

银行

2026年05月12日

资产负债策略升级，把握业绩拐点与红利价值

——行业投资策略

投资评级：看好（维持）

刘呈祥（分析师）

朱晓云（分析师）

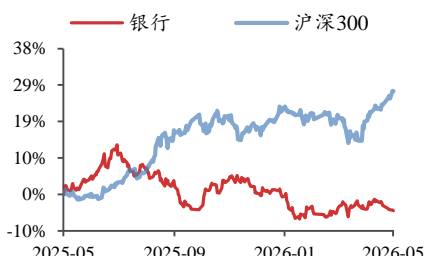
liuchengxiang@kysec.cn

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

证书编号：S0790524070010

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《FTP的时差：金市司库博弈与配债窗口——行业点评报告》-2026.4.28

《理财客群数量高增，存款&基金仓位再创新高——理财登2026Q1季报解读》-2026.4.20

《2025年国股行流动性、利率及汇率风险综述——行业深度报告》-2026.4.17

● 银行业绩拐点明确，板块从“规模红利”转向“结构红利”

当前银行业面临低利率“资产荒”、客户行为不可逆迁移、监管强调“三性平衡”三大新形势，总量扩张时代已结束。我们观察上市银行通过资产端灵活摆布（以债补贷）、负债端成本有力管控以及非息收入的补位，展现强劲业绩动能，2026Q1营收与净利润增速显著改善已体现明确拐点。

● 上市银行盈利修复呈现“量价共振”与主动增提拨备的新特征

2026Q1上市银行营收增速升至7.6%，测算净息差企稳回升1BP至1.40%，结束了长期下行趋势。负债端受益于高息定存到期重置与结汇资金沉淀，2025年存款成本率加速下行至1.46%；资产端通过调度剩余流动性增配债券，金融投资增速达14.1%，2026年或延续加强流转、择机增配的债券投资思路。同时部分银行开始主动增提拨备以夯实风险抵补能力，业绩可持续性增强。

● 2026年银行经营主线是“资产负债策略升级”与“量价险再平衡”

扩表强度显著分化：城商行“贷债双强”最具弹性，国有行践行“以投补收”，股份行处于再平衡调整期。负债成本下行使大部分资产迎来正carry阶段，10Y国债综合净收益率在1.80%以上时配置价值凸显。银行灵活运用FVOCI与AC账户兑现浮盈平滑利润，截至2025年末上市银行AC账户剩余浮盈约2.6万亿元，占营收45.2%，为后续利润释放提供充足蓄水池。

● 资产质量整体稳健但结构分化，资本充足水平保障分红与利润释放基础

2026Q1上市银行不良率持平于1.22%，农商行关注率受风险新规影响升至1.90%，零售房贷不良率有所上行，国有行90天以上逾期偏离度提高反映部分认定放松。资本方面，国有大行与农商行缓冲空间较高，多数银行资本压力不大；递延所得税资产对部分股份行形成资本扣除约束，国有行则无此影响，或具备更强利润调节能力。

投资建议：寻找资产负债策略先手棋，关注红利扩张型银行

新形势下，银行板块投资应更注重ALM管理能力、负债成本拐点、资产定价权等超越周期的微观指标，而非简单依赖行业β。**主线一：基础客群优势行或潜在负债成本优化空间大的银行**，受益标的：招商银行——零售客户基础深厚，活期存款占比长期领先，以及渝农商行等2026年到期定存比例较高的银行；**主线二：对公项目储备丰富、掌握资产定价权的银行**，这类银行通常深耕经济活跃区域，或在大中型企业、基建、制造业等领域有深厚客户基础。受益标的：国有行中工商银行、建设银行，城商行中成都银行、江苏银行、杭州银行等。**主线三：低资产风险+盈利高增长驱动的“红利扩张”型银行——兼具防御与弹性**，这类银行资产质量长期优异，拨备充足，且盈利增长能够支撑分红比例稳步提升，在红利策略基础上叠加成长弹性。受益标的：邮储银行、中信银行、南京银行等。

● 风险提示：宏观经济增速下行；监管政策趋严；债市利率大幅波动等。

目 录

1、 当前银行业面临的新形势	4
1.1、 从规模红利到存量博弈，社融与信贷结构调整是趋势	4
1.2、 低利率下的“资产荒”持续，信用下沉与期限错配是考验	5
1.3、 客户行为不可逆迁移，产业链协同与财富化转型是方向	7
1.4、 监管逻辑发生根本变化，重塑三性平衡与价值导向是核心	8
2、 上市银行 2025&2026Q1：业绩拐点明确，红利价值巩固	8
2.1、 营收增速大幅向上，盈利能力同步提升	8
2.2、 收入分解：收息超预期，非息稳定器	12
2.2.1、 净利息收入：2026Q1 量稳价优，净息差企稳回升	12
2.2.2、 非息收入：财富中收回暖，交易性投资收入支撑，汇兑额外贡献	13
2.3、 银行板块的红利价值随盈利能力修复更加扎实	15
3、 2026 年银行经营主线：资产负债策略升级，量价险再平衡	16
3.1、 扩表强度分化，债券投资调度剩余流动性并弹性增配	16
3.2、 负债成本有力下行，大部分资产迎来正 carry 阶段	18
4、 金融投资：利润调节器灵活运用	22
5、 资产质量：不良率稳中有降，零售房贷仍是关注要点	30
6、 资本充足水平：保障稳定分红及利润释放的基础	33
7、 银行板块行情复盘：近期优质城商行恢复弹性	35
8、 投资建议：寻找资产负债策略先手棋，关注红利扩张型银行	36
9、 风险提示	37

图表目录

图 1： 近年来信贷增速持续下行	4
图 2： 2025 年政府债融资 13.8 万亿元，占社融的 39%	4
图 3： 近年新增贷款投向，以“五篇大文章”代表的重点领域持续发力（万亿元）	4
图 4： 上市银行存贷利差水平持续压缩	5
图 5： 低利率时期配置盘利差逐渐收窄：10Y 国债到期收益率与国有行负债成本阶段性倒挂	5
图 6： 2025 年上市银行同业负债占比（不含 NCD）显著提升	6
图 7： 我们测算国有行 2025 年资产负债净久期缺口上升至 0.84（年）	6
图 8： 居民现金流量表：2023 年定期存款占比高于其余年份，存款到期有望加速流入资管产品（图中为增量占比）	7
图 9： 近年存款监管政策频出，打击资金空转、抑制恶性竞争进而恢复价值导向	8
图 10： 2025 年上市银行存款成本率降至 1.46%	8
图 11： 2025 年上市银行同业负债成本快速下降	8
图 12： 2026Q1 上市银行营收增速升至 7.6%	9
图 13： 2026Q1 上市银行归母净利润增速升至 3.0%	9
图 14： 2025 年与 2026Q1 多数上市银行营收与归母净利润增速呈现显著改善	10
图 15： 2026Q1 上市行业绩归因：规模贡献加强，净息差拖累显著减轻	11
图 16： 2026Q1 净息差企稳和增提拔备成为新特征	11
图 17： 2026Q1 上市行利息净收入增速为 7.2%，国有行提升最为明显	12
图 18： 2026Q1 上市银行生息资产平均余额增速 10.7%，较 2025 年 +1.8pct	13
图 19： 2025 年上市行净息差为 1.39%，测算 2026Q1 企稳回升 1BP 至 1.40%	13

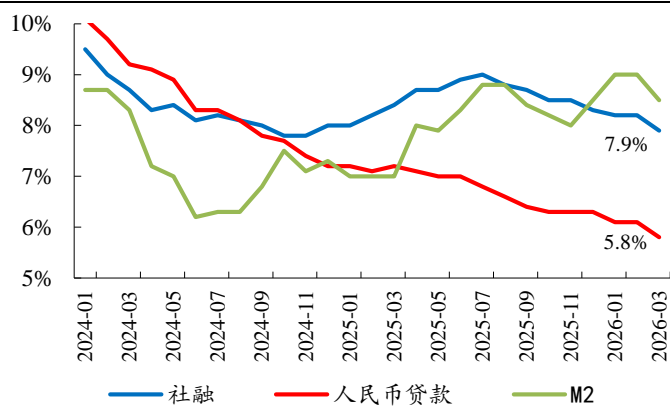
图 20: 2026Q1 上市银行手续费及佣金收入延续回暖.....	14
图 21: 2026Q1 上市银行投资净收益回落.....	14
图 22: 上市银行交易性金融投资稳定支撑收入, 2026Q1 占比营收 9.82%.....	14
图 23: 建行、中行近年保持美元负敞口 (受益于人民币升值)	15
图 24: 2026Q1 上市银行总资产增速 9.3%.....	17
图 25: 2026Q1 上市银行贷款增速 7.1%.....	17
图 26: 2026Q1 上市银行金融投资增速 14.1%.....	17
图 27: 2026Q1 上市银行存贷增速差 -0.6%.....	17
图 28: 当 10Y 国债到期收益率高于 1.80%时, 大型银行在二级市场国债净买入力度加大 (亿元)	19
图 29: 2025 年上市银行存款成本率加速下行至 1.46%.....	19
图 30: 2024 年以来股份、城农商理财子理财增速高于个人定存增速, 显示存款搬家下理财子牌照的稀缺性	20
图 31: 企业活期存款增速与结售汇顺差存在显著正相关, 结汇能力强能沉淀较多活期存款.....	20
图 32: 在资金利率绝对低位, 国有行同业存单恢复净融资 (亿元)	21
图 33: 2026 年部分城农商行存款成本改善幅度可能较大.....	21
图 34: 2025 年上市银行中长期存款占比下降.....	22
图 35: 2025 年上市银行存款平均剩余期限 1.36 (年)	22
图 36: 我们测算 2026Q1 上市银行金融投资业务收入占比为 28.6%.....	22
图 37: 2025 年以来上市银行 FVOCI 账户投资占比普遍提高, 城商行较快收缩交易盘 (FVTPL)	23
图 38: 2025 年上市银行显著加强 FVOCI、AC 账户兑现投资收益行为	24
图 39: 2025 年不同银行配置盘兑现收益策略分化, 国有行投资收益普遍 AC 账户 > FVOCI 账户.....	25
图 40: 兑现 AC 账户投资收益策略分化, 2026Q1 国有行中农行、中行同比增加.....	25
图 41: 我们测算 2025 年上市银行交易盘收益率 1.48%, 其中基金分红及买卖价差收益 1.56%, 持有估值收益-0.08%	26
图 42: 2025 年上市银行 AC 累积浮盈/账面价值为 4.3%.....	28
图 43: 2025 年上市银行 AC 累积浮盈/营业收入为 45.2%.....	29
图 44: 上市银行不良率保持平稳下行	31
图 45: 农商行关注率继续上行, 或仍受风险新规影响.....	31
图 46: 上市银行逾期率上行趋缓, 股份行趋势改善.....	31
图 47: 上市银行资产质量静态指标表现平稳, 部分存在关注、逾期率提高和认定程度放松的问题	32
图 48: 国有行资本缓冲空间较高, 浙商、郑州、江苏、北京等银行相对承压.....	34
表 1: 2026Q1 各类型银行营收表现均有明显回暖, 国有行景气度提升较为明显	9
表 2: 单季度汇兑净收益占比营收, 建行、中行等贡献较多.....	15
表 3: 截至 2026.04.30 多数上市银行股息率仍保持在 4%~6% 的较高水平	16
表 4: 2025 年上市银行成本收益概览, 存贷利差、金融投资利差均有企稳向上态势.....	18
表 5: 商业银行大类资产静态比价: 10Y 国债综合净收益率暂时落后于企业贷款.....	19
表 6: 城商行金融投资占比较高, 2025 年南京、杭州等银行压缩 FVTPL; 国有大行 2026Q1 配置盘持续发力	23
表 7: 截至 2026Q1 末, 上市银行 FVOCI 账户投资剩余累积浮盈 2170 亿元, 占比 2025 年营收 3.79% (亿元)	27
表 8: 截至 2025 年末, 上市银行 AC 账户投资累积浮盈约 2.6 万亿元, 约占当年营业收入的 45.2%.....	29
表 9: 2025 年上市银行地产风险仍在释放.....	33
表 10: 部分银行递延税资产涉及对核心一级资本的扣除, 国有行均无此影响.....	35
表 11: 各银行近一周、近一月及 2025 年初以来涨幅 (截至 2026.05.08)	35

1、当前银行业面临的新形势

1.1、从规模红利到存量博弈，社融与信贷结构调整是趋势

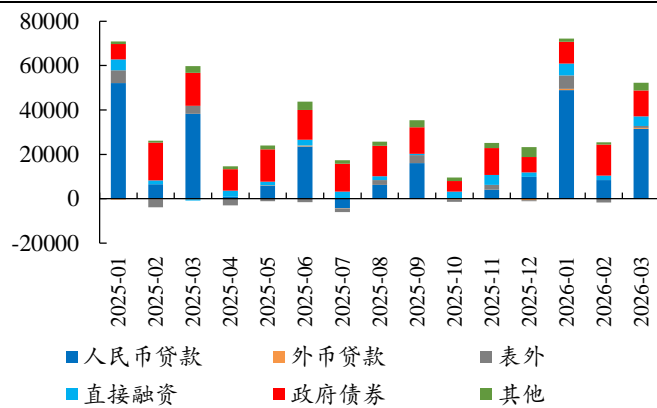
银行业总量扩张告别高速时代，社融结构中政府债融资重要性提升。过去银行依赖广义货币（M2）、社会融资规模两位数以上增速的粗放扩张模式已经结束，一是经济增速换挡，房地产去杠杆、地方平台融资严监管、制造业资本开支意愿减弱使得信贷需求自然回落；二是社融结构切换，政府债从“稳定器”变为“主动力”，财政支出逐渐成为投放基础货币和派生广义信用的新路径。

图1：近年来信贷增速持续下行



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2025年政府债融资13.8万亿元，占社融的39%



数据来源：Wind、开源证券研究所

从新增贷款投向上看，2026年初高新技术企业贷款发力，涉农贷款恢复，“去地产化”延续。2026Q1银行信贷降速提质的思路明确，高新技术企业贷款较年初增2.35万亿元，绿色贷款较年初增3.29万亿元，房地产贷款继续压降，这一结构优化趋势表明金融资源加速向新质生产力聚集。

图3：近年新增贷款投向，以“五篇大文章”代表的重点领域持续发力（万亿元）

	人民币贷款		涉农贷款		普惠小微贷款		绿色贷款		房地产开发贷		科技型中小企业		高新技术企业	
	较年初增	增量占比	较年初增	增量占比	较年初增	增量占比	较年初增	增量占比	较年初增	增量占比	较年初增	增量占比	较年初增	增量占比
2026Q1	8.60	32.7%	2.81	32.7%	1.81	21.0%	3.29	38.3%	-0.02	0.2%	0.40	4.7%	2.35	27.3%
2025	16.27	21.1%	3.44	21.1%	3.64	22.4%	7.72	47.4%	-0.36	2.2%	0.36	2.2%	2.98	18.3%
2025H1	12.92	23.8%	3.07	23.8%	2.64	20.4%	5.35	41.4%	0.29	2.3%	0.19	1.5%	0.77	5.9%
2024	18.09	25.7%	4.65	25.7%	3.53	19.5%	6.52	36.0%	0.68	3.8%	0.82	4.5%	0.48	2.7%
2024H1	13.27	33.3%	4.42	33.3%	3.50	26.4%	5.67	42.7%	0.91	6.9%	0.74	5.6%	0.58	4.4%
2023	22.74	17.4%	3.96	17.4%	2.98	13.1%	4.68	20.6%	0.89	3.9%	0.65	2.9%	0.58	2.5%
2023H1	15.73	23.7%	3.72	23.7%	4.01	25.5%	3.69	23.5%	0.88	5.6%	0.25	1.6%	0.29	1.9%
2022	21.31	34.9%	7.43	34.9%	5.60	26.3%	8.05	37.8%	0.19	0.9%				

	人民币贷款		涉农贷款		普惠小微贷款		绿色贷款		房地产开发贷		科技型中小企业		高新技术企业	
	同比增速	增速差	同比增速	增速差	同比增速	增速差	同比增速	增速差	同比增速	增速差	同比增速	增速差	同比增速	增速差
2026Q1	5.7%	1.0%	6.7%	1.0%	10.3%	4.6%	17.6%	11.9%	-5.1%	-10.8%	20.9%	15.2%	13.6%	7.9%
2025	6.4%	0.1%	6.5%	0.1%	11.1%	4.7%	20.2%	13.8%	-3.0%	-9.4%	19.8%	13.4%	7.5%	1.1%
2025H1	7.1%	0.3%	7.4%	0.3%	12.3%	5.2%	22.0%	14.9%	0.3%	-6.8%	22.9%	15.8%	8.2%	1.1%
2024	7.6%	2.2%	9.8%	2.2%	14.6%	7.0%	21.7%	14.1%	3.2%	-4.4%	21.2%	13.6%	7.5%	-0.1%
2024H1	8.8%	3.3%	12.1%	3.3%	16.9%	8.1%	28.5%	19.7%	2.8%	-6.0%	21.9%	13.1%	11.2%	2.4%
2023	10.6%	4.3%	14.9%	4.3%	23.5%	12.9%	36.5%	25.9%	1.5%	-9.1%	21.9%	11.3%	15.3%	4.7%
2023H1	11.3%	4.8%	16.1%	4.8%	26.1%	14.8%	38.4%	27.1%	5.3%	-6.0%	25.1%	13.8%		
2022	11.1%	2.9%	14.0%	2.9%	23.8%	12.7%	38.5%	27.4%	3.7%	-7.4%				

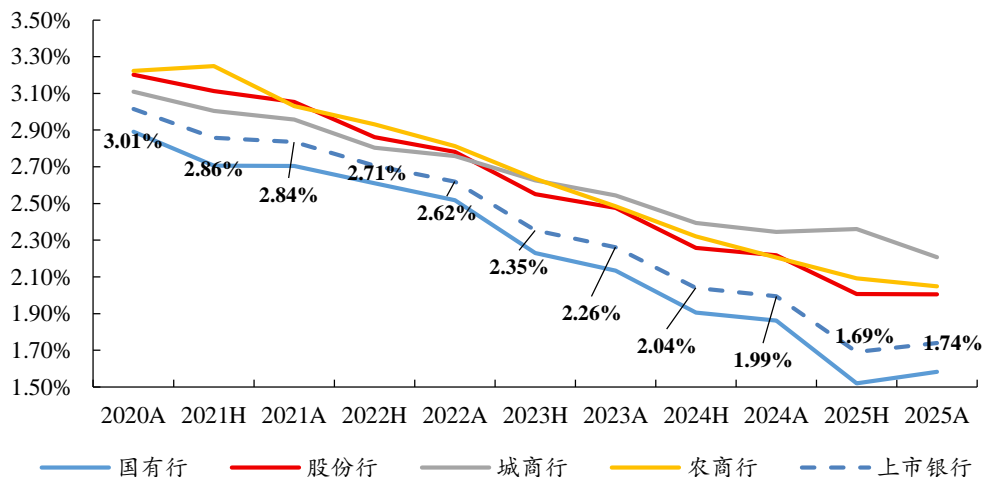
注：1、增量占比为占人民币贷款新增比例；2、增速差=该项贷款增速-人民币贷款增速；3、涉农、绿色、科技型贷款为本外币口径

数据来源：中国人民银行、开源证券研究所

1.2、低利率下的“资产荒”持续，信用下沉与期限错配是考验

低利率环境下，名义GDP增速放缓叠加有效信贷需求减弱，房地产和地方融资平台两大传统高息资产供给大幅收缩，而存款成本因定期化、结构化呈现相对刚性，负债成本降幅滞后于资产收益降幅，合意资产供给不足，被迫向外寻找收益。这时银行可能有两种动作：一是信用下沉，二是期限错配。

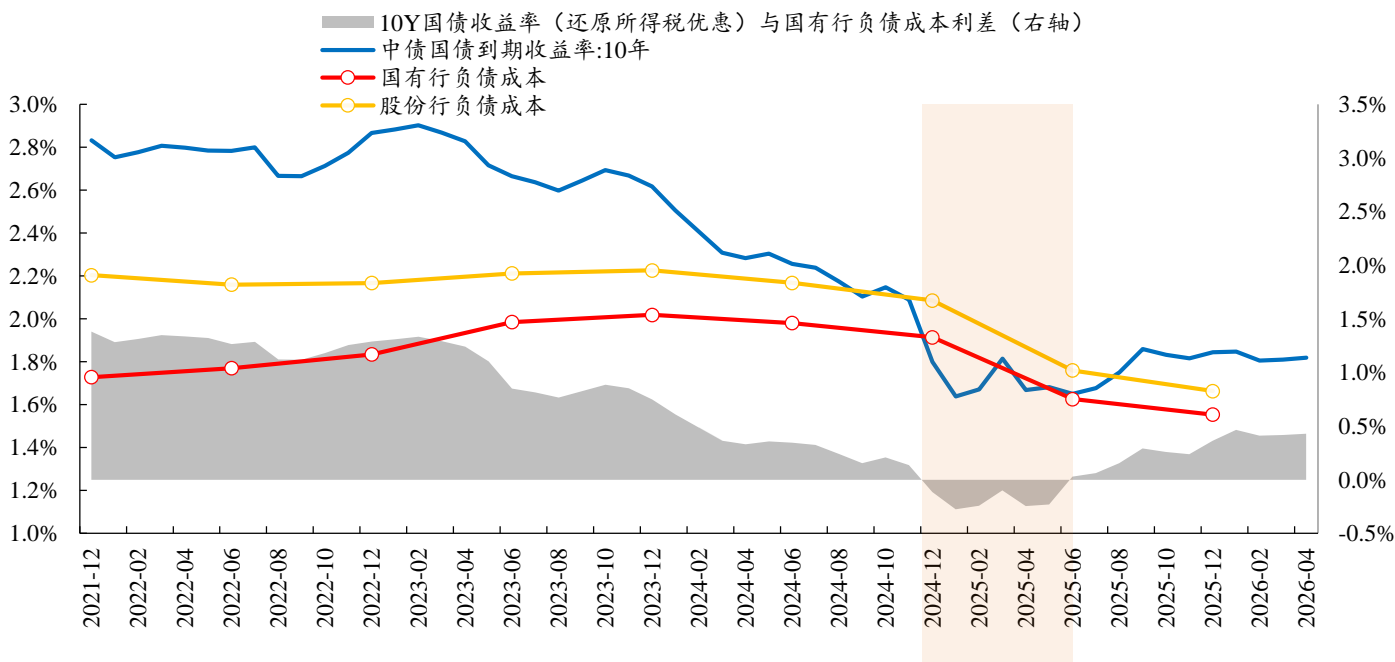
图4：上市银行存贷利差水平持续压缩



数据来源：Wind、开源证券研究所

信用下沉很难在扩表的同时保证高效率，为避开同业竞争同时稳定净息差，部分银行将信贷和债券投资向更低评级主体延伸，但可能面临两方面潜在影响：一是信用风险权重上升，消耗更多核心一级资本，同时预期信用损失（ECL）模型要求计提更高拨备，直接影响扩表效率；二是过度下沉可能使银行表内出现隐形坏账积累，不良率存在滞后性上升压力。

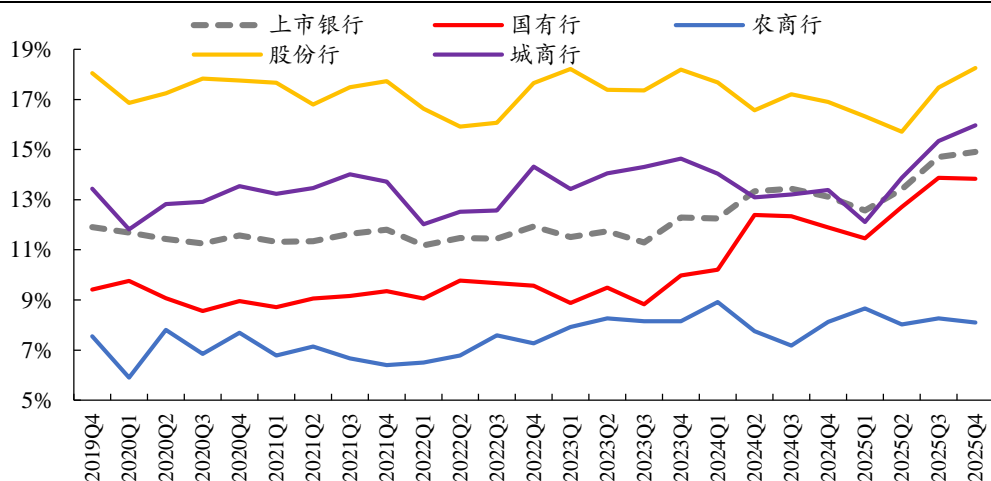
图5：低利率时期配置盘利差逐渐收窄：10Y国债到期收益率与国有行负债成本阶段性倒挂



