



行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	3964.0
52周最高	4670.31
52周最低	3861.61

行业相对指数表现 (相对值)



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：张银新
SAC 登记编号：S1340525040001
Email: zhangyinxin@cnpsec.com

近期研究报告

《预计社融同比小幅少增》 -
2026.05.08

银行业年报及一季报综述：息差企稳，非息改善，开门红表现强劲

● 投资要点：

(1) 全年业绩整体改善，开门红表现强劲：2025 年全年，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为 1.38%、0.78%、1.44%；2026 年一季度，同比增速分别为 7.60%、9.81%、3.00%。行业 2025 年经营业绩稳步增长、2026 年一季度“开门红”成效显著。

(2) 生息资产稳健增长，信贷投放整体趋缓：2025 年全年及 2026 年一季度上市银行生息资产同比增速分别为 9.61%、9.16%，继续保持 9% 以上的稳定增速；贷款反内卷与居民消费有待进一步提振共同影响之下，一季度信贷需求整体偏弱、增长趋缓。

(3) 资产负债率双降，净息差总体趋稳：2025 年全年及 2026 年一季度上市银行总体净息差为 1.35%、1.34%，企稳趋势得到进一步确认。资产负债两端收益率及成本率保持近似幅度同步下行。

(4) 债市修复促进非息收入改善，净手续费收入持续向好：2025 年全年上市银行非息收入总体增速为 5.20%，较前三季度的 5.02% 稍有改善；2026 年一季度，债市温和走牛，上市银行非息收入增速达 8.97%，呈现明显改善态势；净手续费收入同比增速分别为 6.13%、5.79%，持续改善趋势显著，主要得益于影响因素逐步消化与资本市场持续火热对于银行中间业务收入的拉动。

(5) 资产质量稳中有升，信用成本小幅波动：2025 年年末及 2026 年一季度末贷款不良率分别为 1.22%、1.21%，较 2025 年三季度末的 1.23% 继续稳步下行；与此同时，信用成本小幅温和波动、拨备覆盖率稍有下行。总体来看，资产质量有望保持稳健提升趋势，出现大面积暴露概率较小。

● 投资建议：

从披露财务报告看受益于定存大量到期重定价，部分银行息差改善或较为明显，同时受益于新型政策性金融工具等工具支持，重点省市固定资产投资增速或将明显改善，部分区域地方城农商行规模增速维持高位。投资方向上：一是建议继续关注存款到期量较大、息差有望持续超预期改善相关标的：重庆银行、招商银行。二是建议关注明显受益于固定资产投资改善的城商行：江苏银行、齐鲁银行、青岛银行等。三是关注资产质量持续改善，业绩迎来拐点的相关标的：建设银行、平安银行。

● 风险提示：

模型测算误差，假设与实际偏离，政策落地不及预期，外部事件超预期恶化，不良资产大面积暴露。

目录

1 全年业绩整体改善，开门红表现强劲.....	4
2 生息资产稳健增长，信贷投放整体趋缓.....	9
3 资产负债率双降，净息差总体趋稳.....	12
4 债市修复促进非息收入改善，净手续费收入持续向好.....	15
5 资产质量稳中有升，信用成本小幅波动.....	18
6 投资建议.....	21
7 风险提示.....	23

图表目录

图表 1: 上市银行营收、拨备前利润、归母净利润增速.....	4
图表 2: 上市银行各版块业绩增速.....	6
图表 3: 上市银行各版块单季度业绩增速.....	7
图表 4: 上市银行业绩拆分.....	8
图表 5: 国有银行业绩拆分.....	9
图表 6: 股份制银行业绩拆分.....	9
图表 7: 城商行业绩拆分.....	9
图表 8: 农商行业绩拆分.....	9
图表 9: 上市银行生息资产同比增速.....	10
图表 10: 上市银行各版块生息资产分项增速及结构变化 (单位: 亿元).....	11
图表 11: 上市银行各版块计息负债分项增速及结构变化 (单位: 亿元).....	12
图表 12: 上市银行各版块净息差、净利差和资产收益率负债付息率情况.....	13
图表 13: 上市银行息差情况表.....	14
图表 14: 上市银行非利息收入业绩表现.....	16
图表 15: 上市银行各版块单季度其他非息收入增速与十年期国开债收益率对比.....	16
图表 16: 上市银行投资和公允价值表现.....	16
图表 17: 上市银行不良贷款率、不良贷款余额变化 (单位: 亿元).....	18
图表 18: 上市银行信用成本表现.....	20
图表 19: 上市银行拨备覆盖率表现.....	20
图表 20: 26Q1 上市银行主要指标表现.....	21
图表 21: 24 年末至今上市银行定期存款利率及净息差表现.....	22

1 全年业绩整体改善，开门红表现强劲

2025 年全年，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为 1.38%、0.78%、1.44%。环比来看，营业收入与拨备前利润增速较 2025 年前三季度扩大 0.47、0.22 个百分点，规模净利润增速基本持平。2026 年一季度，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为 7.60%、9.81%、3.00%，相较 2025 年全年均有进一步大幅环比上行。银行业 2025 年全年经营业绩稳步增长、2026 年一季度“开门红”成效显著。

分银行类型来看，城商行在总体业绩增速上取得全面领先。2025 年全年及 2026 年第一季度，城商行与国有行在营业收入与拨备前利润两方面均领跑上市银行，股份行与农商行表现相对靠后；归母净利润方面，城商行仍然多个季度领先，农商行与国有行次之，股份行归母净利润在 2025 年全年及 2026 年一季度连续录得小幅负增长。

从个股层面来看，2025 年全年营业收入、拨备前利润、归母净利润实现同比提升的银行数量分别为 30 家、29 家、34 家；2026 年一季度营业收入、拨备前利润、归母净利润实现同比提升的银行数量分别为 36 家、38 家、37 家。其中，营业收入、拨备前利润与归母净利润增速在 20% 以上的银行数量分别为 3 家（华夏银行、西安银行、厦门银行）、4 家（华夏银行、西安银行、北京银行、厦门银行）、1 家（青岛银行），其中部分主体已经连续保持多季度快速增长。

图表1：上市银行营收、拨备前利润、归母净利润增速

证券名称	营业收入					拨备前利润					归母净利润				
	25H1	25Q1-Q3	25A	26Q1	环比	25H1	25Q1-Q3	25A	26Q1	环比	25H1	25Q1-Q3	25A	26Q1	环比
农业银行	0.85%	1.97%	2.08%	10.49%	8.41	0.01%	1.16%	0.19%	13.13%	12.95	2.66%	3.03%	3.18%	4.52%	1.35
交通银行	0.77%	1.80%	2.02%	4.89%	2.87	-1.21%	0.41%	1.45%	9.84%	8.38	1.61%	1.90%	2.18%	3.11%	0.94
工商银行	1.57%	2.17%	2.00%	8.27%	6.27	1.35%	1.70%	1.80%	9.37%	7.57	-1.39%	0.33%	0.74%	3.31%	2.57
建设银行	2.15%	0.82%	1.45%	11.15%	9.69	3.36%	1.01%	1.75%	13.49%	11.74	-1.37%	0.62%	0.99%	3.53%	2.54
中国银行	3.76%	2.69%	4.48%	8.44%	3.96	-0.09%	-0.52%	1.48%	7.07%	5.59	-0.85%	1.08%	2.18%	4.17%	1.99
平安银行	-10.04%	-9.78%	-10.40%	4.65%	15.05	-10.54%	-10.03%	-11.68%	4.38%	16.06	-3.90%	-3.50%	-4.21%	3.03%	7.24
浦发银行	2.62%	1.88%	1.88%	1.42%	-0.47	4.17%	0.67%	1.08%	4.08%	3.00	10.19%	10.21%	10.52%	1.49%	-9.02
华夏银行	-5.86%	-8.79%	-5.39%	35.33%	40.72	-9.02%	-9.06%	-7.94%	45.79%	53.73	-7.95%	-2.86%	-1.72%	-1.50%	0.22
民生银行	7.83%	6.74%	4.82%	2.74%	-2.08	10.92%	10.30%	8.36%	6.98%	-1.38	-4.87%	-6.38%	-5.37%	-9.64%	-4.27
招商银行	-1.72%	-0.51%	0.01%	3.81%	3.79	-2.61%	-1.16%	-0.02%	4.28%	4.30	0.25%	0.52%	1.21%	1.52%	0.31
兴业银行	-2.29%	-1.82%	0.24%	-1.06%	-1.31	-3.14%	-2.63%	0.12%	-0.32%	-0.44	0.21%	0.12%	0.34%	0.15%	-0.19

