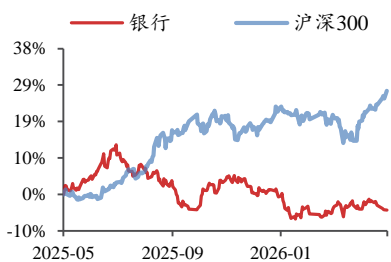


## 银行

2026年05月12日

投资评级：看好（维持）

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《FTP的时差：金市司库博弈与配债窗口—行业点评报告》-2026.4.28

《理财客群数量高增，存款&基金仓位再创新高—理财登2026Q1季报解读》-2026.4.20

《2025年国股行流动性、利率及汇率风险综述—行业深度报告》-2026.4.17

## 信贷存款量稳价优，债券增收回归风险管理

### ——2026Q1央行货币政策执行报告学习

刘呈祥（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

吴文鑫（分析师）

wuwenxin@kysec.cn

证书编号：S0790524060002

#### ● 2026年信贷总量与结构：从“均衡投放”到“充分满足有效需求”

经济良好开局背景下，政策鼓励挖掘有效信贷需求。2026Q1末人民币贷款同比增速5.7%（还原化债因素后6.2%），显示有效需求依然不足。从信贷投向上看，五篇大文章成为重要赛道，如科技贷款增速13.7%、绿色贷款增速17.6%，同时结构性货币政策工具持续加码，力度更大、对象更精准，可以预见银行信贷资源将持续向这些领域倾斜。**贷款利率：2026Q1季节性回升，但低位运行或是新常态。**3月新发放贷款利率为3.23%，较2025年12月回升9BP，3月新发企业贷款、个人住房贷款利率保持在3.1%左右，在自律约束下（报告明确“加强利率政策执行和监督”），贷款价格几无下行空间，但银行间竞争压力仍在，实体融资成本或将持续维持低位运行，银行提升风险定价能力和运营效率是关键。

#### ● 存款结构延续“财富化”，负债成本管控能力成关键分水岭

存款非银化将对负债稳定性造成挑战，2026年3月末住户存款同比增长8.2%（2025年末为9.7%），而非银存款同比增长29.5%。存款脱媒的趋势明确且有加速迹象，定存利率的持续下行和理财产品相对高收益，导致住户存款向理财、基金等资管产品迁移，银行负债稳定性下降，对同业存款的依赖度被动提升，下阶段如何稳定核心存款是负债管理的首要挑战。**2026Q1存款成本下行，显著缓解银行息差压力**，根据上市银行披露其2025年存款成本率降低34BP至1.46%，2026Q1或受益于定存到期重置进一步下行，我们估算上市银行2026Q1净息差小幅回升1BP至1.40%。但这一过程中银行的分化将加剧，大型银行的非银牌照、结汇能力、基础客群优势明显，具备更强的低成本活期存款沉淀能力，在息差磨底阶段获得相对优势。

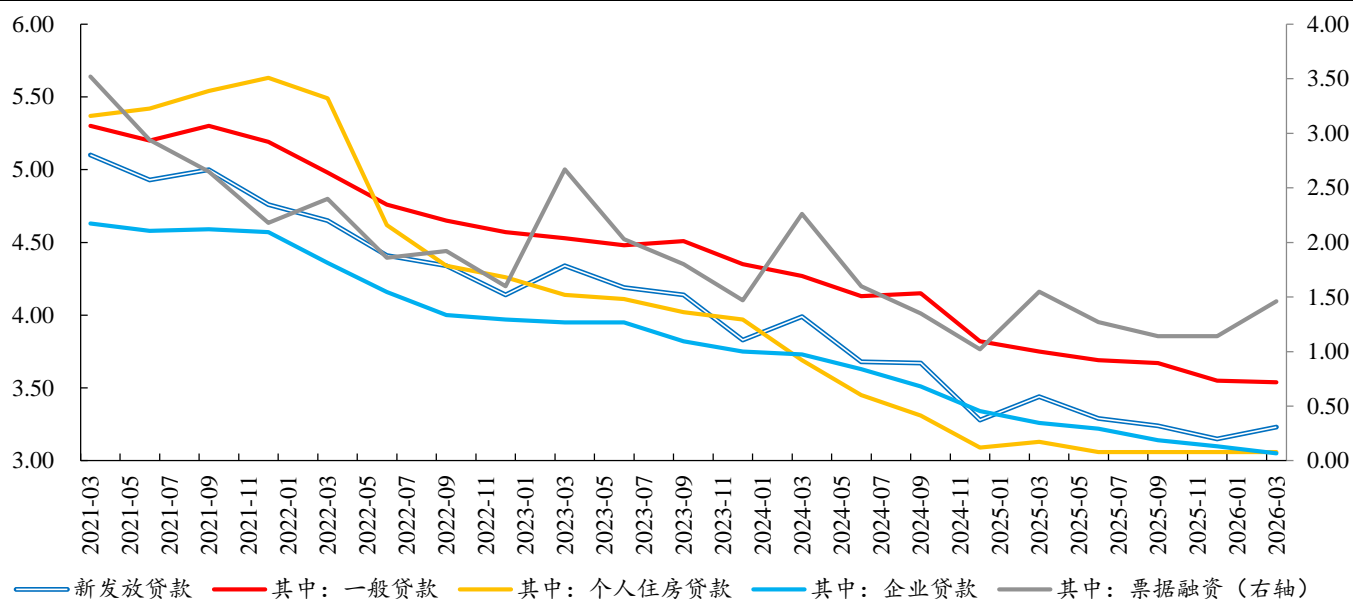
#### ● 从ALM视角看2026年债市：交易型转向配置型，增收工具回归风险管理

2026Q1货政报告揭示了债市正在发生的结构变化：从流动性驱动牛市转向监管规范下的震荡市，对于银行资产负债管理而言，这意味着债券投资从增收工具重回流动性管理和利率风险对冲的功能。一是拉大久期错配策略或已接近尾声，监管引导债券收益率水平保持合理区间，叠加供给压力，长债利率难以大幅下行；二是银行核心收入恢复强劲，为避免当前业绩波动或倾向压缩FVTPL敞口，转向配置盘择机增持；三是专栏中将“债券市场”和“流动性”纳入宏观审慎视野，同时提到非银机构快速扩张和期限错配行为，应关注此潜在“流动性收敛”的信号。

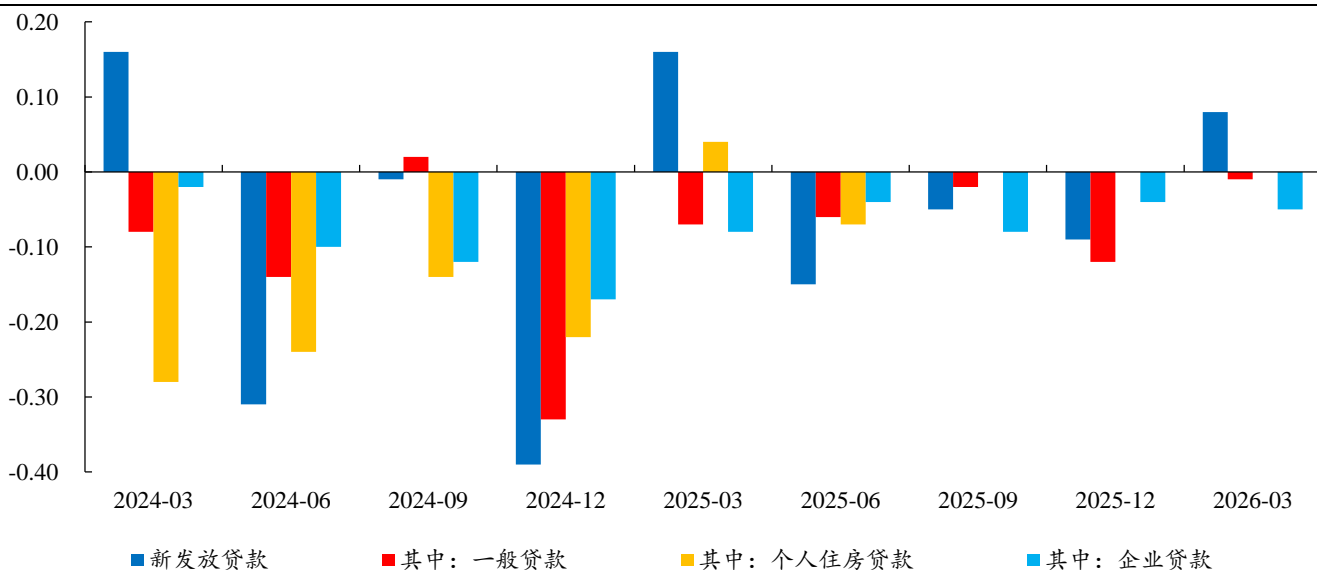
#### ● 投资建议：资产负债能力将加剧行业分化

新形势下，银行板块投资应更注重ALM管理能力、负债成本拐点、资产定价权等超越周期的微观指标，而非简单依赖行业β。建议关注项目储备充足、区域景气度高的城商行，受益标的如江苏银行、杭州银行、成都银行、重庆银行等。中长期看，大型综合化银行及特色财富管理银行占优，推荐中信银行，受益标的如工商银行、招商银行等。

#### ● 风险提示：净息差超预期收窄；部分企业经营情况不佳传导至信用成本等。

**附图 1：2026-03 新发人民币贷款加权平均利率回升至 3.23%，其中个人住房贷款利率持平 3.06%（%）**


数据来源：Wind、中国人民银行、开源证券研究所

**附图 2：2026Q1 新发贷款利率延续季节性规律环比回升（%）**


数据来源：Wind、中国人民银行、开源证券研究所（图中所示为环比上季末月，新发贷款利率变动值）

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn