万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

行业研究
行业快评报告
证券研究报告

重视框架改革 提升传导效率

——银行行业快评报告

强于大市(维持)

2026 年 11 月 12 日

事件:

2026 年 11 月 11 日，央行发布《2026 年第三季度中国货币政策执行报告》。

投资要点:

央行更重视利率改革和政策传导畅通: 央行强调持续优化短端利率调控机制，畅通货币政策传导渠道。央行公开市场主要操作品种的期限切换为隔夜，资金利率中枢有所下移。在推动贷款利率定价基准改革方面，央行强调贷款利率要从单一参考 LPR 定价向更加多元定价基准转型，探索挂钩 DR001 的浮动利率贷款。此外，专栏 5“治理中小企业回款难问题”，指出部分大型企业拖欠账款加剧融资难、融资贵问题的同时，也降低了利率的敏感性，影响了货币政策的传导。

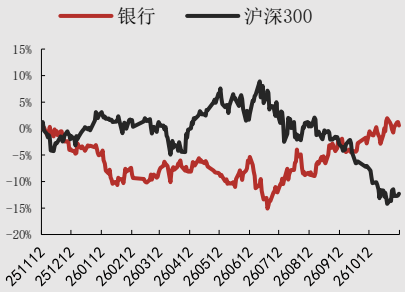
完善多项结构性货币政策工具: 央行在三季度末下调抵押补充贷款利率 0.25 个百分点至 1.50%，把“六张网”建设纳入抵押补充贷款支持领域，增加科技创新和技术改造再贷款额度 2000 亿元，增加支农支小再贷款额度 5000 亿元。专栏 4“提升金融服务适配性 支持服务业扩能提质”中，2025 年服务业增加值占 GDP 比重 57.7%，就业人数占全国就业人数的 49.4%，央行牵头出台《关于金融支持服务业扩能提质的指导意见》，助力扩大高质量服务供给，释放居民消费潜能。

延续“适度宽松”基调: 专栏 2“国际利率水平比较”中，提到中国贷款利率已相对低位，存款利率下降可为贷款利率下降创造空间。商业银行本身需要一定存贷款利差，以保持支持实体经济的能力和自身稳健经营。关注后续存款结构以及成本的趋势性变化。

投资策略: 2026 年前三季度，受益于净息差稳定以及非息收入的高增速，营收增速持续回升，不过行业内部分化进一步加剧，国有大行和优质区域行保持相对优势，部分拨备不足的银行净利润增速出现下滑。综合考虑银行股当前的股息率以及估值水平，我们认为板块仍具有配置价值，首先，优选稳健性品种；其次，可关注优质区域行的预期差机会以及低估值股份行的投资机会。

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

息差平稳 其他非息支撑营收

稳增长政策加力

融资需求有待改善

分析师: 郭懿
执业证书编号: S0270518040001
电话: 15311951011
邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

万联证券版权所有发送给上海奇思信息技术有限公司.公共邮箱.ybjieshou@eastmoney.

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。

免责条款

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