

## 财政金融协同政策加码，被动资金流出扰动行情

—— 银行业周报（2026.01.19-2026.01.25）

2026年01月26日

## 核心观点

- 银行板块表现弱于市场：**本周沪深 300 指数下跌 0.62%，银行板块下跌 2.70%，国有行、股份行、城商行、农商行分别-4.36%、-3.08%、-0.43%、-0.70%。个股方面，17 家 A 股银行上涨，青岛银行（+6.35%）、常熟银行（+3.01%）、齐鲁银行（+2.59%）、长沙银行（+2.52%）、重庆银行（+2.45%）涨幅居前。当前银行板块 PB 为 0.64 倍，股息率 4.92%。
- 一揽子财政金融协同政策利好银行优结构、稳息差、稳定资产质量预期：**1 月 20 日国新办召开两场新闻发布会，同日，财政部等宣布一揽子财政金融协同政策：对中小企业贷款贴息 1.5pct，扩大设备更新贷款财政贴息政策支持领域并增加经办银行范围，延长消费、经营贷贴息政策至 2026 年底并扩大支持范围与经办机构范围，设立额度 5000 亿元的民间投资专项担保计划，完善民企债券风险分担机制等。财政贴息将对银行优结构、稳息差形成积极支撑。贴息幅度多在 1-1.5pct，在降低社会综合融资成本、促进需求释放的同时，引导金融资源加码扩内需、科创、中小微企业等重点领域，带来银行信贷投放和结构优化空间，短期也有助银行信贷开门红。同时，贴息与近期结构性降息有助对冲资产收益率下行压力，呵护银行息差。风险分担机制有助降低银行在支持中小微企业、科创等高风险领域时面临的潜在不良压力，提高信贷投放风险容忍度和中长期信用贷款发放意愿，在经营和流动性两方面支持企业改善盈利状况，从短期和中长期角度为银行资产质量优化形成稳定支撑。
- 被动资金流出为近期银行板块调整主要原因，银行估值性价比凸显：**年初至今，银行板块累计下跌 7.44%，表现弱于大盘，其中中国有行、股份行、城商行、农商行分别下跌 9.22%、8.81%、3.69%、3.53%。近期银行板块调整主要受被动资金流出的影响，中长期来看红利价值仍有吸引力，估值性价比突出。近两周，全市场各类指数挂钩的股票型 ETF 规模中，由申赎带来的影响呈现连续净流出。我们以沪深 300ETF 为例观察资金面扰动。近两周，沪深 300ETF 申赎净流出规模分别为 1033.66 亿元、2323.29 亿元，其中银行板块权重为 12.03%，测算相应带来银行板块资金净流出 170.87 亿元、345.85 亿元，流出规模绝对值占银行板块自由流通市值比重分别为 0.59%、1.24%。此外，由于国有行、股份行均为沪深 300 指数成分股且权重较高，因此受被动资金流出影响更大。近期资金阶段性波动主要受市场风险偏好提升、板块轮动等因素影响，中长期来看，低利率环境延续，银行低估值、高股息、业绩波动小的优势仍存，红利价值有望持续吸引以险资为代表的中长期资金流入。
- 投资建议：**财政金融协同扩内需直接利好信贷增长、结构优化与风险预期改善，同时稳息差导向不变，叠加负债成本优化提供缓冲，银行息差改善确定性增强。上市银行 2025 年业绩快报陆续发布，业绩呈现平稳修复。近期被动资金流出对银行资金面形成扰动，但在低利率与中长期资金加速入市的环境下，银行板块高股息、低估值的红利属性仍对险资等长线资金具备持续吸引力，加速估值定价重构。我们继续看好银行板块红利价值，维持推荐评级。个股推荐工商银行（601398）、农业银行（601288）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）、杭州银行（600926）、招商银行（600036）。
- 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；关税冲击，需求走弱风险。

## 银行业

推荐 维持评级

## 分析师

张一纬

☎：010-80927617

✉：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 2026 年 01 月 23 日



资料来源：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 .....	6
(三) 板块及上市公司估值情况 .....	9
(四) 投资建议 .....	11
(五) 风险提示 .....	12
附录 .....	13
(一) 银行相关业务指标 .....	13
(二) 监管与政策 .....	18
(三) 上市公司公告 .....	18

## 一、最新研究观点

### (一) 本周关注

#### 1. 财政金融六项政策落地，关注结构调优和息差改善

1月20日，国新办举行两场发布会，介绍发挥积极财政政策作用，推动经济社会高质量发展有关情况，以及落实中央经济工作会议精神，推动“十五五”实现良好开局有关情况。同日，财政部等多部门密集发布一揽子财政金融协同促内需政策组合，涉及六项政策：（1）实施中小微企业贷款贴息政策，针对相关重点领域产业链及其上下游产业的中小微民营企业固定资产贷款以及参与项目使用的新型政策性金融工具资金，给予1.5个百分点的贴息；（2）优化设备更新贷款财政贴息政策，扩大支持领域并增加经办银行范围；（3）服务业经营主体贷款贴息政策延续至2026年底，提高了单户贴息上限，并新增数字、绿色、零售等领域支持；（4）个人消费贷款贴息政策延长期限，将信用卡账单分期纳入支持范围，取消消费领域限制，并将更多地方性银行、消费金融公司等纳入经办机构；（5）设立额度5000亿元的民间投资专项担保计划；（6）完善民企债券风险分担机制。

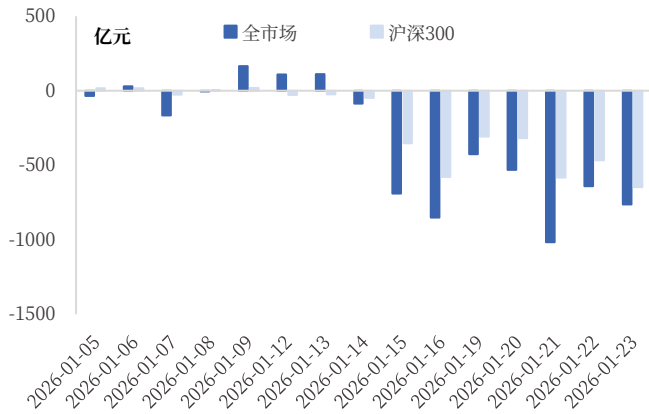
一揽子财政金融协同政策利好银行优结构、稳息差、稳定资产质量预期。具体来看，财政贴息将对银行优结构、稳息差形成积极支撑。贴息幅度多在1-1.5pct，在降低社会综合融资成本、促进需求释放的同时，引导金融资源加码扩内需、科创、中小微企业等重点领域，带来银行信贷投放和结构优化空间，短期也有助银行信贷开门红。同时，贴息与近期结构性降息有助对冲资产收益率下行压力，呵护银行息差。风险分担机制将更多信用风险承担转移至财政或担保体系，降低银行在支持中小微企业、科创等高风险领域时面临的潜在不良压力，提高信贷投放风险容忍度和中长期信用贷款发放意愿，在经营和流动性两方面支持重点领域企业改善盈利状况，同时从短期和中长期角度为银行资产质量优化形成稳定支撑。

#### 2. 近期银行板块持续调整，被动资金流出为主要影响因素

年初至今，银行板块累计下跌7.44%，表现弱于大盘，其中国有行、股份行、城商行、农商行分别下跌9.22%、8.81%、3.69%、3.53%。从周度表现来看，1月前三周，银行板块跌幅分别为1.9%、3.03%、2.7%，沪深300指数分别上涨2.79%、下跌0.57%、下跌0.62%。

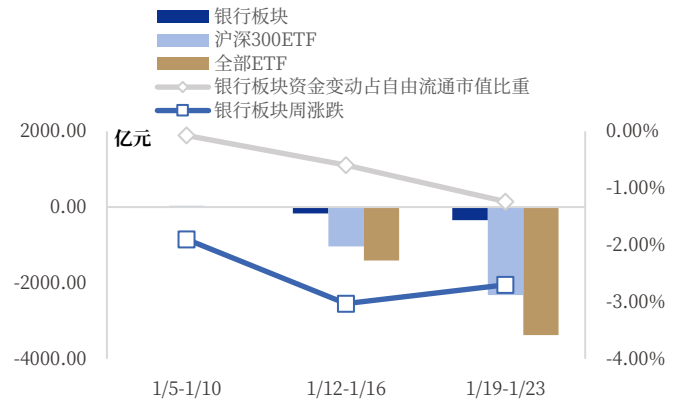
我们认为，近期银行板块调整主要受被动资金流出的影响，中长期来看红利价值仍有吸引力，估值性价比突出。近两周，全市场各类指数挂钩的股票型ETF规模中，由申赎带来的影响呈现连续净流出。综合银行在各指数中的权重以及指数挂钩ETF规模，我们以沪深300ETF为例观察资金面扰动。近两周，沪深300ETF申赎净流出规模分别为1033.66亿元、2323.29亿元，其中银行板块权重为12.03%，测算相应带来银行板块资金净流出170.87亿元、345.85亿元，流出规模绝对值占银行板块自由流通市值比重分别为0.59%、1.24%。此外，由于国有行、股份行均为沪深300指数成分股且权重较高，因此受被动资金流出影响更大。近期资金阶段性波动主要受市场风险偏好提升、板块轮动等因素影响，中长期来看，低利率环境延续，银行低估值、高股息、业绩基本面波动小的优势仍存，红利价值有望持续吸引以险资为代表的中长期资金流入。