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：上图国有行和股份行均为其平均负债成本率）

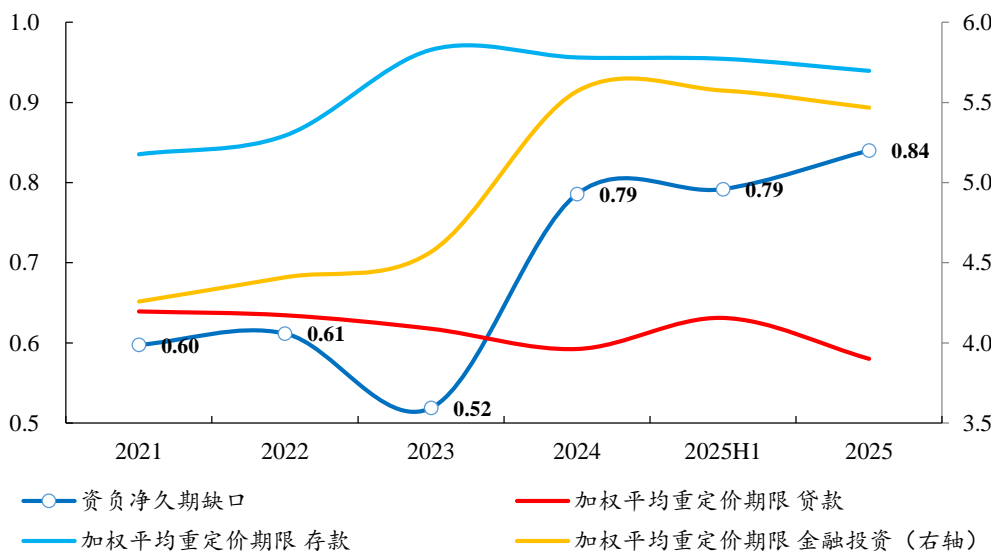
期限错配使行业对利率反转的脆弱性显著上升，并加剧了流动性风险传染的可能。在资产荒状态下，部分银行加大“短钱长投”获取期限溢价，2025年上市银行同业负债占比（不含NCD）上升至14.9%。我们测算2025年末国有行平均重定价期限，贷款为0.58年，金融投资为5.47年，存款为0.94年，资产负债净久期缺口为0.84年，较2024年提高0.05年。但期限错配程度的放大也考验银行的风险管理能力，一是全行业利率敏感性大幅提高，一旦经济复苏或通胀超预期引发长端利率反弹，持有长久期资产的银行将面临集中公允价值回撤或浮亏；二是依赖同业及批发融资进行错配的银行在流动性收紧时可能出现滚续负债失败，对同业市场形成流动性风险的传染。

图6：2025年上市银行同业负债占比（不含NCD）显著提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：我们测算国有行2025年资产负债净久期缺口上升至0.84（年）



数据来源：iFind、开源证券研究所

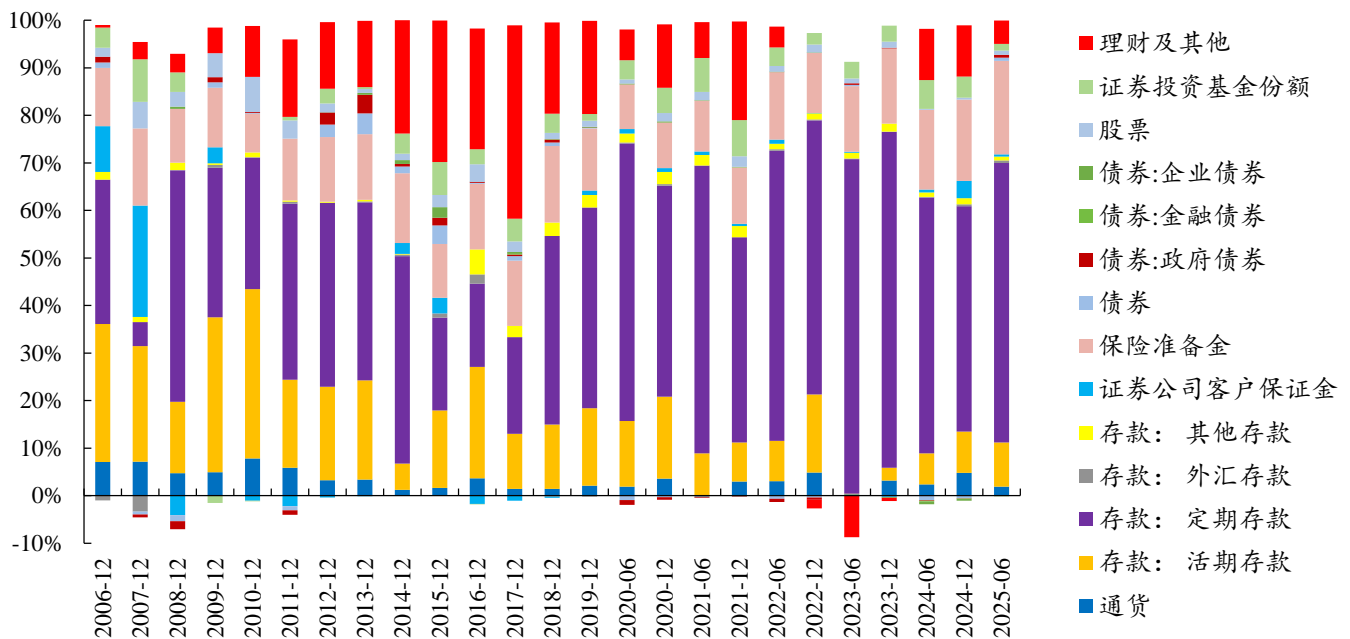
基于以上，信用下沉带来的资本消耗和风险后置压力，以及期限错配所放大的利率敏感性与流动性风险传染效应，共同指向一个事实：新时期的银行扩表效率至关重要，银行未来的盈利能力不再取决于规模扩张的速度，而是取决于资产配置能力、风险定价能力以及非息收入的补位能力。

1.3、客户行为不可逆迁移，产业链协同与财富化转型是方向

零售客户对金融服务的要求，已从“网点可得”升级为“线上化、场景化、即时化”，同时伴随着多元财富配置需求。对公客户不再满足于传统存贷汇，而是更关注产业链协同、现金管理和综合金融支持。地方政府客户则更重视“融资+融智+融治”的综合服务能力。

零售端：线上化与财富化双重迁移，低息存款向理财、基金、保险等资管产品转移，银行的负债稳定性被削弱。同时，客户对产品的线上比价能力显著增强，“存款高息、理财保本”的诉求上升，进一步考验银行的负债管理能力。另外，财富管理需求从高净值客户下沉至大众客户，也迫使银行在客群分层、产品货架和投顾能力上做出调整。

图8：居民现金流量表：2023年定期存款占比高于其余年份，存款到期有望加速流入资管产品（图中为增量占比）



数据来源：中国人民银行、开源证券研究所

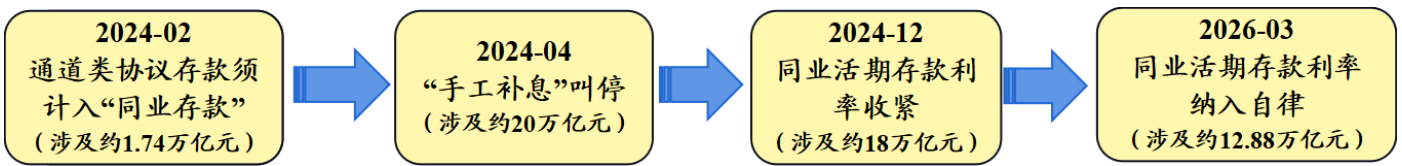
对公端：从单一融资到产业链综合服务，企业对银行的需求已不局限于传统的流贷和票据贴现。在供应链协同和现金管理精细化趋势下，企业对上游应付账款管理、下游应收账款盘活、资金池归集、跨境结算等综合服务的需求明显增加。单纯依赖存贷利差的业务模式在优质企业客户中难以为继，企业客户对融资价格敏感度上升且议价能力增强，同时要求银行提供数据对接、结算效率和定制化方案等非价格竞争力。银行若仅提供标准化信贷产品，容易陷入价格战，息差进一步被挤压。

政府端：要求融资之外的规划与治理能力。地方政府在化债压力与高质量发展转型的背景下，对金融服务的诉求明显升级。除传统的基础设施融资、专项债配套贷款外，地方政府更看重银行在区域产业规划、EOD（生态环境导向开发）项目设计、存量资产盘活、碳达峰方案落地等方面的智力输出和技术支持。政信业务的竞争重心从“能否给额度”转向“能否出方案”，对银行的行业研究和政策解读能力提出了更高要求。同时，由于地方融资平台高息资产供给收缩，银行在政府端业务的综合回报率持续下降，倒逼银行以更立体的服务换取非息收入及低成本存款沉淀。

1.4、监管逻辑发生根本变化，重塑三性平衡与价值导向是核心

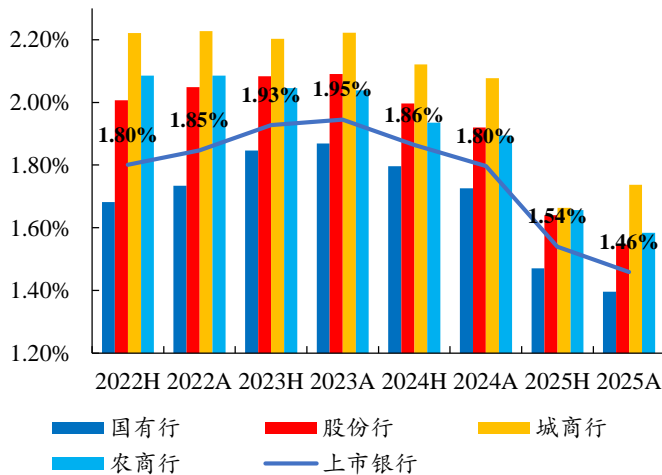
淡化总量、强调质量是近年来监管引导银行业变革的核心思路，从具体举措上看，高息存款整改是重塑银行业“三性平衡”的直接抓手。2023年至2024年，监管部门密集出台措施，重点规范协定存款、通知存款及手工补息等高息揽储行为，2026年又进一步对同业存款自律进行升级，实质是以安全性（遏制恶性竞争）和流动性（稳定存款基础、避免资金空转）的强化，对冲银行过度追求盈利性所带来的隐患，这意味着过去依靠高息揽储—快速扩表—信用下沉的粗放循环已被打破，负债端的客群管理和结构调整能力，将成为影响银行盈利能力的重要变量。

图9：近年存款监管政策频出，打击资金空转、抑制恶性竞争进而恢复价值导向



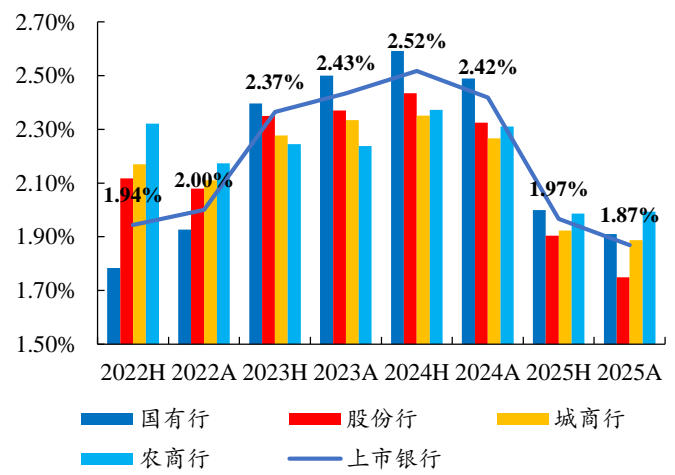
资料来源：市场利率定价自律机制、21世纪经济报道、开源证券研究所

图10：2025年上市银行存款成本率降至1.46%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2025年上市银行同业负债成本快速下降

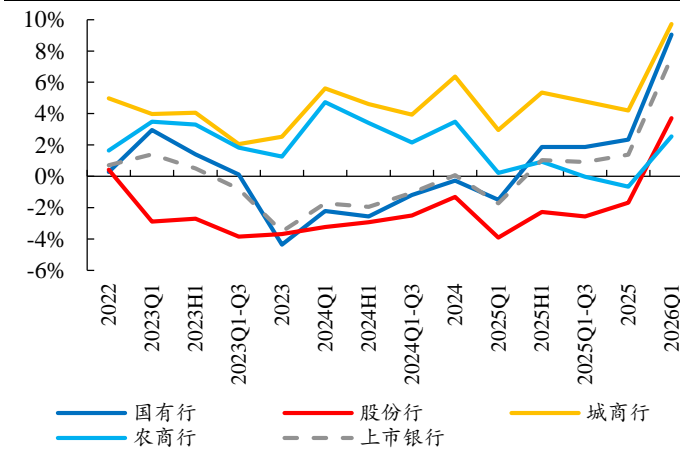


数据来源：Wind、开源证券研究所

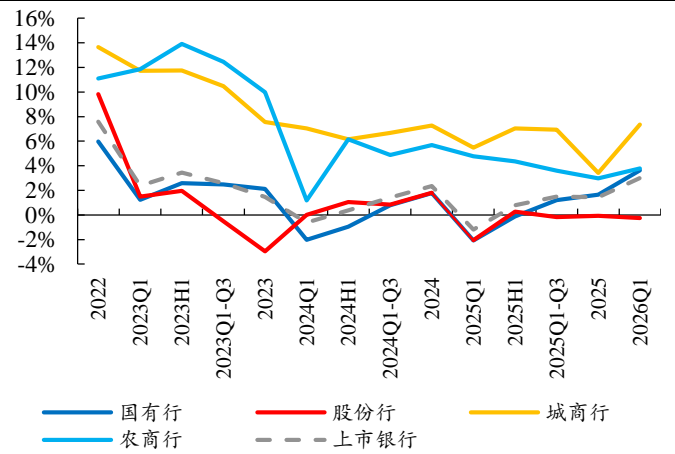
2、上市银行 2025&2026Q1：业绩拐点明确，红利价值巩固

2.1、营收增速大幅向上，盈利能力同步提升

2025年及2026年一季度，尽管外部环境仍然体现一定压力，但上市银行通过结构优化、成本压降、非息补充、稳定信用成本等多方面共同努力，整体展现出强劲的业绩修复态势。2026Q1上市银行营业收入yoy为+7.6%（2025年为+1.4%），归母净利润yoy为+3.0%（2025年为+1.4%），呈现边际改善。

图12: 2026Q1 上市银行营收增速升至 7.6%


数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 2026Q1 上市银行归母净利润增速升至 3.0%


数据来源: Wind、开源证券研究所

其中,2026Q1 国有行、股份行、城商行、农商行营业收入同比增速分别为+9.04%、+3.71%、+9.72%、+2.55%,较 2025 年全年分别提升 6.70、5.39、5.52、3.20 pct; 归母净利润同比增速分别为+3.63%、-0.26%、+7.35%、+3.78%,较 2025 年全年分别变动+1.98、-0.19、+3.94、+0.81 pct。上市银行业绩分化依然明显,国有行营收改善幅度最为显著,城商行维持较高景气度,股份行归母净利润仍处负增区间,农商行利润增速略有回升。

表1: 2026Q1 各类型银行营收表现均有明显回暖, 国有行景气度提升较为明显

营业收入 yoy	2023	2024Q1	2024H1	2024Q1-Q3	2024	2025Q1	2025H1	2025Q1-Q3	2025	2026Q1
国有行	-4.35%	-2.22%	-2.56%	-1.19%	-0.27%	-1.51%	1.87%	1.87%	2.34%	9.04%
股份行	-3.68%	-3.24%	-2.92%	-2.49%	-1.31%	-3.91%	-2.27%	-2.56%	-1.68%	3.71%
城商行	2.54%	5.61%	4.61%	3.93%	6.37%	2.96%	5.34%	4.78%	4.20%	9.72%
农商行	1.27%	4.73%	3.40%	2.15%	3.50%	0.21%	0.93%	-0.03%	-0.65%	2.55%
上市银行	-3.52%	-1.73%	-1.95%	-1.05%	0.08%	-1.72%	1.04%	0.91%	1.38%	7.60%
归母净利润 yoy	2023	2024Q1	2024H1	2024Q1-Q3	2024	2025Q1	2025H1	2025Q1-Q3	2025	2026Q1
国有行	2.12%	-2.03%	-0.96%	0.79%	1.78%	-2.09%	-0.13%	1.22%	1.65%	3.63%
股份行	-2.96%	0.00%	1.05%	0.85%	1.80%	-2.05%	0.27%	-0.17%	-0.07%	-0.26%
城商行	7.57%	7.05%	6.17%	6.67%	7.27%	5.49%	7.04%	6.94%	3.41%	7.35%
农商行	9.98%	1.18%	6.16%	4.88%	5.70%	4.77%	4.36%	3.60%	2.97%	3.78%
上市银行	1.47%	-0.61%	0.37%	1.43%	2.35%	-1.20%	0.80%	1.48%	1.44%	3.00%

数据来源: Wind、各银行财报、开源证券研究所

从个体看,2025 年及 2026Q1 多数上市银行营收与归母净利润增速呈现显著改善。2026Q1 营收同比增速高 10% 的银行包括:西安银行(41.54%)、华夏银行(35.33%)、厦门银行(25.05%)、北京银行(14.43%)、贵阳银行(14.60%)、南京银行(13.54%)、齐鲁银行(13.02%)、苏州银行(10.94%)、宁波银行(10.21%)、建设银行(11.15%)、农业银行(10.49%)、重庆银行(11.57%)等; 归母净利润同比增速高于 10% 的银行有:青岛银行(21.16%)、齐鲁银行(14.01%)、常熟银行(11.10%)、宁波银行(10.30%)、重庆银行(10.40%)、杭州银行(10.09%)等。国有大行中,建行、农行营收改善幅度最突出,分别较 2025 年提升 9.69 和 8.41 pct,工行、邮储亦提升超 5 pct。不同银行间分化显著:城商行中优质标的盈利领跑,农商行中常熟利润增速保持两位数。

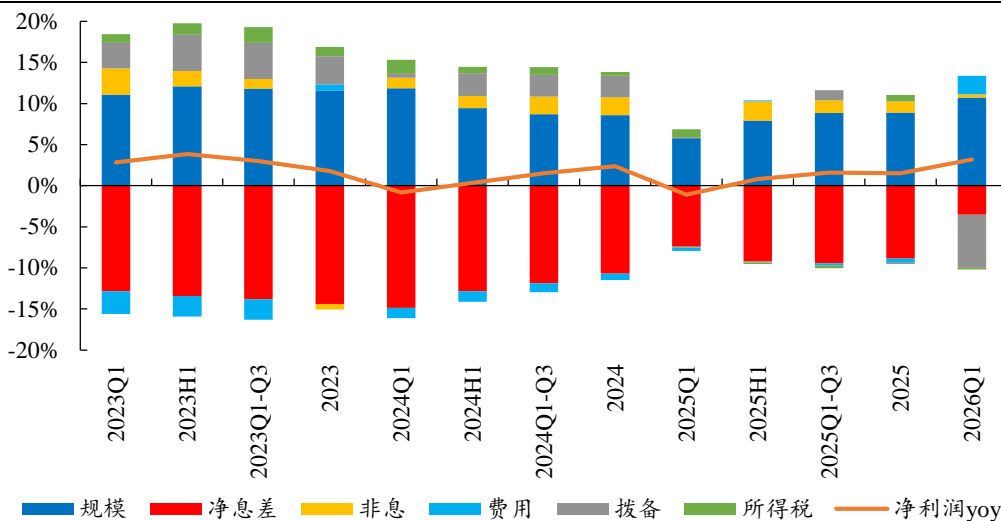
图14：2025年与2026Q1多数上市银行营收与归母净利润增速呈现显著改善

上市银行	营收yoy				归母净利润yoy				
	2024A	2025A	2026Q1	环比变化	2024A	2025A	2026Q1	环比变化	
国有行	工商银行	-2.52%	2.00%	8.27%	6.27%	0.51%	0.74%	3.31%	2.57%
	建设银行	-2.54%	1.45%	11.15%	9.69%	0.88%	0.99%	3.53%	2.54%
	农业银行	2.26%	2.08%	10.49%	8.41%	4.72%	3.18%	4.52%	1.35%
	中国银行	1.16%	4.48%	8.44%	3.96%	2.56%	2.18%	4.17%	1.99%
	交通银行	0.87%	2.02%	4.89%	2.87%	0.93%	2.18%	3.11%	0.94%
	邮储银行	1.83%	1.99%	7.61%	5.61%	0.24%	1.07%	1.90%	0.83%
股份行	招商银行	-0.48%	0.01%	3.81%	3.79%	1.22%	1.21%	1.52%	0.31%
	兴业银行	0.66%	0.24%	-1.06%	-1.31%	0.12%	0.34%	0.15%	-0.19%
	浦发银行	-1.55%	1.88%	1.42%	-0.47%	23.31%	10.52%	1.49%	-9.02%
	中信银行	3.76%	-0.55%	5.56%	6.11%	2.33%	2.98%	3.02%	0.04%
	民生银行	-3.21%	4.82%	2.74%	-2.08%	-9.85%	-5.37%	-9.64%	-4.27%
	平安银行	-10.93%	-10.40%	4.65%	15.05%	-4.19%	-4.21%	3.03%	7.24%
	光大银行	-7.05%	-6.72%	-3.85%	2.87%	2.22%	-6.88%	-8.06%	-1.18%
	华夏银行	4.23%	-5.39%	35.33%	40.72%	4.98%	-1.72%	-1.50%	0.22%
	浙商银行	6.19%	-7.59%	0.50%	8.09%	0.92%	-14.85%	0.72%	15.57%
城商行	北京银行	4.81%	-2.69%	14.43%	17.12%	0.81%	-22.24%	5.55%	27.79%
	上海银行	4.79%	3.35%	4.25%	0.90%	4.50%	2.69%	0.66%	-2.03%
	江苏银行	8.78%	8.82%	8.41%	-0.41%	10.76%	8.35%	8.20%	-0.15%
	宁波银行	8.19%	8.01%	10.21%	2.20%	6.23%	8.13%	10.30%	2.17%
	南京银行	11.32%	10.48%	13.54%	3.06%	9.05%	8.08%	8.05%	-0.03%
	杭州银行	9.61%	1.09%	4.29%	3.20%	18.07%	12.05%	10.09%	-1.96%
	长沙银行	4.57%	-1.79%	5.64%	7.43%	4.87%	3.59%	5.77%	2.18%
	成都银行	5.89%	2.70%	6.54%	3.84%	10.17%	3.31%	4.81%	1.50%
	贵阳银行	-1.09%	-12.94%	14.60%	27.54%	-7.16%	1.66%	2.37%	0.71%
	重庆银行	3.54%	10.48%	11.57%	1.08%	3.80%	10.49%	10.40%	-0.09%
	郑州银行	-5.78%	0.34%	1.31%	0.97%	1.39%	1.03%	5.37%	4.34%
	青岛银行	8.22%	7.97%	7.30%	-0.67%	20.16%	21.66%	21.16%	-0.50%
	苏州银行	3.01%	1.08%	10.94%	9.86%	10.16%	5.53%	8.23%	2.70%
	齐鲁银行	4.55%	5.12%	13.02%	7.90%	17.77%	14.58%	14.01%	-0.58%
	西安银行	13.68%	21.68%	41.54%	19.86%	3.91%	3.57%	6.16%	2.59%
	厦门银行	2.79%	1.75%	25.05%	23.30%	-2.60%	1.55%	7.42%	5.87%
兰州银行	-2.02%	-0.75%	-0.20%	0.54%	1.29%	-1.22%	-4.79%	-3.58%	
农商行	渝农商行	1.09%	1.37%	8.39%	7.03%	5.60%	5.35%	5.07%	-0.28%
	沪农商行	0.86%	-2.89%	1.23%	4.12%	1.20%	0.20%	0.73%	0.52%
	青农商行	6.85%	-9.12%	-8.69%	0.43%	11.24%	9.51%	5.60%	-3.91%
	常熟银行	10.53%	6.51%	6.74%	0.23%	16.20%	10.65%	11.10%	0.45%
	无锡银行	4.15%	1.98%	2.60%	0.61%	2.35%	2.53%	2.73%	0.20%
	紫金银行	0.98%	-7.72%	2.22%	9.94%	0.30%	-23.35%	1.62%	24.97%
	苏农银行	3.17%	0.92%	1.22%	0.31%	11.62%	5.05%	5.05%	0.00%
	张家港行	3.75%	0.75%	-4.43%	-5.18%	5.13%	5.35%	2.50%	-2.84%
	瑞丰银行	15.29%	0.53%	-3.68%	-4.20%	11.27%	2.30%	-0.50%	-2.80%
江阴银行	2.51%	4.11%	8.18%	4.07%	7.88%	0.62%	2.50%	1.88%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

2025年上市银行净利润增速归因分析：规模扩张和非息收入是驱动净利润增速回正的核心力量，净息差收窄是最大拖累项，拨备计提和所得税影响分化。具体来说，扩表贡献+8.9pct，非息收入（含投资收益、手续费等）贡献+1.4pct，二者有效对冲了净息差收窄带来的负面影响（-8.9pct）。

图15：2026Q1上市行业绩归因：规模贡献加强，净息差拖累显著减轻



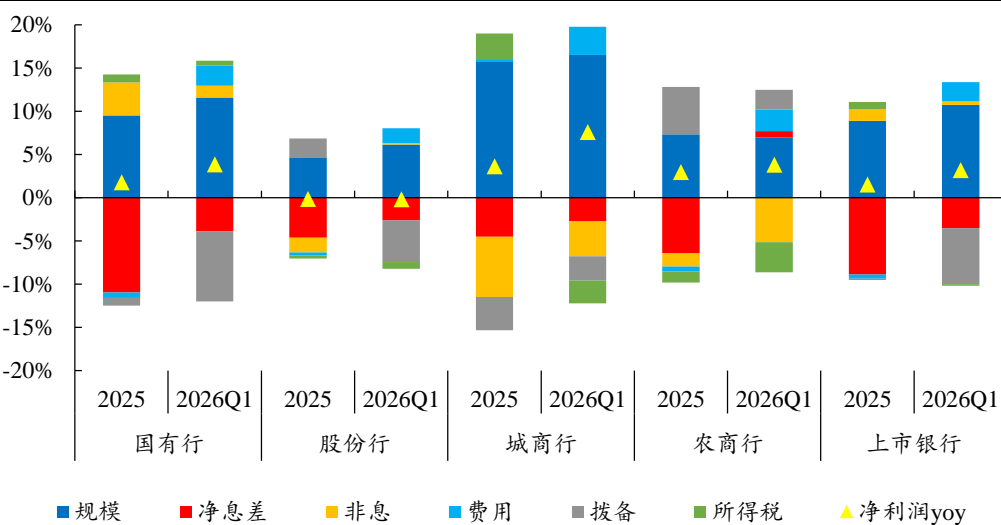
数据来源：Wind、开源证券研究所

分机构类型来看，驱动逻辑各有侧重：

国有行：非息收入贡献突出（+3.8pct）。主要得益于资产流转及债券浮盈灵活兑现，FVOCI及AC账户投资处置力度加大，同时理财和代销业务回暖。规模扩张稳健（+9.5pct），净息差拖累（-11.0pct）幅度最大，但凭非息弥补实现正增。

股份行：扩表较慢，拨备反哺支撑。净息差拖累（-4.6pct）相对较轻，规模贡献（+4.7pct）和非息（-1.7pct）表现偏弱，但拨备反哺贡献约+2.2pct，成为利润维稳的关键。反映股份行或主动释放前期累积拨备，平滑利润波动。

图16：2026Q1净息差企稳和增提拨备成为新特征



数据来源：Wind、开源证券研究所

城商行：节税效应贡献显著。规模扩张贡献高达+15.7pct，净息差拖累（-4.5pct）

较小，非息虽为负贡献(-6.9pct)但所得税贡献达+3.0pct，显示其通过增配国债、地方债及公募基金等免税资产实现了有效节税，部分对冲了投资收益波动。

农商行：拨备反哺力度最大(+5.5pct)。规模贡献(+7.3pct)和非息贡献(-1.5pct)中规中矩，净息差拖累(-6.4pct)较明显，但凭借大幅少提拨备(拨备贡献+5.5pct)实现了利润正增长，或反映其风险新规过渡影响阶段性缓和以及平衡不良率与净利润考虑，核销力度减弱，同时选择主动少提拨备平滑。

2026Q1 驱动逻辑边际变化：相较 2025 年，2026Q1 上市银行整体规模贡献小幅提升至+10.7pct，净息差拖累显著收窄至-3.5pct，净息差压力边际缓解主要得益于负债成本改善及新发贷款定价企稳。非息贡献转为微正(+0.4pct)，拨备贡献同比由正转负(-6.5pct)，显示银行在业绩改善后主动增提拨备以夯实风险抵补能力，利润增长质量提升。各类型银行中，国有行净息差拖累大幅收窄(-11.0pct→-3.9pct)，城商行规模贡献依然领先(+16.5pct)，农商行仍依赖拨备调节但力度减弱。

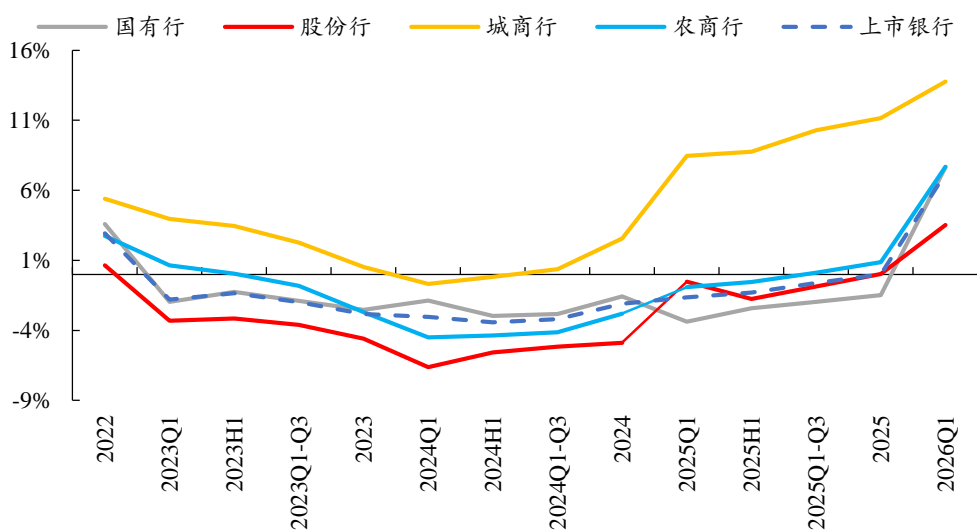
以上分析表明，2025 年银行业绩修复是“以量补价+非息增厚+拨备反哺”多策略组合的结果，不同类型银行根据自身资产负债结构、客户基础和风险状况选择了差异化的利润平滑路径；进入 2026 年，净息差企稳和主动增提拨备成为新特征，业绩可持续性有所增强。

2.2、收入分解：收息超预期，非息稳定器

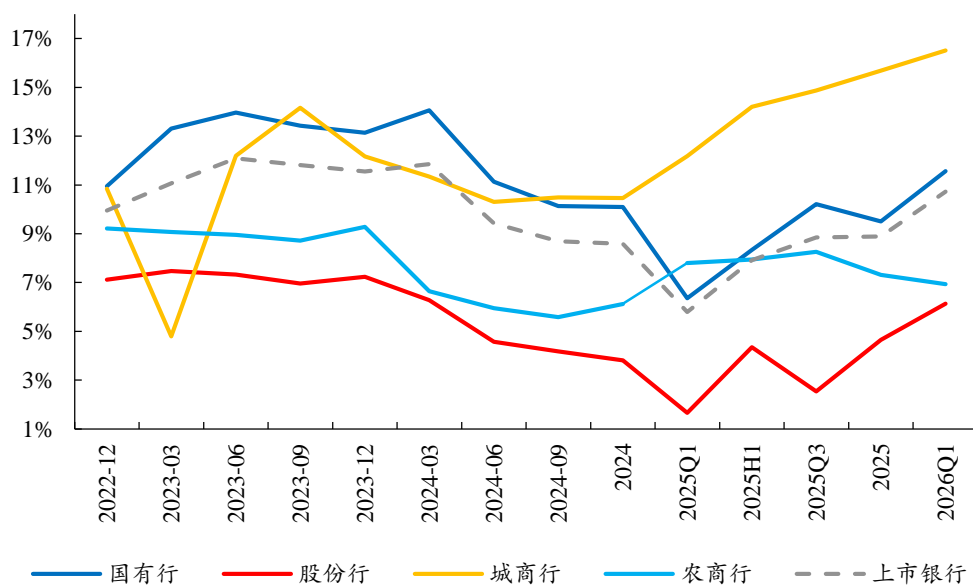
2.2.1、净利息收入：2026Q1 量稳价优，净息差企稳回升

2026Q1 上市银行利息净收入同比增长 7.2%，表现超预期，核心在于“量价共振”替代此前的“以量补价”。一是负债端迎来存款重定价窗口集中释放，2022-2023 年高息三年期定存大规模到期，叠加前期多轮挂牌利率下调的红利兑现，存款付息率进入加速下行通道；二是资产端新发贷款利率降幅放缓，LPR 保持克制未调整，以及自律机制约束低价投放行为，使得资产收益率获得支撑。我们测算 2026Q1 上市银行净息差较 2025 年全年回升 1BP 至 1.40%，打破 Q1 季节性下行规律，使净利息收入增速从接近 0 跳升至接近规模增速。此外，金融投资持续高增“以债补贷”以及城商行等对公强行的信贷支撑，共同推动利息净收入成为营收超预期的主引擎。

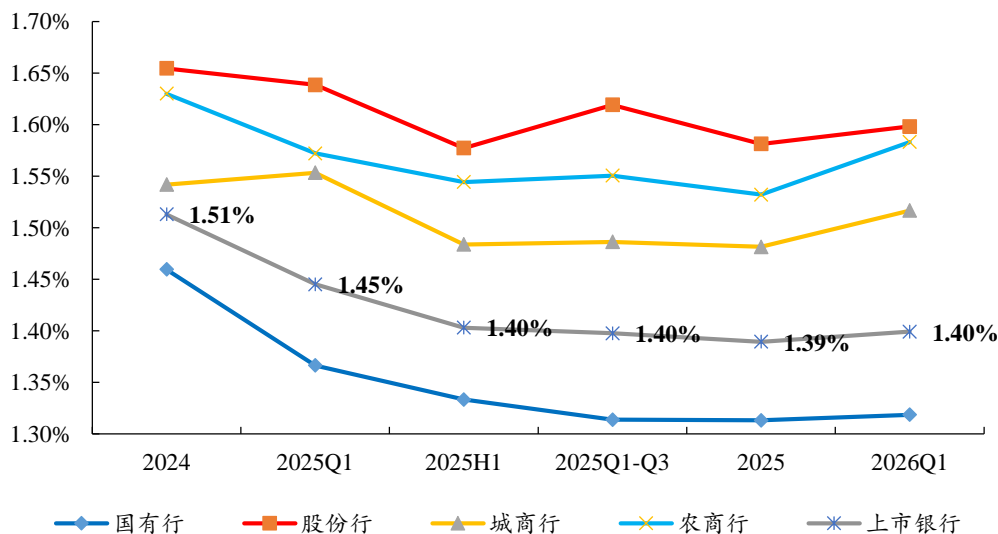
图17：2026Q1 上市行利息净收入增速为 7.2%，国有行提升最为明显



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：2026Q1 上市银行生息资产平均余额增速 10.7%，较 2025 年 +1.8pct


数据来源：Wind、开源证券研究所

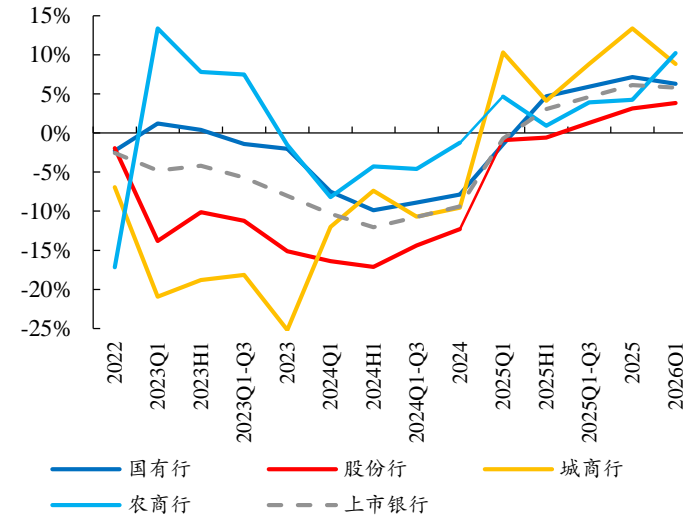
图19：2025 年上市行净息差为 1.39%，测算 2026Q1 企稳回升 1BP 至 1.40%


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2.2、非息收入：财富中收回暖，交易性投资收入支撑，汇兑额外贡献

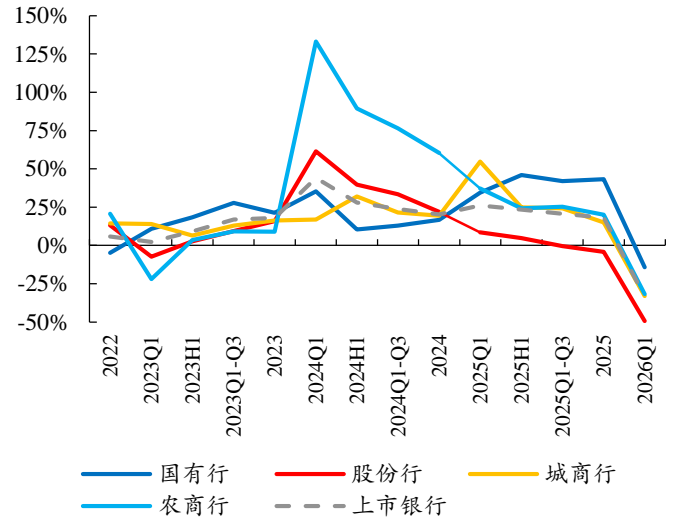
2025 年及 2026Q1 上市银行手续费及佣金收入增长较好，主要得益于两方面：一是 2024 年受资本市场波动、理财估值调整及政策降费影响形成低基数，二是资本市场回暖、存款搬家等催化银行推进财富管理转型，代销基金、保险及理财等业务收入贡献提升，叠加结算与资产托管等基础业务稳步扩容，共同驱动中收实现较快增长。

图20: 2026Q1 上市银行手续费及佣金收入延续回暖



数据来源: Wind、开源证券研究所

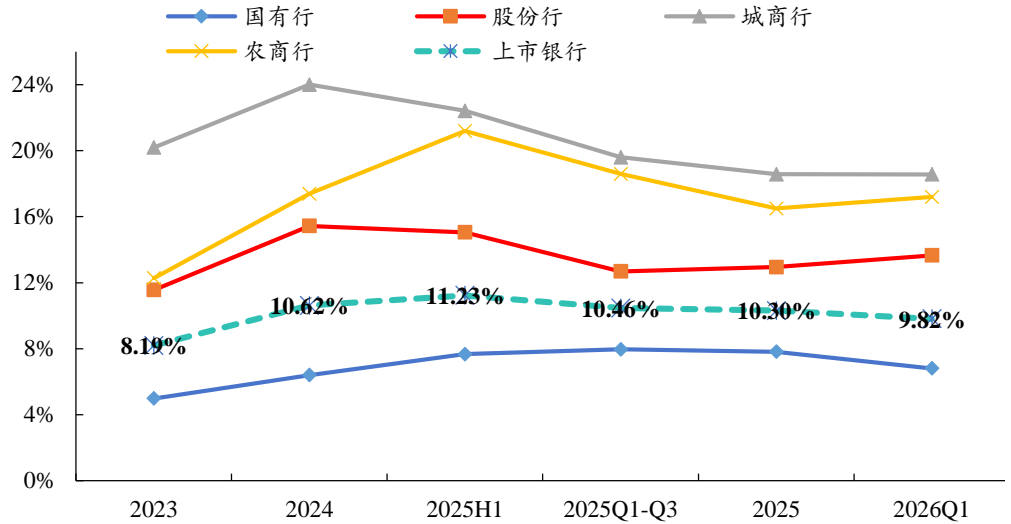
图21: 2026Q1 上市银行投资净收益回落



数据来源: Wind、开源证券研究所

我们测算上市银行 2026Q1 交易性金融投资业务收入 (含投资净收益及公允价值变动) 占比为 9.82%。2026Q1 上市银行投资净收益表现回落, 但考虑公允价值变动损益加总的交易性金融投资收入保持稳定。这可能反映市场整体仍处利率下行环境, 但下行斜率减缓且伴有一定不确定性, 交易盘可能从博取买卖价差转向持有增值策略, 另外由于 2026Q1 净利息收入表现较好, 营收压力不大, 部分银行来自 FVOCI 和 AC 的兑现收益动作或也有减轻。

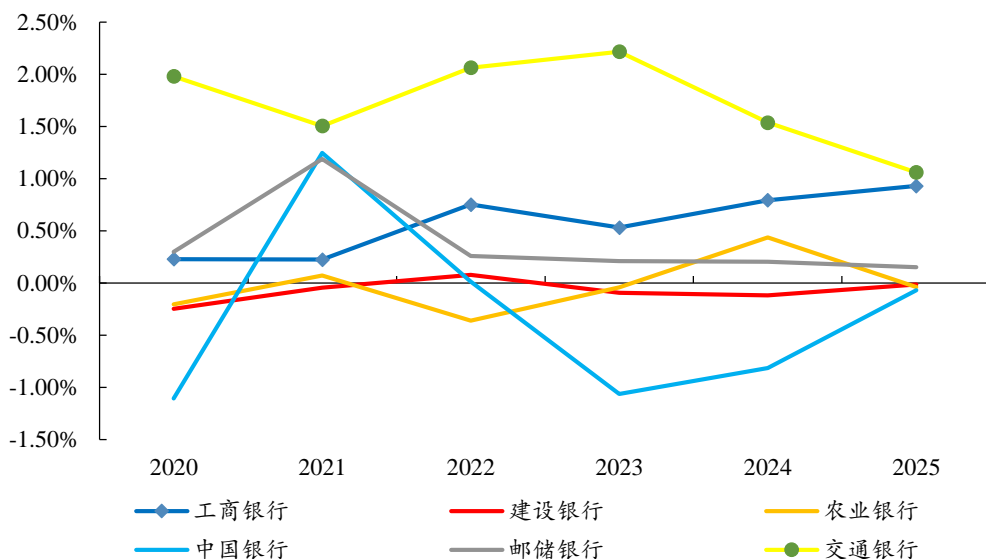
图22: 上市银行交易性金融投资稳定支撑收入, 2026Q1 占比营收 9.82%



数据来源: Wind、开源证券研究所 (投资净收益+公允价值变动损益) / 营业收入

汇兑损益: 人民币升值环境下, 部分美元头寸负敞口银行受益。以建行、中行为例, 在本轮人民币升值中汇兑收益较为明显, 主要是拥有较多境外分支机构, 吸收较多企业留存的外汇利润、跨境结算资金等, 外币存款基础庞大, 但受限于境外信贷需求、风险管理或监管限制资产投放不足, 构成外币负敞口。

但我们也注意到, 随着结售汇差额的持续增加, 美元存款也较快向人民币存款转移, 以中行为代表的美元负敞口在收缩, 其汇兑收益的贡献度有明显下降, 如 2026Q1 占比营收为 1.66% (2025Q1 为 5.12%)。

图23：建行、中行近年保持美元负敞口（受益于人民币升值）


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：图中所示为美元净头寸占比总资产）

表2：单季度汇兑净收益占比营收，建行、中行等贡献较多

银行名称	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1
工商银行	-0.82%	0.41%	-1.14%	-0.49%	0.25%	0.39%	-0.41%	-0.78%
建设银行	0.71%	2.46%	0.07%	2.28%	1.97%	1.12%	2.22%	2.66%
农业银行	1.05%	0.38%	1.17%	2.35%	-1.13%	0.38%	1.06%	0.92%
中国银行	1.10%	4.89%	1.27%	5.12%	4.76%	1.29%	2.49%	1.66%
交通银行	-2.38%	-3.21%	-0.78%	0.51%	-0.20%	-1.40%	-0.22%	-0.23%
邮储银行	0.35%	-0.87%	0.71%	-0.03%	-0.07%	-0.16%	-0.41%	-0.51%
招商银行	1.02%	0.04%	2.42%	1.34%	0.38%	1.46%	0.68%	1.30%
兴业银行	-1.86%	3.37%	-3.93%	1.53%	0.14%	0.23%	-0.25%	-0.21%
浦发银行	0.12%	3.58%	-0.84%	2.09%	1.34%	-1.36%	-1.78%	-0.38%
中信银行	0.64%	1.99%	-0.15%	1.06%	1.77%	0.34%	0.80%	0.82%
民生银行	0.11%	-0.31%	-0.87%	0.61%	0.01%	0.90%	0.66%	-0.85%
平安银行	0.13%	0.16%	2.19%	1.20%	1.02%	0.73%	-0.11%	0.16%
光大银行	0.34%	-0.06%	0.22%	0.99%	1.17%	0.84%	0.23%	-0.11%
华夏银行	0.88%	0.61%	2.65%	-0.82%	1.43%	1.12%	-0.32%	-0.97%
浙商银行	2.60%	2.76%	3.07%	3.33%	2.53%	2.65%	2.08%	0.41%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、银行板块的红利价值随盈利能力修复更加扎实

在净息差承压、信用成本反弹的背景下，银行通过资产负债结构优化、非息收入补充、拨备调节手段，成功稳定了 ROE 水平，确保银行整体的红利价值更加稳固。截至 2026.04.30，多数上市银行股息率仍保持在 4-6% 的较高水平，高股息率+低估值+盈利改善，构成当前银行板块投资的“安全边际+收益增强”双重逻辑。

表3：截至 2026.04.30 多数上市银行股息率仍保持在 4%~6% 的较高水平

银行名称	股息率 (LF, %)			PB-LF			ROE (%)	
	2024 年	2025 年	2026/4/30	2024 年	2025 年	2026/4/30	2024 年	2025 年
工商银行	4.45	3.91	4.17	0.69	0.75	0.67	9.47	8.97
农业银行	4.53	3.25	3.61	0.73	1.00	0.86	9.43	9.20
建设银行	4.58	4.19	3.91	0.70	0.72	0.73	10.37	9.70
中国银行	4.40	3.95	3.94	0.69	0.70	0.68	8.73	8.27
交通银行	4.88	4.48	4.78	0.61	0.57	0.52	8.38	7.92
邮储银行	4.61	4.01	4.31	0.68	0.65	0.59	8.72	7.98
兴业银行	5.53	5.06	5.95	0.53	0.55	0.46	9.20	8.69
浦发银行	3.98	3.38	4.53	0.47	0.57	0.41	6.20	6.44
中信银行	5.08	4.95	4.53	0.55	0.61	0.63	9.10	8.73
招商银行	5.09	4.79	5.27	0.99	0.97	0.85	12.89	12.02
民生银行	4.65	4.93	5.11	0.33	0.30	0.28	5.10	4.59
光大银行	4.88	5.01	5.61	0.48	0.41	0.37	7.31	6.51
平安银行	5.20	5.22	5.19	0.55	0.50	0.48	9.20	8.15
华夏银行	5.06	6.11	6.10	0.44	0.35	0.34	8.13	7.18
浙商银行	5.36	4.31	4.41	0.47	0.47	0.44	7.89	6.44
江苏银行	5.30	5.42	4.99	0.78	0.75	0.78	11.50	10.76
北京银行	5.20	5.07	5.25	0.49	0.42	0.40	7.55	5.47
上海银行	5.46	5.15	5.54	0.58	0.61	0.53	9.56	9.48
宁波银行	3.70	4.27	3.61	0.81	0.86	0.94	12.49	12.21
南京银行	5.12	4.63	4.50	0.78	0.79	0.77	11.27	11.05
杭州银行	4.45	4.32	3.79	0.85	0.85	0.90	13.73	12.72
成都银行	5.21	5.71	4.81	0.94	0.81	0.88	16.37	14.35
长沙银行	4.72	4.43	4.31	0.55	0.56	0.54	10.86	10.26
重庆银行	4.46	4.25	4.38	0.62	0.68	0.64	8.67	9.12
贵阳银行	4.83	5.11	4.99	0.37	0.34	0.33	8.04	7.71
郑州银行	0.95	-	-	0.43	0.38	0.36	3.51	3.46
苏州银行	4.93	4.34	4.23	0.73	0.75	0.74	10.30	9.39
青岛银行	4.12	4.02	2.96	0.62	0.66	0.83	10.28	11.14
齐鲁银行	4.76	4.34	3.90	0.73	0.73	0.78	11.12	11.24
厦门银行	5.50	3.41	3.24	0.60	0.75	0.75	8.44	8.10
兰州银行	4.11	3.45	3.59	0.48	0.43	0.41	5.51	5.26
西安银行	2.77	2.70	2.71	0.49	0.48	0.46	7.96	7.21
渝农商行	5.03	4.97	4.41	0.55	0.56	0.61	9.09	9.02
沪农商行	5.08	4.68	4.84	0.69	0.71	0.66	10.40	9.78
青农商行	3.95	3.87	3.95	0.48	0.46	0.44	7.24	7.29
常熟银行	3.30	3.84	3.69	0.85	0.79	0.76	14.12	14.06
紫金银行	3.51	3.62	3.72	0.54	0.50	0.48	8.45	6.19
无锡银行	3.72	4.05	4.19	0.63	0.59	0.54	10.17	10.00
张家港行	4.58	4.81	4.82	0.64	0.62	0.58	10.22	9.83
瑞丰银行	3.55	3.68	4.02	0.62	0.58	0.51	10.80	10.17
苏农银行	3.40	4.16	4.23	0.57	0.55	0.52	11.50	11.07
江阴银行	4.60	4.81	4.80	0.61	0.60	0.56	11.85	10.73

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：ROE 为年报披露值）

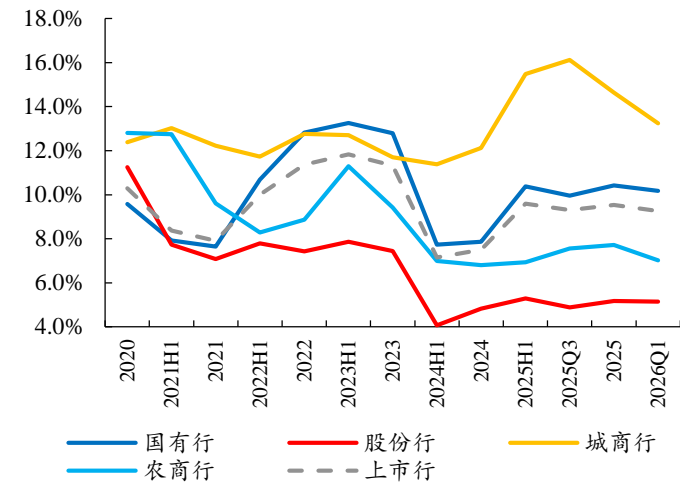
3、2026 年银行经营主线：资产负债策略升级，量价险再平衡

3.1、扩表强度分化，债券投资调度剩余流动性并弹性增配

2025 年以来，上市银行资产端摆布延续“贷款投放趋缓、金融投资加力”的总体格局，且银行类型间分化进一步拉大。2026Q1 这一特征在结构上有所深化，债券投资成为调度剩余流动性的主力项，并视利率走势弹性增配。

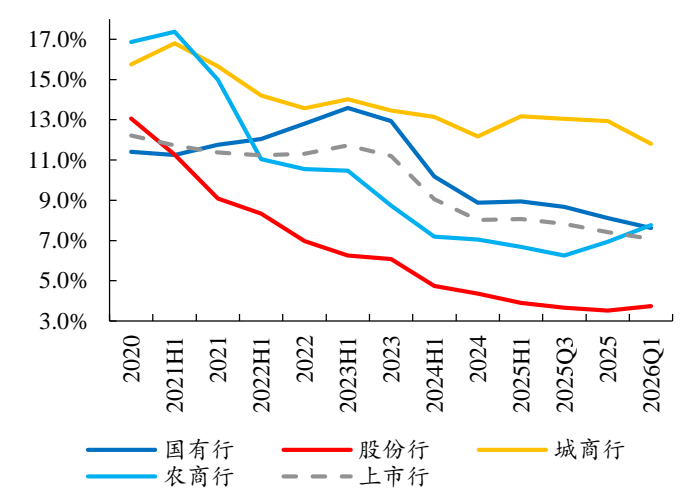
资产端：贷款增速中枢下移，金融投资持续高增。2025 年全年，上市银行贷款增速为 7.4%，较 2024 年下降 0.6 个百分点；而金融投资增速高达 13.6%，较 2024 年提升约 0.6 个百分点。两者剪刀差（投资增速-贷款增速）由 2024 年的 5.0pct 扩大至 6.1pct，银行体系剩余流动性更多向投资科目倾斜。进入 2026Q1，贷款增速进一步放缓至 7.1%，金融投资增速则攀升至 14.1%，剪刀差扩大至 7.0pct。这表明在年初信贷“开门红”成色偏弱的背景下，银行更积极地运用债券投资来维持扩表节奏。

图24：2026Q1 上市银行总资产增速 9.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

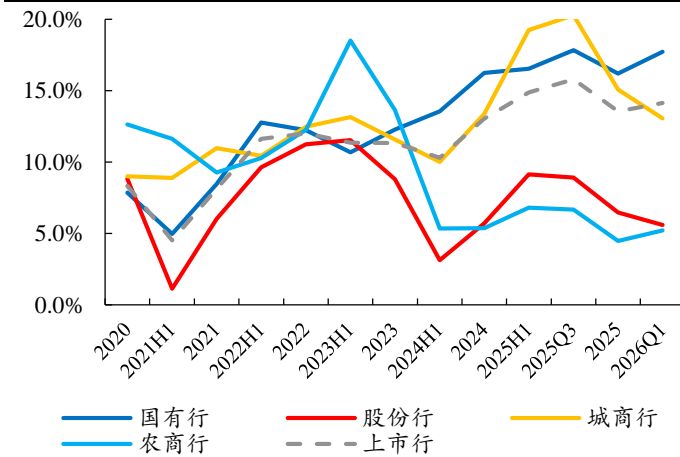
图25：2026Q1 上市银行贷款增速 7.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

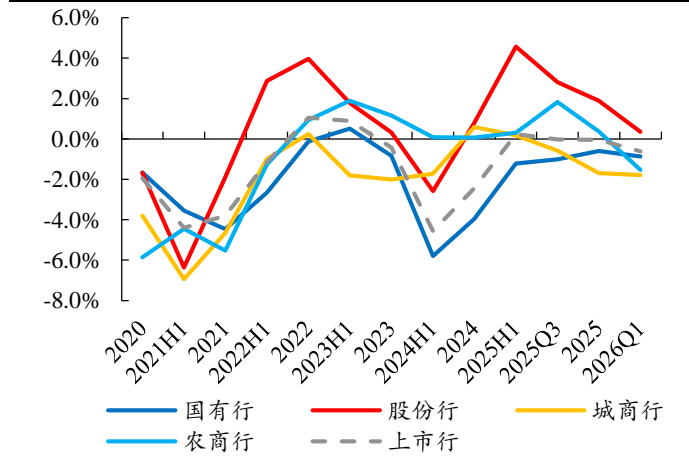
银行分化：城商行扩表最为积极，股份行相对审慎。从资产策略上看，能折射出不同类型银行经营逻辑的根本差异，城商行是当前扩表最具弹性的群体，依托区域经济韧性与政务金融资源，在信贷窗口仍存时维持较强投放，同时主动增配债券锁定利率下行收益，呈现“贷债双强”格局，是盈利弹性最值得关注的银行群体；国有大行则践行“以投补收”逻辑，规模扩张保持定力，金融投资显著加力，尤其是对长久期债券的配置成为平滑息差收窄的核心工具，其配置行为系统性支撑债市需求，大行更多体现高股息与稳健防御价值；股份行受限“负债软约束”困境，存款增长乏力倒逼资产端收缩风险偏好，正处于资产负债再平衡调整期，短期盈利动能偏弱；农商行受制于存贷增速差收窄幅度较大，债券配置灵活性与空间可能有限，弹性相对不足。

图26：2026Q1 上市银行金融投资增速 14.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2026Q1 上市银行存贷增速差 -0.6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、负债成本有力下行，大部分资产迎来正 carry 阶段

根据已披露的计息负债与生息资产的成本收益情况，2025 年上市银行的存贷利差与金融投资利差均呈现企稳回升态势。这对银行经营景气度的修复构成积极信号——不仅体现在绝对定价水平的改善，更在于其对银行扩表意愿的提振。在负 carry 阶段，银行甚至曾面临缩表与否的讨论；而当前这一担忧已明显缓解，有望推动形成“量稳价升”的正向循环。

表4：2025 年上市银行成本收益概览，存贷利差、金融投资利差均有企稳向上态势

	生息资产收益率 (加权)					付息负债成本率 (加权)					净利差=生息资产收益率-付息负债成本率				
	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行
2020A	3.68%	4.45%	4.50%	4.36%	3.92%	1.74%	2.26%	2.44%	2.20%	1.94%	1.94%	2.19%	2.06%	2.17%	1.98%
2021H	3.57%	4.30%	4.39%	4.34%	3.80%	1.71%	2.19%	2.38%	2.25%	1.90%	1.86%	2.10%	2.00%	2.09%	1.90%
2021A	3.60%	4.28%	4.37%	4.34%	3.82%	1.73%	2.20%	2.40%	2.29%	1.92%	1.88%	2.09%	1.97%	2.05%	1.90%
2022H	3.58%	4.15%	4.22%	4.16%	3.76%	1.77%	2.16%	2.34%	2.24%	1.93%	1.81%	1.99%	1.89%	1.91%	1.83%
2022A	3.57%	4.13%	4.19%	4.08%	3.74%	1.83%	2.17%	2.31%	2.20%	1.97%	1.74%	1.96%	1.88%	1.88%	1.78%
2023H	3.52%	4.02%	4.05%	3.85%	3.66%	1.99%	2.21%	2.29%	2.12%	2.07%	1.53%	1.80%	1.76%	1.72%	1.59%
2023A	3.49%	3.96%	4.02%	3.79%	3.63%	2.02%	2.23%	2.32%	2.12%	2.10%	1.47%	1.74%	1.70%	1.67%	1.53%
2024H	3.30%	3.76%	3.85%	3.56%	3.43%	1.98%	2.17%	2.24%	2.04%	2.05%	1.32%	1.59%	1.60%	1.53%	1.38%
2024A	3.22%	3.67%	3.77%	3.52%	3.37%	1.91%	2.09%	2.17%	1.98%	1.98%	1.30%	1.59%	1.60%	1.53%	1.39%
2025H	2.83%	3.28%	3.39%	3.22%	2.99%	1.63%	1.76%	1.88%	1.74%	1.68%	1.21%	1.52%	1.50%	1.48%	1.30%
2025A	2.75%	3.19%	3.30%	3.11%	2.90%	1.55%	1.66%	1.80%	1.66%	1.60%	1.19%	1.53%	1.50%	1.45%	1.29%
	贷款收益率 (加权)					存款成本率 (加权)					存贷利差=贷款收益率-存款成本率				
	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行
2020A	4.51%	5.30%	5.38%	5.26%	4.80%	1.62%	2.09%	2.27%	2.04%	1.78%	2.89%	3.20%	3.11%	3.22%	3.01%
2021H	4.33%	5.07%	5.19%	5.30%	4.60%	1.63%	1.96%	2.19%	2.05%	1.74%	2.71%	3.11%	3.00%	3.25%	2.86%
2021A	4.35%	5.04%	5.17%	5.12%	4.61%	1.65%	1.98%	2.21%	2.09%	1.77%	2.70%	3.05%	2.96%	3.03%	2.84%
2022H	4.29%	4.87%	5.02%	5.02%	4.51%	1.68%	2.01%	2.22%	2.09%	1.80%	2.61%	2.86%	2.80%	2.93%	2.71%
2022A	4.25%	4.83%	4.99%	4.90%	4.47%	1.73%	2.05%	2.23%	2.09%	1.85%	2.52%	2.78%	2.76%	2.81%	2.62%
2023H	4.08%	4.63%	4.83%	4.68%	4.28%	1.85%	2.08%	2.20%	2.05%	1.93%	2.23%	2.55%	2.63%	2.63%	2.35%
2023A	4.00%	4.57%	4.77%	4.52%	4.21%	1.87%	2.09%	2.22%	2.04%	1.95%	2.13%	2.48%	2.54%	2.48%	2.26%
2024H	3.70%	4.25%	4.52%	4.26%	3.90%	1.80%	2.00%	2.12%	1.94%	1.86%	1.90%	2.26%	2.39%	2.32%	2.04%
2024A	3.59%	4.14%	4.42%	4.10%	3.79%	1.73%	1.92%	2.08%	1.89%	1.80%	1.86%	2.22%	2.35%	2.20%	1.99%
2025H	2.99%	3.65%	4.03%	3.75%	3.23%	1.47%	1.64%	1.66%	1.66%	1.54%	1.52%	2.01%	2.36%	2.09%	1.69%
2025A	2.98%	3.55%	3.94%	3.63%	3.20%	1.40%	1.55%	1.74%	1.58%	1.46%	1.58%	2.00%	2.21%	2.05%	1.74%
	金融投资收益率 (加权)					同业负债成本率 (加权)					投资利差=金融投资收益率-同业负债成本率				
	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行	国有行	股份行	城商行	农商行	上市行
2020A	3.42%	3.77%	4.02%	3.80%	3.57%	1.89%	2.19%	2.29%	2.16%	2.04%	1.53%	1.58%	1.73%	1.64%	1.53%
2021H	3.31%	3.62%	4.27%	3.74%	3.49%	1.67%	2.29%	2.37%	2.59%	1.98%	1.63%	1.34%	1.89%	1.15%	1.51%
2021A	3.33%	3.63%	3.87%	3.68%	3.46%	1.67%	2.25%	2.37%	2.44%	1.97%	1.65%	1.37%	1.50%	1.23%	1.49%
2022H	3.26%	3.44%	4.01%	3.43%	3.38%	1.78%	2.12%	2.17%	2.32%	1.94%	1.48%	1.32%	1.84%	1.10%	1.44%
2022A	3.30%	3.42%	3.60%	3.37%	3.36%	1.93%	2.08%	2.11%	2.17%	2.00%	1.37%	1.34%	1.49%	1.20%	1.36%
2023H	3.27%	3.32%	3.79%	3.22%	3.34%	2.40%	2.35%	2.28%	2.24%	2.37%	0.88%	0.97%	1.51%	0.98%	0.97%
2023A	3.26%	3.28%	3.39%	3.17%	3.28%	2.50%	2.37%	2.33%	2.24%	2.43%	0.76%	0.91%	1.06%	0.93%	0.84%
2024H	3.15%	3.17%	3.27%	3.01%	3.16%	2.59%	2.43%	2.35%	2.37%	2.52%	0.56%	0.74%	0.91%	0.64%	0.65%
2024A	3.10%	3.10%	3.12%	2.93%	3.10%	2.49%	2.33%	2.27%	2.31%	2.42%	0.61%	0.78%	0.86%	0.62%	0.68%
2025H	2.83%	2.89%	2.80%	2.70%	2.84%	2.00%	1.90%	1.92%	1.99%	1.97%	0.83%	0.98%	0.88%	0.71%	0.87%
2025A	2.76%	2.83%	2.71%	2.59%	2.76%	1.91%	1.75%	1.89%	1.99%	1.87%	0.84%	1.08%	0.82%	0.60%	0.89%

数据来源：Wind、各银行财报、开源证券研究所（注：部分未披露数据银行在加权计算时做剔除处理）

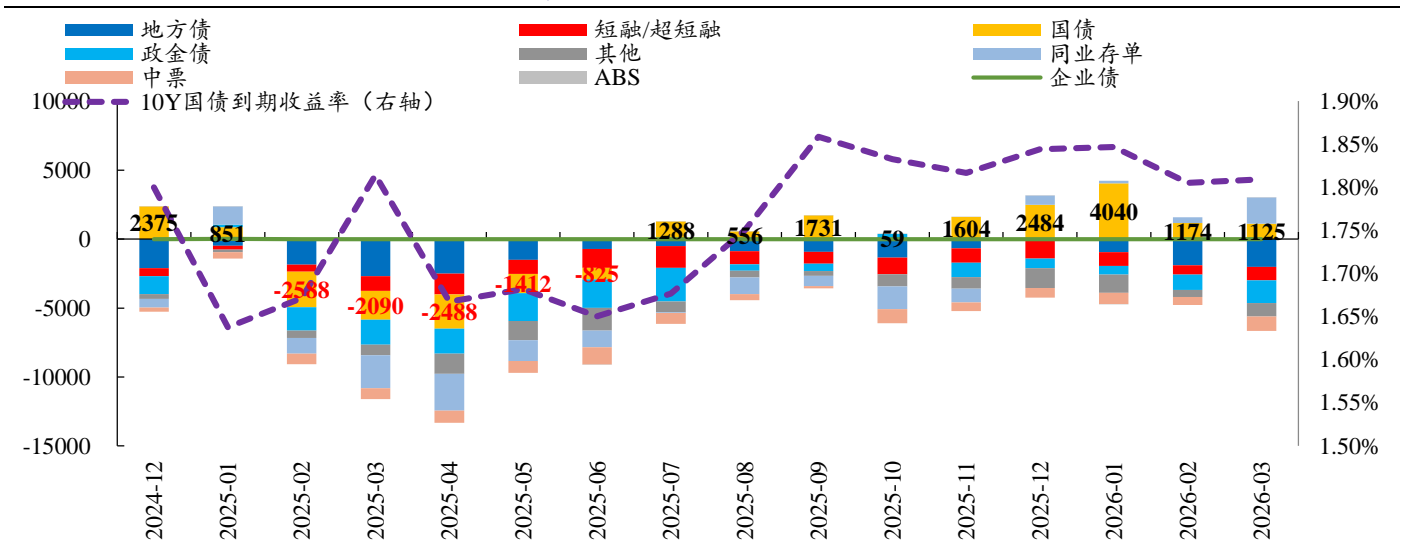
根据我们评估，从合意配置点位来看，当 10Y 国债到期收益率超过 1.80% 时，大行倾向于加大配债力度。一方面，从商业银行债贷比价的角度，在 1.55%（2025 年国有行负债成本）的负债成本，3.10% 的新发放企业贷款利率的背景下，我们测算使得 10Y 国债和企业贷款综合净收益率一致的 10Y 国债到期收益率为 1.81%。另一方面，从大行二级市场国债交易行为来看，当 10Y 国债到期收益率高于 1.80% 时，国债净买入力度往往较大，2026 年 1-3 月国债净买入超 6000 亿元。

表5: 商业银行大类资产静态比价: 10Y 国债综合净收益率暂时落后于企业贷款

大类资产	名义收益率	税收成本	增值税	所得税	资本成本	风险权重	存款派生收益	信用成本	综合收益率	综合净收益率
企业贷款	3.10%	0.52%	6%	25%	0.47%	75%	0.64%	1.04%	1.71%	0.16%
票据贴现	1.14%	0.06%	6%	25%	0.47%	75%	0.00%	0.00%	0.60%	-0.95%
消费贷	3.00%	0.49%	6%	25%	0.47%	75%	0.11%	1.45%	0.69%	-0.86%
按揭贷款	3.06%	0.51%	6%	25%	0.19%	30%	0.32%	0.88%	1.80%	0.25%
国债 1Y	1.14%	0.06%	6%	0%	0.00%	0%	0%	0%	1.08%	-0.47%
国债 3Y	1.28%	0.07%	6%	0%	0.00%	0%	0%	0%	1.21%	-0.35%
国债 5Y	1.48%	0.08%	6%	0%	0.00%	0%	0%	0%	1.40%	-0.16%
国债 10Y	1.76%	0.10%	6%	0%	0.00%	0%	0%	0%	1.66%	0.11%
国债 30Y	2.25%	0.13%	6%	0%	0.00%	0%	0%	0%	2.12%	0.57%

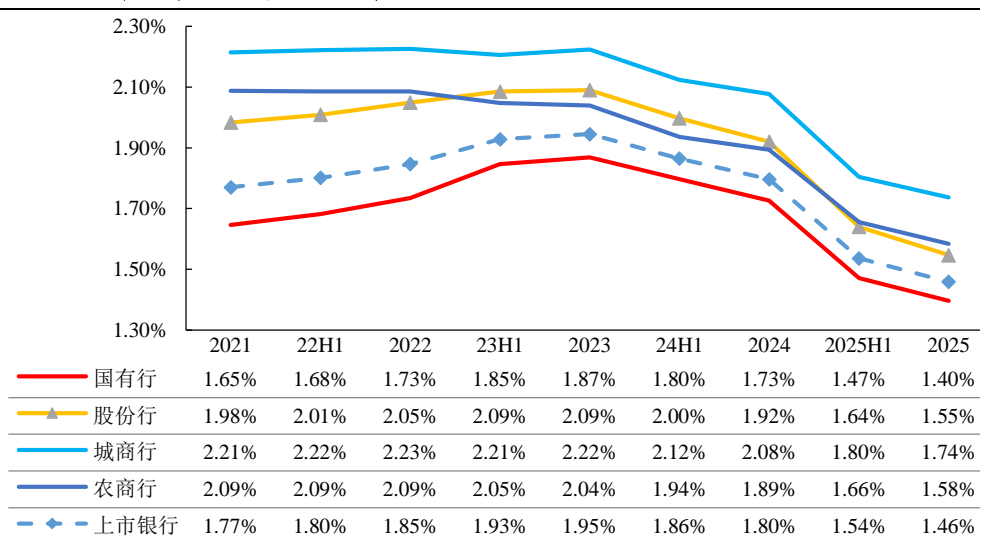
数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 贷款利率为 2025 年新发放贷款加权平均利率, 债券到期收益率为 2026.04.24 数据)

图28: 当 10Y 国债到期收益率高于 1.80% 时, 大型银行在二级市场国债净买入力度加大 (亿元)



数据来源: CFETS、开源证券研究所

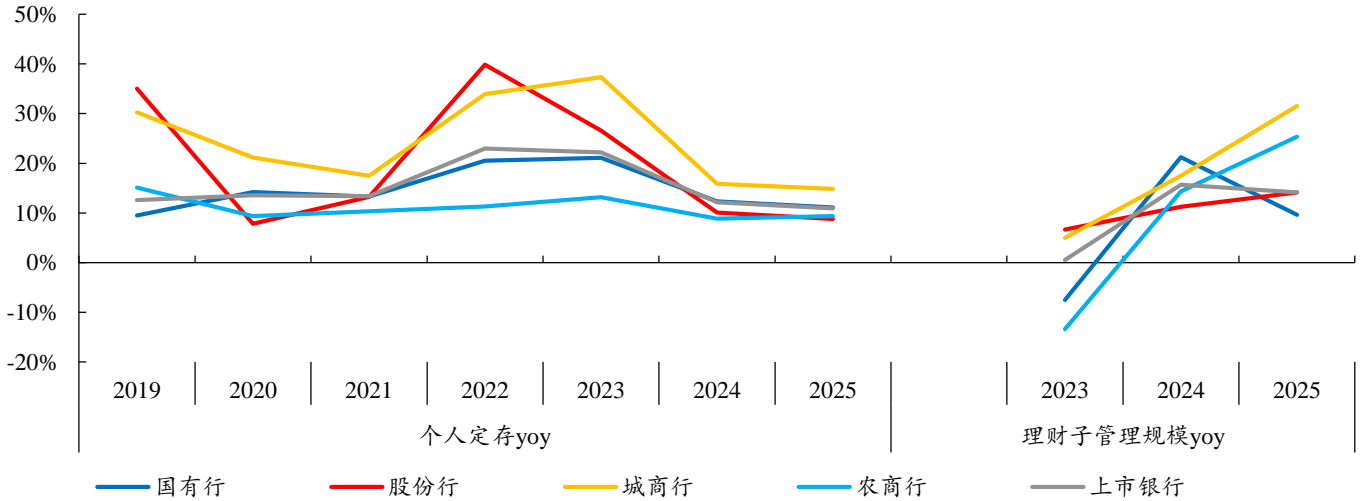
图29: 2025 年上市银行存款成本率加速下行至 1.46%



数据来源: Wind、开源证券研究所

理财牌照有助于存款活期化，即沉淀存款的同时降低存款成本。我们选取的 8 家股份行、6 家城商行、1 家农商行数据来看，截至 2025 年末这三类上市银行的个人定存增速均小于理财子规模增速，反映存款搬家下理财子牌照的重要性。理财可沉淀资金、加强客户粘性的同时贡献中收。

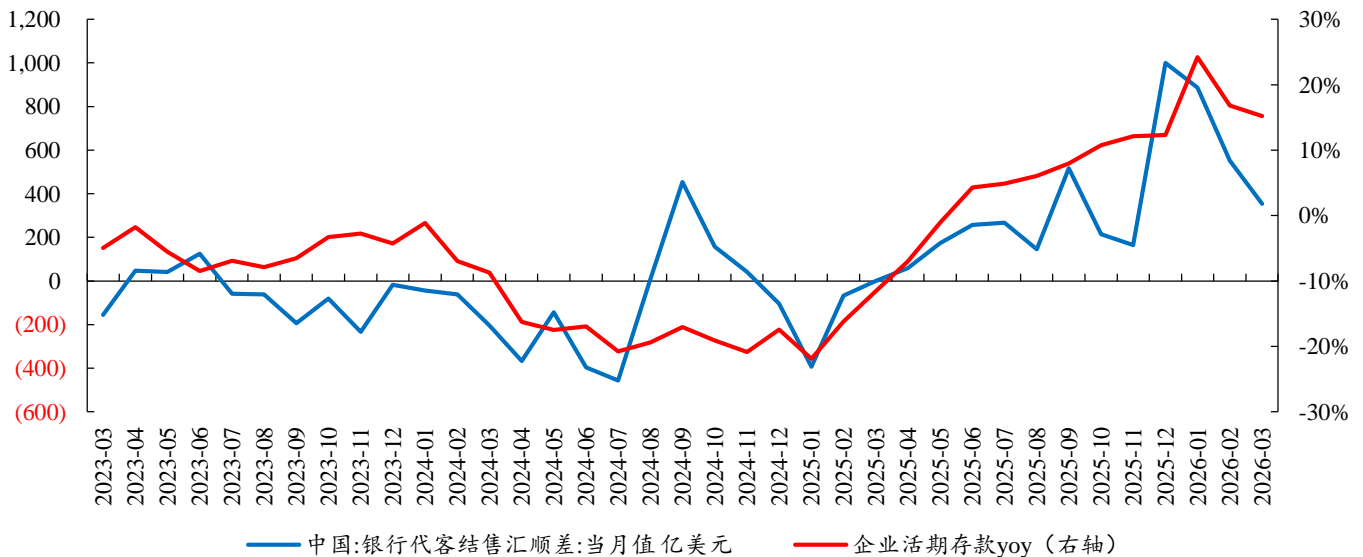
图30：2024 年以来股份、城农商理财子理财增速高于个人定存增速，显示存款搬家下理财子牌照的稀缺性



数据来源：理财公司半年报、各银行财报、Wind、开源证券研究所（注：国有行为六大行；股份行为招行、兴业、浦发、中信、民生、平安、光大、华夏 8 家；城商行为上海、江苏、宁波、南京、杭州、青岛 6 家；农商行为渝农 1 家。理财子为以上银行的理财子公司）

结汇主力沉淀低成本活期资金：结售汇差额和企业活期存款高度相关，帮助大型银行 2026 年初存款增长、成本改善超预期。在人民币持续升值趋势下，企业和中小行均较少保持美元头寸，倾向于卖出美元给大行，使得大行负债端被动增加很多人民币存款（大部分是低成本的企业活期结算资金），这些沉淀下来的企业活期资金几乎不支付利息，大幅压降了大行的计息负债成本，成为其净息差管理的重要缓冲。同时，由于结汇资金往往对应企业真实的贸易结算需求，后续支付虽然会有流出，但会形成“结汇—支付—回流”的资金循环，实际沉淀率高于一般的投机性热钱。

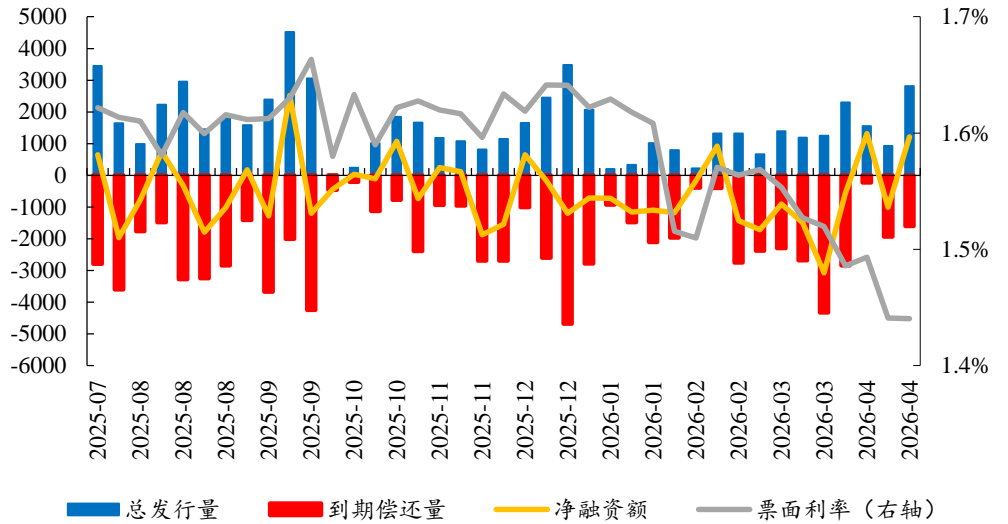
图31：企业活期存款增速与结售汇顺差存在显著正相关，结汇能力强能沉淀较多活期存款



数据来源：Wind、开源证券研究所

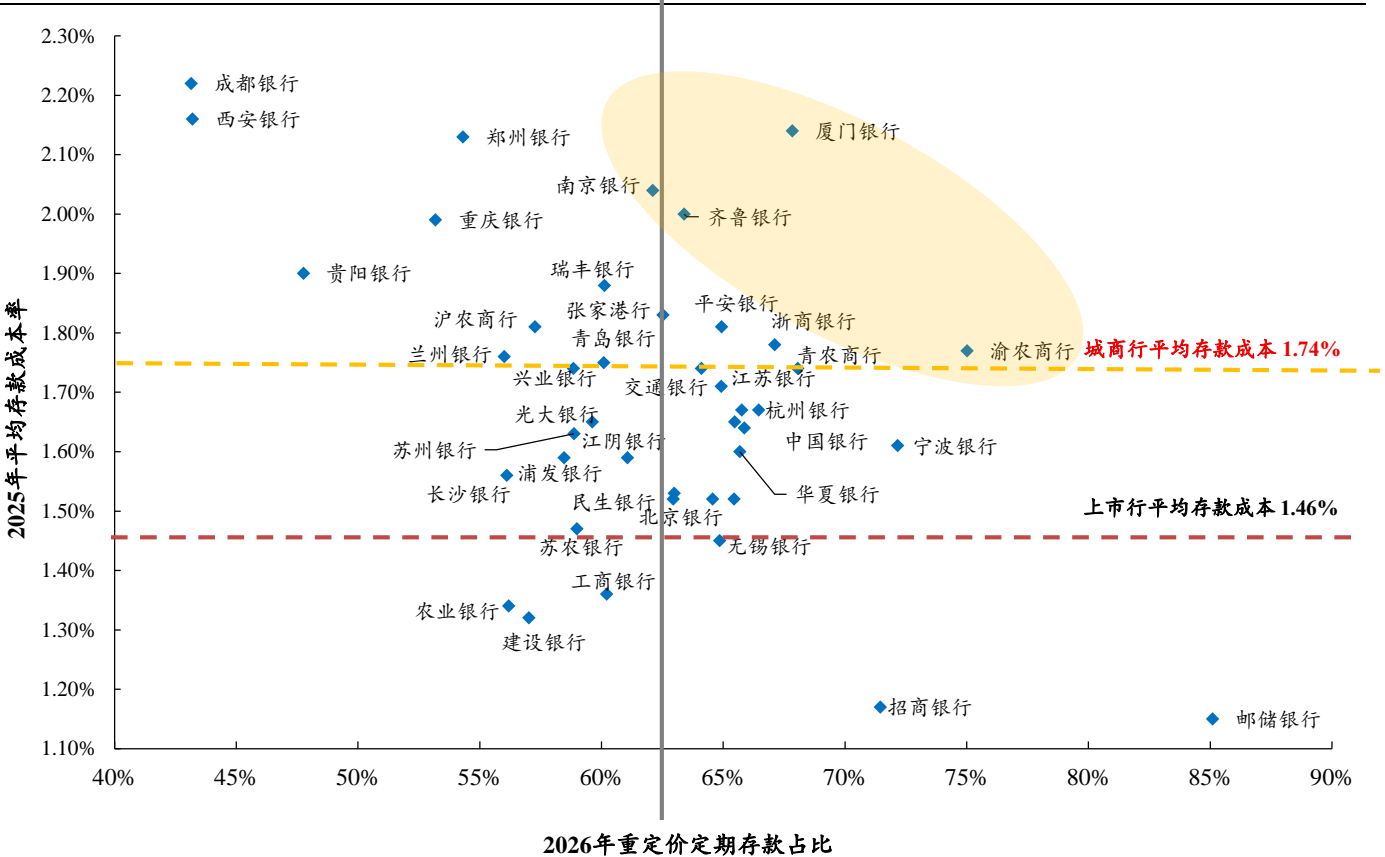
按高息存款到期情况看，存款平均付息成本较高，同时 2026 年到期定存占比较高的银行有厦门银行、渝农商行等，下阶段，高息定存到期重置的红利期可能告一段落，但资金成本的低位运行有望提供更多负债结构优化的窗口，我们认为 2026 年银行负债端将继续贯彻“短存款、长资金”理念，收缩存款期限的同时匹配资产端需求，适当保持发债强度，同时在利率低位储备中长期稳定资金。

图32：在资金利率绝对低位，国有行同业存单恢复净融资（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

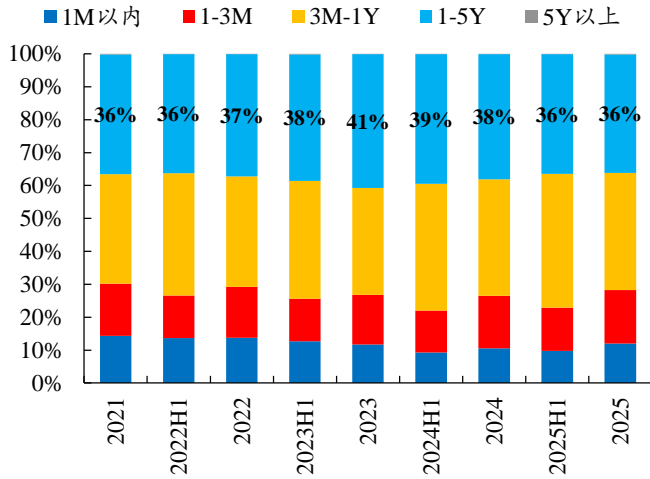
图33：2026年部分城农商行存款成本改善幅度可能较大



数据来源：Wind、开源证券研究所

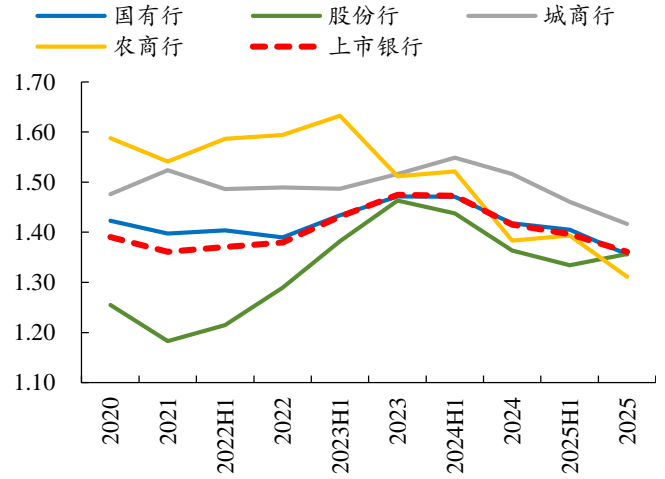
负债结构的持续优化，存款期限的缩短，既是客户选择也是银行主动引导，随着客户保留观望资金以及银行主动压降高成本定存，我们测算 2025 年上市银行存款平均剩余期限为 1.36 年，较 2024 年缩短 0.05 年。

图34：2025 年上市银行中长期存款占比下降



数据来源：iFind、开源证券研究所

图35：2025 年上市银行存款平均剩余期限 1.36（年）

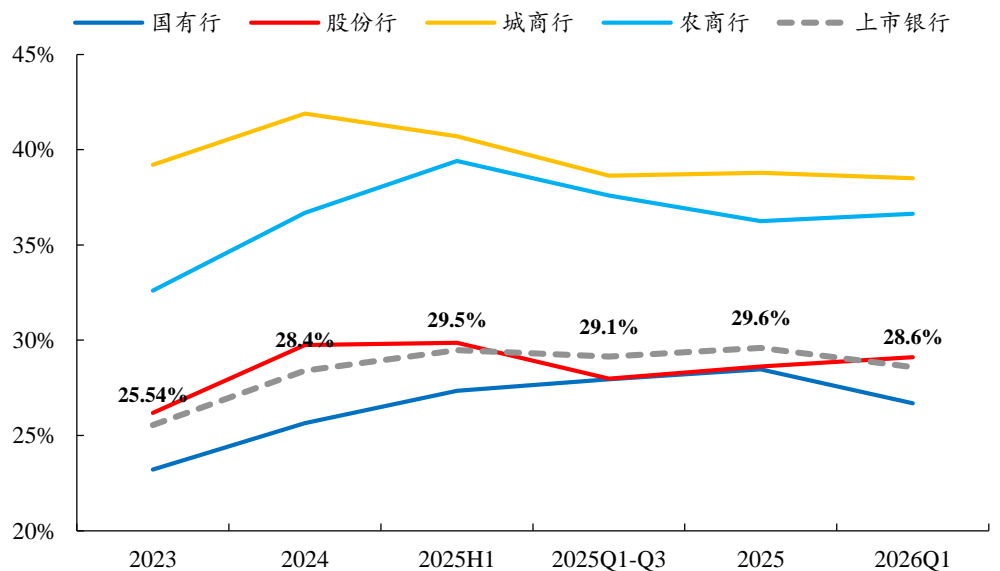


数据来源：iFind、开源证券研究所

4、金融投资：利润调节器灵活运用

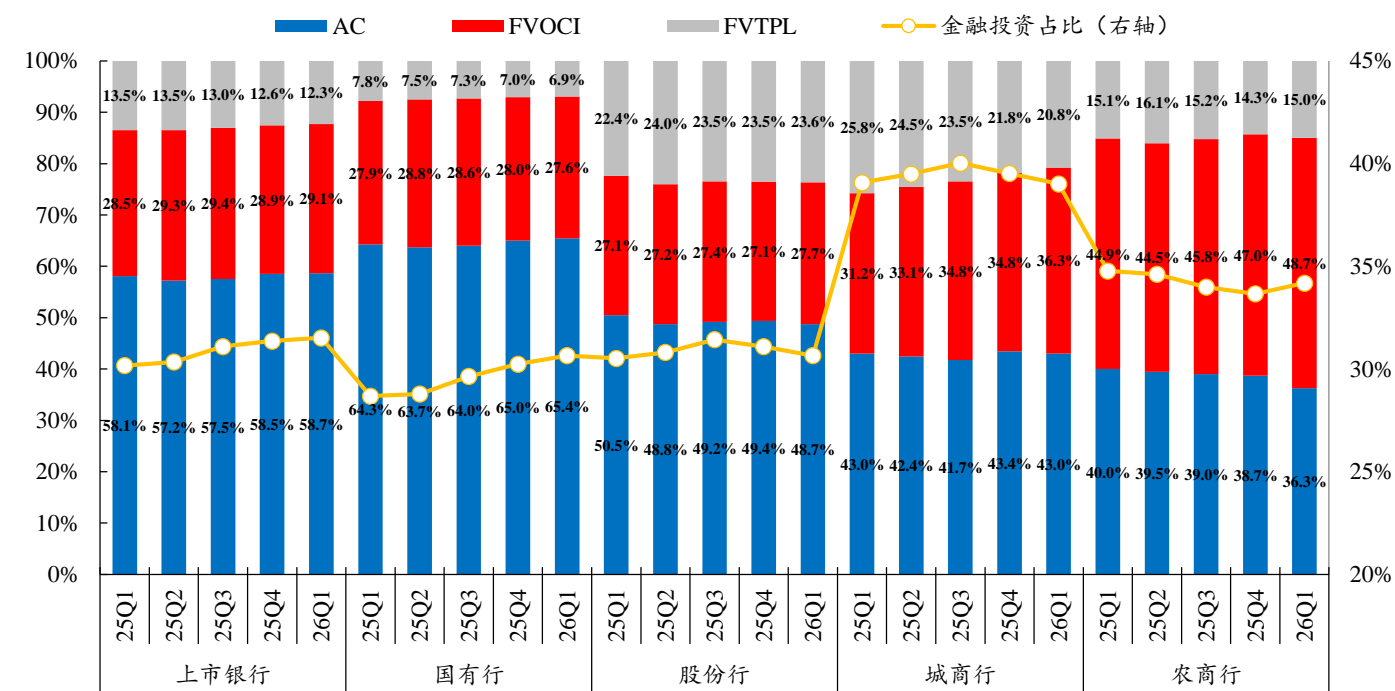
上市银行金融投资收入贡献保持较高水平，2026Q1 占比营收为 28.6%。金融投资除了平衡资产负债以外，也愈发成为利润调节的重要角色。分银行类型来看，城商行 2026Q1 投资收入贡献度最高为 38.5%，国有行最低为 26.7%，较 2025 年下降 1.8pct，这也反映出国有行在主营业务收入强劲恢复的情况下，对投资的业绩释放诉求减弱。

图36：我们测算 2026Q1 上市银行金融投资业务收入占比为 28.6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2026Q1 上市银行“三账户”FVTPL/FVOCI/AC 占比为 12.3%/29.1%/58.7%，其中城商行因交易盘占比高、对利润波动更敏感，为了避免债券价格波动冲击当期利润，主动将更多债券从“交易盘”（FVTPL）转入“配置盘”（FVOCI），以平滑报表。

图37：2025年以来上市银行 FVOCI 账户投资占比普遍提高，城商行较快收缩交易盘（FVTPL）


数据来源：Wind、开源证券研究所

表6：城商行金融投资占比较高，2025年南京、杭州等银行压缩 FVTPL；国有大行 2026Q1 配置盘持续发力

银行名称	金融投资 (2026Q1 末)		规模变动 (2026Q1, 亿元)			规模变动 (2025 年, 亿元)		
	规模 (亿元)	占总资产比例	AC	FVOCI	FVTPL	AC	FVOCI	FVTPL
工商银行	178747	32%	7228	1797	648	22882	5321	-665
建设银行	137224	29%	3720	4244	286	3099	16410	2625
农业银行	171450	34%	6872	1745	-380	18936	5349	437
中国银行	100302	25%	2512	1562	-368	9000	2419	1574
邮储银行	68741	35%	5423	-726	463	3819	366	-645
交通银行	46406	29%	865	-811	1073	1198	1435	-555
招商银行	43296	32%	225	826	894	1834	2479	308
兴业银行	32606	29%	-879	-1249	-773	232	659	75
浦发银行	30091	29%	-27	483	16	-764	992	1299
中信银行	30462	30%	-209	690	713	1939	807	314
民生银行	23290	30%	-548	61	-466	-1406	1722	-59
光大银行	23538	33%	196	462	-838	696	780	155
平安银行	18063	30%	176	-121	850	-31	-138	1355
华夏银行	17369	36%	199	112	-122	-310	623	357
浙商银行	11145	30%	-2	390	242	-143	94	9
北京银行	17341	35%	-367	189	-26	1046	2358	-245
上海银行	13668	40%	317	123	-848	-767	1323	-209
江苏银行	22077	40%	809	1750	239	821	2598	595
宁波银行	16793	44%	255	460	10	1349	1210	-233
南京银行	13379	42%	-121	486	-86	1390	2194	-1279
杭州银行	10856	45%	290	170	66	-415	1860	-827
长沙银行	5329	41%	-157	-31	259	-71	180	245
成都银行	4076	28%	199	64	-186	381	368	-302

重庆银行	3953	36%	-38	-15	-27	758	-163	-41
贵阳银行	3123	41%	12	36	130	17	123	-72
郑州银行	2538	32%	-86	187	94	17	184	129
青岛银行	3366	40%	134	97	40	394	37	107
苏州银行	3228	38%	197	48	-32	-22	330	166
齐鲁银行	3659	44%	137	6	-19	443	82	2
兰州银行	1803	33%	-9	-14	4	192	49	-12
西安银行	1923	35%	-40	69	72	-271	171	3
厦门银行	1450	31%	10	-75	28	31	-3	2
渝农商行	7229	41%	21	473	299	-484	674	-34
沪农商行	5717	35%	-5	199	-36	192	50	75
青农商行	1655	33%	-12	-15	-22	-155	159	-14
常熟银行	1163	28%	-30	108	16	-1	117	10
紫金银行	598	20%	-2	-60	35	18	81	-11
无锡银行	834	29%	-20	32	-1	70	-5	-24
张家港行	634	26%	-8	9	13	-84	58	-18
苏农银行	687	29%	-9	1	10	58	-26	-2
江阴银行	696	31%	-28	19	-11	-109	66	109
瑞丰银行	836	33%	2	62	-10	66	-47	24
国有行	702870	31%	26620	7811	1721	58936	31300	2771
股份行	229862	31%	-869	1654	516	2046	8018	3815
城商行	128562	39%	1542	3551	-284	5293	12903	-1971
农商行	20048	34%	-91	827	293	-429	1127	115
上市银行	1081342	32%	27202	13843	2246	65846	53348	4728

数据来源：Wind、开源证券研究所

拆解投资收益的来源，可以发现资产流转、择机兑现的思路延续。2025 年上市银行营收中有 1.9%来自于处置 FVOCI 投资、2.8%来自于处置 AC 投资，这两个比例分别较 2024 年提高 0.6pct、1.9pct。但也需关注兑现动能似乎有所减弱，尤其在城农商行的 FVOCI 兑现力度上 2025H2 有所减轻，随着债券利率低位震荡，新增浮盈空间收窄，配置盘作为利润蓄水池的功能将长期存在，但处置贡献增速或将放缓。

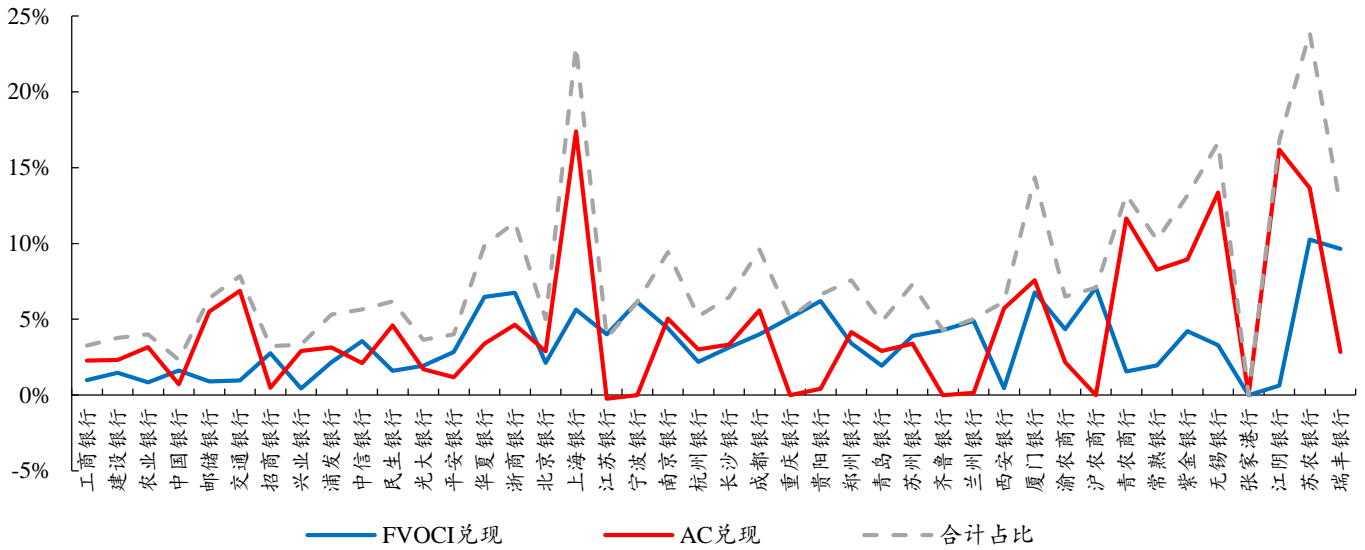
图38：2025 年上市银行显著加强 FVOCI、AC 账户兑现投资收益行为

银行名称	TPL产生的投资净收益+市值波动						处置FVOCI产生的投资净收益						处置AC产生的投资净收益					
	2023H1	2023	2024H1	2024	2025H1	2025	2023H1	2023	2024H1	2024	2025H1	2025	2023H1	2023	2024H1	2024	2025H1	2025
国有行	4.9%	3.8%	5.3%	5.3%	5.6%	3.2%	0.2%	0.4%	0.7%	0.7%	1.3%	1.2%	0.2%	0.2%	0.7%	0.6%	2.4%	2.8%
股份行	9.5%	8.3%	11.9%	10.9%	7.6%	7.2%	0.8%	0.8%	2.6%	2.2%	3.5%	2.7%	0.7%	0.8%	1.9%	1.1%	2.7%	2.3%
城商行	16.9%	16.4%	18.8%	18.7%	11.8%	9.8%	1.4%	1.4%	2.9%	2.6%	6.2%	4.1%	0.9%	1.0%	2.1%	1.8%	3.6%	3.7%
农商行	10.9%	10.1%	12.8%	11.9%	6.0%	5.9%	0.9%	1.0%	2.3%	2.1%	6.5%	4.6%	0.6%	0.4%	3.5%	2.4%	5.4%	5.0%
上市银行	7.3%	6.2%	8.4%	8.2%	6.7%	4.9%	0.5%	0.6%	1.4%	1.3%	2.4%	1.9%	0.4%	0.5%	1.2%	0.9%	2.7%	2.8%

数据来源：Wind、银行财报、开源证券研究所（注：占营业收入比例）

2025 年兑现 FVOCI+AC 账户投资收益占比营收较高的银行有，国有行：交通银行（7.8%）、邮储银行（6.4%）；股份行：浙商银行（11.4%）、华夏银行（9.9%）；城商行：上海银行（23.0%）、厦门银行（14.4%）；农商行：苏农银行（23.9%）、无锡银行（16.6%）等。

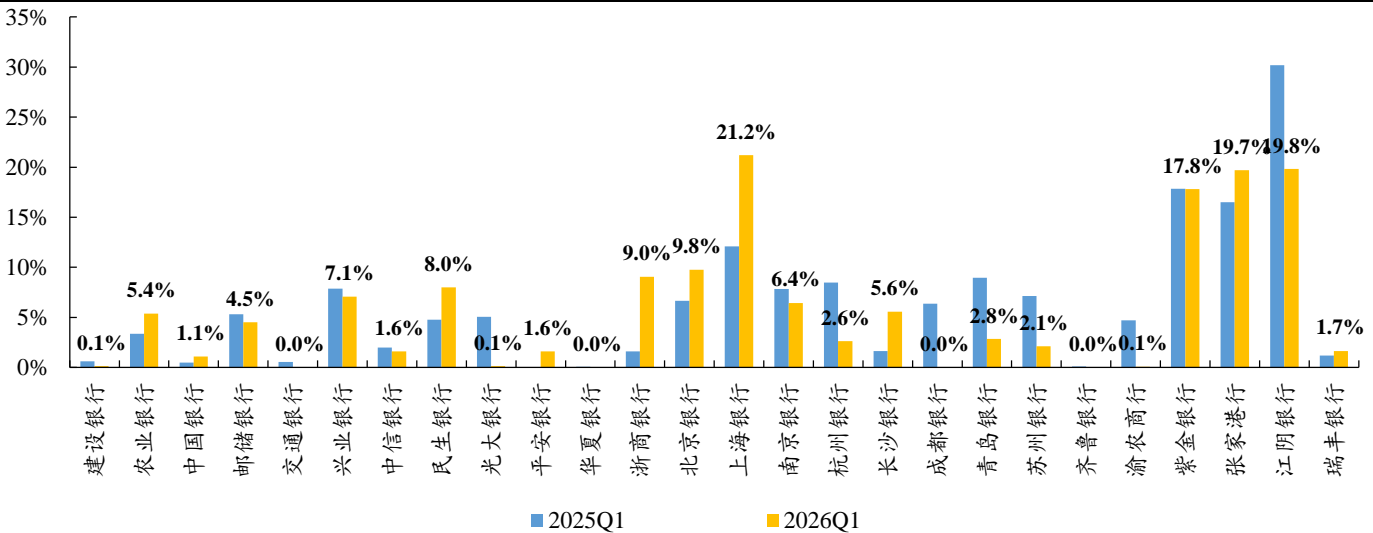
图39：2025年不同银行配置盘兑现收益策略分化，国有行投资收益普遍 AC 账户 > FVOCI 账户



数据来源：Wind、各银行财报、开源证券研究所（注：图示为投资收益来自于 FVOCI 处置、AC 处置占营收比例）

从披露 2026Q1 处置 AC 投资收益情况的银行来看，整体力度有所减轻，但策略分化。国有行中农业银行 2026Q1 提前确认 AC 收益占营收 5.4%，同比提高 2.0pct；中小行中浙商、民生、长沙、张家港行均显著增加了处置力度。这其实反映了当前银行对债券流转的深层逻辑：整体力度减轻是考虑债市上涨动力不明确、浮盈蓄水池下降，保护净息差等考虑；部分银行继续加大兑现，要么是浮盈依然充足（如农商行），要么营收压力大考虑“寅吃卯粮”，甚至承担倒挂风险。从这个角度理解，金融投资已从被动的资产摆布工具，演变为银行主动调节利润、平衡短期业绩与长期韧性的核心管理变量。

图40：兑现 AC 账户投资收益策略分化，2026Q1 国有行中农行、中行同比增加



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：图中所示为提前确认摊余成本投资产生收益/当期营业收入）

除了配置盘兑现外，交易盘收益率（TPL 产生的投资净收益+市值波动）表现较好的银行包括：国有行中农业银行（3.23%）、工商银行（2.15%），股份行中兴业银行（2.24%）、中信银行（1.54%），城商行中长沙银行（1.77%）、南京银行（1.50%），农商行中张家港行（7.88%）、沪农商行（2.63%）等。

注：以上所示为测算年化收益率，指（来自FVTPL的投资收益+公允价值变动）/FVTPL 投资平均余额。

图41：我们测算 2025 年上市银行交易盘收益率 1.48%，其中基金分红及买卖价差收益 1.56%，持有估值收益-0.08%

银行名称	金融投资占比	FVTPL/总投资	投资净收益/营收	公允价值变动/营收	交易盘收益率（测算）					
					2025H1			2025		
					基金分红+买卖价差	持有估值收益	合计	基金分红+买卖价差	持有估值收益	合计
工商银行	32%	6%	7.5%	0.1%	2.11%	-0.13%	1.98%	2.12%	0.03%	2.15%
建设银行	28%	7%	6.5%	-0.6%	1.00%	-0.53%	0.47%	1.15%	-0.40%	0.75%
农业银行	33%	3%	5.9%	1.4%	12.96%	1.29%	14.25%	1.98%	1.24%	3.23%
中国银行	25%	8%	8.1%	-0.5%	1.61%	0.61%	2.22%	1.96%	-0.35%	1.61%
邮储银行	34%	15%	12.5%	0.2%	1.14%	0.47%	1.61%	1.43%	0.04%	1.47%
交通银行	29%	13%	9.2%	0.3%	1.26%	0.20%	1.46%	1.32%	0.09%	1.41%
招商银行	32%	16%	10.9%	-2.4%	2.41%	-1.02%	1.39%	2.03%	-0.87%	1.17%
兴业银行	32%	26%	12.8%	3.9%	1.69%	0.55%	2.24%	1.63%	0.60%	2.24%
浦发银行	29%	28%	11.1%	3.1%	1.51%	0.12%	1.63%	0.78%	0.49%	1.28%
中信银行	29%	23%	13.6%	0.1%	1.49%	-0.05%	1.44%	1.51%	0.02%	1.54%
民生银行	31%	15%	10.7%	2.3%	0.24%	0.58%	0.81%	0.43%	0.60%	1.02%
光大银行	33%	19%	12.2%	-3.5%	1.47%	-0.57%	0.90%	1.47%	-0.65%	0.82%
平安银行	29%	45%	15.6%	-1.9%	1.89%	-0.34%	1.55%	1.47%	-0.25%	1.22%
华夏银行	36%	28%	21.8%	-3.8%	1.64%	-0.05%	1.59%	1.65%	-0.52%	1.12%
浙商银行	30%	22%	18.8%	-2.0%	1.38%	-0.34%	1.04%	1.63%	-0.37%	1.26%
北京银行	36%	20%	18.0%	-1.9%	1.22%	0.03%	1.25%	1.19%	-0.24%	0.96%
上海银行	43%	20%	38.0%	-4.7%	2.00%	-0.72%	1.28%	1.66%	-0.58%	1.08%
江苏银行	39%	28%	14.4%	-0.6%	1.58%	-0.06%	1.52%	1.44%	-0.07%	1.37%
宁波银行	44%	21%	18.0%	-0.9%	1.89%	-0.18%	1.70%	1.53%	-0.12%	1.41%
南京银行	43%	26%	33.0%	-4.5%	1.41%	0.52%	1.94%	1.89%	-0.39%	1.50%
杭州银行	44%	12%	22.2%	-5.7%	2.32%	-0.94%	1.38%	2.20%	-0.80%	1.40%
长沙银行	41%	26%	23.8%	-4.9%	2.08%	-0.54%	1.54%	2.47%	-0.70%	1.77%
成都银行	29%	16%	14.8%	0.1%	1.05%	0.27%	1.31%	1.33%	0.02%	1.34%
重庆银行	39%	15%	18.3%	-5.5%	1.76%	-0.45%	1.31%	1.71%	-0.87%	0.84%
贵阳银行	40%	27%	22.4%	-6.7%	1.48%	-0.78%	0.71%	1.62%	-0.69%	0.92%
郑州银行	32%	19%	14.9%	-2.9%	1.82%	-0.50%	1.32%	1.69%	-0.69%	1.00%
青岛银行	38%	24%	15.8%	-1.2%	2.05%	0.00%	2.06%	1.65%	-0.17%	1.48%
苏州银行	38%	31%	22.1%	-4.5%	1.13%	-0.06%	1.06%	1.44%	-0.45%	0.98%
齐鲁银行	44%	13%	14.5%	-4.9%	1.85%	-0.71%	1.13%	1.70%	-0.95%	0.75%
兰州银行	34%	23%	21.0%	-4.5%	2.34%	-0.68%	1.66%	0.24%	-0.56%	-0.32%
西安银行	34%	21%	12.6%	-4.8%	0.92%	0.34%	1.26%	0.79%	-0.84%	-0.05%
厦门银行	33%	24%	22.2%	-1.5%	1.37%	-0.78%	0.59%	0.84%	-0.16%	0.67%
渝农商行	39%	13%	14.3%	-3.8%	1.60%	-0.49%	1.10%	1.76%	-0.87%	0.89%
沪农商行	35%	11%	13.1%	1.1%	2.08%	0.38%	2.46%	2.28%	0.36%	2.63%
青农商行	34%	27%	25.6%	-9.1%	-0.15%	1.13%	0.98%	1.77%	-1.28%	0.48%
常熟银行	27%	11%	15.7%	-0.8%	2.24%	-1.43%	0.80%	2.00%	-0.54%	1.46%
紫金银行	21%	0%	17.5%	-0.4%	0.68%	-1.38%	-0.70%	1.39%	-1.34%	0.05%
无锡银行	29%	11%	26.0%	-0.5%	1.66%	-0.31%	1.34%	1.37%	-0.14%	1.23%
张家港行	27%	17%	29.6%	2.9%	4.66%	0.90%	5.56%	7.10%	0.78%	7.88%
江阴银行	33%	43%	28.6%	-1.4%	0.86%	0.13%	0.99%	0.99%	-0.16%	0.83%
苏农银行	30%	16%	37.1%	-4.5%	1.54%	-0.03%	1.51%	2.38%	-1.14%	1.24%
瑞丰银行	32%	15%	22.0%	-1.9%	2.47%	-0.68%	1.79%	1.64%	-0.54%	1.10%
国有行	30%	7%	7.7%	0.1%	2.78%	0.27%	3.04%	1.66%	0.06%	1.72%
股份行	31%	24%	13.1%	-0.2%	1.61%	-0.09%	1.52%	1.42%	-0.03%	1.39%
城商行	40%	22%	21.5%	-2.9%	1.65%	-0.17%	1.48%	1.59%	-0.36%	1.23%
农商行	34%	14%	18.5%	-2.0%	1.51%	0.06%	1.57%	2.06%	-0.51%	1.54%
上市银行	31%	13%	10.6%	-0.3%	2.03%	0.02%	2.05%	1.56%	-0.08%	1.48%

数据来源：Wind、开源证券研究所

那么,考虑兑现后的存量剩余投资浮盈,哪些银行比较充分呢?我们先看 FVOCI 账户的情况。据我们统计,截至 2026Q1 末,上市银行 FVOCI 账户投资剩余累积浮盈 2170 亿元,占 2025 年营收的 3.79%。受益于债券利率稳中有降,2026Q1 大部分银行实现 FVOCI 账户浮盈,目前国有行及部分城农商行(如宁波、沪农、渝农)等累积余量较高。

表7:截至 2026Q1 末,上市银行 FVOCI 账户投资剩余累积浮盈 2170 亿元,占比 2025 年营收 3.79% (亿元)

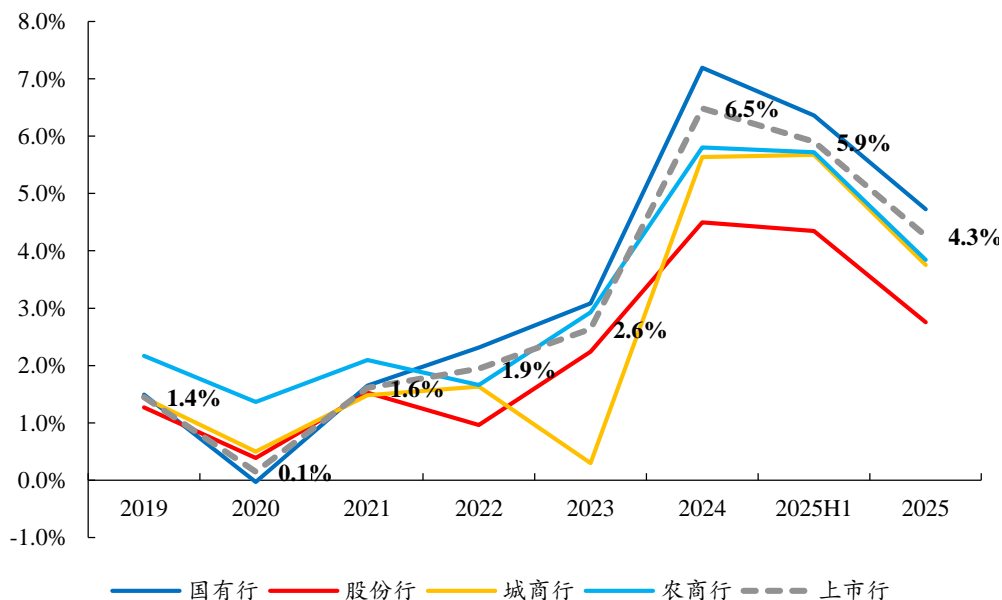
银行名称	当季 FVOCI 浮盈 (亏)					当期 FVOCI 浮盈/营收			FVOCI 累积浮盈		FVOCI 累积浮盈/营业收入 (年度)		FVOCI/总资产	
	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2024	2025	同比 (PCT)	2025 年末	2026Q1 末	2025 年末	2026Q1 末	2025	2026 Q1
工商银行	-177.4	185.3	-238.8	-25.4	35.1	6.16%	-3.06%	-9.22	512	548	6.11%	6.53%	7.15%	7.18%
建设银行	-170.9	101.8	-237.1	21.7	43.6	4.41%	-3.74%	-8.15	172	216	2.26%	2.84%	9.39%	9.99%
农业银行	-165.1	109.2	-145.3	-30.7	28.9	5.56%	-3.20%	-8.76	306	335	4.22%	4.62%	8.13%	8.11%
中国银行	-224.0	211.2	-264.7	-25.1	-59.9	9.32%	-4.60%	-13.91	603	543	9.16%	8.25%	12.07%	12.09%
邮储银行	-48.0	21.0	-20.8	2.8	4.5	1.51%	-1.26%	-2.77	54	59	1.52%	1.65%	3.80%	3.27%
交通银行	-47.7	38.3	-37.5	-5.4	-19.5	5.53%	-1.97%	-7.51	115	95	4.33%	3.59%	7.88%	7.03%
招商银行	-140.0	97.1	-72.7	-16.9	7.4	4.87%	-3.93%	-8.79	59	66	1.75%	1.97%	10.42%	10.72%
兴业银行	-18.8	13.9	-6.7	-12.6	-11.5	1.94%	-1.13%	-3.07	-8	-20	-0.38%	-0.92%	6.32%	5.10%
浦发银行	-61.9	23.6	-45.6	2.8	-1.7	6.32%	-4.66%	-10.98	-10	-11	-0.55%	-0.65%	8.83%	9.11%
中信银行	-67.9	23.0	-64.0	-4.7	-0.3	4.96%	-5.34%	-10.30	-10	-10	-0.46%	-0.47%	9.23%	9.81%
民生银行	-35.1	16.5	-15.6	11.9	0.0	3.41%	-1.56%	-4.97	49	49	3.44%	3.44%	9.10%	9.16%
光大银行	-60.9	18.6	-24.4	-10.1	8.4	6.46%	-6.08%	-12.55	26	34	2.05%	2.72%	9.48%	10.08%
平安银行	-6.9	2.2	-5.3	-0.2	1.4	0.47%	-0.77%	-1.24	1	2	0.08%	0.18%	2.85%	2.59%
华夏银行	-18.6	2.6	-32.7	-5.5	7.1	5.49%	-5.90%	-11.39	8	15	0.86%	1.63%	7.96%	7.96%
浙商银行	-30.7	30.7	-32.0	3.1	-1.0	4.45%	-4.62%	-9.08	9	8	1.48%	1.31%	10.54%	10.93%
北京银行	-26.6	12.9	-32.7	6.3	11.8	6.90%	-5.90%	-12.80	11	23	1.60%	3.33%	12.38%	12.74%
上海银行	-17.0	14.8	-39.5	8.4	10.5	6.81%	-6.07%	-12.89	-17	-7	-3.18%	-1.26%	8.96%	9.14%
江苏银行	-39.6	36.2	-47.8	2.8	15.2	8.21%	-5.49%	-13.70	28	44	3.22%	4.95%	14.34%	15.81%
宁波银行	-57.2	22.7	-32.7	-0.1	16.3	14.99%	-9.35%	-24.34	71	87	9.86%	12.13%	20.66%	20.62%
南京银行	-21.9	4.4	-18.0	3.9	2.6	6.34%	-5.68%	-12.01	-10	-7	-1.76%	-1.30%	16.95%	17.49%
杭州银行	-22.0	5.3	-19.7	3.0	5.2	5.92%	-8.61%	-14.52	-5	0	-1.41%	-0.07%	19.48%	19.60%
长沙银行	-8.4	1.8	-5.4	-1.4	3.1	3.31%	-5.26%	-8.57	-4	-1	-1.58%	-0.37%	9.90%	9.31%
成都银行	-11.1	0.8	-6.5	0.6	4.4	5.06%	-6.84%	-11.90	-1	4	-0.22%	1.64%	7.68%	7.72%
重庆银行	-9.9	2.9	-12.7	-0.2	1.9	10.44%	-13.14%	-23.58	-2	0	-1.37%	-0.10%	9.43%	8.67%
贵阳银行	-12.3	2.7	-2.8	0.0	1.9	7.53%	-9.52%	-17.05	-2	0	-1.76%	-0.32%	11.37%	11.48%
郑州银行				0.5	0.0	1.05%	0.35%	-0.70	0	0	-0.38%	-0.38%	5.36%	7.47%
青岛银行	-8.4	2.6	-6.9	-0.6	1.5	10.81%	-9.10%	-19.91	9	10	6.15%	7.14%	12.00%	12.89%
苏州银行	-7.2	2.8	-8.1	0.4	2.9	5.44%	-9.83%	-15.28	2	5	1.74%	4.08%	17.04%	16.21%
齐鲁银行	-12.7	6.3	-10.1	-1.0	1.0	17.37%	-13.34%	-30.71	8	9	6.23%	6.97%	17.18%	16.51%
兰州银行	-7.3	4.5	-7.7	-0.5	1.2	20.44%	-14.13%	-34.57	13	14	16.61%	18.19%	10.18%	9.74%
西安银行	-4.1	2.4	-6.1	-0.2	1.3	2.18%	-8.06%	-10.25	-6	-5	-5.94%	-4.64%	6.59%	7.75%
厦门银行	-4.4	0.3	-2.5	-0.1	0.9	11.47%	-11.42%	-22.89	1	2	1.09%	2.63%	11.84%	9.85%

渝农商行	-20.3	7.6	-23.1	0.7	10.0	14.47%	-12.25%	-26.72	15	25	5.08%	8.58%	18.83%	20.43%
沪农商行	-25.6	4.3	-20.8	0.1	0.5	18.58%	-16.22%	-34.81	36	37	13.96%	14.16%	18.33%	19.10%
青农商行	-6.1	3.0	-4.3	1.2	0.8	4.56%	-6.07%	-10.64	-1	0	-1.06%	-0.25%	12.01%	11.57%
常熟银行	-3.0	1.1	-3.0	0.6	-0.1	2.49%	-3.61%	-6.11	0	-1	-0.33%	-0.44%	11.21%	13.34%
紫金银行	-2.5	0.4	-2.2	0.4	0.5	7.33%	-9.47%	-16.80	1	1	1.23%	2.46%	16.58%	14.29%
无锡银行	-1.6	0.4	-0.6	-0.2	0.7	3.48%	-4.12%	-7.60	0	0	-0.39%	0.97%	9.01%	9.75%
张家港行	-2.2	1.0	-2.9	0.5	0.8	5.89%	-7.49%	-13.39	0	1	0.76%	2.50%	14.48%	14.07%
江阴银行	-0.6	0.3	-1.5	-0.8	0.0	1.89%	-6.38%	-8.27	-2	-2	-3.97%	-3.99%	9.75%	10.46%
苏农银行	-1.6	-0.3	-1.9	3.9	0.0	7.77%	0.00%	-7.77	0	0	0.10%	0.10%	10.77%	10.43%
瑞丰银行	-5.1	2.3	-4.5	-0.5	0.8	17.07%	-17.67%	-34.74	1	2	3.29%	4.99%	12.97%	14.81%
国有行	-833	667	-944	-62	33	5.73%	-3.25%	-8.98	1762	1795	4.89%	4.98%	8.45%	8.47%
股份行	-441	228	-299	-32	10	4.24%	-3.64%	-7.89	125	135	0.84%	0.90%	8.42%	8.48%
城商行	-270	123	-259	22	81	8.24%	-7.23%	-15.47	95	177	1.79%	3.33%	13.75%	14.15%
农商行	-69	20	-65	6	14	11.36%	-10.45%	-21.81	50	64	4.85%	6.21%	15.83%	16.66%
上市银行	-1612	1038	-1567	-67	138	5.66%	-3.85%	-9.51	2032	2170	3.55%	3.79%	9.07%	9.16%

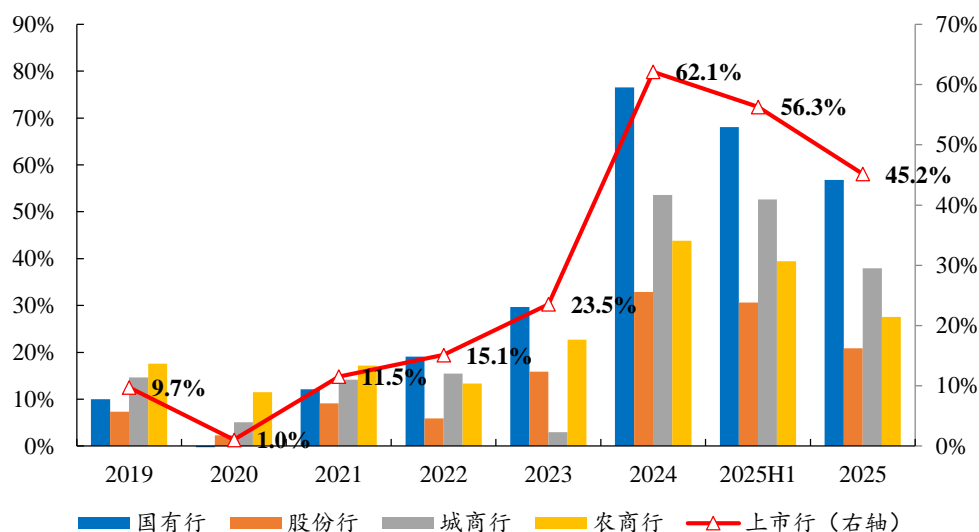
数据来源：Wind、开源证券研究所

然后我们再看 AC 账户的情况，2025 年随着兑现力度增强，剩余 AC 浮盈有所下降。截至 2025 年末，上市银行 AC 账户投资累积浮盈约 2.6 万亿元，约占当年营业收入的 45.2%，国有行剩余浮盈比例普遍较高，中小行中杭州银行（75.4%）、北京银行（65.6%）、青岛银行（54.5%）和苏州银行（51.6%）浮盈占营收比例超过 50%。

图42：2025 年上市银行 AC 累积浮盈/账面价值为 4.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：2025年上市银行AC累积浮盈/营业收入为45.2%


数据来源：Wind、开源证券研究所

表8：截至2025年末，上市银行AC账户投资累积浮盈约2.6万亿元，约占当年营业收入的45.2%

银行名称	AC 累积浮盈 (亿元)			AC 累积浮盈/账面价值			AC 累积浮盈/营业收入			AC 投资占总资产比例		
	2024	2025H1	2025	2024	2025H1	2025	2024	2025H1	2025	2024	2025H1	2025
工商银行	6791	6253	6707	6.9%	5.9%	5.5%	82.6%	73.2%	80.0%	20.2%	20.3%	22.7%
建设银行	6595	6161	4678	8.9%	8.3%	6.0%	87.9%	78.1%	61.5%	18.3%	16.7%	17.0%
农业银行	7362	7109	5103	7.4%	6.9%	4.3%	103.6%	96.1%	70.4%	22.9%	22.1%	24.2%
中国银行	2272	2199	1605	6.7%	5.8%	3.8%	36.1%	33.4%	24.4%	9.6%	10.3%	11.1%
邮储银行	2286	1991	1276	5.3%	4.5%	2.7%	65.5%	55.5%	35.9%	25.2%	24.2%	25.1%
交通银行	1635	1239	1106	6.3%	4.6%	4.1%	62.9%	46.4%	41.7%	17.3%	17.3%	17.4%
招商银行	1458	1149	1025	7.5%	5.7%	4.8%	43.2%	33.8%	30.4%	16.0%	15.9%	16.3%
兴业银行	944	847	454	5.0%	4.5%	2.4%	44.5%	38.3%	21.4%	18.0%	17.7%	17.3%
浦发银行	554	584	256	4.2%	4.9%	2.1%	32.5%	32.3%	14.7%	14.0%	12.3%	12.4%
中信银行	246	218	95	2.2%	2.0%	0.7%	11.5%	10.3%	4.4%	11.7%	11.2%	13.0%
民生银行	492	573	347	3.3%	4.1%	2.6%	36.1%	39.6%	24.3%	18.9%	17.8%	17.1%
光大银行	340	471	358	2.9%	4.1%	2.9%	25.1%	35.7%	28.3%	16.7%	15.7%	17.2%
平安银行	469	434	345	6.0%	5.8%	4.4%	32.0%	31.3%	26.2%	13.6%	12.8%	13.2%
华夏银行	342	285	179	3.8%	3.3%	2.1%	35.2%	31.3%	19.5%	20.5%	18.7%	18.3%
浙商银行	141	113	50	3.0%	2.5%	1.1%	20.9%	16.9%	8.0%	14.1%	13.4%	13.1%
北京银行	370	387	446	5.4%	5.7%	5.6%	52.9%	53.4%	65.6%	16.3%	14.4%	16.0%
上海银行	399	362	199	4.4%	4.5%	2.4%	75.2%	66.2%	36.4%	28.2%	24.6%	25.2%
江苏银行	414	388	273	7.0%	6.1%	4.1%	51.2%	43.2%	31.0%	14.9%	13.2%	13.6%
宁波银行	188	254	123	4.8%	5.5%	2.3%	28.3%	34.1%	17.1%	12.4%	13.3%	14.4%
南京银行	340	386	267	10.8%	8.2%	5.9%	67.6%	67.7%	48.0%	12.1%	16.2%	15.0%
杭州银行	482	429	292	9.9%	9.1%	6.6%	125.7%	106.8%	75.4%	23.0%	21.0%	18.8%
长沙银行	27	101	66	1.0%	4.0%	2.5%	10.4%	38.1%	25.7%	23.7%	20.2%	20.9%

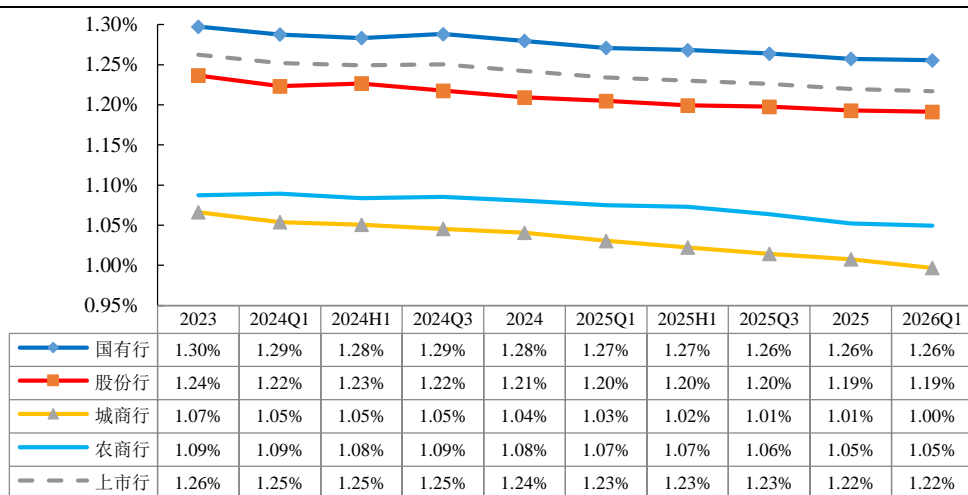
成都银行	77	65	40	4.1%	3.3%	1.8%	33.6%	26.4%	17.1%	15.2%	14.4%	16.3%
重庆银行	55	53	33	3.3%	2.4%	1.3%	40.3%	34.3%	21.7%	19.8%	22.5%	23.7%
贵阳银行	47	46	34	3.7%	3.4%	2.6%	31.7%	35.3%	26.2%	18.3%	18.2%	17.6%
郑州银行	53	178	28	3.6%	11.8%	1.9%	41.1%	133.0%	21.5%	21.8%	20.9%	20.0%
青岛银行	70	68	79	7.2%	5.9%	5.8%	51.8%	44.6%	54.5%	14.1%	15.6%	16.8%
苏州银行	27	28	64	3.5%	3.8%	8.6%	21.9%	21.7%	51.6%	11.0%	9.9%	9.4%
齐鲁银行	64	57	44	5.1%	4.1%	2.6%	50.9%	41.8%	33.5%	18.2%	18.3%	21.1%
兰州银行	16	-18	-21	2.3%	-2.4%	-2.4%	19.8%	-22.5%	-27.3%	13.9%	14.4%	16.4%
西安银行	70	61	48	5.2%	5.0%	4.4%	85.6%	58.4%	48.3%	28.2%	22.7%	20.2%
厦门银行	32	33	1	5.6%	5.5%	0.1%	55.3%	61.2%	1.1%	13.9%	13.9%	13.2%
渝农商行	209	180	143	7.0%	6.6%	5.7%	73.8%	61.2%	49.8%	19.6%	16.7%	14.9%
沪农商行	92	79	57	4.9%	3.8%	2.7%	34.4%	29.5%	21.9%	12.5%	13.5%	13.0%
青农商行	57	40	29	7.2%	5.9%	4.6%	51.4%	35.0%	29.0%	15.9%	13.4%	12.6%
常熟银行	3	37	14	0.7%	7.6%	2.8%	3.2%	30.7%	12.0%	13.7%	12.2%	12.4%
紫金银行	12	33	6	9.4%	32.7%	4.0%	26.0%	69.0%	13.6%	4.6%	3.7%	4.8%
无锡银行	18	15	6	4.4%	3.6%	1.2%	38.4%	29.1%	11.7%	16.1%	15.8%	17.2%
张家港行	19	14	8	6.9%	7.4%	4.4%	39.3%	26.7%	16.8%	12.2%	8.4%	8.1%
江阴银行	16	12	9	5.3%	5.0%	4.8%	41.0%	24.9%	22.8%	15.3%	11.4%	9.0%
苏农银行	15	11	5	5.7%	3.5%	1.6%	36.8%	23.5%	12.4%	12.5%	13.6%	14.2%
瑞丰银行	12	9	7	4.3%	2.9%	1.9%	27.7%	19.7%	15.0%	13.0%	13.3%	14.5%
国有行	26941	24951	20473	7.2%	6.4%	4.7%	76.5%	68.1%	56.8%	18.8%	18.3%	19.7%
股份行	4985	4674	3109	4.5%	4.3%	2.8%	32.9%	30.6%	20.8%	15.9%	15.0%	15.3%
城商行	2730	2877	2016	5.6%	5.7%	3.8%	53.6%	52.6%	38.0%	17.7%	16.8%	17.2%
农商行	452	431	283	5.8%	5.7%	3.8%	43.8%	39.5%	27.6%	14.9%	13.7%	13.0%
上市银行	35108	32933	25881	6.5%	5.9%	4.3%	62.1%	56.3%	45.2%	17.9%	17.4%	18.4%

数据来源：Wind、各银行财报、开源证券研究所（注：累积浮盈指公允价值与账面价值差额）

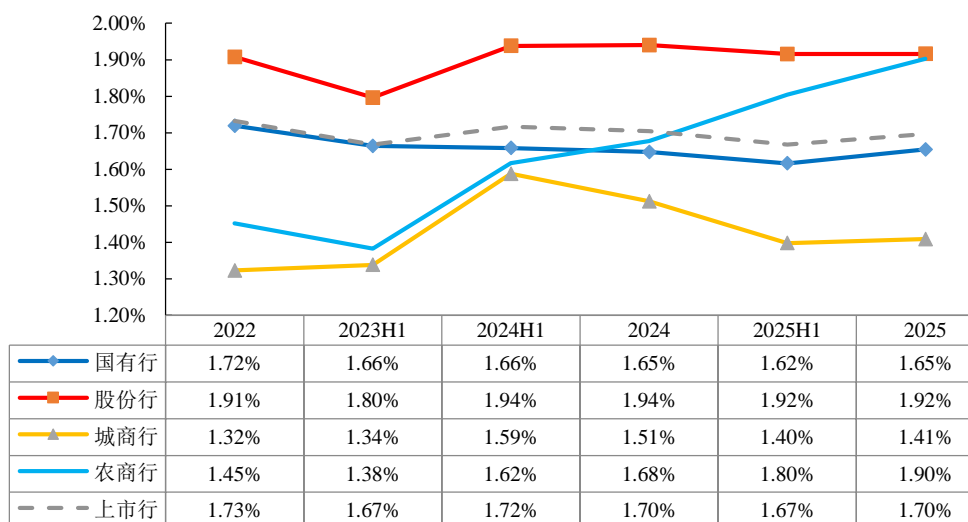
5、资产质量：不良率稳中有降，零售房贷仍是关注要点

2025 年及 2026Q1 上市银行资产质量整体保持稳健，2026Q1 上市行不良率为 1.22%，较 2025 年末持平，其中国有行或受地产风险暴露影响较高为 1.26%，城商行最低为 1.0%。我们观察到部分银行的不良额增长较快，但不良率保持平稳，推测或仍通过加快投放新增贷款的方式进行平滑。另外，部分银行或在年内加大核销、转让及清收的处置力度，压低了静态的不良率指标。

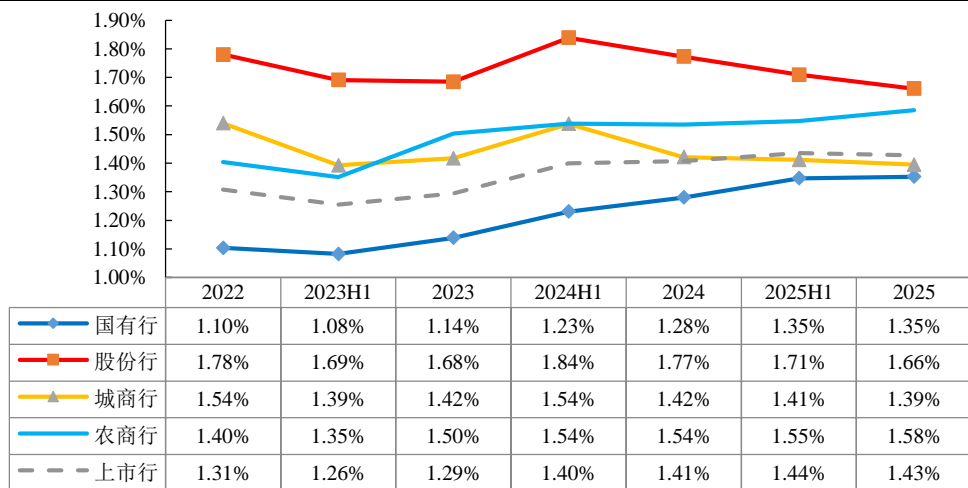
农商行关注率上行，股份行逾期率改善。动态上看，关注率、逾期率仍处上行趋势。其中，2025 年上市农商行关注率为 1.90%，较 2024 年提高 0.22 pct，升幅明显。除了零售小微客户的风险暴露外，或主要受《金融资产风险分类管理办法》过渡期结束影响，前期部分借新还旧、展期降息等重组性质贷款集中调整至关注分类所致。比较乐观的信号是除农商行外，其他各类银行逾期率已出现稳势，尤其股份行 2025 年内持续改善。从经营策略上，我们认为股份行逾期率的改善和前期主动收紧风险偏好、已逾期贷款的加快处置、数字化风控干预早期预警增强，以及风险新规前更早对重组贷款认定和划转管理有关。

图44：上市银行不良率保持平稳下行


数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：农商行关注率继续上行，或仍受风险新规影响


数据来源：Wind、开源证券研究所

图46：上市银行逾期率上行趋缓，股份行趋势改善


数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：上市银行资产质量静态指标表现平稳，部分存在关注、逾期率提高和认定程度放松的问题

	不良率			不良额同比			关注率		逾期率			90天以上逾期/不良			
	2025	2026Q1	变化 (bp)	2025	2026Q1	变化	2025H1	2025	变化 (bp)	2025H1	2025	变化 (bp)	1H25	2025	变化
工商银行	1.33%	1.31%	↓ -2	5.11%	5.02%	↓ -0.10%	1.91%	1.95%	↑ 4	1.52%	1.52%	↓ 0	80.71%	83.18%	↑ 2.47%
建设银行	1.32%	1.31%	↓ -1	5.07%	5.52%	↑ 0.45%	1.81%	1.77%	↓ -4	1.33%	1.33%	↓ 0	72.03%	76.20%	↑ 4.17%
农业银行	1.27%	1.27%	→ 0	6.44%	6.21%	↓ -0.24%	1.39%	1.39%	↑ 0	1.22%	1.25%	↑ 4	63.93%	71.85%	↑ 7.91%
中国银行	1.24%	1.23%	↓ -1	6.91%	5.55%	↓ -1.36%	1.44%	1.47%	↑ 3	1.32%	1.26%	↓ -5	69.03%	71.81%	↑ 2.79%
邮储银行	0.94%	0.95%	↑ 1	14.26%	17.80%	↑ 3.54%	1.21%	1.57%	↑ 37	1.23%	1.30%	↑ 7	85.68%	88.98%	↑ 3.30%
交通银行	1.26%	1.28%	↑ 2	4.20%	5.90%	↑ 1.70%	1.59%	1.65%	↑ 6	1.41%	1.46%	↑ 4	78.72%	82.74%	↑ 4.02%
招商银行	0.94%	0.94%	→ 0	4.26%	4.76%	↑ 0.50%	1.43%	1.43%	↑ 1	1.36%	1.25%	↓ -12	78.58%	76.36%	↓ -2.22%
浦发银行	1.29%	1.26%	↓ -3	-1.98%	-3.36%	↓ -1.37%	2.15%	2.09%	↓ -6	1.90%	1.89%	↓ -2	83.50%	82.39%	↓ -1.12%
兴业银行	1.08%	1.08%	→ 0	4.67%	5.84%	↑ 1.17%	1.66%	1.69%	↑ 3	1.53%	1.49%	↓ -4	85.77%	75.52%	↓ -10.25%
中信银行	1.16%	1.15%	↓ -1	1.60%	1.39%	↓ -0.21%	1.65%	1.62%	↓ -3	1.49%	1.43%	↓ -7	78.70%	74.85%	↓ -3.85%
民生银行	1.48%	1.49%	↑ 1	0.91%	0.14%	↓ -0.76%	2.73%	2.74%	↑ 1	2.19%	2.16%	↓ -3	108.95%	103.52%	↓ -5.43%
光大银行	1.26%	1.27%	↑ 1	2.80%	4.19%	↑ 1.40%	1.80%	1.85%	↑ 5	1.95%	2.13%	↑ 18	89.57%	98.91%	↑ 9.34%
平安银行	1.05%	1.05%	→ 0	-0.45%	0.59%	↑ 1.04%	1.76%	1.75%	↓ -1	1.64%	1.61%	↓ -4	66.65%	55.78%	↓ -10.88%
华夏银行	1.58%	1.55%	↓ -3	5.08%	7.62%	↑ 2.54%	2.52%	2.67%	↑ 15	1.70%	1.61%	↓ -8	77.41%	70.84%	↓ -6.57%
浙商银行	1.36%	1.36%	→ 0	2.01%	4.94%	↑ 2.93%	2.50%	2.36%	↓ -14	2.12%	1.81%	↓ -31	94.40%	93.49%	↓ -0.91%
北京银行	1.29%	1.29%	→ 0	6.93%	5.01%	↓ -1.92%	1.50%	1.61%	↑ 12	1.53%	1.96%	↑ 43	77.65%	84.07%	↑ 6.42%
上海银行	1.18%	1.18%	→ 0	2.49%	4.27%	↑ 1.78%	2.04%	2.11%	↑ 8	1.60%	1.65%	↑ 6	96.13%	94.17%	↓ -1.96%
江苏银行	0.84%	0.84%	→ 0	11.22%	12.00%	↑ 0.77%	1.24%	1.32%	↑ 8	1.10%	1.17%	↑ 7	77.08%	80.50%	↑ 3.42%
南京银行	0.83%	0.83%	→ 0	13.37%	14.00%	↑ 0.63%	1.06%	1.16%	↑ 10	1.27%	1.28%	↑ 1	94.34%	93.60%	↓ -0.74%
宁波银行	0.76%	0.76%	→ 0	17.43%	15.66%	↓ -1.77%	1.02%	1.14%	↑ 12	0.89%	0.86%	↓ -2	79.55%	76.92%	↓ -2.63%
杭州银行	0.76%	0.76%	→ 0	14.33%	15.86%	↑ 1.53%	0.51%	0.52%	↑ 1	0.61%	0.42%	↓ -18	66.65%	45.31%	↓ -21.33%
长沙银行	1.18%	1.15%	↓ -3	10.30%	7.23%	↓ -3.06%	3.31%	2.93%	↓ -38	2.22%	1.66%	↓ -57	95.12%	81.75%	↓ -13.37%
成都银行	0.68%	0.68%	→ 0	19.30%	14.12%	↓ -5.18%	0.44%	0.34%	↓ -10	0.77%	0.84%	↑ 7	83.05%	86.24%	↑ 3.19%
重庆银行	1.14%	1.14%	→ 0	10.10%	9.59%	↓ -0.51%	2.05%	1.94%	↓ -10	1.58%	1.36%	↓ -21	87.76%	86.21%	↓ -1.55%
贵阳银行	1.63%	1.59%	↓ -4	4.54%	-0.68%	↓ -5.22%	3.12%	2.94%	↓ -18	2.83%	2.14%	↓ -69	98.25%	83.31%	↓ -14.94%
青岛银行	1.10%	0.97%	↓ -13	-0.85%	-0.77%	↑ 0.07%	0.54%	0.56%	↑ 2	1.24%	1.20%	↓ -4	82.29%	92.38%	↑ 10.09%
齐鲁银行	1.09%	1.05%	↓ -4	0.19%	2.00%	↑ 1.80%	0.96%	0.86%	↓ -10	1.03%	0.88%	↓ -15	71.19%	62.54%	↓ -8.65%
郑州银行	1.76%	1.71%	↓ -5	1.09%	-2.43%	↓ -3.53%	2.03%	2.02%	↓ -1	5.19%	4.31%	↓ -89	149.50%	144.86%	↓ -4.63%
苏州银行	0.83%	0.82%	↓ -1	10.67%	12.33%	↑ 1.65%	0.75%	0.90%	↑ 15	0.99%	1.15%	↑ 16	86.24%	89.44%	↑ 3.20%
西安银行	1.53%	1.65%	↑ 12	20.44%	12.43%	↓ -8.02%	1.73%	1.63%	↓ -10	2.78%	2.15%	↓ -62	98.85%	99.07%	↑ 0.21%
厦门银行	0.80%	0.77%	↓ -3	23.19%	3.01%	↓ -20.18%	2.74%	1.67%	↓ -107	1.42%	1.26%	↓ -16	81.68%	88.94%	↑ 7.26%
沪农商行	0.97%	0.96%	↓ -1	1.30%	3.16%	↑ 1.86%	1.77%	1.79%	↑ 2	1.42%	1.40%	↓ -2	90.69%	93.35%	↑ 2.65%
渝农商行	1.12%	1.08%	↓ -4	2.16%	1.98%	↓ -0.19%	1.48%	1.42%	↓ -6	1.41%	1.19%	↓ -22	84.80%	67.00%	↓ -17.80%
青农商行	1.73%	1.75%	↑ 2	2.22%	2.27%	↑ 0.05%	4.96%	5.54%	↑ 58	2.87%	3.37%	↑ 50	79.60%	81.14%	↑ 1.54%
紫金银行	1.35%	1.35%	→ 0	12.36%	12.29%	↓ -0.08%	1.58%	1.76%	↑ 18	1.47%	1.72%	↑ 26	83.41%	86.19%	↑ 2.79%
无锡银行	0.78%	0.77%	↓ -1	7.55%	7.26%	↓ -0.29%	0.53%	0.72%	↑ 19	0.87%	0.85%	↓ -2	83.81%	74.08%	↓ -9.73%
苏农商行	0.90%	0.88%	↓ -2	5.42%	8.30%	↑ 2.89%	1.29%	1.33%	↑ 4	1.22%	1.11%	↓ -11	74.72%	90.41%	↑ 15.69%
江阴银行	0.85%	0.82%	↓ -3	2.68%	3.77%	↑ 1.09%	1.03%	1.37%	↑ 33	1.06%	1.20%	↑ 13	85.02%	86.24%	↑ 1.22%
瑞丰银行	0.98%	0.99%	↑ 1	10.05%	19.66%	↑ 9.62%	1.61%	1.96%	↑ 35	1.94%	2.01%	↑ 7	77.36%	86.33%	↑ 8.97%
常熟银行	0.76%	0.76%	→ 0	4.98%	6.48%	↑ 1.50%	1.57%	1.59%	↑ 2	1.62%	1.92%	↑ 29	75.98%	84.03%	↑ 8.05%
张家港行	0.94%	0.94%	→ 0	8.04%	8.20%	↑ 0.16%	1.31%	1.30%	↓ -1	1.64%	1.80%	↑ 16	85.18%	88.38%	↑ 3.21%
国有行	1.26%	1.26%	↓ -1	6.13%	6.24%	↑ 0.11%	1.62%	1.65%	↑ 4	1.35%	1.35%	↑ 1	73.18%	77.43%	↑ 4.25%
股份行	1.20%	1.19%	↓ 0	1.98%	2.46%	↑ 0.48%	1.92%	1.92%	↑ 0	1.71%	1.66%	↓ -5	85.40%	81.88%	↓ -3.52%
城商行	1.01%	1.01%	↓ -1	9.27%	8.14%	↓ -1.13%	1.40%	1.41%	↑ 1	1.41%	1.39%	↓ -2	87.06%	85.90%	↓ -1.16%
农商行	1.06%	1.05%	↓ -1	3.84%	4.87%	↑ 1.03%	1.80%	1.90%	↑ 10	1.55%	1.58%	↑ 4	84.07%	81.54%	↓ -2.53%
上市行	1.23%	1.22%	↓ -1	5.37%	5.52%	↑ 0.14%	1.67%	1.70%	↑ 3	1.44%	1.43%	↓ -1	76.88%	79.01%	↑ 2.12%

数据来源：Wind、开源证券研究所

国有行 90 天以上逾期贷款偏离度提高，或反映部分不良认定放松，以及当前不良生成主要来自于个贷的变化。国有行 90 天以上逾期贷款偏离度上升，可能有两方面原因：一是部分银行对不良贷款的认定标准有所放松；二是不良生成的结构发生了变化，目前主要来自个贷。具体而言，个贷的不良认定采用“脱期法”，严格按逾期天数执行：只要逾期超过 90 天，就必须计入不良。而对公贷款则更强调“实质重于形式”，即使逾期天数不到 90 天，若企业出现严重财务困难、担保不足或经营停滞，也可能被下调为不良。这意味着，过去积累的不良贷款里，原本包含了一部分逾期未达 90 天、但已按实质风险下调的对公贷款。而现在新生成的不良更多是个人贷款（严格按天数认定），因此逾期 90 天以上与不良贷款之间的比值（偏离度）自然就会升高。

零售房贷进入“保不良”还是“保利润”的决策期，2025 年工行、交行为代表的国有大行个人按揭不良率罕见上行至 1% 以上，同时我们观察到零售房贷不良额增加+逾期损失增加+减值准备减少，使得预期损失覆盖倍数下降的现象。推测可能是

银行在不良率上行和净利润稳定之寻求平衡，加大对房地产不良的处置力度，同时少提拨备。下阶段需重点观察居民还款能力和意愿（对应收入预期和房价），若预期损失进一步提升，部分银行或存增提减值准备需要。

表9：2025 年上市银行地产风险仍在释放

银行名称	房地产对公不良额 (亿元)			房地产对公不良率 (%)			个人按揭不良额 (亿元)			个人按揭不良率 (%)		
	2024	2025	变化	2024	2025	变化(bp)	2024	2025	变化	2024	2025	变化(bp)
工商银行	440	466	26	4.99	5.39	40	443	623	179	0.73	1.06	33
建设银行	435	446	11	4.79	4.93	14	387	533	145	0.63	0.89	26
农业银行	463	472	9	5.40	5.40	0	366	442	76	0.73	0.92	19
中国银行	478	605	127	4.94	6.26	132	251	239	-13	0.61	0.60	-1
邮储银行	60	55	-5	1.94	1.58	-36	152	162	10	0.64	0.69	5
交通银行	256	217	-40	4.85	4.20	-65	85	146	61	0.58	1.01	43
招商银行	157	150	-7	4.94	4.78	-16	68	72	4	0.48	0.51	3
浦发银行	99	134	35	2.50	3.36	86	82	100	17	0.95	1.10	15
兴业银行	73	83	10	1.54	1.93	39	65	64	-1	0.60	0.60	0
中信银行	63	80	17	2.21	2.67	46	51	45	-6	0.49	0.41	-8
民生银行	167	117	-50	5.01	3.61	-140	54	44	-10	0.96	0.77	-19
光大银行	67	77	10	4.28	4.94	66						
平安银行	44	47	3	1.79	2.22	43	17	9	-8	0.47	0.28	-19
华夏银行	37	29	-8	3.76	2.83	-93	29	31	3	0.94	1.01	7
浙商银行	29	28	-1	1.55	1.74	19						
重庆银行	6	8	2	5.63	7.75	212						
青岛银行	5	4	-1	2.07	1.61	-46						
郑州银行	21	9	-12	9.55	5.11	-444	3	4	1	1.04	1.28	24

数据来源：Wind、开源证券研究所

6、资本充足水平：保障稳定分红及利润释放的基础

资本充足水平是银行维持稳定分红与释放利润的核心前提，缓冲空间充足的银行具备更强的 RWA 扩张能力，可通过适度提升杠杆或降低拨备释放利润，而缓冲空间不足 1pct 的银行或需优先补充资本，利润增长与分红可能受刚性约束。目前来看，国有大行和上市农商行维持相对较高的资本冗余度，随着信贷投放放缓、债券投资占比提高，以及内生能力恢复，我们预计 2026 年上市银行的资本压力整体不大，保障了稳定分红的安全边际与利润增长的灵活性。

从递延所得税资产 (DTA) 角度看，国有行均未形成资本扣除，具备更强的利润调节能力。我们曾在报告《从递延税 (DTA) 看拨备计提、债券浮盈与利润平衡》解释过“拨备-资本-利润”的三角平衡关系，虽然拨备天然作为银行的利润调节器存在，但使用空间却不同。当银行加大拨备计提力度以平滑利润时，DTA 随之增加，一旦突破扣除阈值，将直接拉低核心资本充足率。对于资本补充渠道相对有限、盈利能力承压的股份行而言，这一约束尤为突出。为了守住资本充足率红线，这类银行不得不控制拨备计提的总量或节奏，从而被动容忍了不良率的温和上行，或在利润表呈现更大的波动性。而国有大行因资本绝对水平高、政策支持（可税前抵扣的项目多）、以及不良处置清收占比高，拥有更强的调节能力。

图48：国有行资本缓冲空间较高，浙商、郑州、江苏、北京等银行相对承压

国内系统重要性银行分组			2026Q1总资产 (亿元)	附加资本要求及资本缓冲空间					
分组	银行类型	银行名称		核心一级资本充足率	监管要求	缓冲空间(PCT)	资本充足率	监管要求	缓冲空间(PCT)
第四组	国有行	工商银行	557726	13.26%	9.50%	3.76	18.21%	12.50%	5.71
	国有行	中国银行	395942	12.18%	9.00%	3.18	18.23%	12.00%	6.23
	国有行	建设银行	471331	14.26%	9.00%	5.26	19.00%	12.00%	7
	国有行	农业银行	510293	10.80%	9.00%	1.8	17.40%	12.00%	5.4
第三组	国有行	交通银行	162730	11.25%	8.50%	2.75	15.61%	11.50%	4.11
	股份行	招商银行	134849	14.13%	8.25%	5.88	17.76%	11.25%	6.51
第二组	股份行	兴业银行	112829	9.50%	8.00%	1.5	13.20%	11.00%	2.2
	股份行	中信银行	102412	9.33%	8.00%	1.33	12.51%	11.00%	1.51
	股份行	浦发银行	103056	9.02%	8.00%	1.02	12.48%	11.00%	1.48
	国有行	邮储银行	195118	10.18%	8.00%	2.18	13.73%	11.00%	2.73
第一组	股份行	民生银行	78479	9.35%	7.75%	1.6	12.76%	10.75%	2.01
	股份行	光大银行	72011	9.69%	7.75%	1.94	12.77%	10.75%	2.02
	股份行	平安银行	60340	9.51%	7.75%	1.76	13.46%	10.75%	2.71
	股份行	华夏银行	48785	8.97%	7.75%	1.22	12.53%	10.75%	1.78
	城商行	宁波银行	38592	9.25%	7.75%	1.5	14.02%	10.75%	3.27
	城商行	江苏银行	55814	8.50%	7.75%	0.75	12.24%	10.75%	1.49
	城商行	北京银行	49471	8.59%	7.75%	0.84	13.07%	10.75%	2.32
	城商行	南京银行	32069	9.17%	7.75%	1.42	12.83%	10.75%	2.08
	股份行	广发银行	37350	9.10%	7.75%	1.35	13.95%	10.75%	3.2
	股份行	浙商银行	37123	8.26%	7.75%	0.51	11.24%	10.75%	0.49
	城商行	上海银行	33786	10.73%	7.75%	2.98	14.02%	10.75%	3.27
	未入选	城商行	杭州银行	24357	9.56%	7.50%	2.06	14.14%	10.50%
农商行		渝农商行	17663	12.25%	7.50%	4.75	14.00%	10.50%	3.5
农商行		沪农商行	16274	14.18%	7.50%	6.68	16.50%	10.50%	6
城商行		成都银行	14752	9.10%	7.50%	1.6	13.95%	10.50%	3.45
城商行		长沙银行	13151	10.18%	7.50%	2.68	14.01%	10.50%	3.51
城商行		重庆银行	11081	8.67%	7.50%	1.17	12.65%	10.50%	2.15
城商行		贵阳银行	7671	13.00%	7.50%	5.5	15.22%	10.50%	4.72
城商行		郑州银行	7835	8.30%	7.50%	0.8	11.46%	10.50%	0.96
城商行		青岛银行	8342	8.70%	7.50%	1.2	12.43%	10.50%	1.93
城商行		苏州银行	8595	8.97%	7.50%	1.47	13.56%	10.50%	3.06
城商行		齐鲁银行	8405	11.34%	7.50%	3.84	13.87%	10.50%	3.37
农商行		青农商行	5089	10.43%	7.50%	2.93	13.86%	10.50%	3.36
城商行		兰州银行	5402	8.55%	7.50%	1.05	12.02%	10.50%	1.52
城商行		西安银行	5470	9.21%	7.50%	1.71	13.47%	10.50%	2.97
城商行		厦门银行	4688	8.46%	7.50%	0.96	12.86%	10.50%	2.36
农商行		常熟银行	4194	11.35%	7.50%	3.85	12.64%	10.50%	2.14
农商行		紫金银行	2950	10.59%	7.50%	3.09	12.77%	10.50%	2.27
农商行		无锡银行	2916	11.63%	7.50%	4.13	13.59%	10.50%	3.09
农商行		张家港行	2404	10.73%	7.50%	3.23	13.08%	10.50%	2.58
农商行		苏农银行	2397	10.41%	7.50%	2.91	12.21%	10.50%	1.71
农商行	江阴银行	2224	13.39%	7.50%	5.89	14.54%	10.50%	4.04	
农商行	瑞丰银行	2532	12.71%	7.50%	5.21	13.91%	10.50%	3.41	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：部分银行递延税资产涉及对核心一级资本的扣除，国有行均无此影响

银行名称	其他依赖于银行未来盈利的 净递延税资产中应扣除金额（亿元）						扣除对核心一级资本充足率影响（%）					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	2025
招商银行	100	93	87				0.20	0.17	0.15			
浦发银行	3	38	109	107	95	113	0.01	0.06	0.18	0.16	0.13	0.14
民生银行	33	27	44	9	29	19	0.06	0.05	0.08	0.02	0.05	0.03
平安银行	96	77	79	48	89	41	0.31	0.21	0.20	0.11	0.20	0.09
浙商银行		31	36	34	33	14		0.20	0.21	0.17	0.16	0.06
北京银行	45	54	87	100	96		0.21	0.25	0.37	0.38	0.33	
上海银行		23	40	5				0.11	0.19	0.02		
江苏银行	1		4				0.01		0.02			
杭州银行	7						0.09					
长沙银行		2						0.03				
青岛银行	2		5	5		3	0.08		0.14	0.13		0.06
齐鲁银行			5	3				0.15	0.09			
郑州银行	30	39		6	17	26	0.73	0.93		0.12	0.34	0.51
张家港行					2					0.14	0.00	

数据来源：各银行财报、开源证券研究所

7、银行板块行情复盘：近期优质城商行恢复弹性

2025年初至今，资金偏好具备“区域α”的城商行，而非单纯依赖板块β和股息配置的国有大行。2023-2024年时红利的比较优势最强，因此只要买入银行都能赚钱；到了2025年，国有大行和优质城商行的差距开始拉开；2026年，红利策略对防御依然有效，但超额的弹性更多落在业绩修复确定、股息率趋于收敛的优质股份行及区域行上。未来板块内部差距预计进一步拉大，从“买银行”转为“精选银行”的阶段基本确立。

表11：各银行近一周、近一月及2025年初以来涨幅（截至2026.05.08）

银行名称	近一周（%）			近一月（%）			2025年初至今（%）		
	涨幅	相对板块	相对子板块	涨幅	相对板块	相对子板块	涨幅	相对板块	相对子板块
工商银行	0.13	1.36	0.93	1.77	2.23	0.54	14.34	7.14	2.76
建设银行	-2.61	-1.39	-1.81	4.53	4.99	3.30	17.85	10.66	6.27
农业银行	-0.29	0.94	0.51	4.55	5.01	3.31	37.15	29.95	25.57
中国银行	-1.22	0.01	-0.42	-0.18	0.29	-1.41	9.79	2.59	-1.80
交通银行	-1.47	-0.25	-0.67	-2.05	-1.59	-3.28	-7.25	-14.45	-18.83
邮储银行	-0.79	0.44	0.01	0.20	0.66	-1.03	-4.99	-12.19	-16.57
招商银行	-0.86	0.36	0.19	-3.36	-2.90	0.05	3.32	-3.88	3.70
兴业银行	-1.12	0.11	-0.06	-4.68	-4.22	-1.27	-0.27	-7.47	0.12
浦发银行	-2.16	-0.93	-1.11	-8.66	-8.20	-5.25	-9.18	-16.38	-8.80
中信银行	-1.78	-0.56	-0.73	0.24	0.70	3.65	23.51	16.31	23.89
民生银行	-0.27	0.96	0.78	-0.27	0.19	3.14	-6.63	-13.83	-6.24

平安银行	-1.65	-0.43	-0.60	1.80	2.26	5.21	1.72	-5.48	2.10
光大银行	0.00	1.23	1.05	-2.19	-1.73	1.22	-13.02	-20.21	-12.63
华夏银行	-3.34	-2.11	-2.29	-9.02	-8.56	-5.61	-11.20	-18.39	-10.81
浙商银行	1.35	2.57	2.40	1.35	1.81	4.76	8.14	0.94	8.53
北京银行	-0.57	0.66	1.30	-2.41	-1.95	-4.63	-10.08	-17.28	-25.32
上海银行	-1.49	-0.27	0.37	-3.95	-3.49	-6.17	6.40	-0.80	-8.85
江苏银行	-0.09	1.14	1.78	4.44	4.90	2.22	24.64	17.44	9.39
宁波银行	-3.46	-2.24	-1.60	6.48	6.94	4.26	37.69	30.50	22.45
南京银行	-3.66	-2.43	-1.79	2.72	3.18	0.50	11.08	3.88	-4.17
杭州银行	-3.51	-2.28	-1.64	-1.98	-1.52	-4.20	19.72	12.52	4.47
长沙银行	-3.21	-1.98	-1.34	2.22	2.69	0.01	15.70	8.50	0.45
成都银行	-1.46	-0.24	0.40	9.39	9.85	7.17	15.57	8.37	0.32
贵阳银行	-1.16	0.06	0.70	3.66	4.13	1.45	3.91	-3.29	-11.34
重庆银行	-0.76	0.46	1.10	3.78	4.25	1.57	18.90	11.70	3.65
郑州银行	0.55	1.77	2.41	1.66	2.12	-0.56	-11.58	-18.78	-26.83
青岛银行	-6.09	-4.86	-4.22	11.52	11.98	9.31	51.85	44.65	36.60
苏州银行	-1.29	-0.07	0.57	2.06	2.52	-0.15	8.80	1.60	-6.45
齐鲁银行	-1.72	-0.50	0.14	7.90	8.36	5.69	19.99	12.79	4.74
西安银行	-1.63	-0.40	0.24	1.97	2.43	-0.25	2.98	-4.22	-12.26
厦门银行	-3.37	-2.14	-1.50	-0.80	-0.34	-3.02	38.00	30.80	22.75
兰州银行	0.00	1.23	1.87	0.00	0.46	-2.22	-3.59	-10.79	-18.84
渝农商行	-1.92	-0.70	-0.26	-0.56	-0.10	0.39	27.77	20.57	17.50
沪农商行	-2.00	-0.78	-0.34	-2.65	-2.19	-1.71	8.39	1.19	-1.88
青农商行	-0.33	0.90	1.33	1.68	2.14	2.62	2.85	-4.35	-7.42
常熟银行	-2.60	-1.37	-0.93	1.57	2.03	2.51	9.04	1.84	-1.23
无锡银行	-0.52	0.70	1.14	1.42	1.88	2.37	1.66	-5.54	-8.62
紫金银行	-0.74	0.48	0.92	0.00	0.46	0.95	-1.17	-8.37	-11.44
苏农银行	-1.01	0.22	0.65	2.50	2.96	3.45	7.24	0.04	-3.03
张家港行	-1.75	-0.53	-0.09	0.00	0.46	0.95	9.84	2.64	-0.43
瑞丰银行	-0.19	1.03	1.47	0.00	0.46	0.95	-3.62	-10.82	-13.89
江阴银行	-1.97	-0.74	-0.30	-1.10	-0.64	-0.15	10.36	3.16	0.09

数据来源：Wind、开源证券研究所

8、投资建议：寻找资产负债策略先手棋，关注红利扩张型银行

当前银行业并非“一荣俱荣、一损俱损”，而是呈现出非常明显的分化特征。企业结售汇、存款财富化使得存款流向大行，政策性金融工具、财政贴息等均使信贷资源向大中型银行集中。资产端银行强调前瞻性、加强低效资产流转；负债端继续优化结构、择机储备低成本资金。

新形势下，银行板块投资应更注重 ALM 管理能力、负债成本拐点、资产定价权等超越周期的微观指标，而非简单依赖行业 β ，这也是“息差磨底、资产负债突围”这一核心判断的基础。

主线一：基础客群优势行或潜在负债成本优化空间大的银行

在存款挂牌利率下调与存量定期存款集中到期的双重作用下，银行业负债成本正迎来拐点。不同银行由于存款结构、客户基础和定价能力差异，成本下行的节奏与幅度截然不同。具备低成本活期存款沉淀能力、负债结构优化空间大的银行，将率先实现负债成本触底，从而在息差整体磨底阶段获得相对优势。这类银行的典型特征是：零售与对公结算性存款占比较高，存款定期化趋势缓和，且具备主动管理负债久期的能力。受益标的：**招商银行**——零售客户基础深厚，活期存款占比长期领先；以及**渝农商行**等 2026 年到期定存比例较高的银行。

主线二：对公项目储备丰富、掌握资产定价权的银行

当前信贷增量几乎全部由对公端贡献，能够获取优质对公项目、并在定价上保有主动权的银行，可实现在资产端“量价协调”。这类银行通常深耕经济活跃区域，或在大中型企业、基建、制造业等领域有深厚客户基础。受益标的：**国有行中工商银行、建设银行**，城商行**中成都银行、江苏银行、杭州银行**等。

主线三：低资产风险+盈利高增长驱动的“红利扩张”型银行——兼具防御与弹性市场已从单纯追逐高股息转向寻找“股息可持续增长”的标的。这类银行资产质量长期优异，拨备充足，且盈利增长能够支撑分红比例稳步提升，在红利策略基础上叠加成长弹性。受益标的：**邮储银行、中信银行、南京银行**等。

表12：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
		2026-05-08	2026E		2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
601398.SH	工商银行	0.67	0.65	9.45	2.00	2.67	4.63	0.74	1.56	2.97	1.03	1.05	1.08	未评级
601939.SH	建设银行	0.71	0.68	10.04	1.88	4.59	4.34	0.99	1.74	3.18	1.30	1.32	1.36	未评级
601658.SH	邮储银行	0.59	0.56	8.67	1.99	5.89	4.74	1.07	0.87	3.16	0.73	0.73	0.76	未评级
600036.SH	招商银行	0.84	0.80	13.44	0.01	2.86	4.38	1.21	2.57	3.94	5.95	6.03	6.27	未评级
601998.SH	中信银行	0.62	0.58	9.39	-0.55	2.18	2.81	2.98	3.59	4.70	1.27	1.31	1.38	买入
600919.SH	江苏银行	0.78	0.73	13.14	8.82	17.95	10.16	8.35	7.84	10.37	1.88	2.03	2.24	未评级
601009.SH	南京银行	0.74	0.71	12.05	10.48	23.38	10.31	8.08	8.14	9.40	1.76	1.91	2.09	未评级
600926.SH	杭州银行	0.87	0.83	14.65	1.09	8.24	7.85	12.05	10.21	11.64	2.63	2.89	3.23	未评级
601838.SH	成都银行	0.87	0.81	15.39	2.70	9.40	6.81	3.31	4.90	6.45	3.13	3.29	3.50	未评级
601077.SH	渝农商行	0.60	0.57	9.18	1.37	7.09	6.67	5.35	6.89	8.35	1.07	1.14	1.24	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，已评级盈利预测来自开源证券研究所；2、上述盈利预测及估值数据的基准日均为 2026-05-08。）

9、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。

监管政策趋严。若监管对于商业银行流动性风险指标，利率风险指标监管趋严，或对银行资产配置行为形成约束，从而影响业绩表现。

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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的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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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方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

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

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

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