

银行

2024年09月25日

测算：一揽子金融政策对银行净息差的影响

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

刘呈祥（分析师）

朱晓云（分析师）

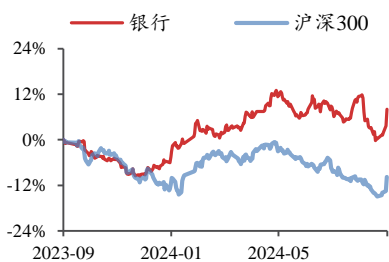
liuchengxiang@kysec.cn

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

证书编号：S0790524070010

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《大行票据高增，存款脱媒延续—行业点评报告》-2024.9.18

《社融增速回落，增量政策可期—行业点评报告》-2024.9.17

《压力延续业绩仍具韧性，静待经济稳步复苏—行业深度报告》-2024.9.11

● 稳增长政策加码，降准降息落地在即

2024年9月24日，国新办举行新闻发布会，会议中潘行长提及“近期将下调存款准备金率0.5个百分点”，“降低中央银行的政策利率，即7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点”“引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行”，“引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右”，降准降息、下调存量按揭利率一揽子政策出台，提振市场信心。

● 降准释放长期资金，存贷利率年内有望双降

1、降准为银行体系提供低成本资金，缓解大行流动性压力，提振上市银行2024/2025年净息差0.17BP/0.62BP。央行降准50BP可释放银行体系长期资金约1万亿元，为后续大行承接政府债提供流动性支持，同时可置换其他高成本负债，节约负债成本。

2、预期LPR跟随政策利率下调20BP，拖累上市银行2024/2025年净息差0.06BP/10.91BP。我们认为2024Q4 LPR-1Y和LPR-5Y大概率根据政策利率同步下调20BP，降低实体经济实际融资成本。根据我们测算，考虑新增贷款利率下降，以及2025年存量按揭贷款和企业中长贷重定价(-35BP)的影响，LPR下调拖累2025年国有行/股份行/城商行/农商行净息差分别为11.67BP/9.33BP/9.10BP/10.44BP。

3、存款利率有望继续下调，提振上市银行2024/2025年净息差1.19BP/2.25BP。我们判断2024Q4银行存款挂牌利率将迎来新一轮下调，在活期存款下调5BP，3M/6M/1Y存款下调20BP，3Y/5Y存款下调25BP的前提假设下，我们测算存款挂牌利率下调将提振2025年国有行/股份行/城商行/农商行净息差分别为2.34BP/1.88BP/2.26BP/3.36BP。

● 存量按揭利率下调，预期拖累2025年净息差5.41BP，拖累营收3.08pct

根据上市银行2024H1静态数据测算，存量按揭利率下调50BP的情形下，预期拖累2025年国有行/股份行/城商行/农商行净息差分别为6.06/4.54/2.80/2.77BP，拖累营收分别为3.82/2.07/1.40/1.40pct。

综合考虑降准、LPR下调和重定价、存款挂牌利率下调、存款按揭利率下调的影响，对2024年和2025年上市银行净息差的影响分别为-0.21BP和-13.45BP。

● 计划为大行补充核心一级资本，再次提及利率风险管理重要性

会议还提出“国家计划对六家大型商业银行增加核心一级资本”，通过外源渠道为大行补充资本，内源利润留存压力减轻，净息差的资本平衡点有望获得更高容忍度。同时会议再次提及利率风险管理的重要性，在当前低利率环境下，银行资产负债的期限结构管理愈发重要。

