

行业研究 | 行业周报 | 银行

# 贷款利率连续三个季度筑底 ——银行业周度追踪 2026 年第 15 周

## 报告要点

本周在通信板块等成长股带动下，创业板指数连续两周大幅上涨，市场风险偏好进一步显著抬升，银行板块相对收益落后。但银行股实现绝对收益，市场开始定价银行业净息差企稳、营收增速上行的基本面逻辑。个股层面，一季度业绩预期向好的农业银行、齐鲁银行、苏州银行等领涨，港股国有行延续创新高的上行趋势。我们认为，净息差企稳将是二季度银行股的核心投资逻辑，目前市场定价尚未充分，预计国有行及优质城商行的一季报业绩将显著优于预期。

## 分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

## 银行

# 贷款利率连续三个季度筑底 ——银行业周度追踪 2026 年第 15 周

### 企业新发贷款利率筑底是息差企稳的关键

央行月度数据显示，3 月企业新发放贷款利率依然维持约 3.1% 低位，自 2025 年 8 月以来基本保持 3.1% 水平，仅在 1 月由于季节性规律（年初开门红期间通常重点投放长周期、高收益率的项目类贷款）小幅上升至 3.2%。考虑 2024 年底以来按揭贷款的新发利率也受到监管约束，保持 3%-3.1% 区间，同时主流银行普遍大幅压降低利率的票据贴现规模，如果企业贷款利率能够企稳，则总新发贷款收益率将实现筑底。

本轮新发贷款利率下行周期始于 2019 年 LPR 改革，目前由于银行业净息差压力沉重，监管政策从供给端着力推动新发贷款利率企稳。2025 年 5 月以来 LPR 利率未再下调，除了对于按揭贷款和消费贷款两类标准化零售贷款产品设定 3% 的下限约束以外，自律机制自 2025 年以来要求企业贷款新发利率（税后）也不能低于同期限的国债收益率，通过管控利率定价下限来稳定资产端收益率。考虑银行业净息差压力及潜在的输入型通胀隐患，预计年内 LPR 明显下调的概率较低，贷款利率企稳的趋势可持续。

对于银行经营层面，由于大型银行的存量贷款收益率已经连续多年调整，如果新发贷款利率筑底，同时借助存款成本率下降的红利，将支撑净息差企稳。预计一季度大型银行的净息差有望单季度环比持平，带动利息净收入及总营收增速明显改善。不过，以传统动能为主的信贷总需求依然疲弱，因此贷款增量同比少增、增速下行的压力将持续。

### 本周银行指数累计上涨 1.2%，相较沪深 300/创业板指数超额收益-0.8%/-5.5%

本周在通信板块等成长股带动下，创业板指数连续两周大幅上涨，市场风险偏好进一步显著抬升，银行板块相对收益落后。但银行股实现绝对收益，市场开始定价银行业净息差企稳、营收增速上行的基本面逻辑。个股层面，一季度业绩预期向好的农业银行、齐鲁银行、苏州银行等领涨，港股国有行延续创新高的上行趋势。我们认为，净息差企稳将是二季度银行股的核心投资逻辑，目前市场定价尚未充分，预计国有行及优质城商行的一季报业绩将显著优于预期。当前时点，**重点推荐业绩持续优异的头部城商行（杭州银行/齐鲁银行/南京银行等）及业绩增速超预期上行的国有行。**

资金层面，本周沪深 300、上证 50 指数基金均出现小幅净流出，银行及红利相关指数基金小幅净流入，其中红利指数基金已连续六周保持资金净流入，随着分红季逐步临近，绝对收益资金对红利型资产的关注度上升。

本周银行股上涨，A 股国有大行股息率小幅下降，但仍处于有吸引力的水平。截至 4 月 17 日，六大国有行 A 股平均股息率 4.12%，相较 10 年期国债收益率利差 236BP，H 股平均股息率降至 5.00%，H 股相对 A 股平均折价率 18%，折价率较上周略升。

### 各类型银行换手率较上周下降，成交额占比触底回升

本周市场风险偏好回升，各类型银行股换手率及成交额占比上周均下降。目前银行股的交易热度依然接近此前每轮的低位水平，随着板块估值超跌和指数基金的影响逐步消化，预计二季度银行股的关注度有望上升。

### 风险提示

1、社会实际融资需求持续低迷；2、经济下行压力加大，银行资产质量明显恶化。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《数字人民币运营扩容至中小银行——数字金融专题系列二》2026-04-18
- 《居民贷款余额同比增速转负——3 月金融数据及信贷收支表点评》2026-04-16
- 《营收超预期的逻辑与测算——2026Q1 银行业绩展望》2026-04-13



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 目录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 本周聚焦：贷款利率连续三个季度筑底 ..... | 4  |
| 风险提示 .....              | 10 |

## 图表目录

|                                                                  |   |
|------------------------------------------------------------------|---|
| 图 1：上市银行本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计涨跌幅 .....                        | 4 |
| 图 2：沪深 300 指数基金本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计资金净流出（亿元） .....           | 4 |
| 图 3：上证 50 指数基金本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计资金净流入（亿元） .....            | 5 |
| 图 4：银行相关指数基金本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计资金净流出（亿元） .....              | 5 |
| 图 5：红利相关指数基金本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计资金净流入（亿元） .....              | 5 |
| 图 6：截至 4 月 17 日，六大国有行 A 股平均股息率 4.12%，相较 10 年期国债收益率利差 236BP ..... | 6 |
| 图 7：截至 4 月 17 日，六大国有行 H 股/A 股平均折价率收敛至 18% .....                  | 6 |
| 图 8：截至 4 月 17 日，上市银行可转债交易情况 .....                                | 7 |
| 图 9：截至 4 月 17 日一周，各类型银行换手率较上周下降 .....                            | 7 |
| 图 10：截至 4 月 17 日一周，各类型银行成交额占比较上周下降 .....                         | 8 |
| 图 11：2025 年 5 月以来 LPR 报价尚未调整 .....                               | 9 |
| 图 12：2025 年下半年以来企业新发放贷款利率保持基本稳定 .....                            | 9 |
| 图 13：以工商银行为例，存量贷款收益率的降幅逐步收窄，2026 年有望筑底企稳 .....                   | 9 |

## 本周聚焦：贷款利率连续三个季度筑底

### 1、本周银行指数上涨 1.2%，相较沪深 300/创业板指数超额收益-0.8%/-5.5%。

本周在通信板块等成长股带动下，创业板指数连续两周大幅上涨，市场风险偏好进一步显著抬升，银行板块相对收益落后。但银行股实现绝对收益，市场开始定价银行业净息差企稳、营收增速上行的基本面逻辑。个股层面，一季度业绩预期向好的农业银行、齐鲁银行、苏州银行等领涨，港股国有行延续创新高的上行趋势。我们认为，净息差企稳将是二季度银行股的核心投资逻辑，目前市场定价尚未充分，预计国有行及优质城商行的一季报业绩将显著优于预期。当前时点，**重点推荐业绩持续优异的头部城商行（杭州银行/齐鲁银行/南京银行等）及业绩增速超预期上行的国有行。**

图 1：上市银行本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计涨跌幅

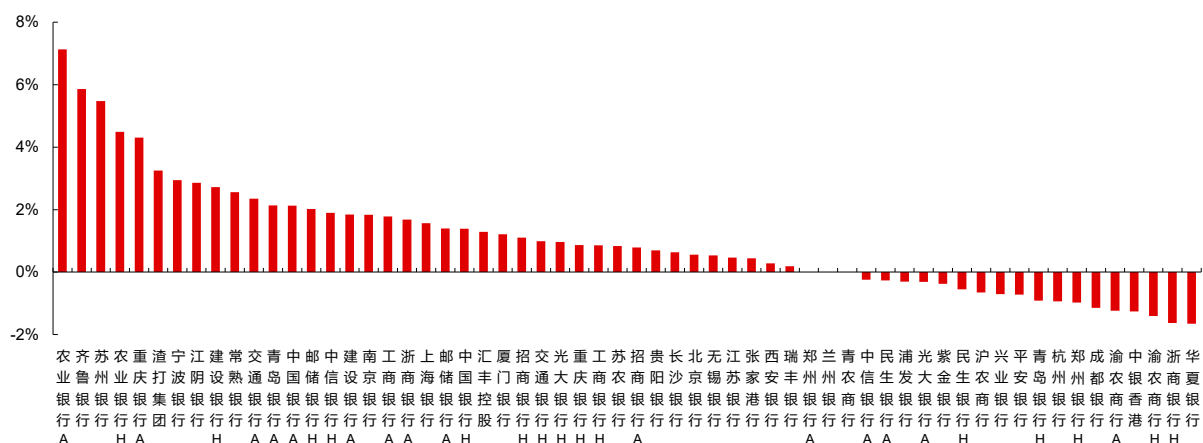
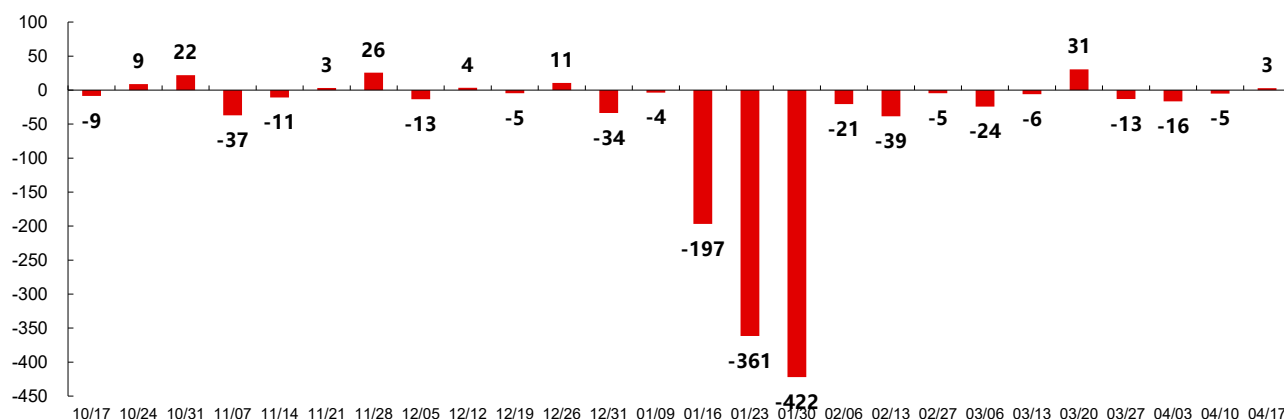
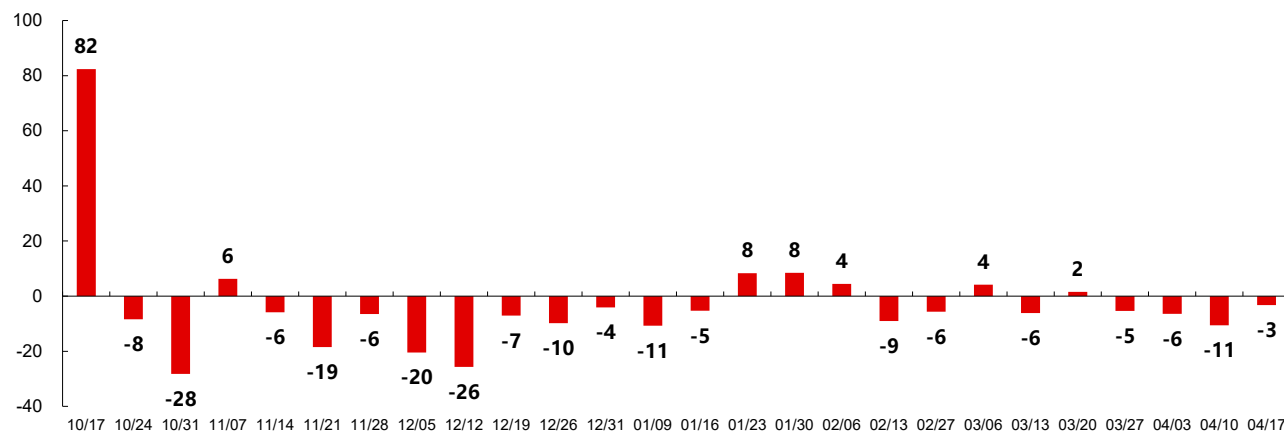


图 3：上证 50 指数基金本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计资金净流入（亿元）



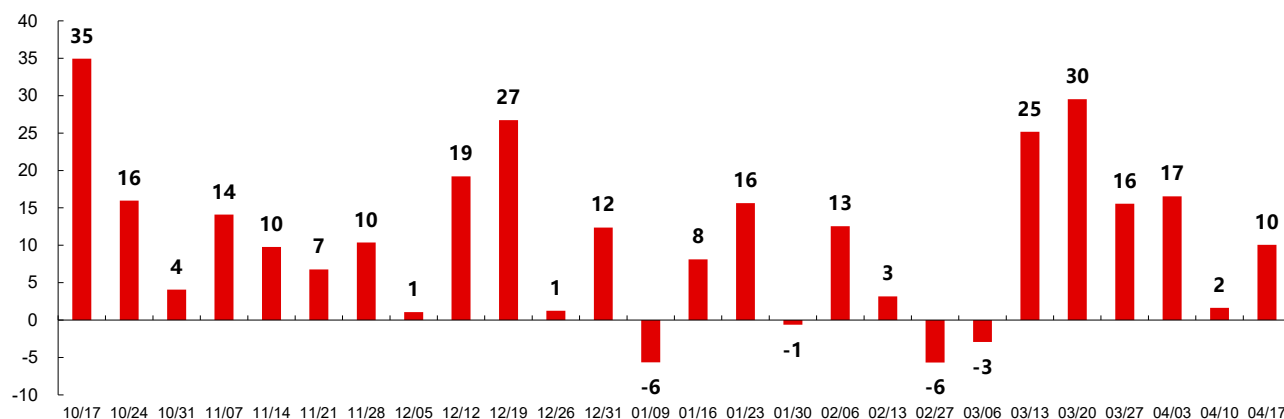
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：银行相关指数基金本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计资金净流出（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

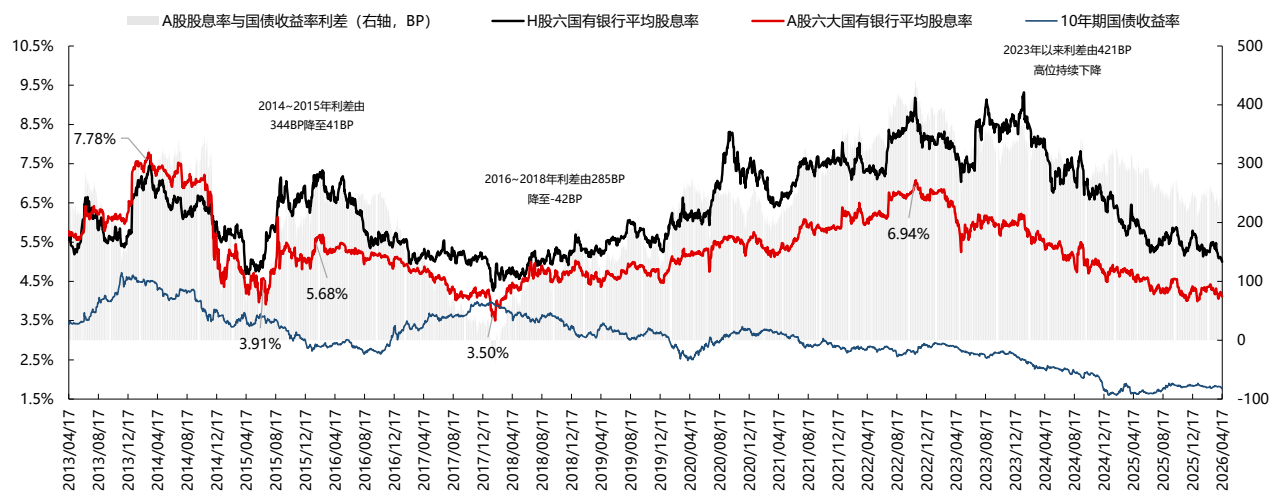
图 5：红利相关指数基金本周（4 月 13 日至 4 月 17 日）累计资金净流入（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

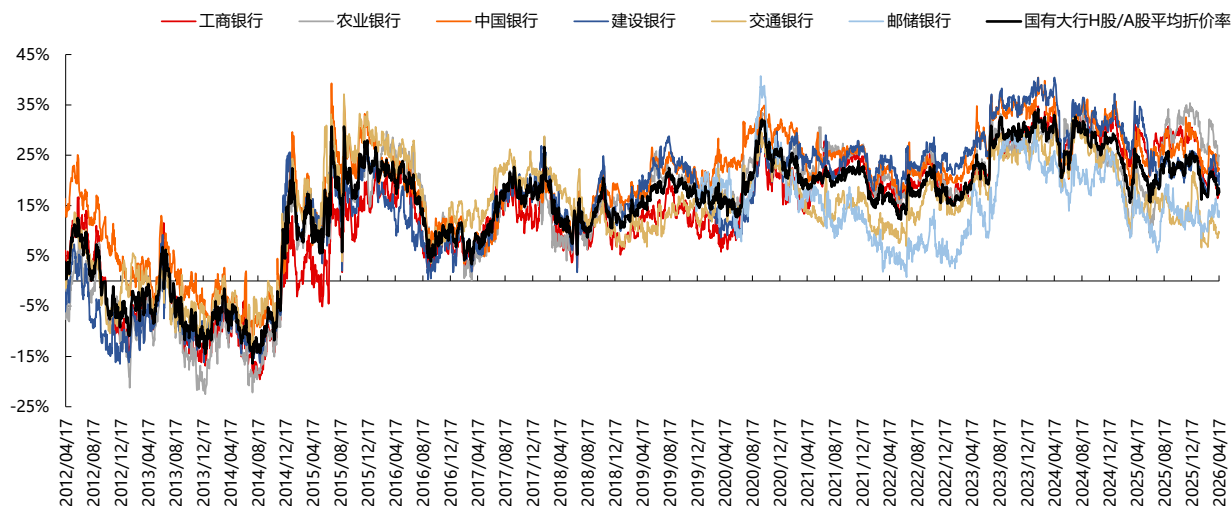
本周银行股上涨，A股国有大行股息率小幅下降，但仍处于有吸引力的水平。截至4月17日，六大国有行A股平均股息率4.12%，相较10年期国债收益率利差236BP，H股平均股息率降至5.00%，H股相对A股平均折价率18%，折价率较上周略升。

图 6：截至4月17日，六大国有行A股平均股息率4.12%，相较10年期国债收益率利差236BP



资料来源：Wind，长江证券研究所（注：2025年5月6日起建设银行/中国银行/交通银行/邮储银行股息率考虑财政注资完成摊薄影响）

图 7：截至4月17日，六大国有行H股/A股平均折价率收敛至18%



资料来源：Wind，长江证券研究所

## 2、关注可转债银行股的强赎交易机会。

本周可转债银行多数上涨，今年重点关注将在2027年到期的上海银行、兴业银行的强赎机会，以及距离强赎价格较近的常熟银行。其中兴业银行作为指数权重银行股，目前PB估值很低、动态股息率接近6%，股价距离可转债强赎价格空间高达45.8%，基本面业绩增速稳定、资产质量改善，建议重点关注。

图 8：截至 4 月 17 日，上市银行可转债交易情况

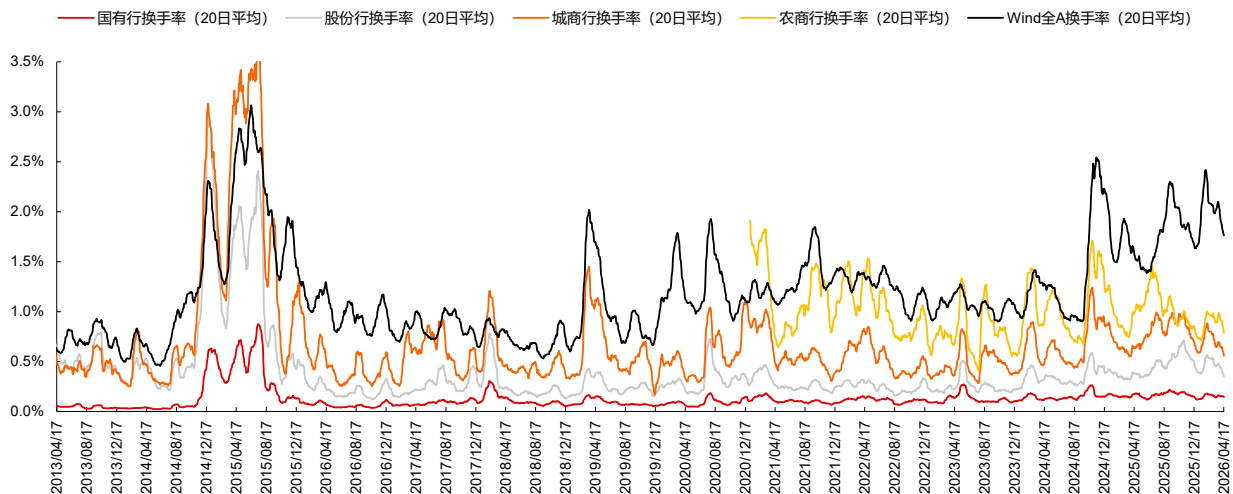
| 可转债  |        |        |        |          | 正股   |        |       | 转股       |       |       |            |       |           |
|------|--------|--------|--------|----------|------|--------|-------|----------|-------|-------|------------|-------|-----------|
| 名称   | 最新价格   | 周涨跌幅   | YTD    | 到期日期     | 正股名称 | 正股涨跌幅  | 正股价格  | 转股起始日    | 转股价格  | 强制转股价 | 当前离强制转股价空间 | 转股溢价率 | 可转债余额(亿元) |
| 常银转债 | 130.95 | 0.91%  | 4.20%  | 28/09/14 | 常熟银行 | 2.56%  | 7.21  | 23/03/21 | 5.89  | 7.66  | 6.2%       | 7.0%  | 60        |
| 重银转债 | 128.36 | 0.88%  | 8.81%  | 28/03/22 | 重庆银行 | 4.31%  | 10.65 | 22/09/29 | 9.50  | 12.35 | 16.0%      | 14.5% | 116       |
| 上银转债 | 124.43 | 0.48%  | 3.65%  | 27/01/24 | 上海银行 | 1.56%  | 9.74  | 21/07/29 | 8.57  | 11.14 | 14.4%      | 9.5%  | 200       |
| 兴业转债 | 121.00 | 0.35%  | 7.22%  | 27/12/26 | 兴业银行 | -0.70% | 18.40 | 22/06/30 | 20.63 | 26.82 | 45.8%      | 35.7% | 414       |
| 紫银转债 | 109.54 | -0.01% | -1.42% | 26/07/22 | 紫金银行 | -0.37% | 2.67  | 21/01/29 | 3.60  | 4.68  | 75.3%      | 47.7% | 45        |
| 青农转债 | 107.54 | -0.07% | -1.75% | 26/08/24 | 青农商行 | 0.00%  | 2.99  | 21/03/01 | 4.00  | 5.20  | 73.9%      | 43.9% | 50        |

资料来源：Wind，长江证券研究所

### 3、各类型银行换手率较上周下降，成交额占比触底回升。

本周市场风险偏好回升，各类型银行股换手率及成交额占比较上周均下降。目前银行股的交易热度依然接近此前每轮的低位水平，随着板块估值超跌和指数基金的影响逐步消化，预计二季度银行股的关注度有望上升。

图 9：截至 4 月 17 日一周，各类型银行换手率较上周下降



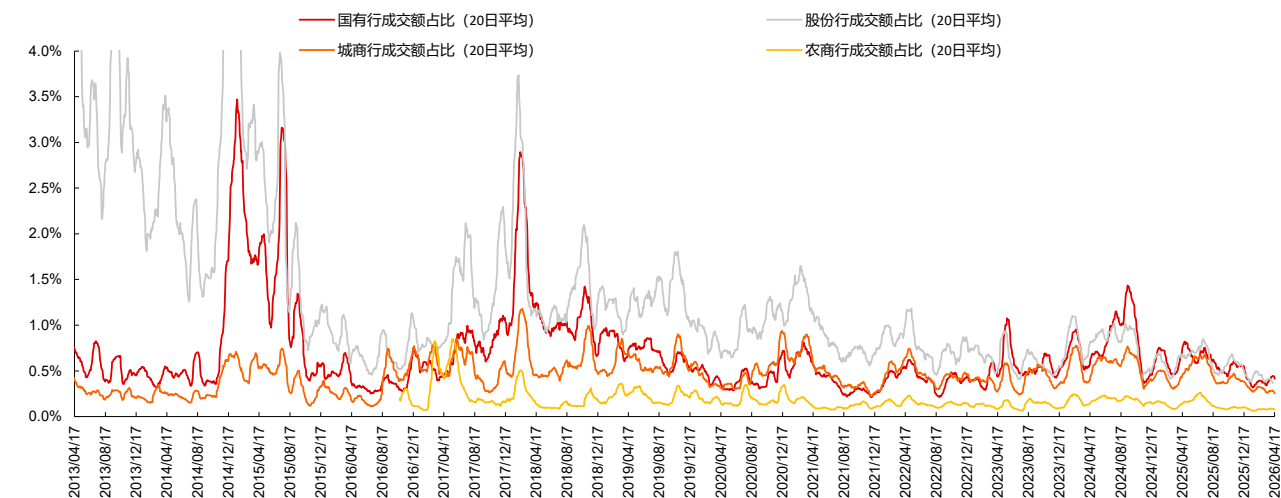
资料来源：Wind，长江证券研究所



更多调研关注公众号：调研纪要更新



图 10：截至 4 月 17 日一周，各类型银行成交额占比较上周下降



资料来源：Wind，长江证券研究所

#### 4、企业新发贷款利率筑底是息差企稳的关键。

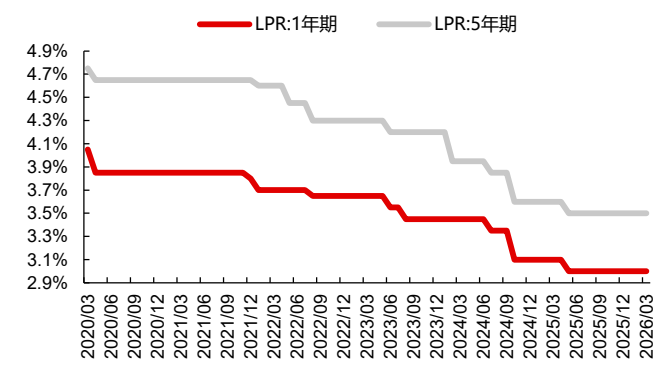
央行月度数据显示，3 月企业新发放贷款利率依然维持约 3.1% 低位，自 2025 年 8 月以来基本保持 3.1% 水平，仅在 1 月由于季节性规律（年初开门红期间通常重点投放长期限、高收益率的项目类贷款）小幅上升至 3.2%。考虑 2024 年底以来按揭贷款的新发利率也受到监管约束，保持 3%-3.1% 区间，同时主流银行普遍大幅压降超低利率的票据贴现规模，如果企业贷款利率能够企稳，则总新发贷款收益率将实现筑底。

本轮新发贷款利率下行周期始于 2019 年 LPR 改革，目前由于银行业净息差压力沉重，监管政策从供给端着力推动新发贷款利率企稳。2025 年 5 月以来 LPR 利率未再下调，除了对于按揭贷款和消费贷款两类标准化零售贷款产品设定 3% 的下限约束以外，自律机制自 2025 年以来要求企业贷款新发利率（税后）也不能低于同期限的国债收益率，通过管控利率定价下限来稳定资产端收益率。考虑银行业净息差压力及潜在的输入型通胀隐患，预计年内 LPR 明显下调的概率较低，贷款利率企稳的趋势可持续。

对于银行经营层面，由于大型银行的存量贷款收益率已经连续多年调整，如果新发贷款利率筑底，同时借助存款成本率下降的红利，将支撑净息差企稳。预计一季度大型银行的净息差有望单季度环比持平，带动利息净收入及总营收增速明显改善。不过，以传统动能为主的信贷总需求依然疲弱，因此贷款增量同比少增、增速下行的压力将持续。

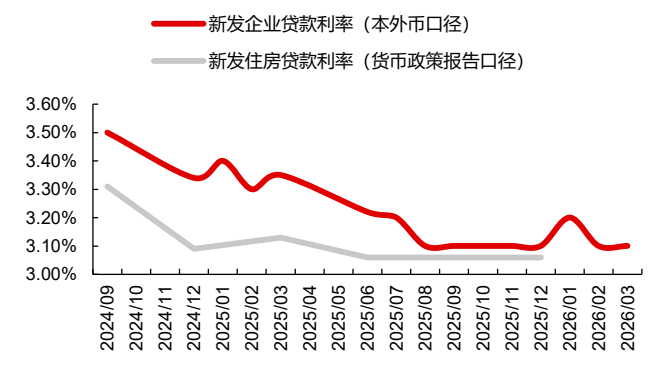


图 11：2025 年 5 月以来 LPR 报价尚未调整



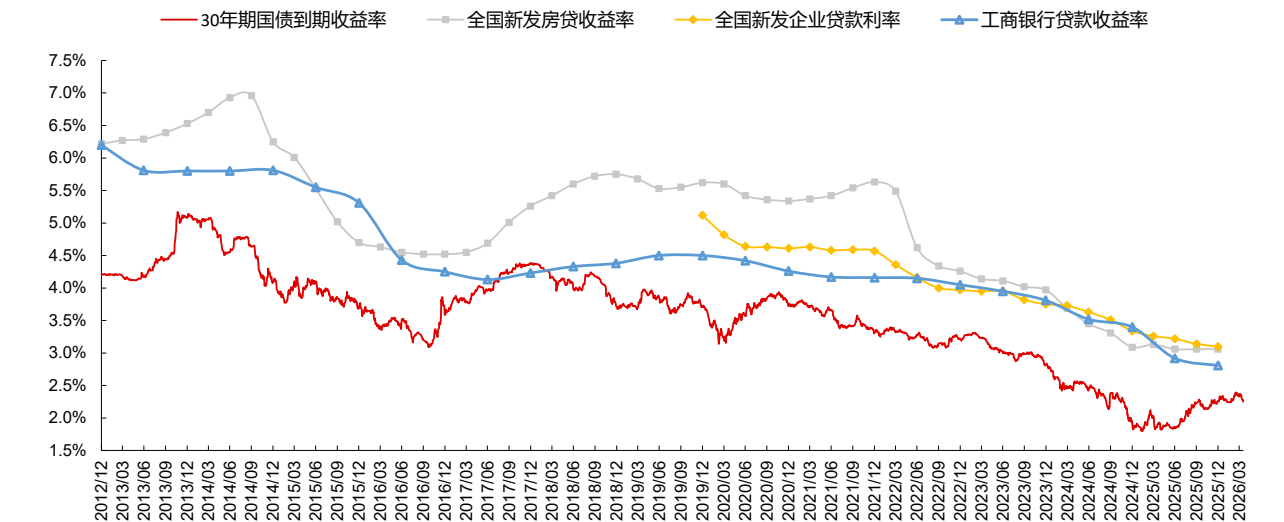
资料来源：中国人民银行，长江证券研究所

图 12：2025 年下半年以来企业新发放贷款利率保持基本稳定



资料来源：中国人民银行，长江证券研究所

图 13：以工商银行为例，存量贷款收益率的降幅逐步收窄，2026 年有望筑底企稳



资料来源：上市银行财务报告，Wind，长江证券研究所

## 风险提示

- 1、社会实际融资需求持续低迷：社会投资、消费意愿低迷，企业&居民两端融资需求明显转弱，导致银行贷款投放承压；
- 2、经济下行压力加大，银行资产质量明显恶化：经济下行压力加大，企业经营状况恶化，现金流紧张，还款压力加大；同时居民失业率上升，收入承压，还款能力受到影响，银行全盘资产质量受到冲击。

## 投资评级说明

|       |                                                             |
|-------|-------------------------------------------------------------|
| 行业评级  | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：  |
| 看好    | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数                                         |
| 中性    | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平                                        |
| 看淡    | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数                                         |
| 公司评级  | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：      |
| 买入    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%                                     |
| 增持    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间                                 |
| 中性    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间                                  |
| 减持    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%                                      |
| 无投资评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

**相关证券市场代表性指数说明：**沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。