

银行业专题

下半年净息差胜负手：从存款端到资产端

优于大市

核心观点

2026年下半年净息差胜负手切换至资产端。2026年一季度上市银行净息差企稳改善的核心驱动力是负债端，高息定期存款集中到期带动存款成本大幅下行，完全对冲了资产端收益率降幅。但下半年高息存款重定价红利将大幅减弱，预计高息重定价存款一季度占全年的约五成。展望下半年，资产端收益率的企稳韧性将成为决定上市银行净息差分化的核心变量。

贷款收益率分化将由“存量高息贷款到期置换压力、区域议价能力、高收益零售占比调整”三因素共同决定。第一，存量高息贷款到期置换压力是关键拖累项，当前长期限高息贷款主要集中在城投和传统制造业两个领域。不过2024年以来大力度推进化债已使部分城投贷款完成重定价，但区域分化显著。第二，议价能力将放大银行间分化，具备区域优势、产业链布局完善、客户粘性强的银行，能在到期置换中维持更高利率。第三，高收益零售信贷占比下降持续拖累。按揭风险已基本出清，但消费贷、信用卡、个人经营贷等高收益零售品种占比持续下滑将继续拖累全行贷款平均收益率。不过，零售业务也是行业资产荒下打造息差护城河的关键，能维持高收益零售资产稳定增长的银行将享受中长期溢价。

如何量化存量高息贷款到期置换压力，以及高收益零售占比下降压力。（一）对于存量高息贷款到期置换压力，以“结构—利率—趋势”三个维度构建高息贷款暴露度量化模型，对42家上市银行打分，打分结果显示存量高息贷款高暴露组集中在西部及中部城商行；中高暴露组以城商行和股份行为主，该档共性是城投类贷款占比中等偏高，但过去两年利率大幅下降，部分压力已有所释放。需要强调的是，高暴露并不意味着高损失，若银行到期贷款占比处在同业低位，或区域议价能力较强，到期置换的实际冲击将远低于模型评分。不过对于上述暴露度得分高的银行需要重点关注。（二）对于高收益零售信贷占比下降的冲击，重点关注零售贷款收益率明显高于对公贷款收益率，并且在零售信贷疲软环境下对公贷款仍维持较快增长的银行。多维度来看，南京银行和宁波银行或面临高于同业的压力，另外华夏银行、北京银行、常熟银行和长沙银行等也面临较大压力。

投资建议：维持稳健红利与绩优成长双主线并举，绩优成长主要关注存量高息贷款置换压力小或区域议价能力强的银行，重点推荐宁波银行、杭州银行等；稳健红利重点推荐招商银行、江苏银行等，大行逢低布局。

风险提示：经济复苏不及预期，监管政策变动短期冲击银行基本面等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2026E	2027E	2026E	2027E
002142.SZ	宁波银行	优于大市	32.1	2,120	4.90	5.43	6.55	5.92
600926.SH	杭州银行	优于大市	16.28	1,180	2.82	3.20	5.78	5.09
600036.SH	招商银行	优于大市	38.95	9,823	5.89	6.19	6.62	6.29
600919.SH	江苏银行	优于大市	11.81	2,167	2.06	2.27	5.72	5.20

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业专题

银行

优于大市 · 维持

证券分析师：田维韦 021-60875161
tianweiwei@guosen.com.cn
S0980520030002

证券分析师：王剑 021-60875165
cnwangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

证券分析师：陈俊良 021-60933163
chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

证券分析师：张绪政 021-60875166
zhangxuzheng@guosen.com.cn
S0980525040003

证券分析师：刘睿玲 021-60375484
liurailing@guosen.com.cn
S0980525040002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《乘科创之势，破资产之局—低利率环境下金融机构股权投资策略研究》——2026-06-11

《适应利率市场化改革方向—《人民币存款利率管理规定（征求意见稿）》点评》——2026-06-06

《银行理财2026年6月月报—降波动模式走向分化》——2026-06-05

《银行业点评—中央汇金ETF减持测算及对银行影响》——2026-06-01

《居民偿债压力测算：零售不良演化》——2026-05-19

内容目录

一季度净息差胜负手在存款端	4
下半年净息差修复胜负手切换至资产端	5
高息定期存款重定价集中在一季度	5
影响下半年贷款收益率的核心要素	6
谁的高息贷款置换压力小	8
维度一：到期新投放节奏	8
维度二：存量高息贷款占比	9
存量高息贷款暴露度如何量化？	11
零售信贷占比下降的压力	12
核心结论	14
投资建议	14
风险提示	15

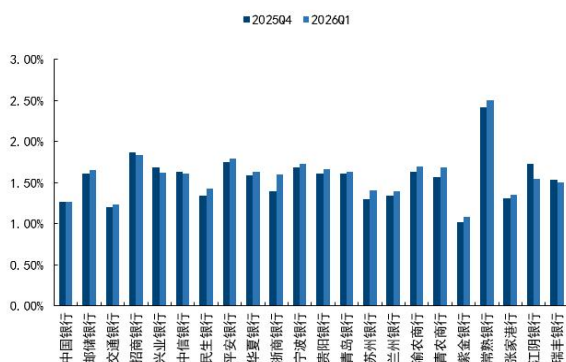
图表目录

图 1：上市银行披露的一季度净息差环比企稳改善	4
图 2：按照期初期末平均余额测算的负债和资产付息率	4
图 3：测算的上市银行 2026 年一季度资负端利率较 2025 年降幅	5
图 4：上市银行 2025 年末存款重定价日分布	6
图 5：金融机构单季度新增居民活期存款	6
图 6：我国最近一次 LPR 下降在 2025 年 5 月	6
图 7：金融机构新发放贷款利率水平	7
图 8：上市银行 2025 年末贷款到期日结构	8
图 9：不同类型银行 2025 年末贷款到期日结构	8
图 10：各家上市行 2026 年到期贷款比例	9
图 11：上市银行长限制制造业和城投领域贷款比例	11
图 12：2025 年上市行对公和零售贷款收益率差值	14
图 13：上市行 2025 年贷款同比增速	14
表 1：大行存款挂牌利率	4
表 2：上市银行对公贷款利率	10
表 3：高息长期限贷款暴露度量化结果	12
表 4：高息贷款暴露压力较大银行的到期比例	12
表 5：上市银行各类零售贷款占贷款总额比重	13

一季度净息差胜负手在存款端

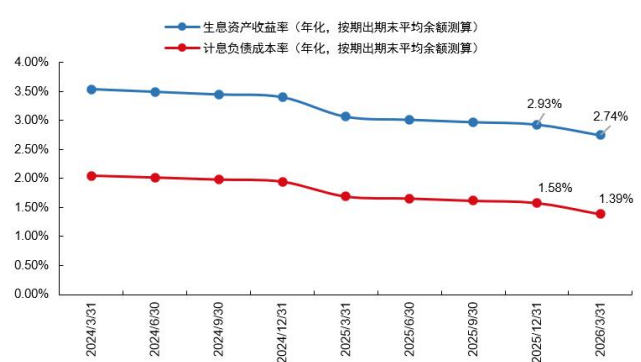
一季度上市行净息差企稳改善，核心是负债端成本改善完全对冲资产端下行，成为净息差企稳的核心支撑。资产端，按照期初期末平均余额测算，2026 年一季度生息资产年化收益率 2.74%，较 2025 年下降 18bps。负债端，按照期初期末平均余额测算，2026 年一季度计息负债年化付息率 1.39%，较 2025 年下降 19bps，完全对冲资产端收益率降幅。计息负债利率大幅下降主要是 2023-2025 年存款挂牌利率经历了多轮下调，一季度存高息定期存款集中到期，带来银行存款成本显著下降。

