



信贷延续对公强零售弱，被动资金流出边际收敛

—— 银行业周报（2026.01.26-2026.02.01）

2026年02月01日

核心观点

- 银行板块表现优于市场：**本周沪深 300 指数+0.08%，银行板块+0.86%，国有行、股份行、城商行、农商行分别+0.35%、-0.26%、+3.11%、+2.06%。26 家 A 股银行上涨，青岛银行（+15.49%）、宁波银行（+6.80%）、渝农商行（+5.88%）、杭州银行（+5.76%）、齐鲁银行（+5.05%）涨幅居前，业绩快报披露催化部分区域行上涨。当前银行板块 PB 为 0.65 倍，股息率 4.52%。
- 央行发布 2025Q4 金融机构贷款投向报告，对公强、零售弱格局强化：**截至 2025 年 12 月末，人民币贷款同比增长 6.35%。企业贷款同比增长 8.89%，较上季度提升约 0.7pct，预计一方面受去年同期基数较低影响，另一方面，新型政策性金融工具对信贷的撬动作用或初步显现；其中，中长期贷款、短期贷款及票据融资增速分别同比增长 7.9%、11%。普惠、涉农、科技型中小企业贷款分别同比增长 11.1%、6.5%、19.8%，新口径绿色贷款同比增长 20.2%，合计占人民币贷款增量的 88.38%，较上季度继续提升 4.32pct。随着近期结构性货币政策工具降息扩容，中小企业贴息政策落地以及设备更新贷款贴息政策扩围，预计银行信贷资源将继续向重点领域倾斜，为 2026 年信贷开门红及全年信贷增长提供支撑。房地产贷款降幅有所扩大，同比下降 1.6%。住户贷款增长放缓，同比增速较上季度下降 1.8pct 至 0.5%，其中，个人住房贷款降幅扩大至 1.8%，经营、消费贷款分别同比增长 4%、0.7%。居民有效消费需求仍待修复，此外，购房需求仍受房地产市场较弱影响，关注消费经营贷贴息政策优化及稳就业、促增收政策成效释放。
- 本周被动资金继续流出但后续空间收敛，关注长线资金、北向资金影响：**本周股票型 ETF 申赎带来净流出 3207.5 亿元，测算带来银行板块资金净流出 426.74 亿元，较上周扩大约 38 亿元，但后半周（1 月 29-30 日）单日净流出已有所收敛；其中，影响较大的沪深 300ETF 申赎净流出 2492.42 亿元，带来银行板块资金流出 336.73 亿元。被动资金日度净流出初步显现收敛态势，预计卖盘压力虽仍存，但申赎对银行板块的影响预计减弱，1 月 30 日，全市场股票型 ETF 单日申赎带来银行板块资金净流出绝对值占自由流通市值的比重已收敛至 0.05%。随着资金扰动加速出清，长线资金对银行板块定价影响力上升，主动型和被动型公募基金影响力减弱。从中长期来看，银行红利价值仍有吸引力，险资等中长期资金主导定价有望稳定银行板块估值中枢并推动其进一步提升，带来超跌反弹机遇，开启配置窗口。结合年初开门红节奏前置与全年负债成本优化来看，银行基本面改善预期增强；近期一揽子财政货币政策亦对业绩形成支撑，利好估值修复。此外，外资对 A 股市场保持乐观，年初北向资金交易活跃。参考历史数据，每年 Q1 北向资金对银行板块持股量占比多较上年 Q4 有所提升，部分偏好度更高的股份行获增配可能性更大。
- 投资建议：**信贷对公强、零售弱格局强化，近期一揽子财政货币政策有望为银行开门红及全年信贷提供支撑。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，预计申赎流出空间收敛，银行估值低位配置窗口开启。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）、招商银行（600036）、江苏银行（600919）、宁波银行（002142）。
- 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

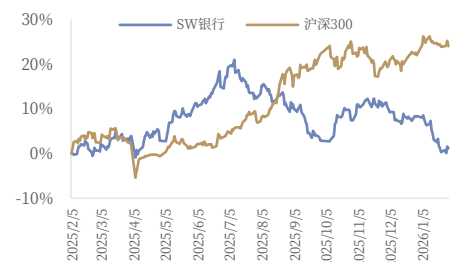
✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

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 30 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	7
(三) 板块及上市公司估值情况	10
(四) 投资建议	12
(五) 风险提示	13
附录	14
(一) 银行相关业务指标	14
(二) 监管与政策	19
(三) 上市公司公告	19

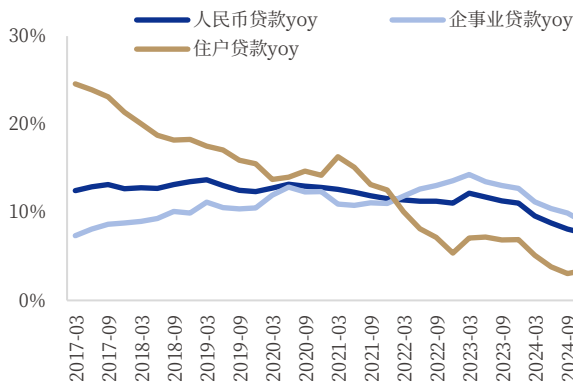
一、最新研究观点

(一) 本周关注

1. 央行发布 2025 年四季度金融机构贷款投向报告，对公强、零售弱格局强化

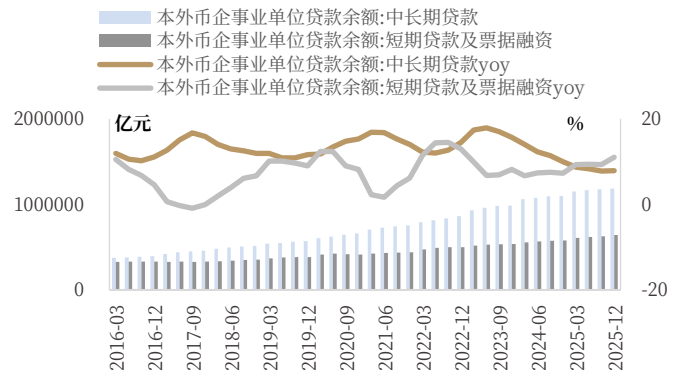
截至 2025 年 12 月末，人民币贷款同比增长 6.35%，增速环比进一步放缓。企事业贷款同比增长 8.89%，较上季度提升约 0.7pct，单季增量 15.2 万亿元，实现同比多增 1.26 万亿元；其中，中长期贷款、短期贷款及票据融资增速均较上季度有所提升，分别同比增长 7.9%、11%。工业、服务业中长期贷款分别同比增长 8.4%、7.8%，增速分别较上季度-1.3pct、+1pct，基建贷款同比增长 6.9%，增速较上季度+0.2pct。重点领域方面，普惠、涉农、科技型中小企业贷款分别同比增长 11.1%、6.5%、19.8%，新口径绿色贷款同比增长 20.2%，上述四大领域贷款增量合计占人民币贷款增量的 88.38%，较上季度继续提升 4.32pct；高新技术企业贷款同比增长 7.5%，增速较上季度提升 0.6pct。房地产贷款降幅有所扩大，同比下降 1.6%，其中，开发贷同比下降 3%，降幅环比扩大 1.7pct。住户贷款增长放缓，同比增速较上季度下降 1.8pct 至 0.5%，其中，个人住房贷款降幅扩大至 1.8%，经营、消费贷款分别同比增长 4%、0.7%，分别较上季度-0.8pct、-3.5pct。

图1：金融机构贷款增速



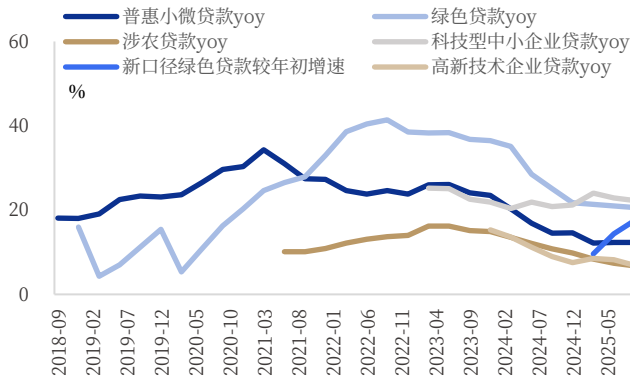
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：企业贷款余额及增速



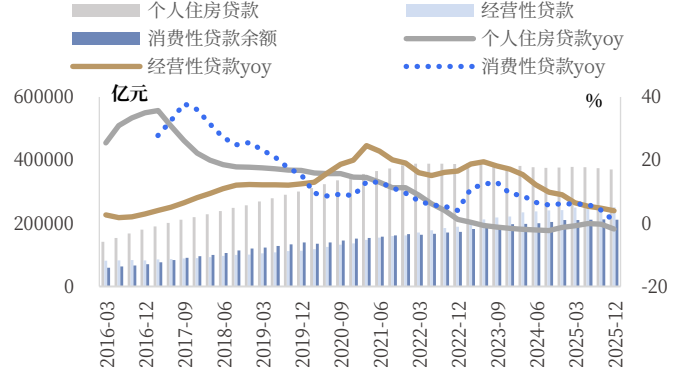
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3：重点领域贷款增速



