65%)、张家港行 (2.62%)。

图表5: 本周国有行板块个股涨跌幅



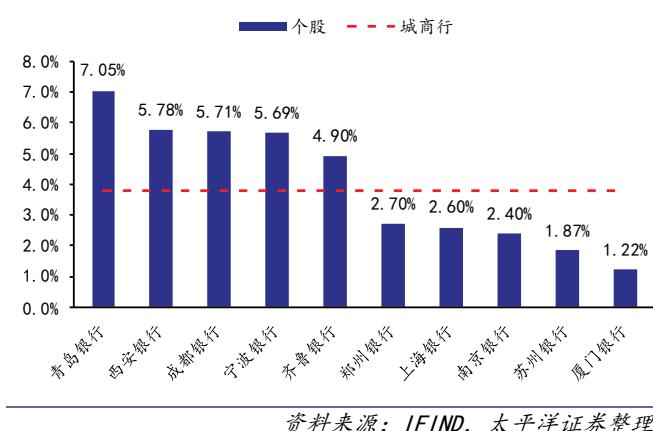
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表6: 本周股份行板块个股涨跌幅



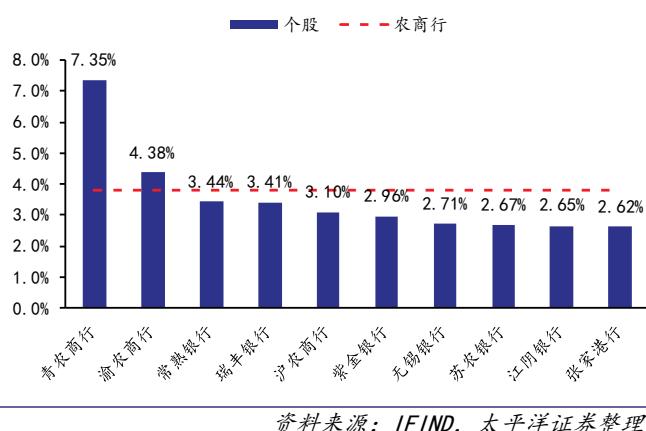
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表7: 本周城商行板块个股涨跌幅



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

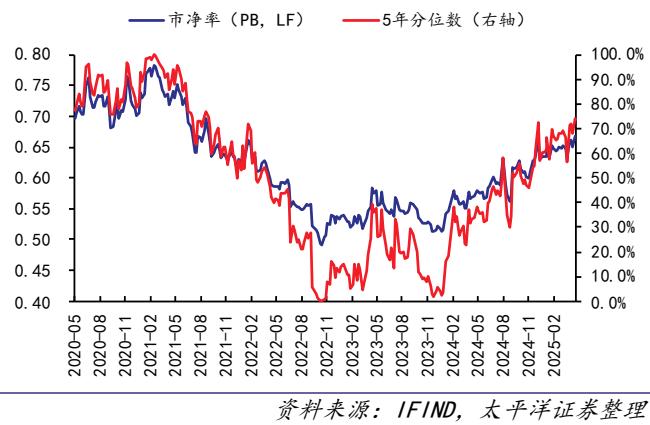
图表8: 本周农商行板块个股涨跌幅



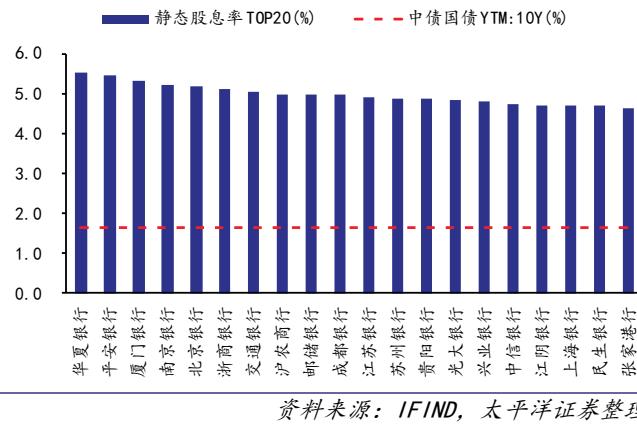
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

二、数据跟踪

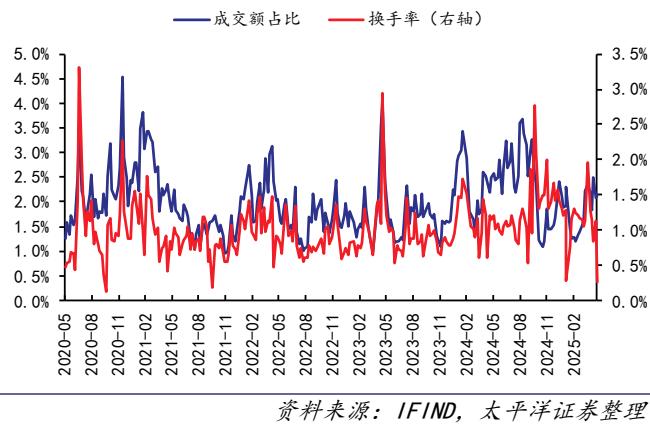
图表9: 申万银行指数 PB 估值及 5 年分位数



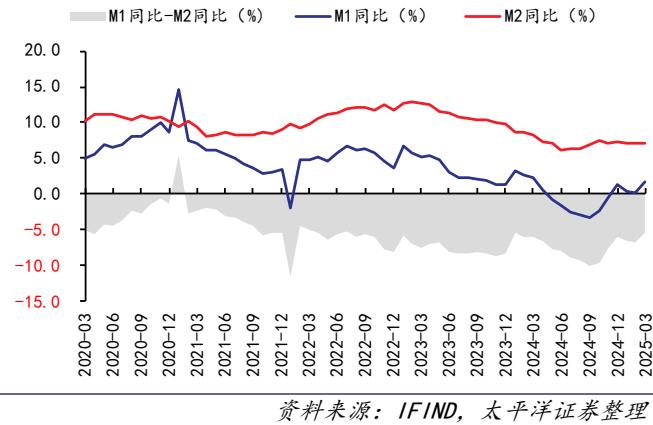
图表10: 静态股息率 TOP20 及 10 年期国债 YTM



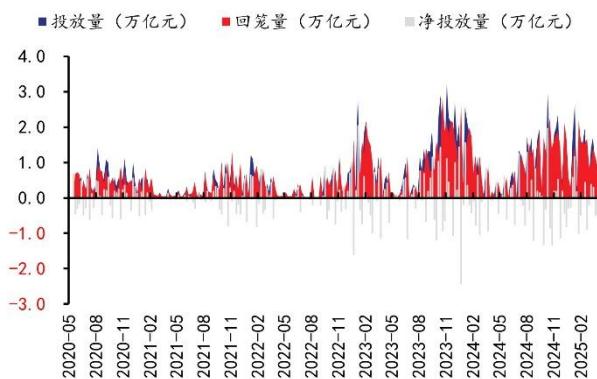
图表11: 申万银行指数成交额占比及换手率



图表12: M1、M2 同比增速及剪刀差

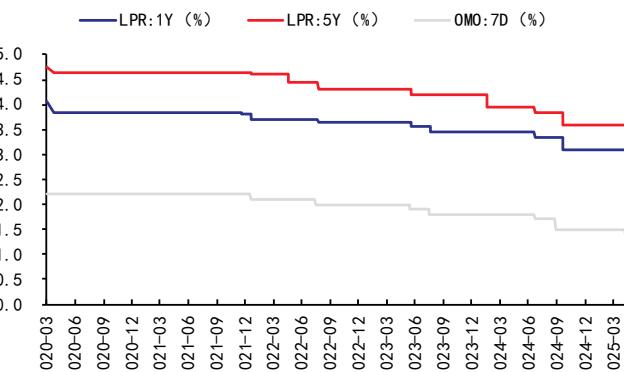


图表13: 央行货币投放量与回笼量



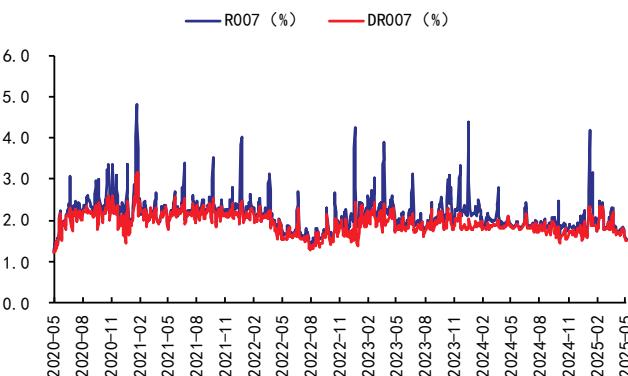
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表14: 1年、5年LPR及7天逆回购利率



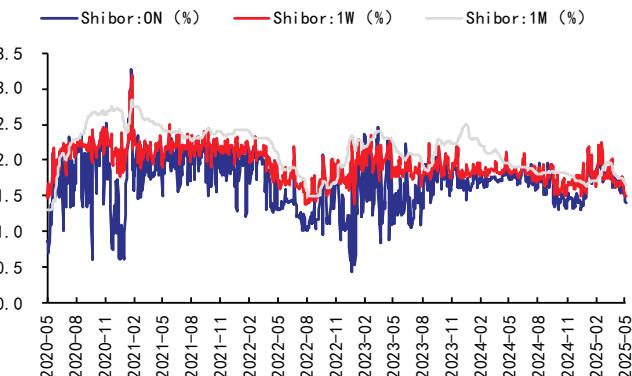
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表15: R007 及 DR007



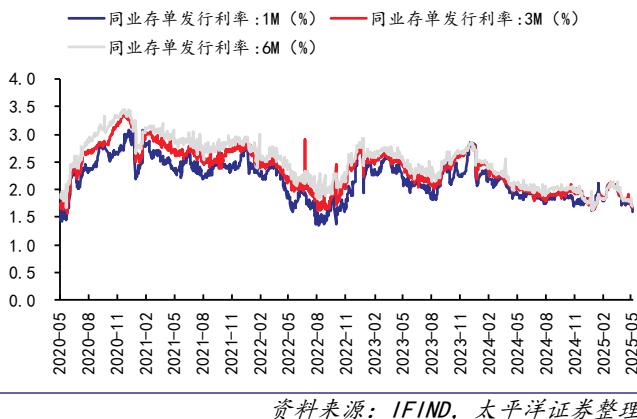
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表16: 隔夜、1周、1月 shibor

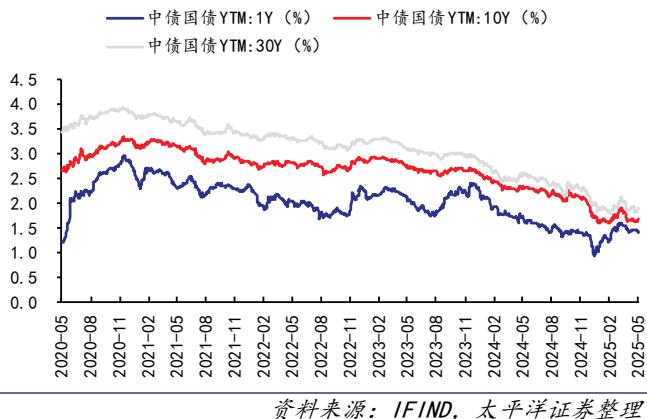


资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

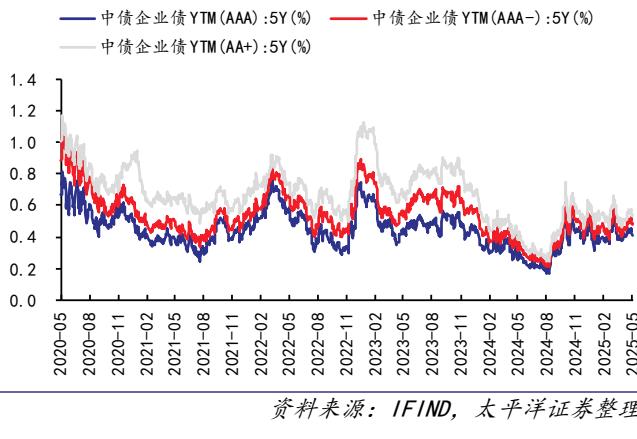
图表17: 1月、3月、6月同业存单发行利率



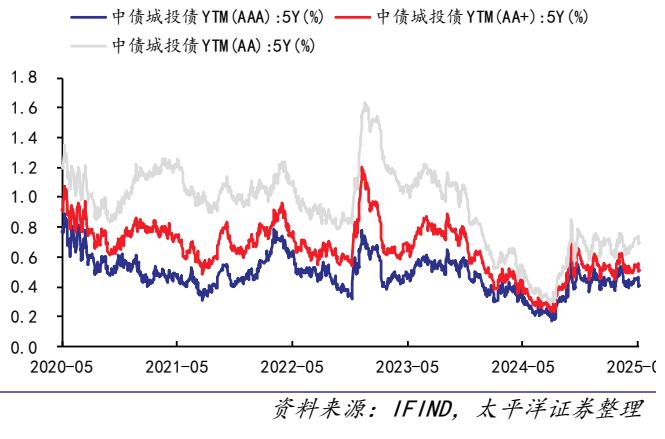
图表18: 1年、10年、30年国债到期收益率



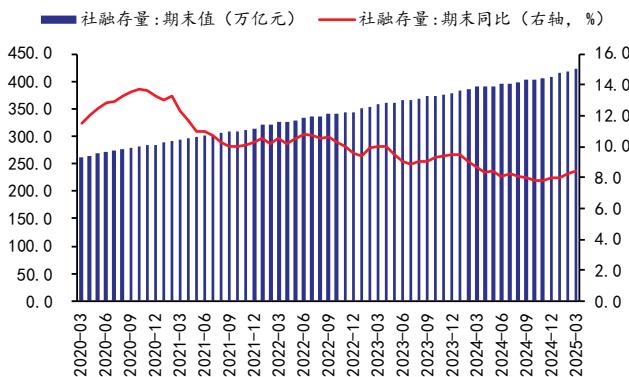
图表19: 5年期 AAA、AA+、AA-企业债信用利差



图表20: 5年期 AAA、AA+、AA 城投债信用利差

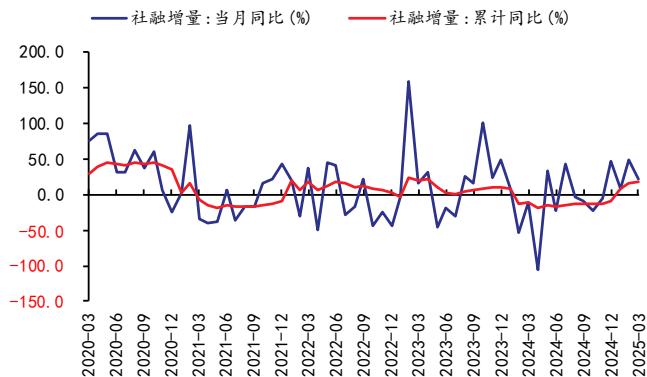


图表21: 社融存量及同比



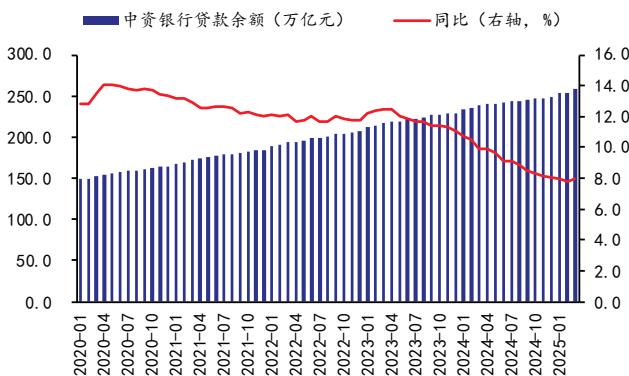
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表22: 社融增量当月同比及累计同比



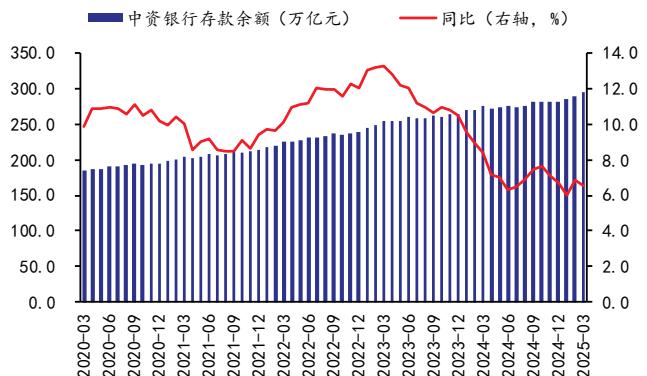
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表23: 中资银行贷款余额及同比增速



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表24: 中资银行存款余额及同比增速



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

三、行业动态

【中国人民银行发布《2025年第一季度中国货币政策执行报告》】

5月9日, 中国人民银行发布《2025年第一季度中国货币政策执行报告》。报告指出, 当前外部冲击影响加大, 世界经济增长动能不足, 贸易保护主义抬头, 地缘冲突持续存在, 我国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下阶段, 中国人民银行将平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡、支持实体经济与保持银行体系自身健康性的关系, 提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性, 增强宏观政策协调配合, 扩大国内需求, 稳定预期、激发活力, 全力巩固经济发展和社会稳定的基本面; 实施好适度宽松的货币政策, 把促进物价合理回升作为把握

货币政策的重要考量, 推动物价保持在合理水平; 发挥好货币政策工具总量和结构双重功能, 坚持聚焦重点、合理适度、有进有退, 引导金融机构加力支持科技金融、绿色金融、普惠小微、扩大消费、稳定外贸等。

【央行、金融监管总局、证监会三部门联合发布一揽子金融政策稳市场稳预期】

5月7日, 中国人民银行、国家金融监管总局、中国证监会三大金融管理部门负责人齐聚国新办发布会, 重磅推出一揽子金融政策。此次政策“组合拳”涵盖货币政策、金融监管、资本市场开放等多个维度, 全方位发力稳市场、稳预期, 为经济回升向好提供强有力的金融支撑。这是继去年9月24日之后, 三部门负责人再度同台发布政策, 释放出金融系统协同稳经济的强烈信号。

【证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》】

《行动方案》着力督促基金公司、基金销售机构等行业机构从“重规模”向“重回报”转变, 形成行业高质量发展的“拐点”。《行动方案》共提出25条举措, 重点如下: 一是优化主动管理权益类基金收费模式, 有力扭转基金公司“旱涝保收”的现象; 二是强化基金公司与投资者的利益绑定, 全面建立以基金投资收益为核心的行业考核评价体系; 三是提升行业服务投资者的能力, 抓紧出台公募基金投资顾问管理规定; 四是提高公募基金权益投资的规模和稳定性, 对基金投资业绩全面实施三年以上长周期考核; 五是一体推进强监管防风险促高质量发展。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	BVPS				PB				股价 2025/05/1 4
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
601998	中信银行	增持	12.57	13.61	14.93	16.35	0.61	0.56	0.51	0.47	7.65
600036	招商银行	买入	41.46	46.34	51.56	57.08	1.08	0.97	0.87	0.79	44.81
601963	重庆银行	增持	15.56	16.66	17.82	18.95	0.73	0.68	0.64	0.60	11.40
601077	渝农商行	买入	11.07	11.63	12.91	14.13	0.66	0.62	0.56	0.51	7.27

资料来源: IFIND, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。