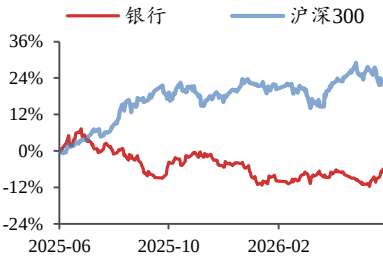


银行

2026 年 06 月 14 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

《票证冲量的成因与去化路径—行业点评报告》-2026.6.8

《银行流动性管理的逻辑与资金行为研究方法—行业深度报告》-2026.5.28

《规模普涨，低波主线下策略分化—2025H2 理财产品半年报解读》-2026.5.23

结汇改善负债质量，关注贷款以价促量

——行业点评报告

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

● 货币：M1 增速大幅抬升，带动剪刀差收窄，资金活化态势延续

5 月 M1 增速较 4 月大幅抬升 0.5pct 至 5.5%，M2-M1 剪刀差收窄至 3.1%。5 月核心城市二手房市场行情延续，多数城市成交量同比增幅继续扩大，叠加人民币汇率持续升值带来企业结汇（趴账活期存款），以及财政支出影响，资金活化态势显著，对于银行来讲是负债质量的实质性提升（稳定性增强及成本改善）。M2 增速较 4 月持平为 8.6%，信贷派生偏弱，主要受债券派生及结汇需求支撑。

● 存款：一般性存款同比少增，主要受居民存款和财政存款拖累

5 月人民币存款新增 1.77 万亿元，同比少增 4100 亿元。结构上来看，企业存款多增 2476 亿元，系出口强劲、人民币升值带来结汇需求，叠加企业贷款存款派生，另外或与银行“开票-吸收保证金”及短贷冲存行为有关。居民存款同比少增 -5800 亿元，对应居民贷款收缩，或反映当前仍存在提前还贷行为。财政存款亦同比少增，主要受 2026 年专项债发行节奏偏慢和支出加快影响。非银存款新增 1.14 万亿元，同比基本持平，股市情绪及理财分流仍催化存款搬家动能。

● 社融：5 月社融增速下降至 7.7%，政府债仍为主要支撑项

5 月社融新增 2.03 万亿元，同比少增 2607 亿元，存量余额同比增速为 7.7%，环比下降 0.1pct。结构上：（1）贷款：人民币贷款（社融口径）当月新增 5010 亿元，同比少增 913 亿元，信贷需求尚未明显改善；（2）表外项目中，未贴现票据减少 684 亿元，或与银行表内买票贴现消耗有关。委托贷款未明显增加，或反映政策性金融工具未大范围落地；（3）直接融资：5 月企业债发行规模同比多增 364 亿元，自律机制对贷款价格约束，仍推动部分大型企业融资选择发债替代；（4）政府债券：5 月政府债当月新增 1.22 万亿元，同比少增 2362 亿元，主要受 2026 年政府债发行计划偏慢、带来基数效应。

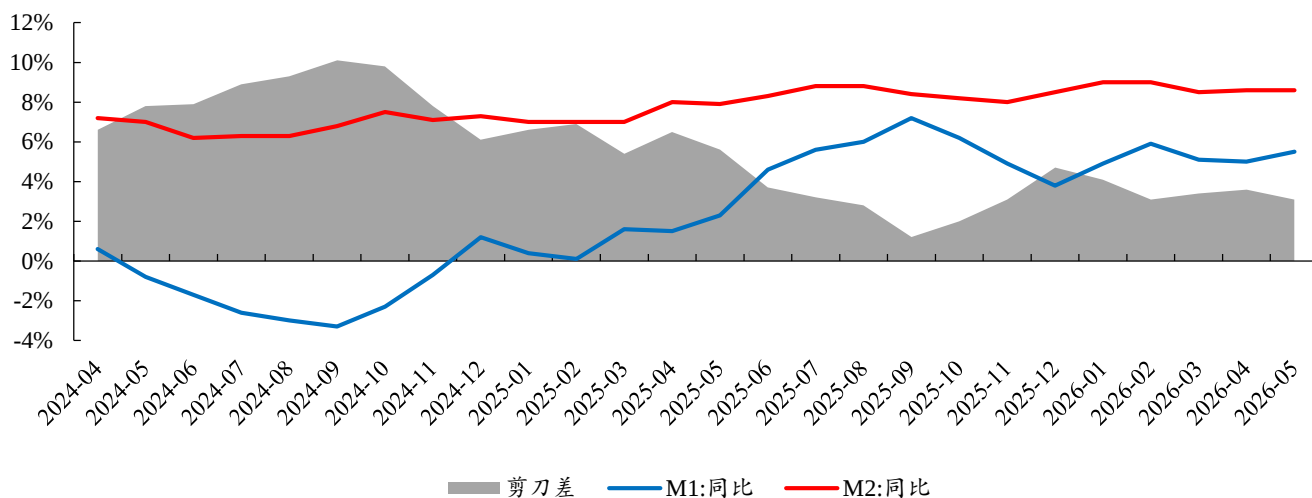
贷款：票据冲贷现象延续，居民加杠杆意愿不高。5 月人民币贷款新增 5200 亿元，同比少增 1000 亿元。结构上来看，对公贷款新增 6400 亿元、同比多增 1100 亿元，宏观经济 K 型分化，传统行业融资需求修复缓慢，叠加债券融资对贷款的替代效应，企业短贷和中长贷分别同比少增 100 和 3500 亿元；票据冲贷现象持续演绎，票据融资同比多增 4824 亿元。居民贷款负增 1412 亿元，同比少增 1952 亿元，居民短贷、中长贷均同比少增，反映出居民部门收入预期仍处于修复进程中，消费和按揭购房意愿均不强。

● 投资建议：关注贷款以价促量可能

从融资需求现状看，居民及企业部门总体呈现偏弱恢复，为引导融资需求，平衡信贷比价关系，我们建议关注贷款定价自律下限的放宽可能。看好部分区域经济活力强、项目储备充足的城商行，其信贷投放仍能保持较高景气度。受益标的：江苏银行、杭州银行、成都银行、重庆银行等；中长期配置综合经营能力强、财富管理具备特色的大型银行，推荐中信银行，受益标的工商银行、招商银行等。

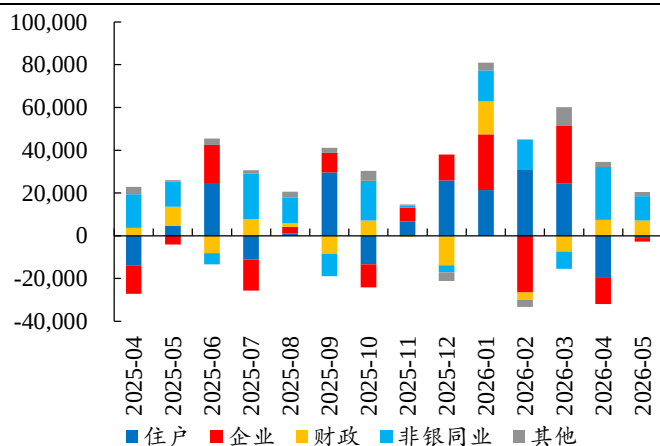
● 风险提示：净息差超预期收窄；零售风险扩散；存贷修复不及预期等。

附图 1：资金活化，5 月 M2-M1 剪刀差收窄至 3.1%



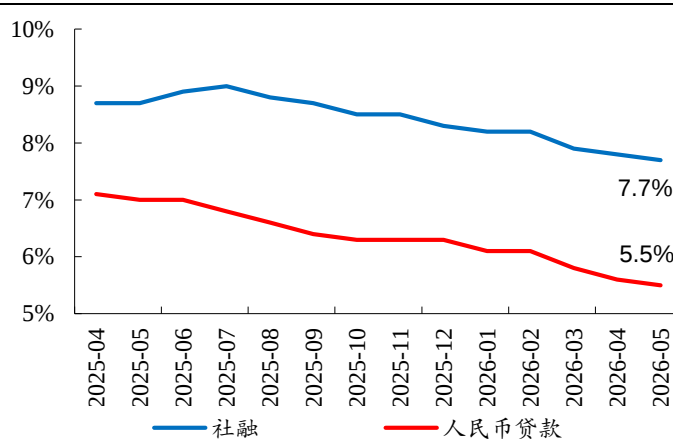
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 2：5 月新增存款同比少增（亿元）



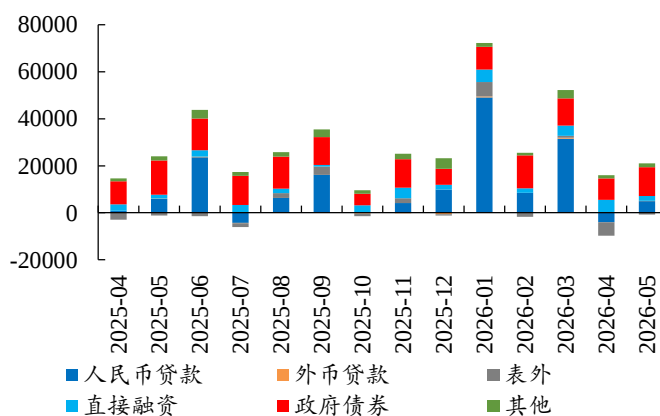
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：5 月人民币贷款和社融增速延续回落态势



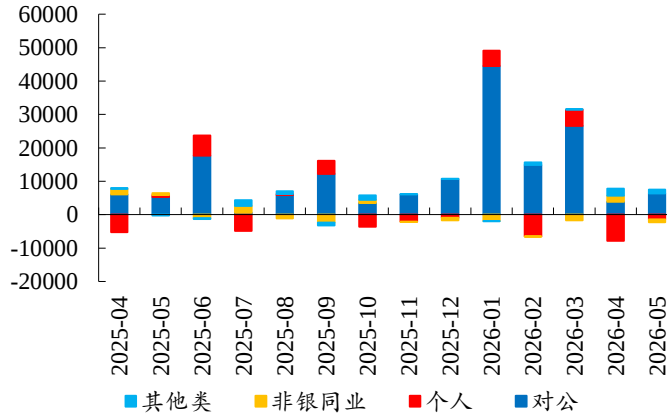
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 4：5 月社融同比少增，政府债融资需求偏弱（亿元）



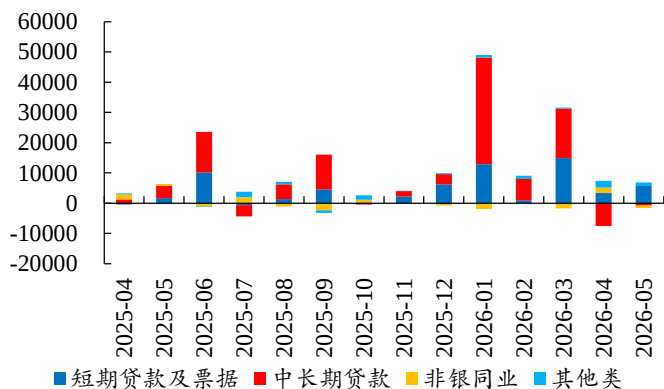
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 5：5 月个人、非银贷款均同比少增（亿元）



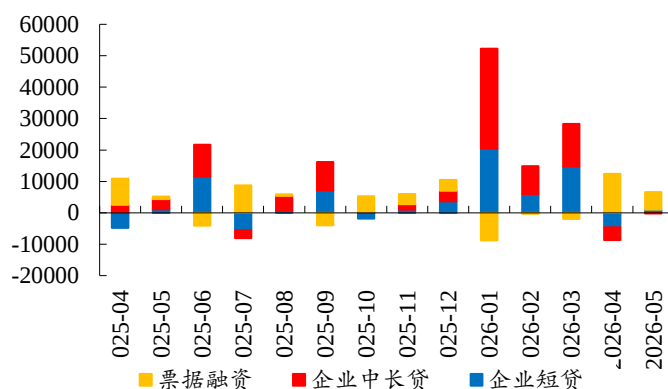
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 6：5 月中长期贷款同比少增 4817 亿元



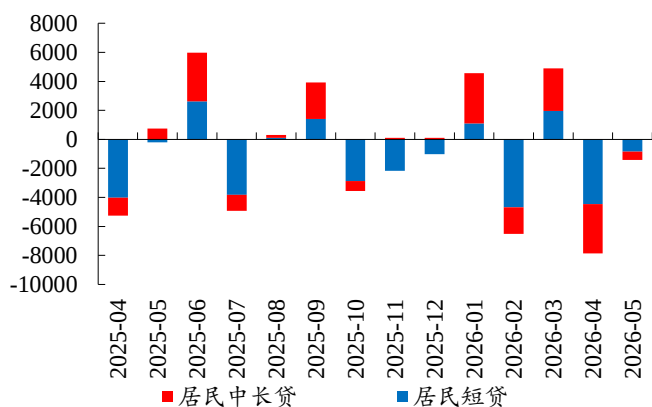
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 7：5 月企业中长贷少增，票据大幅冲量（亿元）



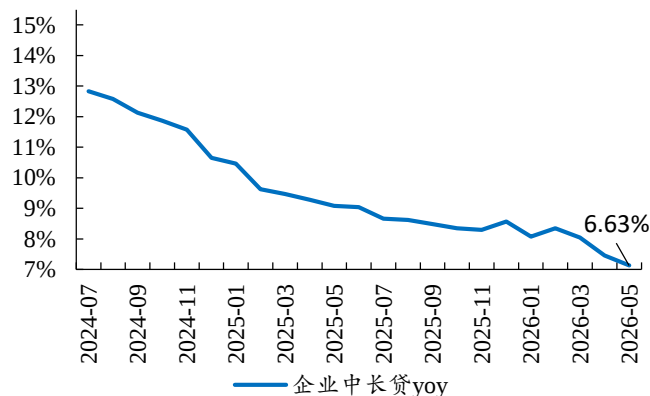
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 8：5 月居民短贷、中长贷均同比少增（亿元）



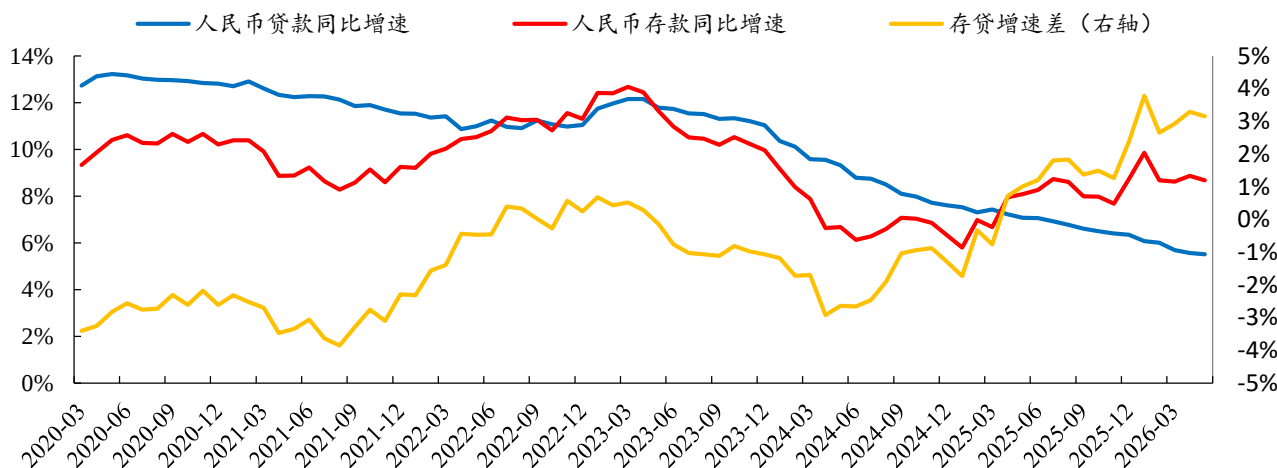
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 9：5 月末企业中长贷增速继续下探



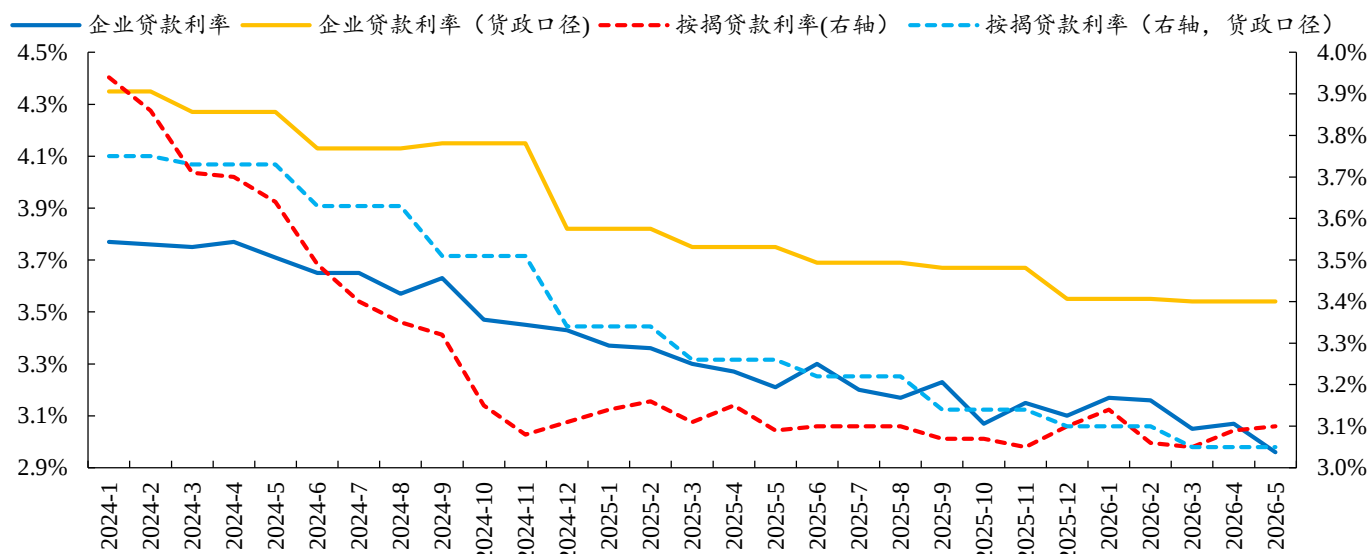
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 10：5 月存贷增速差保持高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 11：2026 年 5 月企业贷款利率下行至 3.0%，较上年同期低约 25BP



数据来源：中国人民银行、Wind、开源证券研究所（注：货政口径为季度披露，空白值以前值填充）

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。

分析师声明

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。本报告清晰准确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的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（北交所基准指数为北证 50 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。

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