

银行

银行周报 (0728-0803): 国债利息收入增值税恢复, 适度宽松货币政策基调延续

■ 走势比较



■ 子行业评级

国有大型银行 II	看好
全国性股份制银行 II	看好
区域性银行	看好

■ 推荐公司及评级

中信银行	增持
招商银行	买入
重庆银行	增持
渝农商行	买入

相关研究报告

<<渣打集团 2025 年中报点评: 跨境网络优势凸显, 股东回报持续加强>>—2025-08-05

证券分析师: 夏聿印

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523030003

研究助理: 王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124010010

报告摘要

行情回顾: 1) 大盘方面, 本周上证指数、沪深 300 指数涨跌幅分别为-0.94%、-1.75%; 中证全债、中证全债(净)指数涨跌幅分别为 0.19%、0.15%。2) 板块方面, 申万银行指数涨跌幅为-0.84%, 跑赢沪深 300 指数 0.91pct, 在申万一级行业中排名第 10; 国有行、股份行、城商行、农商行指数涨跌幅分别为 0.80%、-1.52%、-1.04%、-2.30%。3) 个股方面, 国有行板块农业银行(2.43%)、工商银行(1.74%)、邮储银行(1.07%)表现居前, 股份行板块中信银行(0.61%)、平安银行(-0.57%)、光大银行(-0.74%)表现居前, 城商行板块成都银行(0.70%)、江苏银行(0.62%)、南京银行(0.52%)表现居前, 农商行板块江阴银行(-1.27%)、渝农商行(-1.76%)、无锡银行(-1.95%)表现居前。

数据跟踪: 1) 估值及交易热度, 截至 2025 年 08 月 01 日, 银行板块 PB-LF 估值为 0.72 倍, 位于近 5 年 86.20%分位数水平; 个股股息率中位数为 4.35%, 高出 10 年期国债到期收益率 2.64pct; 当周成交额占比为 1.84%, 环比-0.12pct; 当周换手率为 1.60%, 环比-0.11pct。2) 流动性, 6 月末 M1、M2 同比分别+4.60%、+8.30%, M1-M2 剪刀差为-3.70pct; 当周央行净投放资金 0.01 万亿元, 本年累计净投放资金 1.51 万亿元。3) 利率及信用利差, 截至 2025 年 08 月 01 日, 7 天 OMO 为 1.40%, 1 年期、5 年期 LPR 分别为 3.00%、3.50%; 10 年期国债 YTM 为 1.71%, 周环比-2.65bp; 5 年期 AAA 级企业债、城投债信用利差分别为 25.91bp、30.28bp, 周环比分别+1.60bp、1.29bp。4) 社融及信贷收支, 6 月末社融存量为 430.22 万亿元, 同比+8.90%; 6 月单月、累计社融增量为 4.20、22.83 万亿元, 同比+0.90%、+4.74 万亿元; 6 月末中资银行贷款、存款余额分别为 261.43、299.79 万亿元, 同比分别+7.67%、+8.51%。

板块观点: 增量政策持续落地稳定市场预期, 公募基金考核评级机制改革落地有望提高银行板块配置力度; 适度宽松的货币政策环境下, 银行板块作为红利资产仍具备强吸引力。建议关注: 1) 受益于增量政策下预期修复的顺周期标的, 如【中信银行】【招商银行】; 2) 区域红利充足、基本面改善、红利属性强劲标的, 如【重庆银行】【渝农商行】。