图1：上市银行披露的一季度净息差环比企稳改善



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图2：按照期初期末平均余额测算的负债和资产付息率



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

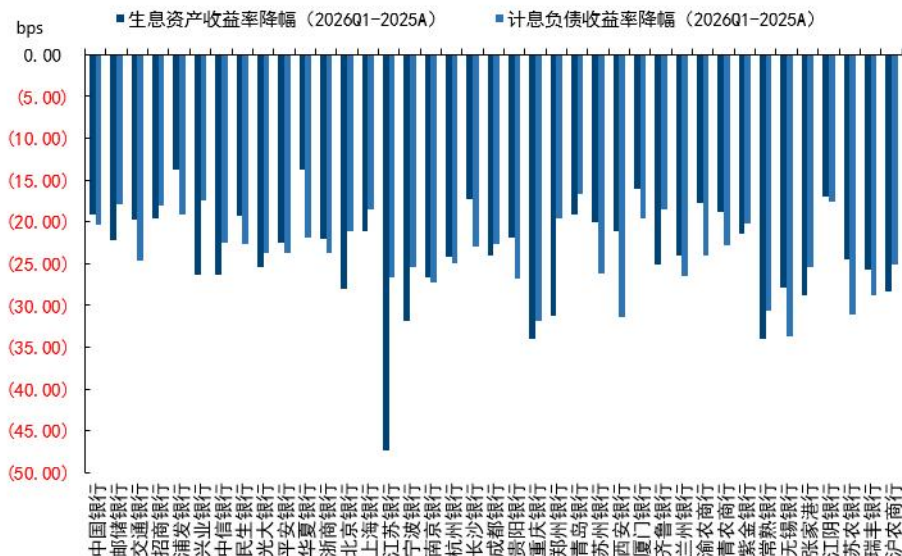
表1：大行存款挂牌利率

	2015/10/24	2022/9/15	2023/6/8	2023/9/1	2023/12/22	2024/7/25	2024/10/18	2025/5/20
活期	0.30%	0.25%	0.20%	0.20%	0.20%	0.15%	0.10%	0.05%
3 个月	1.35%	1.25%	1.25%	1.25%	1.15%	1.05%	0.80%	0.65%
半年	1.55%	1.45%	1.45%	1.45%	1.35%	1.25%	1.00%	0.85%
一年	1.75%	1.65%	1.65%	1.55%	1.45%	1.35%	1.10%	0.95%
二年	2.25%	2.15%	2.05%	1.85%	1.65%	1.45%	1.20%	1.05%
三年	2.75%	2.60%	2.45%	2.20%	1.95%	1.75%	1.50%	1.25%
五年	2.75%	2.65%	2.50%	2.25%	2.00%	1.80%	1.55%	1.30%
协定存款	1.00%	0.90%	0.90%	0.90%	0.70%	0.60%	0.20%	0.10%
通知存款								
一天	0.55%	0.45%	0.45%	0.45%	0.25%	0.15%	0.10%	0.10%
七天	1.10%	1.00%	1.00%	1.00%	0.80%	0.70%	0.45%	0.30%

资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

个股成本改善幅度分化较大，部分城商行和农商行由于高息定期存款占比处在同业高位，一季度存款成本降幅高于同业。按期初期末平均余额测算，2026 年一季度计息负债年化付息率较 2025 年降幅在 30bps 以上的银行有无锡银行、苏农银行、常熟银行、重庆银行和西安银行，相对应的净利差也呈现企稳改善态势。

图3：测算的上市银行 2026 年一季度资产负债端利率较 2025 年降幅



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：利率按照期初期末平均余额测算。

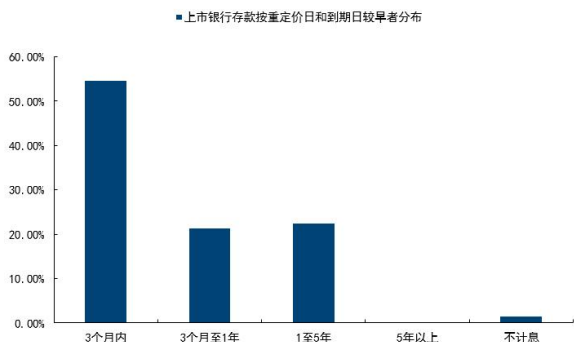
下半年净息差修复胜负手切换至资产端

高息定期存款重定价集中在一季度

由于我国居民存款期限结构相对较为固定，2026 年到期的定期存款主要包括：2021 年的五年期定期存款，2023 年的三年期定期存款，2024 年的两年期定期存款，2025 年的一年期存款，2025 年下半年的半年期存款。若不考虑存款到期后的结构调整，结合上述存款挂牌利率调整时间和幅度，对 2026 年存款利率影响比较大的主要是 2021 年的五年期定期存款、2023 年的三年期定期存款、2024 年期限的两年期定期存款。其中，我国五年期定期存款占比较低，因此 2026 年到期的定期存款以 2023 年的三年期定期存款和 2024 年的两年期定期存款为主。

