下载日志已记录，仅供内部参考

银行

央行发布会：适度宽松基调延续，降速提质或成新常态

核心结论：

7 月 15 日国新办央行发布会释放多重政策信号：适度宽松的货币政策总基调不变，逆周期与跨周期调节力度将进一步加大；货币政策框架加速向价格型转型，隔夜逆回购定位明确为流动性工具而非政策利率；信贷“降速提质”被官方定性为长期趋势，直接融资替代间接融资的结构变迁持续深化；结构性工具仍是政策发力重点，后续存在额度扩容空间。整体看，政策取向偏积极，但全面降息降准仍需等待基本面信号。

一、货币政策框架：价格型转型加速，7 天逆回购政策利率地位确认。

本次发布会对陆家嘴论坛宣布的短端利率调控机制改革做了系统性阐释，明确了货币政策框架向价格型转型的路径。央行发言人指出隔夜逆回购操作看重的不是利率，而是对超短期流动性的调节能力，现阶段 7 天期逆回购操作利率仍是主要政策利率，发挥市场定价锚的作用。

在利率走廊机制方面，央行将临时正逆回购利率区间由原来的 70 个基点收窄至 50 个基点的对称区间（政策利率上下各 25 个基点），触发条件明确为 DR001 持续突破区间，操作时间窗口提前至下午 3:00-3:30。这一调整既反映了货币市场短端利率运行更加平稳，也体现了央行对短端利率调控更加精准。

特别值得关注的是，央行专门强调不宜根据单次操作量的多少来判断央行的政策取向，指出短端市场利率水平是更适宜的观测指标。这一表述意在引导市场从“量”的观察转向“价”的观察，是价格型调控框架下的重要预期管理。后续央行将结合一级交易商需求，研究逐步增加隔夜逆回购的操作频率。

二、信贷扩张范式：“降速提质”成新常态，直接融资替代具长期性。

针对市场关注的信贷增速放缓、债券融资上升现象，货币政策司表示融资结构的变化可能是长期性、趋势性的，未来一段时期货币信贷将继续从外延式扩张转向内涵式发展，贷款“降速提质”可能成为宏观运行的新常态之一。

央行从三个维度解释了这一结构性变迁：

（一）经济发展阶段：经济从高速增长转向高质量发展，金融服务体现在质效提升而非单纯总量扩张。当前金融“五篇大文章”领域新增贷款占比已超 70%，企业贷款利率降至 3%左右历史低位，金融支持力度仍然稳固。

增持（维持）

行业走势



联系方式

分析师 刘斐然
执业证书编号：S0680526010002
邮箱：liufeiran@gszq.com
分析师 朱广越
执业证书编号：S0680525070002
邮箱：zhuguangyue@gszq.com

相关研究

1、《银行：6 月金融数据点评：信贷与社融增速继续放缓》 2026-07-17
2、《银行：银行系资本布局硬科技的战略价值：以长鑫科技股权投资为例》 2026-07-14
3、《银行：资金扰动不改基本面平稳，板块配置性价比显现》 2026-07-07

下载日志已记录，仅供内部参考

（二）产业结构变迁：新质生产力领域对信贷依赖度较低，而房地产、基建等传统重资产行业信贷增长放缓，新兴领域贷款需先填补传统领域下降部分才能体现为净增。

（三）融资结构优化：债券、股票等直接融资对银行贷款形成良性替代。2025 年社融增量中贷款占比 45%，债券+股票融资占比合计 47%，首次超过贷款规模。

央行同时建议市场观察口径调整：单一的贷款指标并不能完整反映实体经济获得融资的状况，建议将贷款和债券加总起来一起观察，同时更多关注利率、融资结构等全面反映社会融资条件的指标。这一表述意味着货币政策中介目标正逐步淡化数量型指标，与框架转型方向一致。

三、结构性货币政策工具：成效显现，后续仍有加力空间。

结构性工具仍是当前货币政策的主要发力点，已覆盖金融“五篇大文章”的五个领域。年初以来央行通过降利率、增额度、拓范围三重方式加力支持重点领域，本次发布会披露了两项核心工具的最新进展：

（一）民营企业再贷款：余额已超 7600 亿元，6 月启动线上化操作提升效率，政策效果显著。一季度末地方法人金融机构中小微民营企业贷款较年初增幅 4.2%，比金融机构的各项贷款较年初增幅约高 1 个百分点；加权平均利率较去年同期下降 45 个基点，降幅较金融机构各项贷款利率降幅超出 24 个基点，定向引导作用突出。

（二）科技创新与技术改造再贷款：总额度 1.2 万亿元，截至 4 月末银行已发放相关贷款 1.5 万亿元。其中科技创新贷款 2188 亿元，助力 2.1 万户初创期、成长期科技型中小企业实现首贷；技术改造和设备更新贷款目前余额发放了 1.3 万亿元，累计为 8250 个重点领域设备更新项目提供了资金支持。贷款利率约 2.7%，有效激发投融资需求。前 5 个月设备工器具购置投资同比增长 9.3%，增速较上年同期提升 2.2 个百分点。

四、下半年政策取向：适度宽松基调不变，量价工具均有储备。

对于下半年货币政策走向，人民银行将增强前瞻性灵活性针对性，强化逆周期和跨周期调节，工具箱储备充足。

（一）数量型工具方面：央行工具箱非常丰富，包括存款准备金、逆回购、中期借贷便利、国债买卖等。其中降准侧重投放长期流动性，逆回购、MLF 等提供短中期流动性，将根据流动性管理需要合理搭配。这一表述保留了在恰当时机降准的可能性。

（二）利率政策方面：央行将根据宏观经济运行情况、物价走势和宏观调控的需要，引导调控好利率水平，促进社会综合融资成本低位运行。当前 PPI 受外部输入性因素影响回升明显，但 CPI 涨幅温和，为利率政策留出了操作空间，但后续是否全面降息仍需基本面进一步确认。

（三）结构性政策方面：落实好年初出台的一系列措施，同时引导金融机构科学评估风险、分类施策、有扶有控，提高资金使用效率。

下载日志已记录，仅供内部参考

五、汇率与对外开放：人民币双向波动，离岸市场建设提速。

（一）汇率层面：截至 6 月末人民币对美元汇率较上年末升值 3%，CFETS 人民币汇率指数升值 4.7%，运行在 6.8 元附近的近年中值水平。央行指出推动升值和贬值的因素都有，人民币汇率预计会继续双向波动。国内经济基本面稳中向好、外汇市场韧性增强是支撑因素，地缘政治风险和主要经济体货币政策变数构成不确定性。央行将坚持市场在汇率形成中的决定性作用，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

（二）人民币国际化与离岸市场建设：央行从四大维度推进：1）流动性供给。货币互换、市场渠道、银行渠道、企业个人渠道四层保障，其中香港常备互换安排已增至 5000 亿元；2）资产池扩容。常态化发行央票，支持财政部提高离岸国债发行规模；3）交易活跃度提升。发展离岸回购、国债期货、利率掉期，推动定价向在岸靠拢。基础设施联通。上海自贸区离岸人民币外汇交易试点已落地，银行总行可直接与境外主体交易，市场反响积极。

（三）熊猫债市场：上半年发行超 1600 亿元，同比增长 69%；累计发行超 1.3 万亿元，覆盖 24 个国家和地区，110 多家发行主体。巴西、印尼等国政府正在筹备发行，市场扩容势头强劲。

投资建议：

当前银行板块投资核心聚焦核心营收恢复性增长带来的估值修复主线，银行板块具备盈利修复的强确定性与高股息属性，进一步凸显了其攻守兼备的配置性价比。重点推荐两条主线：一是基本面确定性强、业绩增速弹性突出的优质区域城商行。优先选择景气度领先的经济强省，在区域经济红利加持下，具备更强的资产扩表动能与信贷投放优势。二是股息性价比高的国股行。国有大行信贷投放稳健，在对公贷款利率企稳下净息差韧性强，一季度营收修复明显，在低利率环境下，其高股息属性的配置价值进一步凸显，是长线资金底仓配置的核心选择。关注估值较低，实现正增的股份行，随着地产逐步企稳，后续经济持续修复，预计优质股份行有较大估值修复空间。

风险提示：

1）经济增长恢复不及预期；
2）居民信贷需求持续低迷；
3）海外环境不确定性上升；
4）政策力度超预期变化。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

金融数据走势 5
银行板块数据跟踪 6
风险提示 10

图表目录

图表 1: 2026 年 6 月核心金融数据一览（亿元） 5
图表 2: A 股板块周涨跌幅 6
图表 3: H 股板块周涨跌幅 6
图表 4: A 股银行个股涨跌幅、估值及资金流向（本周涨跌幅统计区间为 7 月 17 日当周；本月涨跌幅统计截至 2026 年 7 月 20 日收盘） 7
图表 5: H 股银行个股涨跌幅（本周涨跌幅统计区间为 7 月 17 日当周；本月涨跌幅统计截至 2026 年 7 月 17 日收盘） 8
图表 6: 1 个月期同业存单发行利率走势（%） 8
图表 7: 银行间存款类机构 7 天质押式回购加权平均利率（%） 8
图表 8: 国债收益率（%）及收益率差（%）趋势 9
图表 9: 两融余额与银行指数成交额（亿元） 9

下载日志已记录，仅供内部参考

金融数据走势

图表1：2026 年 6 月核心金融数据一览（亿元）

核心数据（亿元）	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06
社融存量同比增速	7.4%	7.7%	7.8%	7.9%	8.2%	8.2%	8.3%	8.5%	8.5%	8.7%	8.8%	9.0%	8.9%
社融当月新增	33,645	20,293	6,238	52,240	23,837	72,185	22,075	24,926	8,178	35,299	25,660	11,307	42,251
社融当月预测值	35,294	17,578	14,320	50,894	18,405	65,442	18,595	20,191	15,068	32,686	24,873	14,100	33,431
社融同比多增	-8,606	-2,607	-5,361	-6,721	1,506	1,639	-6,462	1,638	-5,942	5,831	-4,663	3,600	9,266
其中：人民币贷款	-5,950	-958	-4,890	-6,712	1,930	-3,178	1,402	-1,120	-3,119	3,791	-4,158	-3,488	1,673
外币贷款	130	-17	314	715	245	860	-	246	510	351	521	803	1,132
表外融资	140	435	-2,823	-2,904	1,919	371	694	1,326	357	1,869	998	-910	-184
—— 委托贷款	643	76	-281	-119	47	-641	328	-4	1,873	-109	-190	-522	-397
—— 信托贷款	-1,319	-120	-52	-411	640	-627	528	752	-17	56	-134	175	68
—— 未贴现银承	816	479	-2,490	-2,374	1,232	1,639	-162	578	-1,499	1,922	1,322	-563	145
直接融资	-3,810	-2,019	1,936	1,623	-2,727	3,228	-8,958	665	-3,719	-1,031	-2,546	6,587	5,403
—— 企业债券融资	1,590	184	2,180	4,815	-180	579	1,700	1,764	1,513	2,062	-365	712	322
—— 非金融企业境内股票融资	425	146	444	16	378	-182	75	-87	411	371	324	274	49
—— 政府债券	-5,825	-2,349	-688	-3,208	-2,925	2,831	-10,733	-1,012	-5,643	-3,464	-2,505	5,601	5,032
其他融资	884	-48	102	557	139	358	400	521	29	-468	522	608	1,242
人民币贷款当月新增	16,100	5,200	-100	29,900	9,000	47,100	9,100	3,900	2,200	12,900	5,900	-500	22,400
人民币贷款同比多增	-6,300	-1,000	-2,900	-6,500	-1,100	-4,200	-800	-1,900	-2,800	-3,000	-3,100	-3,100	1,100
其中：居民户贷款	-3,330	-1,952	-2,653	-4,944	-2,616	127	-4,416	-4,763	-5,204	-1,110	-1,597	-2,793	267
—— 短期贷款	-1,560	-632	-443	-2,885	-1,952	1,594	-1,611	-1,788	-3,356	-1,279	-611	-1,671	150
—— 中长期贷款	-1,769	-1,317	-2,177	-2,094	-665	-1,466	-2,900	-2,900	-1,800	200	-1,000	-1,200	151
非金融企业及机关团体贷款	-2,700	1,100	-2,200	-1,800	4,500	-3,300	5,800	3,600	2,200	-2,700	-2,500	-700	1,400
—— 短期贷款+票据融资小计	1,853	4,724	4,288	475	657	-490	2,900	3,219	3,312	-2,212	-2,320	3,125	1,184
—— 票据融资	5,253	4,824	4,088	75	-2,043	-3,590	-1,000	2,119	3,312	-4,712	-4,920	3,125	-3,716
—— 短期贷款	-3,400	-100	200	400	2,700	3,100	3,900	1,100	-	2,500	2,600	-	4,900
—— 中长期贷款	-4,500	-3,500	-6,600	-2,300	3,500	-2,800	2,900	-400	-1,400	-500	-200	-3,900	400
—— 其他贷款	-53	-124	112	25	343	-10	-	781	288	12	20	75	-184
人民币存款当月新增	19,900	17,700	2,700	44,700	11,700	80,900	16,800	14,100	6,100	22,100	20,600	5,000	32,100
人民币存款同比多增	-12,200	-4,100	7,100	2,200	-32,500	37,700	30,800	-7,600	100	-15,300	-1,600	13,000	7,500
其中：居民户存款	-5,200	-5,800	-5,500	-6,500	25,000	-33,900	3,900	-1,200	-7,700	7,600	-6,000	-7,800	3,300
非金融企业存款	1,627	2,476	797	-1,155	-17,605	28,160	-5,857	-947	-3,553	1,494	-503	3,209	7,773
财政存款	-1,185	-1,700	3,684	316	-16,076	12,176	2,904	-1,900	1,248	-6,042	-3,687	1,247	-7
非银行业金融机构存款	-4,700	-500	8,990	6,010	-14,400	25,600	28,400	-1,000	7,700	-19,700	5,500	13,900	-3,400
其他存款	-2,742	1,424	-871	3,529	-9,419	5,664	1,453	-2,553	2,405	1,348	3,090	2,444	-166
M1同比增速（新口径）	4.0%	5.5%	5.0%	5.1%	5.9%	4.9%	3.8%	4.9%	6.2%	7.2%	6.0%	5.6%	4.6%
M2同比增速	8.0%	8.6%	8.6%	8.5%	9.0%	9.0%	8.5%	8.0%	8.2%	8.4%	8.8%	8.8%	8.3%
M2-M1剪刀差（新口径）	4.0%	3.1%	3.6%	3.4%	3.1%	4.1%	4.7%	3.1%	2.0%	1.2%	2.8%	3.2%	3.7%

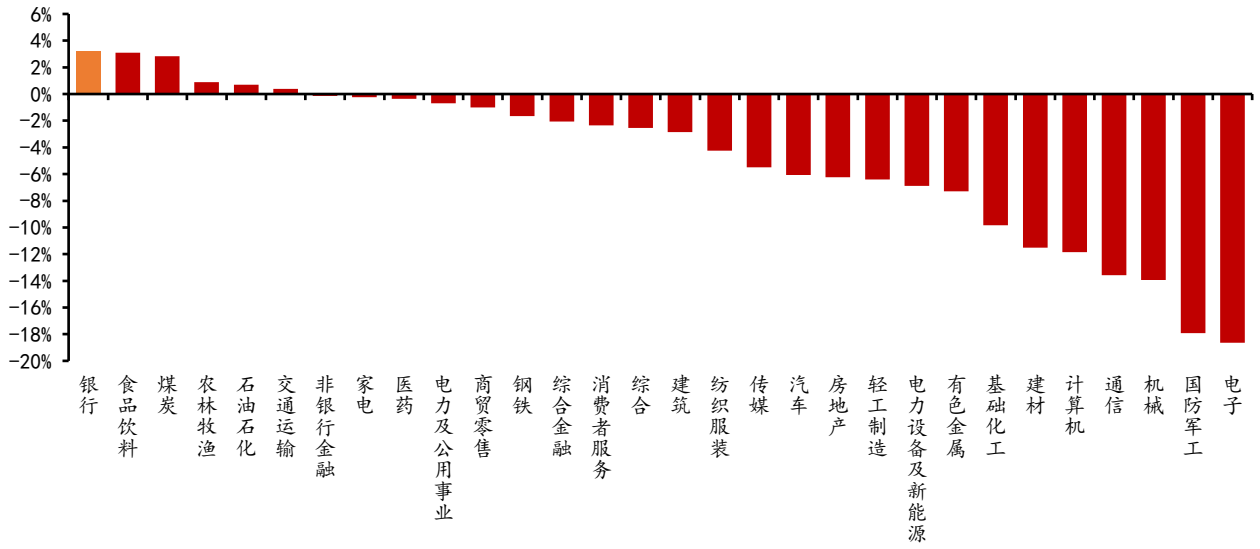
资料来源：中国人民银行，Wind，国盛证券研究所

注：央行自统计 2025 年 1 月份数据起，启用新修订的狭义货币（M1）统计口径。修订后的 M1 包括：流通中货币（M0）、单位活期存款、个人活期存款、非银行支付机构客户备付金。

下载日志已记录，仅供内部参考

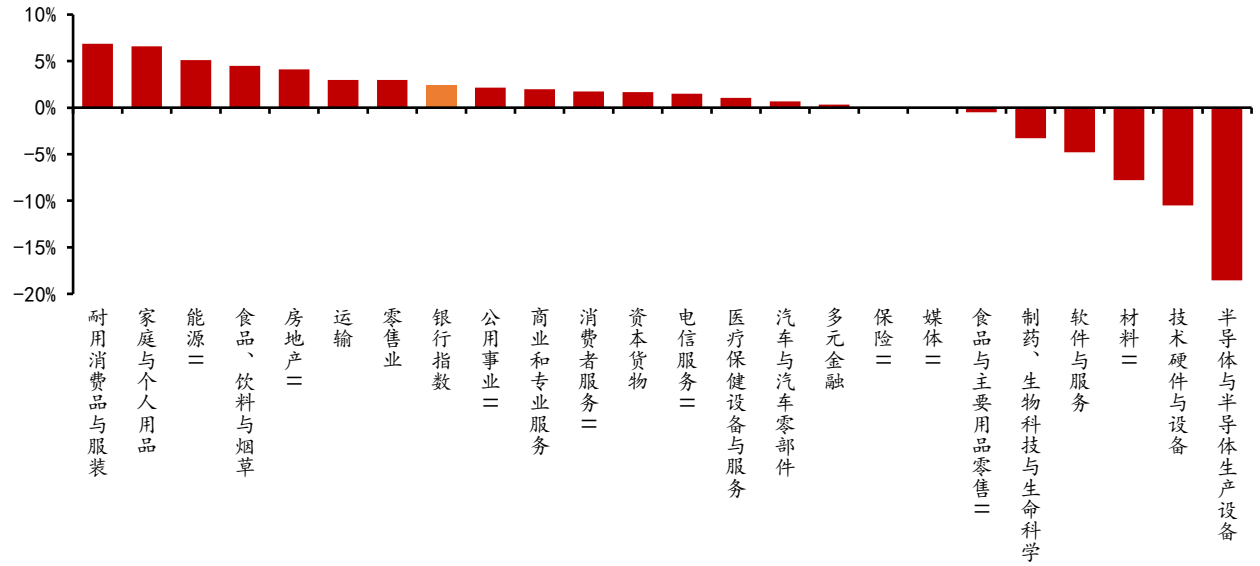
银行板块数据跟踪

图表2：A 股板块周涨跌幅



资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表3：H 股板块周涨跌幅



资料来源：Wind、国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

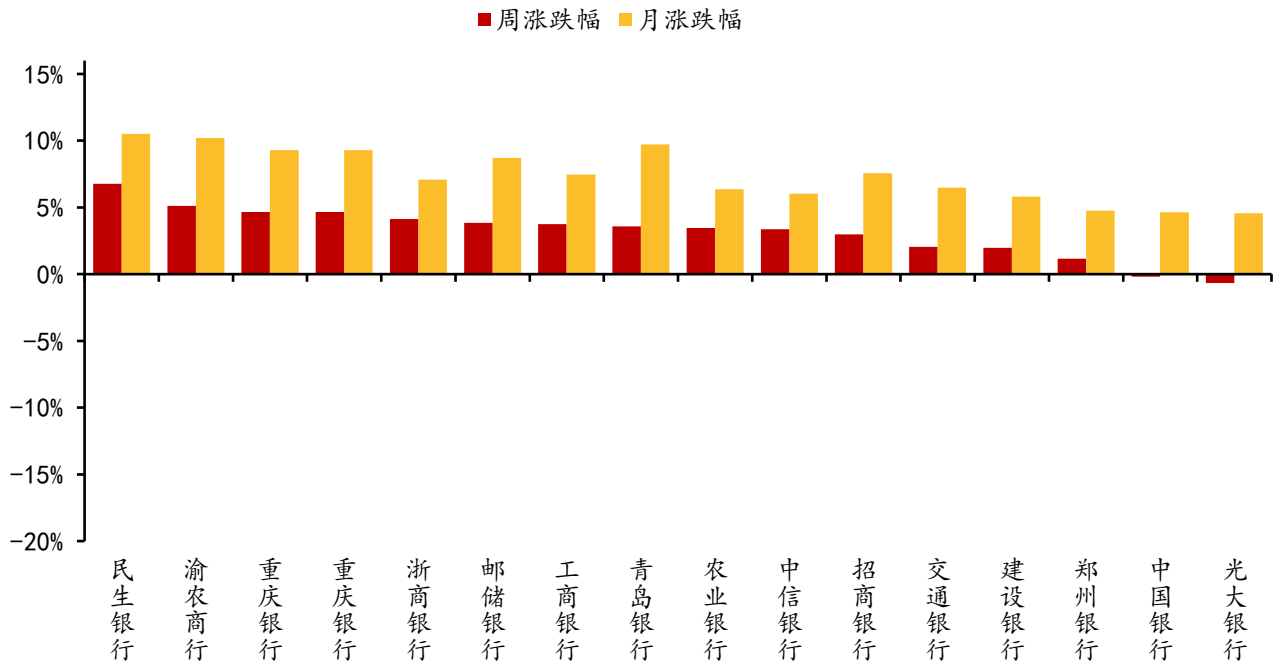
图表4：A 股银行个股涨跌幅、估值及资金流向（本周涨跌幅统计区间为 7 月 17 日当周；本月涨跌幅统计截至 2026 年 7 月 20 日收盘）

代码	简称	本周涨幅	本月涨幅	PB	PB近5年分位数	本周净主动买入额（亿元）	本月净主动买入额（亿元）
601398.SH	工商银行	3.27%	9.48%	0.69	85.10%	22.23	26.10
601288.SH	农业银行	2.57%	8.90%	0.80	81.10%	18.61	20.40
601988.SH	中国银行	2.94%	8.53%	0.71	96.80%	10.44	17.48
601939.SH	建设银行	3.36%	10.62%	0.76	97.60%	5.06	10.38
601658.SH	邮储银行	3.04%	7.20%	0.60	17.80%	6.93	9.20
601328.SH	交通银行	3.33%	12.19%	0.53	58.00%	10.60	18.18
600036.SH	招商银行	3.09%	12.60%	0.87	14.70%	25.40	38.69
000001.SZ	平安银行	3.16%	9.25%	0.46	5.20%	6.25	8.43
601998.SH	中信银行	2.52%	8.95%	0.56	66.80%	1.31	2.79
600016.SH	民生银行	3.59%	11.34%	0.26	1.40%	6.29	10.75
600015.SH	华夏银行	1.92%	9.23%	0.34	28.60%	4.65	7.29
601916.SH	浙商银行	2.18%	9.51%	0.43	4.10%	2.70	4.26
601166.SH	兴业银行	2.42%	10.75%	0.46	8.20%	9.22	13.90
601818.SH	光大银行	2.29%	10.03%	0.37	3.00%	6.13	12.47
600000.SH	浦发银行	2.53%	11.17%	0.40	43.10%	4.46	6.31
601169.SH	北京银行	2.65%	10.55%	0.38	3.60%	7.03	13.55
601229.SH	上海银行	1.91%	6.91%	0.52	55.20%	4.87	6.77
601187.SH	厦门银行	1.41%	12.30%	0.70	53.30%	0.77	1.38
601577.SH	长沙银行	4.58%	9.23%	0.51	21.60%	1.91	2.81
600919.SH	江苏银行	2.08%	8.98%	0.80	89.00%	5.37	10.72
601009.SH	南京银行	5.08%	13.95%	0.75	36.30%	4.84	8.08
601997.SH	贵阳银行	2.85%	7.80%	0.31	2.10%	1.55	-0.37
600926.SH	杭州银行	2.77%	9.00%	0.82	23.20%	3.14	5.60
002948.SZ	青岛银行	5.23%	12.80%	0.79	96.10%	1.92	2.61
002936.SZ	郑州银行	3.55%	8.48%	0.34	3.40%	1.87	2.53
002142.SZ	宁波银行	6.00%	12.24%	0.92	48.40%	4.01	2.47
002966.SZ	苏州银行	9.84%	15.66%	0.70	41.00%	3.07	2.59
601963.SH	重庆银行	7.66%	12.30%	0.65	32.40%	1.38	1.20
601838.SH	成都银行	0.94%	9.72%	0.88	45.60%	1.93	3.83
601665.SH	齐鲁银行	2.36%	9.09%	0.75	0.491	1.58	3.48
600928.SH	西安银行	4.08%	13.66%	0.45	7.90%	0.67	1.20
001227.SZ	兰州银行	4.43%	8.00%	0.39	33.30%	1.56	2.33
601077.SH	渝农商行	6.51%	11.46%	0.57	66.70%	2.62	1.36
601825.SH	沪农商行	4.31%	10.68%	0.59	8.30%	2.21	2.58
002958.SZ	青农商行	7.17%	15.39%	0.44	16.50%	2.73	4.09
601128.SH	常熟银行	2.98%	7.90%	0.72	1.60%	2.22	2.42
601860.SH	紫金银行	3.61%	7.44%	0.47	3.70%	1.36	1.71
600908.SH	无锡银行	5.21%	11.35%	0.52	2.80%	1.15	1.60
002839.SZ	张家港行	5.62%	12.56%	0.56	4.70%	1.43	2.28
603323.SH	苏农银行	4.70%	10.59%	0.49	3.60%	1.69	2.45
002807.SZ	江阴银行	2.07%	7.28%	0.54	8.00%	1.84	2.70
601528.SH	瑞丰银行	5.48%	9.73%	0.48	14.40%	1.30	1.65

资料来源：Wind、国盛证券研究所

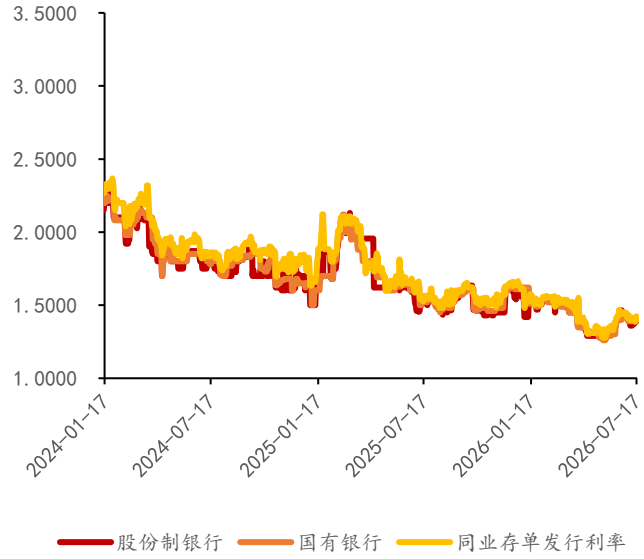
下载日志已记录，仅供内部参考

图表5：H 股银行个股涨跌幅（本周涨跌幅统计区间为 7 月 17 日当周；本月涨跌幅统计截至 2026 年 7 月 17 日收盘）



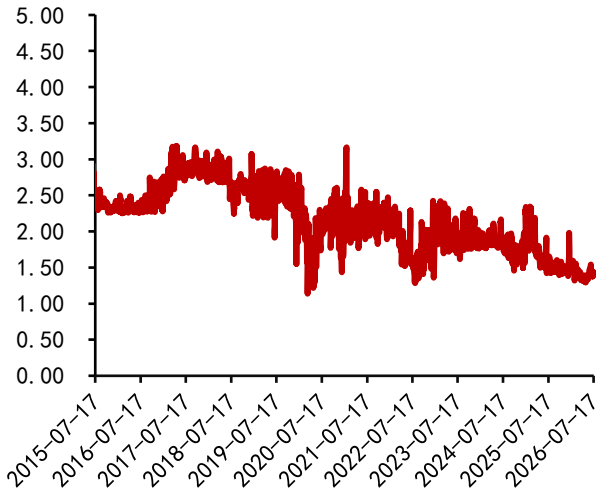
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表6：1 个月期同业存单发行利率走势（%）



资料来源：Wind、国盛证券研究所

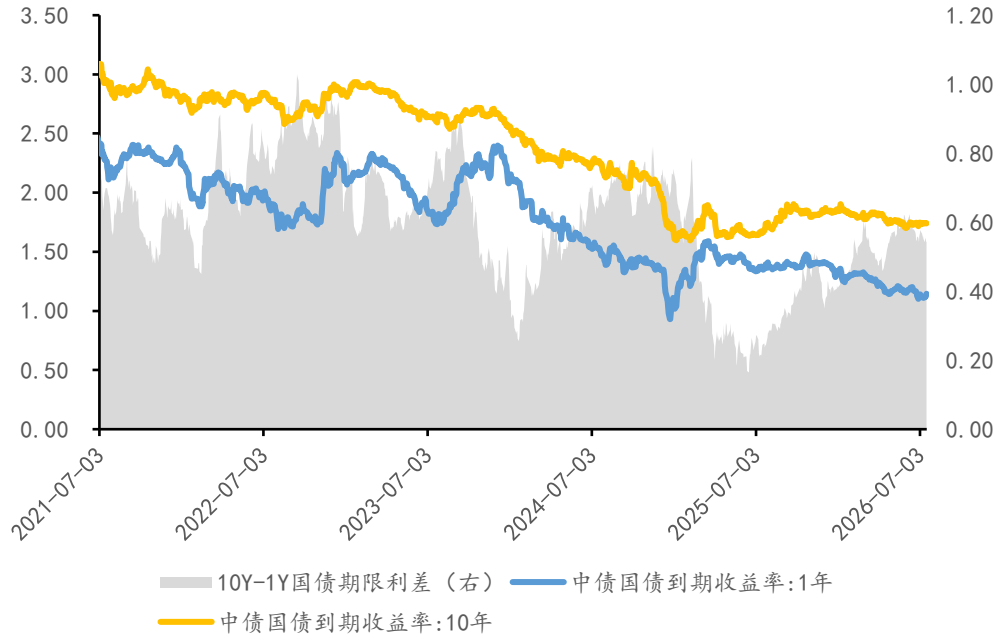
图表7：银行间存款类机构 7 天质押式回购加权平均利率（%）



资料来源：Wind、国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表8：国债收益率（%）及收益率差（%）趋势



资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表9：两融余额与银行指数成交额（亿元）



资料来源：Wind、国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1、经济增长恢复不及预期；
2、居民信贷需求持续低迷；
3、海外环境不确定性上升；
4、政策力度超预期变化。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称 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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归 国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为 国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com