

银行业 5 月月报：多重利好政策叠加

报告要点

5 月，中证银行指数表现强劲，单月涨幅达到 6.05%，跑赢上证指数 3.96pct，跑赢沪深 300 指数 4.20pct。

5 月银行板块表现结构性分化明显，农商行领涨。国有大行表现稳健，股份制银行、城商行、农商行涨跌幅高于国有大行。估值层面看，个股情况分化较大，50%分位上下的银行各占一半。部分国有大行如中国银行和农业银行受益于中长期资金高股息策略的配置，以及部分区域性银行如江苏银行受益于经营业绩的提升，又如渝农商行和沪农商行受益于调整入沪深 300 指数的预期，市净率已经接近 5 年历史高位。而年初以来，由于经营数据不佳导致股价表现较差的银行如平安银行、郑州银行，市净率历史分位处于 20% 以下。国有大行和股份制银行平均股息率在 4.5% 以上，高股息逻辑仍然可以延续。

投资建议：以险资为代表的中长期资金持续入市，高股息策略逻辑仍然可延续。公募基金投资风格调整，可能会选择配置主要宽基指数中权重较大且配置不足的银行股。关注国有大行以及指数权重股。

风险提示：

- 1、经济增长不及预期；
- 2、信贷资产质量大幅恶化。

银行

评级：看好

日期：2025.06.12

分析师 尤春野

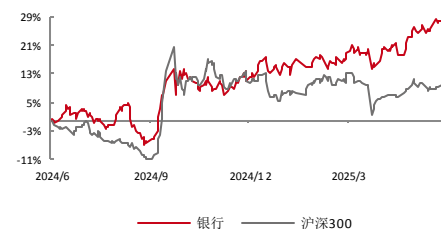
登记编码：S0950523100001

☎：13817489814

✉：youchunye1@wkzq.com.cn

行业表现

2025/6/11



资料来源：Wind

相关研究



内容目录

银行指数单月涨幅超 6%，显著跑赢主要市场指数.....	3
银行板块表现结构性分化明显，农商行领涨.....	3
银行板块估值，部分国有大行和区域性银行已经接近历史高位.....	3
银行板块股息率分析.....	4
5 月行业重要事项.....	4
投资建议.....	5
风险提示.....	5

图表目录

图表 1：分类别银行 5 月表现.....	3
图表 2：银行个股涨跌幅（%）.....	3
图表 3：分类别银行 5 月底市净率市盈率平均值及 5 年历史分位.....	4
图表 4：个股 5 月底市净率及近 5 年历史分位.....	4
图表 5：分类别银行股息率变化.....	4

银行指数单月涨幅超 6%，显著跑赢主要市场指数

2025 年 5 月，中证银行指数表现强劲，单月涨幅达到 6.05%，同期上证指数和沪深 300 指数在 2025 年 5 月的涨幅分别为 2.09%和 1.85%。中证银行指数跑赢上证指数 3.96pct，跑赢沪深 300 指数 4.20pct。

银行板块表现结构性分化明显，农商行领涨

5 月银行板块表现结构性分化明显，国有大行表现稳健，股份制银行、城商行、农商行涨跌幅高于国有大行。

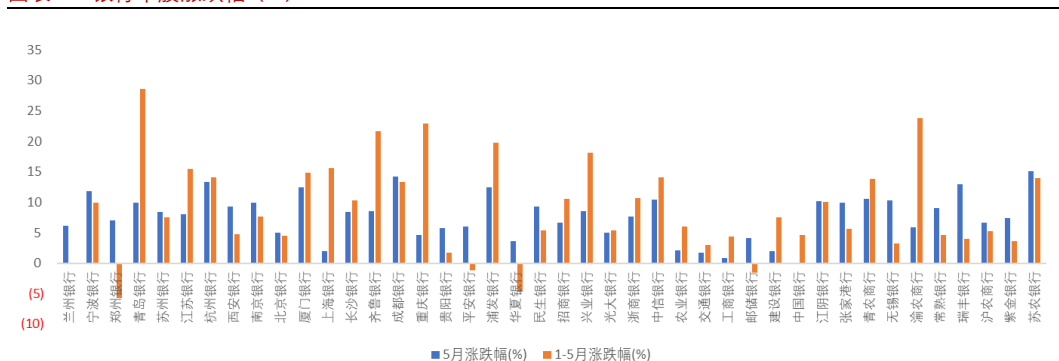
图表 1：分类别银行 5 月表现

银行类型	5 月涨跌幅(%)	5 月成交额(亿元)	5 月换手率(%)
国有大行	1.75	234.19	5.11
股份制银行	7.73	179.33	7.41
城商行	8.52	84.19	17.85
农商行	9.80	42.34	25.56

资料来源：Wind, 五矿证券研究所

农商行整体表现优于其他板块银行，整体涨跌幅超过 5%，部分银行如江阴行、青农商行、无锡银行、瑞丰银行、苏农银行涨跌幅均超过 10%。城商行次之，除上海银行和重庆银行外，城商行涨跌幅均超过 5%，部分银行如宁波银行、杭州银行、厦门银行、成都银行涨跌幅均超过 10%。股份制银行整体涨跌幅排名第 3 名，除华夏银行外，股份制银行涨跌幅均超过 5%，部分银行如中信银行、浦发银行涨跌幅超过 10%。国有大型银行整体涨跌幅排名最后，6 家银行中，5 家上涨，1 家下跌。邮储银行领涨，月涨跌幅 4.1%。

图表 2：银行个股涨跌幅 (%)



