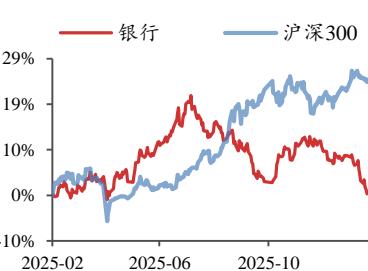


银行

2026年02月03日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026年初银行存贷形势更新与展望
—行业深度报告》-2026.1.26

《规模高增&收益承压，“存款+基金”
成配置主线—理财登2025年报解读》
-2026.1.26

《企业信贷超季节性增长，信贷投放
前置趋势或延续—行业点评报告》
-2026.1.16

2026年净息差展望：筑底企稳

——行业深度报告

刘呈祥（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

朱晓云（分析师）

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790524070010

● 理论估算 1.4%净息差支撑 6%左右的 RWA 增速

据我们测算，银行若保持 RWA 6%-7%的增速，理论净息差大约在 1.44%-1.57% 是底线水平，2025Q3 商业银行净息差为 1.42%，意味着银行资产扩张面临内生资本补充的现实硬约束，“稳息差”仍然是 2026 年银行核心经营管理诉求之一。**2025H1 存款定价“反内卷”推动息差企稳，2025H2 我们预计还会下降 3BP 左右至 1.50%左右。**综合考虑到期定存重定价、活期存款利率下降、新吸收存款利率下降、存款非银化各种因素后，2025H1 上市银行理论存款成本率降幅仍低于实际降幅。一是源于存款结构优化（期限缩短，高息存款占比下降），二是存款利率自律上限降幅较挂牌幅度更大，使得实际存款执行利率较低，2025 年 5 月调整后，国有行和股份行 3 年期定存分别为 1.55%/1.75%，较 2021 年分别下降 170BP/175BP，存款挂牌降幅则为 150BP。

● 2026 年上市银行净息差小幅收窄 4BP，收窄压力集中在上半年

1、资产端：（1）贷款重定价影响净息差-7.5BP，贷款重定价对净息差的拖累分两个阶段反映，一是每年的 LPR 重定价，二是到期后加点幅度的压缩。其中 LPR 重定价影响-2.5BP，加点幅度压缩影响-4.9BP。（2）配置盈债券重定价影响净息差-5BP，我们综合考虑了 AC 债券自然到期重定价、银行兑现浮盈卖出债券+满足增速的投资增量收益率下降的影响。（3）债务置换影响净息差-3BP。

2、负债端：定存到期重定价影响净息差+10BP。

3、若央行在 2026Q1 降准 50BP，则提振上市银行 2026 年净息差 0.46BP。

● 2026 年上市银行存款平均成本率或下降 15BP 至 1.35%

1、根据我们测算，2026 年上市银行到期定存规模为 53.8 万亿元，Q1 到期 32.7 万亿元，占全年比例为 60%；2026 年 2Y 及以上高息定存规模为 29 万亿元。**其中国有行 2026Q1 到期定存规模大，同比多增，2Y 以上高息定存到期量同比少增。**（1）2026 年全年到期定存规模为 38 万亿元，占上市银行比例超 70%；其中 Q1 到期 23.7 万亿元，同比多增。（2）全年到期 2Y 及以上高息定存规模约为 21 万亿元，Q1 为 10.67 万亿元，同比少增，占其全年比例为 51%。

2、设上市银行存款占银行整体比例为 80%，到期定存中居民定存占比为 70%、80%时，测算得出 2026 年商业银行居民定存到期规模为 47~54 万亿元。

3、定存到期重定价支撑上市银行存款成本率改善 14.7BP。Q1、Q2、Q3 和 Q4 分别改善 9.9BP/2.6BP/1.7BP/0.5BP。**我们测算上市银行 2026 年存款成本率将降至 1.35%，国有行/股份行/城商行/农商行分别为 1.27%/1.51%/1.62%/1.42%。**

● 投资建议

（1）底仓配置：大型国有银行。受益标的农业银行、工商银行；（2）核心配置：头部综合龙头。受益标的招商银行、兴业银行，推荐标的中信银行；（3）弹性配置：受益标的江苏银行、重庆银行、渝农商行。

● 风险提示：宏观经济增速下行；债市利率大幅波动。

目 录

1、 理论估算 1.4%净息差支撑 6%左右的 RWA 增速	4
2、 2025 年存款定价“反内卷”推动息差企稳	4
3、 预计 2026 年上市银行净息差小幅收窄 4BP.....	9
4、 资产端：LPR 重定价与加点下调、化债及债券流转影响	11
4.1、 贷款：LPR 重定价与加点幅度压缩分别拖累净息差 2.5BP、4.9BP.....	11
4.2、 化债：影响净息差-2.3BP	14
4.3、 AC 债券重定价：影响净息差-5.0BP.....	16
4.3.1、 配置盘投资收益率持续下降是息差收窄的另一重要原因	16
4.3.2、 考虑自然到期补仓、兑现浮盈后回补、满足增速诉求的 AC 增量规模.....	17
5、 负债端：高息定存到期重定价支撑净息差改善	19
5.1、 2026 年银行整体到期居民定存规模约 47~54 万亿元	19
5.1.1、 第一步：确定到期定存规模和到期节奏	20
5.1.2、 第二步：确定到期定存的原始期限分布	21
5.1.3、 第三步：确定银行业整体到期定存规模	23
5.1.4、 第四步：确定银行业整体到期居民定存规模	24
5.2、 定存到期：影响净息差+10BP，影响存款成本率-15BP	24
6、 降准：提振净息差 0.5BP	27
7、 投资建议	27
8、 风险提示	27

图表目录

图 1： 2025Q3 商业银行净息差环比持平于 1.42 (%)	4
图 2： 根据我们测算，2025 年上市银行存款成本率有望降至 1.50%.....	5
图 3： 2025Q1-Q3 部分城农商行净息差已企稳回升	5
图 4： 2025Q2~Q3 上市银行同业存款占比持续提升	7
图 5： 2025 年大小行主动存款占比均下降	8
图 6： 2025H1 上市银行定期存款期限缩短 (年)	8
图 7： 2025H1 上市银行存量贷款平均收益率较 2024 年下降 56BP	12
图 8： 2025 年以来新发放贷款利率降幅收窄 (BP)	12
图 9： 2025H1 零售贷款占比较 2024 年末下降 1.4pct	12
图 10： 2025H1 消费贷和信用卡占总贷款比例下降	12
图 11： 贷款定价方式决定了其在利率下行过程中分两阶段影响净息差	13
图 12： 企业贷款利率 LPR 加点幅度不断下降 (%)	13
图 13： 上市银行金融投资和 AC 占总资产比例不断提升	16
图 14： 2025H1 上市银行金融投资收益率较 2020 年下降 74BP	16
图 15： 2025Q3 伴随债市利率回调与银行负债成本进一步改善，配置盘利率倒挂现象缓解	17
图 16： 上市银行 AC 投资节奏：四个季度整体呈 2323 分布	18
图 17： 上市国股行在利率大幅上行时 AC 账户增量规模较大 (亿元)	18
图 18： 2021 年以来上市银行定期存款占比不断提升 (亿元)	20
图 19： 2023 年上市银行吸收定期存款规模约为 80 万亿元 (亿元)	20
图 20： 存款增长节奏：Q1 吸收存款占比在 65%左右	21

图 21: 各类型银行存款增长节奏: Q1 占比最高.....	21
图 22: 根据我们测算, 2026 年上市银行存款成本率降至 1.35%	26

表 1: 不同 RWA 增速情景下的 ROE 与净息差理论平衡点	4
表 2: 长期限 (3Y/5Y) 到期定存重定价利率降幅较大	5
表 3: 2024 年 10 月国有行各期限定期存款官网挂牌利率下调 25BP	7
表 4: 根据我们测算, 到期定存重定价支撑 2025H1 上市银行存款成本改善 18BP	8
表 5: 国股行存款利率自律上限降幅较大	9
表 6: 2025H2 上市银行存款成本预计下降 3BP	9
表 7: 根据我们测算, 2026 年上市银行净息差收窄幅度约为 4BP	10
表 8: 根据我们测算, 2026 年上市银行净息差约收窄 4BP (BP)	10
表 9: 贷款 LPR 重定价影响上市银行 2026 净息差-2.53BP (亿元)	11
表 10: 根据我们测算, LPR 加点下降影响上市银行净息差-4.93BP	14
表 11: 化债影响 2026 年上市银行净息差-2.25BP	14
表 12: AC 债券重定价影响 2026 年上市银行净息差-5.0BP (BP)	17
表 13: 2026 年上市银行到期重定价债券规模约为 8.1 万亿元 (亿元)	17
表 14: 上市银行 AC 债券重定价区间分布	18
表 15: 2020 年以来上市银行 AC 账户债券投资期限拉长 (年)	19
表 16: 考虑卖出兑现浮盈回补规模&债券净投资规模, 影响上市银行 2026 年净息差-2.4BP (亿元)	19
表 17: 上市银行存款到期节奏假设: Q1 到期占比高	21
表 18: 2026 年上市银行到期 1Y 及以上定期存款规模约为 54 万亿元	21
表 19: 以 2025H1 数据为基准, 2026 年到期定存主要为 1Y/2Y/3Y/5Y	22
表 20: 2026H1 到期定存中以 1Y 和 3Y 为主	22
表 21: 2026H2 到期定存中以 3Y 为主	22
表 22: 2026 年上市银行到期 2Y 及以上高息定存规模约为 29 万亿元	23
表 23: 国有行 2026 年到期 2Y 及以上高息定存规模约为 21 万亿元	23
表 24: 2026Q1 国有行 1Y 及以上定存到期规模同比多增	23
表 25: 根据我们测算, 2026 年商业银行到期定存规模约 67 万亿	24
表 26: 居民存款占比 70% 假设下, 2026 年商业银行到期居民高息定存规模约 25 万亿元	24
表 27: 居民存款占比 80% 假设下, 2026 年商业银行到期居民高息定存规模约 54 万亿元	24
表 28: 2026 年上市银行存款挂牌利率降幅 (BP)	24
表 29: 定存到期重定价支撑 2026 年上市银行净息差改善 10BP	26
表 30: 定存到期重定价支撑上市银行 2026 年存款成本率改善 14.7BP	26
表 31: 2026 年降准 50BP 预计提振上市银行净息差 0.46BP (亿元)	27
表 32: 受益标的一览	27

1、理论估算 1.4%净息差支撑 6%左右的 RWA 增速

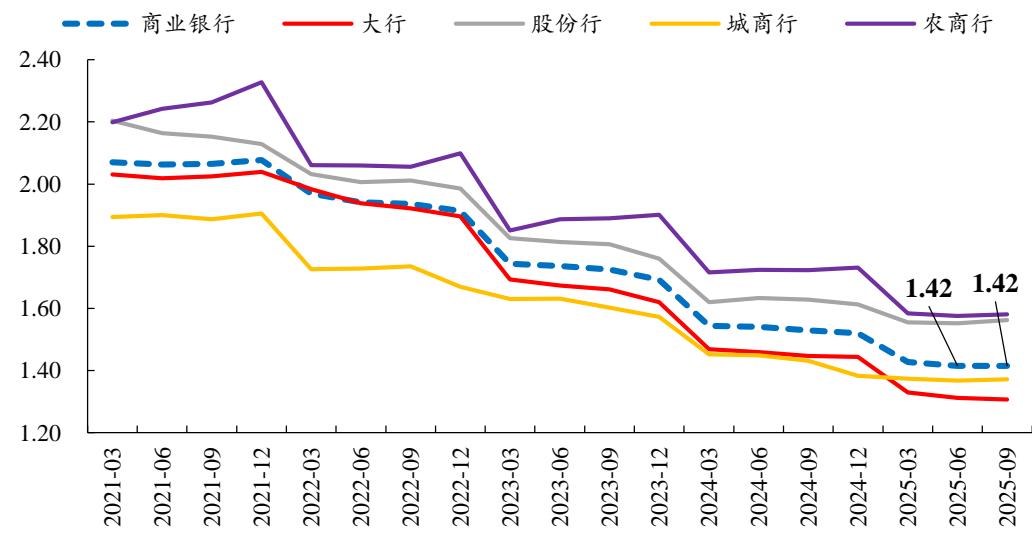
我们曾在《再论净息差的资本平衡点》中探讨过，银行具有内生资本补充匹配资本消耗带来的息差理论边界，在分红比例 30%等前提假设下，银行若持续保持 RWA 6%-7% 的增速，理论净息差大约在 1.44%-1.57% 是底线水平。2025Q3 商业银行净息差为 1.42%，已低于上述底线，这也意味着银行的资产扩张仍面临内生资本补充的现实硬约束，“稳息差”仍然是 2026 年银行核心经营管理诉求之一。

表1：不同 RWA 增速情景下的 ROE 与净息差理论平衡点

风险加权资产增速 (g)	资本平衡点	
	ROE	净息差
10.00%	15.00%	1.96%
9.00%	13.50%	1.83%
8.00%	12.00%	1.70%
7.00%	10.50%	1.57%
6.00%	9.00%	1.44%
5.00%	7.50%	1.31%
4.00%	6.00%	1.18%

数据来源：开源证券研究所

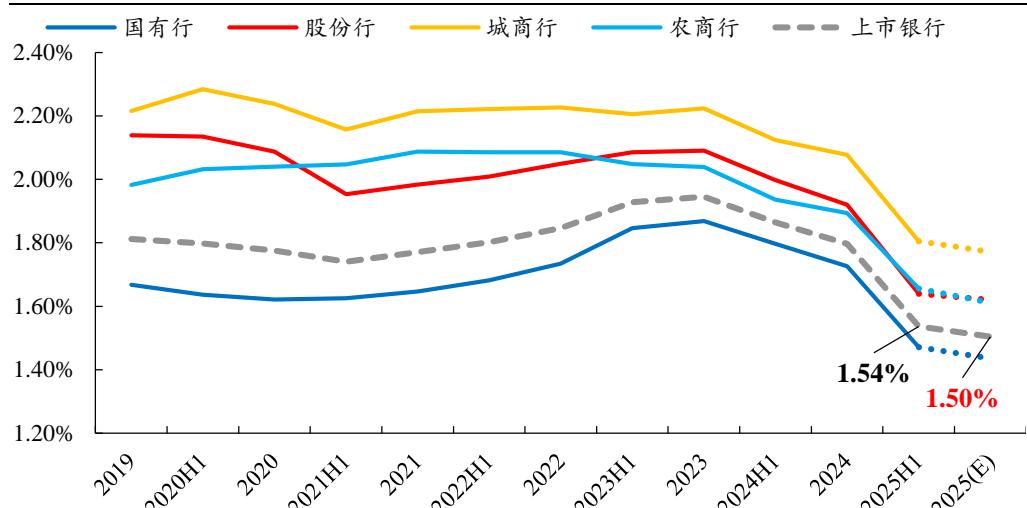
图1：2025Q3 商业银行净息差环比持平于 1.42 (%)



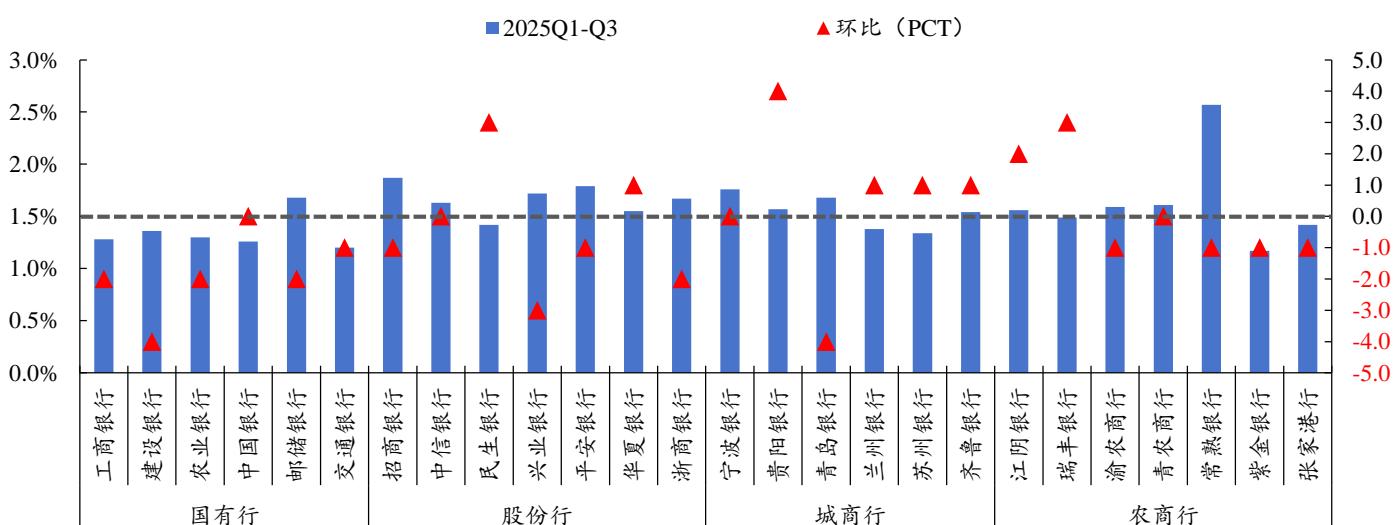
数据来源：Wind、开源证券研究所

2、2025 年存款定价“反内卷”推动息差企稳

受益于存款期限结构的转化，2025 年上市银行存款成本率取得可观降幅，2025H1 上市银行下降 26BP，2025H2 我们预计还会下降 3BP 左右至 1.50% 左右。存款成本改善有力支撑上市银行净息差企稳，2025 年前三季度已有部分城农商行净息差出现回升态势。

图2：根据我们测算，2025年上市银行存款成本率有望降至1.50%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2025Q1-Q3 部分城农商行净息差已企稳回升


数据来源：Wind、开源证券研究所

可以从存款成本贡献因子的拆解，来评估存款端“反内卷”的效果。2025年上市银行存款成本率降幅影响因素拆解分析：

1、到期定存重定价：主要是2022-2024年间吸收的定期存款到期后重定价，集中反映在2025年上半年，支撑2025H1上市银行存款成本率改善18BP。其中存款到期重定价降幅主要参考各银行官网存款挂牌利率历史调降情况，3Y和5Y长期限定存利率降幅较大，城农商行存款利率降幅高于国股行。

表2：长期限（3Y/5Y）到期定存重定价利率降幅较大

银行类型	2025Q1 到期定存重定价降幅 (BP)					2025Q2 到期定存重定价降幅 (BP)					
	存款吸收时间	2024Q3	2024Q1	2023Q1	2022Q1	2020Q1	2024Q4	2024Q2	2023Q2	2022Q2	2020Q2
		存款原始期限	6M	1Y	2Y	3Y					
国有行	工商银行	-25	-35	-95	-95	-120	-15	-50	-110	-150	-145
	农业银行	-25	-35	-95	-125	-120	-15	-50	-110	-150	-145

建设银行	-25	-35	-95	-140	-120	-15	-50	-110	-150	-145	
中国银行	-25	-35	-95	-125	-120	-15	-50	-110	-150	-145	
交通银行	-25	-35	-95	-110	-120	-15	-50	-110	-150	-145	
邮储银行	-25	-35	-95	-125	-120	-15	-50	-110	-150	-145	
兴业银行	-25	-35	-95	-120	-120	-15	-50	-110	-150	-145	
浦发银行	-25	-35	-95	-120	-120	-15	-50	-110	-150	-145	
中信银行	-25	-35	-85	-125	-140	-15	-50	-100	-170	-165	
股份行	招商银行	-25	-35	-95	-125	-120	-15	-50	-110	-150	-145
民生银行	-25	-35	-95	-125	-140	-15	-50	-110	-170	-165	
光大银行	-25	-35	-95	-145	-140	-15	-50	-110	-145	-165	
平安银行	-25	-35	-105	-155	-120	-15	-50	-120	-150	-145	
华夏银行	-25	-35	-95	-125	-160	-15	-50	-110	-180	-185	
江苏银行	-25	-37	-95	-140	-150	-15	-50	-110	-165	-170	
北京银行	-25	-10	-95	-140	-155	-15	-50	-120	-160	-165	
浙商银行	-25	-35	-105	-145	-140	-15	-50	-120	-145	-165	
上海银行	-25	-35	-95	-145	-120	-15	-50	-110	-150	-145	
宁波银行	-25	-35	-90	-105	-130	-15	-50	-105	-155	-155	
南京银行	-25	-32	-95	-175	-140	-15	-50	-110	-165	-175	
城商行	杭州银行	-25	-45	-90	-120	-150	0	-50	-90	-133	-150
渝农商行	-25	-75	-95	-185	-120	-15	-50	-110	-150	-145	
沪农商行	-25	-25	-95	-145	-145	-15	-50	-110	-155	-170	
成都银行	-25	-50	-100	-130	-160	-35	-50	-130	-170	-195	
长沙银行	-25	-40	-115	-163	-160	-20	-50	-135	-180	-190	
重庆银行	-25	-55	-135	-190	-240	-5	-50	-95	-210	-255	
贵阳银行	-25	-35	-85	-150	-190	-20	-50	-110	-185	-230	
郑州银行	-25	-40	-105	-145	-210	-15	-50	-110	-195	-235	
苏州银行	-25	-45	-100	-173	-145	-15	-50	-115	-170	-170	
青岛银行	-25	-30	-112	-200	-215	-15	-50	-115	-200	-175	
齐鲁银行	-25	-60	-105	-145	-165	-15	-50	-120	-185	-190	
兰州银行	-25	-25	-78	-147	-205	0	-50	-78	-160	-205	
农商行	西安银行	-25	-60	-107	-180	-200	-15	-50	-122	-200	-225
青农商行	-25	-45	-112	-155	-130	-5	-50	-115	-175	-155	
厦门银行	-25	-35	-115	-170	-217	-15	-50	-130	-242	-242	
常熟银行	-25	-72	-110	-155	-60	-15	-50	-125	-165	-60	
紫金银行	-25	-35	-112	-165	-140	-20	-50	-132	-165	-165	
无锡银行	-25	-30	-95	-95	-160	0	-50	-95	-145	-160	
张家港行	-25	-30	-80	-153	-158	0	-50	-80	-158	-158	
瑞丰银行	-25	-55	-100	-138	-145	0	-50	-110	-135	-155	
苏农银行	-25	-35	-90	-180	-178	-15	-50	-95	-165	-160	
江阴银行	-25	-60	-95	-125	-125	-33	-50	-120	-165	-165	

数据来源：各银行官网、开源证券研究所

2、活期存款利率下降：2024年10月国有行活期存款挂牌利率下降5BP，支撑上市银行2025H1存款成本率改善1.86BP。

3、新吸收存款利率下降：2024年10月国有行各期限定期存款官网挂牌利率下调25BP，支撑2025H1上市银行存款成本率改善1.40BP。

表3：2024年10月国有行各期限定期存款官网挂牌利率下调25BP

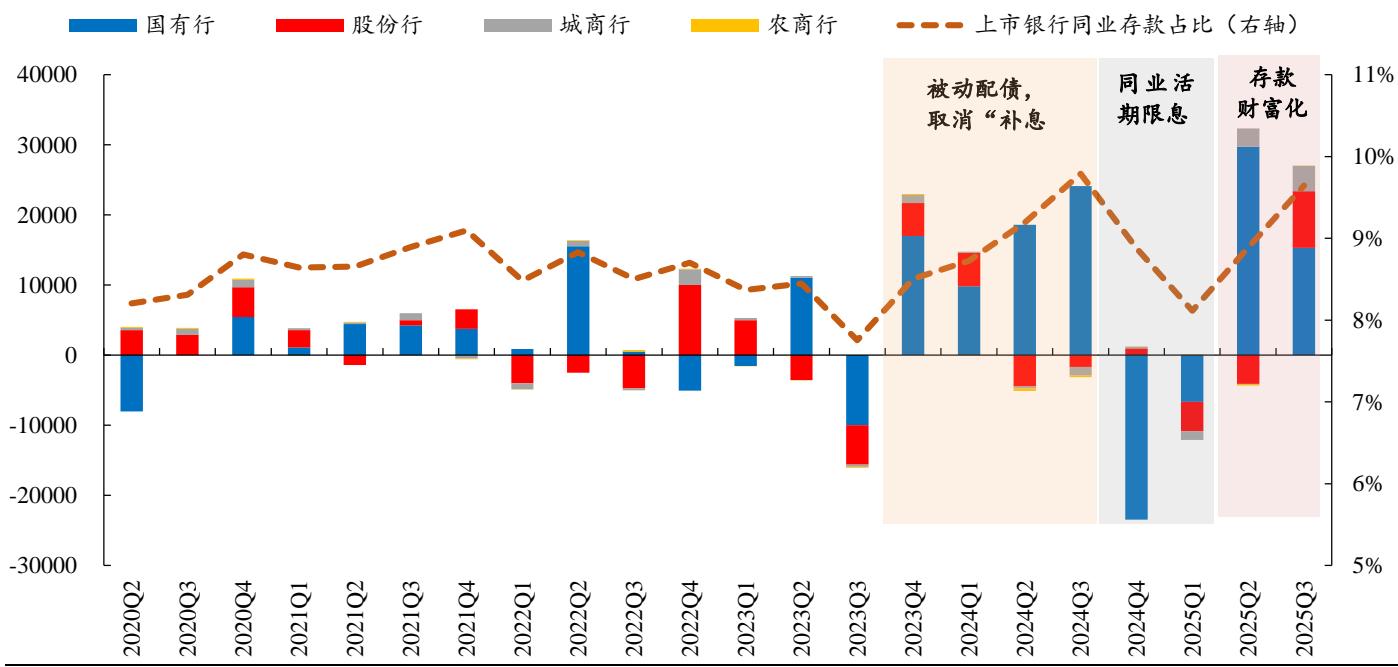
调整时间	存款挂牌利率下调幅度						
	活期	3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y
2022-09	-5	-10	-10	-10	-10	-15	-10
2023-06	-5				-10	-15	-15
2023-09				-10	-20	-25	-25
2023-12		-10	-10	-10	-20	-25	-25
2024-07	-5	-10	-10	-10	-20	-20	-20
2024-10	-5	-25	-25	-25	-25	-25	-25
2025-05	-5	-15	-15	-15	-15	-25	-25

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、存款非银化：在银行财报统计口径中，非银存款不算入“各项存款”口径，因此到期定期存款若转化为非银存款，存款重定价对成本率的改善效果减弱，非银存款并不计入上市银行财报各项存款口径中。存款非银化对存款成本率形成负面影响，拖累2025H1上市银行存款成本率0.72BP。

注：2025H1存款非银化规模测算：2025年6月末负债规模*2024年12月末存款占比-2025年6月末存款余额。

图4：2025Q2~Q3上市银行同业存款占比持续提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

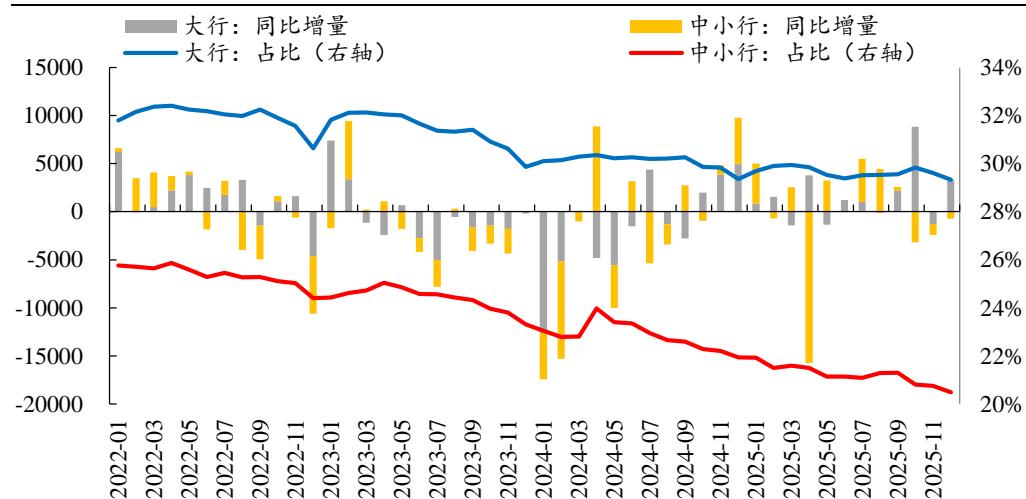
存款“反内卷”在2025年有一定成效。根据测算，2025H1上市银行实际存款成本率26BP（1.80%→1.54%）当中，有18BP来自于高息定期存款定价的贡献，综合考虑到期定期存款定价、活期存款利率下降、新吸收存款利率下降、存款非银化各种因素后，理论存款成本率降幅仍低于实际降幅。

表4：根据我们测算，到期定存重定价支撑 2025H1 上市银行存款成本改善 18BP

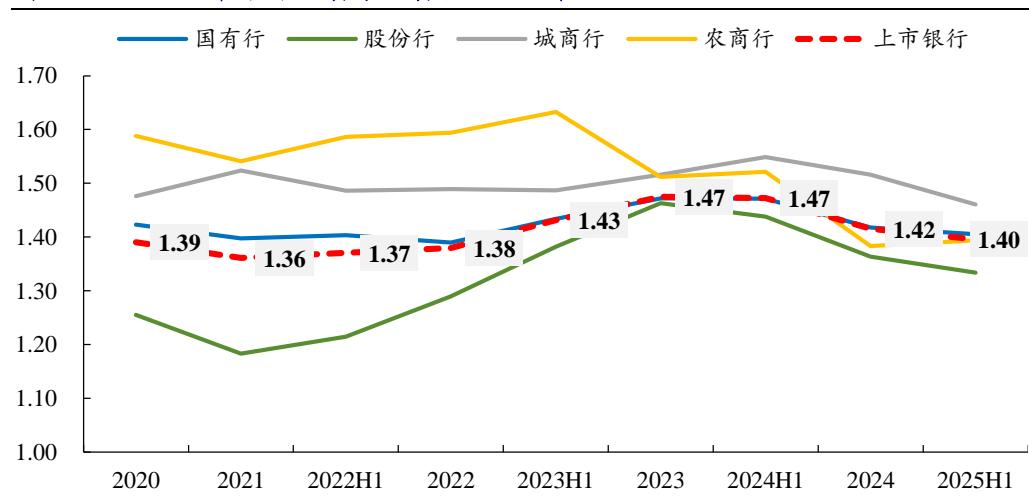
银行类型	存款成本降幅拆分 (BP) -2025H1					
	到期定存重定价	活期存款利率下降	新吸收存款利率下降	存款非银化	其他因素	存款成本降幅
国有行	-17.45	-1.92	-1.28	0.92	-5.79	-25.51
股份行	-19.87	-1.90	-1.38	0.05	-4.96	-28.05
城商行	-16.05	-1.37	-2.47	0.81	-8.17	-27.24
农商行	-29.29	-1.27	-1.53	0.24	8.09	-23.77
上市银行	-18.05	-1.86	-1.40	0.72	-3.31	-26.01

数据来源：Wind、开源证券研究所

(1) 存款结构调整：银行引导存款短期化并压降主动存款如结构性存款、大额存单占比等。2025年12月末大行和中小行高息存款占比分别为29.33%、20.50%，较2024年末分别下降0.03pct和1.44pct。

图5：2025年大小行主动存款占比均下降


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：主动存款为结构性存款、大额存单等区别于普通活期和定期的存款）

图6：2025H1 上市银行定期存款期限缩短 (年)


数据来源：Wind、开源证券研究所

(2) 存款定价授权上限的压降，可能使实际存款利率降幅比挂牌利率降幅要更大。伴随每轮存款挂牌利率的下调，存款利率自律上限也在调整，且降幅更大。2025年5月调整后，目前国有行3年期定存为1.55%，股份行为1.75%，较2021年自律机制改革后的上限分别下降170BP和175BP，存款挂牌利率降幅则为150BP。这些都能反映在主观调结构和自律引导下，与此前高息揽储阶段不同，银行存款定价的“内卷式”竞争是有所缓解。

表5：国股行存款利率自律上限降幅较大

定期存款：		3M	6M	1Y	2Y	3Y
国有行	基准利率	1.10%	1.30%	1.50%	2.10%	2.75%
	优化前(×1.4)	1.54%	1.82%	2.10%	2.94%	3.85%
	2021-06 优化后(+50BP)	1.60%	1.80%	2.00%	2.60%	3.25%
	2025-05	0.80%	1.00%	1.10%	1.20%	1.55%
	较2021年变动(BP)	-80	-80	-90	-140	-170
	优化前(×1.5)	1.65%	1.95%	2.25%	3.15%	4.13%
股份行	2021-06 优化后(+75BP)	1.85%	2.05%	2.25%	2.85%	3.50%
	2025-05	1.00%	1.20%	1.30%	1.40%	1.75%
	较2021年变动(BP)	-85	-85	-95	-145	-175

数据来源：Wind、人民银行、开源证券研究所

根据我们测算，考虑到期定存重定价、新吸收存款利率下降、存款非银化后，2025H2上市银行存款成本将下降3BP至1.50%左右。

表6：2025H2上市银行存款成本预计下降3BP

银行类型	存款成本降幅拆分(BP) -2025H2			
	到期定存重定价	新吸收存款利率下降	存款非银化	合计
国有行	-4.54	0.00	1.02	-3.52
股份行	-1.71	-0.30	0.04	-1.97
城商行	-4.29	-0.50	1.46	-3.34
农商行	-4.34	-0.25	0.09	-4.49
上市银行	-3.93	-0.11	0.84	-3.20

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、预计2026年上市银行净息差小幅收窄4BP

展望2026年，上市银行净息差或仍处于下行通道，但降幅明显收窄，收窄压力或主要集中在上半年。我们的测算中，仅考虑“价”对净息差的影响，未考虑银行资产结构和负债结构的动态调整。主要考虑因素如下：

1、资产端：考虑贷款重定价；配置盘债券到期重定价和增量投资收益率下降；债务置换等因素影响后，2026年资产端定价对上市银行净息差影响为-14BP。

2、负债端：主要考虑定期存款重定价，2026年对上市净息差影响为10BP左右。

3、若2026Q1降准，则提振上市银行净息差0.5BP。

综上所述，我们测算2026年上市银行净息差收窄3.9BP，国有行/股份行/城商

行/农商行分别为-3.3BP/-5.9BP/-5.0BP/-0.2BP。

表7：根据我们测算，2026年上市银行净息差收窄幅度约为4BP

银行名称	贷款： LPR 重定价	贷款： LPR 加点下调	AC 债券 重定价	债务置换	到期定存 重定价	降准	净息差 影响
国有行	-2.68	-4.81	-4.68	-2.17	10.61	0.42	-3.31
股份行	-2.14	-5.01	-4.42	-2.38	7.52	0.54	-5.88
城商行	-2.26	-5.50	-4.75	-2.53	9.47	0.54	-5.04
农商行	-2.65	-6.41	-3.74	-2.52	14.48	0.60	-0.24
上市银行	-2.53	-4.94	-4.62	-2.25	9.93	0.46	-3.95

数据来源：Wind、开源证券研究所

表8：根据我们测算，2026年上市银行净息差约收窄4BP (BP)

银行名称	贷款： LPR 重定价	贷款： LPR 加点下调	AC 债券 重定价	债务 置换	到期定存 重定价	降准	净息差 影响
工商银行	-2.71	-4.10	-5.83	-2.12	10.91	0.39	-3.46
农业银行	-2.55	-5.40	-5.41	-2.16	9.91	0.38	-5.24
建设银行	-2.81	-4.58	-3.85	-2.18	9.83	0.39	-3.20
中国银行	-2.58	-5.07	-2.40	-2.21	9.23	0.45	-2.59
交通银行	-2.62	-5.29	-3.51	-2.24	13.13	0.42	-0.12
邮储银行	-2.84	-5.00	-7.02	-2.17	14.84	0.58	-1.62
兴业银行	-1.73	-4.07	-5.47	-2.36	7.53	0.50	-5.59
浦发银行	-3.19	-4.80	-3.39	-2.52	1.72	0.52	-11.65
中信银行	-2.26	-4.47	-3.56	-2.36	8.65	0.56	-3.45
招商银行	-2.14	-4.58	-5.51	-2.20	7.76	0.58	-6.10
民生银行	-1.93	-6.04	-4.50	-2.44	8.03	0.47	-6.40
光大银行	-1.24	-4.75	-3.99	-2.37	8.89	0.51	-2.95
平安银行	-2.77	-6.55	-3.18	-2.57	10.39	0.68	-3.98
华夏银行	-1.40	-5.90	-6.03	-2.53	7.50	0.52	-7.84
浙商银行	-2.55	-6.34	-2.92	-2.25	10.49	0.56	-3.00
北京银行	-2.56	-5.72	-4.68	-1.80	8.26	0.41	-6.09
江苏银行	-2.54	-5.68	-3.22	-3.04	9.92	0.57	-4.00
上海银行	-1.88	-3.95	-6.69	-1.79	9.05	0.38	-4.88
宁波银行	-2.16	-6.50	-3.34	-2.49	7.50	0.55	-6.44
南京银行	-2.80	-7.22	-3.24	-2.86	11.36	0.65	-4.11
杭州银行	-2.07	-5.17	-5.77	-2.56	7.88	0.48	-7.21
成都银行	-0.61	-5.02	-4.79	-2.78	9.05	0.67	-3.49
长沙银行	-2.00	-3.73	-6.49	-2.63	8.98	0.59	-5.28
重庆银行	-2.04	-3.76	-8.92	-3.01	12.44	0.56	-4.73
贵阳银行	-1.75	-5.70	-3.62	-3.29	12.16	0.69	-1.52
郑州银行	-2.55	-6.05	-6.23	-2.94	9.35	0.63	-7.80
苏州银行	-2.84	-6.56	-2.56	-2.94	13.01	0.51	-1.39
青岛银行	-2.36	-4.73	-9.86	-2.92	12.08	0.66	-7.13

银行名称	贷款： LPR 重定价	贷款： LPR 加点下调	AC 债券 重定价	债务 置换	到期定存 重定价	降准	净息差 影响
齐鲁银行	-2.50	-5.29	-4.49	-2.75	12.15	0.51	-2.38
厦门银行	-3.24	-6.57	-2.00	-1.91	10.76	0.47	-2.50
兰州银行	-1.39	-3.95	-4.15	-	6.80	0.74	-1.95
西安银行	-2.72	-5.44	-6.59	-2.73	11.93	0.75	-4.81
渝农商行	-2.72	-4.96	-3.03	-2.88	17.75	0.49	4.66
沪农商行	-2.45	-5.32	-3.14	-1.68	11.74	0.53	-0.33
青农商行	-3.03	-6.14	-3.81	-2.93	11.06	0.62	-4.25
常熟银行	-3.10	-8.86	-7.61	-2.71	13.69	1.04	-7.55
紫金银行	-3.20	-9.51	-4.71	-3.21	18.60	0.98	-1.06
无锡银行	-2.29	-8.00	-2.82	-2.93	13.47	0.64	-1.93
张家港行	-2.61	-8.21	-0.89	-2.65	15.92	0.55	2.12
瑞丰银行	-1.40	-8.02	-6.15	-2.52	12.46	0.61	-5.03
苏农银行	-3.25	-10.38	-5.95	-3.09	16.08	0.68	-5.91
江阴银行	-2.52	-8.11	-4.03	-2.66	15.07	0.53	-1.73

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、资产端：LPR 重定价与加点下调、化债及债券流转影响

4.1、贷款：LPR 重定价与加点幅度压缩分别拖累净息差 2.5BP、4.9BP

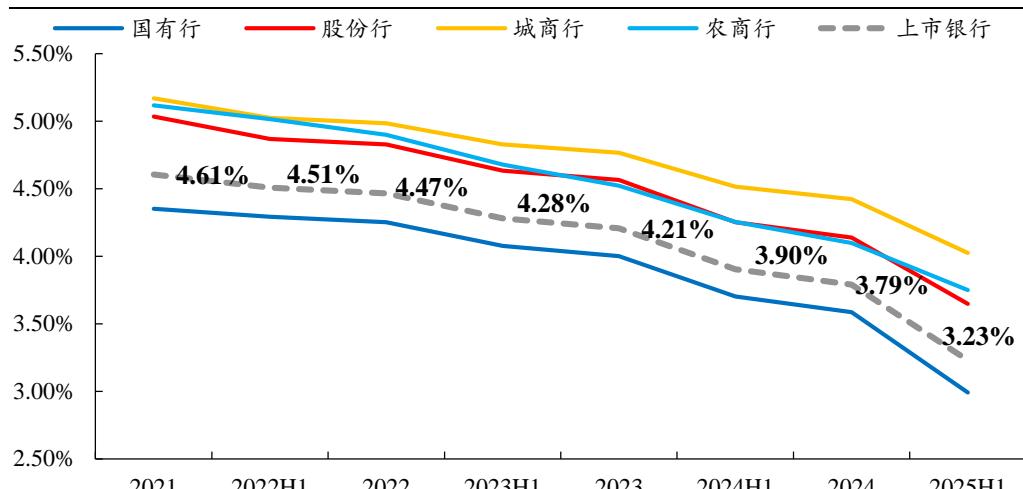
LPR 重定价：测算影响净息差-2.5BP。主要是部分按年重定价贷款（如按揭）在年初的一次性反映。（1）LPR 降幅：2025 年 5 月 1Y 和 5Y 均下降 10BP；（2）根据我们测算，2026 年需重定价贷款大约 84.3 万亿。

表9：贷款 LPR 重定价影响上市银行 2026 净息差-2.53BP（亿元）

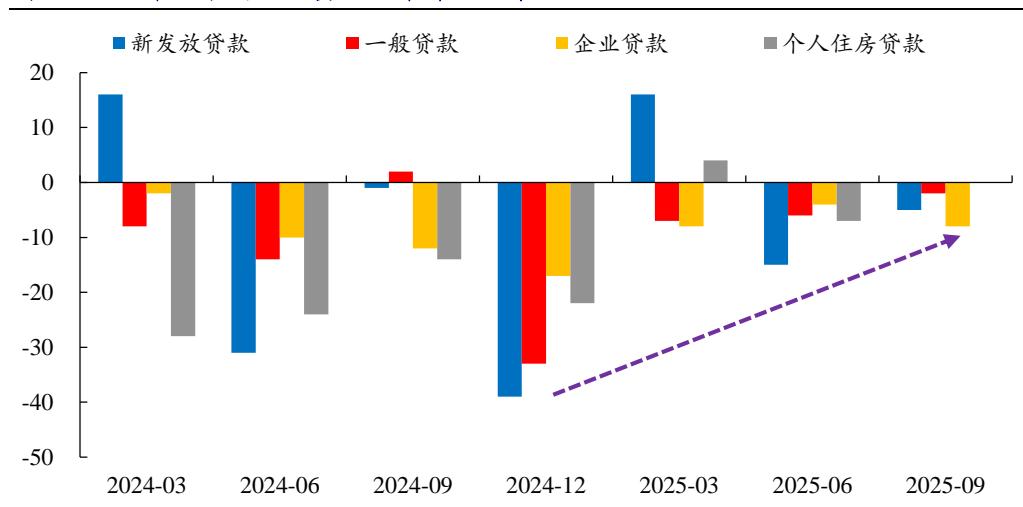
银行类型	重定价区间（2025H1 末）		重定价规模		影响利息收入			影响净息差 (BP)
	3M-1Y	1-5Y	2026H1	2026H2	2026H1	2026H2	合计	
国有行	733967	45771	587173	18308	-587	-9	-596	-2.68
股份行	172811	31671	138249	12668	-138	-6	-145	-2.14
城商行	77187	23619	61750	9448	-62	-5	-66	-2.26
农商行	16991	3998	13593	1599	-14	-1	-14	-2.65
上市银行	1000957	105059	800766	42023	-801	-21	-822	-2.53

数据来源：Wind、开源证券研究所

LPR 加点下调：影响净息差-4.9BP，新发放贷款利率趋于企稳，但存量贷款收益率仍大幅下降的原因在于 LPR 加点幅度也在不断下降。我们观察到新发放贷款利率基本止跌趋稳的过程中，上市银行存量贷款平均收益率仍在大幅下降，2025 年 9 月新发放企业加权平均利率为 3.24%，较 2024 年 12 月仅下降 4BP。2025H1 上市银行贷款平均收益率为 3.23%，较 2024 年下降 56BP。

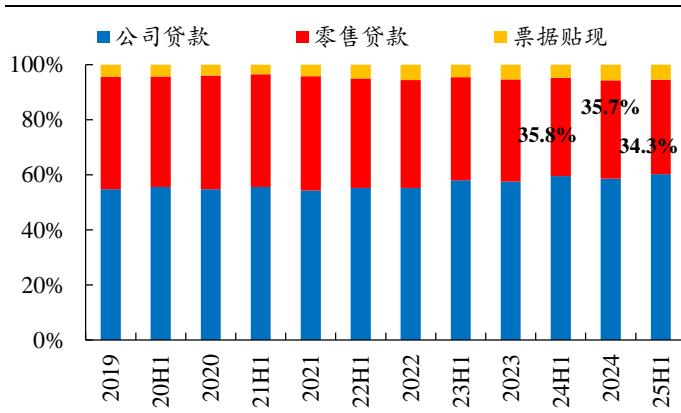
图7：2025H1 上市银行存量贷款平均收益率较 2024 年下降 56BP


数据来源：Wind、开源证券研究所

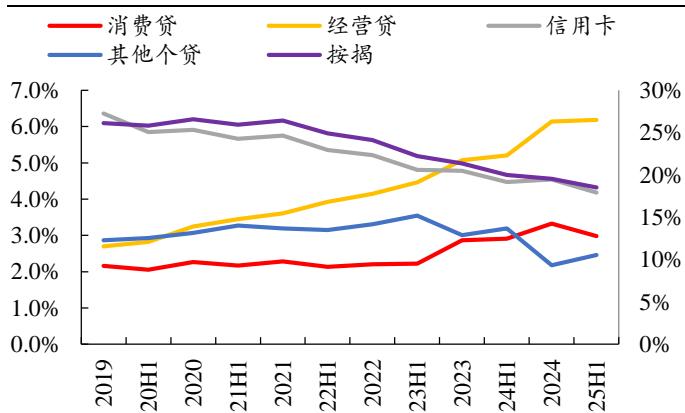
图8：2025 年以来新发放贷款利率降幅收窄 (BP)


数据来源：Wind、开源证券研究所

新发放贷款利率趋稳和存量贷款收益率大幅下调的背离：(1) 源于银行信贷结构的调整，伴随零售风险暴露，银行压降收益率较高的非房零售信贷占比，2025H1 上市银行消费贷和信用卡占比较 2024 年末分别下降 0.3pct 和 0.4pct。

图9：2025H1 零售贷款占比较 2024 年末下降 1.4pct


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：上市银行统计口径）

图10：2025H1 消费贷和信用卡占总贷款比例下降


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：上市银行统计口径）

(2) 贷款重定价将分两阶段影响净息差。贷款利率的定价方式一般是 LPR+加点，LPR 为浮动部分，跟随每年 LPR 的变化调整，加点幅度则固定不变，在到期续作后才会调整。因此贷款重定价对净息差的拖累分两个阶段反映，一是每年的 LPR 重定价，二是到期后加点幅度下降。

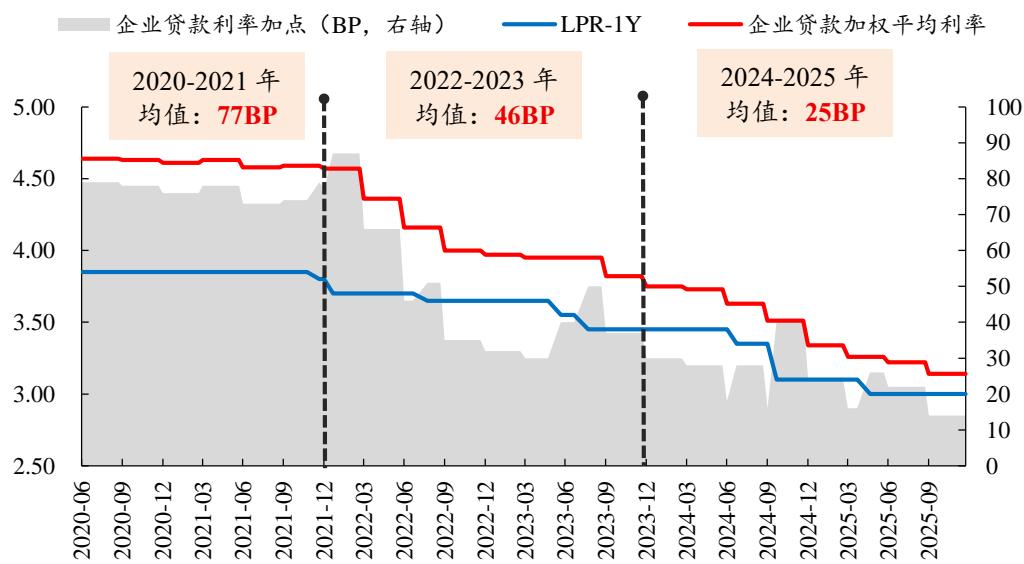
图11：贷款定价方式决定了其在利率下行过程中分两阶段影响净息差



资料来源：开源证券研究所

过去银行投放的长期贷款到期后续作，虽然 LPR 的下调已在每年的重定价中反映，但于此同时 LPR 加点幅度也在不断下降，到期后续作加点的下降仍会拖累净息差表现。2024-2025 年期间新发放企业贷款 LPR 加点较 2020-2021 年期间已经下降超 50BP。

图12：企业贷款利率 LPR 加点幅度不断下降（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据我们测算，2026 年到期贷款 LPR 加点下降影响上市银行净息差 -4.93BP。

(1) 贷款到期规模：由于存量按揭贷款利率已集中下调过两轮，加点降幅已充分消化，剔除个人住房贷款后，2026 年到期贷款规模为 38.9 万亿元。(2) LPR 加点降幅：假设国有行为 50BP，其他类型银行为 40BP。

表10：根据我们测算，LPR 加点下降影响上市银行净息差-4.93BP

银行类型	贷款到期规模 (亿元)		影响利息收入 (亿元)			影响净息差 (BP)
	2026H1	2026H2	2026H1	2026H2	合计	
国有行	187237	54102	-936	-135	-1071	-4.81
股份行	73555	21879	-294	-44	-338	-5.01
城商行	36179	8564	-145	-17	-162	-5.50
农商行	6115	1473	-24	-6	-30	-5.59
上市银行	303086	86017	-1400	-202	-1602	-4.93

数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、化债：影响净息差-2.3BP

根据我们测算，2026年债务置换对上市银行息差影响约2.25bp。

1、规模：2026年化债额度仍有2.8万亿元，即2万亿元的新增化债限额及0.8万亿元的新增专项债用于化债额度，故规模影响与2025年相同。

由于央行行长潘功胜曾在“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”新闻发布会上介绍：“一季度末贷款同比增长7.4%，如果把地方专项债置换地方融资平台贷款的影响进行还原，贷款同比增速将超过8%”，故Q1化债对信贷增速拖累约0.6pct。鉴于全年专项债发行前置，后续季度债务置换逐步放缓，故我们预计化债对2025年信贷增速拖累不超过0.6pct。

2024年信贷余额为255.68万亿元，故上述0.6%的增速影响，对应信贷规模约1.53万亿元，占2.8万亿元化债额度55%。此外商业银行涉隐非标/涉隐贷款约为1/2的，故我们将2.8万亿元化债额度拆分为：1.53万亿元贷款，0.76万亿元非标，以及0.51万亿元的拖欠款等非付息债务。

具体测算过程如下：

1、假设国有行、股份行资产收益率参照平均水平（贷款5.00%，非标7.50%）；江苏、湖南、山东、四川、贵州、河南、重庆、青岛区域银行收益率在平均水平上+100BP；浙江、陕西区域银行收益率+50bp；北京、上海、福建区域银行收益率-100BP。地方债收益率在2025年发行加权利率基础上下降10BP为1.90%，

2、化债结构与2025年保持相同，即2.8万亿元化债额度中55%用来置换贷款，各银行涉隐贷款敞口，承接地方债额度，均采用各银行资产/商业银行总资产比重分配。

3、利息收入影响分四部分，分别是（1）置换贷款息收入减少；（2）置换非标息收入减少；（3）增配地方债息收入增加；（4）负债规模与资产同步变动所引起净利息支出的变化。

表11：化债影响2026年上市银行净息差-2.25BP

银行名称	置换贷款			置换非标			增配地方债			负债规模变化			收入净变化	净息差影响
	规模	收益率	收入减少	规模	收益率	收入减少	规模	收益率	收入增加	规模	成本率	支出增加		
工商银行	2014	5.00%	-101	1007	7.50%	-76	3685	1.90%	70	665	1.63%	10.83	-117	-2.12
建设银行	1730	5.00%	-86	865	7.50%	-65	3166	1.90%	60	571	1.58%	9.02	-100	-2.18
农业银行	1835	5.00%	-92	918	7.50%	-69	3359	1.90%	64	606	1.60%	9.69	-106	-2.16
中国银行	1432	5.00%	-72	716	7.50%	-54	2620	1.90%	50	473	1.86%	8.79	-84	-2.21

邮储银行	709	5.00%	-35	355	7.50%	-27	1298	1.90%	25	234	1.26%	2.95	-40	-2.17
交通银行	591	5.00%	-30	296	7.50%	-22	1082	1.90%	21	195	1.95%	3.80	-35	-2.24
招商银行	482	5.00%	-24	241	7.50%	-18	882	1.90%	17	159	1.35%	2.15	-28	-2.20
浦发银行	377	5.00%	-19	189	7.50%	-14	690	1.90%	13	124	1.87%	2.33	-22	-2.52
兴业银行	407	5.00%	-20	203	7.50%	-15	745	1.90%	14	134	1.86%	2.50	-24	-2.36
中信银行	377	5.00%	-19	189	7.50%	-14	691	1.90%	13	125	1.73%	2.16	-22	-2.36
民生银行	300	5.00%	-15	150	7.50%	-11	549	1.90%	10	99	1.93%	1.91	-18	-2.44
光大银行	275	5.00%	-14	138	7.50%	-10	504	1.90%	10	91	2.00%	1.82	-16	-2.37
平安银行	220	5.00%	-11	110	7.50%	-8	402	1.90%	8	73	1.79%	1.30	-13	-2.57
华夏银行	175	5.00%	-9	87	7.50%	-7	320	1.90%	6	58	1.83%	1.06	-10	-2.53
浙商银行	129	5.00%	-6	65	7.50%	-5	236	1.90%	4	43	1.95%	0.83	-8	-2.25
北京银行	187	4.00%	-7	93	6.50%	-6	341	1.90%	6	62	1.72%	1.06	-8	-1.80
上海银行	126	4.00%	-5	63	6.50%	-4	231	1.90%	4	42	1.76%	0.73	-5	-1.79
江苏银行	188	6.00%	-11	94	8.50%	-8	344	1.90%	7	62	1.89%	1.17	-14	-3.04
南京银行	113	5.50%	-6	56	8.00%	-5	207	1.90%	4	37	2.09%	0.78	-8	-2.86
宁波银行	136	5.50%	-8	68	8.00%	-5	250	1.90%	5	45	1.79%	0.81	-9	-2.49
杭州银行	88	5.50%	-5	44	8.00%	-4	160	1.90%	3	29	1.87%	0.54	-6	-2.56
长沙银行	47	6.00%	-3	24	8.50%	-2	87	1.90%	2	16	1.75%	0.27	-3	-2.63
成都银行	53	6.00%	-3	26	8.50%	-2	97	1.90%	2	17	1.98%	0.35	-4	-2.78
重庆银行	39	6.00%	-2	19	8.50%	-2	71	1.90%	1	13	2.29%	0.29	-3	-3.01
贵阳银行	28	6.00%	-2	14	8.50%	-1	52	1.90%	1	9	2.12%	0.20	-2	-3.29
青岛银行	29	6.00%	-2	15	8.50%	-1	53	1.90%	1	10	1.91%	0.18	-2	-2.92
齐鲁银行	30	6.00%	-2	15	8.50%	-1	54	1.90%	1	10	1.80%	0.18	-2	-2.75
郑州银行	28	6.00%	-2	14	8.50%	-1	52	1.90%	1	9	2.04%	0.19	-2	-2.94
苏州银行	30	6.00%	-2	15	8.50%	-1	54	1.90%	1	10	1.90%	0.19	-2	-2.94
西安银行	21	5.50%	-1	11	8.00%	-1	38	1.90%	1	7	2.17%	0.15	-1	-2.73
厦门银行	17	4.00%	-1	8	6.50%	-1	31	1.90%	1	6	2.12%	0.12	-1	-1.91
沪农商行	59	4.00%	-2	30	6.50%	-2	109	1.90%	2	20	1.69%	0.33	-3	-1.68
渝农商行	63	6.00%	-4	32	8.50%	-3	116	1.90%	2	21	1.64%	0.34	-5	-2.88
青农商行	19	6.00%	-1	10	8.50%	-1	36	1.90%	1	6	1.82%	0.12	-1	-2.93
紫金银行	11	5.50%	-1	5	8.00%	-0	20	1.90%	0	4	2.02%	0.07	-1	-3.21
无锡银行	11	6.00%	-1	5	8.50%	-0	19	1.90%	0	3	1.86%	0.06	-1	-2.93
苏农银行	9	6.00%	-1	4	8.50%	-0	16	1.90%	0	3	1.76%	0.05	-1	-3.09
江阴银行	8	6.00%	-0	4	8.50%	-0	15	1.90%	0	3	1.65%	0.04	-1	-2.66
瑞丰银行	9	5.50%	-0	4	8.00%	-0	16	1.90%	0	3	1.93%	0.06	-1	-2.52
常熟银行	15	6.00%	-1	8	8.50%	-1	28	1.90%	1	5	1.98%	0.10	-1	-2.71
张家港行	8	6.00%	-1	4	8.50%	-0	15	1.90%	0	3	1.86%	0.05	-1	-2.65
国有行	8311	5.00%	-416	4156	7.50%	-312	15210	1.90%	289	2743	-1.64%	45.09	-483	-2.17
股份行	2743	5.00%	-137	1372	7.50%	-103	5020	1.90%	95	905	-1.77%	16.05	-161	-2.38
城商行	1160	5.28%	-61	580	7.78%	-45	2123	1.90%	40	383	-1.88%	7.21	-73	-2.53
农商行	213	5.39%	-11	106	7.89%	-8	389	1.90%	7	70	-1.75%	1.23	-14	-2.52
上市银行	12427	5.03%	-625	6214	7.53%	-468	22742	1.90%	432	4102	-1.70%	69.58	-731	-2.25

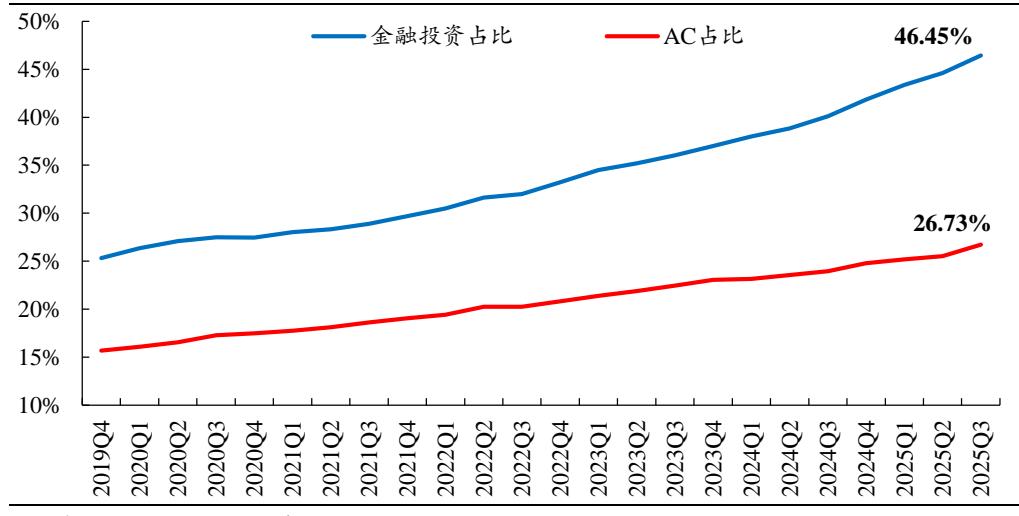
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.3、AC 债券重定价：影响净息差-5.0BP

4.3.1、配置盘投资收益率持续下降是息差收窄的另一重要原因

金融投资占总资产比例持续提升，利率下行使得债券投资再配置拖累净息差表现。2025Q3 上市银行金融投资占总资产比例为 46.45%，较 2020 年末已提升 19pct，AC 占总资产比例为 26.73%，较 2020 年末提升 9pct。

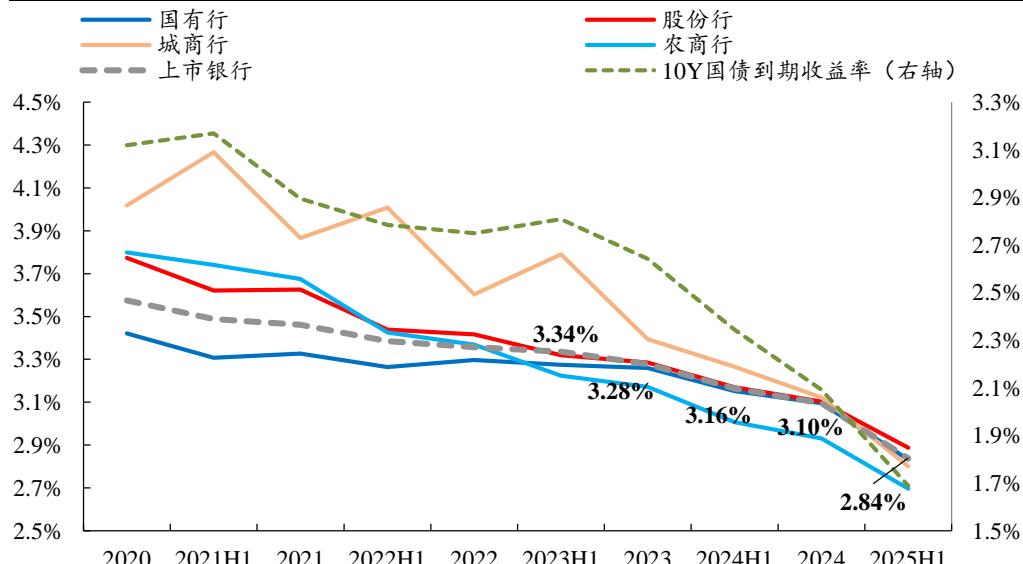
图13：上市银行金融投资和 AC 占总资产比例不断提升



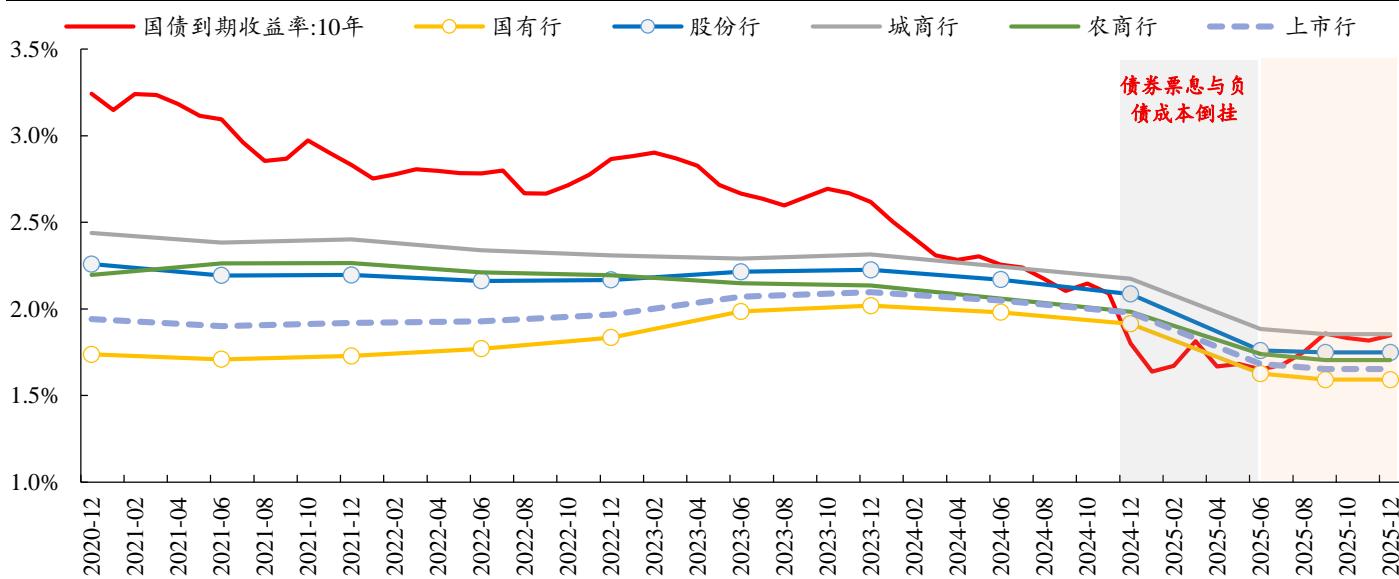
数据来源：Wind、开源证券研究所

金融投资配置收益率持续走低也是银行息差收窄的重要原因。2025H1 上市银行金融投资配置盘收益率为 2.84%，较 2022 年末已下降 52BP。2025 年上半年 10Y 国债收益率和上市银行负债成本一度呈现倒挂，2025Q3 伴随债市利率回调，以及银行负债成本进一步下降，债券票息收入和负债成本倒挂现象缓解。

图14：2025H1 上市银行金融投资收益率较 2020 年下降 74BP



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：2025Q3 伴随债市利率回调与银行负债成本进一步改善，配置盘利率倒挂现象缓解


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3.2、考虑自然到期补仓、兑现浮盈后回补、满足增速诉求的 AC 增量规模

AC 债券重定价影响上市银行净息差-5.0BP。考虑（1）AC 账户自然到期债券重定价；（2）净投资规模的收益率下降，其中包括两部分，一是为兑现浮盈的卖出规模，二是满足增速诉求的新增投资规模。

表12：AC 债券重定价影响 2026 年上市银行净息差-5.0BP (BP)

银行类型	债券到期补仓	兑现浮盈回补	净增投资规模	合计
国有行	-2.51	-0.26	-2.17	-4.94
股份行	-2.85	-0.69	-1.57	-5.11
城商行	-2.99	-0.60	-1.77	-5.35
农商行	-2.28	-0.71	-1.45	-4.45
上市银行	-2.62	-0.39	-2.00	-5.01

数据来源：Wind、开源证券研究所

1、AC 债券自然到期重定价影响净息差-2.6BP。

(1) 债券到期规模：根据我们测算，2026 年上市银行约有 8.1 万亿元债券到期重定价，占 AC 账户（2025H1）比例为 14.5%，其中国有行为 5.3 万亿元，占比为 13.6%。

表13：2026 年上市银行到期重定价债券规模约为 8.1 万亿元（亿元）

银行类型	2026H1 重定价	2026H2 重定价	2026 年合计	占比 (2025H1)
国有行	26580	26673	53253	13.6%
股份行	9281	8904	18184	16.9%
城商行	4300	3946	8246	16.3%
农商行	568	636	1204	16.0%
上市银行	40729	40158	80887	14.5%

数据来源：Wind、开源证券研究所

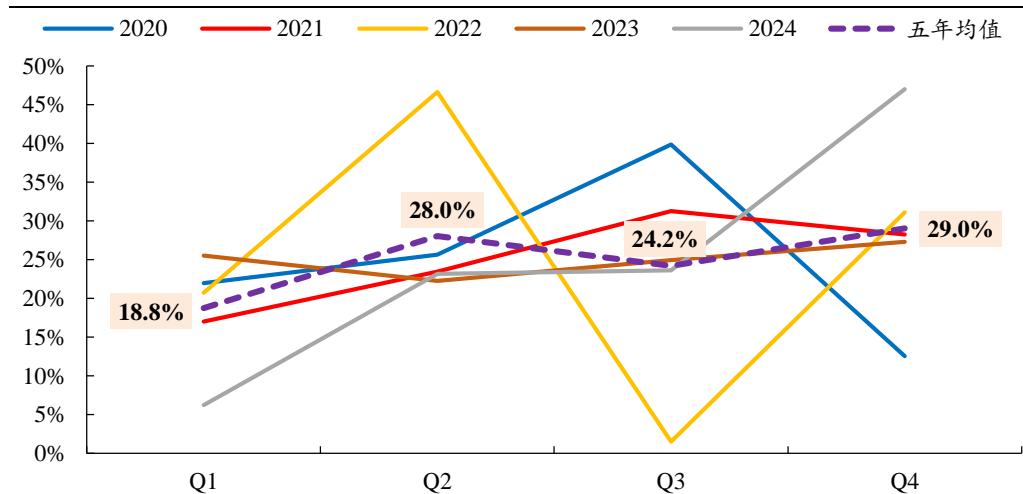
具体测算过程如下：根据上市银行财报披露的 AC 重定价区间数据，

2025Q4-2026H1 到期量约为 6.23 万亿元, 根据往年上市银行 AC 账户投资节奏(2323), 设其中 2026H1 重定价债券占比为 65%, 设 1-5Y 区间中 2026H2 重定价债券占比为 20%。

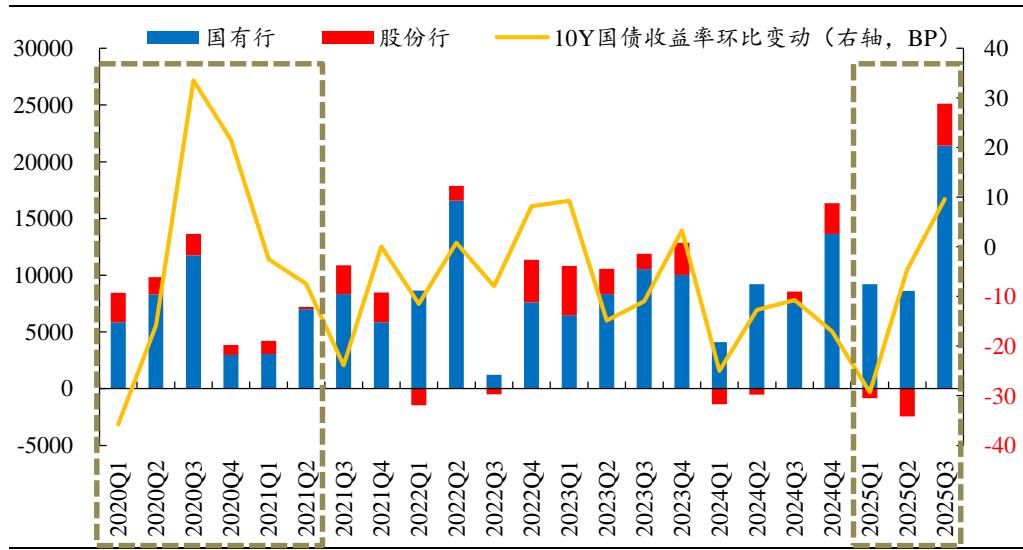
表14: 上市银行 AC 债券重定价区间分布

重定价时间	3M 以内	3M-1Y	1-5Y	5Y 以上	不计息	合计
债券到期节点	2025Q3	2025Q4-2026H1	2026H2-2030H1	2030H2 及之后	-	-
国有行	18983	40893	133364	194943	4120	392303
股份行	6862	14278	44518	40907	947	107512
城商行	2607	6616	19729	21025	710	50687
农商行	301	874	3179	3095	87	7536
上市银行	28753	62661	200791	259970	5864	558038

数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 上市银行 AC 投资节奏: 四个季度整体呈 2323 分布


数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 上市国股行在利率大幅上行时 AC 账户增量规模较大 (亿元)


数据来源: Wind、开源证券研究所

(2) AC 重定价利率降幅：根据 2025H1 数据，上市银行加权平均剩余年限约为 5.56 年，我们参考 2025 年 6 月和 2020 年 12 月国债到期收益率 (10Y) 差值确定利率降幅为 140BP。

表15：2020 年以来上市银行 AC 账户债券投资期限拉长 (年)

时间	1M 以内	1-3M	3M-1Y	1-5Y	5Y 以上	加权平均剩余期限
2020	1.3%	3.3%	11.5%	45.8%	37.8%	4.10
2021	0.9%	2.4%	11.9%	42.4%	41.8%	4.28
2022	1.1%	2.6%	11.6%	35.3%	49.1%	4.58
2023	1.2%	2.8%	8.9%	37.3%	49.4%	4.64
2024H1	1.6%	2.4%	8.8%	38.4%	48.5%	4.61
2024	1.0%	2.1%	9.4%	35.6%	49.4%	5.58
2025H1	1.4%	2.9%	10.4%	36.2%	48.9%	5.56

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、考虑卖出兑现浮盈&满足投资增速的净投资规模：影响上市银行净息差-2.4BP。

(1) AC 兑现浮盈卖出债券规模：参考 2025Q1-Q3 各家银行 AC 债券卖出比例。

(2) AC 投资净增规模：设 2026 年 AC 增速为近四年 (2022-2025Q3) 均值。

(3) 设收益率降幅为：2025H1 金融投资配置盘收益率—新配债券收益率 (设为 2%)。

表16：考虑卖出兑现浮盈回补规模&债券净投资规模，影响上市银行 2026 年净息差-2.4BP (亿元)

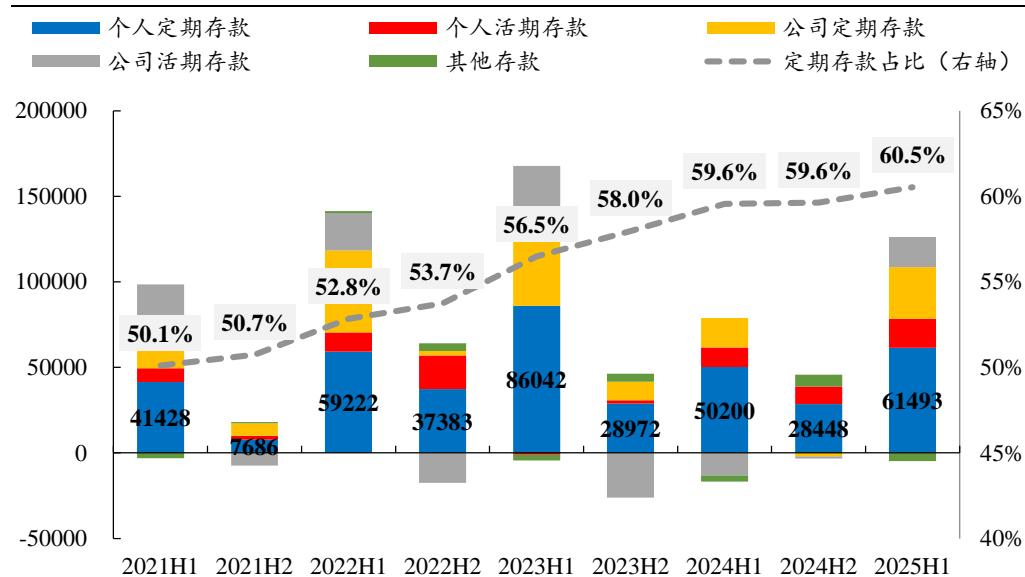
银行类型	AC 兑现浮盈比例	AC 卖出债券规模	AC 债券净增规模	投资收益率 (2025H1)	再配置收益率降幅 (BP)	影响净息差 (BP)
国有行	1.66%	7354	54821	2.83%	-83	-2.43
股份行	3.94%	5108	6578	2.89%	-89	-2.27
城商行	3.62%	2253	4197	2.80%	-80	-2.37
农商行	6.46%	729	619	2.70%	-70	-2.17
上市银行	2.21%	15444	66216	2.84%	-84	-2.39

数据来源：Wind、开源证券研究所

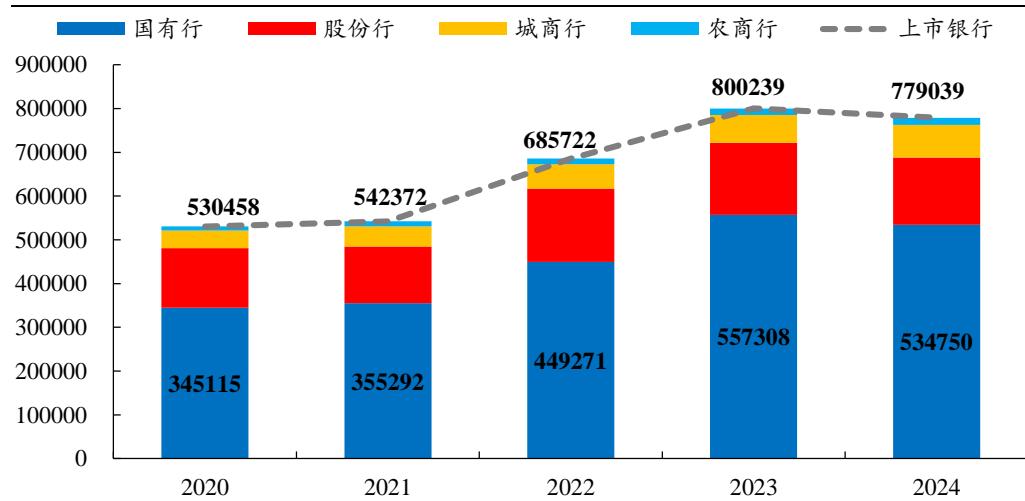
5、负债端：高息定存到期重定价支撑净息差改善

5.1、2026 年银行整体到期居民定存规模约 47~54 万亿元

2021 年以来上市银行存款定期化趋势延续，定期存款占比不断提升，2025H1 为 60.5%，较 2021 年末已提升接近 10pct。根据我们测算，2023 年和 2024 年上市银行吸收定期存款分别约为 80 万亿元和 78 万亿元，其中 2023 年吸收的 3 年期定存、2024 年吸收的 2 年期定存和 2025 年吸收的 1 年期定存将于 2026 年到期重定价，我们判断高息定存重定价在 2026 年仍会显著支撑存款成本改善和净息差止跌企稳。

图18：2021年以来上市银行定期存款占比不断提升（亿元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：2023年上市银行吸收定期存款规模约为80万亿元（亿元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

根据我们测算，2026年商业银行到期居民定存规模约为47~54万亿元，其中到期2Y及以上到期高息定存规模约为25~29万亿元。主要测算过程及假设如下：

5.1.1、第一步：确定到期定存规模和到期节奏

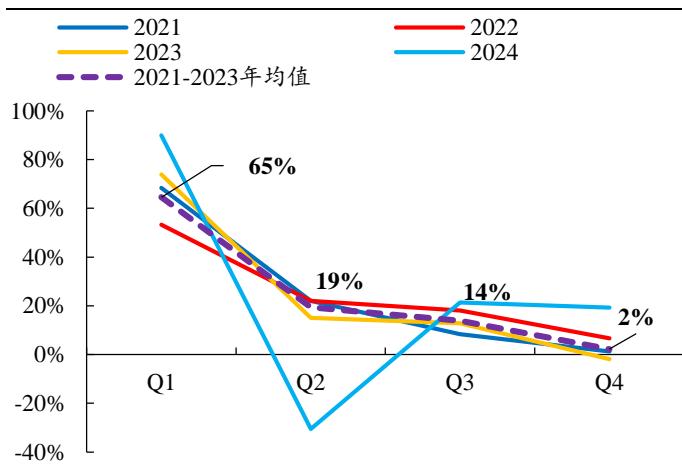
根据2025H1上市银行财报的存款重定价数据，3M-1Y到期的存款分布在2025Q4和2026H1，1-5Y存款分布在2026H2至2030H1。

(1) 设3M-1Y区间中，2026H1到期存款占比国有行/股份行/城商行为90%，农商行为80%。参考历年存款增长节奏，上市银行主要集中于上半年吸收存款，2021-2023年，Q1-Q2存款增量占比均值为84%。

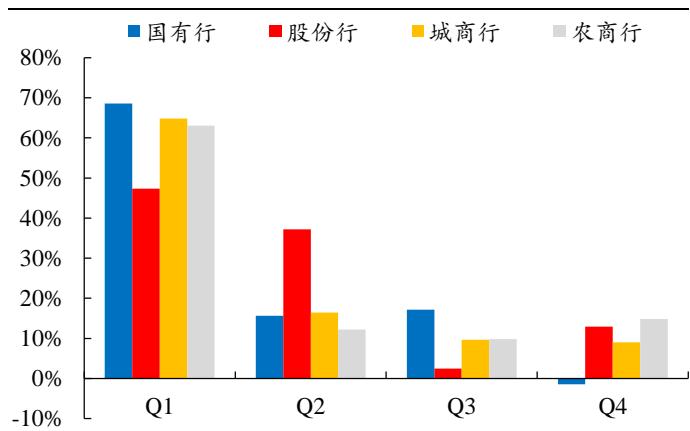
表17：上市银行存款到期节奏假设：Q1 到期占比高

银行类型	3M-1Y 重定价：到期节奏假设			
	2025Q4	2026H1	其中：Q1	Q2
国有行	10%	90%	75%	25%
股份行	10%	90%	60%	40%
城商行	10%	90%	70%	30%
农商行	20%	80%	75%	25%

数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：存款增长节奏：Q1 吸收存款占比在 65% 左右


数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：各类型银行存款增长节奏：Q1 占比最高


数据来源：Wind、开源证券研究所

(2) 设 1-5Y 区间中，2026H2 到期存款占比为 20%，进一步假设其中 Q3 占比：国有行/股份行/城商行/农商行分别为 75%/35%/50%/50%。

测算得出，2026 年上市银行到期定存规模为 53.8 万亿元，Q1 到期 32.7 万亿元，占全年比例为 60%。分银行类型来看，到期存款集中于国有行，2026 年全年国有行到期定存规模为 38 万亿元，占上市银行比例超 70%；其中 Q1 到期 23.7 万亿元，占全年比例为 62%。

表18：2026 年上市银行到期 1Y 及以上定期存款规模约为 54 万亿元

银行类型	上市银行定期存款到期节奏分布 (亿元)						
	2026H1	2026Q1	2026Q2	2026H2	2026Q3	2026Q4	2026 年
国有行	316068	237051	79017	66432	49824	16608	382500
股份行	75683	45410	30273	15315	5360	9955	90997
城商行	42266	29586	12680	9307	4653	4653	51573
农商行	11245	8434	2811	1892	946	946	13137
上市银行	445262	320481	124781	92945	60783	32162	538207

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.1.2、第二步：确定到期定存的原始期限分布

2026 年到期的定期存款主要为：2025 年吸收的 1 年期、2024 年吸收的 2 年期、2023 年吸收的 3 年期、2021 年吸收的 5 年期。

表19：以 2025H1 数据为基准，2026 年到期定存主要为 1Y/2Y/3Y/5Y

存款到期时间	各期限定期存款吸收时间					
	3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y
2025Q1	2024Q4	2024Q3	2024Q1	2023Q1	2022Q1	2020Q1
2025Q2	2025Q1	2024Q4	2024Q2	2023Q2	2022Q2	2020Q2
2025Q3	2025Q2	2025Q1	2024Q3	2023Q3	2022Q3	2020Q3
2025Q4	2025Q3	2025Q2	2024Q4	2023Q4	2022Q4	2020Q4
2026Q1	2025Q4	2025Q3	2025Q1	2024Q1	2023Q1	2021Q1
2026Q2	2026Q1	2025Q4	2025Q2	2024Q2	2023Q2	2021Q2
2026Q3	2026Q2	2026Q1	2025Q3	2024Q3	2023Q3	2021Q3
2026Q4	2026Q3	2026Q2	2025Q4	2024Q4	2023Q4	2021Q4

数据来源：Wind、开源证券研究所

(1) 银行每年新吸收的定期存款中，1Y 和 3Y 在定存中占比最高，设 2026H1 到期定存中国有行/股份行/城商行/农商行 3Y 占比分别为 40%/35%/30%/35%。

表20：2026H1 到期定存中以 1Y 和 3Y 为主

银行类型	存款原始期限分布假设—2026H1			
	1Y	2Y	3Y	5Y
国有行	55%	3%	40%	2%
股份行	55%	7%	35%	3%
城商行	60%	7%	30%	3%
农商行	60%	3%	35%	2%

数据来源：Wind、开源证券研究所

(2) 设 2026H2 到期定存中国有行/股份行/城商行/农商行 3Y 占比分别为 85%/75%/75%/75%。5Y 定存期限较长，实际吸收占比并不高，2Y 定存流动性不如 1Y，收益率不如 3Y，实际比例也较低，高息定存主要以 3Y 为主。

表21：2026H2 到期定存中以 3Y 为主

银行类型	存款原始期限分布假设—2026Q2		
	2Y	3Y	5Y
国有行	10%	85%	5%
股份行	20%	75%	5%
城商行	20%	75%	5%
农商行	20%	75%	5%

数据来源：Wind、开源证券研究所

根据我们测算，2026 年上市银行到期 2Y 及以上高息定存规模为 29 万亿元，其中到期 3Y 存款规模为 25 万亿元。

(1) 从到期节奏来看，集中于上半年，上市银行 2026Q1 到期 2Y 以上高息定存规模为 14 万亿元，占全年比例约为 50%。

表22：2026年上市银行到期2Y及以上高息定存规模约为29万亿元

时间	上市银行（到期高息定存原始期限分布，亿元）					
	1Y	2Y	3Y	5Y	合计	2Y及以上合计
2026Q1	178165	12614	122542	7160	320481	142315
2026Q2	69404	5462	46990	2925	124781	55377
2026Q3	-	7174	50570	3039	60783	60783
2026Q4	-	4772	25782	1608	32162	32162
2026年	247570	30022	245884	14732	538207	290638

数据来源：Wind、开源证券研究所

(2) 分银行类型来看，集中于国有行，2026年全年国有行到期2Y及以上高息定存规模约为21万亿元，占上市银行比例超70%。2026Q1国有行到期2Y及以上定存规模为10.67万亿元，占上市银行比例近75%，占其全年到期高息定存比例为51%。

表23：国有行2026年到期2Y及以上高息定存规模约为21万亿元

时间	2Y以上高息定存到期规模（亿元）				
	国有行	股份行	城商行	农商行	上市银行
2025Q1	118195	28906	9739	4192	161031
2025Q2	34694	17211	4557	1128	57591
2025Q3	49343	3278	4557	846	58024
2025Q4	18504	6557	4557	846	76461
2025年	220735	55952	23409	7013	353107
2026Q1	106673	22137	11834	3374	144018
2026Q2	35558	13623	5072	1125	55377
2026Q3	49824	5360	4653	946	60783
2026Q4	16608	9955	4653	946	32162
2026年	208662	51075	26213	6390	292341

数据来源：Wind、开源证券研究所

此外，较2025年同期相比，国有行2026Q1到期1Y以上定存同比多增，2Y及以上高息定存则同比少增。

表24：2026Q1国有行1Y及以上定存到期规模同比多增

银行类型	1Y及以上定存		2Y及以上定存	
	2025Q1	2026Q1	2025Q1	2026Q1
国有行	212750	237051	118195	106673
股份行	66070	49194	28906	22137
城商行	22261	29586	9739	11834
农商行	8850	8434	4192	3374
上市银行	309931	324265	161031	144018

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.1.3、第三步：确定银行业整体到期定存规模

根据我们测算，2026年商业银行到期定存规模为67万亿元，其中到期2Y及以上到期高息定存规模约为36万亿元。主要假设：2025年6月末信贷收支表数据，上市银行存款占商业银行比例为80%。

表25：根据我们测算，2026年商业银行到期定存规模约67万亿

时间	商业银行到期高息定存（亿元）					
	1Y	2Y	3Y	5Y	合计	2Y及以上合计
2026Q1	222707	15768	153177	8949	400601	177894
2026Q2	86755	6827	58738	3656	155976	69221
2026Q3	-	8968	63212	3799	75979	75979
2026Q4	-	5965	32228	2010	40202	40202
2026年	309462	37527	307355	18415	672759	363297

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.1.4、第四步：确定银行业整体到期居民定存规模

根据我们测算，2026年商业银行到期居民定存规模约为47~54万亿元，其中到期2Y及以上到期高息定存规模约为25~29万亿元。

主要假设：根据2025H1上市银行数据，居民定期存款占定期存款比例为60%左右，但一般来说，居民存款较企业存款期限更长，我们对到期存款中居民存款占比假设提升，保守假设为70%，乐观假设为80%。

表26：居民存款占比70%假设下，2026年商业银行到期居民高息定存规模约25万亿元

时间	商业银行到期居民高息定存（亿元，占比70%假设）					
	1Y	2Y	3Y	5Y	合计	2Y及以上合计
2026Q1	155895	11037	107224	6265	280421	124526
2026Q2	60729	4779	41116	2560	109184	48455
2026Q3		6278	44249	2659	53185	53185
2026Q4		4175	22559	1407	28142	28142
2026年	216623	26269	215149	12890	470931	254308

数据来源：Wind、开源证券研究所

表27：居民存款占比80%假设下，2026年商业银行到期居民高息定存规模约54万亿元

时间	商业银行到期居民高息定存（亿元，占比70%假设）					
	1Y	2Y	3Y	5Y	合计	2Y及以上合计
2026Q1	178165	12614	122542	7160	320481	142315
2026Q2	69404	5462	46990	2925	124781	55377
2026Q3		7174	50570	3039	60783	60783
2026Q4		4772	25782	1608	32162	32162
2026年	247570	30022	245884	14732	538207	290638

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、定存到期：影响净息差+10BP，影响存款成本率-15BP

表28：2026年上市银行存款挂牌利率降幅（BP）

银行类型	银行名称	2026H1				2026H2		
	存款吸收时间	2025H1	2024H1	2023H1	2022H1	2024H2	2023H2	2022H2
	存款原始期限	1Y	2Y	3Y	5Y	2Y	3Y	5Y
国有行	工商银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-145
	农业银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-145

	建设银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-170
股份行	中国银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-145
	交通银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-120
	邮储银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-145
	兴业银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-165
	浦发银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-160
	中信银行	-15	-50	-135	-165	-50	-135	-145
	招商银行	-15	-60	-135	-145	-60	-135	-145
	民生银行	-15	-60	-135	-165	-60	-135	-145
	光大银行	-15	-60	-135	-165	-60	-135	-165
	平安银行	-15	-70	-135	-145	-70	-135	-185
城商行	华夏银行	-15	-60	-135	-185	-60	-135	-145
	江苏银行	-15	-60	-145	-170	-60	-135	-120
	北京银行	-15	-70	-135	-165	-70	-110	-120
	浙商银行	-15	-60	-145	-165	-60	-135	-140
	上海银行	-15	-40	-135	-145	-40	-135	-190
	宁波银行	-15	-75	-120	-155	-75	-120	-140
	南京银行	-5	-60	-155	-175	-60	-155	-185
	杭州银行	-10	-55	-135	-175	-55	-110	-135
	渝农商行	-15	-60	-135	-145	-60	-100	-205
	沪农商行	-15	-55	-140	-170	-55	-140	-170.4
	成都银行	-35	-80	-145	-195	-80	-120	-190
	长沙银行	-20	-65	-170	-190	-65	-125	-115
	重庆银行	5	-45	-130	-255	-45	-105	-165
	贵阳银行	-20	-75	-165	-230	-75	-145	-180
	郑州银行	-15	-70	-150	-235	-70	-115	-130
	苏州银行	-15	-65	-150	-170	-65	-150	-180
	青岛银行	-15	-60	-135	-175	-60	-110	-200
	齐鲁银行	-5	-60	-150	-190	-60	-105	-110
	兰州银行	-25	-40	-200	-245	-40	-175	-115
农商行	西安银行	-15	-75	-170	-225	-75	-105	-115
	青农商行	-15	-60	-135	-155	-60	-110	-165
	厦门银行	-15	-80	-165	-242	-80	-120	-220
	常熟银行	0	-70	-175	-60	-70	-135	-30
	紫金银行	-5	-65	-165	-165	-65	-140	-110
	无锡银行	0	-65	-120	-160	-65	-120	-120
	张家港行	-25	-45	-145	-183	-45	-95	-55
	瑞丰银行	-5	-60	-135	-155	-60	-115	-105
	苏农银行	-15	-70	-145	-170	-70	-110	-180
	江阴银行	-15	-70	-165	-165	-70	-130	-140

数据来源：Wind、开源证券研究所

存款重定价利率降幅：参考各上市银行存款挂牌利率降幅。2026H1 到期重定价的定期存款，国有行 1Y、2Y、3Y、5Y 降幅分别为 15BP、60BP、135BP、145BP。

根据前文对上市银行到期定存规模、节奏、原始期限分布以及利率降幅的测算，
我们得出 2026 年定存到期重定价可改善上市银行净息差 10BP，分银行类型来看，
 国有行/股份行/城商行/农商行净息差分别可改善 10.7BP/7.5BP/9.5BP/14.5BP，

表29：定存到期重定价支撑 2026 年上市银行净息差改善 10BP

银行类型	影响利息支出			影响净息差 (BP)		
	2026H1	2026H2	合计	2026H1	2026H2	合计
国有行	-1995	-379	-2373	8.91	1.70	10.6
股份行	-440	-68	-508	6.52	1.01	7.5
城商行	-235	-43	-279	8.01	1.47	9.5
农商行	-71	-8	-79	13.03	1.45	14.5
上市银行	-2741	-498	-3239	8.40	1.53	9.9

数据来源：Wind、开源证券研究所

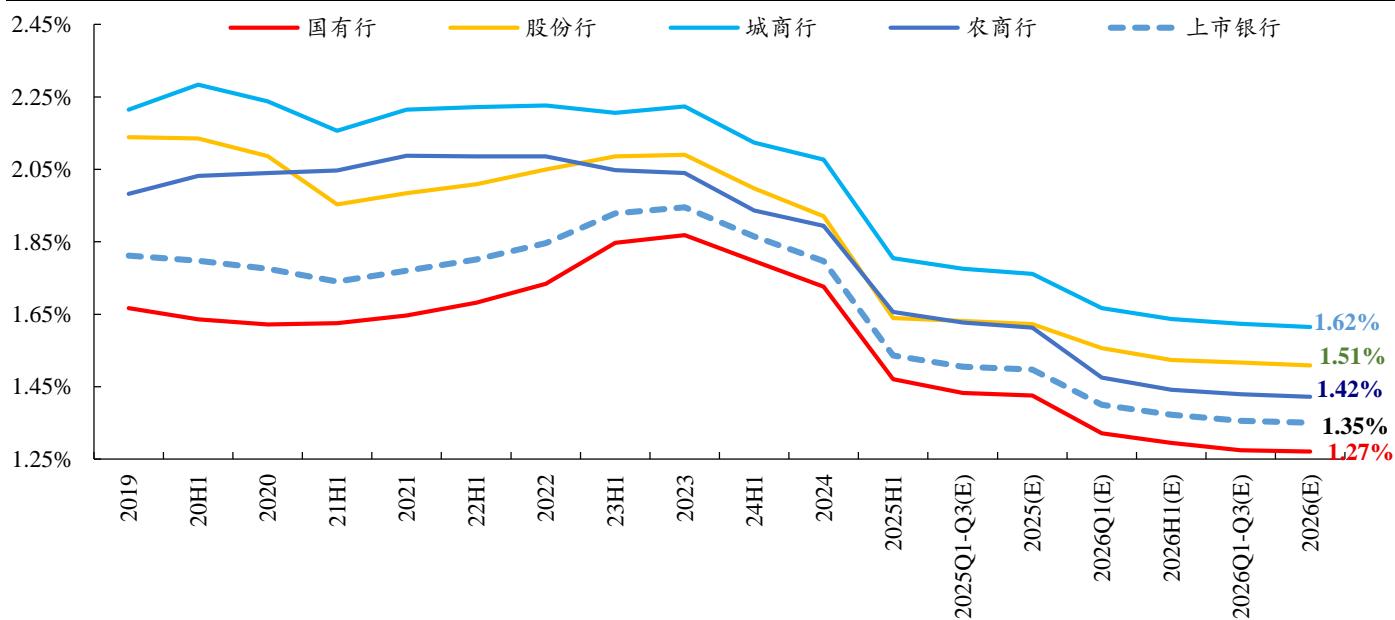
2026 年上市银行定存到期重定价支撑存款成本率改善 14.7BP。Q1、Q2、Q3 和 Q4 分别改善 9.9BP/2.6BP/1.7BP/0.5BP。我们测算，上市银行 2026 年存款成本率将降至 1.35%，国有行、股份行、城商行和农商行分别为 1.27%、1.51%、1.62% 和 1.42%。

表30：定存到期重定价支撑上市银行 2026 年存款成本率改善 14.7BP

银行类型	影响存款成本 (亿元)				影响存款成本率 (BP)				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	合计
国有行	-1631	-364	-319	-59	-10.8	-2.4	-2.1	-0.4	-15.6
股份行	-293	-147	-32	-36	-6.6	-3.3	-0.7	-0.8	-11.4
城商行	-178	-57	-27	-16	-9.5	-3.0	-1.4	-0.8	-14.7
农商行	-57	-14	-5	-3	-13.8	-3.4	-1.2	-0.7	-19.0
上市银行	-2159	-582	-383	-114	-9.9	-2.6	-1.7	-0.5	-14.7

数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：根据我们测算，2026 年上市银行存款成本率降至 1.35%



数据来源：Wind、开源证券研究所

6、降准：提振净息差 0.5BP

根据我们测算，若央行在 2026Q1 降准 50BP，则提振上市银行 2026 年净息差 0.46BP，国有行/股份行/城商行/农商行分别为 0.42BP/0.54BP/0.54BP/0.60BP。具体测算过程和主要假设为：

(1) 降准释放存款准备金规模=一般性存款余额*50BP，存款余额采用 2025Q3 末数据；(2) 对利息收入影响=释放存款准备金规模*(生息资产收益率-法定存款准备金利率)

表31：2026年降准 50BP 预计提振上市银行净息差 0.46BP (亿元)

银行类型	存款余额 (2025Q3)	生息资产 收益率	法定准备金 利率	释放存款 准备金规模	影响 利息收入	影响净息差 (BP)
国有行	1497574	2.83%	1.62%	7488	93	0.42
股份行	434335	3.28%	1.62%	2172	37	0.54
城商行	175652	3.39%	1.62%	878	16	0.54
农商行	39618	3.22%	1.62%	198	3	0.60
上市银行	2147179	2.99%	1.62%	10736	148	0.46

数据来源：Wind、开源证券研究所

7、投资建议

我们认为 2026 年银行在随息差降幅收窄、代销中收回暖等有利因素影响下，营收增速或向上修复。从存贷款开门红的形势分析，大型银行更占据扩表优势和业绩确定性，建议关注国有大行及财富客群优势股份行的配置价值。(1) 底仓配置：大型国有银行。受益标的农业银行、工商银行；(2) 核心配置：头部综合龙头。受益标的招商银行、兴业银行，推荐标的中信银行；(3) 弹性配置：受益标的江苏银行、重庆银行、渝农商行等。

表32：受益标的一览

代码	银行名称	PB		ROE(%)	总营收同比增长 (%)			归母净利润同比增长 (%)			EPS (摊薄, 元)			评级
		2026-01-30	2026E		2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601398.SH	工商银行	0.68	0.65	9.30	-2.52	0.20	2.40	0.51	-0.40	2.01	1.03	1.02	1.04	未评级
601288.SH	农业银行	0.87	0.85	10.47	2.26	1.37	3.58	4.73	1.11	3.95	0.81	0.81	0.85	未评级
600036.SH	招商银行	0.92	0.78	13.44	-0.48	0.01	7.02	1.22	1.21	6.13	5.88	5.70	6.32	未评级
601166.SH	兴业银行	0.49	0.46	9.15	0.66	0.24	4.91	0.12	0.34	4.62	3.72	3.46	3.83	未评级
601998.SH	中信银行	0.55	0.51	9.39	3.76	-0.55	2.45	2.33	2.98	3.30	1.26	1.20	1.31	买入
600919.SH	江苏银行	0.75	0.72	15.87	8.78	6.85	7.90	10.76	6.73	9.79	1.74	1.85	2.03	未评级
601963.SH	重庆银行	0.67	0.64	11.61	3.54	9.80	9.83	3.80	7.75	9.14	1.47	1.59	1.73	未评级
601077.SH	渝农商行	0.57	0.54	10.86	1.09	1.60	3.96	5.60	4.64	6.83	1.01	1.06	1.13	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所(注：1、未评级标的均采用 Wind 一致预期；2、上述盈利预测及估值数据的基准日均为 2026-01-30；3、ROE 为 2025Q1-Q3 年化数据；4、招商银行、兴业银行、中信银行 2025 年 ROE/营收增速/归母净利润增速/EPS 为业绩快报数据。)

8、风险提示

宏观经济增速下行。随着政策陆续出台，未来经济修复进度仍取决于政策的实际成效，若后续政策落地不及预期，则经济指标或仍有波动。

债市利率大幅波动。银行 FVTPL 账户市值波动计入当期损益，若季末债市利率

波动较大，或对银行业绩稳定性形成负面影响。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其实内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn