



居民信贷边际改善，逆周期调节助力稳增长

—— 银行业周报 (2024.11.11-2024.11.17)

2024年11月18日

核心观点

- 银行板块表现略优于市场:** 本周沪深 300 指数下跌 3.29%，银行板块下跌 1.98%。国有行、股份行、城商行、农商行分别-0.96%、-2.96%、-1.95%、+0.53%。个股方面，8 家银行上涨，其中，常熟银行 (+5.44%)、瑞丰银行 (+3.93%)、南京银行 (+0.88%)、苏农银行 (+0.77%)、无锡银行 (+0.68%) 涨幅居前。截至 11 月 15 日，银行板块 PB 为 0.64 倍，股息率为 5.14%。
- 居民信贷需求边际修复，M1、M2 均改善:** 央行公布了 2024 年 10 月金融数据。(1) 社融同比少增，增量政策成效显著。10 月新增社融 1.4 万亿元，同比少增 4483 亿元；社融存量同比增长 7.83%。信贷少增幅度收窄，政府债在高基数下少增但仍为重要支撑。(2) 信贷对社融拖累幅度收窄，高基数下政府债贡献减弱。10 月，人民币贷款同比少增 1849 亿元。其中，政府债同比少增 5142 亿元，主要受去年同期高基数影响，随着 10 万亿化债方案出台，按年内 2 万亿债务限额+8000 亿专项债额度安排，预计四季度化债资源理论上可多达 2.8 万亿，政府债发行加速有望继续支撑社融。(3) 居民部门信贷需求边际修复，企业部门需求仍待改善。10 月，金融机构人民币贷款余额同比少增 2384 亿元，其中居民贷款同比多增 1946 亿元，预计受以旧换新、存量房贷利率调整基本完成、房地产政策优化以及低基数影响；企业贷款同比少增 1934 亿元。(4) M1、M2 改善，理财资金回流，资本市场回暖。10 月，M1 和 M2 分别同比-6.1%、+7.5%，分别环比+1.3、+0.7 个百分点。金融机构人民币存款同比少增 446 亿元，居民、企业部门存款少减，非银存款延续多增。
- 加大货币政策逆周期调节力度，支持经济稳增长和高质量发展:** 《国务院关于金融工作情况的报告》发布：(1) 坚持支持性货币政策立场，加力支持实体经济高质量发展。会议继续强调降低企业和居民的融资成本。预计低利率环境延续，降准降息可期。(2) 深化金融体制改革，提升银行资产负债两端利率传导效率和资本充足水平。会议提出健全市场化利率形成和传导机制，有利于银行负债成本优化成效进一步释放。会议支持大型商业银行补充资本。预计国有大行增资于今年年末或明年一季度落地概率大。(3) 防范化解金融风险延续，银行资产质量有望受益地方化债和房地产化险。会议表示继续稳妥化解地方政府融资平台金融债务风险；加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。目前 10 万亿化债组合拳已出台，地方政府债务风险将得到有力缓释；年底前白名单贷款额度将增至 4 万亿元，专项债收储细则已在制定，叠加需求端政策优化，房企流动性有望改善。银行资产质量有望受益。
- 投资建议:** 居民部门信贷需求边际修复，增量政策初见成效。10 万亿化债组合拳出台，政府债有望继续支撑社融。利率市场化改革深化，银行负债成本有望优化。货币政策逆周期调节力度加大，基本面积极因素累积，利好银行信贷投放和资产质量。我们继续看好银行板块配置价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行 (601398)、建设银行 (601939)、邮储银行 (601658)、江苏银行 (600919)、常熟银行 (601128)。
- 风险提示:** 经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

银行业

推荐 维持

分析师

张一纬

☎: 010-8092-7617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉: yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2024-11-15



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

相关研究

目录

Catalog

一、 最新研究观点.....	3
(一) 本周关注	3
(二) 一周行情走势	4
(三) 板块及上市公司估值情况.....	6
(四) 投资建议	9
(五) 风险提示	9
附录	10
(一) 银行相关业务指标	10
(二) 监管与政策	15
(三) 上市公司公告	17

一、最新研究观点

(一) 本周关注

1. 10月金融数据发布，居民信贷需求边际修复，M1、M2均改善

社融同比少增，增量政策成效显现。10月新增社融1.4万亿元，同比少增4483亿元；截至10月末，社融存量403.45万亿元，同比增长7.83%，增速稳中略降。信贷少增幅度收窄，政府债受高基数影响对社融的支撑减弱，居民部门信贷需求边际修复。政策拐点后资本市场回暖、理财资金回流，M1与M2增速改善、剪刀差缩小，财政发力不减，关注后续政策落地成效。

信贷对社融拖累幅度收窄，高基数下政府债贡献减弱。10月，人民币贷款增加2988亿元，同比少增1849亿元。新增政府债1.05万亿元，同比少增5142亿元。受去年同期特殊再融资专项债集中加速发行以及万亿特别国债发行带来的高基数影响，政府债对社融的支撑有所减弱，随着10万亿化债方案出台，短期内政府债将仍为社融重要支撑，按年内2万亿元新增债务限额和8000亿元专项债的安排，预计四季度化债资源理论上可以多达2.8万亿元，政府债发行加速有望继续支撑社融。企业债融资增加1015亿元，同比少增163亿元，新增非金融企业境内股票融资283亿元，同比少增38亿元；表外融资减少1443亿元，同比少减1129亿元，其中，未贴现银行承兑汇票减少1398亿元，同比少减1138亿元。

居民部门信贷需求边际修复，企业部门需求仍待改善。10月末，金融机构人民币贷款同比增长8%。10月单月，金融机构新增人民币贷款余额5000亿元，同比少增2384亿元。居民部门需求回暖迹象显现，预计受以旧换新、存量房贷利率调整基本完成、房地产政策优化等影响，叠加基数偏低，消费和按揭贷款边际改善。居民部门贷款增加1600亿元，同比多增1946亿元，其中，新增短期、中长期贷款分别为490亿元、1100亿元，分别同比多增1543亿元、393亿元。新增企业部门贷款1300亿元，同比少增1934亿元，其中，短期贷款减少1900亿元，中长期贷款新增1700亿元，分别同比多减130亿元、少增2128亿元；新增票据融资1694亿元，同比少增1482亿元。

M1、M2均改善，理财资金回流，资本市场回暖。10月，M1和M2分别同比变化-6.1%、+7.5%，分别环比收窄1.3个百分点、扩大0.7个百分点。M1降幅今年以来首次改善，M2增速延续见底回升，预计受益于政策拐点后资本市场活跃度提升，理财资金回流，叫停“手工补息”影响也逐步消化，活期存款和证券保证金存款增多。M1-M2剪刀差为-13.6%，自今年3月以来首次收窄。10月末，金融机构人民币存款余额301.48万亿元，同比增长7%，较上月回落0.1个百分点。10月单月，金融机构人民币存款增加6000亿元，同比少增446亿元；其中，居民部门、企业部门人民币存款分别减少5700亿元、7300亿元，分别同比少减669亿元、1352亿元。财政存款增加5952亿元，同比少增7748亿元；新增非银存款1.08万亿元，同比多增5732亿元。

2. 《国务院关于金融工作情况的报告》发布，加大货币政策逆周期调节力度支持经济稳增长和高质量发展

11月11日，央行行长潘功胜在第十四届人大常委会第12次会议上所作《国务院关于金融工作情况的报告》发布（以下简称《报告》），提出下一步金融工作考虑，我们认为从银行角度主要关注：

坚持支持性货币政策立场，加力支持实体经济高质量发展。会议提出，货币政策为经济增长和高质量发展营造良好的货币金融环境，保持流动性合理充裕，降低企业和居民的融资成本。预计低利率环境仍将延续，降准降息可期。今年以来，央行已累计降准100BP，且潘功胜行长在10月金融街论坛表示年内将视情况进一步降准25-50BP；1年期、5年期LPR分别累计下降35BP、60BP，

有力引导信贷利率下行。结构方面，会议提出以做好金融支持“五篇大文章”为着力点，激励引导金融机构优化信贷结构。结构性货币政策工具将继续发挥对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持。截至 2024 年 9 月，我国各类结构性货币政策工具余额 6.66 万亿元，仍有尚未使用额度，重点领域信贷投放有望加力提质。

深化金融体制改革，提升银行资产负债两端利率传导效率和资本充足水平。会议提出健全市场化利率形成和传导机制。此前央行三季度货币政策报告在专栏强调维护竞争秩序、改善利率传导，预计银行自主理性定价能力有望提升，资产负债两端利率调整联动性有望加强，结合银行资产负债结构调整，负债成本优化成效有望进一步释放，支撑银行息差。与此同时，会议进一步表示支持大型商业银行补充资本。目前六家国有大行核心一级资本补充工作加速推进，预计今年年末或明年一季度落地概率大，主要考虑到短期增量政策密集出台对银行信贷投放能力提出较高要求，而银行年初银行面临信贷开门红、重定价影响，资本消耗较大。此外，银行资本计量高级法申请范围扩大，体现多角度提升银行资本充足水平的导向。

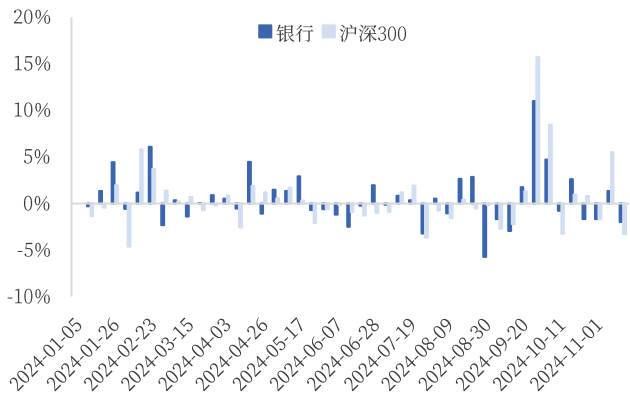
防范化解金融风险延续，推动化债、地产重点领域增量政策落地生效，利好银行资产质量。地方政府债务风险方面，会议表示继续稳妥化解地方政府融资平台金融债务风险，推动融资平台数量压降和市场化转型。人大常委会已审议安排 2024 年起三年新增 6 万亿元地方政府债务限额、五年从新增地方专项债中安排共 4 万亿元用于化债，结合 2029 年到期的 2 万亿元棚改贷款到期偿还，到 2028 年之前，我国地方政府隐债总额将从 2023 年底的 14.3 万亿元降至 2.3 万亿元，有力缓释地方政府债务风险。房地产风险方面，会议强调加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。10 月住建部新闻发布会已宣布年底前将白名单项目贷款额度增至 4 万亿元，专项债用于支持商品房和存量土地收储政策细则已在研究制定，叠加需求端存量房贷利率和重定价机制调整、房地产税收政策优化，房企流动性有望改善。房地产市场实质性改善情况仍需观察政策落地后销售情况，截至 2024 年 10 月，商品房销售面积、销售额分别同比下降 15.8%、20.9%，降幅继续收窄。中长期来看，银行资产质量有望受益地方经济基本面好转和房地产销量企稳。

（二）一周行情走势

A 股方面，本周银行板块下跌 1.98%，沪深 300 指数下跌 3.29%，银行表现略优于市场。其中，国有行下跌 0.96%，股份行下跌 2.96%，城商行下跌 1.95%，农商行上涨 0.53%。H 股方面，本周恒生内地银行指数下跌 4.96%，恒生指数下跌 6.28%。

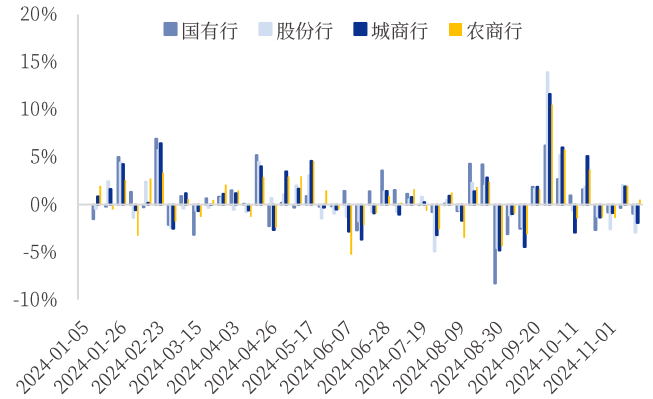
个股来看，本周 8 家银行上涨。常熟银行（601128）、瑞丰银行（601528）、南京银行（601009）、苏农银行（603323）、无锡银行（600908）涨幅居前，分别上涨 5.44%、3.93%、0.88%、0.77%、0.68%。杭州银行（600926）、成都银行（601838）、青农商行（002958）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）跌幅居前，分别下跌 0.07%、0.13%、0.32%、0.76%、0.88%。

图1: 沪深 300 及银行板块涨跌幅 (截至 2024/11/15)



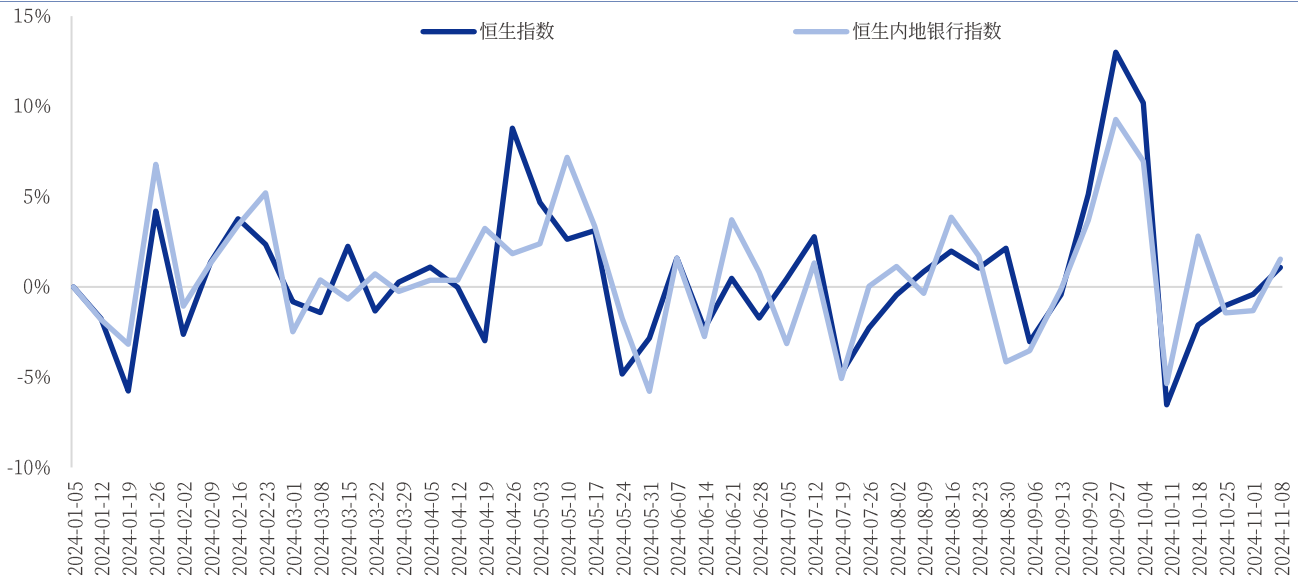
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2024/11/15)



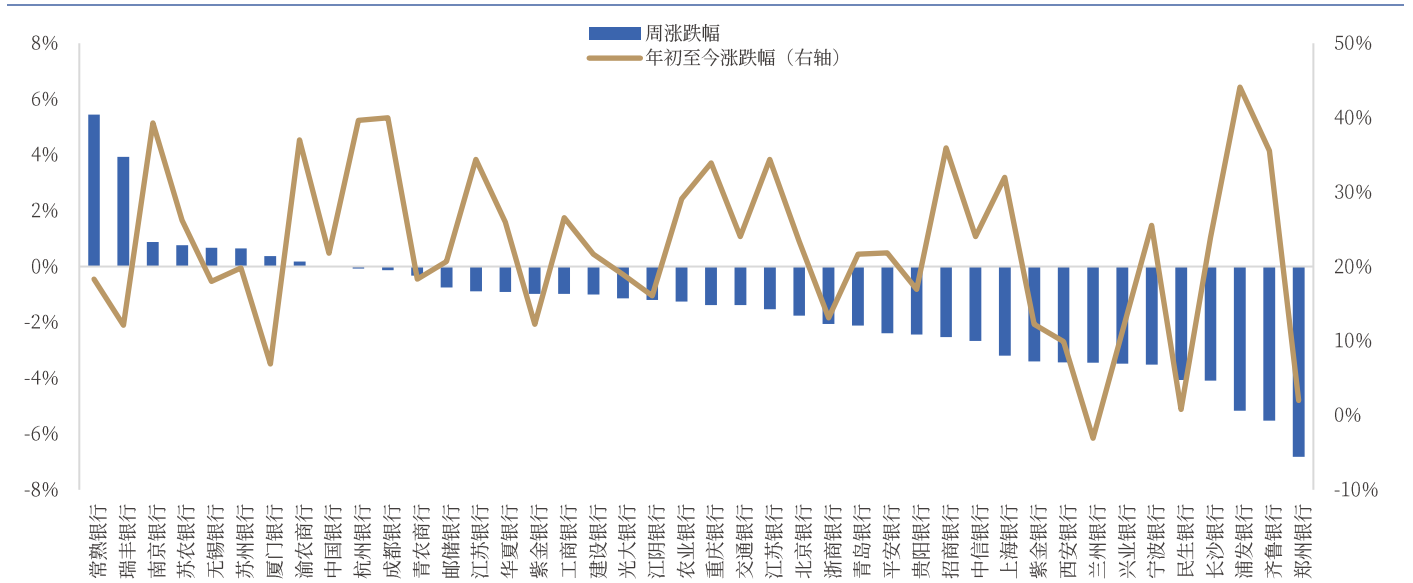
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2024/11/15)



