

保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松

强于大市 (维持)

——银行业快评报告

2026年02月11日

事件:

2026年2月10日,央行发布《2025年第四季度中国货币政策执行报告》。

投资要点:

2025年适度宽松的货币政策效果逐步显现:金融总量保持较快增长,年末社会融资规模存量、广义货币供应量(M2)同比分别增长8.3%和8.5%,明显高于名义GDP增速。人民币贷款还原地方化债影响后增长7%左右,信贷支持力度持续较强。社会综合融资成本进一步下行,12月新发放企业贷款利率、个人住房贷款利率均在3.1%左右。信贷结构持续优化,年末科技贷款、绿色贷款、普惠贷款、养老产业贷款、数字经济产业贷款分别同比增长11.5%、20.2%、10.9%、50.5%、14.1%,均保持两位数增长,持续高于全部贷款增速。

财政金融协同支持扩内需:继续实施好适度宽松的货币政策,发挥增量政策和存量政策集成效应。通过公开市场操作等方式保持市场流动性充裕,支持政府债券顺利高效发行。通过“再贷款+财政贴息”以及担保等增信方式共同分担贷款、债券的风险成本,提升金融机构的风险偏好,增加对企业的融资支持。

2025.2Q以来金融机构资管产品规模加快增长:2025年10月末,资管产品规模增速达到资管新规实施以来的最高水平。年末资管总资产余额合计120万亿元,同比增长13.1%,全年累计增加13.8万亿元,同比多增2.2万亿元。资管产品新增资产主要投向同业存款和存单。资管产品快速增长也在一定程度上改变了银行存款结构。银行住户和企业存款占比有所下降,同业存款占比上升。

投资策略:2026年1月15日,央行宣布下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点,体现了总量上保持适度宽松,更加重视结构调整的政策思路。银行端,我们预计2025年和2026年上市银行整体营收与归母净利润增速或将延续企稳态势,整体风险抵补能力仍较强。考虑到当前银行板块股息率仍具有吸引力,长线资金持续增配银行板块方向明确,上述资金的持续配置有助于夯实板块估值下限。

风险因素:宏观经济下行,企业偿债能力超预期下降,对银行的资产质量造成较大影响;宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响;监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响。

行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

结构性降息,社融增速小幅回落

再平衡下的优选

总量平稳,结构分化

分析师:

郭懿

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

15311951011

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场