

银行

MLF 加量续作落地，银行板块配置价值进一步强化

■ 走势比较



相关研究报告

<<苏州银行 2025 年年报及 2026 年一季报点评：规模增速出色，净息差回升>>--2026-05-19

<<常熟银行 2025 年年报及 2026 年一季报点评：存贷两旺、质效双优，Q1 归母净利润同比+11%>>--2026-05-12

<<杭州银行 2025 年年报及 2026 年一季报点评：业绩增长韧性强劲，信贷与息差表现优异>>--2026-04-30

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiyama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

报告摘要

事件：5月22日，人民银行公告称，为保持银行体系流动性充裕，将于5月25日开展6000亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限1年，中标利率维持2.5%不变。当月MLF到期量为5000亿元，因此本次实现净投放1000亿元。彻底扭转了4月净回笼2000亿元的缩量趋势，显示出在当前稳增长政策发力期，银行体系中长期流动性进一步增强。

从政策背景来看，本次MLF净投放更多体现出“稳流动性、稳负债成本”的政策取向。本次MLF的超预期净投放，主要基于三重考量：一是配合财政政策发力。2026年起长期特别国债自4月下旬首发以来持续发行，规模锁定1.3万亿元，MLF加量有助于提供长期资金对接政府债券供给。二是平滑资金面波动。5月面临税期高峰和月末因素，央行通过MLF投放呵护流动性，意在稳定市场预期。三是缓解银行负债端压力。2026年以来，中小银行密集下调存款利率，但存款定期化趋势仍未明显缓解，央行此举客观上有利于稳定银行负债成本。

银行业一季度息差降幅显著收窄，政策呵护初见成效。数据显示，2026年一季度商业银行净利息收益率为1.40%，较上年同期仅下降3个基点，而上年同期息差降幅为12个基点，息差收窄压力明显缓解。这一积极变化与存款利率下调、负债成本改善密切相关。2026年以来，中小银行已掀起多轮存款利率下调。2月至3月，数十家中小银行集中下调长期存款挂牌利率，部分产品降幅最高达30个基点。在负债端成本改善的支撑下，叠加本次MLF净投放有助于降低银行对高成本同业存单的依赖，银行净息差有望在当前低位逐步筑底。

在长端利率维持低位震荡、市场“资产荒”格局延续的背景下，银行板块“高股息+低估值”的配置价值依然凸显。当前国有大行H股股息率普遍在5%-6%区间，相较不断下行的无风险利率仍具备显著的配置吸引力。与此同时，2026大规模到期压力对银行的资产再投放能力形成考验，优质信贷资产的竞争将更加激烈，流动性维持合理充裕，有助于稳定市场对银行资产质量的预期，进一步支撑板块的估值修复。

本次操作反映出货币政策正在兼顾银行体系稳健性与实体融资支持之间的平衡。国家金融监督管理总局已于5月19日印发《关于做好2026年小微企业金融服务工作的通知》，正式取消普惠型小微企业贷款“增速不低于各项贷款增速”的全国统一硬性考核指标，转向“稳投放、优结构、提质量、可持续”导向，中小银行在存款利率调整上也呈现更加精细化的定价策略。展望未来，预计货币政策仍将维持适度宽松基调，但更加强调节奏与结构的平衡。后续需重点关注：存款利率下调向负债成本的实际传导效果；超长期特别国债发行对流动性的影响；信贷需求修复情况对银行基本面的边际影响。

风险提示：经济复苏不及预期、政策落地不及预期、利率大幅波动

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面许可任何机构和個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。