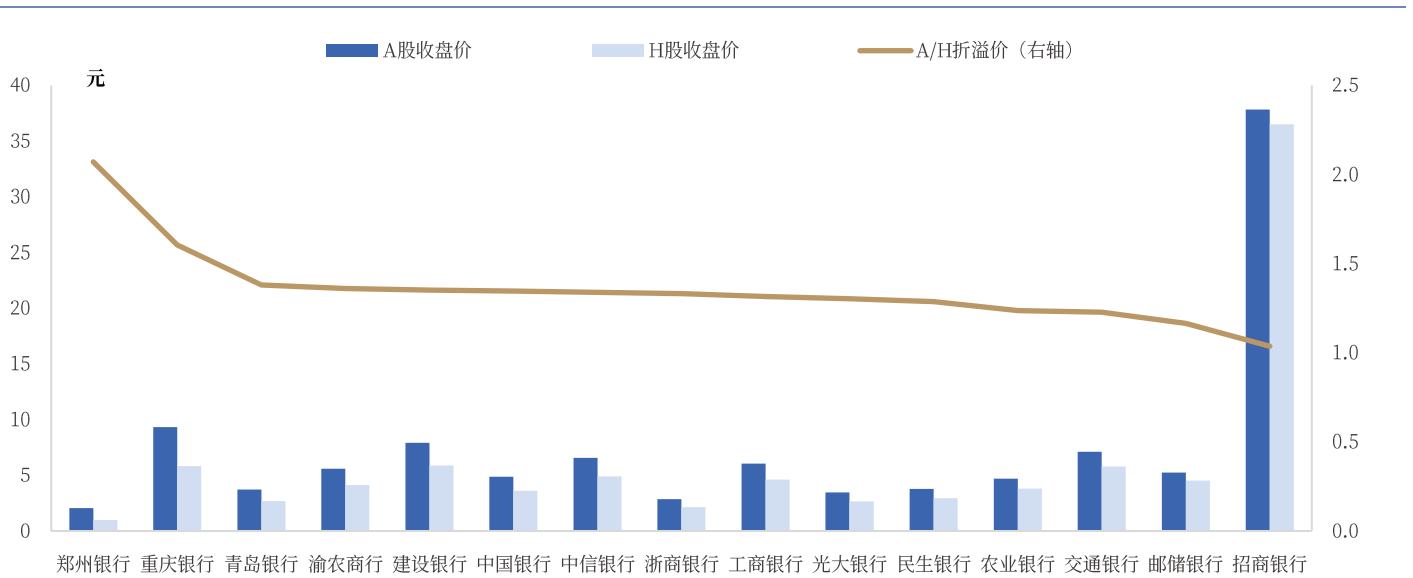
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2024/11/15)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2024/11/15)

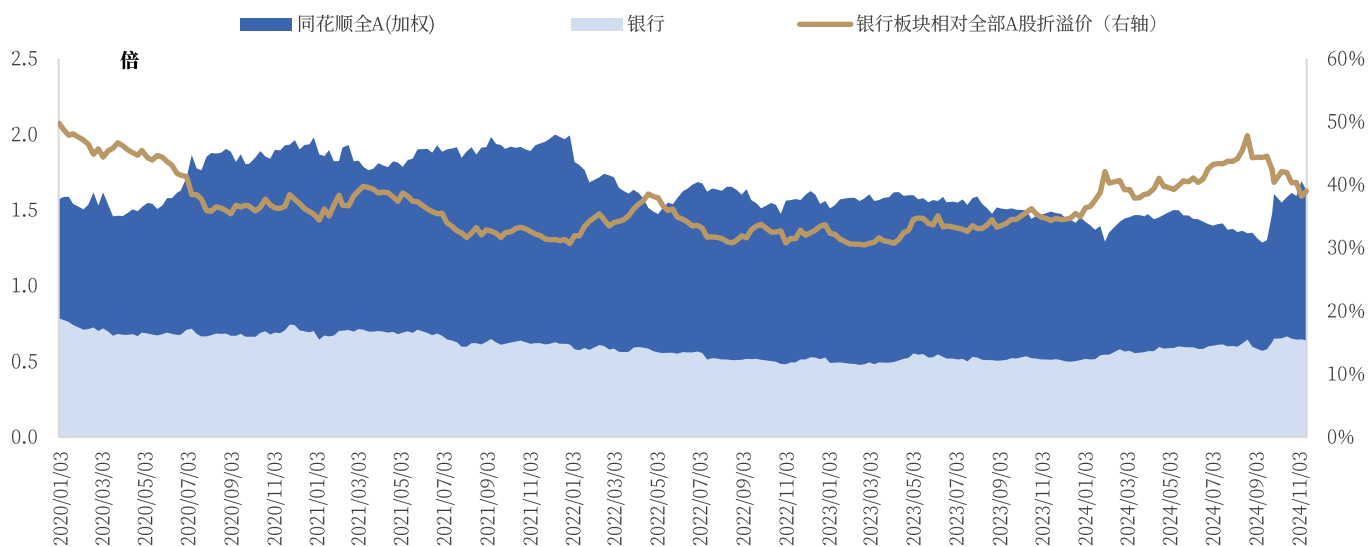


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(三) 板块及上市公司估值情况

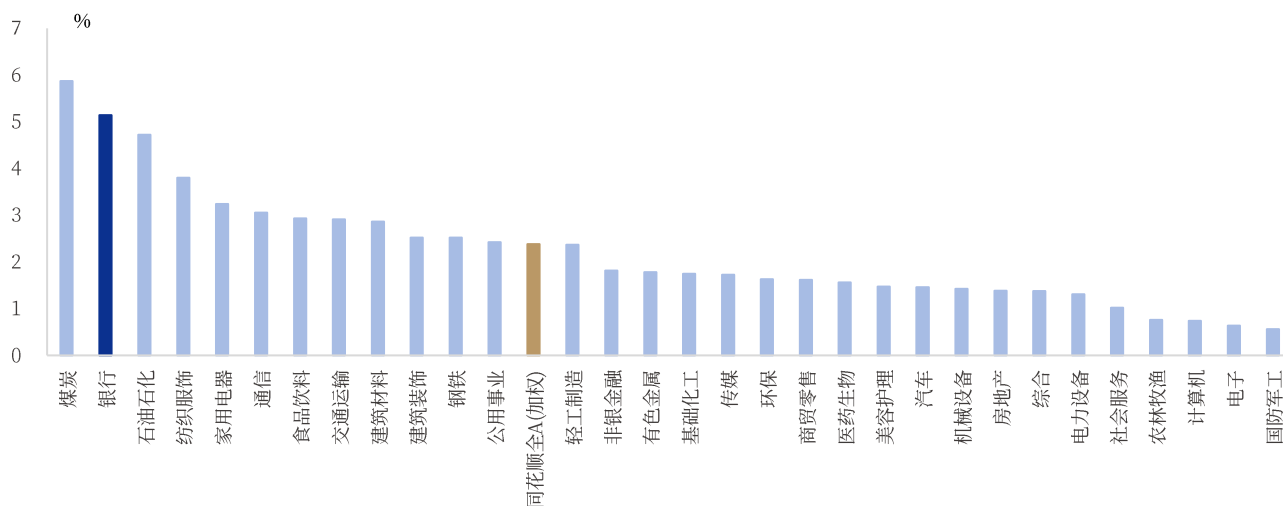
估值方面, 截至 2024 年 11 月 15 日, 银行板块市净率 0.64 倍, 全部 A 股市净率 1.63 倍, 银行板块相对全部 A 股折价 39.03%。股息率方面, 截至 2024 年 11 月 15 日, 银行板块股息率为 5.14%, 高于全部 A 股整体水平, 在全行业中位列第 2, 与上周持平。

图6: A股市场银行股估值PB(LF)及折溢价(截至2024/11/15)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7: A股市场各行业股息率(截至2024/11/15)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

我们列示了42家上市银行业绩和估值情况。2024年1-9月上市银行营业收入同比下降1.05%；2024H1收入同比下降1.95%。2024年1-9月净利润同比增长1.43%；2024H1净利润同比增长0.37%。目前的上市银行市净率均值为0.59倍。