稳增长政策加码，关注经济复苏下，银行业核心资产的估值修复，受益标的招商银行、宁波银行。

● **风险提示：**政策落地效果不及预期；银行转型不及预期。

附图 1：测算存量按揭利率下调、LPR 下调和重定价、存款挂牌利率下调、降准综合影响 2025 年净息差-13BP

上市银行	对净息差影响		存量按揭利率下调		LPR 下调 20BP		LPR 重定价	存款挂牌利率下调		降准 50BP		
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	
国有行	工商	-0.45	-15.40	-1.68	-5.97	-0.06	-0.75	-11.51	1.14	2.27	0.16	0.56
	建设	-0.76	-16.83	-1.94	-6.83	-0.07	-0.75	-11.74	1.09	1.96	0.15	0.54
	农业	-0.34	-12.81	-1.53	-5.30	-0.07	-0.84	-9.31	1.10	2.08	0.16	0.55
	中国	-0.44	-15.69	-1.82	-6.53	-0.09	-0.73	-10.95	1.30	1.91	0.17	0.61
	交通	-0.06	-13.02	-1.28	-4.59	-0.05	-0.42	-10.31	1.12	1.77	0.15	0.53
	邮储	0.16	-12.82	-1.88	-6.68	-0.07	-0.64	-11.99	1.89	5.70	0.22	0.79
股份行	招商	0.05	-13.90	-1.57	-5.69	-0.05	-0.42	-10.40	1.47	1.91	0.20	0.71
	兴业	-0.21	-9.18	-1.39	-5.07	-0.08	-0.43	-6.05	1.09	1.78	0.16	0.59
	浦发	0.03	-16.58	-1.30	-5.06	0.02	-0.75	-13.28	1.14	1.87	0.17	0.65
	中信	-0.21	-13.41	-1.51	-5.72	-0.06	-0.22	-9.88	1.17	1.70	0.19	0.71
	民生	0.31	-9.96	-0.92	-3.52	-0.04	-0.10	-8.80	1.11	1.84	0.16	0.62
	平安	0.74	-9.90	-0.74	-2.81	-0.01	-0.02	-10.19	1.24	2.18	0.25	0.95
	光大	0.19	-5.69	-1.08	-3.97	-0.03	-0.31	-4.06	1.11	1.94	0.19	0.70
	华夏	0.29	-10.60	-0.93	-3.40	0.01	-0.23	-9.28	1.06	1.75	0.15	0.56
浙商	0.78	-8.58	-0.65	-2.28	-0.08	-0.62	-8.69	1.30	2.28	0.21	0.74	
城商行	北京	0.23	-9.39	-1.10	-3.91	-0.05	-0.82	-7.64	1.21	2.41	0.16	0.57
	上海	0.62	-6.06	-0.71	-2.69	-0.02	-0.34	-6.04	1.19	2.40	0.16	0.62
	江苏	0.38	-12.29	-0.93	-3.27	-0.01	-1.55	-10.05	1.10	1.78	0.23	0.80
	宁波	1.08	-8.15	-0.45	-1.53	-0.09	-1.25	-8.30	1.39	2.15	0.23	0.78
	南京	0.99	-10.90	-0.48	-1.75	-0.07	-1.13	-11.60	1.30	2.69	0.25	0.90