风险提示: 经济增长不及预期、息差持续收窄、资产质量恶化

目录

一、	行情回顾.....	4
二、	数据跟踪.....	6
三、	行业动态.....	9

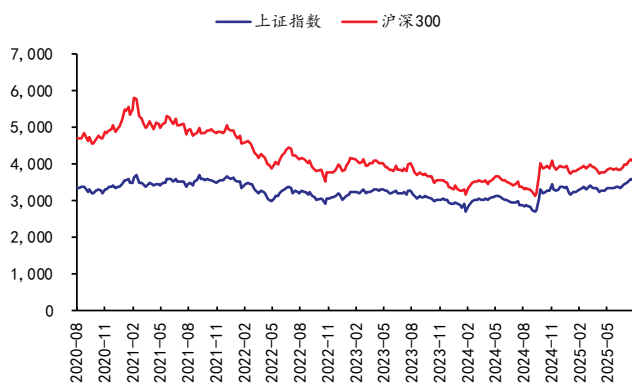
图表目录

图表 1: 近 5 年上证指数、沪深 300 走势	4
图表 2: 近 5 年中证全债、中证全债 (净) 走势	4
图表 3: 本周申万一级行业涨跌幅	4
图表 4: 本周银行各板块涨跌幅	4
图表 5: 本周国有行板块个股涨跌幅	5
图表 6: 本周股份行板块个股涨跌幅	5
图表 7: 本周城商行板块个股涨跌幅	5
图表 8: 本周农商行板块个股涨跌幅	5
图表 9: 申万银行指数 PB 估值及 5 年分位数	6
图表 10: 静态股息率 TOP20 及 10 年期国债 YTM	6
图表 11: 申万银行指数成交额占比及换手率	6
图表 12: M1、M2 同比增速及剪刀差	6
图表 13: 央行货币投放量与回笼量	7
图表 14: 1 年、5 年 LPR 及 7 天逆回购利率	7
图表 15: R007 及 DR007	7
图表 16: 隔夜、1 周、1 月 shibor	7
图表 17: 1 月、3 月、6 月同业存单发行利率	8
图表 18: 1 年、10 年、30 年国债到期收益率	8
图表 19: 5 年期 AAA、AAA-、AA+ 企业债信用利差	8
图表 20: 5 年期 AAA、AA+、AA 城投债信用利差	8
图表 21: 社融存量及同比	9
图表 22: 社融增量累计值及累计同比	9
图表 23: 中资银行贷款余额及同比增速	9
图表 24: 中资银行存款余额及同比增速	9

一、行情回顾

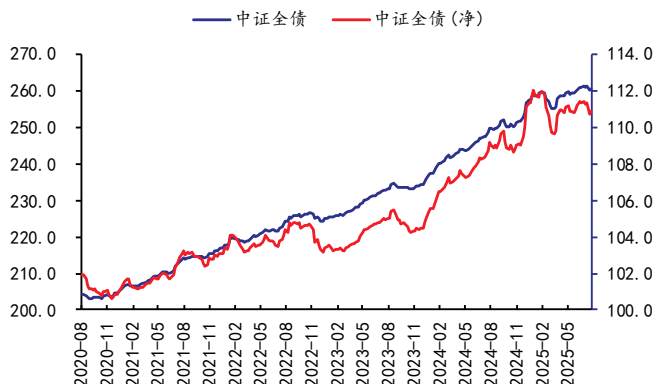
大盘: 本周上证指数、沪深 300 涨跌幅分别为-0.94%、-1.75%; 中证全债、中证全债(净)指数涨跌幅分别为 0.19%、0.15%。

图表1: 近 5 年上证指数、沪深 300 走势



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

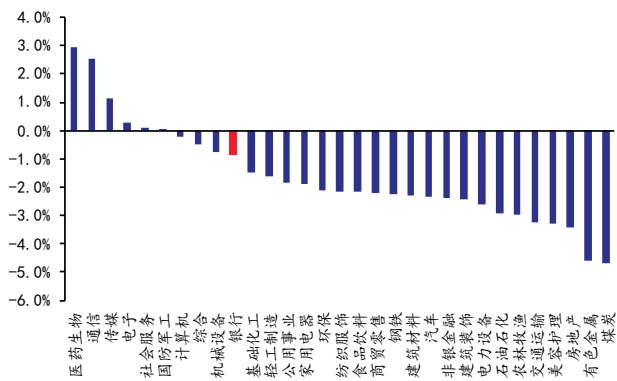
图表2: 近 5 年中证全债、中证全债(净)走势



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

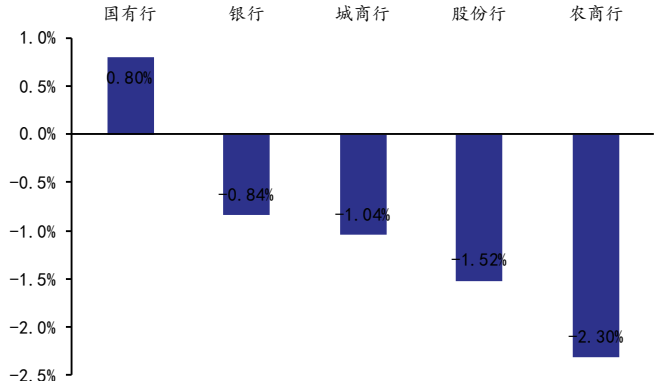
板块: 申万银行指数涨跌幅为-0.84%, 跑赢沪深 300 指数 0.91pct, 在申万一级行业中排名第 10; 其中国有行、股份行、城商行、农商行指数涨跌幅为 0.80%、-1.52%、-1.04%、-2.30%。

