

逆周期政策有望加码

相关研究:

1. 《2026年中期策略：股息价值凸显，关注配置机会》2026.06.17

行业评级：增持（维持）

近十二个月行业表现



注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：郭怡萍

证书编号：S0500523080002

Tel: (8621)50295327

Email: guoyip@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号中国
人寿金融中心10楼

核心要点:

□ 逆周期政策有望加码，地方中小金融机构减量提质

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

加大逆周期调节力度，增量经济政策有望出台。政治局会议指出，经济呈现动能向新、结构向优的发展态势，后续将加快推动新旧动能转换，着力打造新兴支柱产业，持续推动传统产业改造升级。会议政策基调总体不变，要求实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，同时，要求重视存量政策效能发挥与增量政策有效筹划出台，加大逆周期调节力度。

货币政策仍将相机抉择，综合施策概率有所加大。会议要求综合运用并适时调整货币政策工具，多措并举和相机抉择的货币政策导向仍然不变。若内需持续疲弱，降准降息概率有望提高，而结构性货币政策工具的作用也将得以充分发挥，一揽子政策出台预期增强。社会综合融资成本已经处于低位，融资利率进一步下行空间相对有限，银行有望以负债成本节约效应对冲资产收益率下行压力，巩固息差趋稳态势。

财政有望加快发力，促进“两重两新”领域贷款投放。前期政府债发行与资金使用进度偏缓，这其中有项目规划和资金到位等问题影响。会议强调要加快财政支出和资金使用进度，有力推进“两重”建设和“两新”工作。后续专项债发行进度加快有望促进项目资本金到位，基建相关银行贷款投放规模有望提高。同时，会议要求优化实施财政金融协同促内需政策，后续可关注政策性金融工具投放情况和项目规划投资进展。

风险防范加强，地方中小金融机构减量提质。会议提出稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，并推进地方中小金融机构改革化险、减量提质。在政策支持下，房地产、地方平台等对公领域资产风险有望继续缓释。同时，若地方中小金融机构加强减量提质，有望通过整合高风险法人主体化解存量风险，行业竞争格局有望优化，尾部风险持续收敛，头部机构优势有望巩固。

□ 投资建议

随着逆周期政策加码，后续财政政策发力与项目投资扩大有望促进银行信贷投放。货币政策综合施策有望支持银行负债成本节约，对冲资产收益率下行压力，息差趋稳态势有望持续。银行资产风险将在政策支持下持续收敛，促进板块估值修复。建议关注两条投资主线：一是经营稳健与分红稳定的高股息股，推荐工商银行、中国银行和中信银行等；二是优质区域行业绩弹性带来的估值修复机会，推荐江苏银行、成都银行、沪农商行、渝农商行、常熟银行等。维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

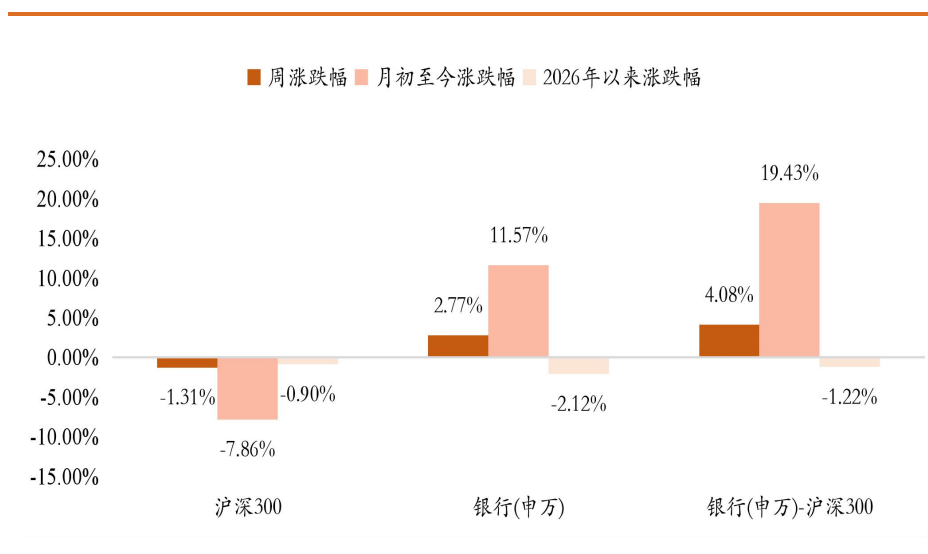
经济增长不及预期，资产风险过快释放；息差改善不及预期。

1 市场回顾

本期（2026.07.27 至 2026.08.02）银行(申万)指数上涨 2.77%，市场表现强于沪深 300 指数 4.08 个百分点。分子板块来看，大型银行/股份行/城商行/农商行涨跌幅为 2.88%/2.60%/2.51%/4.43%，农商行市场表现相对领先。

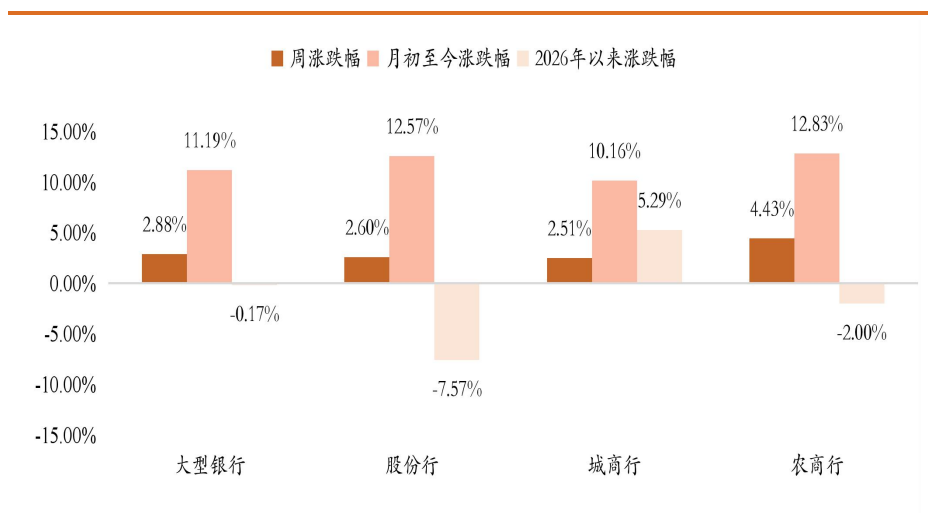
行情表现前五的银行为：瑞丰银行（+6.74%）、青农商行（+6.73%）、江阴银行（+5.87%）、苏州银行（+5.86%）、张家港行（+5.77%）。

图 1 板块涨跌幅



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 2 银行子板块涨跌幅



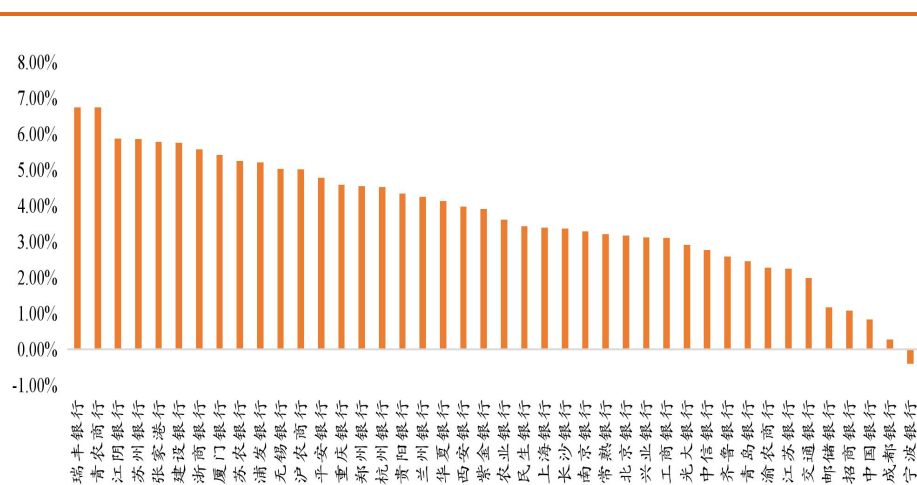
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 3 申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 4 上市银行周涨跌幅



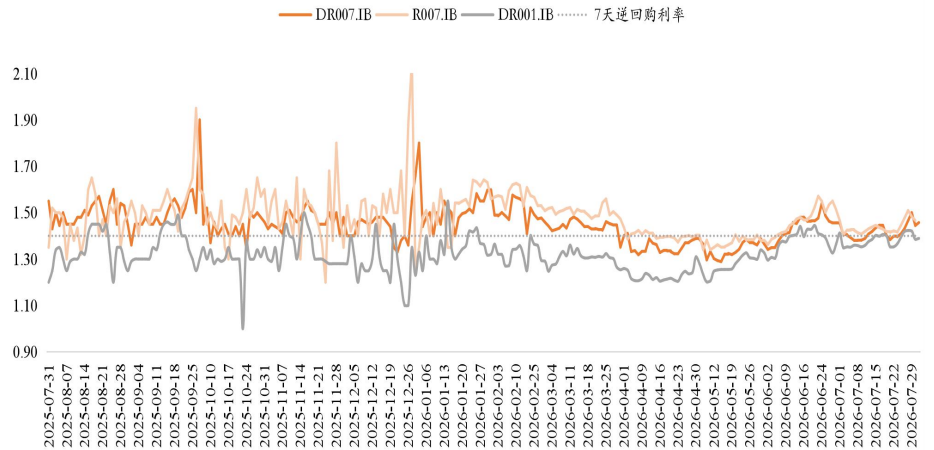
资料来源：Wind、湘财证券研究所

2 资金市场

(1) 资金面相对平稳

本期，央行公开市场净投放 4215 亿元。R007/DR007/DR001 日均数分别为 1.48%/1.46%/1.41%，相比前值变动 6 BP/6 BP/4 BP，跨月资金利率上升，资金面相对平稳。

图 5 短期资金利率（单位：%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

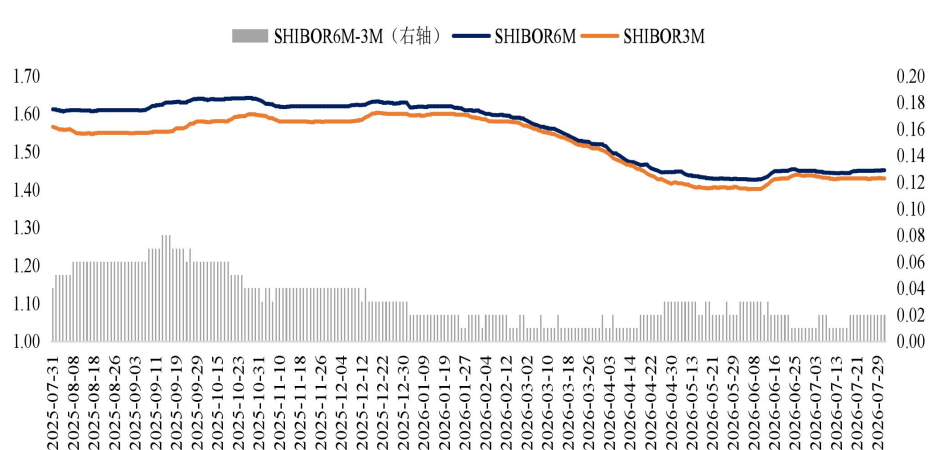
(2) 存单发行利率平稳，存单净融资额明显提高

本期，SHIBOR3M 为 1.43%，持平前值；SHIBOR6M 为 1.45%，持平前值；6M-3MSHIBOR 利差为 0.02%，持平前值。

本期，国有大行/股份行/城商行/农商行 1 年期同业存单发行利率均值分别为 1.48%/1.48%/1.52%/1.53%，较前值变化 0 BP/0 BP/1 BP/1 BP，存单利率相对平稳，大行与区域行利差为 4 BP。

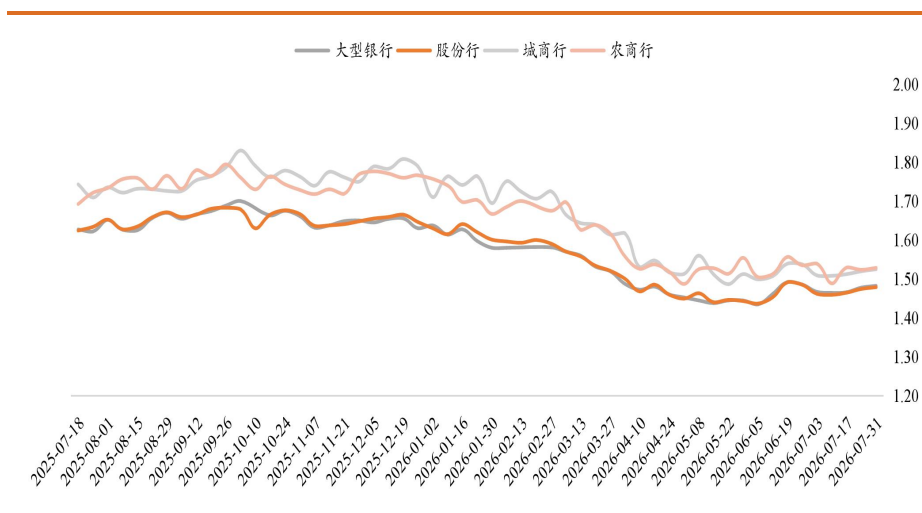
7 月，存单净融资 1881.10 亿元，存单净融资额明显提高。

图 6 SHIBOR（单位：%）



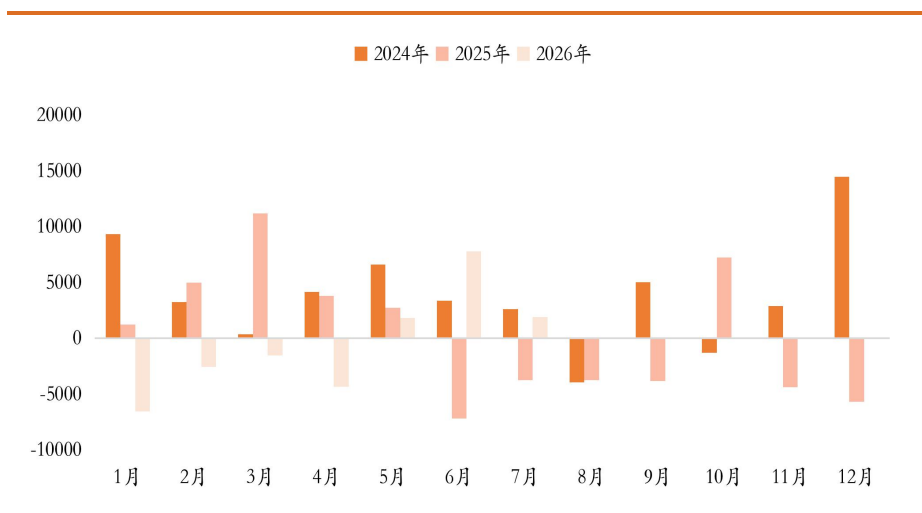
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 7 1 年期同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 8 同业存单净融资额（单位：亿元）



资料来源：Wind、湘财证券研究所，数据截至本期

3 行业与公司动态

（1）逆周期政策有望加码，地方中小金融机构减量提质

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

加大逆周期调节力度，增量经济政策有望出台。政治局会议指出，经济呈现动能向新、结构向优的发展态势，后续将加快推动新旧动能转换，着力打造新兴支柱产业，持续推动传统产业改造升级。会议政策基调总体不变，要求实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，同时，要求重视存量政策效能发挥与增量政策有效筹划出台，加大逆周期调节力度。

货币政策仍将相机抉择，综合施策概率有所加大。会议要求综合运用并适时调整货币政策工具，多措并举和相机抉择的货币政策导向仍然不变。若内需持续疲弱，降准降息概率有望提高，而结构性货币政策工具的作用也将得以充分发挥，一揽子政策出台预期增强。社会综合融资成本已经处于低位，融资利率进一步下行空间相对有限，银行有望以负债成本节约效应对冲资产收益率下行压力，巩固息差趋稳态势。

财政有望加快发力，促进“两重两新”领域贷款投放。前期政府债发行与资金使用进度偏缓，这其中有项目规划和资金到位等问题影响。会议强调要加快财政支出和资金使用进度，有力推进“两重”建设和“两新”工作。后续专项债发行进度加快有望促进项目资本金到位，基建相关银行贷款投放规模有望提高。同时，会议要求优化实施财政金融协同促内需政策，后续可关注政策性金融工具投放情况和项目规划投资进展。

风险防范加强，地方中小金融机构减量提质。会议提出稳定房地产市场，实施好一揽子化债方案，并推进地方中小金融机构改革化险、减量提质。在政策支持下，房地产、地方平台等对公领域资产风险有望继续缓释。同时，若地方中小金融机构加强减量提质，有望通过整合高风险法人主体化解存量风险，行业竞争格局有望优化，尾部风险持续收敛，头部机构优势有望巩固。

表 1 上市银行动态

公司名称	公告日期	披露内容
常熟银行	2026-07-29	本行收到《苏州金融监管分局关于陆鼎昌常熟农村商业银行行长任职资格的批复》，核准陆鼎昌先生本行行长任职资格。
瑞丰银行	2026-08-01	基于对本行内在价值的认可、未来战略规划及发展前景的信心，相信本行股票的长期投资价值，本行副行长黄斐先生和盛丽丹女士计划通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持合计不低于 16 万股本行 A 股股份。本次增持计划不设价格区间。

资料来源：Wind、公司公告、湘财证券研究所



4 投资建议

随着逆周期政策加码，后续财政政策发力与项目投资扩大有望促进银行信贷投放。货币政策综合施策有望支持银行负债成本节约，对冲资产收益率下行压力，息差趋稳态势有望持续。银行资产风险将在政策支持下持续收敛，促进板块估值修复。建议关注两条投资主线：一是经营稳健与分红稳定的高股息股，推荐工商银行、中国银行和中信银行等；二是优质区域行业绩弹性带来的估值修复机会，推荐江苏银行、成都银行、沪农商行、渝农商行、常熟银行等。维持行业“增持”评级。

5 风险提示

经济增长不及预期，资产风险过快释放；息差改善不及预期。

分析师声明

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注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，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书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。