表1: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况

公司名称	营业收入同比增速		净利润同比增速		PB(LF)	当前市值(亿元)
	2024Q1-Q3	2024H1	2024Q1-Q3	2024H1	2024/11/15	2024/11/15
工商银行	-3.82%	-6.03%	4.17%	-1.96%	0.60	20,004.59
农业银行	1.29%	0.29%	6.50%	1.99%	0.65	16,084.94

建设银行	-3.30%	-3.57%	4.46%	-1.35%	0.63	13,791.50
中国银行	1.64%	-0.67%	3.64%	-0.90%	0.61	13,035.53
邮储银行	0.09%	-0.11%	3.71%	-1.52%	0.63	4,991.85
交通银行	-1.39%	-3.51%	2.05%	-1.59%	0.55	4,673.03
招商银行	-2.91%	-3.09%	0.33%	-1.38%	0.95	9,351.85
兴业银行	1.81%	1.80%	-9.88%	-0.14%	0.50	3,749.76
中信银行	3.83%	2.68%	7.10%	-2.28%	0.53	3,216.81
浦发银行	-2.24%	-3.27%	68.03%	15.71%	0.44	2,800.20
民生银行	-4.37%	-6.17%	-18.83%	-5.27%	0.30	1,562.42
光大银行	-8.76%	-8.77%	2.16%	1.61%	0.43	1,911.82
平安银行	-12.58%	-12.95%	-2.79%	1.94%	0.53	2,220.04
华夏银行	0.04%	1.49%	3.53%	2.84%	0.39	1,126.78
北京银行	4.06%	6.37%	0.73%	2.12%	0.44	1,181.89
江苏银行	6.18%	7.16%	10.47%	10.13%	0.71	1,649.78
浙商银行	5.64%	6.18%	-1.26%	3.49%	0.46	731.21
上海银行	0.68%	-0.43%	2.40%	0.88%	0.49	1,119.49
宁波银行	7.45%	7.13%	10.33%	5.42%	0.84	1,666.75
南京银行	8.03%	7.87%	10.37%	8.53%	0.75	1,106.31
杭州银行	3.87%	5.36%	15.10%	20.06%	0.80	838.68
渝农商行	-1.76%	-1.30%	-0.34%	6.18%	0.51	589.91
沪农商行	0.34%	0.23%	0.53%	-0.11%	0.63	758.05
成都银行	3.23%	4.28%	11.26%	10.59%	0.85	601.08
长沙银行	3.83%	3.32%	9.72%	0.60%	0.52	339.82
重庆银行	3.78%	2.62%	3.36%	5.17%	0.62	261.52
贵阳银行	-4.42%	-4.00%	-6.25%	-7.14%	0.37	219.74
郑州银行	-13.71%	-7.59%	-12.87%	-22.01%	0.42	163.47
青岛银行	8.14%	11.98%	24.46%	12.62%	0.60	187.93
齐鲁银行	4.26%	5.53%	14.42%	15.73%	0.69	256.25
苏州银行	1.10%	1.88%	8.63%	11.20%	0.70	291.40
青农商行	2.58%	4.75%	1.85%	5.71%	0.49	172.22
兰州银行	-3.02%	-3.61%	4.98%	-1.71%	0.49	143.53
西安银行	9.69%	5.77%	3.15%	0.28%	0.50	162.67
厦门银行	-3.07%	-2.21%	12.88%	-14.70%	0.57	143.04
常熟银行	11.30%	12.03%	17.15%	19.00%	0.85	227.93
紫金银行	2.09%	8.08%	-7.96%	4.62%	0.54	103.97
无锡银行	3.82%	6.53%	-2.52%	7.94%	0.63	130.80
张家港行	2.88%	7.35%	-0.69%	9.43%	0.68	106.57
苏农银行	4.82%	8.59%	5.19%	15.00%	0.56	96.34
瑞丰银行	14.67%	14.86%	13.65%	15.53%	0.61	108.90

江阴银行	1.33%	5.46%	-0.30%	-0.56%	0.58	101.41
上市银行平均	-1.05%	-1.95%	1.43%	0.37%	0.59	2666.23

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(四) 投资建议

居民部门信贷需求边际修复, 增量政策初见成效。10 万亿化债组合拳出台, 政府债有望继续支撑社融。利率市场化改革深化, 银行负债成本有望优化。货币政策逆周期调节力度加大, 基本面积积极因素累积, 利好银行信贷投放和资产质量。我们继续看好银行板块配置价值, 维持推荐评级。个股方面, 推荐工商银行 (601398)、建设银行 (601939)、邮储银行 (601658)、江苏银行 (600919)、常熟银行 (601128)。

表2: 重点公司估值表

公司代码	公司名称	BVPS (元)				PB(X)			
		2022A	2023A	2024E	2025E	2022A	2023A	2024E	2025E
601398.SH	工商银行	8.81	9.55	10.31	11.08	0.51	0.52	0.59	0.55
601939.SH	建设银行	10.87	11.80	12.82	13.81	0.53	0.57	0.62	0.57
601658.SH	邮储银行	7.41	7.92	8.50	9.13	0.63	0.56	0.62	0.58
600919.SH	江苏银行	11.42	11.47	12.73	14.00	0.66	0.60	0.71	0.64
601128.SH	常熟银行	7.97	8.99	9.16	10.45	0.96	0.74	0.83	0.72

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(五) 风险提示

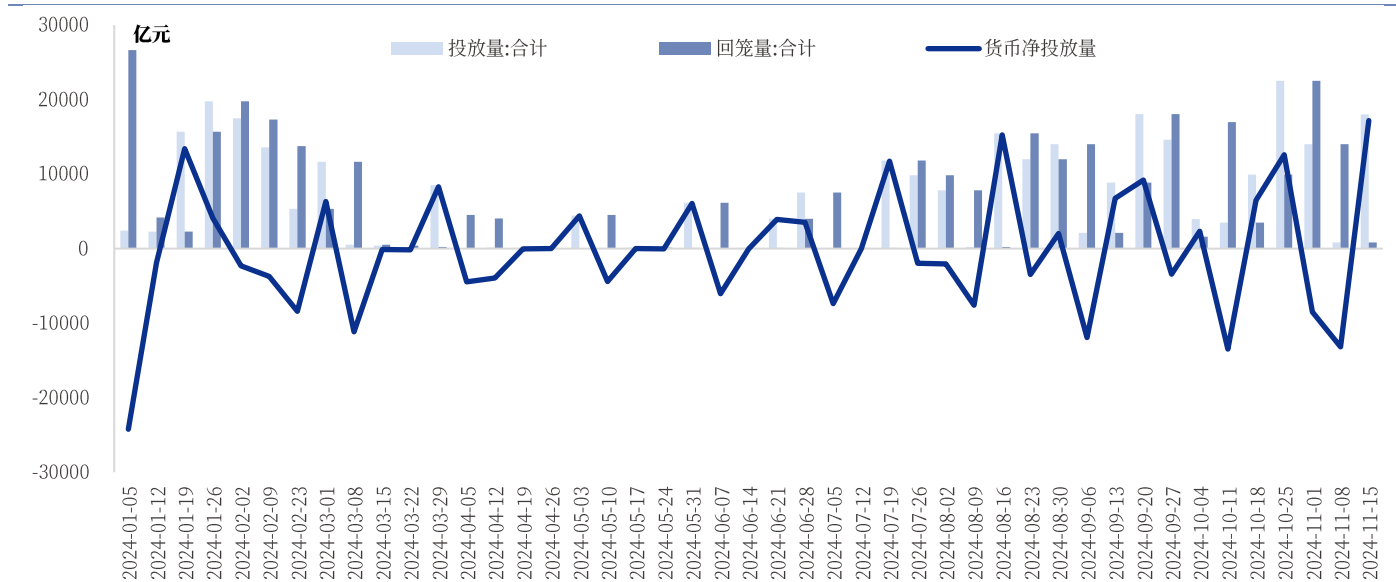
经济不及预期, 资产质量恶化风险; 利率下行, NIM 承压风险。

附录

(一) 银行相关业务指标

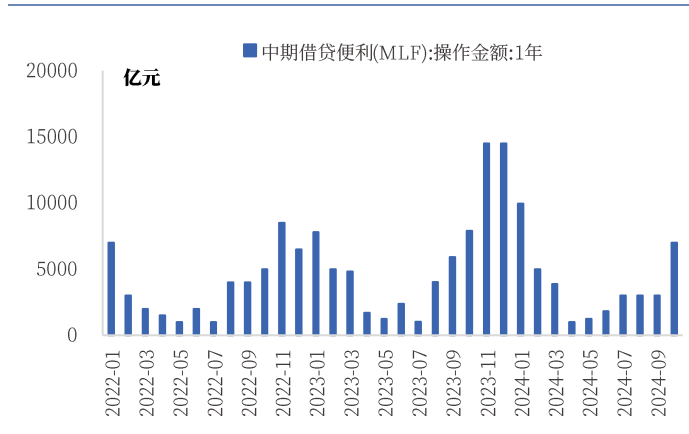
1. 流动性与利率

图8: 公开市场操作数据



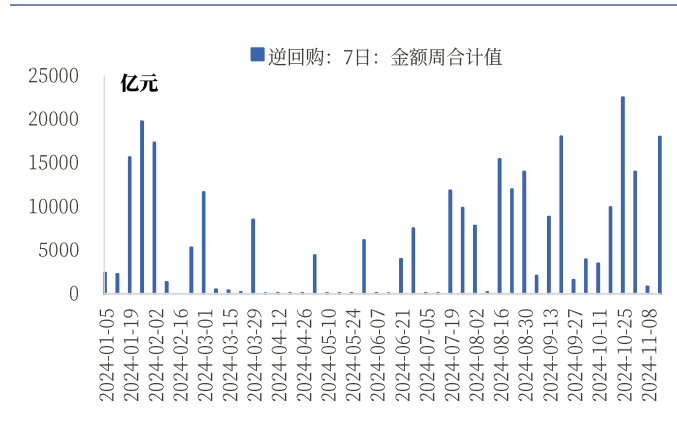
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: MLF 净投放金额



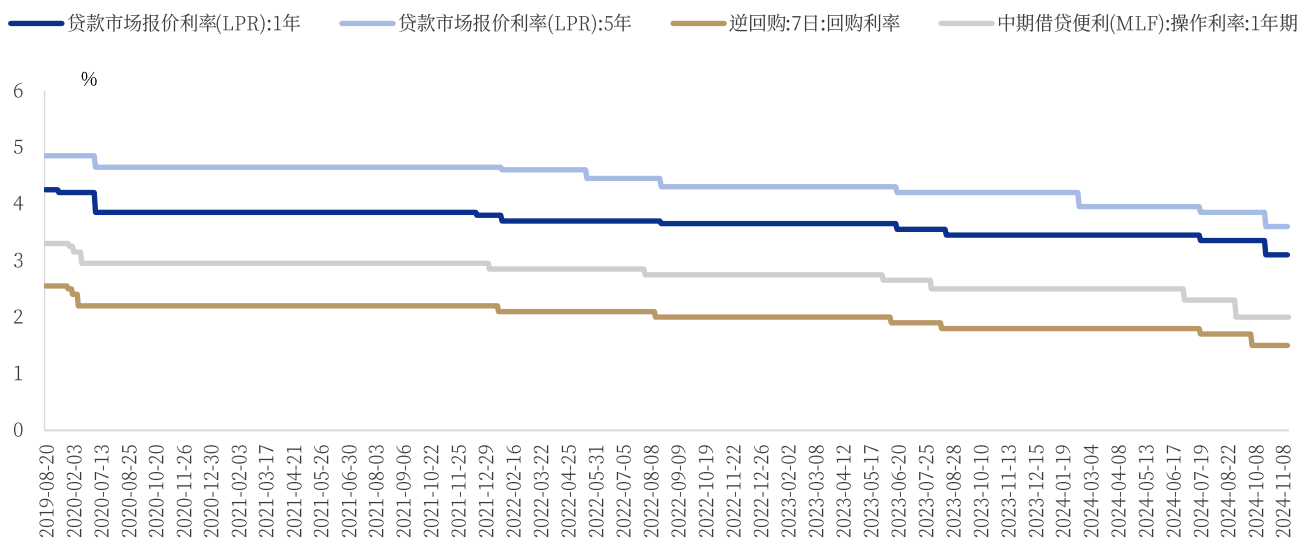
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10: 央行 7 天逆回购金额



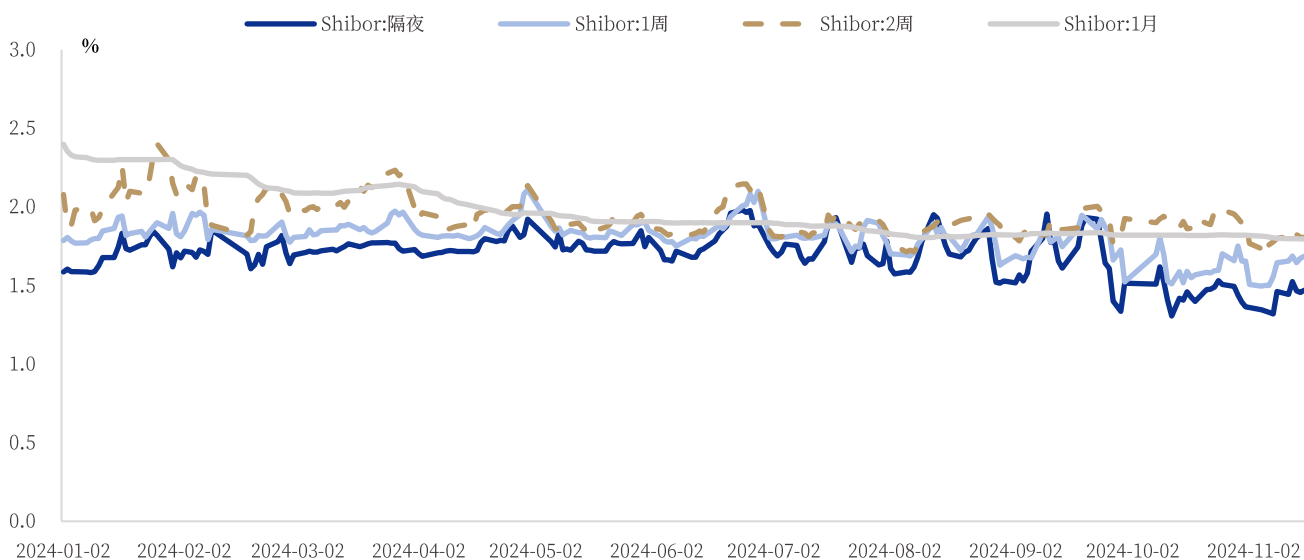
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: LPR 和 7天逆回购利率



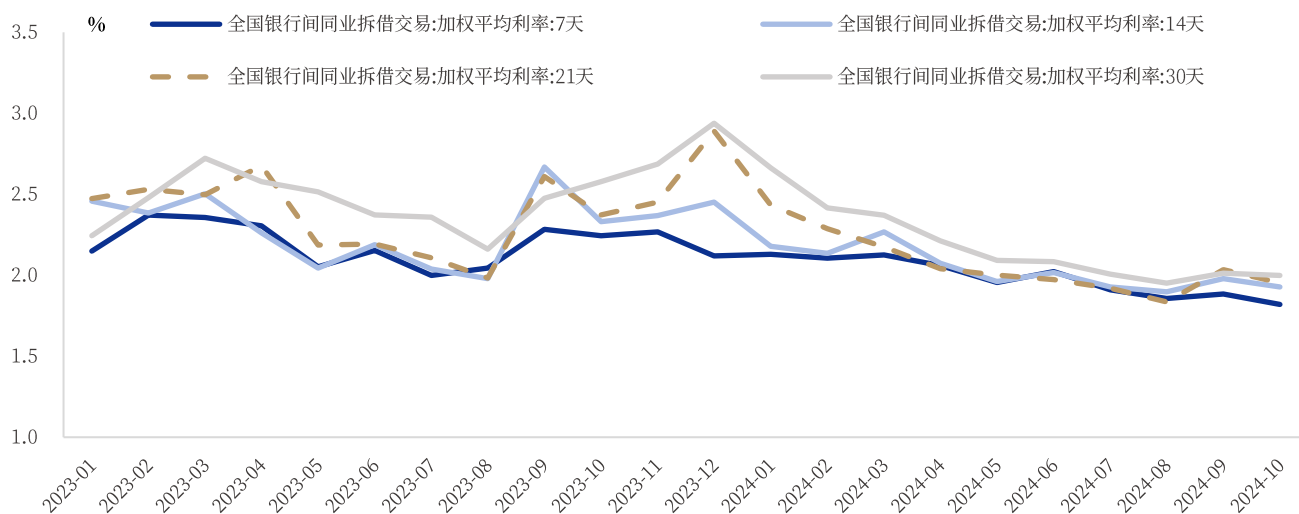
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: Shibor 走势



