



银行业：政治局会议定调积极，看好预期扭转推升估值

2024年9月27日

看好/维持

银行

行业报告

事件：9月26日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。

点评：

9月政治局会议召开时点超预期，强调“加大财政货币政策逆周期调节力度”。研究经济形势的政治局会议一般在4月、7月、10月、12月召开，本次会议召开时点超市场预期，反映了政策加码的紧迫性。会议指出要“切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感”。“有效落实存量政策，加力推出增量政策，努力完成全年经济社会发展目标任务”。释放了新一轮稳增长明确信号，强调要加大财政货币政策力度。(1) 财政政策：会议指出“要保证必要的财政支出，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。”主要是存量政策落实，另外重点关注10月下旬人大常委会可能推出的增量政策及效果。(2) 货币政策：会议指出“要降低存款准备金率，实施有力度的降息”。9月24日发布会后，降准0.5pct已落地；考虑MLF到期和政府债发行带来的流动性压力，预计到年底仍有降准空间，流动性应给尽给。7-OMO、LPR、存款挂牌利率调降将陆续落地。

房地产白名单项目贷款投放有望加快。会议指出“要加大‘白名单’项目贷款投放力度”。结合9月24日发布会金融监管总局表示，要进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，切实做到“应进尽进”“应贷尽贷”“应放尽放”。相比此前提法增加了“应放尽放”，对贷款实际发放更加重视。在政策新要求下，预计房地产贷款在投放环节会更加落实到位，投放速度有望加快。叠加9月24日发布会央行宣布延长金融16条、经营性物业贷款政策有效期，将有助于缓解房企短期偿债和现金流压力，稳定银行房地产贷款资产质量；相关风险未来有望平稳出清。

引导中长期资金入市、打通堵点，努力提振资本市场。会议指出“要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。”同日，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，主要目标是“推动中长期资金投资规模和比例明显提升”，将完善配套政策制度，为中长期资金入市打通堵点。包括建立商业保险资金、各类养老金等中长期资金的三年以上长周期考核机制，缓解长期投资目标与短期考核周期不匹配问题；完善权益投资监管制度；鼓励企业年金差异化投资和开放个人投资选择等。后续配套政策可期，有望提高中长期资金投资规模和比例，强化市场稳定性，提振资本市场。银行板块作为高股息红利稳定型行业，将持续受益于中长资金入市。

核心观点：在9月24日发布会推出一揽子政策之后，政治局会议进一步明确了稳增长积极信号，逆周期政策有望加码。财政政策关注特别国债、地方债发行节奏以及增量政策落地；货币政策降准降息降存量房贷利率，政策节奏快、力度大。地产政策明确了“止跌回稳”目标，有望供需端同步发力；同时，加大金融支持力度，利好资产质量逾期改善。我们认为，本轮政策有望提振经济预期和信心，看好银行顺周期表现。

未来3-6个月行业大事：

10月：上市银行披露三季度

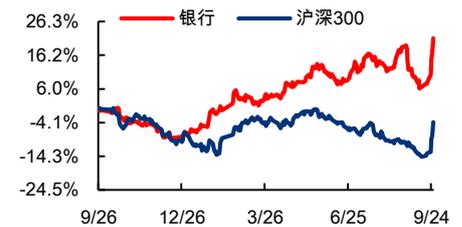
资料来源：中国人民银行、公司公告，东兴证券研究所

行业基本资料

		占比%
股票家数	48	1.06%
行业市值(亿元)	123614.63	14.9%
流通市值(亿元)	84672.82	12.68%
行业平均市盈率	5.95	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



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

投资建议：建议继续关注两条主线：（1）在当前财政、货币政策持续加大力度的趋势下，看好与经济预期修复相关性强、业绩释放空间更大的银行。主要包括区域经济强的城农商行，包括宁波银行、杭州银行、江苏银行、常熟银行。

（2）考虑无风险利率仍处于下行通道，长期看好高股息红利资产配置价值，重点关注国有大行。在 924 会议中，央行提到计划对六家国有大行增加核心一级资本，将有助于缓解资本约束，增强国有行未来分红的稳定性、可持续性。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度和实施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
行业深度报告	银行行业：营收承压，非息与拨备支撑盈利平稳—上市银行中报总结	2024-09-25
行业普通报告	银行行业：降准降息宽松预期兑现，存量房贷利率调降影响不负面	2024-09-24
行业普通报告	银行行业：信贷需求仍待修复，M1增速继续下探—8月社融金融数据点评	2024-09-19
行业普通报告	银行行业：信贷弱需求延续，政策有待加力—7月社融金融数据点评	2024-08-14
行业普通报告	银行行业：净息差阶段性企稳，资产质量稳健—2Q24行业主要监管数据点评	2024-08-13
行业普通报告	银行业跟踪：央行坚持稳健的货币政策，政策重心向“促消费”倾斜	2024-08-05
行业普通报告	银行行业：上半年理财规模稳步增长，收益率小幅下降—银行理财市场半年报点评	2024-08-01
行业深度报告	银行行业：长期看好板块配置价值，短期关注业绩弹性标的—银行业中期策略	2024-07-30
行业普通报告	银行行业：稳增长、保息差目标下，存贷款同步降息	2024-07-26
行业普通报告	银行行业：基金持仓占比环比继续提升，大小两端银行表现更优—24Q2基金持仓分析	2024-07-24
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	宁波银行(002142.SZ)：规模继续高增，净息差有韧性—2024年半年报点评	2024-08-30
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
公司普通报告	邮储银行(601658.SH)：营收保持正增长，息差降幅小于同业—2024年一季报点评	2024-05-08
公司普通报告	宁波银行(002142.SZ)：存贷款增长较快，净息差环比微升—2024年一季报点评	2024-05-06
公司普通报告	常熟银行(601128.SH)：息差韧性较强，盈利保持行业领先—2024年一季报点评	2024-04-30
公司普通报告	杭州银行(600926.SH)：1Q24盈利延续高增，高成长属性凸出—2023年年报、2024年一季报点评	2024-04-23
公司普通报告	平安银行(000001.SZ)：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增—2024年一季报点评	2024-04-22
公司普通报告	招商银行(600036.SH)：分红比例进一步提升，资产质量较平稳—2023年年报点评	2024-03-28
公司普通报告	光大银行(601818)：拨备抵补利润正增长，财富管理战略稳步推进-2023-10-31	2023-11-01
公司普通报告	江苏银行(600919)：盈利增速领先，净息差维持韧性-20231030	2023-10-31

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，负责银行业研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

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的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法律责任。

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