图表3: 本周申万一级行业涨跌幅



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表4: 本周银行各板块涨跌幅



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

个股:

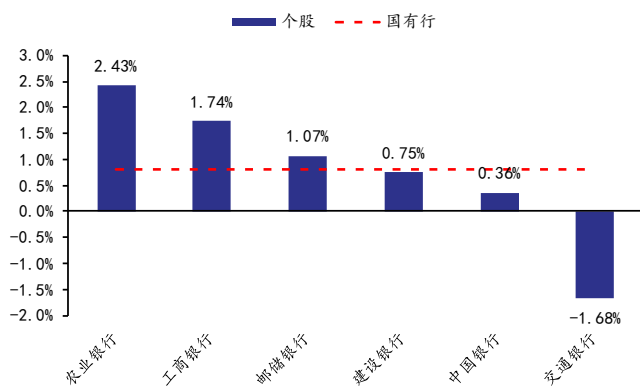
国有行板块, 涨跌幅前三为农业银行 (2.43%)、工商银行 (1.74%)、邮储银行 (1.07%), 涨跌幅后三为建设银行 (0.75%)、中国银行 (0.36%)、交通银行 (-1.68%)。

股份行板块, 涨跌幅前五为中信银行 (0.61%)、平安银行 (-0.57%)、光大银行 (-0.74%)、招商银行 (-0.91%)、浦发银行 (-1.15%), 涨跌幅后四为浙商银行 (-1.74%)、华夏银行 (-1.98%)、兴业银行 (-2.76%)、民生银行 (-2.97%)。

城商行板块, 涨跌幅前五为成都银行 (0.70%)、江苏银行 (0.62%)、南京银行 (0.52%)、杭州银行 (-0.67%)、青岛银行 (-1.03%), 涨跌幅后五为兰州银行 (-2.37%)、齐鲁银行 (-2.43%)、重庆银行 (-2.72%)、厦门银行 (-3.65%)、郑州银行 (-3.72%)。

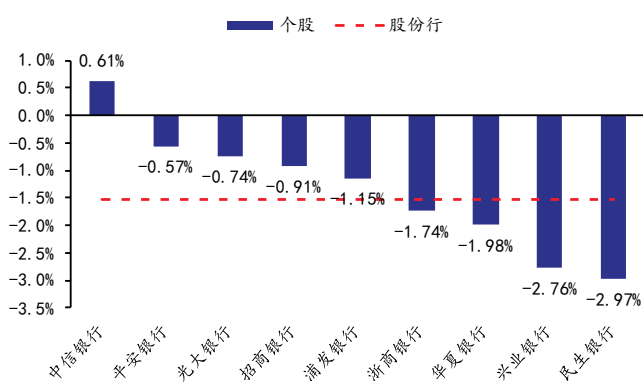
农商行板块, 涨跌幅前五为江阴银行 (-1.27%)、渝农商行 (-1.76%)、无锡银行 (-1.95%)、青农商行 (-1.97%)、张家港行 (-1.97%), 涨跌幅后五为常熟银行 (-2.11%)、瑞丰银行 (-2.43%)、苏农银行 (-2.55%)、紫金银行 (-2.93%)、沪农商行 (-3.30%)。

图表5: 本周国有行板块个股涨跌幅



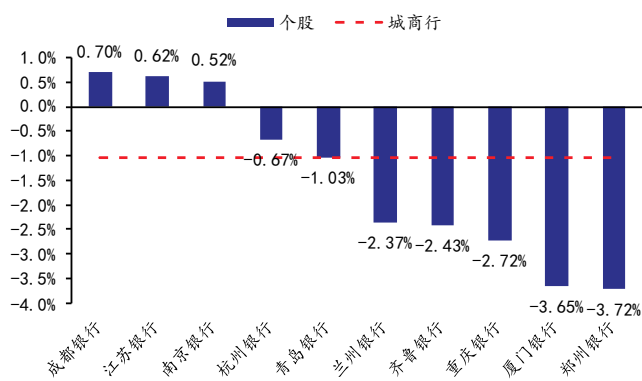
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表6: 本周股份行板块个股涨跌幅