光大银行	-5.57%	-7.94%	-6.72%	-3.85%	2.87	-6.96%	-9.31%	-6.39%	-1.81%	4.59	0.55%	-3.63%	-6.88%	-8.06%	-1.18
浙商银行	-5.76%	-6.78%	-7.59%	0.50%	8.09	-6.78%	-6.31%	-11.79%	1.22%	13.01	-4.15%	-9.59%	-14.85%	0.72%	15.57
中信银行	-2.99%	-3.46%	-0.55%	5.56%	6.11	-2.47%	-3.22%	0.05%	6.42%	6.37	2.78%	3.02%	2.98%	3.02%	0.04
兰州银行	-1.86%	-2.14%	-0.75%	-0.20%	0.54	-3.13%	-2.97%	-0.64%	1.76%	2.40	0.87%	0.65%	-1.22%	-4.79%	-3.58
宁波银行	7.91%	8.32%	8.01%	10.21%	2.20	11.82%	12.88%	13.05%	15.35%	2.30	8.23%	8.39%	8.13%	10.30%	2.17
郑州银行	4.64%	3.91%	0.34%	1.31%	0.97	8.32%	5.97%	2.36%	5.80%	3.43	2.10%	1.56%	1.03%	5.37%	4.34
青岛银行	7.50%	5.03%	7.97%	7.30%	-0.67	13.35%	7.60%	14.64%	9.62%	-5.02	16.05%	15.54%	21.66%	21.16%	-0.50
苏州银行	1.81%	2.02%	1.08%	10.94%	9.86	7.36%	7.74%	-27.74%	16.70%	44.44	6.15%	7.12%	5.53%	8.23%	2.70
江苏银行	7.78%	7.83%	8.82%	8.41%	-0.41	7.88%	5.91%	5.79%	8.71%	2.91	8.05%	8.32%	8.35%	8.20%	-0.15
杭州银行	3.90%	1.35%	1.09%	4.29%	3.20	4.73%	1.59%	0.10%	6.42%	6.31	16.66%	14.53%	12.05%	10.09%	-1.96
西安银行	43.70%	39.11%	21.68%	41.54%	19.86	56.88%	51.45%	27.36%	53.51%	26.15	8.59%	5.51%	3.57%	6.16%	2.59
南京银行	8.64%	8.79%	10.48%	13.54%	3.06	9.63%	11.77%	13.55%	18.35%	4.80	8.84%	8.06%	8.08%	8.05%	-0.03
北京银行	1.90%	-0.33%	-2.69%	14.43%	17.12	1.40%	-0.71%	-5.32%	23.53%	28.85	3.25%	2.16%	-22.24%	5.55%	27.79
厦门银行	-7.02%	3.02%	1.75%	25.05%	23.30	-8.33%	6.44%	2.50%	32.58%	30.07	-4.59%	0.25%	1.55%	7.42%	5.87
上海银行	4.18%	4.04%	3.35%	4.25%	0.90	5.48%	5.21%	4.48%	4.60%	0.12	2.02%	2.77%	2.69%	0.66%	-2.03
长沙银行	1.59%	1.29%	-1.79%	5.64%	7.43	1.99%	0.79%	-0.97%	6.10%	7.07	5.05%	6.00%	3.59%	5.77%	2.18
齐鲁银行	5.76%	4.63%	5.12%	13.02%	7.90	9.23%	6.10%	5.51%	13.89%	8.38	16.48%	15.14%	14.58%	14.01%	-0.58
成都银行	5.91%	3.01%	2.70%	6.54%	3.84	6.84%	2.39%	3.36%	6.80%	3.44	7.29%	5.03%	3.31%	4.81%	1.50
重庆银行	7.00%	10.40%	10.48%	11.57%	1.08	7.09%	10.54%	10.73%	12.72%	1.99	5.39%	10.19%	10.49%	10.40%	-0.09
贵阳银行	-12.22%	-13.73%	-12.94%	14.60%	27.54	-15.96%	-18.61%	-20.95%	19.10%	40.05	-7.20%	-1.39%	1.66%	2.37%	0.71
江阴银行	10.45%	6.17%	4.11%	8.18%	4.07	14.68%	10.89%	5.67%	8.99%	3.32	16.63%	13.38%	0.62%	2.50%	1.88
张家港行	1.72%	1.18%	0.75%	-4.43%	-5.18	2.81%	0.36%	1.59%	1.04%	-0.54	5.11%	5.79%	5.35%	2.50%	-2.84
青农商行	-1.83%	-4.92%	-9.12%	-8.69%	0.43	-3.92%	-7.99%	-17.25%	-12.35%	4.90	5.22%	3.57%	9.51%	5.60%	-3.91
无锡银行	3.44%	3.87%	1.98%	2.60%	0.61	5.59%	3.91%	2.21%	3.60%	1.40	3.52%	3.78%	2.53%	2.73%	0.20
渝农商行	0.46%	0.67%	1.37%	8.39%	7.03	-0.52%	0.62%	2.02%	12.85%	10.83	4.63%	3.74%	5.35%	5.07%	-0.28
常熟银行	10.10%	8.15%	6.51%	6.74%	0.23	12.10%	10.07%	8.79%	9.63%	0.85	13.51%	12.82%	10.65%	11.10%	0.45
瑞丰银行	3.91%	1.03%	0.53%	-3.68%	-4.20	-0.75%	-2.76%	-1.93%	-1.74%	0.20	5.59%	5.85%	2.30%	-0.50%	-2.80
沪农商行	-3.40%	-3.18%	-2.89%	1.23%	4.12	-1.93%	-1.36%	-2.51%	4.57%	7.08	0.60%	0.78%	0.20%	0.73%	0.52
紫金银行	0.49%	-5.42%	-7.72%	2.22%	9.94	2.69%	-5.76%	-10.02%	5.73%	15.75	0.12%	-10.90%	-23.35%	1.62%	24.97
苏农银行	0.21%	0.08%	0.92%	1.22%	0.31	3.50%	5.38%	0.92%	2.72%	1.81	5.23%	5.01%	5.05%	5.05%	0.00
国有行	1.87%	1.87%	2.34%	9.04%	6.70	1.88%	1.33%	1.64%	11.39%	9.75	-0.13%	1.22%	1.65%	3.63%	1.98
股份行	-2.27%	-2.56%	-1.68%	3.71%	5.39	-2.58%	-2.89%	-2.02%	5.34%	7.36	0.27%	-0.17%	-0.07%	-0.26%	-0.19
城商行	5.34%	4.78%	4.20%	9.72%	5.52	6.66%	5.69%	3.85%	12.98%	9.14	7.04%	6.94%	3.41%	7.35%	3.94
农商行	0.93%	-0.03%	-0.65%	2.55%	3.20	1.27%	0.35%	-1.19%	5.03%	6.22	4.36%	3.60%	2.97%	3.78%	0.81
上市银行合计	1.04%	0.91%	1.38%	7.60%	6.22	1.08%	0.56%	0.78%	9.81%	9.03	0.80%	1.48%	1.44%	3.00%	1.56

资料来源：iFind，中邮证券研究所

分板块来看，各类型银行收入结构出现分化。利息净收入方面，城商行增速持续居于高位，2025 年全年及 2026 年一季度均以双位数增长居首。其余各类银行中，农商行与股份行 2025 年全年利息净收入同比小幅增长、国有行小幅回落，但绝对幅度均不大。2026 年一季度增速均有明显上行，其中农商行与国有行幅

度较为突出，增速均达到7%以上，股份行相对靠后；非息收入方面，国有行表现最为亮眼，持续保持双位数高速增长，2025年全年及2026年一季度增速分别达到15.16%、12.67%。股份行与城商行均在2025年全年录得下行并在2026年一季度实现非息收入增速回升。农商行2025年全年及2026年一季度连续录得负增长，增速分别为-5.34%、-10.49%，下行幅度边际扩大。总体来看，利息净收入与非息收入分别成为推动城商行与国有行营业收入增长的主要动力，并最终推动其拨备前利润高增。城商行在经营成本和信用成本等方面存在一定优势，其归母净利润增速显著优于国有行，在各类银行中靠前。

图表2：上市银行各版块业绩增速

项目	银行类型	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3	25A	26Q1	环比
营业收入	国有行	-2.56%	-1.19%	-0.27%	-1.51%	1.87%	1.87%	2.34%	9.04%	6.70
	股份行	-2.92%	-2.49%	-1.31%	-3.91%	-2.27%	-2.56%	-1.68%	3.71%	5.39
	城商行	4.61%	3.93%	6.37%	2.96%	5.34%	4.78%	4.20%	9.72%	5.52
	农商行	3.40%	2.15%	3.50%	0.21%	0.93%	-0.03%	-0.65%	2.55%	3.20
	上市银行	-1.95%	-1.05%	0.08%	-1.72%	1.04%	0.91%	1.38%	7.60%	6.22
利息净收入	国有行	-2.98%	-2.84%	-1.58%	-3.38%	-2.42%	-1.96%	-1.47%	7.66%	9.13
	股份行	-5.57%	-5.17%	-4.89%	-0.53%	-1.76%	-0.86%	0.02%	3.52%	3.50
	城商行	-0.19%	0.37%	2.57%	8.45%	8.75%	10.30%	11.15%	11.97%	0.82
	农商行	-4.36%	-4.13%	-2.80%	-0.91%	-0.56%	0.12%	0.86%	7.69%	6.83
	上市银行	-3.43%	-3.19%	-2.10%	-1.65%	-1.29%	-0.62%	0.00%	7.03%	7.03
非息收入	国有行	-1.28%	4.46%	4.41%	3.76%	14.94%	14.10%	15.16%	12.67%	-2.49
	股份行	2.54%	3.37%	6.86%	-10.15%	-3.24%	-5.99%	-5.14%	4.10%	9.24
	城商行	15.87%	12.53%	16.01%	-8.04%	-1.55%	-7.12%	-11.39%	4.41%	15.80
	农商行	31.42%	25.91%	29.52%	3.18%	4.85%	-0.45%	-5.34%	-10.49%	-5.15
	上市银行	2.03%	5.20%	6.71%	-1.87%	7.01%	5.02%	5.20%	8.97%	3.77
净手续费	国有行	-9.90%	-8.91%	-7.87%	-1.45%	4.69%	5.93%	7.15%	6.30%	-0.86
	股份行	-17.12%	-14.37%	-12.29%	-0.89%	-0.58%	1.30%	3.15%	3.84%	0.69
	城商行	-7.40%	-10.70%	-9.57%	10.32%	4.13%	8.85%	13.36%	8.83%	-4.53
	农商行	-4.29%	-4.62%	-1.24%	4.66%	0.95%	3.90%	4.24%	10.22%	5.97
	上市银行	-12.03%	-10.75%	-9.38%	-0.72%	3.06%	4.60%	6.13%	5.79%	-0.34
其他非息收入	国有行	13.39%	26.82%	22.93%	12.85%	28.83%	23.92%	24.19%	22.36%	-1.83
	股份行	26.02%	25.01%	29.27%	-17.82%	-5.32%	-12.07%	-11.71%	4.36%	16.07
	城商行	25.30%	21.55%	24.85%	-13.84%	-3.25%	-11.68%	-17.58%	2.63%	20.21
	农商行	45.35%	37.28%	40.51%	2.76%	5.85%	-1.57%	-7.75%	-16.56%	-8.82
	上市银行	20.31%	25.61%	25.76%	-3.18%	10.76%	5.40%	4.41%	12.65%	8.24
拨备前利润	国有行	-4.34%	-2.84%	-1.77%	-2.47%	1.88%	1.33%	1.64%	11.39%	9.75
	股份行	-3.50%	-3.01%	-1.22%	-3.88%	-2.58%	-2.89%	-2.02%	5.34%	7.36
	城商行	4.20%	4.57%	7.06%	4.44%	6.66%	5.69%	3.85%	12.98%	9.14
	农商行	5.83%	3.44%	3.29%	0.97%	1.27%	0.35%	-1.19%	5.03%	6.22

	上市银行	-3.17%	-2.10%	-0.72%	-2.15%	1.08%	0.56%	0.78%	9.81%	9.03
归母 净 利润	国有行	-0.96%	0.79%	1.78%	-2.09%	-0.13%	1.22%	1.65%	3.63%	1.98
	股份行	1.05%	0.85%	1.80%	-2.05%	0.27%	-0.17%	-0.07%	-0.26%	-0.19
	城商行	6.17%	6.67%	7.27%	5.49%	7.04%	6.94%	3.41%	7.35%	3.94
	农商行	6.16%	4.88%	5.70%	4.77%	4.36%	3.60%	2.97%	3.78%	0.81
	上市银行	0.37%	1.43%	2.35%	-1.20%	0.80%	1.48%	1.44%	3.00%	1.56

资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表3：上市银行各版块单季度业绩增速

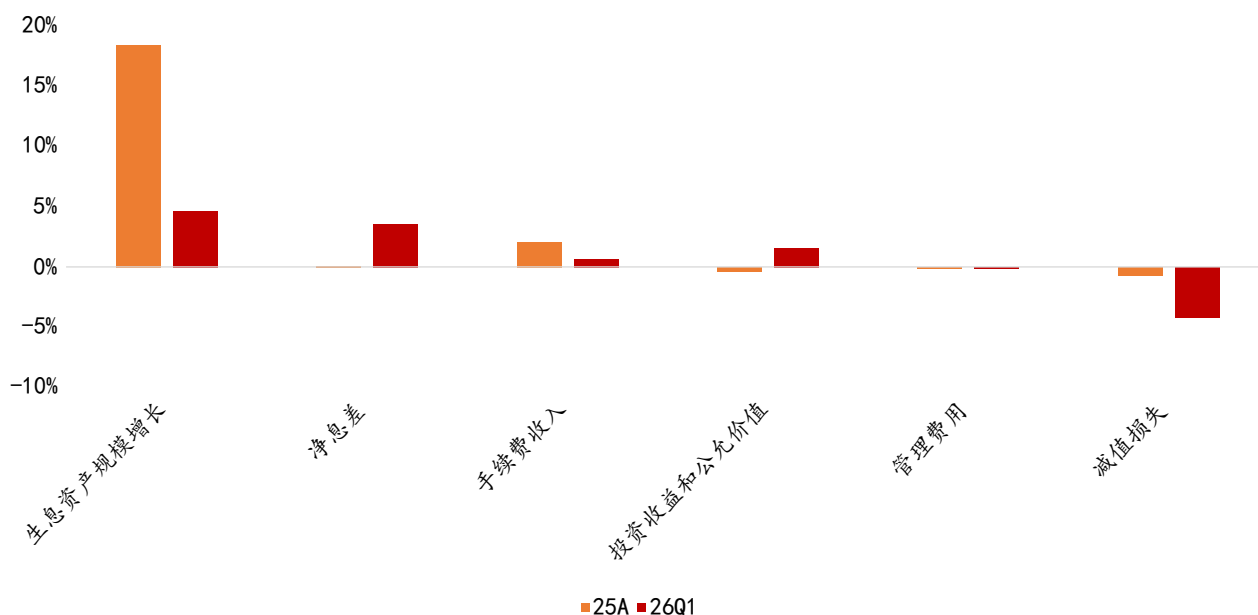
项目	银行类型	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	环比
营业收入	国有行	-2.92%	1.77%	2.75%	-1.51%	5.43%	1.89%	3.82%	9.04%	5.23
	股份行	-2.60%	-1.57%	2.57%	-3.91%	-0.63%	-3.19%	1.06%	3.71%	2.65
	城商行	3.62%	2.54%	14.58%	2.96%	7.75%	3.61%	2.44%	9.72%	7.28
	农商行	2.12%	-0.46%	8.16%	0.21%	1.65%	-2.11%	-2.68%	2.55%	5.23
	上市银行	-2.18%	0.89%	3.78%	-1.72%	3.91%	0.63%	2.83%	7.60%	4.77
利息 净 收入	国有行	-4.07%	-2.57%	2.39%	-3.38%	-1.46%	-1.03%	-0.02%	7.66%	7.68
	股份行	-4.50%	-4.35%	-4.01%	-0.53%	-2.99%	0.95%	2.71%	3.52%	0.81
	城商行	0.32%	1.49%	9.54%	8.45%	9.05%	13.34%	13.61%	11.97%	-1.64
	农商行	-4.22%	-3.64%	1.44%	-0.91%	-0.20%	1.46%	3.13%	7.69%	4.56
	上市银行	-3.83%	-2.70%	1.32%	-1.65%	-0.93%	0.73%	1.88%	7.03%	5.16
非息 收入	国有行	1.12%	20.67%	4.25%	3.76%	28.36%	12.16%	19.09%	12.67%	-6.43
	股份行	1.32%	5.44%	19.86%	-10.15%	3.93%	-12.62%	-2.41%	4.10%	6.51
	城商行	11.09%	5.24%	29.79%	-8.04%	5.09%	-20.52%	-26.02%	4.41%	30.43
	农商行	23.43%	12.96%	47.36%	3.18%	6.49%	-14.95%	-26.02%	-10.49%	15.53
	上市银行	2.57%	13.52%	12.37%	-1.87%	16.95%	0.33%	5.85%	8.97%	3.12
净手 续费	国有行	-13.28%	-6.04%	-3.14%	-1.45%	13.99%	9.37%	12.44%	6.30%	-6.15
	股份行	-17.91%	-7.75%	-3.81%	-0.89%	-0.24%	5.35%	9.89%	3.84%	-6.05
	城商行	-1.69%	-18.69%	-2.01%	10.32%	-2.73%	21.82%	40.71%	8.83%	-31.88
	农商行	0.80%	-5.49%	19.02%	4.66%	-3.45%	11.81%	5.89%	10.22%	4.33
	上市银行	-14.24%	-7.31%	-3.23%	-0.72%	8.16%	8.54%	12.43%	5.79%	-6.64
其他 非息 收入	国有行	21.55%	63.10%	11.90%	12.85%	42.90%	14.70%	25.05%	22.36%	-2.69
	股份行	22.66%	22.40%	43.56%	-17.82%	7.03%	-30.05%	-10.67%	4.36%	15.03
	城商行	15.35%	13.67%	36.13%	-13.84%	7.31%	-31.20%	-35.59%	2.63%	38.21
	农商行	30.07%	19.09%	55.51%	2.76%	8.75%	-22.01%	-33.04%	-16.56%	16.47
	上市银行	21.16%	39.06%	26.26%	-3.18%	23.83%	-6.37%	1.36%	12.65%	11.30
拨备 前 利润	国有行	5.56%	0.61%	2.75%	-2.47%	-3.51%	0.11%	2.92%	11.39%	8.48
	股份行	-3.42%	-1.89%	5.91%	-3.88%	-1.24%	-3.56%	1.16%	5.34%	4.18
	城商行	3.19%	5.81%	15.51%	4.44%	4.61%	-6.39%	-17.07%	12.98%	30.05
	农商行	2.68%	-1.60%	2.62%	0.97%	1.57%	-1.73%	-7.96%	5.03%	12.99
	上市银行	2.73%	0.41%	5.06%	-2.15%	-2.03%	-1.62%	-0.20%	9.81%	10.02
归母	国有行	0.20%	4.13%	4.99%	-2.09%	1.95%	3.66%	2.99%	3.63%	0.64

净利润	股份行	2.39%	0.43%	5.95%	-2.05%	3.15%	-1.08%	0.33%	-0.26%	-0.58
	城商行	5.29%	7.81%	9.75%	5.49%	8.61%	6.73%	-10.80%	7.35%	18.15
	农商行	11.51%	2.37%	10.55%	4.77%	3.97%	2.04%	-0.54%	3.78%	4.33
	上市银行	1.46%	3.53%	5.62%	-1.20%	2.98%	2.81%	1.28%	3.00%	1.72

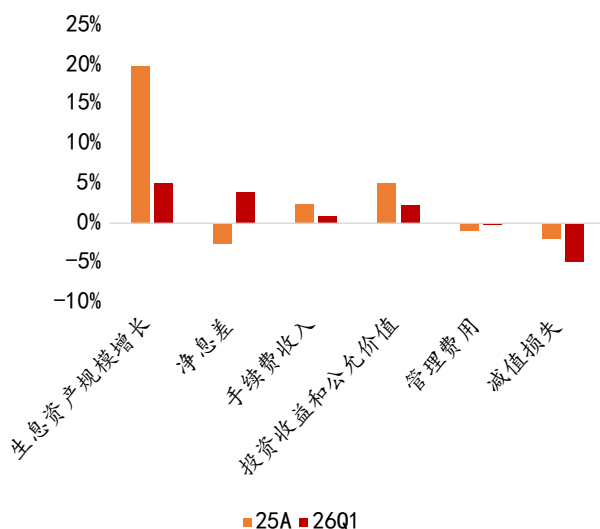
资料来源：iFind，中邮证券研究所

从 2025 年全年及 2026 年一季度上市银行合计归母净利润增长驱动因素来看，生息资产规模增长作为主要驱动因素，在 2026 年一季度边际有所回落。此外，另两项主要驱动因素为净息差与投资收益和公允价值，均录得边际增强，显示净息差收窄带来的不利影响持续减轻。拖累项方面，减值损失与管理费用均在 2025 年全年及 2026 年一季度对于业绩形成一定拖累，且前者拖累程度在 2026 年一季度边际加深。总体上看，银行业整体生息资产规模扩张和息差企稳下的利息净收入、手续费收入等业务收入改善趋势进一步确认，主要业绩指标均呈现持续修复态势，收入端表现符合市场预期。但从减值损失对于业绩的拖累而言，个别银行经营压力仍然存在。

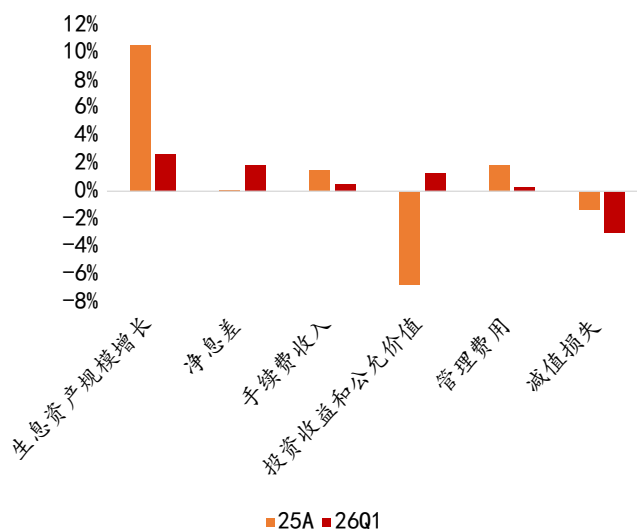
图表4：上市银行业绩拆分



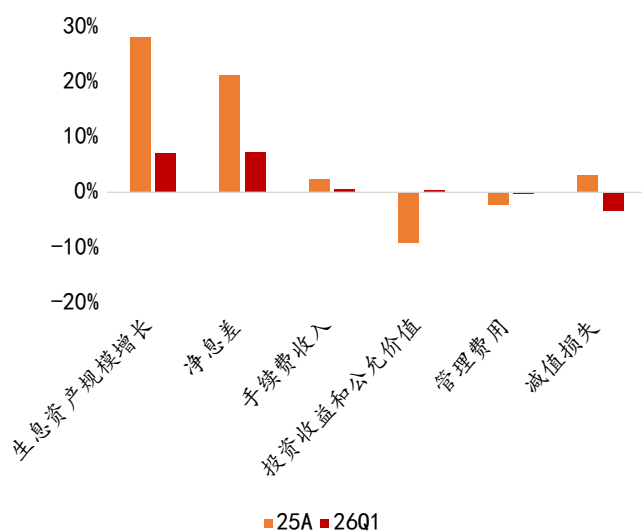
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表5：国有银行业绩拆分


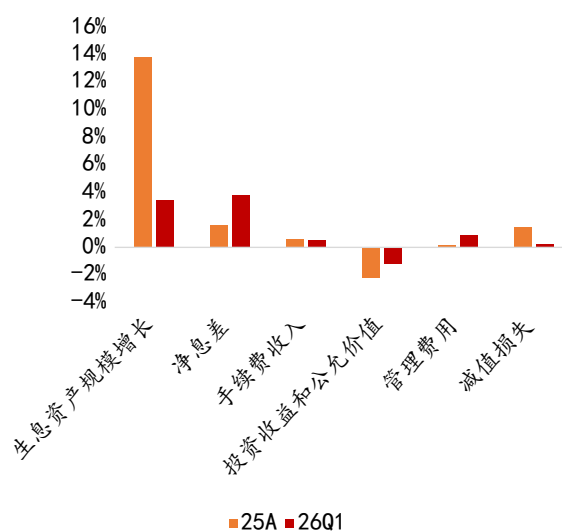
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表6：股份制银行业绩拆分


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表7：城商行业绩拆分


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表8：农商行业绩拆分


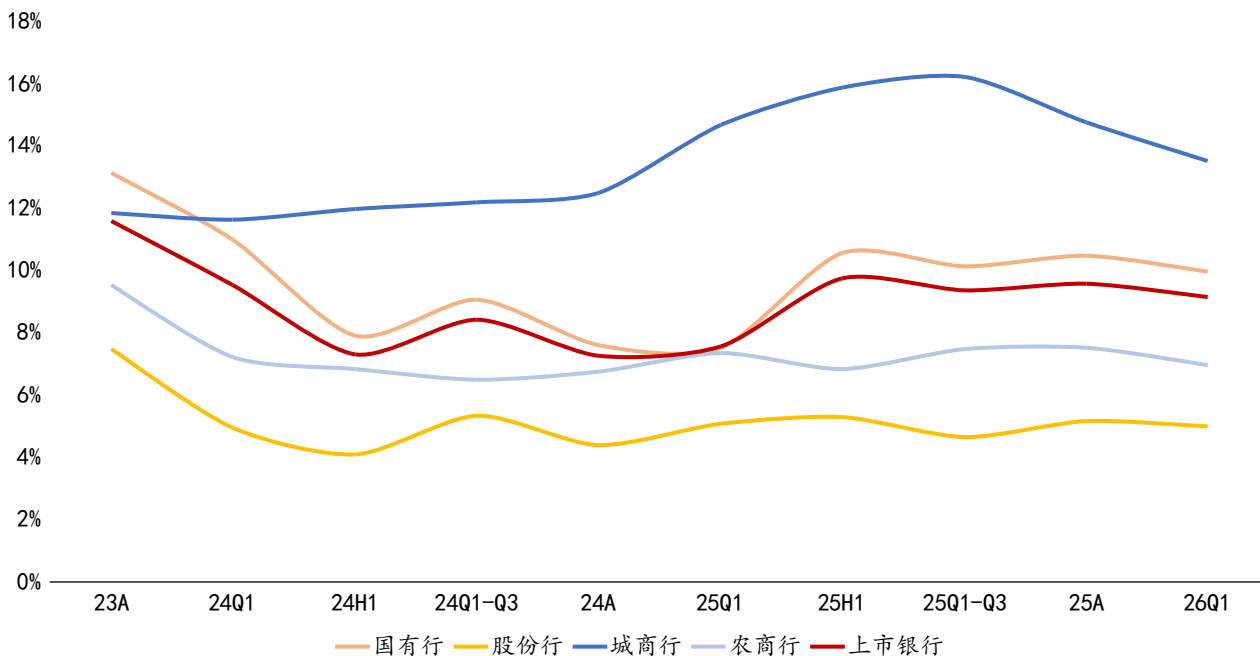
资料来源：iFind，中邮证券研究所

2 生息资产稳健增长，信贷投放整体趋缓

2025 年全年及 2026 年一季度上市银行生息资产同比增速分别为 9.61%、9.16%，继续保持 9% 以上的稳定增速，增速整体处于近几年以来的中等水平。其中，2025 年全年国有行、股份行、城商行、农商行生息资产同比增速分别达 10.50%、

5.17%、14.79%、7.55%，城商行、国有行生息资产增速较为突出；2026 年一季度，各类型银行生息资产增速稳定、较上年末稍有下行。

图表9：上市银行生息资产同比增速



资料来源：iFind，中邮证券研究所

资产端分结构来看，2025 年全年及 2026 年一季度上市银行贷款及垫款增速分别录得 7.42%、7.09%，增量占生息资产总体比例分别为 44.55%、44.82%，期末占生息资产比重分别为 56.56%、56.81%，整体变动幅度不大、增长较为稳定。一季度来看，海外地缘政治风波持续演绎，对于包括外贸型企业在内的各类主体信贷需求形成的扰动仍在持续。同时，贷款反内卷与居民消费有待进一步提振共同影响之下，一季度信贷需求整体偏弱、增长趋缓。而随着促内需一揽子政策效果逐步显现，后续信贷需求或将呈现边际性修复趋势。

2025 年全年及 2026 年一季度上市银行债券投资增速分别为 12.59%、14.17%，主要原因为 2026 年一季度债券市场收益率震荡下行，债市温和走牛背景下银行加大债券投资。2025 年全年及 2026 年一季度上市银行债券投资增量占生息资产总体比例分别为 36.94%、43.08%，期末占生息资产比重分别为 28.98%、29.12%，重要性边际上有所提升。

图表10：上市银行各版块生息资产分项增速及结构变化（单位：亿元）

银行类型	资产类型	余额增速			余额结构			环比增量			同比增量占比		
		25A	26Q1	环比	25A	26Q1	环比	25A	26Q1	环比	25A	26Q1	环比
国有行	贷款及垫款	8.12%	7.63%	-0.49	57.71%	57.86%	0.15	4813	53099	-1435	45.61%	45.10%	-23.36
	债券投资	16.34%	18.15%	1.81	30.69%	31.16%	0.47	20753	36879	14354	45.37%	52.62%	-3.73
	其他生息资产	7.98%	1.93%	-6.05	11.59%	10.98%	-0.62	-5968	-3823	-13777	9.02%	2.28%	27.09
股份行	贷款及垫款	3.53%	3.74%	0.22	56.77%	57.38%	0.60	2866	11982	1245	39.36%	43.46%	-4.70
	债券投资	4.86%	5.64%	0.78	25.53%	25.07%	-0.45	2149	170	1280	24.07%	28.09%	2.05
	其他生息资产	11.30%	8.36%	-2.93	17.70%	17.55%	-0.15	10295	1325	-2940	36.57%	28.44%	2.65
城商行	贷款及垫款	12.93%	11.80%	-1.13	48.56%	48.75%	0.19	1644	8509	-433	43.16%	43.20%	-1.50
	债券投资	4.51%	5.18%	0.67	26.82%	25.95%	-0.87	-164	1542	574	8.99%	10.72%	2.47
	其他生息资产	33.41%	27.71%	-5.70	24.62%	25.30%	0.68	2411	6209	-1173	47.85%	46.08%	-0.97
农商行	贷款及垫款	6.93%	7.77%	0.83	53.47%	53.60%	0.13	538	1254	303	49.41%	59.18%	7.70
	债券投资	-3.02%	-2.12%	0.90	18.37%	18.01%	-0.36	-198	202	91	-8.16%	-5.98%	3.30
	其他生息资产	17.15%	12.06%	-5.09	28.16%	28.39%	0.23	261	752	-518	58.75%	46.81%	-11.00
上市银行	贷款及垫款	7.42%	7.09%	-0.33	56.56%	56.81%	0.24	9861	74844	-320	44.55%	44.82%	-16.20
	债券投资	12.59%	14.17%	1.58	28.98%	29.12%	0.14	22541	38792	16299	36.94%	43.08%	0.65
	其他生息资产	12.65%	7.77%	-4.89	14.46%	14.08%	-0.38	6999	4463	-18408	18.51%	12.10%	15.55

资料来源：iFind，中邮证券研究所

负债端来看，银行业计息负债总体增长之中出现结构性改变。2025年全年及2026年一季度，上市银行吸收存款同比增速分别为7.38%、6.47%，较2025年前三季度的7.80%持续下行，显示银行业“存款搬家”压力仍在延续。与此同时，上市银行主动负债规模增速分别录得4.33%、-8.31%，相较2025年前三季度增速出现明显回落、2026年一季度出现负增长。从同比增量占比来看，2025年全年吸收存款、应付债券同比增量占比分别为55.49%、3.63%，2026年一季度则分别为51.55%、-7.48%。截至2026年一季度末，上市银行吸收存款、应付债券、其他计息负债分别占计息负债余额结构的74.00%、7.20%、18.79%，较2025年末分别环比变动0.23、-0.79、0.56个百分点。

分银行类型来看，城商行吸收存款规模增速最高，2025年全年及2026年一季度分别达11.24%、10.02%，显著高于上市银行整体水平。国有行与农商行次之，股份行吸收存款增速偏低，或存在一定揽储压力；农商行主动负债规模增速最高，分别为13.16%、12.20%，城商行次之，显著领先国有行与股份行。其中，各类银行主动负债规模增速在2026年一季度均出现边际下行，部分转负，国有行环比下行幅度最为突出。

负债端来看，三季度权益市场在震荡后出现明显回调，市场风险偏好有所回调、对于居民存款规模分流作用减弱。但 2026 年定期存款到期进程持续、存款利率保持低位，市场环境对于银行稳定核心存款的能力提出更高要求，仍需持续关注后续存款搬家实际影响。

图表11：上市银行各版块计息负债分项增速及结构变化（单位：亿元）

银行类型	资产类型	余额增速			余额结构			环比增量			同比增量占比		
		25A	26Q1	环比	25A	26Q1	环比	25A	26Q1	环比	25A	26Q1	环比
国有行	吸收存款	7.52%	6.75%	-0.76	77.41%	77.47%	0.05	16422	68412	-5807	54.83%	51.65%	0.38
	应付债券	12.18%	-10.84%	-23.03	5.73%	4.89%	-0.84	-2131	-12420	-24532	6.31%	-6.26%	-31.24
	其他计息负债	29.46%	41.58%	12.13	16.86%	17.65%	0.79	4910	30943	31103	38.86%	54.61%	30.87
股份行	吸收存款	5.42%	4.09%	-1.33	67.11%	67.37%	0.25	3426	10582	-4943	65.96%	53.08%	-48.90
	应付债券	-8.49%	-12.35%	-3.87	11.33%	10.61%	-0.72	1504	-3318	-3133	-20.08%	-29.98%	-50.98
	其他计息负债	15.13%	21.10%	5.97	21.55%	22.02%	0.46	10641	5975	7133	54.13%	76.90%	99.88
城商行	吸收存款	11.24%	10.02%	-1.23	63.11%	64.34%	1.23	1726	13564	-578	47.76%	47.92%	-22.99
	应付债券	9.67%	3.80%	-5.87	15.88%	15.34%	-0.54	-611	849	-2311	10.48%	4.59%	-30.73
	其他计息负债	36.15%	39.99%	3.84	21.01%	20.32%	-0.69	3275	1193	1552	41.77%	47.49%	53.73
农商行	吸收存款	7.31%	6.23%	-1.08	78.58%	78.57%	-0.01	127	1613	-288	71.68%	69.42%	-11.45
	应付债券	13.16%	12.20%	-0.96	8.27%	7.66%	-0.61	503	-155	-49	12.88%	12.55%	-1.53
	其他计息负债	9.61%	9.51%	-0.10	13.15%	13.77%	0.62	73	602	47	15.44%	18.03%	12.98
上市银行	吸收存款	7.38%	6.47%	-0.90	73.77%	74.00%	0.23	21701	94172	-11616	55.49%	51.55%	-11.63
	应付债券	4.33%	-8.31%	-12.64	7.99%	7.20%	-0.79	-735	-15044	-30025	3.63%	-7.48%	-33.36
	其他计息负债	25.75%	35.09%	9.34	18.24%	18.79%	0.56	18899	38712	39835	40.88%	55.93%	44.99

资料来源：iFind，中邮证券研究所

3 资产负债率双降，净息差总体趋稳

2025 年全年上市银行总体净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率分别为 1.35%、1.23%、2.82%、1.59%。其中，生息资产收益率、计息负债成本率相较 2025 年前三季度均有小幅下滑，净息差保持稳定、净利差筑底回升 1BP；2026 年一季度上市银行总体净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率分别为 1.34%、1.24%、2.62%、1.39%，其中生息资产收益率、计息负债成本率相较 2025 年全年共同大幅下行 20BPs，净息差出现 1BP 小幅下行，净利差继续小幅回升 1BP。分银行类型来看，2026 年一季度国有行、股份行、城商行、农商行净息差分别为 1.29%、1.47%、1.37%、1.49%，各类银行净息差表现均较为稳定。

图表12：上市银行各版块净息差、净利差和资产收益率负债付息率情况

项目	银行类型	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3	25A	26Q1	环比变化	同比变化
净息差	国有行	1.47%	1.45%	1.45%	1.32%	1.31%	1.30%	1.31%	1.29%	-1.22	-3.11
	股份行	1.58%	1.57%	1.54%	1.49%	1.48%	1.49%	1.47%	1.47%	-0.88	-2.22
	城商行	1.41%	1.41%	1.40%	1.37%	1.34%	1.36%	1.37%	1.37%	-0.30	-0.45
	农商行	1.60%	1.59%	1.58%	1.48%	1.49%	1.49%	1.49%	1.49%	0.25	0.60
	上市银行	1.49%	1.48%	1.47%	1.37%	1.35%	1.35%	1.35%	1.34%	-1.13	-2.73
净利差	国有行	1.30%	1.29%	1.28%	1.19%	1.18%	1.17%	1.18%	1.19%	0.91	-0.21
	股份行	1.43%	1.42%	1.40%	1.37%	1.35%	1.37%	1.36%	1.37%	0.84	0.57
	城商行	1.27%	1.26%	1.25%	1.24%	1.22%	1.23%	1.25%	1.27%	1.76	2.33
	农商行	1.46%	1.46%	1.45%	1.37%	1.37%	1.37%	1.38%	1.40%	2.27	3.32
	上市银行	1.33%	1.32%	1.31%	1.24%	1.22%	1.22%	1.23%	1.24%	0.91	0.14
生息资产收益率	国有行	3.27%	3.21%	3.19%	2.83%	2.79%	2.75%	2.73%	2.54%	-18.97	-28.70
	股份行	3.55%	3.49%	3.43%	3.12%	3.07%	3.04%	2.98%	2.78%	-20.08	-33.96
	城商行	3.50%	3.47%	3.43%	3.12%	3.07%	3.06%	3.05%	2.83%	-21.86	-28.89
	农商行	3.48%	3.45%	3.41%	3.09%	3.08%	3.05%	3.01%	2.78%	-23.05	-30.77
	上市银行	3.36%	3.31%	3.27%	2.92%	2.88%	2.85%	2.82%	2.62%	-19.63	-30.05
计息负债成本率	国有行	1.96%	1.93%	1.90%	1.64%	1.61%	1.58%	1.55%	1.35%	-19.88	-28.50
	股份行	2.12%	2.07%	2.02%	1.75%	1.72%	1.67%	1.61%	1.41%	-20.92	-34.53
	城商行	2.24%	2.21%	2.17%	1.87%	1.85%	1.83%	1.80%	1.56%	-23.62	-31.22
	农商行	2.01%	2.00%	1.96%	1.72%	1.71%	1.68%	1.64%	1.38%	-25.33	-34.09
	上市银行	2.03%	1.99%	1.96%	1.69%	1.66%	1.62%	1.59%	1.39%	-20.54	-30.19

资料来源：iFind，中邮证券研究所

资产端收益率来看，2025 年全年国有行、股份行、城商行、农商行的生息资产收益率测算值分别为 2.73%、2.98%、3.05%、3.01%，普遍较 2025 年前三季度下行 1-6BPs。2026 年一季度，各类银行生息资产收益率下行幅度大幅走阔到 20BPs 左右；负债端成本来看，2025 年全年国有行、股份行、城商行、农商行计息负债成本率分别为 1.55%、1.61%、1.80%、1.64%，普遍较 2025 年前三季度下行 3-6BPs，2026 年一季度下行幅度同样走阔到 20BPs 左右。总体来看，资负两端收益率及成本率保持近似幅度同步下行。

图表13：上市银行息差情况表

银行	净息差							
	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3	25A	26Q1
农业银行	1.45%	1.45%	1.42%	1.34%	1.32%	1.30%	1.28%	1.26%
交通银行	1.29%	1.28%	1.27%	1.23%	1.21%	1.20%	1.20%	1.23%
工商银行	1.43%	1.43%	1.42%	1.33%	1.30%	1.28%	1.28%	1.29%
建设银行	1.54%	1.52%	1.51%	1.41%	1.40%	1.36%	1.34%	1.36%
中国银行	1.44%	1.41%	1.40%	1.29%	1.26%	1.26%	1.26%	1.26%
平安银行	1.96%	1.93%	1.87%	1.83%	1.80%	1.79%	1.78%	1.79%
浦发银行	1.48%	1.46%	1.42%	1.35%	1.41%	1.41%	1.42%	1.45%
华夏银行	1.61%	1.60%	1.59%	1.57%	1.54%	1.55%	1.56%	1.63%
民生银行	1.38%	1.40%	1.39%	1.41%	1.39%	1.42%	1.40%	1.43%
招商银行	2.00%	1.99%	1.98%	1.91%	1.88%	1.87%	1.87%	1.83%
兴业银行	1.86%	1.84%	1.82%	1.80%	1.75%	1.72%	1.71%	1.62%
光大银行	1.54%	2.12%	1.54%	1.97%	1.40%	2.03%	1.40%	2.05%
浙商银行	1.82%	1.80%	1.71%	1.76%	1.69%	1.67%	1.60%	1.60%
中信银行	1.77%	1.79%	1.77%	1.65%	1.63%	1.63%	1.63%	1.61%
兰州银行	1.59%	1.45%	1.43%	1.46%	1.37%	1.38%	1.37%	1.39%
宁波银行	1.87%	1.85%	1.86%	1.80%	1.76%	1.76%	1.74%	1.73%
郑州银行	1.80%	2.32%	1.72%	2.47%	1.64%	2.37%	1.61%	2.28%
青岛银行	1.77%	1.75%	1.73%	1.77%	1.72%	1.68%	1.66%	1.63%
苏州银行	1.48%	1.41%	1.38%	1.34%	1.33%	1.34%	1.33%	1.40%
江苏银行	1.90%	1.70%	1.86%	1.82%	1.78%	1.74%	1.73%	1.55%
杭州银行	1.42%	1.38%	1.41%	1.34%	1.35%	1.36%	1.36%	1.41%
西安银行	1.21%	1.52%	1.36%	1.59%	1.70%	1.79%	1.85%	1.86%
南京银行	1.96%	1.23%	1.94%	1.43%	1.86%	1.46%	1.82%	1.59%
北京银行	1.47%	1.42%	1.47%	1.31%	1.31%	1.28%	1.27%	1.23%
厦门银行	1.14%	1.06%	1.13%	1.02%	1.08%	1.08%	1.09%	1.11%
上海银行	1.19%	1.13%	1.17%	1.16%	1.15%	1.16%	1.16%	1.16%
长沙银行	2.12%	2.01%	2.11%	1.99%	1.87%	1.83%	1.85%	1.84%
齐鲁银行	1.54%	1.46%	1.51%	1.47%	1.53%	1.54%	1.53%	1.46%
成都银行	1.66%	1.65%	1.66%	1.62%	1.62%	1.62%	1.59%	1.65%
重庆银行	1.42%	1.39%	1.35%	1.54%	1.39%	1.42%	1.39%	1.43%
贵阳银行	1.81%	1.80%	1.75%	1.54%	1.53%	1.57%	1.58%	1.66%
江阴银行	1.76%	1.74%	1.76%	1.51%	1.54%	1.56%	1.60%	1.54%
张家港行	1.67%	1.61%	1.62%	1.43%	1.43%	1.42%	1.39%	1.35%
青农商行	1.70%	1.69%	1.67%	1.64%	1.61%	1.61%	1.60%	1.68%
无锡银行	1.51%	1.47%	1.51%	1.46%	1.46%	1.39%	1.35%	1.41%
渝农商行	1.63%	1.61%	1.61%	1.61%	1.60%	1.59%	1.60%	1.69%
常熟银行	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%	2.58%	2.57%	2.53%	2.50%
瑞丰银行	1.54%	1.52%	1.50%	1.46%	1.46%	1.49%	1.50%	1.50%
沪农商行	1.56%	1.51%	1.50%	1.32%	1.39%	1.38%	1.37%	1.32%

紫金银行	1.52%	1.49%	1.42%	1.23%	1.18%	1.17%	1.13%	1.08%
苏农银行	1.53%	1.47%	1.55%	1.41%	1.39%	1.35%	1.41%	1.39%
国有行	1.47%	1.45%	1.45%	1.32%	1.31%	1.30%	1.31%	1.29%
股份行	1.58%	1.57%	1.54%	1.49%	1.48%	1.49%	1.47%	1.47%
城商行	1.41%	1.41%	1.40%	1.37%	1.34%	1.36%	1.37%	1.37%
农商行	1.60%	1.59%	1.58%	1.48%	1.49%	1.49%	1.49%	1.49%
上市银行合计	1.49%	1.48%	1.47%	1.37%	1.35%	1.35%	1.35%	1.34%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

4 债市修复促进非息收入改善，净手续费收入持续向好

2025 年全年，债市总体呈现震荡调整态势，以十年期国债收益率为例，第一、第三季度均创下超过 20BPs 的波动幅度，这也使得银行非息收入受到一定扰动。2025 年第四季度债市以窄幅震荡为主，非息收入压力边际减轻，2025 年全年上市银行非息收入总体增速为 5.20%，较前三季度的 5.02% 稍有改善；2026 年一季度，债市震荡修复，上市银行非息收入增速达 8.57%，呈现明显改善态势。其中，其他非息收入则与债市联动更加紧密，同比增速分别为 4.41%、11.79%，成为收入端的重要组成部分。

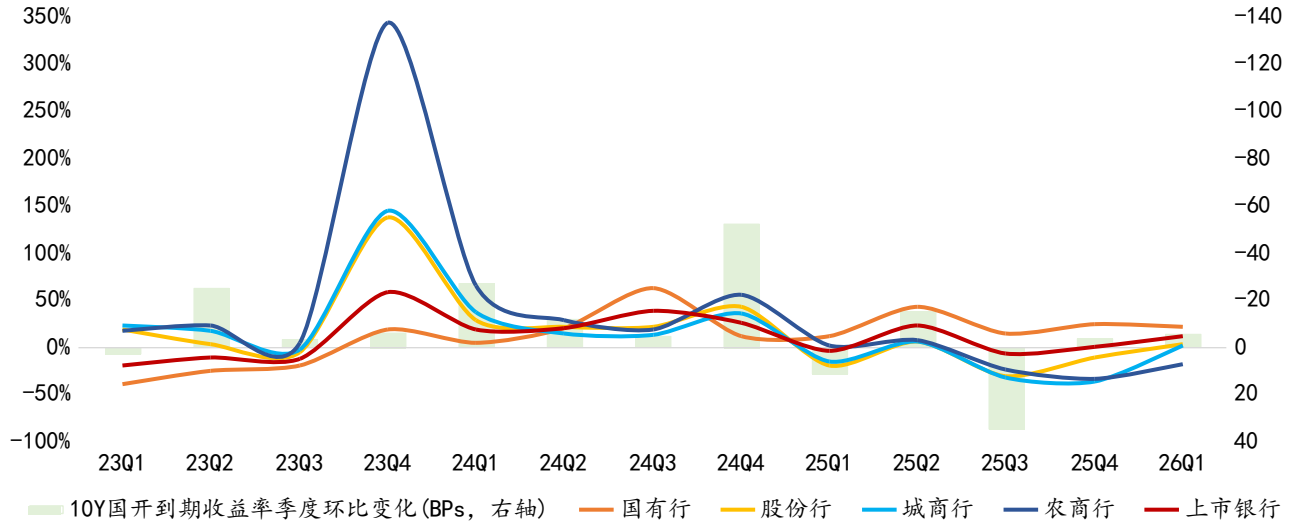
从手续费表现来看，2025 年全年及 2026 年一季度上市银行净手续费收入同比增速分别为 6.13%、5.79%，持续改善趋势显著，主要得益于影响因素逐步消化与资本市场持续火热对于银行中间业务收入的拉动。随着银行定期存款到期大背景下投资者对于各类理财产品需求持续高涨以及资本市场投资热度持续，渠道财富管理业务销售收入预计将持续扩张，银行手续费指标向好趋势有望继续保持。

分银行类型来看，2025 年全年及 2026 年一季度，国有行分别以 15.16%、12.67% 的非息收入同比增速持续领跑、长期保持巨大优势，主要因为其他非息收入大幅领先；股份行与城商行净手续费增速表现仍相对可观，但受债市调整拖累，2025 年全年非息收入增速分别为 -5.14%、-11.39%，2026 年一季度其他非息收入拖累因素消除后增速均小幅转正；农商行或因债券投资能力偏弱，2025 年其他非息收入跌幅较小，但 2026 年一季度其他非息收入大幅逆势负增，拖累非息收入总体下行 10.49%，大幅落后于其他各类银行。后续若债市延续温和修复行情，各上市银行非息收入扰动或将逐步缓和。

图表14：上市银行非利息收入业绩表现

项目	银行类型	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3	25A	26Q1	环比
非息收入	国有行	-1.28%	4.46%	4.41%	3.76%	14.94%	14.10%	15.16%	12.67%	-2.49
	股份行	2.54%	3.37%	6.86%	-10.15%	-3.24%	-5.99%	-5.14%	4.10%	9.24
	城商行	15.87%	12.53%	16.01%	-8.04%	-1.55%	-7.12%	-11.39%	0.17%	11.56
	农商行	31.42%	25.91%	29.52%	3.18%	4.85%	-0.45%	-5.34%	-10.49%	-5.15
	上市银行	2.03%	5.20%	6.71%	-1.87%	7.01%	5.02%	5.20%	8.57%	3.37
净手续费	国有行	-9.90%	-8.91%	-7.87%	-1.45%	4.69%	5.93%	7.15%	6.30%	-0.86
	股份行	-17.12%	-14.37%	-12.29%	-0.89%	-0.58%	1.30%	3.15%	3.84%	0.69
	城商行	-7.40%	-10.70%	-9.57%	10.32%	4.13%	8.85%	13.36%	8.83%	-4.53
	农商行	-4.29%	-4.62%	-1.24%	4.66%	0.95%	3.90%	4.24%	10.22%	5.97
	上市银行	-12.03%	-10.75%	-9.38%	-0.72%	3.06%	4.60%	6.13%	5.79%	-0.34
其他非息收入	国有行	13.39%	26.82%	22.93%	12.85%	28.83%	23.92%	24.19%	22.36%	-1.83
	股份行	26.02%	25.01%	29.27%	-17.82%	-5.32%	-12.07%	-11.71%	4.36%	16.07
	城商行	25.30%	21.55%	24.85%	-13.84%	-3.25%	-11.68%	-17.58%	-3.33%	14.26
	农商行	45.35%	37.28%	40.51%	2.76%	5.85%	-1.57%	-7.75%	-16.56%	-8.82
	上市银行	20.31%	25.61%	25.76%	-3.18%	10.76%	5.40%	4.41%	11.79%	7.37

资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表15：上市银行各版块单季度其他非息收入增速与十年期国债收益率对比


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表16：上市银行投资和公允价值表现

证券名称	投资收益/营收			公允价值变动/营收			其他综合收益/营收			以摊余成本计量的金融资产终止确认收益/营收		
	25Q1-Q3	25A	26Q1	25Q1-Q3	25A	26Q1	25Q1-Q3	25A	26Q1	25Q1-Q3	25A	26Q1
农业银行	6.21%	5.92%	8.75%	1.55%	1.36%	0.77%	-2.87%	-1.74%	-5.53%	3.66%	3.16%	5.38%
交通银行	8.40%	9.22%	2.75%	1.79%	0.33%	5.48%	-1.67%	-2.11%	-6.69%	0.60%	0.68%	0.03%

工商银行	7.60%	7.55%	6.35%	0.65%	0.06%	0.32%	-3.80%	-3.63%	-1.24%	0.00%	0.00%	0.00%
建设银行	6.41%	6.46%	2.01%	-0.72%	-0.56%	1.57%	-6.27%	-4.83%	-1.23%	1.82%	2.31%	0.13%
中国银行	7.95%	8.10%	0.02%	-0.54%	-0.52%	4.86%	-5.89%	-5.56%	-11.85%	0.44%	0.71%	1.10%
平安银行	16.17%	15.58%	12.79%	-2.37%	-1.92%	3.31%	-1.54%	-1.60%	-0.20%	1.53%	1.17%	1.60%
浦发银行	14.26%	11.15%	7.28%	0.66%	3.13%	6.66%	-5.63%	-4.08%	-1.01%	0.00%	3.14%	0.00%
华夏银行	19.73%	21.84%	7.59%	-6.94%	-3.85%	8.96%	-7.93%	-6.04%	2.58%	0.34%	3.40%	0.02%
民生银行	13.40%	10.74%	2.32%	0.08%	2.35%	14.68%	-2.75%	-1.49%	-1.82%	2.98%	4.59%	7.99%
招商银行	12.03%	10.91%	4.58%	-3.51%	-2.42%	2.33%	-6.81%	-5.35%	-0.62%	0.00%	0.48%	0.00%
兴业银行	16.67%	12.84%	18.79%	0.89%	3.94%	0.79%	-0.21%	-1.05%	-1.88%	4.40%	2.90%	7.06%
光大银行	13.33%	12.19%	1.71%	-5.28%	-3.46%	6.77%	-7.03%	-4.68%	2.62%	2.24%	1.71%	0.14%
浙商银行	16.64%	18.81%	12.65%	0.48%	-2.01%	7.04%	-7.93%	-5.95%	-1.72%	3.39%	4.63%	9.05%
中信银行	13.94%	13.65%	12.78%	-1.36%	0.10%	1.29%	-8.15%	-6.58%	-2.41%	1.81%	2.10%	1.62%
兰州银行	22.81%	20.96%	17.09%	-4.86%	-4.50%	-3.59%	-17.55%	-15.22%	6.28%	0.17%	0.13%	0.00%
宁波银行	18.06%	17.97%	25.53%	-0.90%	-0.88%	-7.47%	-12.04%	-8.67%	8.89%	0.00%	0.00%	0.00%
郑州银行	15.58%	14.89%	15.99%	-2.34%	-2.93%	4.91%	-8.50%	-4.84%	2.05%	0.00%	4.16%	11.17%
青岛银行	17.23%	15.78%	10.33%	-1.89%	-1.20%	5.39%	-5.96%	-5.41%	5.81%	3.85%	2.91%	2.84%
苏州银行	20.55%	22.10%	11.19%	-2.47%	-4.51%	1.48%	-13.53%	-10.20%	5.93%	4.44%	3.40%	2.11%
江苏银行	17.26%	14.43%	8.41%	-1.49%	-0.61%	8.03%	-5.41%	-4.48%	6.93%	0.00%	0.00%	0.00%
杭州银行	25.30%	22.21%	13.21%	-7.94%	-5.66%	-2.10%	-10.20%	-6.90%	4.17%	2.96%	3.00%	2.65%
西安银行	14.16%	12.65%	4.71%	0.09%	-4.78%	7.30%	-6.37%	-5.06%	0.93%	7.41%	5.72%	0.00%
南京银行	30.64%	33.04%	21.72%	-0.80%	-4.52%	1.61%	-6.50%	-4.63%	1.36%	4.82%	5.03%	6.44%
北京银行	19.20%	18.01%	18.39%	-2.30%	-1.93%	3.24%	-9.77%	-7.19%	5.06%	3.79%	2.89%	9.75%
厦门银行	22.70%	22.19%	6.76%	-3.44%	-1.47%	10.32%	-14.93%	-11.39%	6.11%	7.85%	7.58%	0.00%
上海银行	40.77%	38.00%	39.03%	-7.94%	-4.68%	-5.83%	-11.46%	-7.33%	3.46%	15.27%	17.40%	21.21%
长沙银行	27.71%	23.84%	18.08%	-6.77%	-4.88%	1.68%	-5.75%	-4.94%	6.55%	4.66%	3.32%	5.56%
齐鲁银行	14.82%	14.45%	8.84%	-4.95%	-4.94%	1.84%	-19.48%	-14.93%	3.53%	0.03%	0.02%	0.00%
成都银行	18.00%	14.75%	2.10%	-1.04%	0.08%	5.05%	-9.00%	-6.65%	7.86%	7.37%	5.58%	0.01%
重庆银行	19.94%	18.25%	5.01%	-3.13%	-5.49%	1.29%	-16.82%	-13.18%	4.51%	0.00%	0.00%	0.00%
贵阳银行	23.18%	22.37%	11.74%	-9.44%	-6.72%	3.97%	-16.51%	-11.71%	6.05%	0.00%	0.40%	0.00%
江阴银行	29.09%	28.60%	31.44%	0.24%	-1.35%	4.65%	-7.16%	-7.45%	0.19%	20.80%	16.18%	19.81%
张家港行	31.48%	29.62%	34.65%	2.45%	2.94%	-0.87%	-9.81%	-7.21%	0.73%	11.81%	12.16%	19.69%
青农商行	19.61%	25.62%	9.30%	0.97%	-9.12%	9.46%	-12.99%	-7.79%	2.96%	0.00%	0.00%	0.00%
无锡银行	28.36%	26.00%	25.46%	-0.89%	-0.46%	0.83%	-5.96%	-5.83%	4.12%	0.00%	13.37%	0.00%
渝农商行	16.14%	14.27%	5.80%	-3.73%	-3.82%	2.01%	-15.38%	-10.11%	11.56%	2.86%	2.17%	0.09%
常熟银行	18.44%	15.70%	23.55%	-1.78%	-0.76%	-5.04%	-2.97%	-1.63%	4.80%	0.00%	8.28%	0.00%
瑞丰银行	24.27%	21.98%	10.59%	-3.05%	-1.90%	5.77%	-23.76%	-19.32%	7.44%	3.73%	2.84%	1.65%
沪农商行	17.44%	13.09%	12.03%	-1.49%	1.12%	2.41%	-21.64%	-15.66%	2.87%	0.00%	0.00%	0.00%
紫金银行	21.33%	17.54%	25.06%	-0.52%	-0.43%	0.99%	-16.15%	-12.48%	3.85%	11.26%	8.95%	17.81%
苏农银行	34.64%	37.10%	30.83%	-1.15%	-4.45%	1.28%	-17.09%	-16.52%	2.33%	0.00%	13.64%	0.00%
国有行	7.61%	7.70%	4.78%	0.34%	0.11%	2.02%	-4.17%	-3.49%	-4.27%	1.70%	1.85%	1.79%
股份行	14.49%	13.11%	8.89%	-1.81%	-0.16%	4.76%	-5.17%	-4.08%	-0.76%	1.67%	2.28%	2.56%
城商行	22.82%	21.46%	17.40%	-3.22%	-2.89%	1.16%	-9.65%	-7.10%	5.36%	3.76%	3.78%	4.91%
农商行	20.21%	18.48%	15.14%	-1.62%	-1.98%	2.05%	-14.70%	-10.63%	5.60%	2.80%	4.43%	2.61%

上市银行合计	11.04%	10.58%	7.19%	-0.58%	-0.27%	2.63%	-5.13%	-4.10%	-2.31%	1.90%	2.18%	2.29%
--------	--------	--------	-------	--------	--------	-------	--------	--------	--------	-------	-------	-------

资料来源：iFind，中邮证券研究所

2025 年四季度开始，债券市场总体呈现修复态势。2025 年全年上市银行投资收益与公允价值变动占营收规模比例分别为 10.58%、-0.27%，2026 年一季度分别录得 7.19%、2.63%，整体表现稳健。从公允价值变动占营收规模比例来看，各类银行均实现公允价值变动转正，上市银行交易盘以公允价值计量且计入当期损益的债券（FVTPL）出现浮亏的情况明显减少。基于实际披露数据（部分上市银行一季报未披露相关数据），银行通过出售配置盘摊余成本计量的债券（AC）和公允价值计量且计入其他综合收益的债券（FVOCI）兑现收益增厚营收的情况有所增加，以摊余成本计量的金融资产终止确认收益占营收规模从 2025 年前三季度的 1.90%持续增至 2025 年全年的 2.18%和 2026 年一季度的 2.29%，其中城商行与股份行增幅较为明显。

5 资产质量稳中有升，信用成本小幅波动

从上市银行不良贷款率来看，2025 年年末及 2026 年一季度末贷款不良率分别为 1.22%、1.21%，较 2025 年三季度末的 1.23%继续稳步下行。分银行类型来看，2026 年一季度末国有行、股份行、城商行、农商行贷款不良率分别为 1.25%、1.19%、1.01%、0.98%，除农商行于 2025 年末出现小幅波动之外，各类银行不良贷款率均处于持续稳健压降之中。随经济基本面修复、权益市场回暖、政策刺激进一步落地，资产质量有望保持稳健提升趋势，出现大面积暴露概率较小。

图表17：上市银行不良贷款率、不良贷款余额变化（单位：亿元）

证券名称	不良率				不良贷款余额				贷款总规模		
	25Q1-Q3	25A	26Q1	环比变化	25Q1-Q3	25A	26Q1	环比变化	25Q1-Q3	25A	26Q1
农业银行	1.27%	1.27%	1.25%	-0.02	3414	3435	3554	119	269876	270826	284241
交通银行	1.26%	1.28%	1.30%	0.02	1146	1170	1225	55	90714	91236	94446
工商银行	1.33%	1.31%	1.31%	0.00	4048	3990	4139	149	304519	305061	316483
建设银行	1.32%	1.31%	1.31%	0.00	3655	3640	3772	132	276244	277219	288906
中国银行	1.24%	1.23%	1.22%	-0.01	2887	2880	2970	90	233531	234075	244514
平安银行	1.05%	1.05%	1.05%	0.00	359	357	364	7	34178	33908	34646
浦发银行	1.29%	1.26%	1.23%	-0.03	729	720	718	-2	56721	57040	58310
华夏银行	1.58%	1.55%	1.55%	0.00	385	399	429	30	24356	25667	27666
民生银行	1.48%	1.49%	1.46%	-0.03	659	662	661	0	44368	44306	45270
招商银行	0.94%	0.94%	0.94%	0.00	674	682	699	17	71363	72581	74644

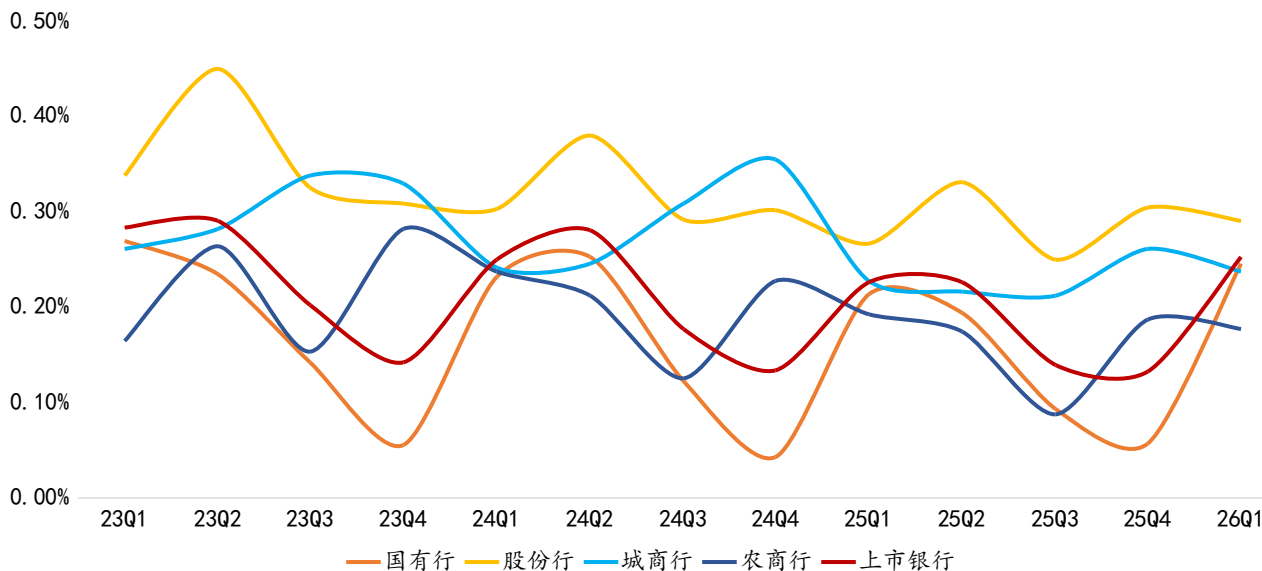
兴业银行	1.08%	1.08%	1.08%	0.00	646	643	662	19	59899	59489	61550
光大银行	1.26%	1.27%	1.32%	0.05	507	507	534	27	40269	39802	40561
浙商银行	1.36%	1.36%	1.36%	0.00	257	260	273	12	18963	19135	20132
中信银行	1.16%	1.15%	1.15%	0.00	669	672	687	15	57825	58622	59995
兰州银行	1.80%	1.82%	1.78%	-0.04	48	48	48	1	2676	2626	2718
宁波银行	0.76%	0.76%	0.76%	0.00	130	131	144	12	17168	17333	18970
郑州银行	1.76%	1.71%	1.69%	-0.02	72	70	70	0	4067	4103	4136
青岛银行	1.10%	0.97%	0.96%	-0.01	41	38	40	2	3753	3970	4194
苏州银行	0.83%	0.82%	0.82%	0.00	31	31	34	3	3686	3734	4126
江苏银行	0.84%	0.84%	0.81%	-0.03	207	206	218	12	24696	24691	26898
杭州银行	0.76%	0.76%	0.76%	0.00	78	81	87	6	10256	10719	11531
西安银行	1.53%	1.65%	1.64%	-0.01	46	49	49	-1	3018	2979	2954
南京银行	0.83%	0.83%	0.83%	0.00	117	118	127	9	14115	14244	15346
北京银行	1.29%	1.29%	1.32%	0.03	306	310	319	10	23730	23998	24200
厦门银行	0.80%	0.77%	0.72%	-0.05	19	19	19	0	2345	2432	2591
上海银行	1.18%	1.18%	1.18%	0.00	170	170	175	5	14416	14408	14846
长沙银行	1.18%	1.15%	1.15%	0.00	72	70	74	4	6065	6117	6469
齐鲁银行	1.09%	1.05%	1.03%	-0.02	42	40	43	2	3830	3828	4144
成都银行	0.68%	0.68%	0.68%	0.00	57	59	61	2	8462	8584	8929
重庆银行	1.14%	1.14%	1.12%	-0.02	59	60	63	2	5185	5291	5607
贵阳银行	1.63%	1.59%	1.59%	0.00	56	56	57	1	3457	3523	3567
江阴银行	0.85%	0.82%	0.82%	0.00	11	11	12	1	1320	1337	1410
张家港行	0.94%	0.94%	0.94%	0.00	14	14	15	1	1463	1484	1562
青农商行	1.73%	1.75%	1.74%	-0.01	46	49	50	1	2681	2787	2853
无锡银行	0.78%	0.77%	0.77%	0.00	13	13	14	1	1689	1706	1804
渝农商行	1.12%	1.08%	1.07%	-0.01	87	86	89	3	7780	7973	8301
常熟银行	0.76%	0.76%	0.75%	-0.01	未披露	19	未披露		2568	2562	2694
瑞丰银行	0.98%	0.99%	1.09%	0.10	13	14	16	2	1335	1412	1457
沪农商行	0.97%	0.96%	0.96%	0.00	75	74	77	3	7673	7730	8037
紫金银行	1.35%	1.35%	1.34%	-0.01	26	26	27	0	1924	1949	1986
苏农银行	0.90%	0.88%	0.88%	0.00	12	12	13	1	1380	1394	1476
国有行	1.26%	1.26%	1.25%	0.00	16059	16030	16666	1	1271443	1274900	1329901
股份行	1.20%	1.19%	1.19%	0.00	4884	4902	5028	636	407941	410550	422774
城商行	1.03%	1.02%	1.01%	-0.01	1550	1558	1627	126	150926	152580	161228
农商行	1.00%	1.05%	0.98%	-0.07	298	319	311	70	29812	30334	31581
上市银行合计	1.23%	1.22%	1.21%	-0.01	22792	22808	23631	-8	1860123	1868364	1945483

资料来源：iFind，中邮证券研究所

信用成本角度，从2022年至今上市银行各期定期报告数据来看，读数显现了较强的周期性波动。截至2025年末和2026年一季度末，上市银行整体信用成本约0.13%、0.25%，其中2026年一季度末相较上年同期有小幅上升。分板块来

看，各类银行中，国有行、股份行在 2025 年末及 2026 年一季度末连续两个季度出现同比信用成本上行，城商行与农商行则总体以小幅下行或保持稳定为主。

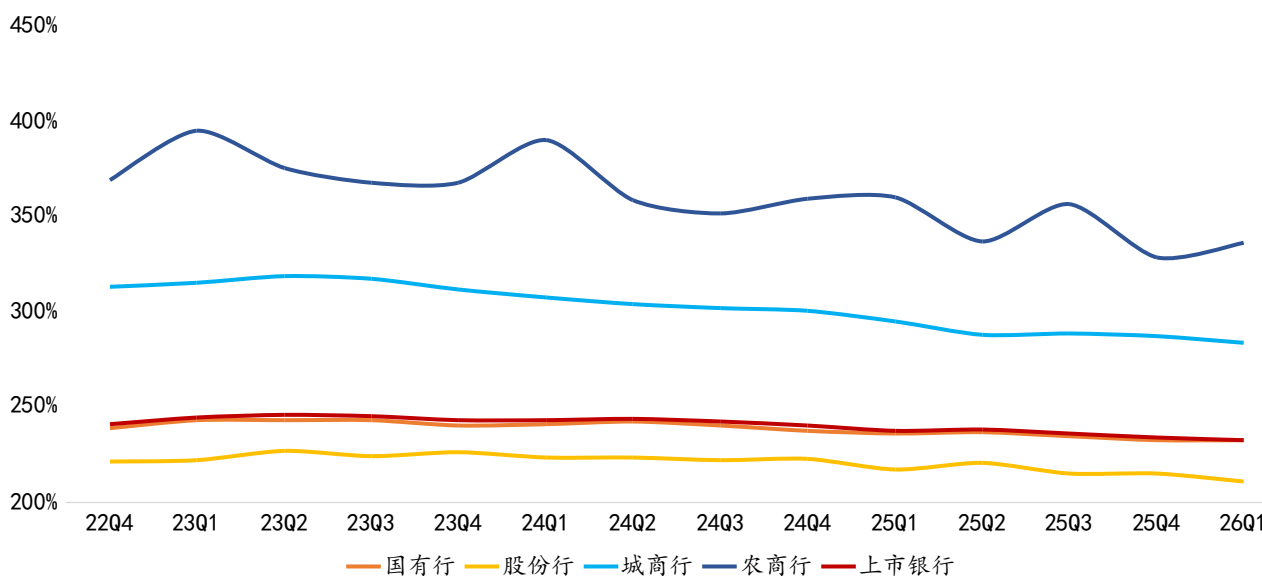
图表18：上市银行信用成本表现



资料来源：iFind，中邮证券研究所

拨备覆盖率角度，2025 年末及 2026 年一季度末，上市银行总体拨备覆盖率分别为 234.32%、232.97%，相较 2025 年三季度末的 235.98%稍有下行。分板块来看，国有行、股份行、城商行、农商行最新拨备覆盖率分别为 232.72%、210.94%、283.86%、336.27%，城、农商行拨备覆盖率保持较高水平。

图表19：上市银行拨备覆盖率表现



资料来源：iFind，中邮证券研究所

6 投资建议

从披露财务报告看受益于定存大量到期重定价，部分银行息差改善或较为明显，同时受益于新型政策性金融工具等工具支持，重点省市固定资产投资增速或将明显改善，部分区域地方城农商银行规模增速维持高位。

投资方向上：一是建议继续关注存款到期量较大、息差有望持续超预期改善相关标的：重庆银行、招商银行。二是建议关注明显受益于固定资产投资改善的城商行：江苏银行、齐鲁银行、青岛银行等。三是关注资产质量持续改善，业绩迎来拐点的相关标的：建设银行、平安银行。

图表20：26Q1 上市银行主要指标表现

证券名称	PB (MRQ)	PE (TTM)	归母净利润增速	ROE (TTM)	拨备覆盖率
农业银行	0.8474	8.0569	4.52%	8.93%	292.55%
交通银行	0.5413	6.4687	3.11%	7.47%	202.80%
工商银行	0.7055	7.3880	3.31%	8.58%	214.38%
建设银行	0.7289	7.4488	3.53%	9.12%	234.02%
中国银行	0.7021	7.7828	4.17%	7.90%	203.17%
平安银行	0.4765	5.0435	3.03%	7.91%	219.59%
浦发银行	0.4600	6.7788	1.49%	6.03%	204.79%
华夏银行	0.3690	4.2830	-1.50%	6.76%	146.37%
民生银行	0.2939	5.4293	-9.64%	4.19%	141.94%
招商银行	0.9053	6.6030	1.52%	11.76%	387.76%
兴业银行	0.4847	5.1412	0.15%	8.49%	224.52%
光大银行	0.3794	4.8850	-8.06%	6.58%	162.22%
浙商银行	0.4632	6.3718	0.72%	6.22%	155.63%
中信银行	0.6380	6.5402	3.02%	8.40%	202.45%
兰州银行	0.4249	6.8138	-4.79%	5.14%	189.60%
宁波银行	0.9229	6.8551	10.30%	11.70%	369.39%
郑州银行	0.3753	8.9241	5.37%	3.47%	202.75%
青岛银行	0.7395	5.8117	21.16%	10.71%	305.61%
苏州银行	0.7452	6.9654	8.23%	8.72%	381.16%
江苏银行	0.7855	5.8611	8.20%	10.26%	308.36%
杭州银行	0.9131	6.3805	10.09%	11.55%	481.39%
西安银行	0.4688	6.0712	6.16%	6.59%	246.43%
南京银行	0.7734	6.4576	8.05%	10.46%	306.81%
北京银行	0.4192	4.4335	5.55%	5.31%	198.04%
厦门银行	0.7674	7.6649	7.42%	8.21%	307.04%
上海银行	0.5861	5.8203	0.66%	9.21%	241.30%

长沙银行	0.5546	4.7243	5.77%	9.95%	281.00%
齐鲁银行	0.7368	6.2039	14.01%	11.23%	357.48%
成都银行	0.8555	5.4506	4.81%	13.04%	424.06%
重庆银行	0.6499	6.4340	10.40%	8.76%	246.60%
贵阳银行	0.3368	4.1655	2.37%	7.44%	238.27%
江阴银行	0.5836	5.1081	2.50%	10.31%	330.16%
张家港行	0.5923	5.5459	2.50%	9.44%	320.69%
青农商行	0.4574	5.7224	5.60%	7.21%	234.71%
无锡银行	0.5613	5.4555	2.73%	9.84%	406.02%
渝农商行	0.6106	6.6016	5.07%	8.68%	365.72%
常熟银行	0.7963	5.6450	11.10%	13.25%	438.10%
瑞丰银行	0.5321	5.3300	-0.50%	9.73%	297.69%
沪农商行	0.6977	7.1025	0.73%	9.37%	303.07%
紫金银行	0.5064	6.8941	1.62%	6.02%	180.39%
苏农银行	0.5304	4.8512	5.05%	10.67%	353.09%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表21：24年末至今上市银行定期存款利率及净息差表现

证券名称	一年内到期存款规模/存款总额 25A	定期存款 平均利率 24A	定期存款 平均利率 25H1	定期存款 平均利率 25A	净息差 24A	净息差 25H1	净息差 25A
农业银行	74.26%	2.41%	2.16%	2.03%	1.42%	1.28%	1.26%
交通银行	86.36%	2.80%	2.46%	2.32%	1.21%	1.17%	1.18%
工商银行	77.48%	2.36%	2.01%	1.93%	1.40%	1.27%	1.28%
建设银行	75.77%	2.42%	2.10%	2.00%	1.53%	1.38%	1.36%
中国银行	80.13%	2.43%	2.20%	2.08%	1.38%	1.24%	1.24%
平安银行	77.88%	2.73%	2.40%	2.26%	1.70%	1.58%	1.55%
浦发银行	74.66%	2.64%	2.33%	2.19%	1.29%	1.27%	1.29%
华夏银行	77.26%	2.55%	2.22%	2.11%	1.48%	1.41%	1.42%
民生银行	76.81%	2.75%	2.54%	2.39%	1.34%	1.33%	1.34%
招商银行	85.95%	2.51%	2.13%	2.00%	1.89%	1.77%	1.77%
兴业银行	73.83%	2.68%	2.42%	2.27%	1.49%	1.45%	1.43%
光大银行	70.72%	2.65%	2.39%	2.25%	1.46%	1.33%	1.35%
浙商银行	76.43%	2.48%	2.23%	2.11%	1.47%	1.47%	1.40%
中信银行	80.34%	2.66%	2.38%	2.21%	1.63%	1.52%	1.52%
兰州银行	70.04%	--	--	--	1.31%	1.25%	1.27%
宁波银行	82.79%	2.49%	2.27%	2.17%	1.68%	1.59%	1.61%
郑州银行	65.32%	2.84%	2.53%	2.44%	1.72%	1.65%	1.64%
青岛银行	71.21%	2.66%	2.33%	2.19%	1.59%	1.56%	1.53%
苏州银行	71.19%	2.64%	2.35%	2.27%	1.31%	1.26%	1.25%
江苏银行	75.89%	--	--	--	1.56%	1.53%	1.54%
杭州银行	80.72%	--	--	--	1.26%	1.23%	1.26%

西安银行	60.47%	--	--	--	1.23%	1.56%	1.77%
南京银行	70.79%	2.81%	2.58%	2.49%	1.11%	1.16%	1.27%
北京银行	76.39%	--	--	--	1.34%	1.18%	1.18%
厦门银行	78.28%	--	--	--	1.02%	0.96%	0.99%
上海银行	77.69%	2.50%	2.14%	2.03%	1.06%	1.04%	1.05%
长沙银行	71.69%	2.70%	2.34%	2.22%	1.92%	1.63%	1.62%
齐鲁银行	73.77%	2.49%	2.17%	2.03%	1.42%	1.40%	1.43%
成都银行	59.36%	2.78%	2.52%	2.42%	1.60%	1.51%	1.53%
重庆银行	62.83%	3.04%	2.74%	2.61%	1.28%	1.30%	1.34%
贵阳银行	64.26%	3.22%	2.87%	2.84%	1.70%	1.45%	1.50%
江阴银行	73.38%	--	--	--	1.49%	1.42%	1.40%
张家港行	71.98%	--	--	--	1.63%	1.45%	1.40%
青农商行	77.05%	2.47%	2.18%	2.05%	1.53%	1.48%	1.51%
无锡银行	74.02%	2.66%	2.30%	2.21%	1.43%	1.37%	1.31%
渝农商行	81.33%	2.20%	1.94%	1.86%	1.55%	1.52%	1.55%
常熟银行	74.97%	2.80%	2.50%	2.40%	2.68%	2.48%	2.50%
瑞丰银行	70.13%	2.65%	2.38%	2.24%	1.47%	1.42%	1.44%
沪农商行	71.45%	2.41%	2.12%	1.99%	1.46%	1.33%	1.32%
紫金银行	71.61%	--	2.39%	--	1.45%	1.21%	1.13%
苏农银行	72.47%	2.70%	2.37%	2.33%	1.40%	1.31%	1.27%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

7 风险提示

模型测算误差，假设与实际偏离，政策落地不及预期，外部事件超预期恶化，不良资产大面积暴露。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048