	杭州	0.60	-8.35	-0.69	-2.39	-0.05	-1.06	-7.53	1.13	1.93	0.20	0.71
	长沙	0.03	-8.20	-0.84	-2.90	-0.05	-0.88	-7.44	0.66	2.13	0.26	0.89
	成都	-0.35	-5.57	-0.98	-3.23	-0.16	-1.45	-3.48	0.57	1.87	0.22	0.73
	贵阳	0.34	-1.98	-0.39	-1.48	-0.08	-0.48	-2.91	0.58	2.03	0.23	0.86
	重庆	0.15	-6.94	-0.66	-2.39	-0.05	-0.71	-7.05	0.68	2.53	0.19	0.68
	郑州	0.17	-9.82	-0.69	-2.62	-0.06	-0.42	-10.47	0.69	2.81	0.23	0.89
	青岛	0.28	-11.50	-1.07	-3.94	-0.05	-0.92	-10.51	1.15	2.94	0.25	0.92
	苏州	0.47	-12.56	-0.77	-2.73	-0.06	-1.13	-12.12	1.08	2.63	0.22	0.78
	齐鲁	0.09	-10.30	-1.15	-3.94	-0.09	-0.88	-9.17	1.13	3.01	0.20	0.69
	西安	0.17	-8.74	-0.73	-2.51	-0.02	-0.48	-8.76	0.71	2.28	0.21	0.73
厦门	0.31	-6.94	-0.71	-2.64	-0.05	-0.19	-6.89	0.93	2.22	0.15	0.56	
农商行	渝农	0.35	-8.94	-0.79	-2.99	-0.02	-0.43	-10.12	0.98	3.94	0.17	0.65
	沪农	0.58	-10.13	-0.95	-3.46	-0.03	-0.35	-9.99	1.35	2.92	0.20	0.75
	青农	0.46	-11.54	-0.81	-3.03	-0.04	-0.22	-12.03	1.12	2.99	0.20	0.75
	常熟	0.82	-7.64	-0.44	-1.49	-0.09	-0.89	-9.79	1.01	3.37	0.34	1.15
	无锡	0.48	-7.31	-0.63	-2.33	-0.06	-0.80	-8.95	0.93	3.85	0.25	0.93
	苏农	0.53	-9.13	-0.47	-1.62	-0.05	-0.81	-10.52	0.80	2.94	0.25	0.87
	张家港	-0.30	-7.59	-0.57	-2.03	-0.06	-0.80	-9.06	0.08	3.41	0.25	0.88
	瑞丰	0.67	-5.81	-0.61	-1.98	-0.03	-0.68	-6.73	1.08	2.86	0.22	0.72
	江阴	0.88	-7.87	-0.52	-1.91	-0.06	-0.78	-9.47	1.25	3.48	0.22	0.81
国有行	-0.41	-14.80	-1.71	-6.06	-0.07	-0.73	-10.93	1.21	2.34	0.16	0.58	
股份行	0.13	-11.30	-1.22	-4.54	-0.04	-0.35	-8.97	1.20	1.88	0.18	0.68	
城商行	0.45	-8.91	-0.79	-2.80	-0.05	-0.98	-8.12	1.08	2.26	0.20	0.72	
农商行	0.48	-9.07	-0.76	-2.77	-0.04	-0.50	-9.93	1.07	3.36	0.21	0.78	
上市银行	-0.21	-13.45	-1.51	-5.41	-0.06	-0.67	-10.25	1.19	2.25	0.17	0.62	