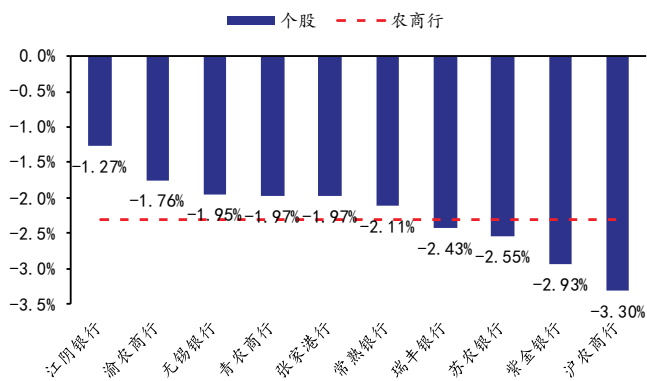
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表7: 本周城商行板块个股涨跌幅



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

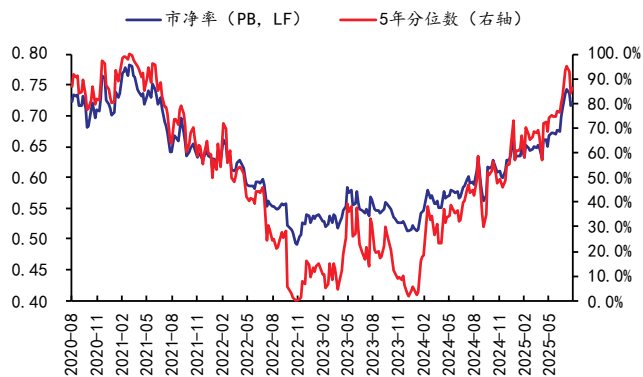
图表8: 本周农商行板块个股涨跌幅



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

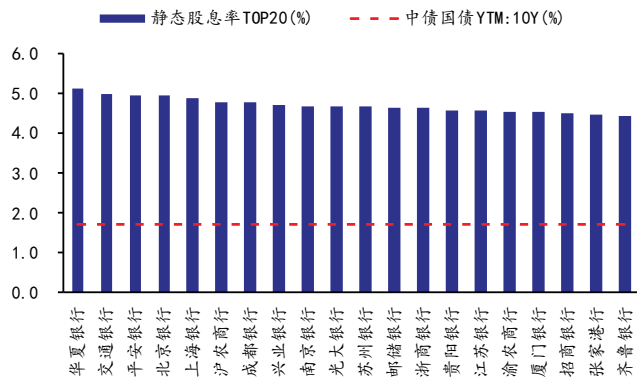
二、数据跟踪

图表9: 申万银行指数 PB 估值及 5 年分位数



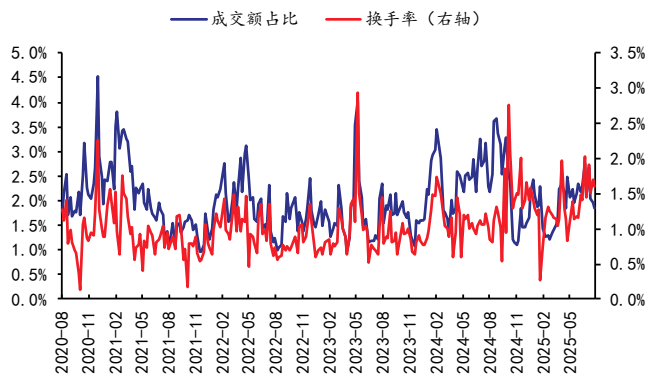
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表10: 静态股息率 TOP20 及 10 年期国债 YTM



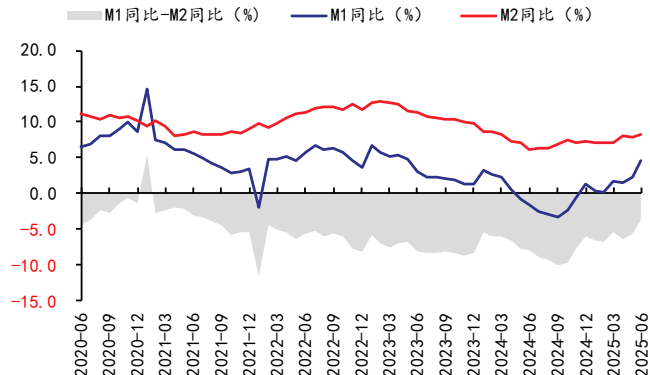
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表11: 申万银行指数成交额占比及换手率