图1: 2026年初以来指数挂钩股票型ETF申赎净流入带来的规模变动



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 股票型ETF申赎净流入带来的规模周变动及影响



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

表1: 银行相关主要指数及对应规模、申赎资金影响 (截至 2026/1/25)

银行相关主要指数	银行权重	挂钩ETF对应银行板块资金规模 (亿元)	1月以来ETF申赎带来银行板块资金净变动 (亿元)
沪深300	12.03%	1043.39	-400.04
上证50	18.12%	233.69	-101.67
中证银行	100.00%	219.45	-10.71
中证A500	6.86%	193.85	-23.45
红利低波	50.95%	182.28	14.62
红利指数	30.99%	60.59	3.10
中证红利	23.10%	48.88	-3.59
中证500	1.49%	29.66	-3.04
红利低波100	20.07%	28.55	0.97
上证180	11.16%	27.34	-0.44
180金融	57.18%	25.53	0.41
800银行	100.00%	15.29	2.81
中证1000	1.31%	15.16	-11.59
上证指数	17.08%	13.83	-1.45
300红利低波	28.62%	12.72	-0.34
中证A50	5.13%	8.78	-0.51
上国红利	29.14%	8.77	0.43
结构调整	4.78%	7.36	-0.15
银行AH	63.22%	6.48	-0.11
上海国企	10.44%	6.05	-1.27
中证800	9.18%	5.73	-0.09
A500红利低波	22.36%	4.96	-0.44
沪港深300	9.78%	3.00	-0.14
金融地产	47.53%	2.93	-0.09
价值100	19.41%	2.90	0.29
红利价值	49.14%	2.73	-0.08
央企红利	20.81%	2.54	0.24
央企创新	2.87%	2.28	-0.02

国信价值	8.76%	2.15	0.11
深证 100	2.23%	1.74	-0.10

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### 3. 八家上市银行 2025 年业绩快报发布, 业绩整体平稳修复

截至 2026 年 1 月 25 日, 共有 8 家上市银行发布 2025 年业绩快报。2025 年, 8 家上市银行营业收入、归母净利润增速多较 2025 年前三季度有所提升, 业绩呈现平稳修复状态。截至 2025 年末, 多数银行总资产增长较 2024 年有所提速, 贷款增速略有放缓。不良率整体稳中向好, 多数银行下降或与 2024 年末持平, 多数银行拨备覆盖率有所下降, 但仍保持较为充足。

表2: 上市银行 2025 年业绩快报 (截至 2026/1/25)

2025A								
	营业收入 (亿元)	同比增速	增速较 2025Q1-Q3 (pct)	归母净利润 (亿元)	同比增速	增速较 2025Q1-Q3 (pct)	ROE	同比变化 (pct)
招商银行	3375.32	0.01%	0.52	1501.81	1.21%	0.69	13.44%	-1.05
兴业银行	2127.41	0.24%	2.06	774.69	0.34%	0.22	9.15%	-0.74
中信银行	2124.75	-0.55%	2.91	706.18	2.98%	-0.04	9.39%	-0.40
浦发银行	1739.64	1.88%	0.00	500.17	10.52%	0.31	6.76%	0.48
宁波银行	719.68	8.01%	-0.31	293.33	8.13%	-0.26	13.11%	-0.48
南京银行	555.40	10.48%	1.68	218.07	8.08%	0.02	12.04%	-0.93
杭州银行	387.99	1.09%	-0.26	190.30	12.06%	-2.47	14.65%	-1.35
苏农银行	41.91	0.40%	0.32	20.43	5.04%	0.03	10.84%	-0.83
2025Q4 单季度								
	营业收入 (亿元)	同比增速	增速较 2024Q4 (pct)	归母净利润 (亿元)	同比增速	增速较 2024Q4 (pct)		
招商银行	861.12	1.57%	-5.96	364.09	3.41%	-4.21		
兴业银行	515.07	7.29%	10.37	143.86	1.32%	-15.54		
中信银行	558.77	8.63%	5.07	172.27	2.85%	-4.64		
浦发银行	416.84	1.89%	1.18	111.98	11.60%	-3.52		
宁波银行	169.92	7.02%	-3.63	68.88	7.29%	3.51		
南京银行	135.91	16.01%	-7.73	38.02	8.20%	-1.01		
杭州银行	99.19	0.32%	-30.06	31.45	1.04%	-14.59		
苏农银行	9.70	1.46%	3.49	3.35	5.18%	-3.66		
2025A								
	总资产 (亿元)	较年初增速	增速较 2024A (pct)	贷款余额 (亿元)	较年初增速	增速较 2024A (pct)		
招商银行	130705.23	7.56%	-2.63	72580.58	5.37%	-0.46		
兴业银行	110936.67	5.57%	2.13	59500.00	3.70%	-1.35		
中信银行	101316.58	6.28%	0.98					
浦发银行	100817.46	6.55%	1.50					
宁波银行	36286.01	16.11%	0.86	17333.13	17.43%	-0.40		
南京银行	30224.24	16.63%	3.39	14243.56	13.37%	-0.95		

杭州银行	23649.02	11.96%	-2.76	10718.76	14.33%	-1.82
苏农银行	2311.03	8.00%	2.36	1394.32	7.81%	2.05
	总负债 (亿元)	较年初增速	增速较 2024A (pct)	存款余额 (亿元)	较年初增速	增速较 2024A (pct)
招商银行	117896.24	7.98%	-1.84	98361.30	8.13%	-3.41
兴业银行	101800.00	5.88%	3.06	59300.00	7.18%	-0.51
中信银行						
浦发银行	92573.16	6.20%	0.85			
宁波银行	33799.72	16.91%	1.71	20248.83	10.27%	-6.97
南京银行				16707.89	11.67%	2.41
杭州银行	22017.14	11.41%	-2.83	14405.79	13.20%	-8.54
苏农银行	2121.14	8.26%	3.35	1829.59	10.38%	2.58
	不良贷款率	较年初 (BP)	较 2025Q3 (BP)	拨备覆盖率	较年初 (pct)	较 2025Q3 (pct)
招商银行	0.94%	-1	0	391.79%	-20.19	-14.14
兴业银行	1.08%	1	0	228.41%	-9.37	0.60
中信银行	1.15%	-1	-1	203.61%	-5.82	-0.55
浦发银行	1.26%	-10	-3	200.72%	13.76	2.68
宁波银行	0.76%	0	0	373.16%	-16.19	-2.76
南京银行	0.83%	0	0	313.31%	-21.96	0.09
杭州银行	0.76%	0	0	502.24%	-39.21	-11.40
苏农银行	0.88%	-2	-2	370.19%	-58.77	14.34

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

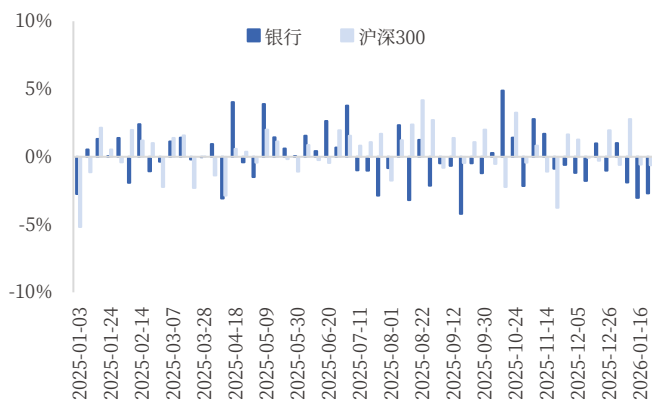
## (二) 一周行情走势

A 股方面, 本周银行板块下跌 2.70%, 沪深 300 指数下跌 0.62%。其中, 国有行下跌 4.36%, 股份行下跌 3.08%, 城商行下跌 0.43%, 农商行下跌 0.70%。H 股方面, 本周恒生内地银行指数下跌 2.38%, 恒生指数下跌 0.36%。

