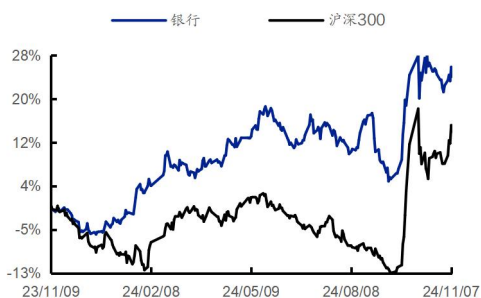


研究所：
 证券分析师：林加力 S0350524100005
 linjl01@ghzq.com.cn
 证券分析师：徐凝碧 S0350524110001
 xunb@ghzq.com.cn

2024Q3 货币政策执行报告点评：关注银行非理性定价行为，坚定坚持支持性货币政策立场

——银行事件点评

最近一年走势



行业相对表现	2024/11/08		
表现	1M	3M	12M
银行	-3.1%	12.6%	24.3%
沪深 300	-3.6%	22.8%	13.7%

相关报告

《银行事件点评：高级法开放申请，银行资本限制有望边际放松（推荐）*银行*林加力》——2024-11-02

事件：

2024 年 11 月 8 日，中国人民银行发布《2024 年第三季度中国货币政策执行报告》。

投资要点：

- 央行发布 2024Q3 货币政策执行报告，明确坚定支持性的货币政策立场，把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量。此外，央行关注银行业存在的非理性竞争行为，我们认为央行将推动存贷款定价的合理化，帮助银行稳定息差。
- 银行贷款利率降幅过大、存款利率降幅过小的现象得到央行关注。央行在专栏 3 中提到，存贷款利率与政策利率调整幅度存在较大偏离，其中银行过度竞争贷款使得贷款利率降幅超过 LPR 降幅，尤其是大企业贷款和房贷利率明显较低；而存款则会受到业绩考核、手工补息等影响，付息率难以下降。央行明确下一步金融机构应提高自主“理性”定价能力。我们认为银行净息差不断下行并非央行所期，央行希望银行保持合理息差，以更好实现货币政策的传导。
- 新发放企业贷款利率降幅基本与政策利率一致。9 月新发放企业贷款加权平均利率为 3.51%，较 6 月进一步下降 12bps，较 2023 年同期下降 31bps。7 月公开市场 7 天逆回购操作利率下调了 10bps，我们认为企业贷款利率降幅与政策利率降幅基本一致。新发放贷款加权平均利率较 6 月下降 1bp 至 3.67%，一般贷款加权平均利率较 6 月回升 2bps 至 4.15%。
- 坚定坚持支持性的货币政策立场，把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量。央行在货币政策报告摘要及“货币政策趋势”部分均提及“坚定坚持支持性的货币政策立场”“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量”，我们认为货币政策态度仍然偏向于宽松。如果化债造成地方债供给冲击，我们认为央行会提供合理的流动性支持。
- 淡化数量目标，重视价格目标，未来或将择机调整 M1/M2 的统计口径。

径。央行认为个人活期存款、非银支付机构备付金可研究纳入 M1 统计，M2 统计也要结合金融工具流动性的发展变化适时调整。央行在专栏 1“我国货币供应量统计体系的回顾和展望”中还提到，更加注重发挥利率调控的作用，把金融总量更多作为观测性、参考性、预测性指标。

- **行业评级及投资策略：**央行明确支持性货币政策立场，维护银行业竞争秩序，我们维持银行业“推荐”评级。建议关注邮储银行、中信银行、兴业银行、江苏银行、杭州银行、宁波银行、齐鲁银行。
- **风险提示：**金融监管政策发生重大变化；化债力度与进度不及预期；房地产领域风险集中暴露；经济回暖过程中发生黑天鹅事件；债券市场发生异常波动。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/11/08		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
601658.SH	邮储银行	5.29	0.83	0.88	0.91	5.24	6.01	5.78	未评级	
601998.SH	中信银行	6.74	1.27	1.24	1.28	4.17	5.43	5.28	未评级	
601166.SH	兴业银行	18.70	3.51	3.70	3.82	4.62	5.05	4.90	未评级	
600919.SH	江苏银行	9.13	1.69	1.71	1.89	3.96	5.34	4.84	未评级	
600926.SH	杭州银行	13.99	2.31	2.82	3.30	4.33	4.97	4.23	未评级	
002142.SZ	宁波银行	26.16	3.75	4.13	4.47	5.36	6.34	5.86	未评级	
601665.SH	齐鲁银行	5.61	0.87	1.01	1.16	4.49	5.55	4.84	未评级	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：未评级标的盈利预测来源为万得一致预期

【银行&资产配置小组介绍】

林加力，国海证券研究所副所长、首席资产配置官、金融首席分析师。毕业于浙江大学、复旦大学，曾就职于海通证券、民生证券、浦发银行。2019-2023年连续上榜新财富最佳分析师评选，分别获得银行方向第五名、第四名、第三名、第三名、第四名。在境内其他分析师评选活动中也持续获得佳绩，擅长信用风险、监管政策、银行经营、资产负债管理等方面的研究。

徐凝碧，国海证券研究所银行&资产配置分析师。毕业于中国人民大学、北京国家会计学院，金融专业，2年证券从业经验，主要覆盖银行和机构资产配置方向。

【分析师承诺】

林加力，徐凝碧，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

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。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。