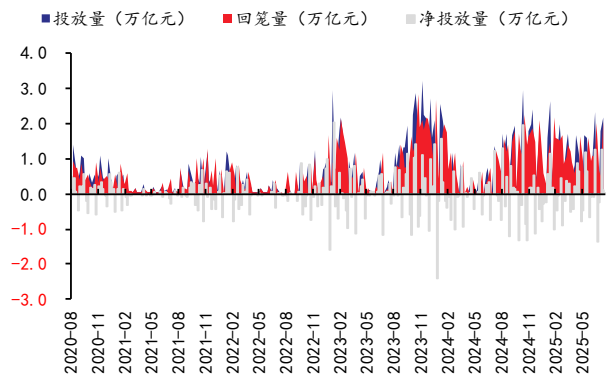
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表12: M1、M2 同比增速及剪刀差



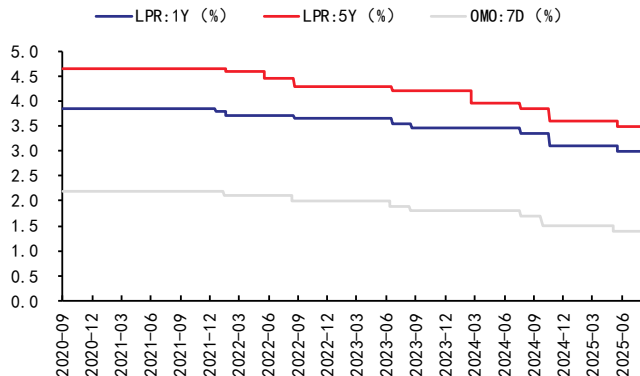
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表13: 央行货币投放量与回笼量



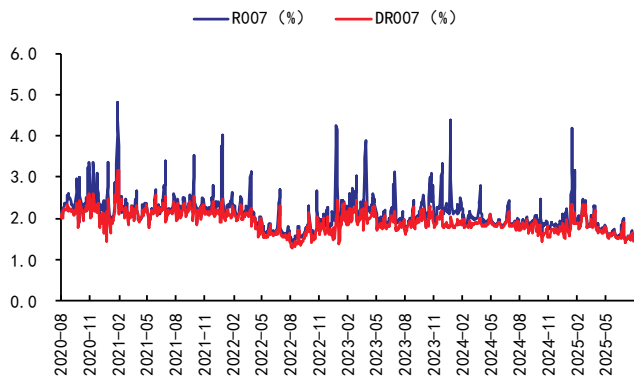
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表14: 1年、5年LPR及7天逆回购利率



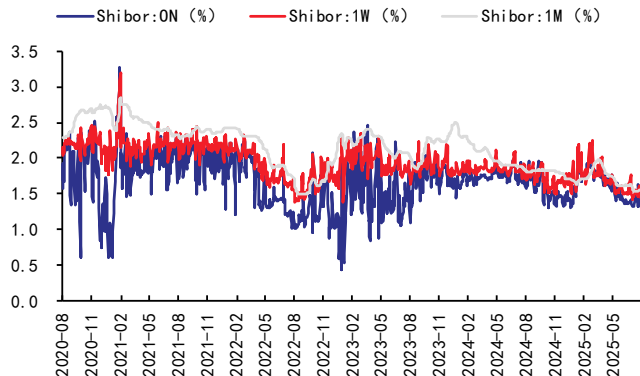
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表15: R007 及 DR007



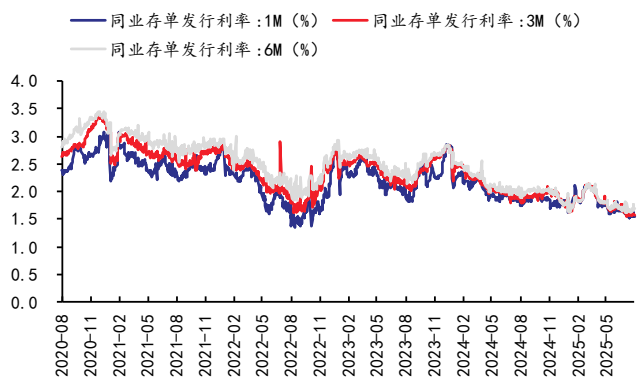
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表16: 隔夜、1周、1月shibor