数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 2：若存款挂牌利率进一步下调，提振上市银行 2024/2025 年净息差分别为 1.2BP/2.3BP

银行名称		存款重定价日 (2024H1)						2024E (亿元)		2025E (亿元)	
		活期	3M内	3M-1Y	1-5Y	5Y以上	不计息	存款成本	NIM (BP)	存款成本	NIM (BP)
国有行	工商	39%	51%	21%	26%	0%	2%	-209	1.1	-117	2.3
	建设	43%	55%	19%	26%	0%	0%	-180	1.1	-92	2.0
	农业	40%	52%	20%	26%	0%	2%	-182	1.1	-100	2.1
	中国	39%	57%	18%	23%	0%	2%	-170	1.3	-69	1.9
	交通	33%	52%	19%	27%	0%	2%	-64	1.1	-28	1.8
	邮储	27%	39%	51%	9%	-	1%	-119	1.9	-101	5.7
股份行	招商	52%	68%	18%	14%	1%	0%	-65	1.5	-23	1.9
	兴业	36%	55%	21%	23%	-	0%	-42	1.1	-19	1.8
	浦发	43%	59%	19%	20%	0%	1%	-37	1.1	-15	1.9
	中信	45%	61%	17%	19%	-	3%	-40	1.2	-15	1.7
	民生	31%	52%	21%	25%	0%	2%	-33	1.1	-14	1.8
	平安	34%	51%	20%	25%	0%	4%	-26	1.2	-12	2.2
	光大	29%	49%	22%	27%	0%	2%	-30	1.1	-14	1.9
	华夏	34%	55%	25%	19%	-	2%	-18	1.1	-8	1.8
浙商	25%	46%	25%	26%	-	2%	-16	1.3	-8	2.3	
城商行	北京	34%	50%	28%	21%	-	1%	-18	1.2	-10	2.4
	上海	33%	50%	26%	23%	-	2%	-13	1.2	-7	2.4
	江苏	27%	46%	16%	36%	-	2%	-14	1.1	-7	1.8
	宁波	30%	50%	21%	27%	0%	2%	-14	1.4	-6	2.1
	南京	20%	39%	24%	35%	0%	2%	-10	1.3	-6	2.7
	杭州	43%	57%	22%	20%	0%	1%	-8	1.1	-4	1.9
	长沙	40%	49%	22%	27%	0%	2%	-3	0.7	-2	2.1
	成都	31%	34%	12%	51%	-	2%	-3	0.6	-3	1.9
	贵阳	32%	42%	19%	36%	1%	2%	-2	0.6	-1	2.0
	重庆	17%	25%	26%	47%	0%	2%	-2	0.7	-2	2.5
	郑州	29%	38%	27%	33%	-	2%	-2	0.7	-2	2.8
	青岛	30%	41%	25%	31%	-	2%	-3	1.2	-2	2.9
	苏州	29%	41%	24%	33%	-	2%	-2	1.1	-2	2.6
	齐鲁	30%	40%	32%	26%	-	2%	-3	1.1	-2	3.0
	西安	25%	31%	18%	48%	0%	3%	-1	0.7	-1	2.3
厦门	24%	40%	25%	36%	-	0%	-1	0.9	-1	2.2	
农商行	渝农	24%	36%	45%	17%	-	2%	-6	1.0	-6	3.9
	沪农	30%	45%	26%	27%	-	2%	-7	1.4	-4	2.9
	青农	28%	40%	29%	28%	-	2%	-2	1.1	-1	3.0
	常熟	18%	30%	30%	38%	-	2%	-1	1.0	-1	3.4
	无锡	26%	35%	29%	34%	0%	2%	-1	0.9	-1	3.8
	苏农	30%	39%	23%	36%	0%	2%	-1	0.8	-1	2.9
	张家港	19%	11%	31%	32%	-	27%	0	0.1	-1	3.4
	瑞丰	30%	39%	30%	29%	0%	2%	-1	1.1	-1	2.9
	江阴	27%	39%	32%	27%	0%	2%	-1	1.2	-1	3.5
国有行	39%	52%	23%	24%	0%	2%	-924	1.2	-507	2.3	
股份行	40%	57%	20%	21%	0%	1%	-304	1.2	-128	1.9	
城商行	31%	46%	22%	30%	0%	2%	-99	1.1	-58	2.3	
农商行	26%	38%	32%	27%	0%	3%	-20	1.1	-17	3.4	
上市银行	38%	52%	22%	24%	0%	2%	-1347	1.2	-710	2.3	

数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：若存量按揭利率下调 50BP，拖累上市银行 2025 年净息差 5.41BP