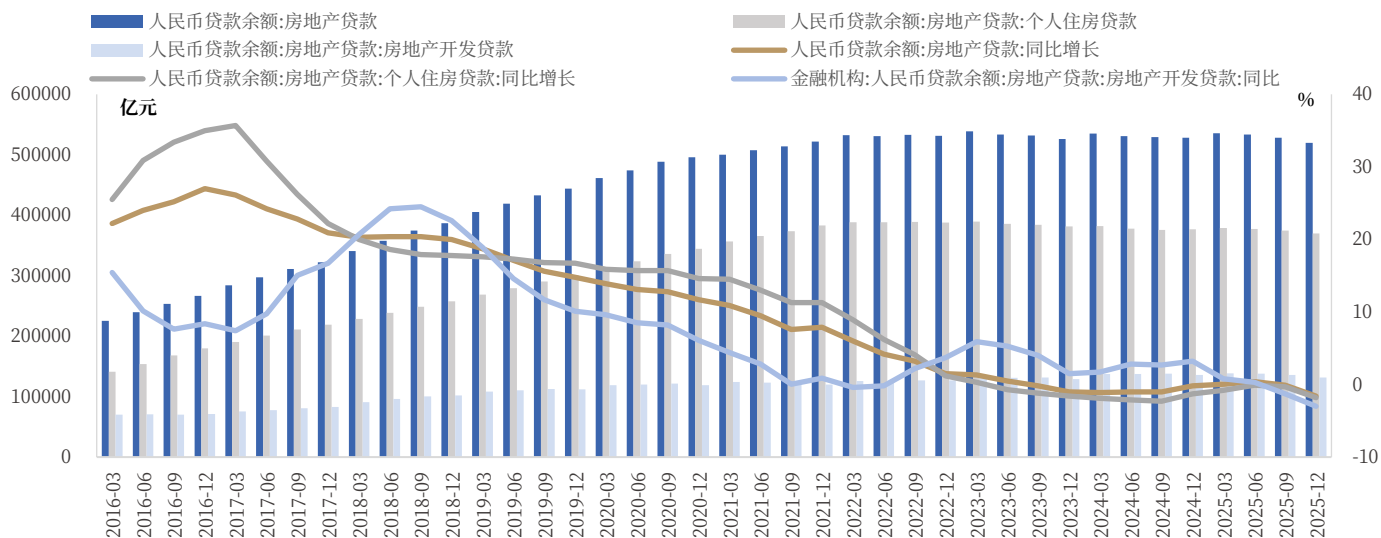
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图4：住户贷款余额及增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图5: 房地产贷款余额及增速



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

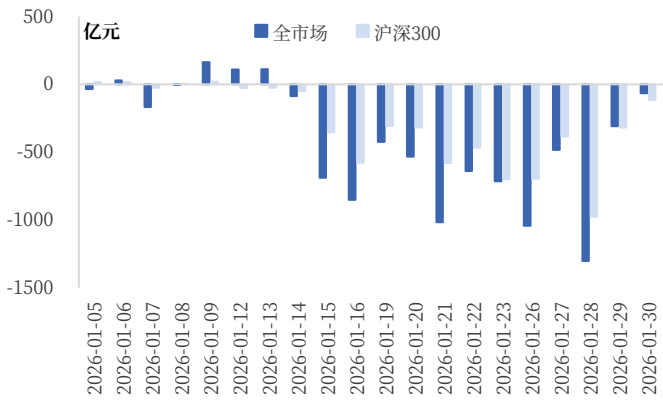
信贷对公强、零售弱格局强化，重点领域贡献度提升。2025 年四季度，对公贷款增速自 2023 年 3 月末以来首次环比回升，预计一方面受去年同期基数较低影响，另一方面，新型政策性金融工具对信贷的撬动作用或初步显现。同时，普惠、绿色、科技等重点领域信贷增量合计占比进一步提升，也加速信贷结构优化。随着近期结构性货币政策工具降息扩容，中小企业贴息政策落地以及设备更新贷款贴息政策扩围，预计银行信贷资源将继续向重点领域倾斜，为 2026 年信贷开门红及全年信贷增长提供支撑。住户贷款增速持续走弱，居民有效消费需求仍待修复，此外，购房需求仍受房地产市场较弱影响，2025 年 12 月商品房销售面积、销售额降幅分别扩大至 8.7%、12.6%，关注消费经营贷贴息政策优化及稳就业、促增收政策成效释放。

2.本周被动资金继续流出但后续空间收敛，关注长线资金、北向资金影响

本周股票型 ETF 申赎带来净流出 3207.5 亿元，根据最新银行板块在各指数中的权重，测算带来银行板块资金净流出 426.74 亿元，较上周扩大约 38 亿元，但后半周（1 月 29-30 日）单日净流出已有所收敛；其中，影响较大的沪深 300ETF 申赎净流出 2492.42 亿元，带来银行板块资金流出 336.73 亿元。从规模最大的四只沪深 300ETF 来看，本周份额合计减少 515.14 亿份，与全市场趋势一致，份额减少主要集中于前半周（1 月 26-28 日）。

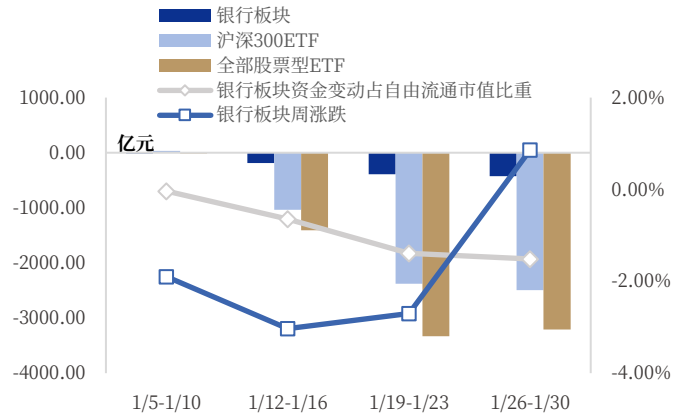
我们认为，后续被动资金申赎净流出空间将收敛，长线资金及北向资金影响力有望凸显。被动资金日度净流出初步显现收敛态势，从沪深 300ETF 来看，截至 1 月末，四大沪深 300ETF 单月份额已较 2025H1 前十大持有人持有份额平均减少 46.89%，预计卖盘压力虽仍存，但申赎对银行板块的影响预计减弱。1 月 30 日，全市场股票型 ETF 单日申赎带来银行板块资金净流出绝对值占自由流通市值的比重已收敛至 0.05%。随着资金扰动加速出清，长线资金对银行板块定价影响力上升，主动型和被动型公募基金影响力减弱。从中长期来看，银行红利价值仍有吸引力，险资等中长期资金主导定价有望稳定银行板块估值中枢并推动其进一步提升，带来超跌反弹机遇，开启配置窗口。年初开门红节奏前置，全年信贷投放有望稳增，负债成本优化成效释放有望支撑息差降幅收窄，基本面改善预期增强；政策面财政政策积极，货币政策延续稳息差导向，亦对业绩形成支撑，利好估值修复。此外，外资对 A 股市场保持乐观，年初北向资金交易活跃。参考历史数据，每年 Q1 北向资金对银行板块持股量占比多较上年 Q4 有所提升。其中，部分股份行受北向资金偏好度较高，获益外资增配的可能性更大。

图6: 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7: 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 2026/1/30)

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	13.51%	828.71	-793.30
中证银行	100.00%	228.76	-3.14
上证50	20.29%	178.76	-199.57
红利低波	47.29%	175.42	16.99
红利指数	29.22%	57.56	1.88
中证红利	22.36%	46.32	-5.28
中证500	2.00%	31.59	-11.72
上证180	12.59%	30.93	-0.37
红利低波100	21.06%	30.63	1.03
180金融	58.43%	26.44	0.38
800银行	100.00%	16.29	3.61
上证指数	17.49%	15.15	-0.47
300红利低波	28.53%	12.58	-0.65
中证1000	1.41%	9.30	-18.55
中证800	10.57%	6.74	0.10
上海国企	9.56%	5.39	-1.23
结构调整	3.38%	5.20	-0.11
银行AH	45.93%	4.78	-0.09
沪港深300	11.30%	3.49	-0.17
央企红利	23.61%	3.02	0.34
金融地产	48.34%	3.00	-0.11
央企创新	3.40%	2.65	-0.05
国信价值	9.76%	2.53	0.21
深证100	2.92%	2.23	-0.14
成渝经济圈	6.47%	2.16	0.03
中证A100	8.90%	1.35	-0.14
深证红利	5.98%	1.23	-0.11

180 价值	47.33%	0.82	0.00
300 金融	53.50%	0.66	-0.02
300 红利	40.37%	0.64	-0.01

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

3. 十家上市银行 2025 年业绩快报发布, 业绩整体平稳修复

截至 2026 年 1 月 30 日, 共有 10 家上市银行发布 2025 年业绩快报。2025 年, 10 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 2026/1/30)

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
青岛银行	145.72	7.96%	2.94	51.88	21.67%	6.13	12.68%	1.17
厦门银行	58.56	1.68%	-1.33	26.34	1.52%	1.26	9.05%	-0.31
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		
青岛银行	35.59	18.18%	9.68	11.96	47.82%	3.28		
厦门银行	15.69	-1.79%	-23.82	6.95	5.21%	-4.80		
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
青岛银行	8149.60	18.12%	4.63	3970.08	16.53%	3.00
厦门银行	4530.99	11.11%	6.72	2432.47	18.39%	20.42
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
青岛银行	7647.06	18.55%	4.99	5028.99	16.41%	4.50
厦门银行	4188.44	11.57%	7.32	2436.13	13.75%	10.58
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
青岛银行	0.97%	-17	-13	292.30%	50.98	22.33
厦门银行	0.77%	3	-3	312.63%	-79.32	8.24
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

注: 加粗为本周最新发布数据。

(二) 一周行情走势

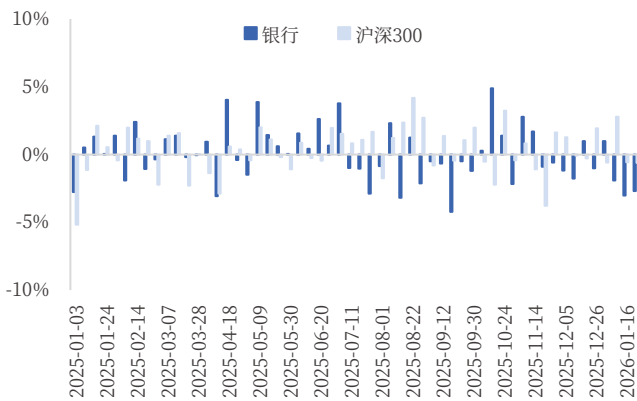
A 股方面, 本周银行板块上涨 0.86%, 沪深 300 指数上涨 0.08%。其中, 国有行上涨 0.35%, 股份行下跌 0.26%, 城商行上涨 3.11%, 农商行上涨 2.06%。H 股方面, 本周恒生内地银行指数上涨 3.82%, 恒生指数上涨 2.38%。

个股来看, 本周 A 股 26 家上市银行上涨, 其中青岛银行 (002948)、宁波银行 (002142)、渝农商行 (601077)、杭州银行 (600926)、齐鲁银行 (601665) 涨幅居前, 分别上涨 15.49%、6.80%、5.88%、5.76%、5.05%。浦发银行 (600000)、中信银行 (601998)、兴业银行 (601166) 下跌较多, 跌幅分别为 4.47%、2.57%、2.20%。本周 H 股内地银行中 20 家银行上涨, 其中, 青岛

银行（3866）、工商银行（1398）、徽商银行（3698）涨幅居前,分别上涨 7.67%、5.53%、5.50%。广州农商银行（1551）、甘肃银行（2139）、泸州银行（1983）下跌较多,跌幅分别为 6.21%、2.35%、1.44%。

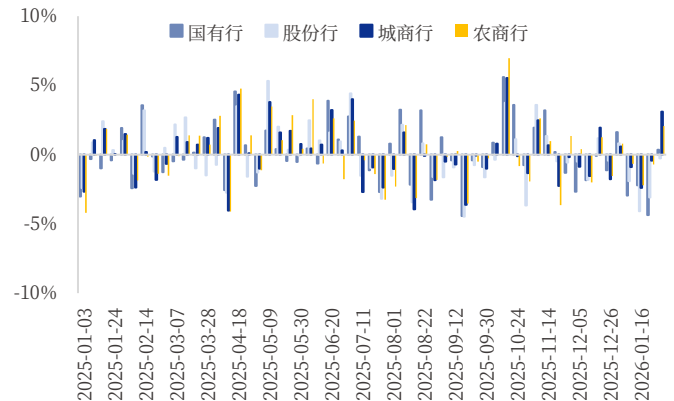
A/H 溢价方面,本周恒生沪深港通 AH 股溢价指数录得 127.57, 下跌 0.42%。个股来看, 郑州银行、重庆银行、青岛银行 A 股较 H 股溢价程度较高, 分别溢价 89.36%、49.33%、38.91%; 民生银行、交通银行、中信银行 A 股较 H 股溢价程度较低, 分别溢价 8.00%、10.36%、10.64%; 仅招商银行 H 股较 A 股溢价 10.48%。

图8: 沪深 300 及银行板块涨跌幅 (截至 2026/01/30)



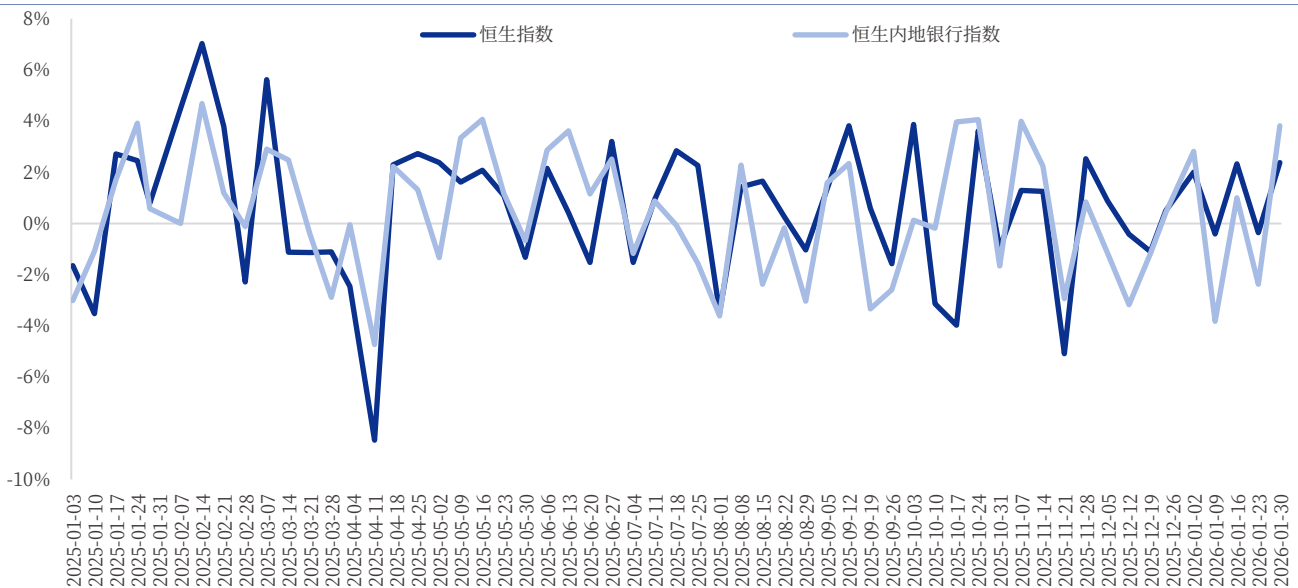
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: 银行各细分板块涨跌幅 (截至 2026/01/30)



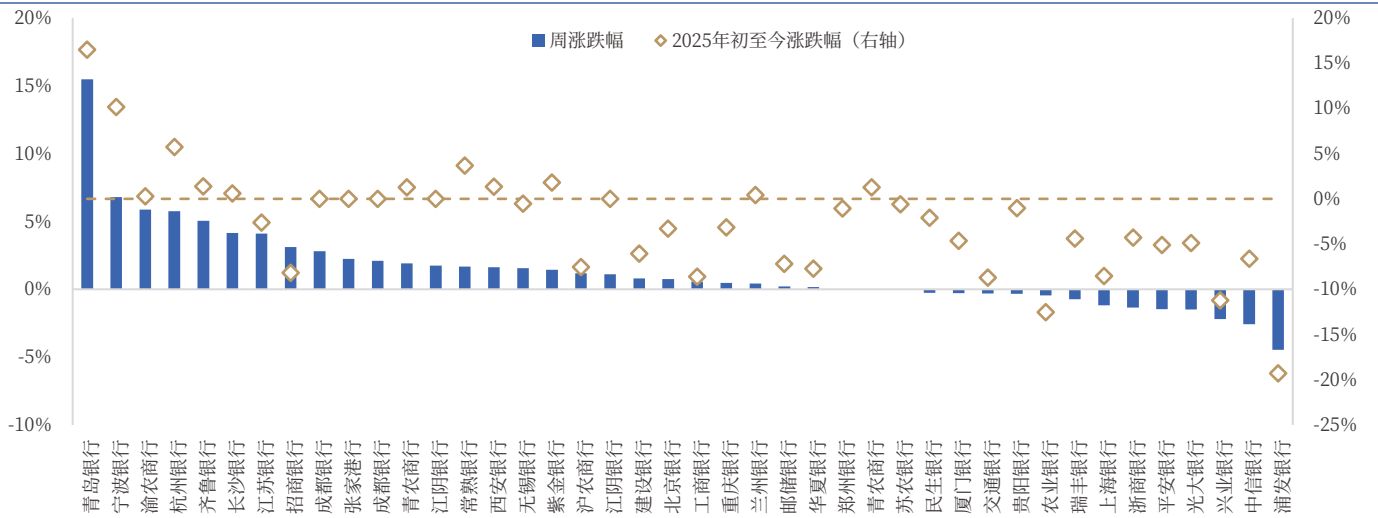
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅 (截至 2026/01/30)



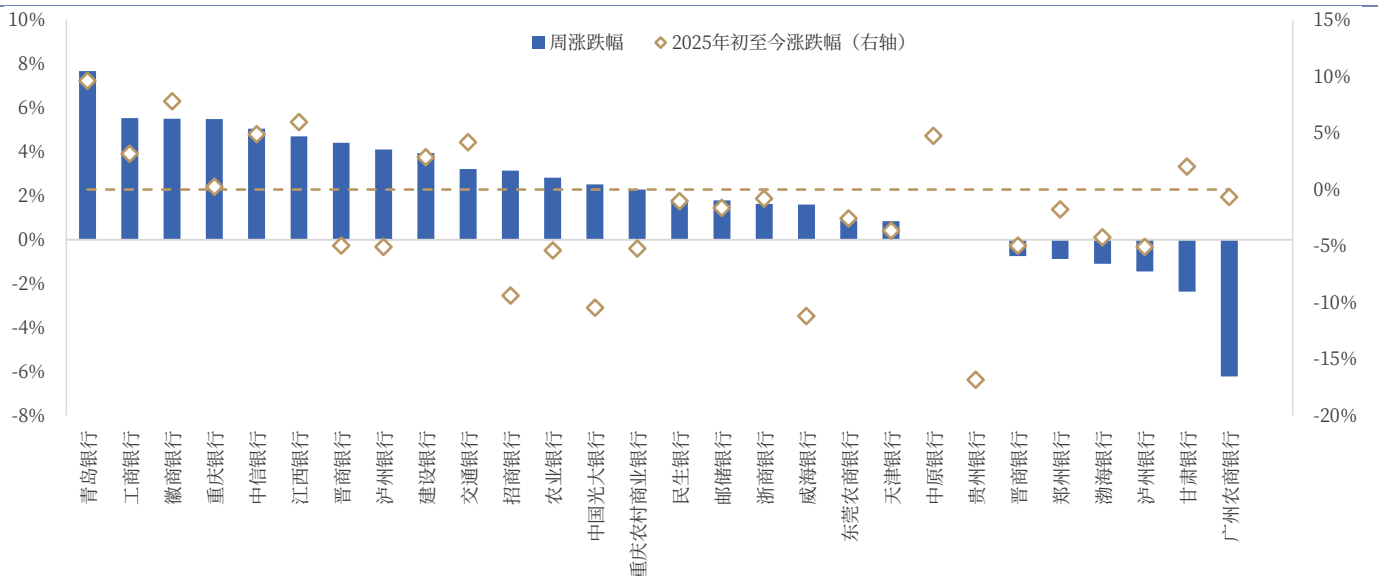
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11: A股银行个股涨跌幅 (截至 2026/01/30)



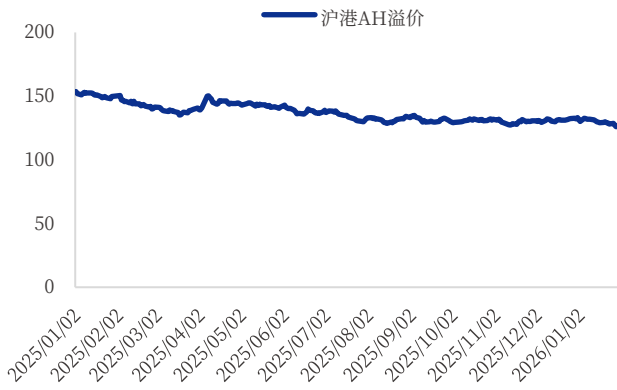
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12: H股内地银行个股涨跌幅 (截至 2026/01/30)



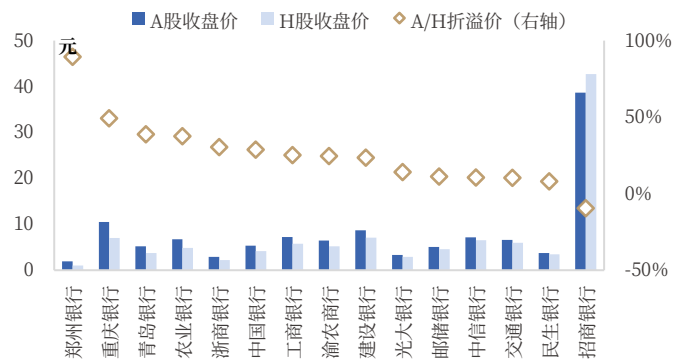
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 恒生 AH 折溢价指数



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 银行个股 A/H 折溢价 (截至 2026/01/30)

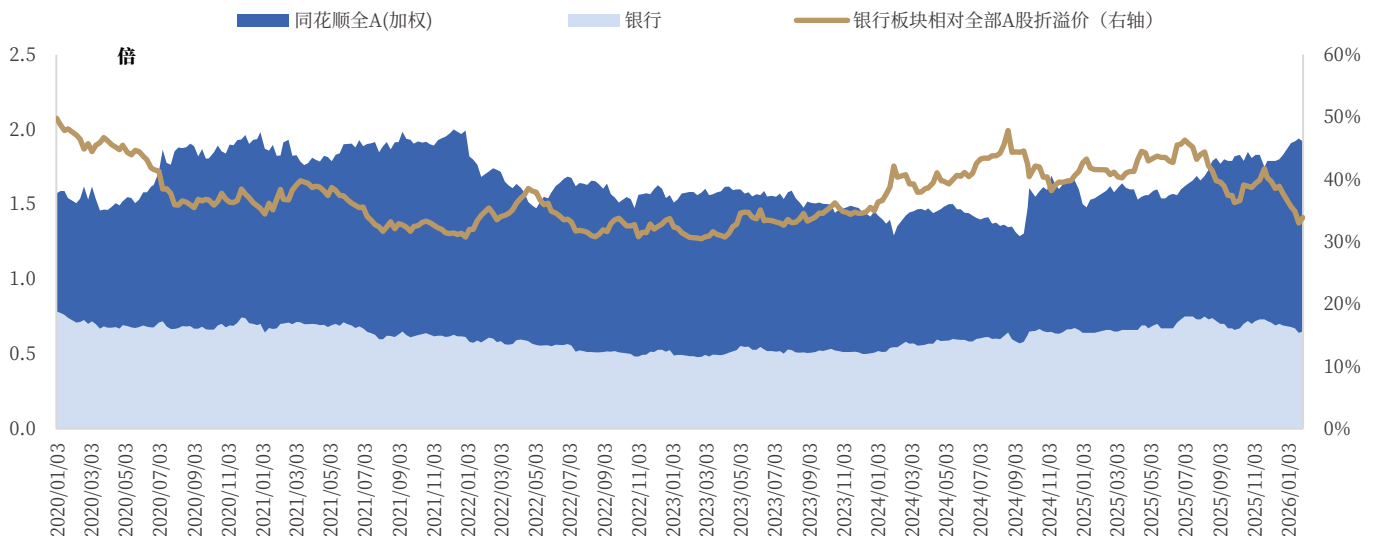


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(三) 板块及上市公司估值情况

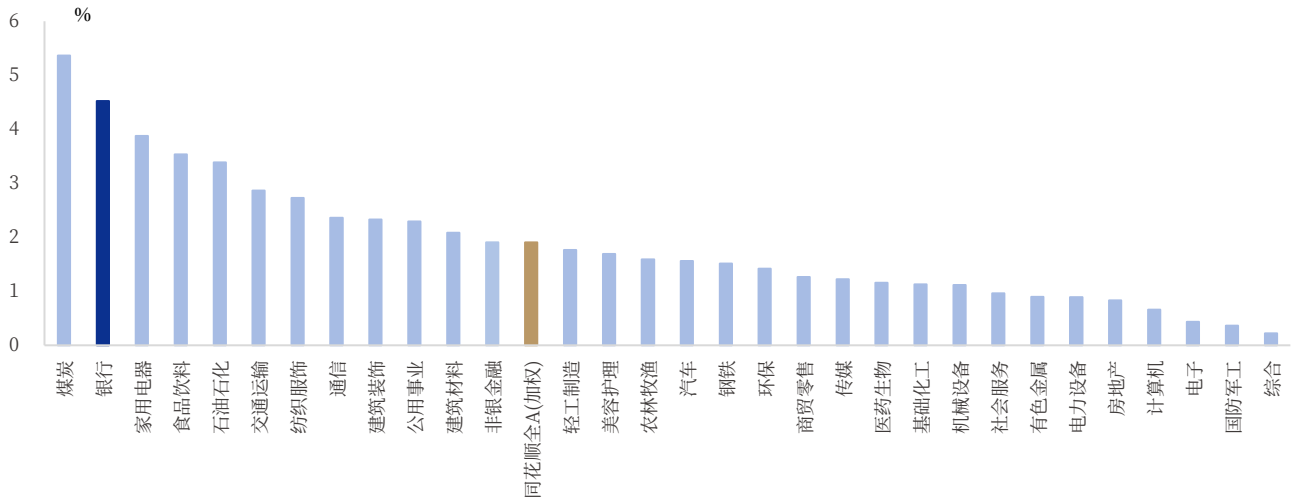
估值方面, 截至 2026 年 1 月 30 日, 银行板块市净率 0.65 倍, 全部 A 股市净率 1.92 倍, 银行板块相对全部 A 股折价 33.85%。股息率方面, 截至 2026 年 1 月 30 日, 银行板块股息率为 4.52%, 高于全部 A 股平均水平, 在全行业中位列第 2, 与上周持平。