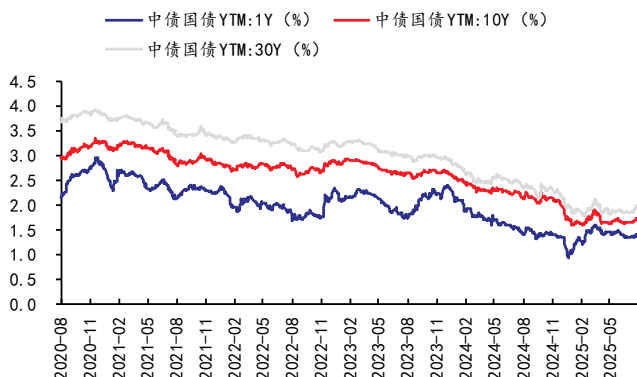
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表17: 1月、3月、6月同业存单发行利率



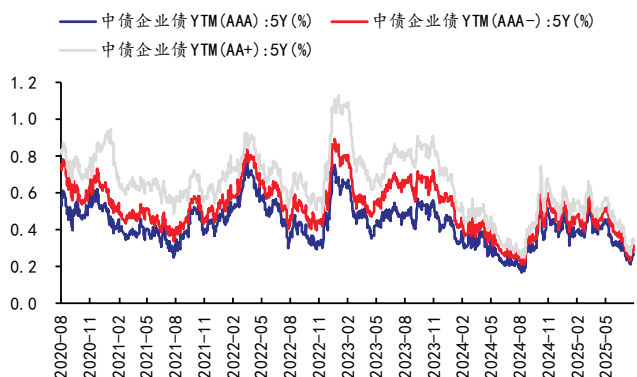
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表18: 1年、10年、30年国债到期收益率



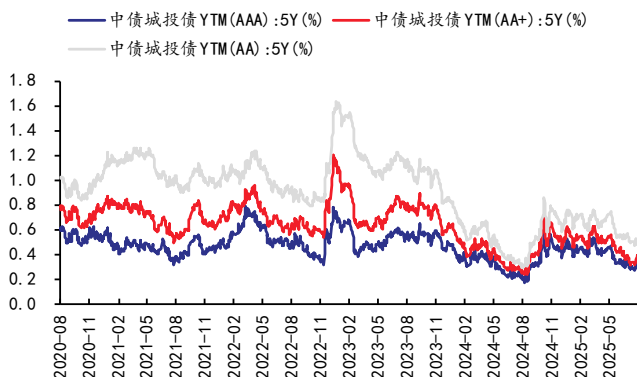
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表19: 5年期AAA、AAA-、AA+企业债信用利差



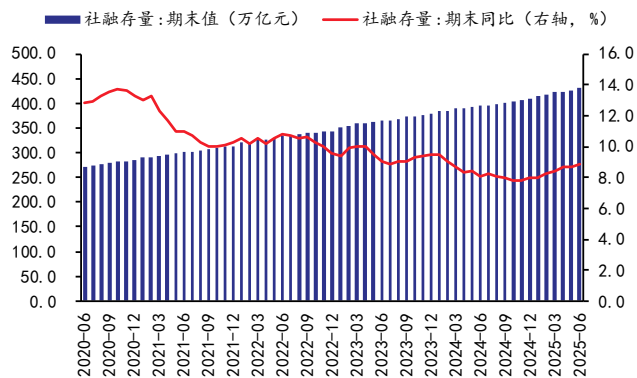
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表20: 5年期AAA、AA+、AA城投债信用利差



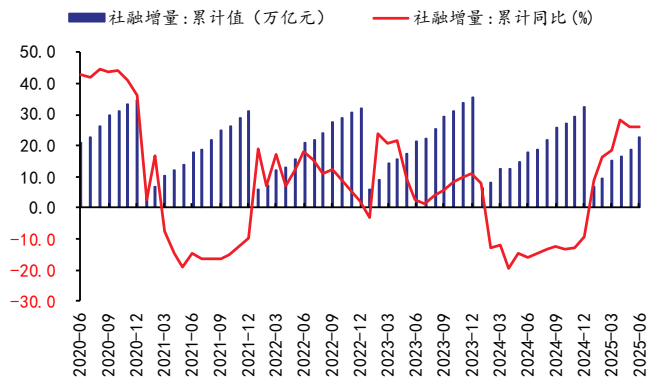
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表21: 社融存量及同比



