

研究所：

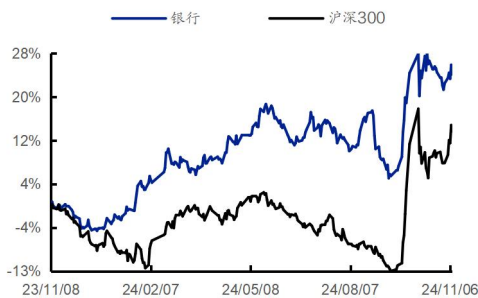
证券分析师：林加力 S0350524100005
linjl01@ghzq.com.cn

证券分析师：徐凝碧 S0350524110001
xunb@ghzq.com.cn

化债方案落地，财政政策预期积极

——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，全国人大常委会办公厅举行新闻发布会。根据会议内容，我们整理 12 万亿元化债方案如下：

(1) 全国人大常委会批准 6 万亿元债务限额，2024-2026 年每年 2 万亿元；

(2) 从新增地方政府专项债券中安排 4 万亿元，2024-2028 年每年 8000 亿元；

(3) 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。

投资要点：

- **化债后经济有望再出发，居民信心有望恢复，政策重心有望转向发展。** 财政部蓝佛安部长认为，化债帮助地方畅通资金链条，增强发展动能。通过实施置换政策，一是将原本用来化债的资源腾出来，用于促进发展、改善民生。二是将原本受制于化债压力的政策空间腾出来，可以更大力度支持投资和消费、科技创新等，促进经济平稳增长和结构调整。三是将原本用于化债化险的时间精力腾出来，更多投入到谋划和推动高质量发展中去。
- **对于银行而言，其资产质量能够得到改善，信贷投放能力增强。** 我们认为，化债对于银行的积极影响在于降低地方债务相关的信用风险。此外，据财政部蓝佛安部长发言，关于融资平台经营性债务，按照有关要求，金融管理部门已经研究制定了金融支持地方债务化解的政策举措。
- **财政部积极谋划下一步增量政策，房地产税收政策、大行补充资本等正在推进。** 具体而言，支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出；隐性债务置换工作马上启动；发行特别国债补充国有大型商业银行核心一级资本等工作正在加快推进；收储的政策细节也在研究制定中。
- **2025 年财政政策有望加力。** 财政政策在 2025 年可能通过以下几个

方向加力：一是积极利用可提升的赤字空间。二是扩大专项债券发行规模，拓宽投向领域，提高用作资本金的比例。三是继续发行超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设。四是加大力度支持大规模设备更新，扩大消费品以旧换新的品种和规模。五是加大中央对地方转移支付规模，加强对科技创新、民生等重点领域投入保障力度。

- **今年将通过转移支付等方式保障实现财政收支平衡，重点支出力度不减。** 财政部蓝佛安部长在回答最后一个问题时明确，2024年11月及12月，财政部一方面在依法依规组织收入的同时，安排有关中央单位上缴一部分专项收益，补充中央财政收入；另一方面，加强财政支出管理，确保重点支出，特别是中央对地方转移支付资金足额到位。从地方看，4000亿元地方政府债务结存限额可用于补充地方政府综合财力；鼓励有条件的地方盘活政府存量资源资产，加强国有资本收益管理，保障财政支出需要。此外，地方还有预算稳定调节基金等存量资金可以动用。
- **行业评级及投资策略：**化债总额达12万亿元，明年财政预期积极，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

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，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、展示或以其他任何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。