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

银行板块估值，部分国有大行和区域性银行已经接近历史高位

从 2025 年 5 月底的数据来看，42 家上市银行整体估值仍处于低位，市净率和市盈率的中位数分别为 0.62 倍和 6.25 倍，平均值分别为 0.64 倍和 6.33 倍。

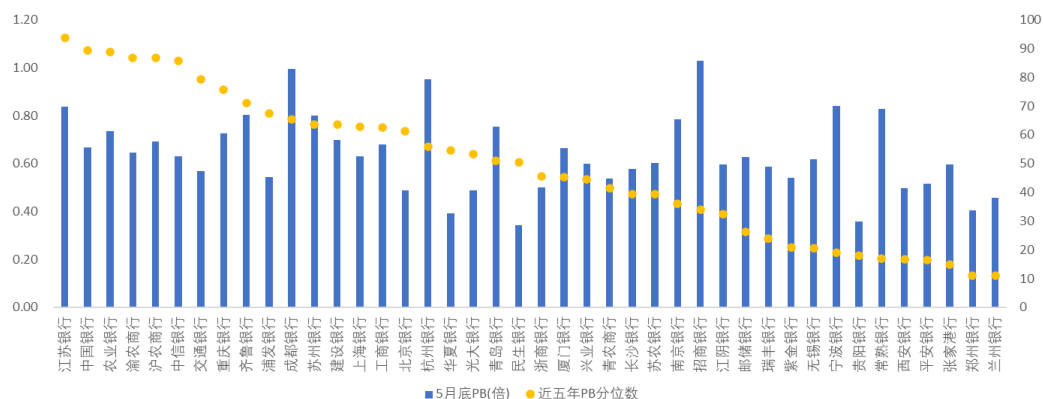
从历史分位数看，国有大行平均市净率和市盈率历史分位排名第一，股份制银行排名第二，其次城商行，农商行最低。个股情况分化较大，50%分位上下的银行各占一半。部分国有大行如中国银行和农业银行受益于中长期资金高股息策略的配置，以及部分区域性银行如江苏银行受益于经营业绩的提升，又如渝农商行和沪农商行受益于调整入沪深 300 指数的预期，市净率已经接近 5 年历史高位。而年初以来，由于经营数据不佳导致股价表现较差的银行如平安银行、郑州银行，市净率历史分位处于 20%以下。

图表 3：分类别银行 5 月底市净率市盈率平均值及 5 年历史分位

银行类型	市盈率平均值	市净率平均值	市盈率中位数	市净率中位数	市盈率历史分位	市净率历史分位
国有大行	6.60	0.66	6.81	0.67	87.72	68.26
股份制银行	6.11	0.56	6.03	0.51	74.24	50.24
城商行	6.46	0.68	6.34	0.73	61.43	46.89
农商行	6.15	0.62	5.97	0.60	46.45	38.36
银行平均	6.33	0.64	6.25	0.62	64.37	48.63

资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表 4：个股 5 月底市净率及近 5 年历史分位



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

银行板块股息率分析

5 月份股价上涨后，除国有大行外，其他类别的银行股息率均下降超 0.3 个百分点。国有大行中工商银行、股份制银行中招商银行和兴业银行的市净率和市净率历史分位仍有空间，且占沪深 300 指数权重较高，是高股息策略投资的优选项。

图表 5：分类别银行股息率变化

银行类型	股息率（5 月%）	股息率（4 月%）	变化（%）
国有大行	4.58	4.65	(0.07)
股份制银行	4.64	4.98	(0.35)
城商行	4.03	4.37	(0.34)
农商行	3.81	4.14	(0.33)

资料来源：Wind, 五矿证券研究所

5 月行业重要事项

中国人民银行下调公积金贷款利率 0.25 个百分点。自 2025 年 5 月 8 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。此次调整范围既包括新发放的住房公积金贷款，也包括存量住房公积金贷款。新发放的住房公积金贷款将直接执行新的利率；而此前已发放的住房公积金贷款，利率则将在 2026 年 1 月 1 日起下调。下调公积金贷款利率有利于支持居民家庭刚性住房需求，促进房地产市场止跌企稳。

中国人民银行下调金融机构存款准备金率。自 2025 年 5 月 15 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率 5 个百分点。降准一方面可以释放流动性，助力银行资产投放，另一方

面降低银行的负债成本，缓解银行息差压力。

LPR 迎来年内首降，下降 10 个基点。2025 年 5 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）：1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%。同日，六大行宣布下调人民币存款利率，最大降幅高达 25 个基点。其中，活期利率降至 0.05%，1 年期降至 0.95%，3 年期 1.25%。**不对称的存贷款利率下调有利于减缓银行净息差下降的压力。**

中国证监会 5 月 7 日正式印发《推动公募基金高质量发展行动方案》，强调业绩比较基准约束，引导公募基金资金流入宽基指数，有可能为指数中欠配的银行板块带来额外资金流入。

5 月底中证、上证宽基指数定期调整成分股，沪农商行和渝农商行纳入沪深 300 指数。

投资建议

以险资为代表的中长期资金持续入市，高股息策略逻辑仍然可延续。公募基金投资风格调整，可能会选择配置主要宽基指数中权重较大且配置不足的银行股。关注国有大行以及指数权重股。

风险提示

- 1、经济增长不及预期；
- 2、信贷资产质量大幅恶化。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师)，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i) 本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii) 本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii) 本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv) 不存在任何利益冲突；(v) 英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
股票评级	报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在 20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于 5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	预期对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
行业评级		看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址：上海市浦东新区陆家嘴街道富城路 99 号 震旦国际大厦 30 楼 邮编：200120	地址：深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 23 层 邮编：518035	地址：北京市东城区朝阳门北大街 3 号五矿广场 C 座 3F 邮编：100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Ratings		Definitions
	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010