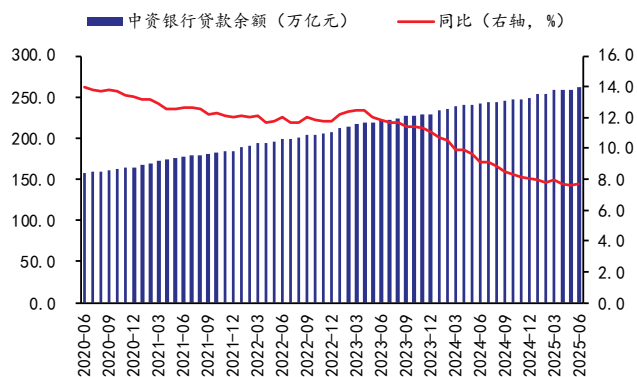
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表22: 社融增量累计值及累计同比



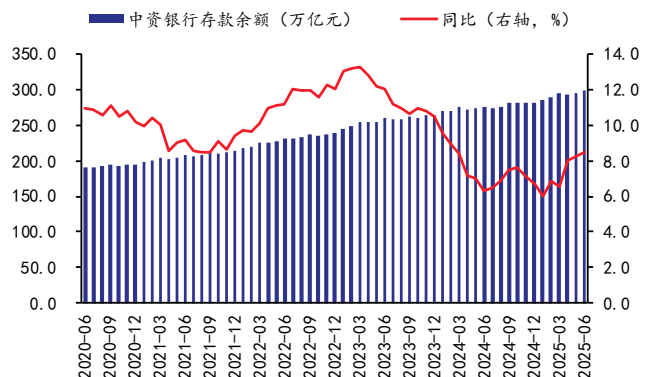
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表23: 中资银行贷款余额及同比增速



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表24: 中资银行存款余额及同比增速



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

三、行业动态

【两部门发文恢复征收国债、地方债、金融债券利息收入增值税】

财政部、国家税务总局8月1日联合对外发布公告称,自2025年8月8日起,对在该日期之后(含当日)新发行的国债、地方政府债券、金融债券的利息收入,恢复征收增值税。根据公告,对在2025年8月8日之前已发行的国债、地方政府债券、金融债券(包含在2025年8月8日之后续发行的部分)的利息收入,继续免征增值税直至债券到期。公告明确,所称金融债券,是指依法在中华人民共和国境内设立的金融机构法人在全国银行间和交易所债券市场发行的、按约定还本付息并由金融机构持有的有价证券。(来源:新华网)

【中国人民银行召开 2025 年下半年工作会议暨常态长效推动中央巡视整改工作推进会】

中国人民银行 8 月 1 日召开 2025 年下半年工作会议暨常态长效推动中央巡视整改工作推进会。会议要求, 中国人民银行系统要落实落细适度宽松的货币政策, 加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等, 进一步深化金融改革和高水平对外开放, 防范化解重点领域金融风险。会议认为, 2025 年以来, 金融支持经济持续向好力度加大。央行实施适度宽松的货币政策, 灵活运用多种货币政策工具, 保持流动性充裕, 促进金融市场利率和社会综合融资成本下行, 巩固拓展整治资金空转、金融业“内卷式”竞争成效。会议提出, 继续实施好适度宽松的货币政策。综合运用多种货币政策工具, 保持流动性充裕, 引导金融机构保持信贷合理增长。抓好各项货币政策措施的执行, 畅通货币政策传导, 提升货币政策实施效果。强化利率政策执行和监督。保持汇率弹性, 强化预期引导, 防范汇率超调风险。(来源: 证券时报)

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	BVPS				PB				股价 2025/08/01
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
601998	中信银行	增持	12.57	13.61	14.93	16.35	0.65	0.60	0.55	0.50	8.19
600036	招商银行	买入	41.46	46.34	51.56	57.08	1.07	0.96	0.86	0.78	44.42
601963	重庆银行	增持	15.56	16.66	17.82	18.95	0.64	0.60	0.56	0.53	10.01
601077	渝农商行	买入	11.07	11.63	12.91	14.13	0.61	0.58	0.52	0.47	6.71

资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间;

看淡: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告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。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。