个股来看, 本周 A 股 17 家上市银行上涨, 其中青岛银行 (002948)、常熟银行 (601128)、齐鲁银行 (601665)、长沙银行 (601577)、重庆银行 (601963) 涨幅居前, 分别上涨 6.35%、3.01%、2.59%、2.52%、2.45%。农业银行 (601288)、工商银行 (601398)、浦发银行 (600000) 下跌较多, 跌幅分别为 6.38%、5.26%、4.80%。本周 H 股内地银行中 12 家银行上涨, 其中, 广州农商行 (1551)、青岛银行 (3866)、晋商银行 (2558) 涨幅居前, 分别上涨 6.62%、3.44%、2.27%。威海银行 (9677)、农业银行 (1288)、工商银行 (1398) 下跌较多, 跌幅分别为 6.72%、4.32%、3.15%。

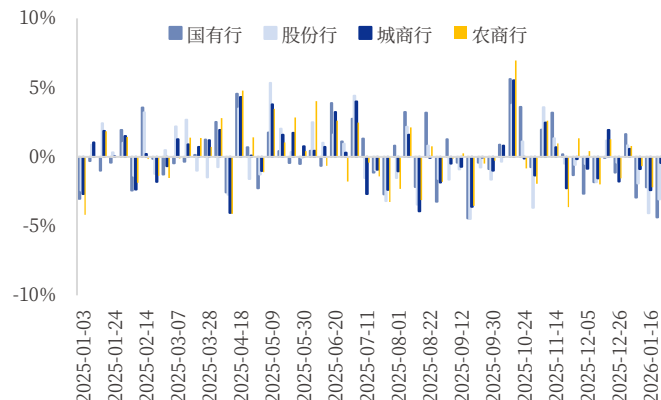
A/H 溢价方面, 本周恒生沪深港通 AH 股溢价指数录得 128.11, 下跌 0.78。个股来看, 郑州银行、重庆银行、农业银行 A 股较 H 股溢价程度较高, 分别溢价 86.83%、56.06%、41.49%; 民生银行、邮储银行、交通银行 A 股较 H 股溢价程度较低, 分别溢价 9.76%、12.40%、13.74%; 仅招商银行 H 股较 A 股溢价 10.96%。

图3: 沪深 300 及银行板块涨跌幅 (截至 2026/01/23)



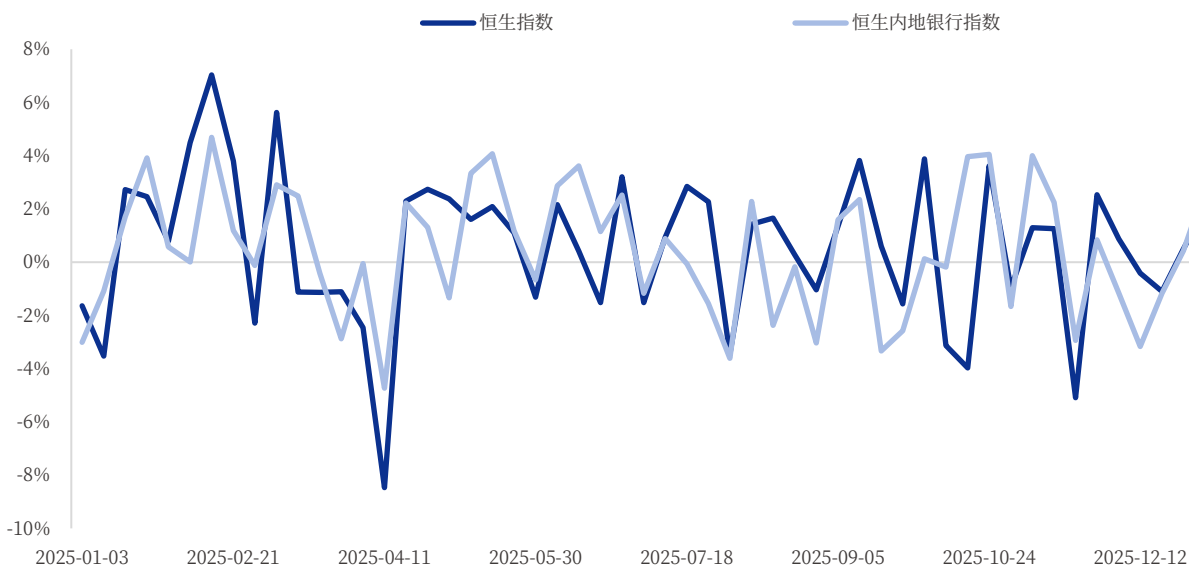
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2026/01/23)



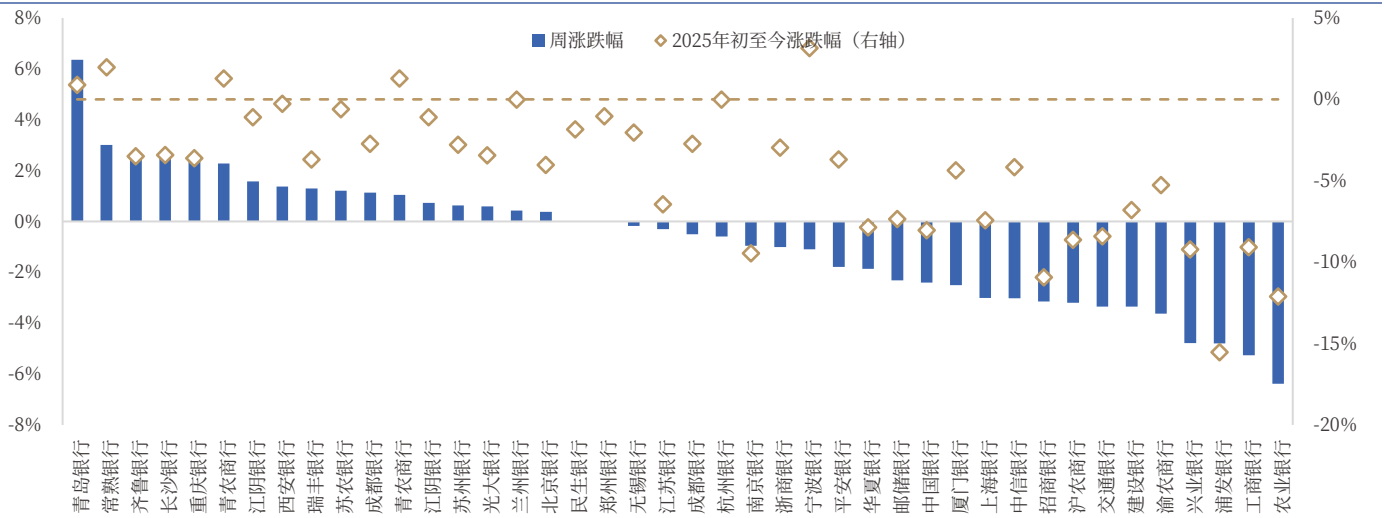
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2026/01/23)



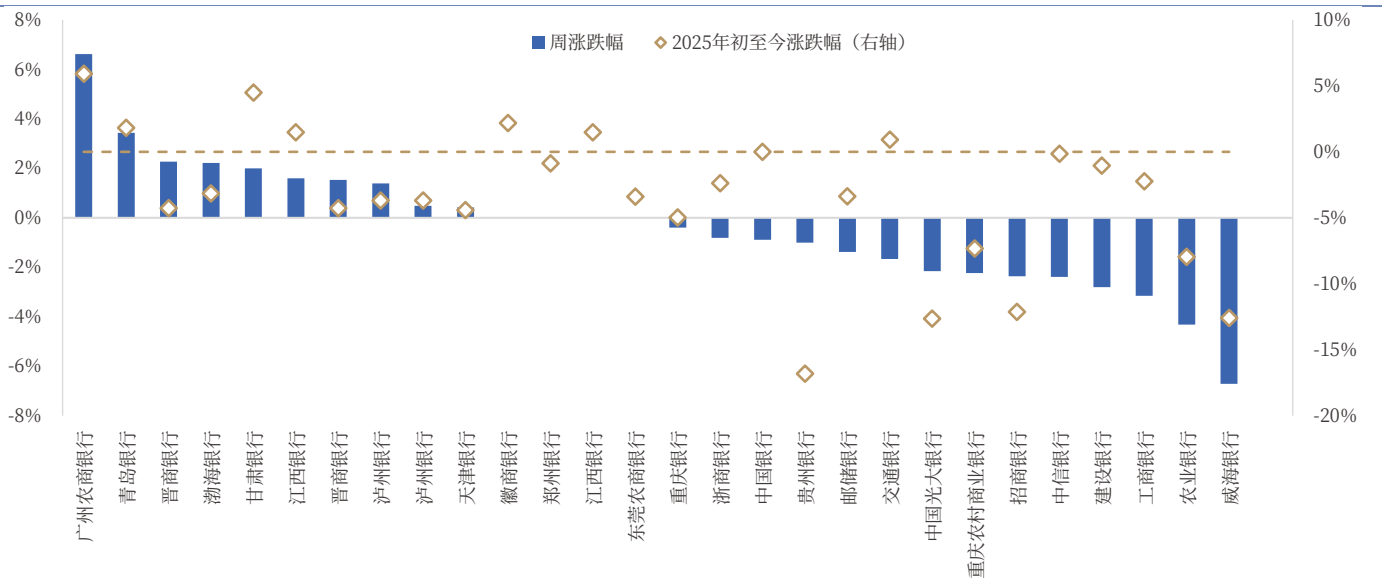
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图6: A股银行个股涨跌幅(截至2026/01/23)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7: H股内地银行个股涨跌幅(截至2026/01/23)



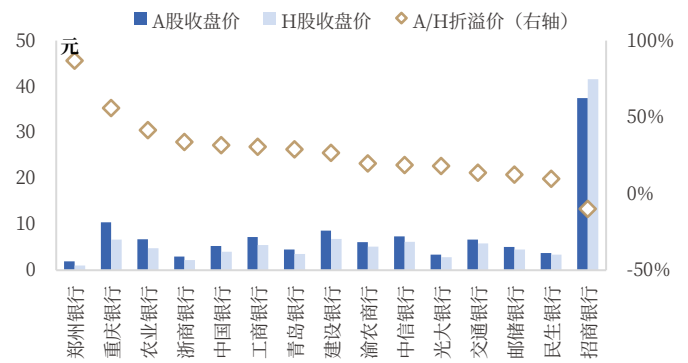
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图8: 恒生 AH 折溢价指数



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2026/01/23)

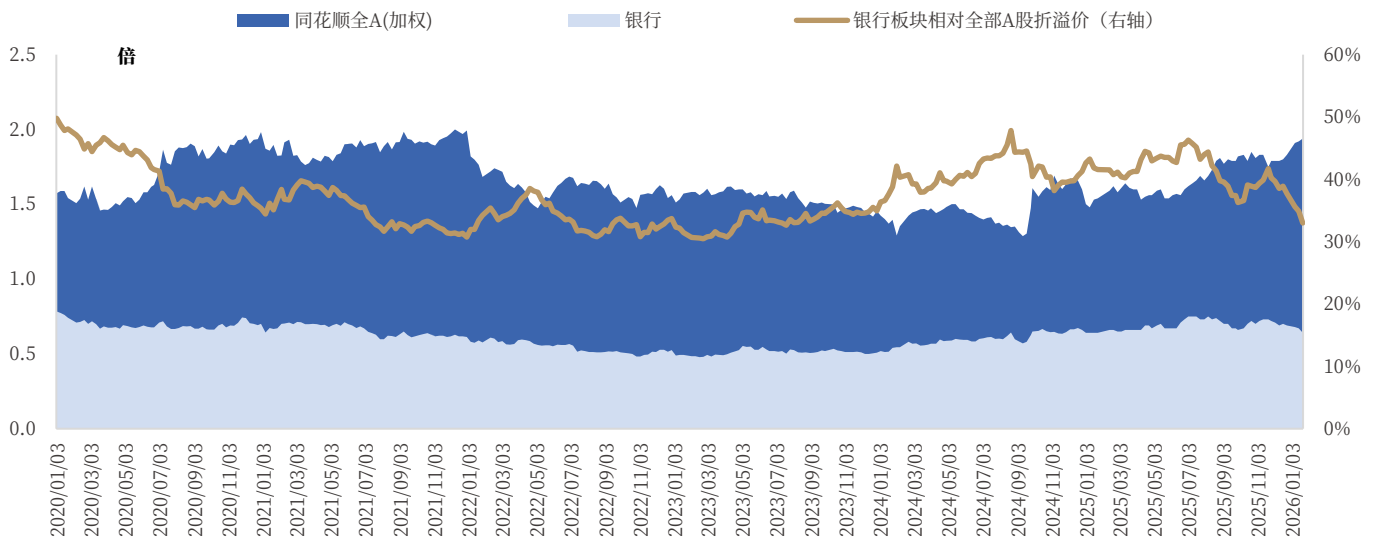


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### (三) 板块及上市公司估值情况

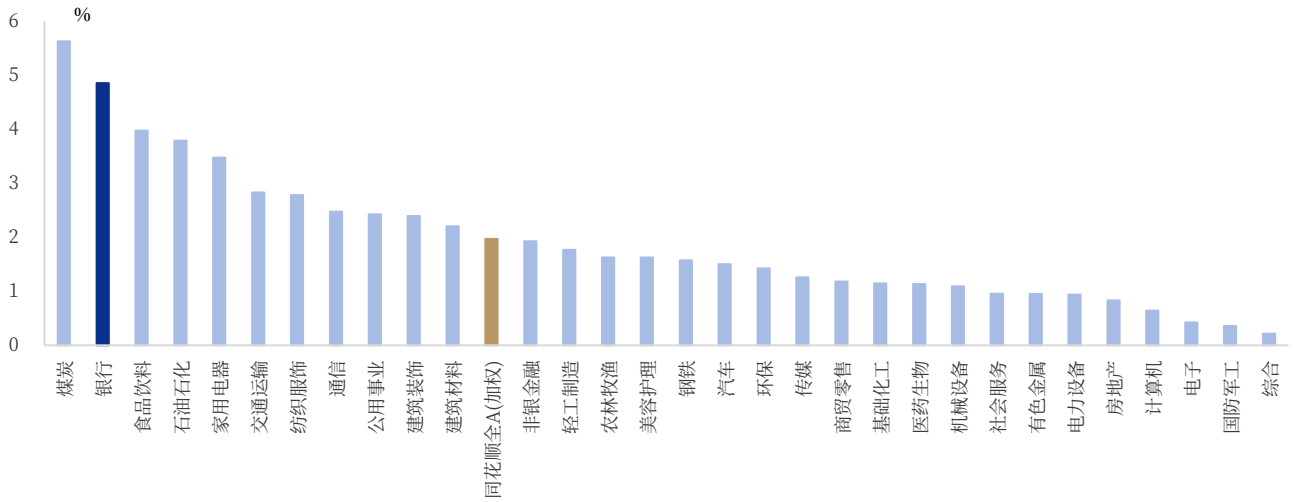
估值方面, 截至 2026 年 1 月 23 日, 银行板块市净率 0.64 倍, 全部 A 股市净率 1.94 倍, 银行板块相对全部 A 股折价 32.99%。股息率方面, 截至 2026 年 1 月 23 日, 银行板块股息率为 4.92%, 高于全部 A 股平均水平, 在全行业中位列第 2, 与上周持平。

图10: A 股市场银行股估值 PB (LF) 及折溢价 (截至 2026/01/23)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: A股市场各行业股息率(截至2026/01/23)



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。2025Q1-Q3,上市银行营业收入同比增长 0.9%; 2025H1 营收同比增长 1.03%。2025Q1-Q3,归母净利润同比增长 1.46%; 2025H1 净利同比增长 0.77%。目前的上市银行市净率均值为 0.59 倍。

表3: 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		归母净利润同比增速		PB (LF)	当前市值 (亿元)
	2025Q1-Q3	2025H1	2025Q1-Q3	2025H1	2026/01/23	2026/01/23
工商银行	2.17%	1.57%	0.33%	-1.39%	0.74	26,325.85
农业银行	1.97%	0.85%	3.03%	2.66%	0.99	26,194.35
建设银行	0.82%	2.15%	0.62%	-1.37%	0.68	18,555.24
中国银行	2.69%	3.76%	1.08%	-0.85%	0.67	16,692.48
邮储银行	1.82%	1.50%	0.98%	0.85%	0.64	6,369.25
交通银行	1.80%	0.77%	1.90%	1.61%	0.57	6,184.35
招商银行	-0.51%	-1.72%	0.52%	0.25%	0.97	10,746.40
兴业银行	-1.82%	-2.29%	0.12%	0.21%	0.56	4,370.13
中信银行	-3.46%	-2.99%	3.02%	2.78%	0.58	3,986.61
浦发银行	1.88%	2.62%	10.21%	10.19%	0.55	3,866.81
民生银行	6.74%	7.83%	-6.38%	-4.87%	0.30	1,691.94
光大银行	-7.94%	-5.57%	-3.63%	0.55%	0.42	2,045.49
平安银行	-9.78%	-10.04%	-3.50%	-3.90%	0.49	2,202.57
华夏银行	-8.79%	-5.86%	-2.86%	-7.95%	0.35	1,079.03
北京银行	-1.08%	1.02%	0.26%	1.12%	0.42	1,167.09
江苏银行	7.83%	7.78%	8.32%	8.05%	0.75	1,906.70
浙商银行	-6.78%	-5.76%	-9.59%	-4.15%	0.47	790.92
上海银行	4.04%	4.18%	2.77%	2.02%	0.58	1,382.54

宁波银行	8.32%	7.91%	8.39%	8.23%	0.84	1,830.52
南京银行	8.79%	8.64%	8.06%	8.84%	0.77	1,404.50
杭州银行	1.35%	3.90%	14.53%	16.66%	0.82	1,096.05
渝农商行	0.67%	0.46%	3.74%	4.63%	0.55	695.13
沪农商行	-3.18%	-3.40%	0.78%	0.60%	0.72	900.79
成都银行	3.01%	5.91%	5.03%	7.29%	0.82	692.98
长沙银行	1.29%	1.59%	6.00%	5.05%	0.55	381.24
重庆银行	10.40%	7.00%	10.19%	5.39%	0.68	318.00
贵阳银行	-13.73%	-12.22%	-1.39%	-7.20%	0.34	216.08
郑州银行	3.91%	4.64%	1.56%	2.10%	0.39	159.02
青岛银行	5.03%	7.50%	15.54%	16.05%	0.67	241.08
齐鲁银行	4.63%	5.76%	15.14%	16.49%	0.72	346.46
苏州银行	2.02%	1.81%	7.12%	6.15%	0.72	362.57
青农商行	-4.92%	-1.83%	3.57%	5.22%	0.47	173.89
兰州银行	-2.14%	-1.86%	0.65%	0.87%	0.43	132.14
西安银行	39.11%	43.70%	5.51%	8.59%	0.48	165.33
厦门银行	3.02%	-7.02%	0.25%	-4.59%	0.76	199.52
常熟银行	8.15%	10.10%	12.82%	13.51%	0.78	233.15
紫金银行	-5.42%	0.49%	-10.90%	0.12%	0.50	99.58
无锡银行	3.87%	3.44%	3.78%	3.52%	0.58	129.93
张家港行	1.18%	1.72%	5.79%	5.11%	0.63	114.88
苏农银行	0.08%	0.21%	5.01%	5.23%	0.55	103.15
瑞丰银行	1.03%	3.91%	5.85%	5.59%	0.54	104.58
江阴银行	6.17%	10.45%	13.38%	16.63%	0.59	113.22
<b>上市银行</b>	<b>0.90%</b>	<b>1.03%</b>	<b>1.46%</b>	<b>0.77%</b>	<b>0.59</b>	<b>135738.76</b>

资料来源: ifind, 公司公告, 中国银河证券研究院

#### (四) 投资建议

财政金融协同扩内需直接利好信贷增长、结构优化与风险预期改善,同时稳息差导向不变,叠加负债成本优化提供缓冲,银行息差改善确定性增强。上市银行 2025 年业绩快报陆续发布,业绩呈现平稳修复。近期被动资金流出对银行资金面形成扰动,但在低利率与中长期资金加速入市的环境下,银行板块高股息、低估值的红利属性仍对险资等长线资金具备持续吸引力,加速估值定价重构。我们继续看好银行板块红利价值,维持推荐评级。个股推荐工商银行(601398)、农业银行(601288)、邮储银行(601658)、江苏银行(600919)、杭州银行(600926)、招商银行(600036)。

表4: 重点公司估值表

公司代码	公司名称	BVPS (元)				PB(X)			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
601398.SH	工商银行	10.23	10.99	11.77	12.57	0.69	0.66	0.61	0.57

601288.SH	农业银行	7.4	7.99	8.62	9.3	0.73	0.84	0.78	0.73
601658.SH	邮储银行	8.37	8.53	8.99	9.56	0.68	0.59	0.56	0.53
600919.SH	江苏银行	12.73	14.09	15.61	17.41	0.78	0.69	0.63	0.56
600926.SH	杭州银行	17.81	19.54	22.79	26.61	0.84	0.78	0.67	0.57
600036.SH	招商银行	41.46	44.95	48.76	53.42	0.99	0.83	0.77	0.70

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

## (五) 风险提示

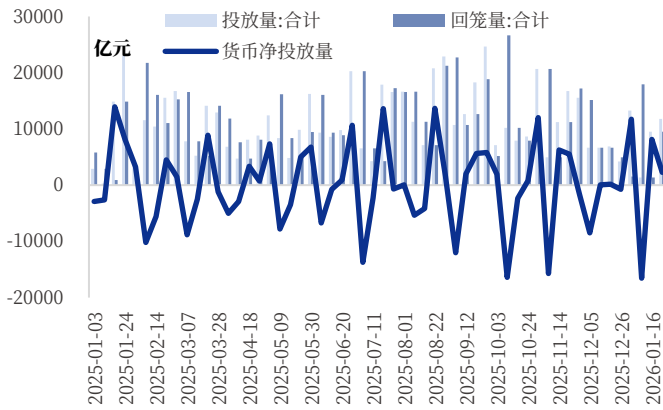
经济不及预期, 资产质量恶化风险; 利率下行, NIM 承压风险; 关税冲击, 需求走弱风险。

## 附录

### (一) 银行相关业务指标

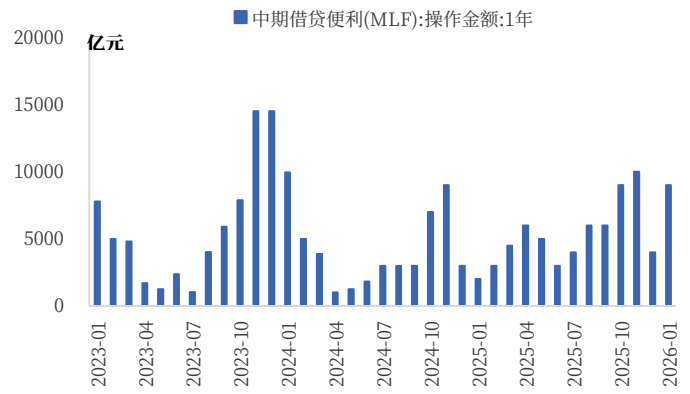
#### 1. 流动性与利率

图12: 公开市场操作数据



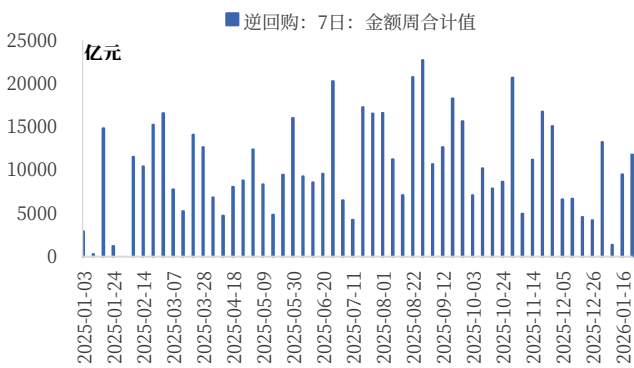
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: MLF 净投放金额



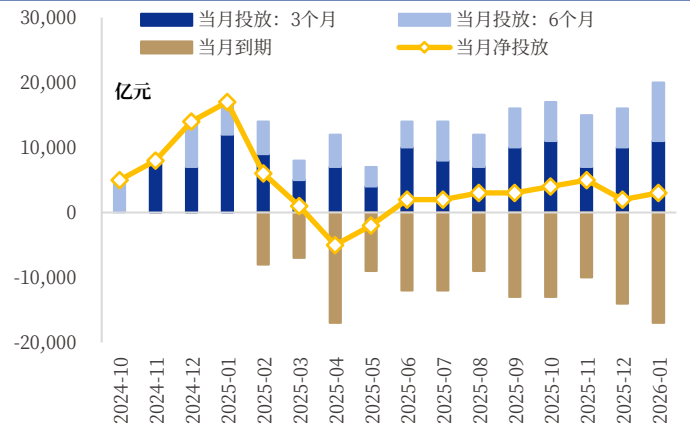
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 央行 7 天逆回购金额



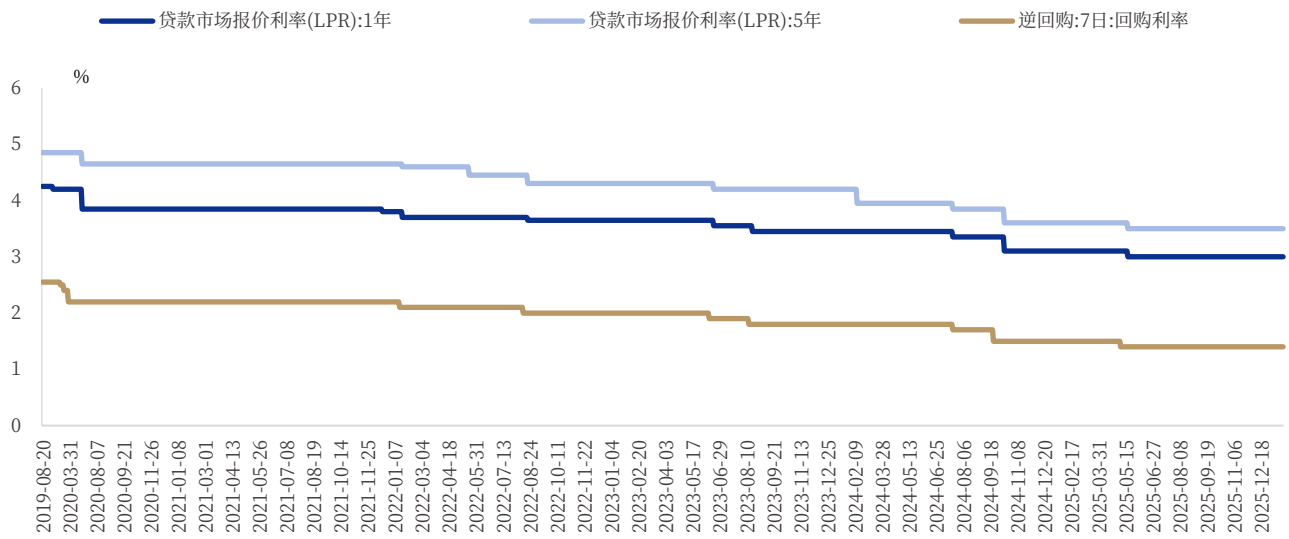
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 央行买断式逆回购操作情况



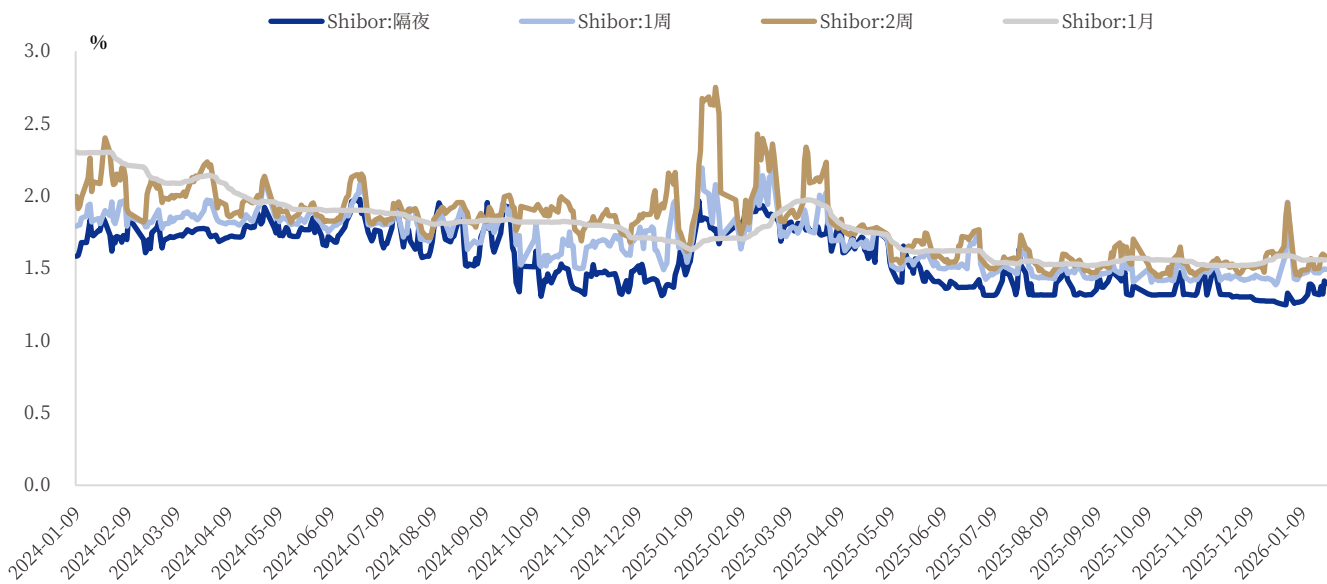
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: LPR 和 7天逆回购利率



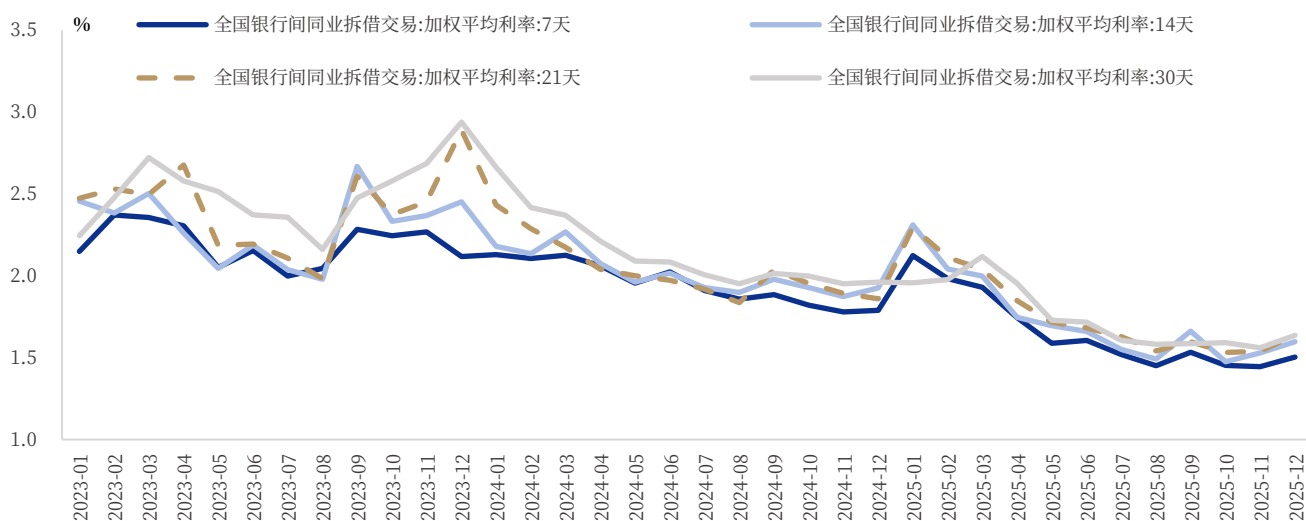
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图17: Shibor 走势



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图18: 银行间同业拆借加权利率



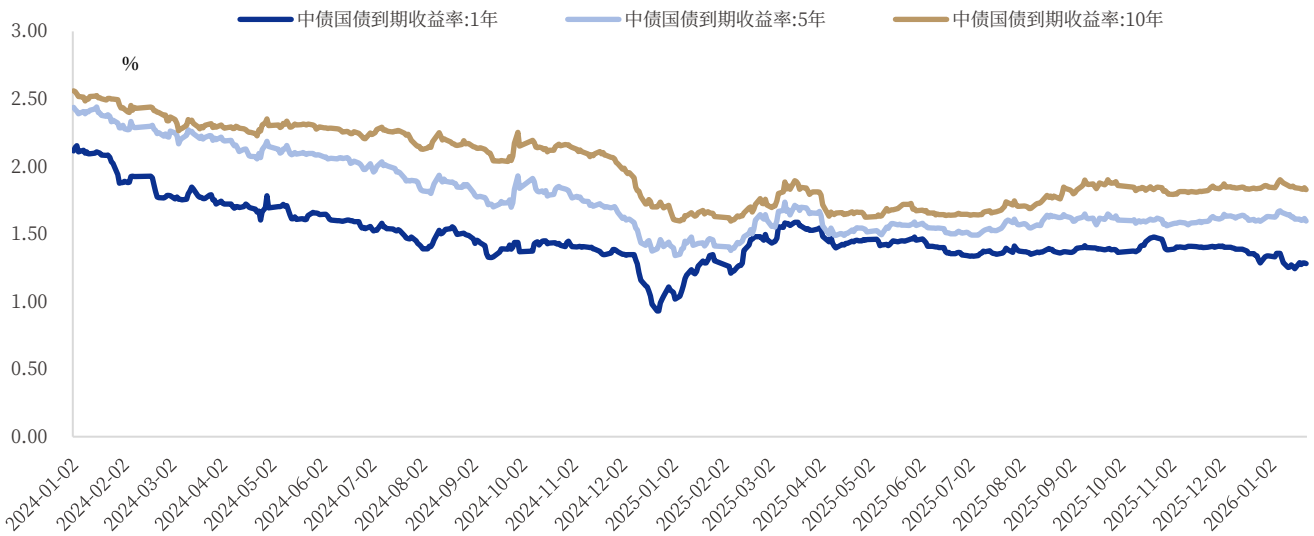
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图19: 同业存单发行利率



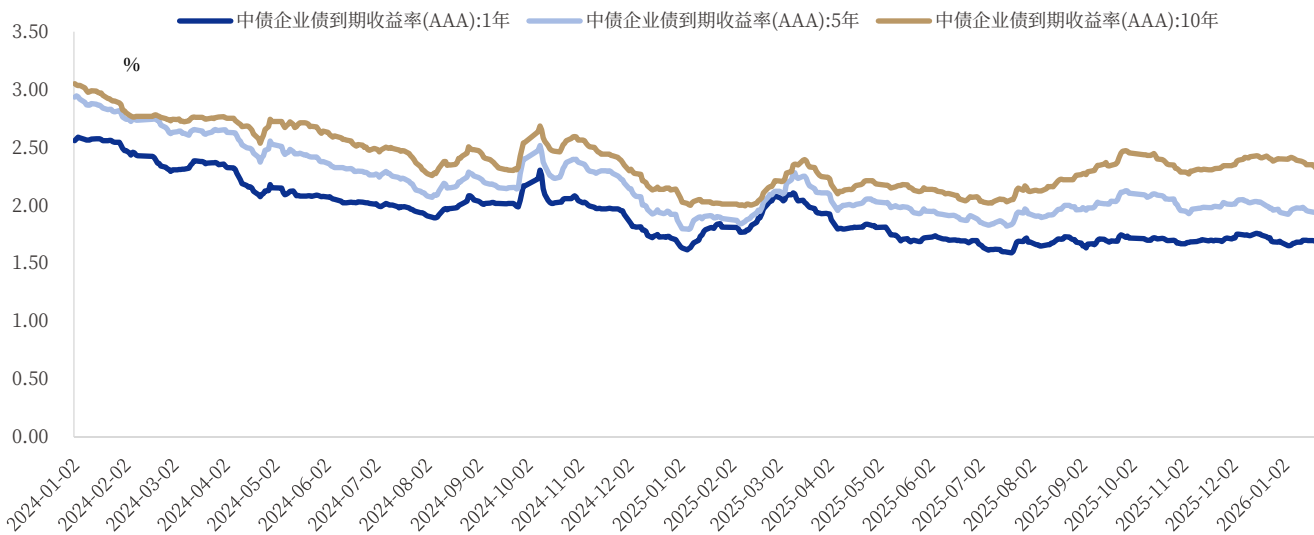
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图20: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

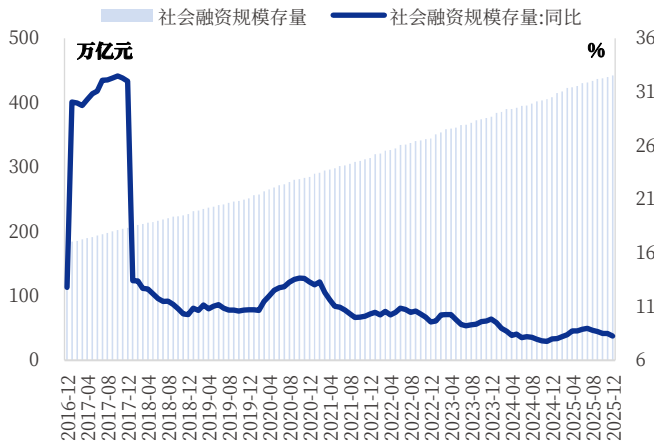
图21: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

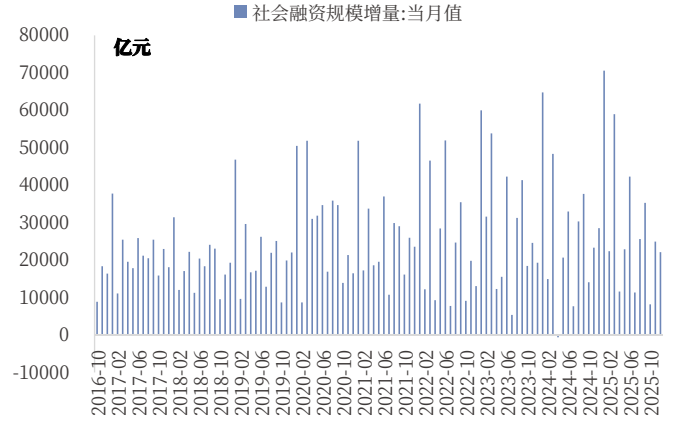
2. 社融信贷

图22: 社融存量



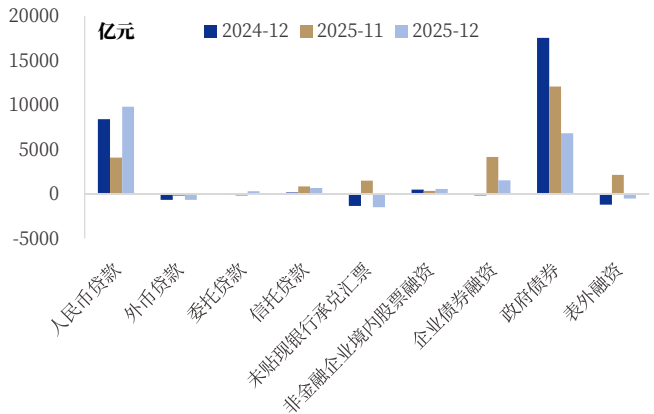
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图23: 社融增量



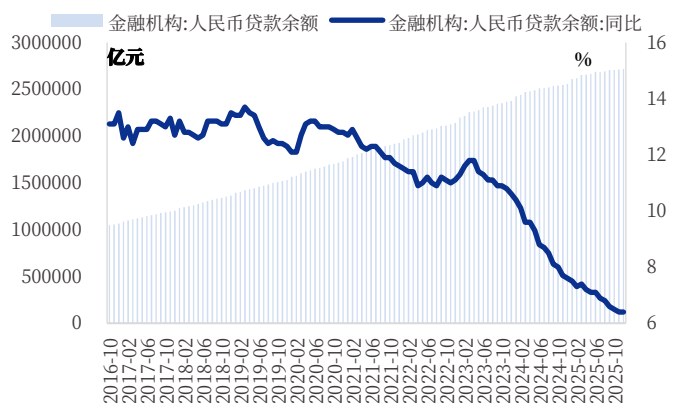
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图24: 社融分项数据



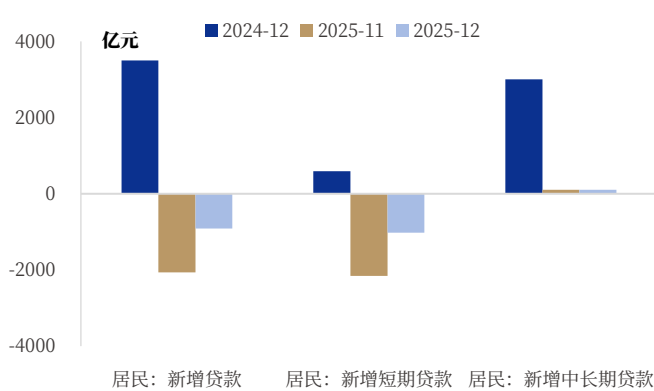
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图25: 金融机构贷款余额及增速



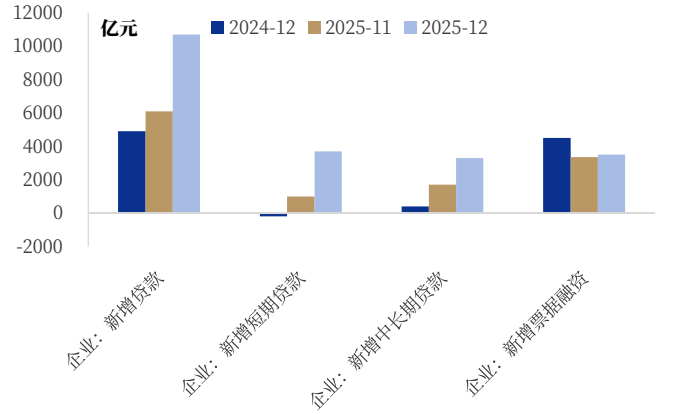
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图26: 金融机构贷款数据-居民部门



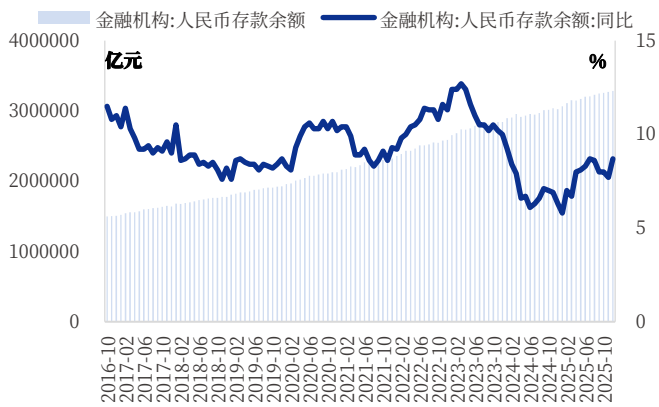
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图27: 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28: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图29: 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

## (二) 监管与政策

表5: 监管与政策跟踪

日期	政策或事件	与银行业相关主要内容
2026-01-20	全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率 (LPR) 公告	2026年1月20日贷款市场报价利率 (LPR) 为: 1年期LPR为3.0%, 5年期以上LPR为3.5%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。
2026-01-20	国新办举行新闻发布会介绍落实中央经济工作会议精神, 推动“十五五”实现良好开局有关情况	会议表示, 2025年经济社会发展主要目标顺利完成, 经济运行稳中有进, 发展韧性进一步彰显, 主要体现在: 一是着力实施更加积极有为的宏观政策, 经济实力跃上新台阶。加强超常规逆周期调节, 接续实施稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措、扎实推进“两重”建设、加力扩围实施“两新”政策, 推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。二是着力加快高水平科技自立自强, 新质生产力发展取得新突破。三是着力破除经济循环卡点堵点, 改革开放迈出新步伐。四是着力促进联动融合, 区域城乡发展打开新局面。五是着力解决群众急难愁盼, 民生福祉实现新提升。
2026-01-20	国新办举行新闻发布会介绍发挥积极财政政策作用, 推动经济社会高质量发展有关情况	财政部发布六项政策: 第一项是中小微企业贷款贴息政策。对相关领域企业贷款予以贴息, 贴息为贷款总额的1.5个百分点, 最长贴息期2年, 单户贷款额度上限5000万元。第二项是民间投资专项担保计划。为中小微民营企业贷款提供担保, 符合条件的中小微民营企业生产经营活动需要的中长期贷款, 均可获得支持。单家企业可享受担保的贷款额度为2000万元。第三项是支持民营企业债券风险分担机制。中央财政专门安排风险分担资金, 与央行现有政策协同, 为民营企业和私募股权投资机构发行债券提供增信支持, 代偿投资人部分损失。第四项是设备更新贷款贴息政策。扩大了贴息范围, 扩大经办银行范围, 在原有设备购置项目的基础上, 将与设备更新相关的固定资产贷款, 以及科技创新类贷款纳入贴息范围。相关企业可享受贷款总额的1.5个百分点、期限不超过2年的贴息支持。第五项是服务业经营主体贷款贴息政策。将单户贷款额度由现有的100万元提高到1000万元, 贴息1个百分点, 贴息1年, 一家企业最多可享受贴息10万元。惠及的消费领域增加到11类, 经办机构新增了银行监管评级3A及以上的全部城商行、省级农商行、省会城市农商行和外资银行。第六项是个人消费贷款贴息政策。居民个人消费贷款享受1个百分点的贴息, 将信用卡账单分期业务纳入了贴息支持范围, 经办机构新增监管评级3A及以上的城商行、农商行、外资银行、消费金融公司、汽车金融公司。
2026-01-22	2026年1月中期借贷便利招标公告	为保持银行体系流动性充裕, 2026年1月23日, 中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价中标方式开展9000亿元MLF操作, 期限为1年期。

资料来源: 中国人民银行, 国新办, 中国银河证券研究院

## (三) 上市公司公告

表6: 上市公司重要公告

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
2026-01-19	601229	上海银行	关于“上银转债”2026年付息的进展公告	公司于2021年1月25日公开发行的200亿元A股可转换公司债券（上银转债）将于2026年1月26日开始支付自2025年1月25日至2026年1月24日期间的利息。可转债付息债权登记日为2026年1月23日，可转债除息日为2026年1月26日，可转债兑息日为2026年1月26日（由于2026年1月25日为非交易日，可转债付息日顺延至2026年1月26日）。
2026-01-20	601997	贵阳银行	关于股东股份质押展期的公告	贵阳市国有资产投资管理公司持有贵阳银行股份有限公司股份468,599,066股，占公司总股本12.8166%；贵阳国资及其一致行动人合计持有公司股份565,644,166股，占公司总股本15.4708%。本次质押展期不改变质押股份数量，本次质押展期后，贵阳国资累计质押公司股份233,203,600股，占其持有公司股份数的49.7661%；贵阳国资及其一致行动人被质押股份合计279,543,600股，占其合计持有公司股份数的49.4204%。展期后质押到期日为2026年7月9日。
2026-01-21	601398	工商银行	关于赎回二级资本债券的公告	2021年1月19日-21日，本行在全国银行间债券市场发行了规模为人民币300亿元的二级资本债券，并于2021年1月21日发布了《关于2021年本期二级资本债券发行完毕的公告》。根据本期债券募集说明书中的相关规定，本期债券设有发行人赎回选择权，本行有权在本期债券第5个计息年度的最后一日（即2026年1月21日），按面值全额赎回本期债券。截至本公告日，本行已行使赎回权，全额赎回了本期债券。
2026-01-22	601398	工商银行	关于发布200亿美元全球中期票据计划发售通函的公告	本行已向香港联合交易所有限公司提交200亿美元全球中期票据计划上市申请，并于2026年1月22日完成上市。
2026-01-22	601860	紫金银行	关于实施2025年中期权益分派时“紫银转债”停止转股的提示性公告	自2026年1月28日至权益分派股权登记日期间，“紫银转债”停止转股，股权登记日后的第一个交易日起“紫银转债”恢复转股，欲享受权益分派的转债持有人可在2026年1月27日（含2026年1月27日）之前进行转股，具体转股要求请参阅公司于2020年7月21日披露的《江苏紫金农村商业银行股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集说明书》

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 图表目录

图 1: 2026 年初以来指数挂钩股票型 ETF 申赎净流入带来的规模变动 .....	4
图 2: 股票型 ETF 申赎净流入带来的规模周变动及影响 .....	4
图 3: 沪深 300 及银行板块涨跌幅 (截至 2026/01/23) .....	7
图 4: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2026/01/23) .....	7
图 5: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2026/01/23) .....	7
图 6: A 股银行个股涨跌幅 (截至 2026/01/23) .....	8
图 7: H 股内地银行个股涨跌幅 (截至 2026/01/23) .....	8
图 8: 恒生 AH 折溢价指数 .....	9
图 9: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2026/01/23) .....	9
图 10: A 股市场银行股估值 PB (LF) 及折溢价 (截至 2026/01/23) .....	9
图 11: A 股市场各行业股息率 (截至 2026/01/23) .....	10
图 12: 公开市场操作数据 .....	13
图 13: MLF 净投放金额 .....	13
图 14: 央行 7 天逆回购金额 .....	13
图 15: 央行买断式逆回购操作情况 .....	13
图 16: LPR 和 7 天逆回购利率 .....	14
图 17: Shibor 走势 .....	14
图 18: 银行间同业拆借加权利率 .....	15
图 19: 同业存单发行利率 .....	15
图 20: 国债到期收益率 .....	16
图 21: 企业债 (AAA) 到期收益率 .....	16
图 22: 社融存量 .....	17
图 23: 社融增量 .....	17
图 24: 社融分项数据 .....	17
图 25: 金融机构贷款余额及增速 .....	17
图 26: 金融机构贷款数据-居民部门 .....	17
图 27: 金融机构贷款数据-企业部门 .....	17
图 28: 金融机构存款数据 .....	18
图 29: 金融机构分部门存款数据 .....	18
表 1: 银行相关主要指数及对应规模、申赎资金影响 (截至 2026/1/25) .....	4
表 2: 上市银行 2025 年业绩快报 (截至 2026/1/25) .....	5
表 3: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况 .....	10
表 4: 重点公司估值表 .....	11

表 5: 监管与政策跟踪.....	18
表 6: 上市公司重要公告.....	19

## 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9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	机构请致电：		
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘	0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
		程曦	0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程	021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
		李洋洋	021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇	010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
		褚颖	010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn			