

## 货币增速整体改善

### ——银行行业月报

强于大市(维持)

2026 年 02 月 25 日

#### 事件:

2026 年 2 月 13 日, 央行发布《2026 年 1 月金融统计数据报告》。

#### 投资要点:

**1 月社融存量同比增速 8.2%，增速环比回落 0.1%:** 1 月, 社融新增 7.22 万亿元, 同比多增 0.17 万亿元, 主要拖累项是新增贷款。当月人民币贷款新增 4.9 万亿元, 同比少增 0.32 万亿元; 政府债净融资规模为 0.98 万亿元, 同比多增 0.28 万亿元。截至 1 月末, 社融存量规模 449.11 万亿元, 同比增速 8.2%, 增速环比回落 0.1%。

**1 月对公信贷同比少增:** 1 月, 贷款增加 4.71 万亿元, 同比少增 0.42 万亿元。截至 1 月末, 金融机构人民币贷款余额 276.6 万亿元, 同比增长 6.1%, 环比下降 0.2%。根据《金融时报》数据, 人民币贷款还原政府债置换因素后, 人民币贷款同比增速约为 6.7%。居民端, 1 月增加 4565 亿元, 同比多增, 其中, 短期贷款增加 1097 亿元, 同比多增, 中长期贷款增加 3469 亿元, 同比少增。企业端, 1 月新增 4.45 万亿元, 同比少增, 其中, 短期贷款增加 2.05 万亿元, 同比多增; 中长期贷款增加 3.18 万亿元, 同比少增; 票据融资减少 8739 亿元, 同比多减。结合《金融时报》从央行获得数据, 1 月企业新发贷款(本外币)加权平均利率约为 3.2%, 虽然较 2025 年同期低 20BPs, 不过环比回升约 10BPs, 或与信贷需求变化有关。

**M1 和 M2 均有所回升:** 1 月, M2 同比增长 9%, 增速环比回升 0.5%; M1 同比增长 4.9%, 增速环比回升 1.1%。1 月新增人民币存款 8.09 万亿元, 同比多增 3.77 万亿元, 人民币存款余额同比增速 9.9%, 增速环比回升 1.2 个百分点。

**投资策略:** 2026 年 1 月 15 日, 央行宣布下调各类结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点, 体现了总量上保持适度宽松, 更加重视结构调整的政策思路。银行端, 我们预计 2025 年和 2026 年上市银行整体营收与归母净利润增速或将延续企稳态势, 整体风险抵补能力仍较强。考虑到当前银行板块股息率仍具有吸引力, 长线资金持续增配银行板块方向明确, 上述资金的持续配置有助于夯实板块估值下限。

**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

保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松  
结构性降息 社融增速小幅回落  
再平衡下的优选

#### 分析师:

郭懿

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

15311951011

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

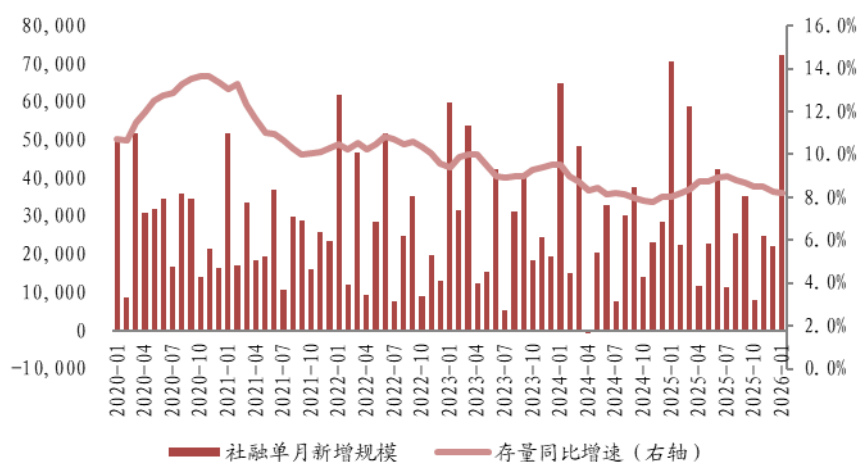
## 正文目录

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| 1 1 月社融存量同比增速 8.2%，增速环比回落 0.1%..... | 3 |
| 2 1 月对公信贷同比少增.....                  | 3 |
| 3 M1 同比增速 4.9%，增速环比回升.....          | 5 |
| 4 投资建议.....                         | 5 |
| 5 风险提示.....                         | 5 |
|                                     |   |
| 图表 1: 社融单月新增规模及存量增速（单位：亿元，%）.....   | 3 |
| 图表 2: 当月分项数据同比变动（单位：亿元）.....        | 3 |
| 图表 3: 表外融资规模变动（单位：亿元）.....          | 3 |
| 图表 4: 新增人民币贷款规模及存量增速（单位：亿元，%）.....  | 4 |
| 图表 5: 居民端新增贷款结构图（单位：亿元）.....        | 4 |
| 图表 6: 企业新增贷款结构图（单位：亿元）.....         | 4 |
| 图表 7: M1 和 M2 同比增速（单位：%）.....       | 5 |

## 1 1月社融存量同比增速8.2%，增速环比回落0.1%

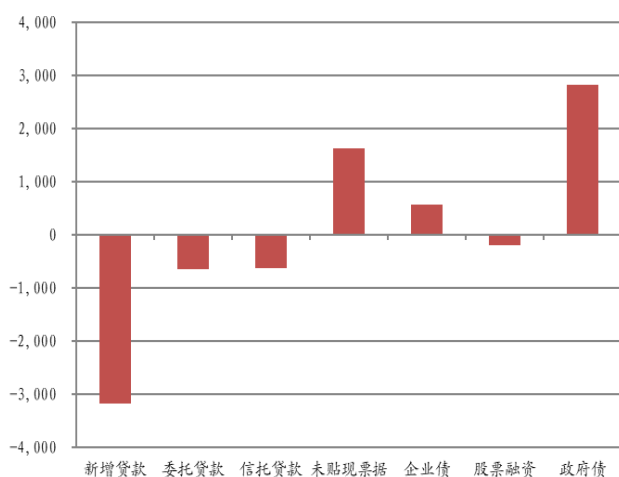
1月，社融新增7.22万亿元，同比多增0.17万亿元，主要拖累项是新增贷款。当月人民币贷款新增4.9万亿元，同比少增0.32万亿元；政府债净融资规模为0.98万亿元，同比多增0.28万亿元。截至1月末，社融存量规模449.11万亿元，同比增速8.2%，增速环比回落0.1%。

图表1：社融单月新增规模及存量增速（单位：亿元，%）



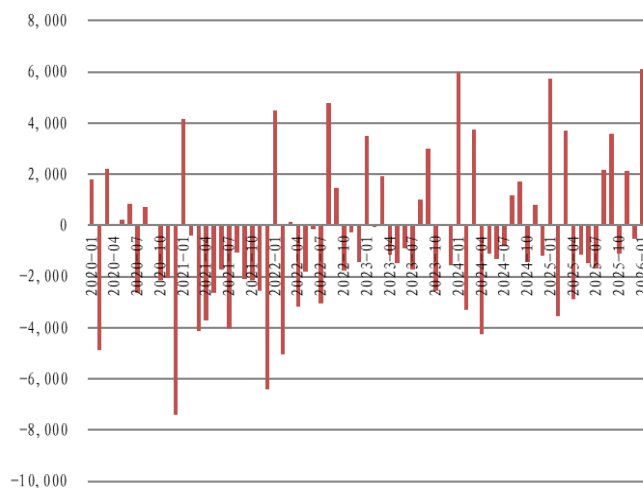
资料来源：中国人民银行，万得资讯，万联证券研究所

图表2：当月分项数据同比变动（单位：亿元）



资料来源：中国人民银行，万得资讯，万联证券研究所

图表3：表外融资规模变动（单位：亿元）



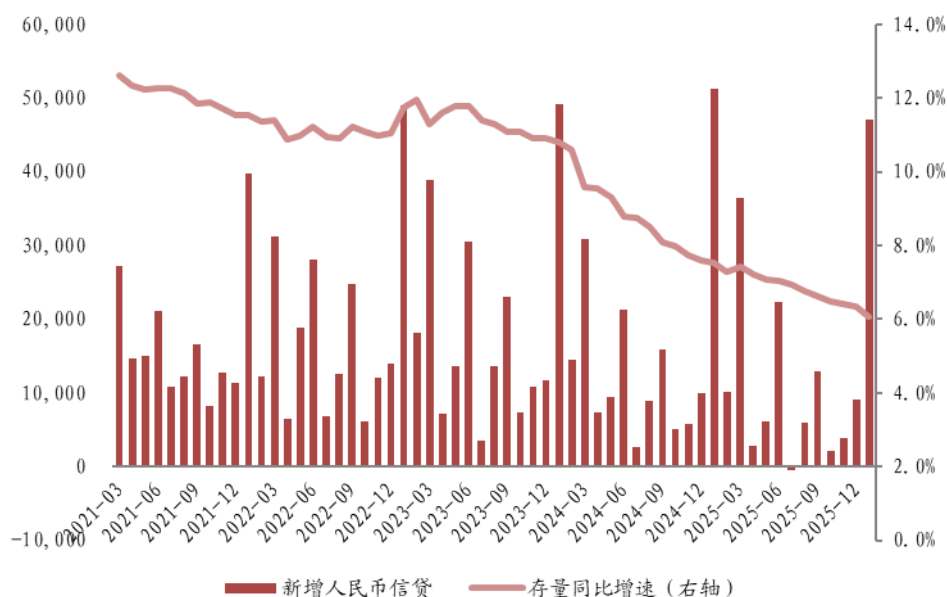
资料来源：中国人民银行，万得资讯，万联证券研究所

## 2 1月对公信贷同比少增

1月，贷款增加4.71万亿元，同比少增0.42万亿元。截至1月末，金融机构人民币

贷款余额276.6万亿元，同比增长6.1%，环比下降0.2%。根据《金融时报》数据，人民币贷款还原政府债置换因素后，人民币贷款同比增速约为6.7%。

图表4: 新增人民币贷款规模及存量增速 (单位: 亿元, %)



资料来源: 中国人民银行, 万得资讯, 万联证券研究所

居民端, 1月增加4565亿元, 同比多增, 其中, 短期贷款增加1097亿元, 同比多增, 中长期贷款增加3469亿元, 同比少增。企业端, 1月新增4.45万亿元, 同比少增, 其中, 短期贷款增加2.05万亿元, 同比多增; 中长期贷款增加3.18万亿元, 同比少增; 票据融资减少8739亿元, 同比多减。

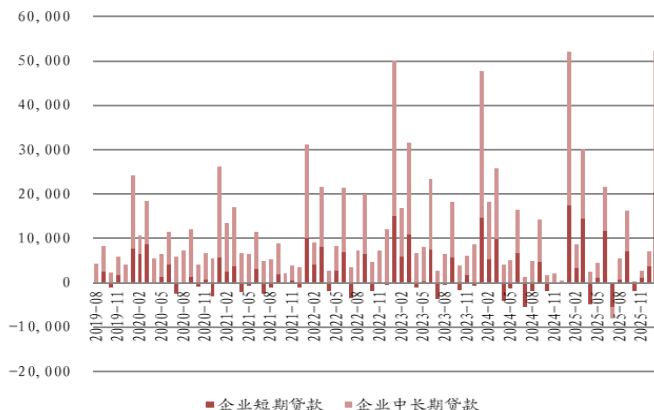
结合《金融时报》从央行获得数据, 1月企业新发贷款(本外币)加权平均利率约为3.2%, 虽然较2025年同期低20BPs, 不过环比回升约10BPs, 或与信贷需求变化有关。

图表5: 居民端新增贷款结构图 (单位: 亿元)



资料来源: 中国人民银行, 万得资讯, 万联证券研究所

图表6: 企业新增贷款结构图 (单位: 亿元)

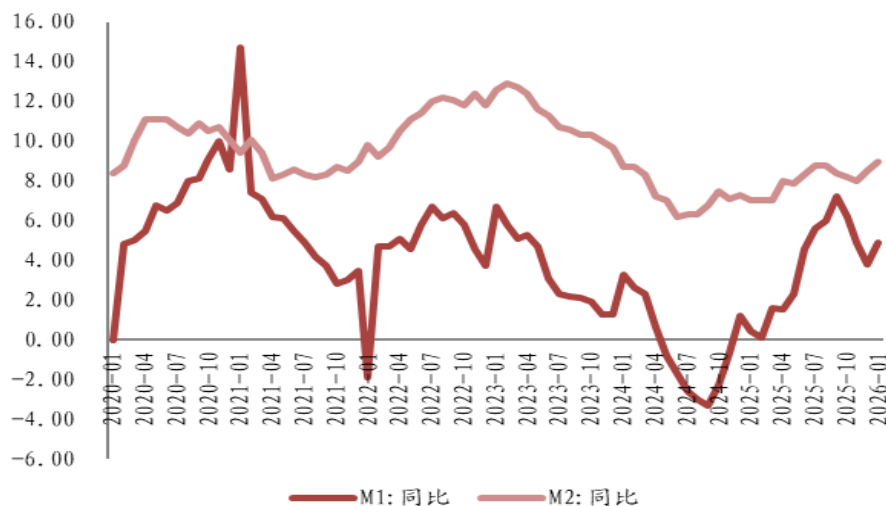


资料来源: 中国人民银行, 万得资讯, 万联证券研究所

### 3 M1 同比增速 4.9%，增速环比回升

1 月，M2 同比增长 9%，增速环比回升 0.5%；M1 同比增长 4.9%，增速环比回升 1.1%。1 月新增人民币存款 8.09 万亿元，同比多增 3.77 万亿元，人民币存款余额同比增速 9.9%，增速环比回升 1.2 个百分点。

图表7: M1和M2同比增速（单位：%）



资料来源：中国人民银行，万得资讯，万联证券研究所

### 4 投资建议

2026年1月15日，央行宣布下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点，体现了总量上保持适度宽松，更加重视结构调整的政策思路。银行端，我们预计2025年和2026年上市银行整体营收与归母净利润增速或将延续企稳态势，整体风险抵补能力仍较强。考虑到当前银行板块股息率仍具有吸引力，长线资金持续增配银行板块方向明确，上述资金的持续配置有助于夯实板块估值下限。

### 5 风险提示

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。

**免责声明**

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