上市银行	按揭贷款 (2024H1)	影响利息收入		影响NIM (BP)		影响营收yoy (pct)		影响归母净利润yoy (pct)		
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	
国有行	工商	61654	-77.07	-308.27	-1.68	-5.97	-1.83	-3.89	-1.57	-6.24
	建设	63768	-79.71	-318.84	-1.94	-6.83	-2.07	-4.44	-1.75	-6.82
	农业	50702	-63.38	-253.51	-1.53	-5.30	-1.73	-3.73	-1.69	-6.47
	中国	47526	-59.41	-237.63	-1.82	-6.53	-1.87	-3.76	-1.89	-7.40
	交通	14610	-18.26	-73.05	-1.28	-4.59	-1.38	-2.99	-1.46	-5.75
	邮储	23616	-29.52	-118.08	-1.88	-6.68	-1.67	-3.29	-2.47	-9.52
股份行	招商	13754	-17.19	-68.77	-1.57	-5.69	-0.99	-2.04	-0.82	-3.09
	兴业	10652	-13.31	-53.26	-1.39	-5.07	-1.18	-2.58	-1.31	-5.33
	浦发	8336	-10.42	-41.68	-1.30	-5.06	-1.18	-2.62	-2.24	-9.44
	中信	10220	-12.77	-51.10	-1.51	-5.72	-1.17	-2.43	-1.35	-5.09
	民生	5401	-6.75	-27.01	-0.92	-3.52	-1.01	-2.04	-1.42	-5.70
	平安	3066	-3.83	-15.33	-0.74	-2.81	-0.50	-1.03	-0.56	-2.05
	光大	5797	-7.25	-28.98	-1.08	-3.97	-1.04	-2.18	-1.35	-5.47
	华夏	3168	-3.96	-15.84	-0.93	-3.40	-0.82	-1.71	-1.07	-4.10
浙商	1553	-1.94	-7.77	-0.65	-2.28	-0.55	-1.05	-0.90	-3.37	
城商行	北京	3219	-4.02	-16.09	-1.10	-3.91	-1.13	-2.30	-1.11	-4.21
	上海	1582	-1.98	-7.91	-0.71	-2.69	-0.75	-1.66	-0.65	-2.57
	江苏	2441	-3.05	-12.20	-0.93	-3.27	-0.73	-1.42	-0.68	-2.31
	宁波	923	-1.15	-4.61	-0.45	-1.53	-0.33	-0.65	-0.30	-1.09
	南京	763	-0.95	-3.82	-0.48	-1.75	-0.36	-0.75	-0.36	-1.32
	杭州	983	-1.23	-4.92	-0.69	-2.39	-0.64	-1.20	-0.52	-1.69
	长沙	678	-0.85	-3.39	-0.84	-2.90	-0.65	-1.19	-0.79	-2.97
	成都	919	-1.15	-4.60	-0.98	-3.23	-0.99	-1.81	-0.62	-2.11
	贵阳	212	-0.27	-1.06	-0.39	-1.48	-0.36	-0.72	-0.38	-1.58
	重庆	400	-0.50	-2.00	-0.66	-2.39	-0.70	-1.58	-0.74	-2.85
	郑州	325	-0.41	-1.63	-0.69	-2.62	-0.64	-1.26	-1.73	-7.30
	青岛	468	-0.58	-2.34	-1.07	-3.94	-0.82	-1.61	-1.11	-3.99
	苏州	354	-0.44	-1.77	-0.77	-2.73	-0.69	-1.39	-0.61	-2.05
	齐鲁	548	-0.68	-2.74	-1.15	-3.94	-1.07	-1.98	-1.03	-3.50
	西安	266	-0.33	-1.33	-0.73	-2.51	-0.92	-1.77	-1.05	-4.39
	厦门	209	-0.26	-1.05	-0.71	-2.64	-0.90	-1.82	-0.72	-2.81
兰州	327	-0.41	-1.63	-0.92	-3.39	-1.02	-2.05	-1.56	-5.90	
农商行	渝农	897	-1.12	-4.49	-0.79	-2.99	-0.76	-1.71	-0.73	-2.73
	沪农	1033	-1.29	-5.17	-0.95	-3.46	-0.93	-1.84	-0.74	-2.73
	青农	287	-0.36	-1.44	-0.81	-3.03	-0.61	-1.34	-1.07	-4.38
	常熟	125	-0.16	-0.63	-0.44	-1.49	-0.28	-0.50	-0.29	-0.97
	无锡	124	-0.15	-0.62	-0.63	-2.33	-0.60	-1.27	-0.46	-1.59
	苏农	76	-0.09	-0.38	-0.47	-1.62	-0.41	-0.85	-0.34	-1.12
	张家港	99	-0.12	-0.50	-0.57	-2.03	-0.48	-1.05	-0.45	-1.58
	瑞丰	105	-0.13	-0.53	-0.61	-1.98	-0.61	-1.15	-0.49	-1.69
江阴	81	-0.10	-0.41	-0.52	-1.91	-0.47	-0.92	-0.34	-1.15	
国有行	261875	-327	-1309	-1.71	-6.06	-1.82	-3.82	-1.74	-6.80	
股份行	61947	-77	-310	-1.22	-4.54	-0.99	-2.07	-1.14	-4.40	
城商行	14616	-18	-73	-0.79	-2.80	-0.70	-1.40	-0.67	-2.41	
农商行	2828	-4	-14	-0.76	-2.77	-0.68	-1.40	-0.63	-2.28	
上市银行	341266	-427	-1706	-1.51	-5.41	-1.48	-3.08	-1.48	-5.70	

数据来源：Wind、开源证券研究所

附表 1: 降准 50BP 提振上市银行 2024/2025 年净息差分别为 0.17BP/0.62BP (亿元)

上市银行	存款平均 余额	存款 占比	释放存款 平均规模	存放央行 收益率	生息资产 收益率	对利息收入影响		影响 NIM(BP)		
						2024E	2025E	2024E	2025E	
国有行	工商	326508	81.5%	1633	1.67%	3.45%	7.26	29.06	0.16	0.56
	建设	280317	80.9%	1402	1.66%	3.45%	6.27	25.09	0.15	0.54
	农业	289607	78.1%	1448	1.59%	3.41%	6.59	26.35	0.16	0.55
	中国	230376	79.4%	1152	1.64%	3.58%	5.59	22.35	0.17	0.61
	交通	83405	67.9%	417	1.55%	3.59%	2.13	8.51	0.15	0.53
	邮储	143953	96.7%	720	1.62%	3.56%	3.49	13.96	0.22	0.79
股份行	招商	83378	85.2%	417	1.70%	3.76%	2.15	8.59	0.20	0.71
	兴业	50697	56.5%	253	1.57%	4.00%	1.54	6.16	0.16	0.59
	浦发	47528	61.6%	238	1.56%	3.82%	1.34	5.37	0.17	0.65
	中信	54044	67.5%	270	1.60%	3.95%	1.59	6.35	0.19	0.71
	民生	41739	62.3%	209	1.52%	3.80%	1.19	4.76	0.16	0.62
	平安	34138	69.4%	171	1.54%	4.58%	1.30	5.19	0.25	0.95
	光大	39850	65.7%	199	1.50%	4.07%	1.28	5.12	0.19	0.70
	华夏	20580	52.3%	103	1.48%	4.02%	0.65	2.61	0.15	0.56
浙商	18344	63.9%	92	1.42%	4.16%	0.63	2.51	0.21	0.74	
城商行	北京	21756	62.3%	109	1.51%	3.68%	0.59	2.36	0.16	0.57
	上海	16588	59.1%	83	1.44%	3.62%	0.45	1.81	0.16	0.62
	江苏	20635	61.6%	103	1.45%	4.35%	0.75	2.99	0.23	0.80
	宁波	17025	67.0%	85	1.40%	4.16%	0.59	2.35	0.23	0.78
	南京	14050	64.8%	70	1.42%	4.22%	0.49	1.97	0.25	0.90
	杭州	11242	63.9%	56	1.29%	3.87%	0.36	1.45	0.20	0.71
	长沙	6713	67.6%	34	1.53%	4.63%	0.26	1.04	0.26	0.89
	成都	8048	75.2%	40	1.44%	4.02%	0.26	1.04	0.22	0.73
	贵阳	4027	64.2%	20	1.47%	4.54%	0.15	0.62	0.23	0.86
	重庆	4268	61.3%	21	1.46%	4.13%	0.14	0.57	0.19	0.68
	郑州	3629	64.5%	18	1.35%	4.38%	0.14	0.55	0.23	0.89
	青岛	3903	70.4%	20	1.37%	4.17%	0.14	0.55	0.25	0.92
	苏州	3997	69.5%	20	1.47%	4.01%	0.13	0.51	0.22	0.78
	齐鲁	4052	72.9%	20	1.48%	3.84%	0.12	0.48	0.20	0.69
	西安	3028	77.8%	15	1.40%	3.96%	0.10	0.39	0.21	0.73
	厦门	1877	55.0%	9	1.33%	3.70%	0.06	0.22	0.15	0.56
农商行	渝农	9222	70.6%	46	1.55%	3.67%	0.24	0.98	0.17	0.65
	沪农	10135	79.6%	51	1.46%	3.66%	0.28	1.11	0.20	0.75
	青农	2961	70.0%	15	1.53%	3.94%	0.09	0.36	0.20	0.75
	常熟	2779	88.7%	14	1.51%	5.00%	0.12	0.48	0.34	1.15
	无锡	2035	98.3%	10	1.58%	4.00%	0.06	0.25	0.25	0.93
	苏农	1620	89.6%	8	1.48%	4.00%	0.05	0.20	0.25	0.87
	张家港	1617	85.8%	8	1.52%	4.19%	0.05	0.22	0.25	0.88
	瑞丰	1566	82.6%	8	1.56%	4.00%	0.05	0.19	0.22	0.72

江阴	1439	87.5%	7	1.52%	3.92%	0.04	0.17	0.22	0.81
国有行	1354166	80.6%	6,771	1.62%	3.51%	31.33	125.32	0.16	0.58
股份行	390300	66.2%	1,951	1.54%	4.02%	11.67	46.66	0.18	0.68
城商行	144837	64.4%	724	1.43%	4.08%	4.72	18.89	0.20	0.72
农商行	33374	78.6%	167	1.52%	4.04%	0.99	3.96	0.21	0.78
上市银行	1922676	75.8%	9,613	1.50%	3.97%	48.71	194.83	0.17	0.62

数据来源：Wind、开源证券研究所

附表 2：预期 LPR 重定价拖累上市银行 2025 年净息差 10.2BP

上市银行	贷款总额 (亿元)					2025E (亿元)		
	2024H1	其中>5Y	>5Y 占比	按揭贷款	企业中长贷	利息收入	NIM(BP)	
国有行	工商	278376	138378	49.7%	61654	76724	-594	-11.5
	建设	253923	85553	33.7%	63768	21785	-548	-11.7
	农业	243339	105803	43.5%	50702	55102	-446	-9.3
	中国	210890	71342	33.8%	47526	23816	-399	-11.0
	交通	82677	33603	40.6%	14610	18993	-164	-10.3
	邮储	86588	29729	34.3%	23616	6113	-212	-12.0
	招商	67478	20167	29.9%	13754	6413	-126	-10.4
股份行	兴业	56691	24727	43.6%	10652	14075	-64	-6.1
	浦发	53149	13769	25.9%	8336	5433	-109	-13.3
	中信	55937	17683	31.6%	10220	7464	-88	-9.9
	民生	44232	11528	26.1%	5401	6127	-67	-8.8
	平安	34135	6219	18.2%	3066	3154	-56	-10.2
	光大	38934	9388	24.1%	5797	3592	-30	-4.1
	华夏	23626	4279	18.1%	3168	1111	-43	-9.3
浙商	18039	3463	19.2%	1553	1910	-30	-8.7	
城商行	北京	21679	4742	21.9%	3219	1523	-31	-7.6
	上海	14245	2868	20.1%	1582	1286	-18	-6.0
	江苏	20535	3428	16.7%	2441	987	-37	-10.0
	宁波	14093	2443	17.3%	923	1520	-25	-8.3
	南京	12067	2146	17.8%	763	1383	-25	-11.6
	杭州	9013	1598	17.7%	983	615	-15	-7.5
	长沙	5336	1454	27.2%	678	776	-9	-7.4
	成都	7065	1682	23.8%	919	763	-5	-3.5
	贵阳	3394	1213	35.7%	212	1001	-2	-2.9
	重庆	4170	873	20.9%	400	473	-6	-7.0
	郑州	3728	495	13.3%	325	170	-6	-10.5
	青岛	3244	737	22.7%	468	269	-6	-10.5
	苏州	3251	591	18.2%	354	237	-8	-12.1
	齐鲁	3266	539	16.5%	548	0	-6	-9.2
	西安	2148	346	16.1%	266	80	-5	-8.8
厦门	2133	391	18.3%	209	182	-3	-6.9	
农商行	渝农	7069	2006	28.4%	327	1680	-15	-10.1

沪农	7359	1993	27.1%	897	1096	-15	-10.0
青农	2608	485	18.6%	1033	0	-6	-12.0
常熟	2389	415	17.4%	287	128	-4	-9.8
无锡	1526	221	14.5%	125	95	-2	-9.0
苏农	1309	150	11.4%	124	26	-2	-10.5
张家港	1358	150	11.0%	76	74	-2	-9.1
瑞丰	1217	136	11.2%	99	37	-2	-6.7
江阴	1228	137	11.1%	105	31	-2	-9.5
国有行	1155791	464408	40.2%	261875	202533	-2363	-10.9
股份行	392221	111226	28.4%	61947	49279	-612	-9.0
城商行	129368	25544	19.7%	14289	11263	-208	-8.1
农商行	26064	5694	21.8%	3073	3168	-51	-9.9
上市银行	1703445	606872	35.6%	341185	266243	-3235	-10.2

数据来源:Wind、开源证券研究所(注:LPR重定价幅度为35BP,同时考虑2024Q4可能下调20BP以及2024年前三季度已下调15BP。)

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn