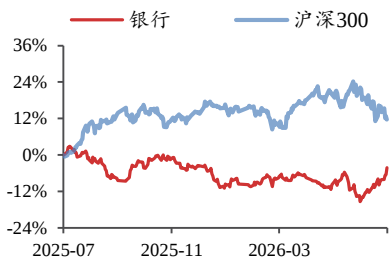


银行

2026 年 07 月 31 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

- 《规模略超季节性，配置倾向进取——理财登 2026Q2 季报解读》-2026.7.31
- 《大行负债压力来源与资产决策扰动——行业深度报告》-2026.7.22
- 《银行投资基金动向与机构营销指南（2026 年版）——行业深度报告》-2026.7.17

银行视角看政治局会议的政策信号

——行业点评报告

刘呈祥（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

朱晓云（分析师）

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790524070010

● 宏观政策定调：从“托底”到“加力”，银行经营环境边际改善

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，会议将货币政策定调从“稳健”调整为“适度宽松”，并明确提出“财政金融协同促内需”，对银行的影响从几方面来看：①**资产端总量与结构**：财政端加快“两重两新”资金使用进度，1.3 万亿长期建设国债落地，以及 8000 亿元政策性金融工具也有望释放，下半年对公信贷需求有支撑，既缓解市场对“信贷塌方”的悲观预期，也将改善银行资产端结构，提升高收益中长贷占比。②**负债成本和稳定性**：适时调整货币政策工具意味着降准降息敞口可能打开，若 Q3 落地降准 50BP，我们根据 2025 年末数据静态测算，将直接释放银行体系长期资金约 1.04 万亿元，降低上市银行负债成本约 0.33BP，夯实净息差筑底逻辑，显著缓解大行体系长期稳定负债缺口，改善流动性风险指标，同时带动存贷款 FTP 定价曲线下移，疏通货币政策传导机制。③**财政协同的派生效应**：财政支出进度加快将直接带来企业一般存款派生，降低对高成本同业负债的依赖，从负债端进一步巩固成本优势。④**增厚久期错配收益**：在货币政策宽松、长端利率下行通道中，银行资产负债久期错配将带来阶段性资本利得，债券投资浮盈将增厚其他非息收入，对潜在利润形成正向贡献。⑤**风险偏好上**，逆周期调节加大，市场对银行资产质量的担忧也将缓解。

● 风险化解：化债方案稳步推进，明确中小银行改革化险

一揽子化债方案从“推进”到“实施好”：市场最担忧的城投平台潜在不良风险将持续缓释，对应银行板块估值最大的压制因素解除；明确提出“地方中小金融机构改革化险、减量提质”：意味着未来中小银行兼并重组、风险处置将加速，行业竞争格局优化，头部银行的牌照价值和集中度提升逻辑被正式确认——过去市场只给银行存量价值，这一表述将打开头部银行的“市占率提升”估值空间。

● 房地产政策：“稳定房地产市场”表述下的风险边际收敛

会议延续“稳定房地产市场”定调，结合此前住建部等部门的需求端政策储备，下半年地产托底政策仍有空间，银行房地产贷款的不良暴露速度将边际放缓，按揭贷款提前还贷潮的影响进一步弱化，市场对地产风险的过度定价将得到修正。

● 资本市场定调：高股息资产从防御选择升级为“市场压舱石”

会议提出“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，在市场波动加大、无风险利率震荡下行的环境下，银行作为高股息、低波动的核心资产，将从过去的“熊市防御品种”，升级为资本市场的“压舱石”型配置资产，这是银行估值体系重构的关键政策信号。**总结来看**：本次政治局会议从“经营基本面改善→核心风险化解→行业格局优化→估值体系重构”四个维度，全面利好银行板块。一是核心配置国有行：受益标的如工商银行、建设银行、交通银行等，充分享受负债成本优势与高股息确定性；二是弹性配置优质城商行：受益标的如江苏银行、成都银行、杭州银行等，深耕区域经济、资产质量优异、业绩增速领先。

● 风险提示：净息差较大幅度收窄；零售风险大面积扩散；负债稳定性削弱等。

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