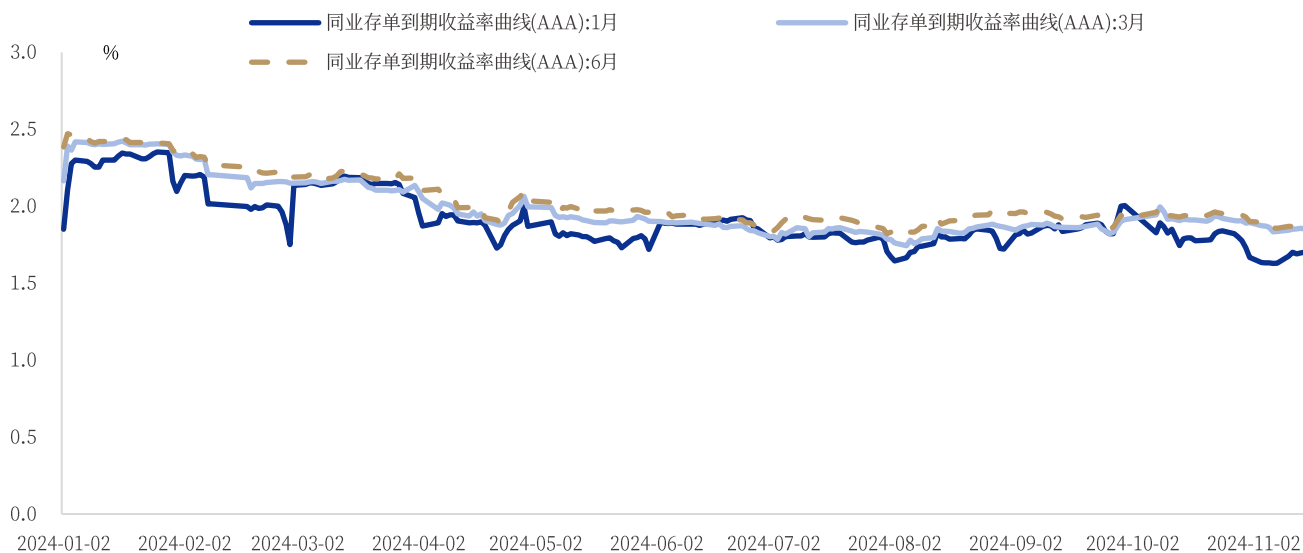
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 银行间同业拆借加权利率



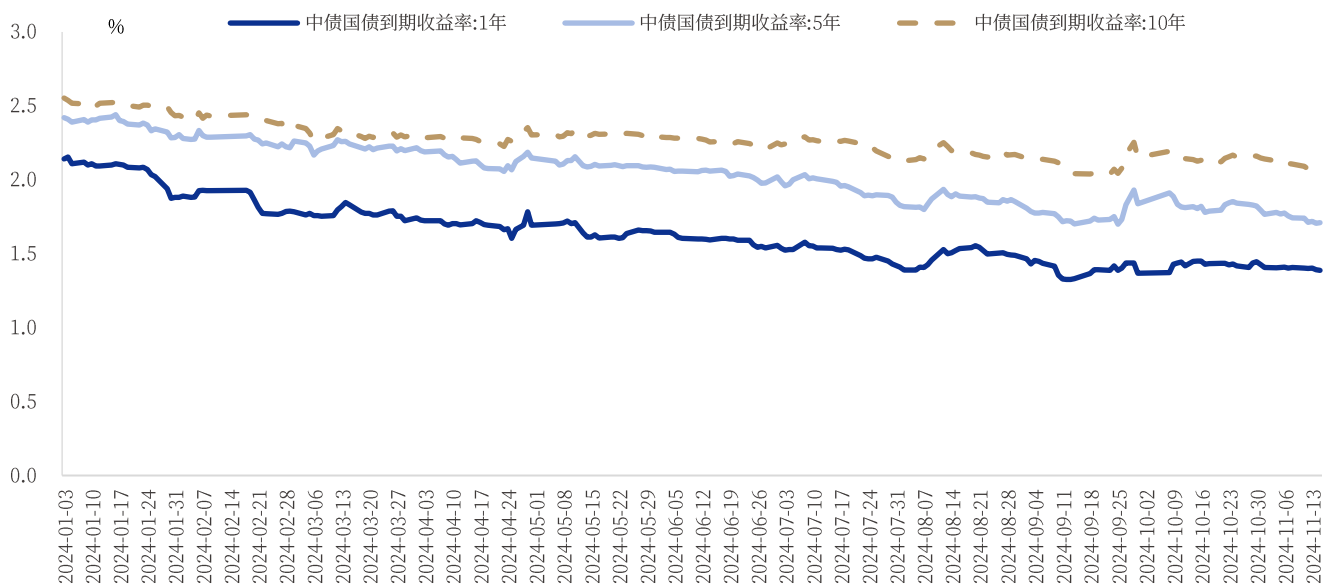
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 同业存单发行利率



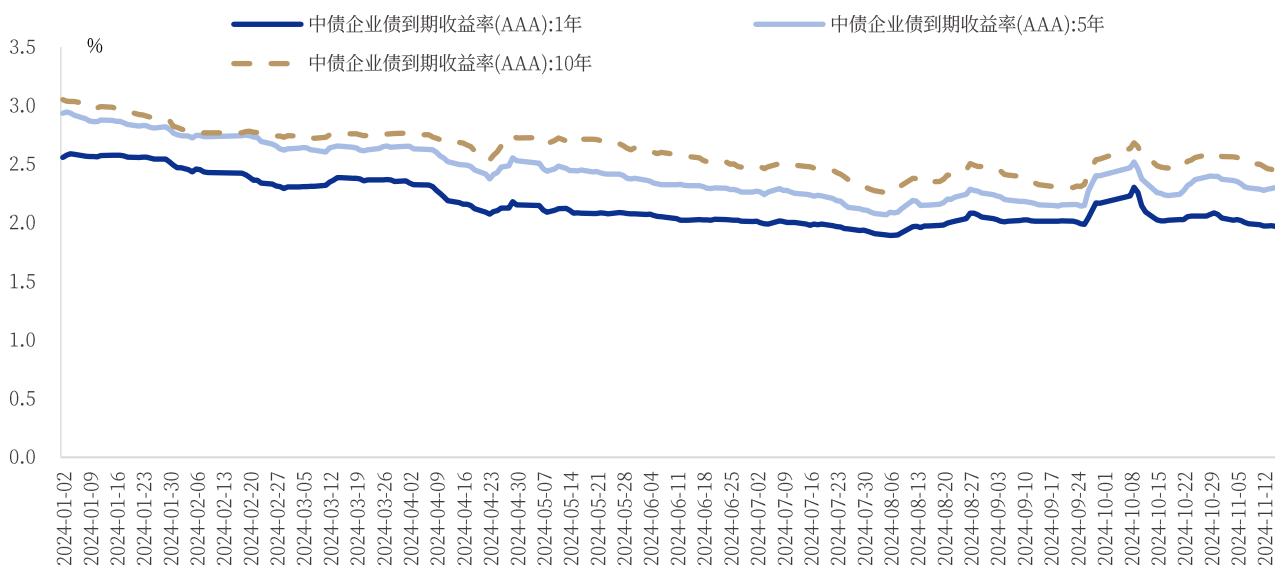
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

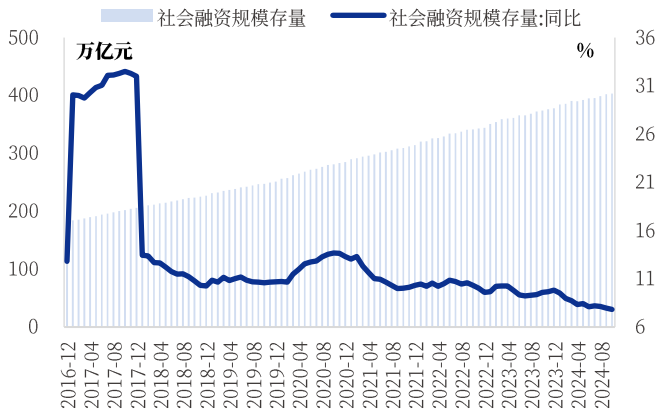
图16: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

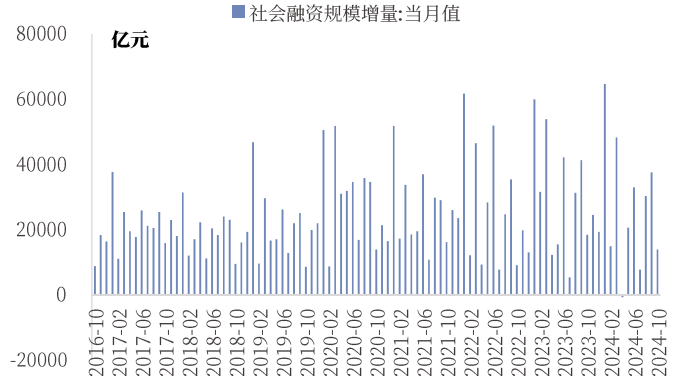
2. 社融信贷

图17: 社融存量



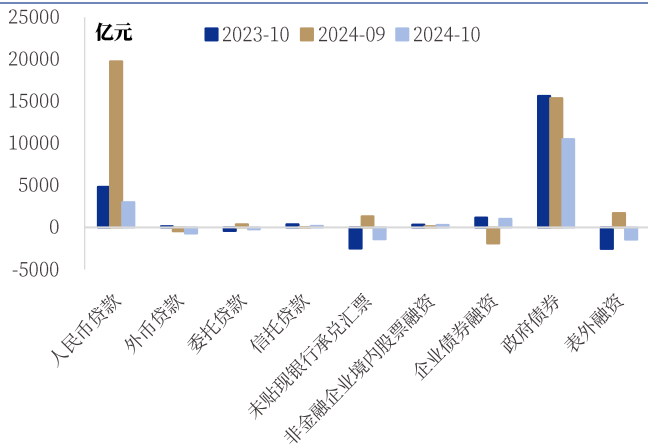
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图18: 社融增量



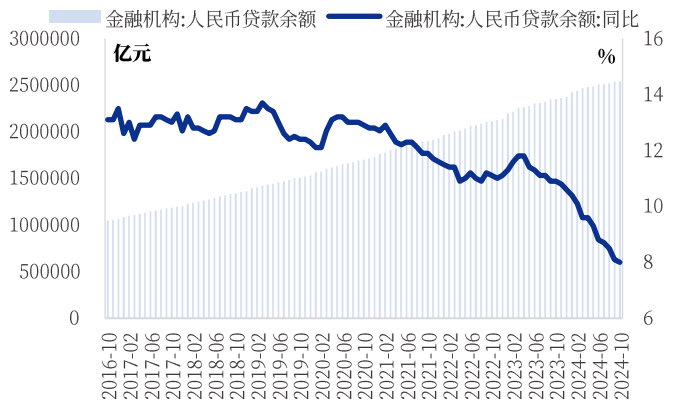
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图19: 社融分项数据



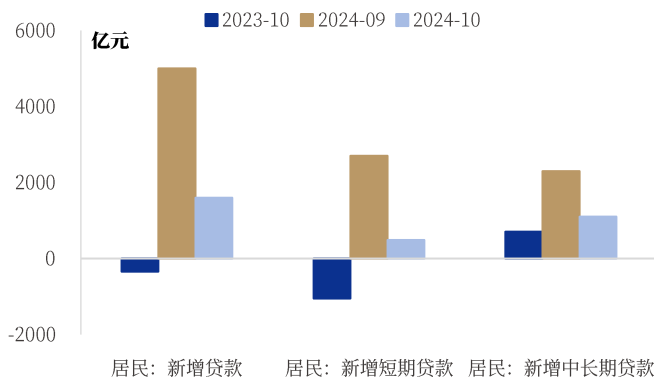
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图20: 金融机构贷款余额及增速



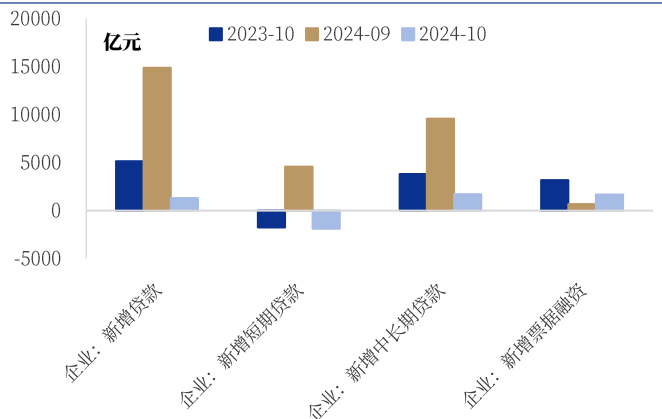
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图21: 金融机构贷款数据-居民部门



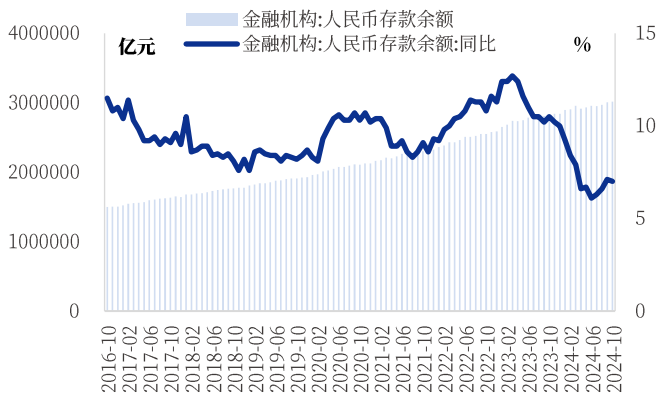
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图22: 金融机构贷款数据-企业部门



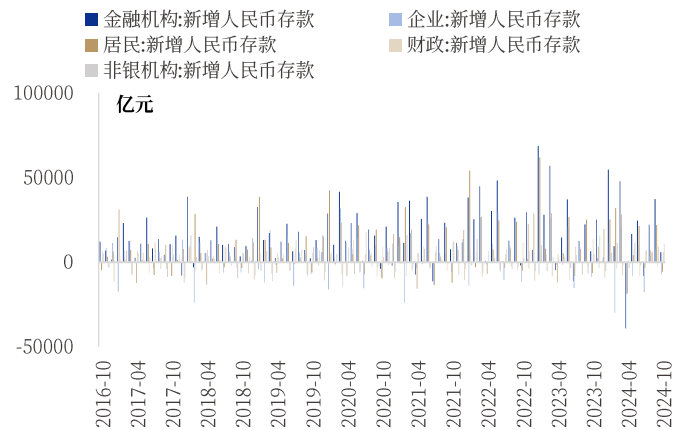
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图23: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

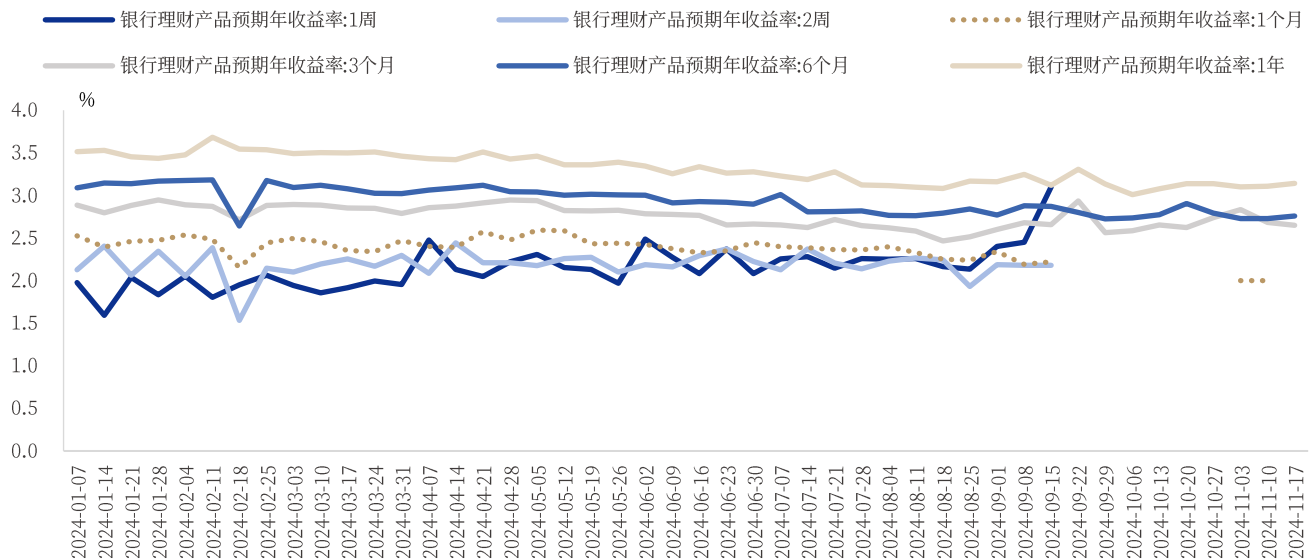
图24: 金融机构分部门存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

3. 银行理财

图25: 全市场理财产品预期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(二) 监管与政策

表3: 监管与政策跟踪

日期	政策或事件	与银行业相关主要内容
2024-11-11	央行行长潘功胜作《国务院关于金融工作情况的报告》	<p>下一步工作考虑:</p> <p>(一) 加大货币政策逆周期调节力度, 为经济稳定增长和高质量发展营造良好的货币金融环境。坚持支持性的货币政策立场, 加大货币政策调控的强度, 提高货币政策调控的精准性, 有效落实存量政策, 加力推动增量政策落地见效。保持流动性合理充裕, 降低企业和居民融资成本。继续实施好结构性货币政策工具, 强化对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。增强宏观政策一致性, 货币、金融政策与财政、产业、就业等政策形成合力。坚决防范汇率超调风险, 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。</p>

		<p>(二) 全面加强金融监管, 切实提高监管有效性。做好金融法起草工作, 配合全国人大常委会推进金融稳定法、反洗钱法后续审议工作。推动加快制定修订中国人民银行法、商业银行法、证券投资基金法、国有金融资产管理条例等法律法规。</p> <p>(三) 持续提升金融服务质效, 加大金融支持经济高质量发展的力度。以做好金融“五篇大文章”为着力点, 激励引导金融机构优化信贷结构。落实好授信尽职免责等制度。持续推进政府性融资担保体系建设。</p> <p>(四) 不断深化金融改革开放, 加快构建中国特色现代金融体系。完善货币政策的执行机制、目标体系、基础货币投放机制, 健全市场化利率形成和传导机制。支持大型商业银行补充资本。深化农村信用社改革。</p> <p>(五) 积极稳妥防范化解金融风险, 全力维护金融体系整体稳定。强化金融监管作为防范金融风险“第一道防线”的作用, 健全具有硬约束的金融风险早期纠正机制。继续稳妥化解地方政府融资平台金融债务风险, 推动融资平台数量压降和市场化转型。加大“白名单”项目贷款投放力度, 支持盘活存量闲置土地。</p>
<p>2024-11-15</p>	<p>财政部、住建部、税务总局发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》</p>	<p>房地产市场相关税收政策调整:</p> <p>(一) 加大住房交易环节契税优惠力度, 积极支持居民刚性和改善性住房需求; 降低土地增值税预征率下限, 缓解房地产企业财务困难。契税方面, 将现行享受 1% 低税率优惠的面积标准由 90 平方米提高到 140 平方米, 并明确北京、上海、广州、深圳 4 个城市可以与其他地区统一适用家庭第二套住房契税优惠政策, 即调整后, 在全国范围内, 对个人购买家庭唯一住房和家庭第二套住房, 只要面积不超过 140 平方米的, 统一按 1% 的税率缴纳契税。土地增值税方面, 将各地区土地增值税预征率下限统一降低 0.5 个百分点。各地可以结合本地区情况对实际执行的预征率进行调整。</p> <p>(二) 明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税优惠政策, 降低二手房交易成本, 保持房地产企业税负稳定。增值税方面, 在有关城市取消普通住宅和非普通住宅标准后, 对个人销售已购买 2 年以上 (含 2 年) 住房一律免征增值税, 原针对北京、上海、广州、深圳 4 个城市个人销售已购买 2 年以上 (含 2 年) 非普通住房征收增值税的规定相应停止执行。土地增值税方面, 取消普通住宅和非普通住宅标准的城市, 对纳税人建造销售增值额未超过扣除项目金额 20% 的普通标准住宅, 继续实施免征土地增值税优惠政策。</p>
<p>2024-11-15</p>	<p>证监会发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》</p>	<p>(一) 明确市值管理的定义</p> <p>《指引》第一条至第三条明确了市值管理的目标、定义和具体方式。上市公司开展市值管理应当以提高公司质量为基础, 依法依规运用并购重组、股权激励、员工持股计划、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式促进上市公司投资价值合理反映上市公司质量。</p> <p>(二) 明确相关主体的责任义务</p> <p>《指引》第四条至第七条分别对上市公司董事会、董事和高级管理人员、控股股东等相关主体责任义务进行了明确。一是董事会应当重视上市公司质量的提升, 在各项重大决策和具体工作中充分考虑投资者利益和回报。二是董事长应当做好相关工作的督促、推动和协调, 董事和高级管理人员应当积极参与提升上市公司投资价值的各项工作。三是董事会秘书应当做好投资者关系管理和信息披露等相关工作。四是控股股东可以通过股份增持等方式提振市场信心。</p> <p>(三) 明确两类公司的特殊要求</p> <p>《指引》第八条和第九条就主要指数成份股公司和长期破净公司作出专门要求。一是主要指数成份股公司应当制定市值管理制度, 明确具体职责分工等, 经董事会审议后披露市值管理制度的制定情况, 并在年度业绩说明会中就制度执行情况进行专项说明。其他上市公司可参照执行。二是长期破净公司应当披露估值提升计划, 市净率低于所在行业平均水平的长期破净公司还应在年度业绩说明会中就估值提升计划执行情况进行专项说明。</p> <p>(四) 明确禁止事项</p>

		《指引》第十条明确要求上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员等切实提高合规意识，不得在市值管理中出现操纵市场、内幕交易、违规信息披露等各类违法违规、损害中小投资者合法权益的行为。
--	--	--

资料来源：财政部，税务总局，住建部，中国政府网，中国人民银行，中国证券监督管理委员会，中国银河证券研究

(三) 上市公司公告

表4：上市公司重要公告

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
2024-11-11	601997.SH	贵阳银行	贵阳银行股份有限公司优先股股息派发实施公告	本次股息发放的计息起始日为2023年11月22日，按照贵银优1票面股息率4.56%计算，每股优先股发放现金股息人民币4.56元（含税），以贵银优1发行量5000万股计算，合计发放现金股息人民币2.28亿元（含税）。
2024-11-11	601838.SH	宁波银行	宁波银行股份有限公司第一期优先股股息发放实施公告	本次股息发放的计息起始日为2023年11月16日，按照宁行优01票面股息率4.68%计算，每股发放现金股息人民币4.68元（含税），合计人民币22,698万元（含税）。
2024-11-12	600036.SH	招商银行	招商银行股份有限公司关于无固定期限资本债券发行完毕的公告	本公司收到《国家金融监督管理总局关于李健招商银行独立董事任职资格的批复》（金复〔2024〕727号）。根据上述批复，李健女士招商银行独立董事的任职资格已获得核准。李健女士担任本公司独立非执行董事的任期自核准日2024年11月8日起生效，至本公司第十二届董事会届满之日止。
2024-11-14	601398.SH	工商银行	工商银行关于境内优先股“工行优1”股息派发实施的公告	截至2024年11月22日上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本行全体“工行优1”股东。按照“工行优1”票面股息率4.58%计算，每股发放现金股息人民币4.58元（含税），合计派发人民币2,061,000,000元（含税）。
2024-11-15	001227.SZ	兰州银行	兰州银行股份有限公司关于触发稳定股价措施启动条件的提示性公告	根据《稳定股价方案》，在履行完毕该次增持措施后的6个月内，本行及相关方的增持义务自动解除。2024年4月27日，本行披露了2023年年度报告，本行最近一期经审计的每股净资产为4.91元；2024年7月11日，本行实施2023年年度权益分派，最近一期经审计的每股净资产经除息后相应调整为4.81元。自2024年10月21日起至2024年11月15日，本行A股股票已连续20个交易日收盘价低于4.81元，达到触发稳定股价措施的启动条件。
2024-11-15	601939.SH	建设银行	建设银行关于副行长兼董事会秘书王兵辞任的公告	本行董事会今日收到王兵先生辞呈。因工作调动，王兵先生提请辞去本行副行长及董事会秘书职务。王兵先生的上述辞呈自2024年11月15日起生效。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 沪深 300 及银行板块涨跌幅 (截至 2024/11/15)	5
图 2: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2024/11/15)	5
图 3: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2024/11/15)	5
图 4: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2024/11/15)	6
图 5: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2024/11/15)	6
图 6: A 股市场银行股估值 PB (LF) 及折溢价 (截至 2024/11/15)	7
图 7: A 股市场各行业股息率 (截至 2024/11/15)	7
图 8: 公开市场操作数据	10
图 9: MLF 净投放金额	10
图 10: 央行 7 天逆回购金额	10
图 11: LPR 和 7 天逆回购利率	11
图 12: Shibor 走势	11
图 13: 银行间同业拆借加权利率	12
图 14: 同业存单发行利率	12
图 15: 国债到期收益率	13
图 16: 企业债 (AAA) 到期收益率	13
图 17: 社融存量	14
图 18: 社融增量	14
图 19: 社融分项数据	14
图 20: 金融机构贷款余额及增速	14
图 21: 金融机构贷款数据-居民部门	14
图 22: 金融机构贷款数据-企业部门	14
图 23: 金融机构存款数据	15
图 24: 金融机构分部门存款数据	15
图 25: 全市场理财产品预期收益率	15
表 1: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况	7
表 2: 重点公司估值表	9
表 3: 监管与政策跟踪	15
表 4: 上市公司重要公告	17

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业8年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn