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

预计四季度政府债对社融的支撑延续

——银行行业快评报告

强于大市(维持)

2026 年 11 月 15 日

事件:

2026 年 11 月 13 日，中国人民银行发布《2026 年 10 月金融统计数据报告》。

投资要点:

10 月社融存量同比增速 7.2%，增速环比回升 0.1%: 10 月，社融新增 1.15 万亿元，同比多增 0.33 万亿元。其中，社融口径当月人民币贷款减少 0.58 万亿元，同比多减 0.57 万亿元；政府债净融资规模为 1.19 万亿元，同比多增 0.7 万亿元。截至 10 月末，社融存量规模 469.2 万亿元，同比增速 7.2%，增速环比回升 0.1%。

信贷融资需求仍偏弱: 10 月，贷款减少 0.1 万亿元，同比多减 0.32 万亿元。截至 10 月末，金融机构人民币贷款余额 283.33 万亿元，同比增长 4.7%，环比回落 0.1%。企业端，10 月减少 0.16 万亿元，同比多减，其中，短期贷款增加 0.01 万亿元，中长期贷款增加 0.16 万亿元，票据融资减少 0.31 万亿元。居民端，10 月减少 0.43 万亿元，其中，短期贷款减少 0.27 万亿元和中长期贷款减少 0.16 万亿元。

10 月 M2 增速环比回落，存款同比增速回升: 10 月，M2 同比增长 7.1%，增速环比回落；M1 同比增长 4.4%，增速环比回升。10 月新增人民币存款 1.21 万亿元，同比多增 0.6 万亿元，人民币存款余额同比增速 7.7%，增速环比回升 0.2 个百分点。

投资策略: 当前零售部门融资需求修复迹象仍不明显，企业中长期贷款在新型政策性金融工具投放带动下，边际改善。观察后续政策推进对信贷需求的影响。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

重视框架改革 提升传导效率

息差平稳 其他非息支撑营收

稳增长政策加力

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