图15: A 股市场银行股估值 PB (LF) 及折溢价 (截至 2026/01/30)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: A股市场各行业股息率(截至2026/01/30)



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 0.60 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	2026/01/30	2026/01/30
工商银行	2.17%	1.57%	0.33%	-1.39%	0.68	24,574.95
农业银行	1.97%	0.85%	3.03%	2.66%	0.86	22,954.07
建设银行	0.82%	2.15%	0.62%	-1.37%	0.66	18,822.13
中国银行	2.69%	3.76%	1.08%	-0.85%	0.65	16,298.11
邮储银行	1.82%	1.50%	0.98%	0.85%	0.60	5,976.01
交通银行	1.80%	0.77%	1.90%	1.61%	0.52	5,632.05
招商银行	-0.51%	-1.72%	0.52%	0.25%	0.89	9,938.48
兴业银行	-1.82%	-2.29%	0.12%	0.21%	0.51	3,957.45
中信银行	-3.46%	-2.99%	3.02%	2.78%	0.56	3,897.94
浦发银行	1.88%	2.62%	10.21%	10.19%	0.48	3,343.91
民生银行	6.74%	7.83%	-6.38%	-4.87%	0.29	1,618.73
光大银行	-7.94%	-5.57%	-3.63%	0.55%	0.39	1,909.65
平安银行	-9.78%	-10.04%	-3.50%	-3.90%	0.47	2,101.66
华夏银行	-8.79%	-5.86%	-2.86%	-7.95%	0.33	1,009.01
北京银行	-1.08%	1.02%	0.26%	1.12%	0.40	1,120.58
江苏银行	7.83%	7.78%	8.32%	8.05%	0.73	1,858.99
浙商银行	-6.78%	-5.76%	-9.59%	-4.15%	0.45	759.06
上海银行	4.04%	4.18%	2.77%	2.02%	0.55	1,312.91

宁波银行	8.32%	7.91%	8.39%	8.23%	0.94	2,043.81
南京银行	8.79%	8.64%	8.06%	8.84%	0.71	1,301.88
杭州银行	1.35%	3.90%	14.53%	16.66%	0.88	1,171.44
渝农商行	0.67%	0.46%	3.74%	4.63%	0.56	703.86
沪农商行	-3.18%	-3.40%	0.78%	0.60%	0.66	828.46
成都银行	3.01%	5.91%	5.03%	7.29%	0.81	683.24
长沙银行	1.29%	1.59%	6.00%	5.05%	0.56	392.50
重庆银行	10.40%	7.00%	10.19%	5.39%	0.66	309.77
贵阳银行	-13.73%	-12.22%	-1.39%	-7.20%	0.34	212.43
郑州银行	3.91%	4.64%	1.56%	2.10%	0.38	155.45
青岛银行	5.03%	7.50%	15.54%	16.05%	0.77	270.31
齐鲁银行	4.63%	5.76%	15.14%	16.49%	0.74	358.15
苏州银行	2.02%	1.81%	7.12%	6.15%	0.73	367.94
青农商行	-4.92%	-1.83%	3.57%	5.22%	0.48	174.45
兰州银行	-2.14%	-1.86%	0.65%	0.87%	0.44	132.71
西安银行	39.11%	43.70%	5.51%	8.59%	0.48	166.67
厦门银行	3.02%	-7.02%	0.25%	-4.59%	0.70	184.74
常熟银行	8.15%	10.10%	12.82%	13.51%	0.81	242.11
紫金银行	-5.42%	0.49%	-10.90%	0.12%	0.51	102.87
无锡银行	3.87%	3.44%	3.78%	3.52%	0.58	129.49
张家港行	1.18%	1.72%	5.79%	5.11%	0.61	111.71
苏农银行	0.08%	0.21%	5.01%	5.23%	0.54	101.33
瑞丰银行	1.03%	3.91%	5.85%	5.59%	0.55	106.94
江阴银行	6.17%	10.45%	13.38%	16.63%	0.59	112.49
上市银行	0.90%	1.03%	1.46%	0.77%	0.60	137450.43

资料来源: ifind, 公司公告, 中国银河证券研究院

(四) 投资建议

信贷对公强、零售弱格局强化，近期一揽子财政货币政策有望为银行开门红及全年信贷提供支撑。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，预计申赎流出空间收敛，银行估值低位配置窗口开启。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）、招商银行（600036）、江苏银行（600919）、宁波银行（002142）。

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	0.62	0.58

601288.SH	农业银行	7.4	7.99	8.62	9.3	0.73	0.84	0.78	0.72
601658.SH	邮储银行	8.37	8.53	8.99	9.56	0.68	0.59	0.56	0.53
600036.SH	招商银行	41.46	44.95	48.76	53.42	0.99	0.86	0.79	0.72
600919.SH	江苏银行	12.73	14.09	15.61	17.41	0.78	0.72	0.65	0.58
002142.SZ	宁波银行	30.67	35.19	38.52	43.12	0.81	0.88	0.80	0.72

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(五) 风险提示

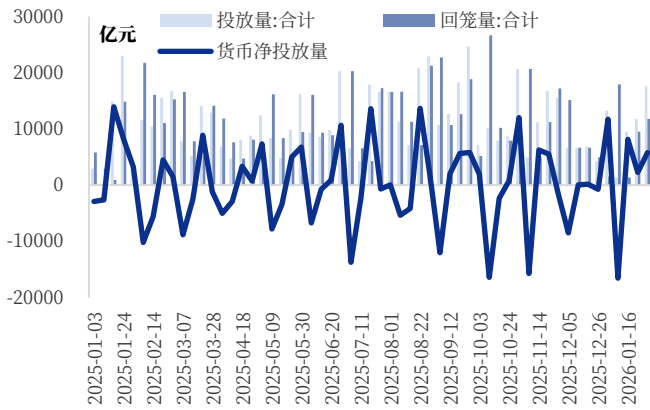
经济不及预期, 资产质量恶化风险; 利率下行, NIM 承压风险; 关税冲击, 需求走弱风险。

附录

(一) 银行相关业务指标

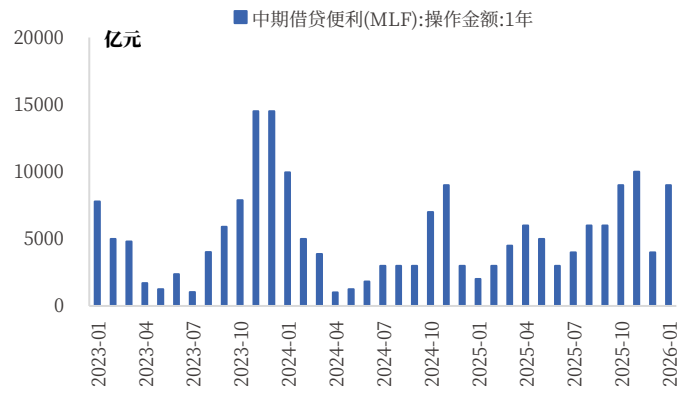
1. 流动性与利率

图17: 公开市场操作数据



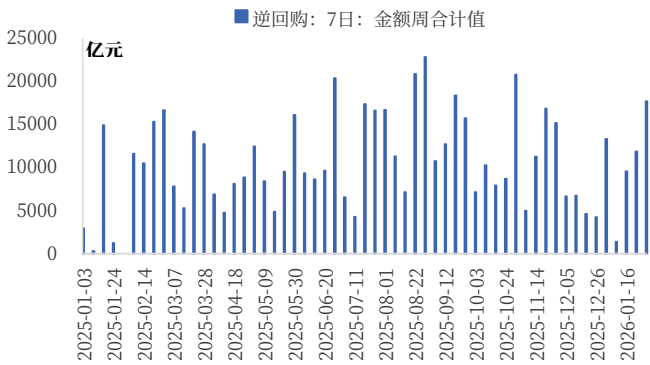
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图18: MLF 净投放金额



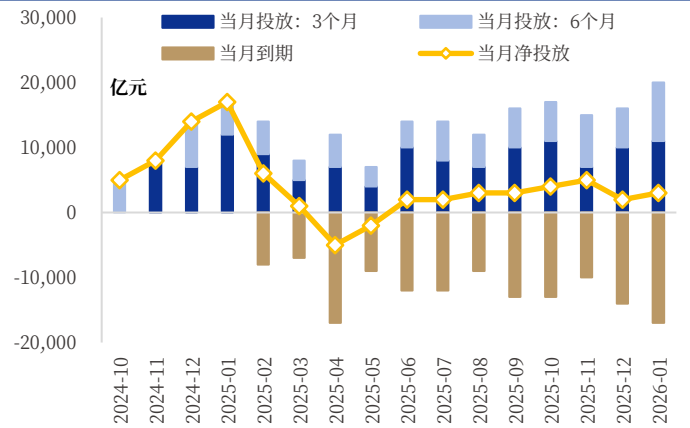
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图19: 央行 7 天逆回购金额



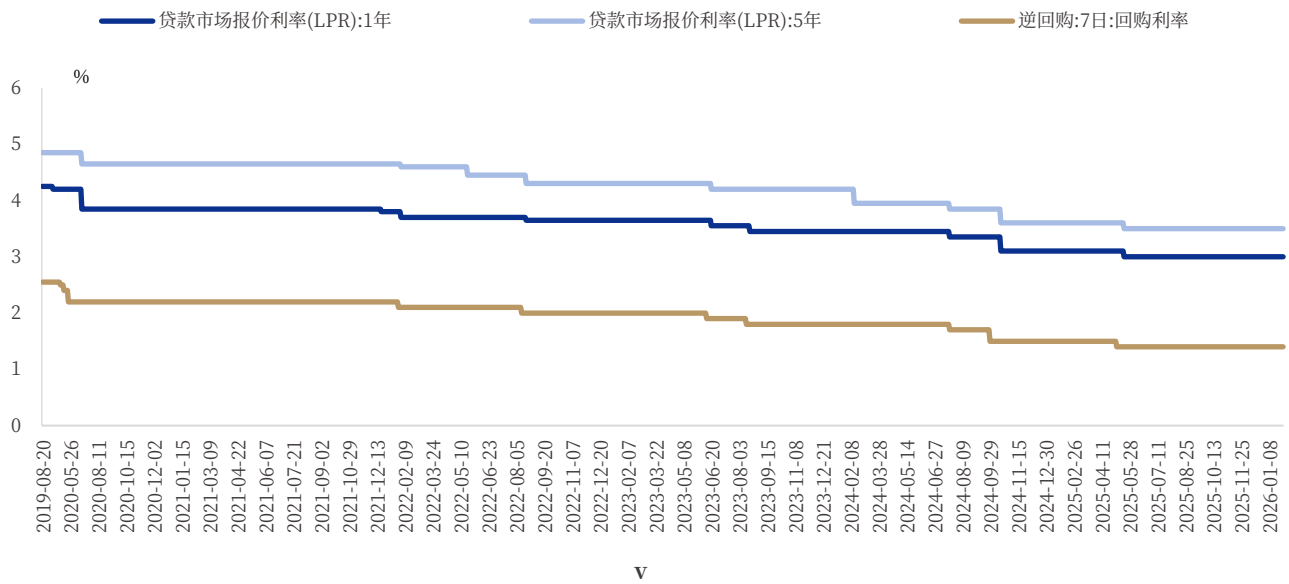
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图20: 央行买断式逆回购操作情况



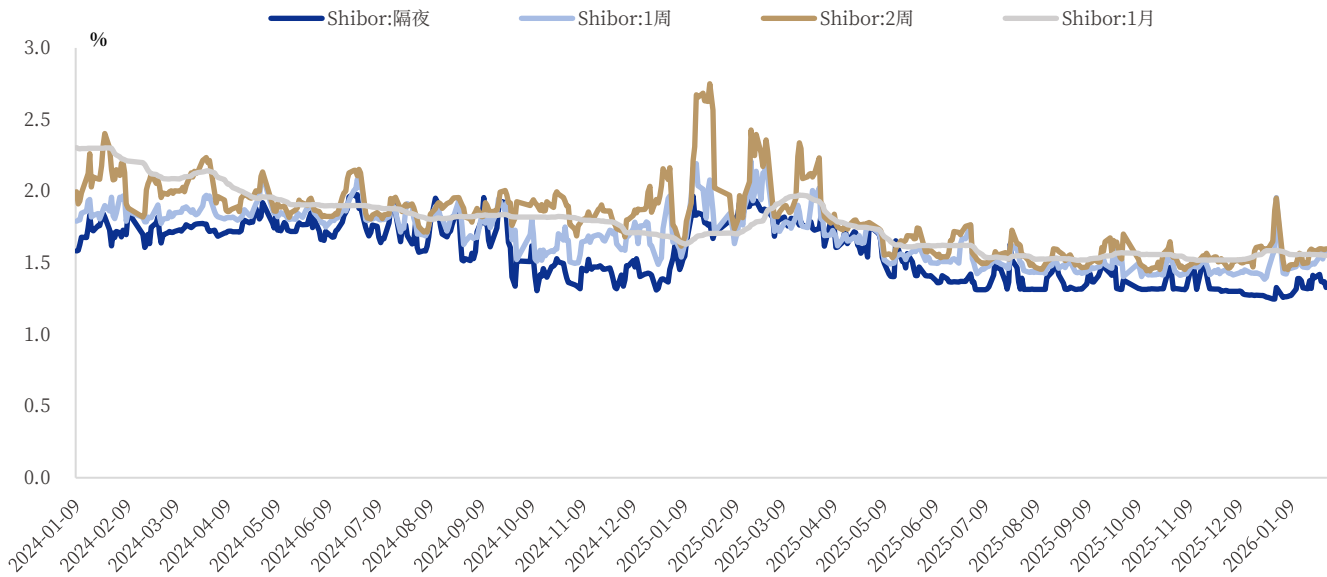
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图21: LPR 和 7 天逆回购利率



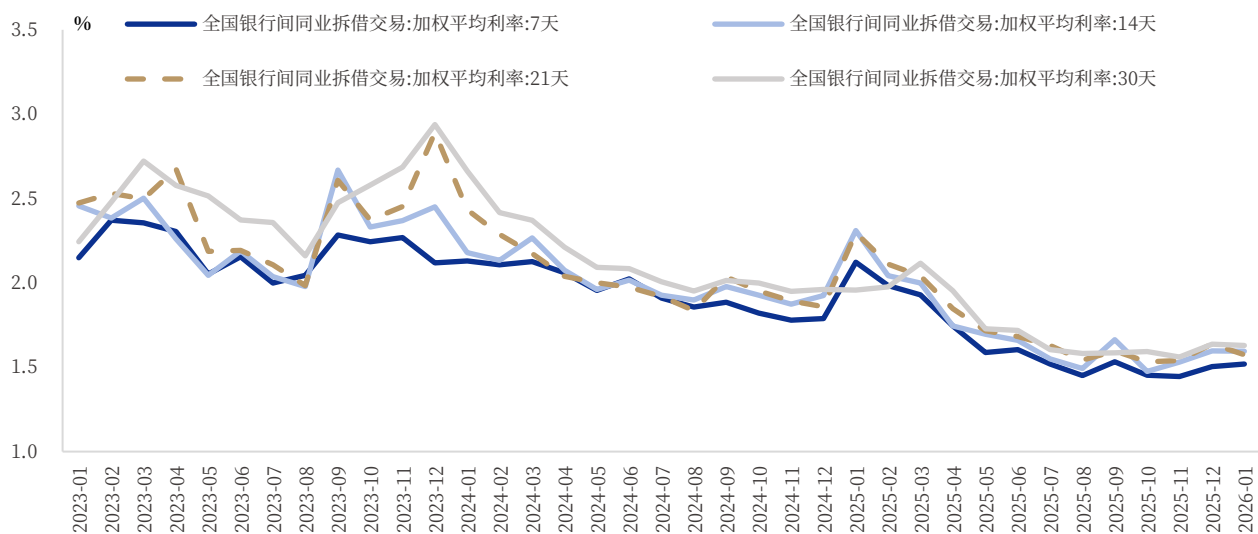
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图22: Shibor 走势



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图23: 银行间同业拆借加权利率



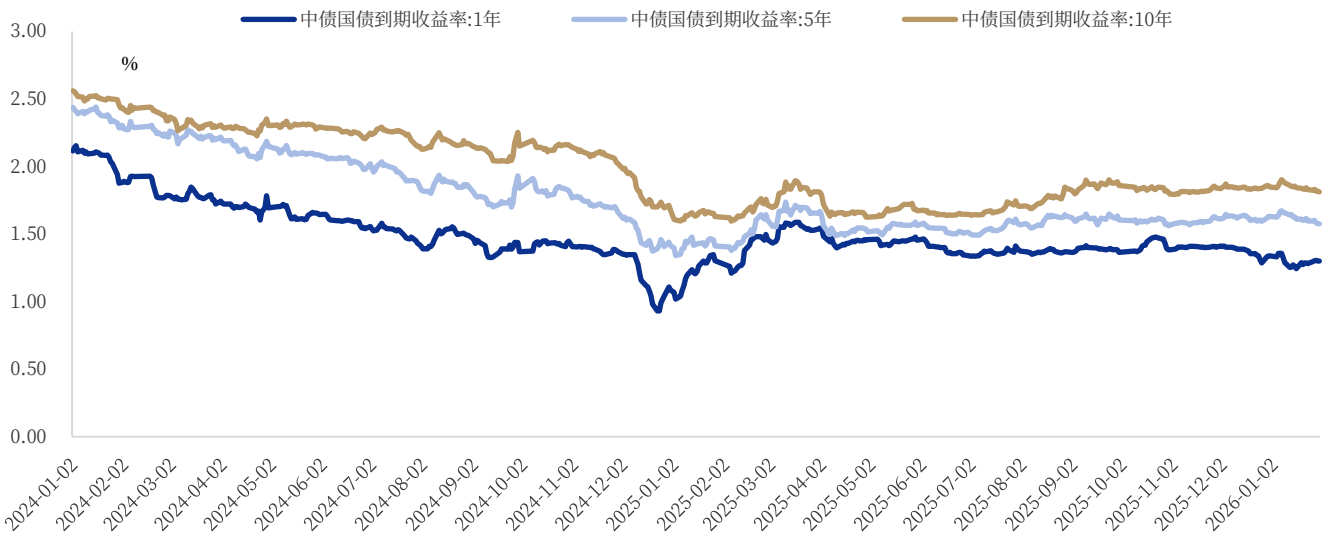
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图24: 同业存单发行利率



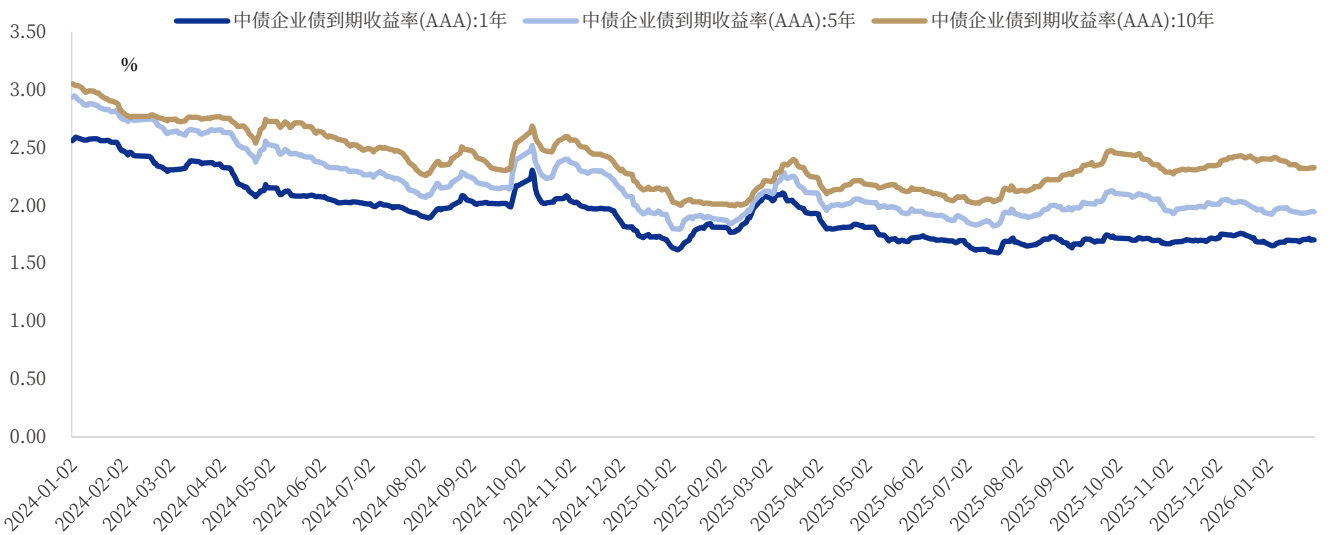
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图25: 国债到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

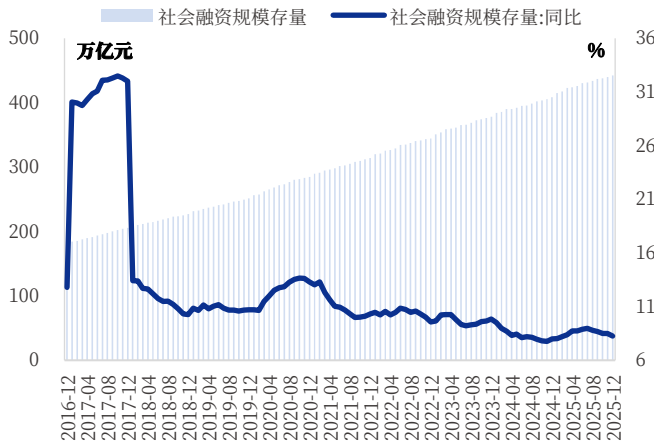
图26: 企业债 (AAA) 到期收益率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

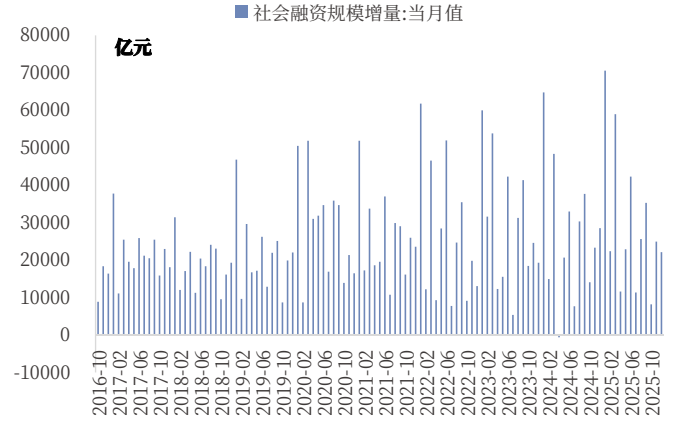
2. 社融信贷

图27: 社融存量



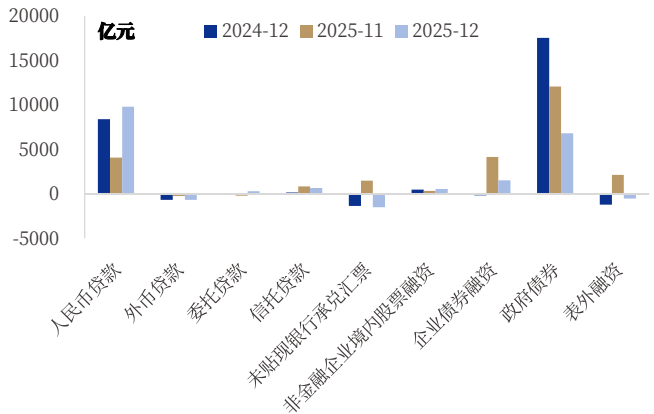
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图28: 社融增量



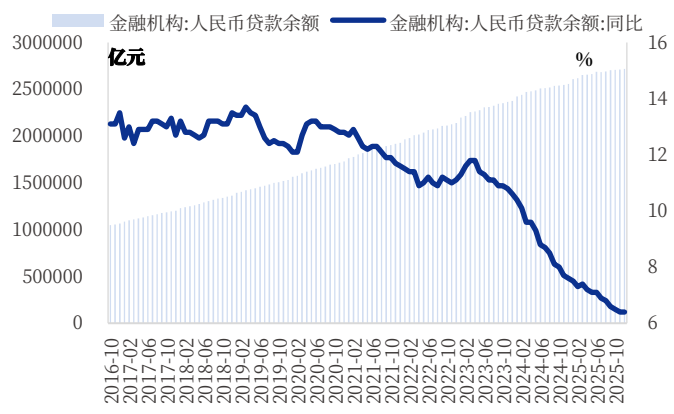
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图29: 社融分项数据



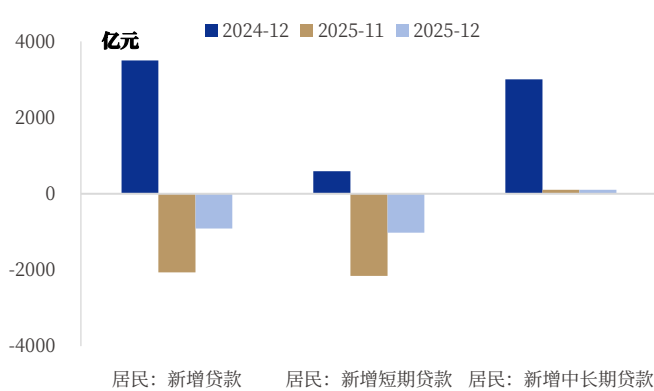
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图30: 金融机构贷款余额及增速



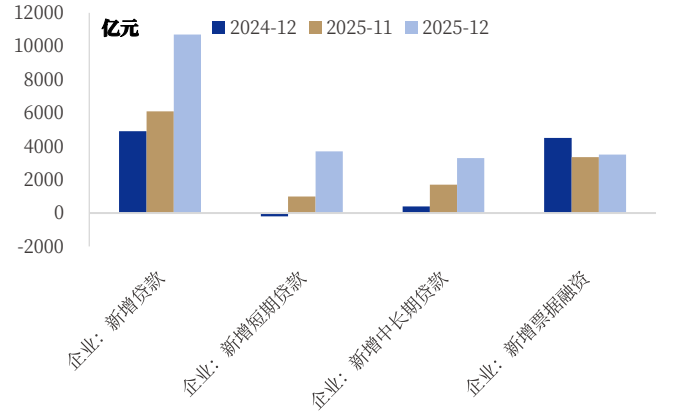
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图31: 金融机构贷款数据-居民部门



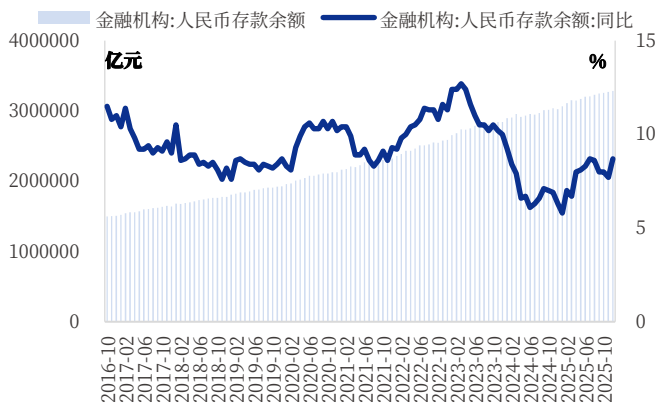
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图32: 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33: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图34: 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
2026-01-26	中国人民银行召开 2026 年宏观审慎工作会议	会议要求, 2026 年宏观审慎工作要继续按照构建覆盖全面的宏观审慎管理体系部署, 强化中央银行宏观审慎管理功能, 持续完善宏观审慎和金融稳定委员会工作机制, 逐步拓展宏观审慎政策覆盖范围, 前瞻性研判系统性金融风险隐患, 创新丰富政策工具箱, 维护金融市场稳健运行和金融体系整体稳定。以服务构建新发展格局为导向, 进一步完善人民币跨境使用政策, 促进货物贸易便利化, 优化人民币清算行布局, 更好发挥货币互换作用, 发展人民币离岸市场, 支持上海国际金融中心建设, 更好满足各类主体人民币交易结算、投融资、风险管理等需求。
2026-01-29	中国人民银行发布 2025 年第四季度全国新发放商业性个人住房贷款加权平均利率	2025 年第四季度全国新发放商业性个人住房贷款加权平均利率为 3.06%。

资料来源: 中国人民银行, 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
2026-01-26	601838	成都银行	首次公开发行限售股上市流通公告	本次股票上市类型为首发股份; 股票认购方式为网下, 上市股数为 7,377,158 股。本次股票上市流通日期为 2026 年 2 月 2 日 (因 2026 年 1 月 31 日为非交易日, 故顺延至 2026 年 2 月 2 日)。截至 2025 年 2 月 5 日, 累计共有人民币 7,995,091,000 元成银转债转为本公司 A 股普通股, 累计转股数量为 626,184,022 股, 本公司总股本数量由 3,612,251,334 股增加为 4,238,435,356 股。
2026-01-26	601166	兴业银行	关于实施 2025 年度 A 股中期权益分派时“兴业转债”停止转股的提示性公告	自 2025 年度 A 股中期权益分派实施公告前一交易日 (2026 年 1 月 30 日) 至本次权益分派股权登记日期间, “兴业转债”将停止转股, 本次权益分派股权登记日后的第一个交易日起, “兴业转债”恢复转股。欲享受本次权益分派的“兴业转债”持有人可在 2026 年 1 月 29 日 (含当日) 之前进行转股。

2026-01-28	601939	建设银行	关于唐朔副行长任职的公告	2025年12月23日，中国建设银行股份有限公司（以下简称本行）董事会审议通过了关于聘任唐朔先生担任本行副行长的议案。国家金融监督管理总局现已核准唐朔先生的任职资格，唐朔先生正式就任本行副行长。
2026-01-28	601860	紫金银行	2025年半年度权益分派实施公告	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 3,661,004,492 股为基数，每股派发现金红利 0.05 元（含税），共计派发现金红利 183,050,224.6 元。股权登记日为 2026 年 2 月 4 日，除息日为 2026 年 3 月 5 日，现金红利发放日为 2026 年 2 月 5 日。
2026-01-28	601860	紫金银行	关于根据 2025 年中期利润分配方案调整可转债转股价格的公告	公司于 2020 年 7 月 23 日向社会公开发行面值总额 45 亿元的可转换公司债券（紫银转债），调整前转股价格为 3.65 元/股，调整后转股价格为 3.60 元/股，转股价格调整实施日期为 2026 年 2 月 5 日。
2026-01-28	001227	兰州银行	2025 年中期利润分配方案公告	本行以总股本 5,695,697,168 股为基数，向权益分派股权登记日收市后登记在册的普通股股东派发现金股利，每 10 股派发现金股利 0.5 元（含税），合计分配现金股利 284,784,858.40 元（含税），占归属于母公司股东净利润的 29.93%，不送红股，不以公积金转增股本。
2026-01-29	601963	重庆银行	首次公开发行部分限售股上市流通公告	本次上市流通的限售股为本行首次公开发行 A 股限售股，共计 3,463,381 股，涉及 222 名股东，锁定期为自本行股票上市之日起 60 个月，该部分限售股将于 2026 年 2 月 5 日（周四）锁定期届满，并于当日上市流通。
2026-01-29	601818	光大银行	关于赎回第三期优先股的第三次提示性公告	本行于 2019 年 7 月 15 日非公开发行 3.5 亿股优先股，发行规模为 350 亿元人民币，本行拟于 2026 年 2 月 11 日全部赎回，每股面值人民币 100 元，总规模 350 亿元。
2026-01-29	601818	光大银行	2025 年半年度 A 股普通股分红派息实施公告	本次利润分配以截至股权登记日的本行总股本 59,085,551,061 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.105 元（含税），共计派发现金红利人民币 6,203,982,861.41 元。股权登记日为 2026 年 2 月 4 日，除息日为 2026 年 2 月 5 日，现金红利发放日为 2026 年 2 月 5 日。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 金融机构贷款增速.....	3
图 2: 企业贷款余额及增速	3
图 3: 重点领域贷款增速.....	3
图 4: 住户贷款余额及增速	3
图 5: 房地产贷款余额及增速	4
图 6: 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	5
图 7: 股票型 ETF 申赎净流入带来的规模周变动及影响	5
图 8: 沪深 300 及银行板块涨跌幅（截至 2026/01/30）	8
图 9: 银行各细分板块涨跌幅（截至 2026/01/30）	8
图 10: 恒生综合指数及内地银行板块涨幅（截至 2026/01/30）	8
图 11: A 股银行个股涨跌幅（截至 2026/01/30）	9
图 12: H 股内地银行个股涨跌幅（截至 2026/01/30）	9
图 13: 恒生 AH 折溢价指数.....	10
图 14: 银行个股 A/H 折溢价（截至 2026/01/30）	10
图 15: A 股市场银行股估值 PB（LF）及折溢价（截至 2026/01/30）	10
图 16: A 股市场各行业股息率（截至 2026/01/30）	11
图 17: 公开市场操作数据.....	14
图 18: MLF 净投放金额	14
图 19: 央行 7 天逆回购金额.....	14
图 20: 央行买断式逆回购操作情况.....	14
图 21: LPR 和 7 天逆回购利率	15
图 22: Shibor 走势.....	15
图 23: 银行间同业拆借加权利率.....	16
图 24: 同业存单发行利率.....	16
图 25: 国债到期收益率	17
图 26: 企业债（AAA）到期收益率	17
图 27: 社融存量	18
图 28: 社融增量	18
图 29: 社融分项数据	18
图 30: 金融机构贷款余额及增速.....	18
图 31: 金融机构贷款数据-居民部门	18
图 32: 金融机构贷款数据-企业部门	18
图 33: 金融机构存款数据.....	19
图 34: 金融机构分部门存款数据.....	19

表 1: 银行相关主要指数及对应规模、申赎资金影响 (截至 2026/1/30)	5
表 2: 上市银行 2025 年业绩快报 (截至 2026/1/30)	6
表 3: 国内上市银行盈利、市净率与市值变动情况.....	11
表 4: 重点公司估值表.....	12
表 5: 监管与政策跟踪.....	19
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