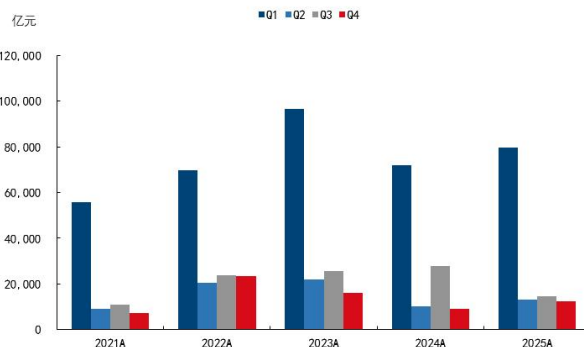
结合 2025 年上市银行存款重定价日分布，以及 2023 年和 2024 年新增居民定期存款季节性分布，我们判断一季度高息存款重定价比例占全年高息重定价存款的约五成，下半年存款重定价对负债成本改善效应将明显下降。（1）2025 年末 42 家上市银行存款重定价日分布：一季度重定价存款占存款总额的 54.6%，其中活期存款比例为 36.7%，剔除活期存款后一季度需要重定价的定期存款占存款总额的约 17.9%，二季度至四季度需要重定价的存款合计占存款总额的约 21.3%。因此，全年需要重定价的定期存款已经在一季度完成约 45.7%。（2）2023 年和 2024 年新增居民定期存款四个季度占比分别为 60.3%/11.6%/19.1%/9.0%，定期存款增量集中在一季度。

图4: 上市银行 2025 年末存款重定价日分布



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图5: 金融机构单季度新增居民活期存款



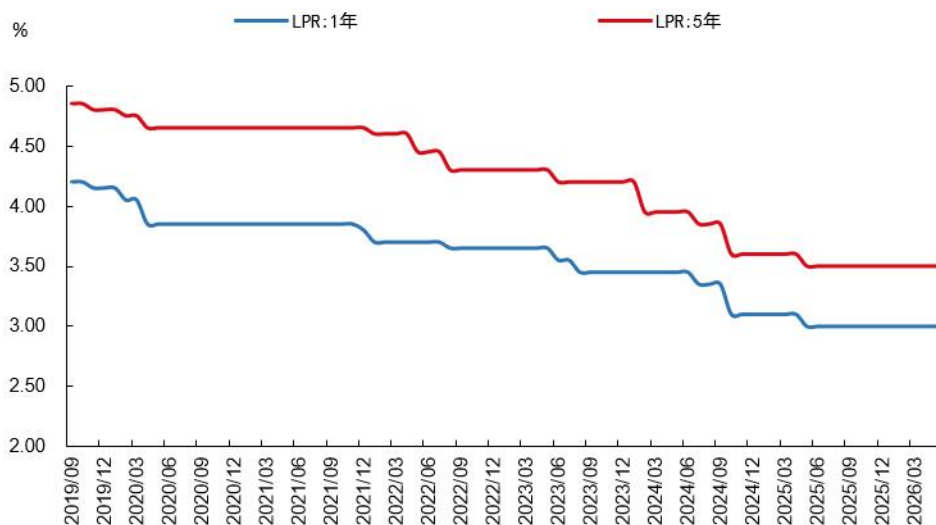
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

2026 年一季度高息存款集中到期带动存款成本大幅下行, 是净息差企稳改善的核心因素。展望下半年, 随着高息存款集中到期带来的成本改善效应大幅下降, 资产端收益率的企稳韧性将成为决定上市银行下半年净息差分化的核心变量, 其中资产端收益率又主要取决于贷款利率。

影响下半年贷款收益率的核心要素

贷款利率变动主要受两部分影响, 一是存量贷款 LPR 重定价因素, 存量不到期贷款定价挂钩了 LPR, LPR 变动后重定价因素的冲击, 贷款利率降幅等于 LPR 降幅。我国 LPR 最近一次下降是在 2025 年 5 月, 因此下半年贷款利率基本不再受 LPR 重定价影响。二是新发放贷款利率, 包括到期重新投放的贷款以及增量部分, 利率变动幅度核心取决于 LPR 加点变动, 这也是 2026 年下半年新发放贷款利率的核心决定变量。

图6: 我国最近一次 LPR 下降在 2025 年 5 月

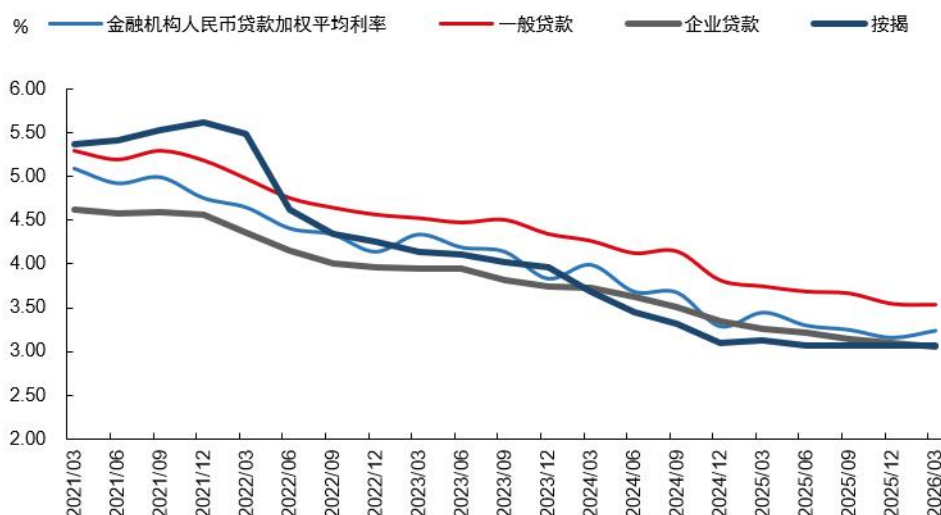


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

结合上述分析，我们判断下半年总贷款收益率变动幅度主要受三个因素影响：

- ✓ **存量高息贷款到期置换压力：**我们判断目前存量高息贷款集中在城投和传统制造业相关领域。对公贷款中的服务业、批发零售业等贷款期限都较短，考虑到 2023 年下半年以来新发放贷款利率已逐步趋于平稳，因此到期新投放虽对整体利率形成一定冲击，但冲击有限。零售贷款领域，存量按揭重定价上半年基本完成，不再面临高息到期压力；消费贷、信用卡贷款和个人经营性贷款期限一般也比较短，当前不同资质客群贷款利率也都基本上趋于平稳。所以，如果不考虑贷款结构调整，存量高息贷款主要集中在城投和传统制造业领域，这部分贷款期限往往比较长，早期投放时 LPR 加点处在高位，当前到期新投放 LPR 加点降幅往往会比较大。不过 2024 年以来大力度推进化债已使部分城投贷款完成重定价，但区域分化显著。整体来看，存量高息贷款占比越高的银行，面临的 LPR 加点降幅压力更大。
- ✓ **对公新发贷款的区域议价能力：**上述存量高息贷款到期置换时，银行议价能力能力至关重要，具备区域优势、产业链布局完善、客户粘性较强的银行，能够维持相对更高的贷款定价。议价能力差异将进一步放大下半年银行间贷款利率的分化。
- ✓ **高利率零售信贷占比下降的压力：**信用卡、消费贷款和个人经营性贷款等高利率贷款需求疲软。当前存量按揭重定价已基本完成，按揭新发放利率约 3.06%，与对公贷款新发放利率 3.05% 基本相当，按揭占比下降对利率影响有限。利率风险主要集中在信用卡、消费贷款和个人经营性贷款这类高收益零售品种，目前零售信贷需求疲软，加上银行对零售信贷风险管控更加严格，若此类业务占比持续下滑，将明显拖累全行贷款收益率。与此同时，在行业资产荒格局延续的背景下，零售业务也成为银行打造息差护城河的关键。依托差异化客群运营、成熟风控体系，能够稳定保留高收益零售资产的银行，将持续获得定价溢价，在行业息差下行周期中具备更强的防御能力。

图7：金融机构新发放贷款利率水平



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

谁的高息贷款置换压力小

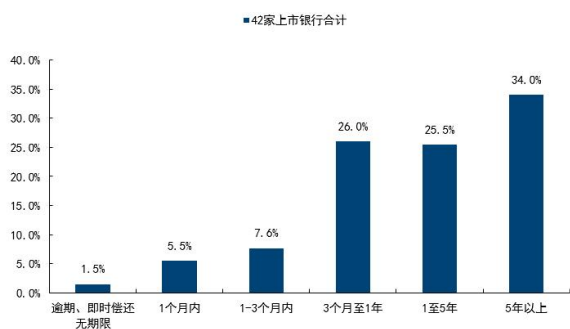
在不考虑结构调整的假设下，下半年各家行贷款到期置换压力主要看两个维度，一是下半年到期重新投放贷款比例，二是到期重新投放贷款中多少是高息贷款。

维度一：到期新投放节奏

42家上市银行2025年末贷款到期日结构：2026年到期贷款比例40.5%，其中，一季度到期比例14.6%，二季度至四季度合计到期比例26.0%，意味着一季度完成40%到期贷款新投放。因而，在利率下行周期中，一季度贷款利率下行压力往往最大，不仅存量贷款重定价集中在一季度，同时一季度到期新投放贷款比例也最高。

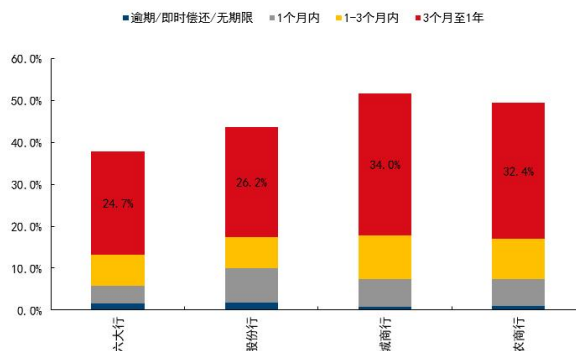
不同类型银行而言，大行、股份行、城商行和农商行2026年到期贷款的比例分别为37.9%、43.7%、51.7%和49.5%，其中，二季度至四季度到期贷款比例分别为24.7%、26.2%、34.0%和32.4%。因此，从到期贷款投放节奏而言，下半年城农商行到期贷款比例高于大行和股份行。

图8：上市银行2025年末贷款到期日结构



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

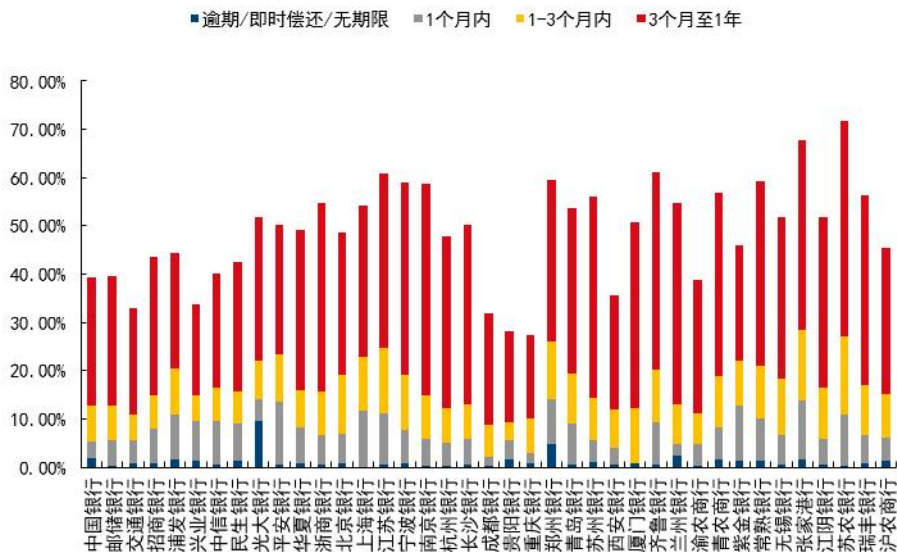
图9：不同类型银行2025年末贷款到期日结构



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

各家行具体情况，苏农银行和南京银行二季度至四季度到期贷款比例最高，分别为44.7%和44.0%，紧随其后的是苏州银行、兰州银行和齐鲁银行，到期贷款比例41%~42%。二季度至四季度到期贷款比例处在同业低位的是重庆银行、贵阳银行和兴业银行，到期贷款比例分别为17.3%、19.0%和19.1%。

图10: 各家上市行 2026 年到期贷款比例



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

维度二：存量高息贷款占比

相较于到期贷款比例，到期置换的贷款中有多少高息贷款才是核心变量，因为高息贷款到期置换时 LPR 加点降幅往往比较大。不过银行并没有披露贷款原始合同期限和发放时利率加点水平，因此我们只能从贷款利率和贷款行业结构来窥探各家行的大致情况。具体而言，（1）贷款行业分布上：上文指出各家行存量按揭基本上都完成了重定价，因此目前存量高息贷款主要集中在传统制造业和城投领域，因此需要重点关注传统制造业和城投贷款比例占比较高的银行；（2）贷款利率上：前文指出由于近两年大力度推进城投债务置换，因此很多高息城投贷款都已完成重定价，这也是 2024-2025 年贷款利率大幅下降，且 2025 年降幅进一步扩大的重要因素。不过各家行分化较大，因此城投贷款占比高的银行到期置换压力不一定大，因此需要结合贷款行业分布和贷款利率水平以及利率变动趋势来交叉判断。

综上，判断存量高息贷款占比主要关注“结构—利率—趋势”三个维度：一是高息贷款集中的制造业和城投贷款比例，比例越高逻辑上置换压力越大；二是存量对公贷款利率，利率若明显高于对标行，则面临较大下行压力；三是对公贷款利率降幅，若近两年利率降幅明显高于同业，或以为部分利率下行压力已有所释放。

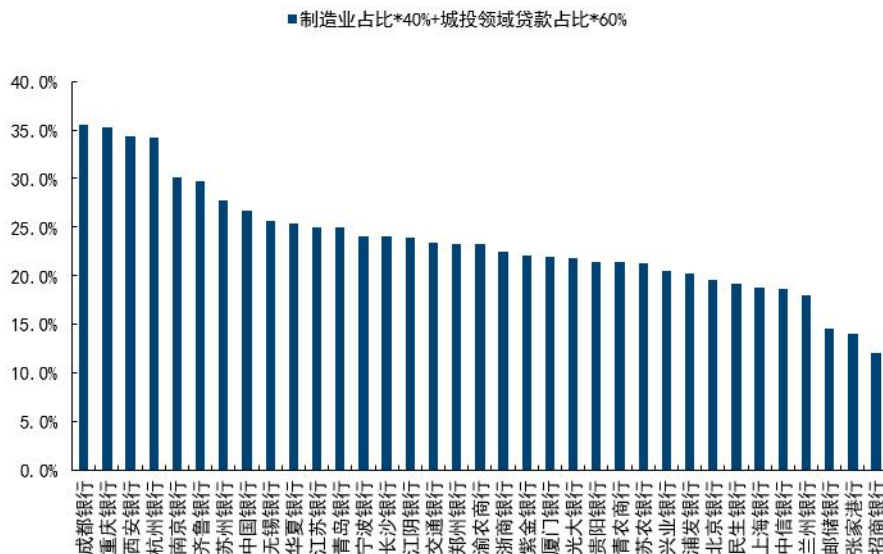
- ✓ 结构维度：2025 年末制造业和城投领域贷款占贷款总额比重来看，城商行存量高息贷款占比普遍高于同业，其中，成都银行、重庆银行、西安银行和杭州银行占比处在同业高位，招商银行、张家港行和邮储银行占比则明显处在同业低位。
- ✓ 绝对利率维度：不同类型银行来看，大行中的交通银行，股份行中的浙商银行、中信银行和兴业银行压力相对较大；城商行中的西安银行、贵阳银行和郑州银行压力相对较大。
- ✓ 利率趋势维度：若 2024-2025 年降幅明显高于同业，或意味着部分压力已经释放。

表2: 上市银行对公贷款利率

		2023/12/31	2024/12/31	2025/12/31	2024 年降幅	2025 年降幅	两年 累计降幅
601988.SH	中国银行	3.48%	3.14%	2.72%	-0.34%	-0.42%	-0.76%
601658.SH	邮储银行	3.62%	3.47%	3.06%	-0.15%	-0.41%	-0.56%
601328.SH	交通银行	3.84%	3.55%	3.08%	-0.29%	-0.47%	-0.76%
600036.SH	招商银行	3.75%	3.40%	2.81%	-0.35%	-0.59%	-0.94%
600000.SH	浦发银行	3.85%	3.61%	3.15%	-0.24%	-0.46%	-0.70%
601166.SH	兴业银行	4.21%	3.96%	3.49%	-0.25%	-0.47%	-0.72%
601998.SH	中信银行	4.43%	4.12%	3.54%	-0.31%	-0.58%	-0.89%
600016.SH	民生银行	3.88%	3.59%	3.04%	-0.29%	-0.55%	-0.84%
601818.SH	光大银行	4.19%	3.85%	3.29%	-0.34%	-0.56%	-0.90%
000001.SZ	平安银行	4.00%	3.56%	3.05%	-0.44%	-0.51%	-0.95%
600015.SH	华夏银行	4.19%	3.80%	3.37%	-0.39%	-0.43%	-0.82%
601916.SH	浙商银行	4.72%	4.35%	3.76%	-0.37%	-0.59%	-0.96%
601169.SH	北京银行	3.47%	3.36%	2.97%	-0.11%	-0.39%	-0.50%
601229.SH	上海银行	4.09%	3.55%	3.17%	-0.54%	-0.38%	-0.92%
600919.SH	江苏银行	4.64%	4.59%	3.91%	-0.05%	-0.68%	-0.73%
002142.SZ	宁波银行	4.39%	4.29%	3.94%	-0.10%	-0.35%	-0.45%
601009.SH	南京银行	4.43%	4.23%	3.92%	-0.20%	-0.31%	-0.51%
600926.SH	杭州银行	4.79%	4.43%	3.83%	-0.36%	-0.60%	-0.96%
601577.SH	长沙银行	5.29%	4.97%	4.29%	-0.32%	-0.68%	-1.00%
601838.SH	成都银行	4.70%	4.52%	4.16%	-0.18%	-0.36%	-0.54%
601997.SH	贵阳银行	5.48%	5.21%	4.66%	-0.27%	-0.55%	-0.82%
601963.SH	重庆银行	5.24%	4.70%	4.52%	-0.54%	-0.18%	-0.72%
002936.SZ	郑州银行	5.16%	4.51%	4.60%	-0.65%	0.09%	-0.56%
002948.SZ	青岛银行	5.00%	4.75%	4.33%	-0.25%	-0.42%	-0.67%
002966.SZ	苏州银行	4.03%	3.75%	3.47%	-0.28%	-0.28%	-0.56%
600928.SH	西安银行	4.78%	4.82%	4.99%	0.04%	0.17%	0.21%
601187.SH	厦门银行	4.36%	4.06%	3.63%	-0.30%	-0.43%	-0.73%
601665.SH	齐鲁银行	4.58%	4.21%	3.93%	-0.37%	-0.28%	-0.65%
001227.SZ	兰州银行	5.20%	4.66%	4.46%	-0.54%	-0.20%	-0.74%
601077.SH	渝农商行	4.45%	4.15%	3.87%	-0.30%	-0.28%	-0.58%
002958.SZ	青农商行	4.83%	4.66%	4.32%	-0.17%	-0.34%	-0.51%
601860.SH	紫金银行	4.28%	3.94%	3.46%	-0.34%	-0.48%	-0.82%
601128.SH	常熟银行	4.76%	4.44%	4.08%	-0.32%	-0.36%	-0.68%
600908.SH	无锡银行	4.27%	3.96%	3.53%	-0.31%	-0.43%	-0.74%
002839.SZ	张家港行	3.73%	4.25%	3.81%	0.52%	-0.44%	0.09%
002807.SZ	江阴银行	4.86%	4.27%	3.97%	-0.60%	-0.30%	-0.89%
603323.SH	苏农银行	4.11%	3.73%	3.23%	-0.38%	-0.50%	-0.88%
601528.SH	瑞丰银行	4.63%	4.26%	3.72%	-0.37%	-0.54%	-0.91%
601825.SH	沪农商行	4.15%	3.70%	3.13%	-0.45%	-0.57%	-1.02%

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理。注: 江苏银行、杭州银行、张家港行和江阴银行对公贷款利率=对公贷款利息收入/期初期末对公贷款平均余额, 厦门银行采用的是贷款总额利率数据。

图11：上市银行长限制制造业和城投领域贷款比例



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：（1）城投领域贷款包括租赁商务服务、交通运输、水利环境和建筑业；（2）根据贷款特征，制造业存量高息贷款权重赋予 40%，城投领域存量高息贷款权重赋予 60%。

存量高息贷款暴露度如何量化？

采用“结构—利率—趋势”三个维度构建高息长期限贷款暴露度量化模型，对 42 家上市银行打分：

$$\text{存量高息贷款暴露度} = 0.5 \times \text{结构分} + 0.25 \times \text{利率分} + 0.25 \times \text{趋势分}$$

其中，结构分 = $100 \times (\text{该行占比} - \text{行业最低}) / (\text{行业最高} - \text{行业最低})$ 。

利率分 = $100 \times (\text{该行利率} - \text{组内最低}) / (\text{组内最高} - \text{组内最低})$ ；其中，国股行为一组，城农商行为一组。

趋势分 = $100 \times (\text{最大降幅} - \text{该行降幅}) / (\text{最大降幅} - \text{最小降幅})$ ，若过去两年累计降幅 ≥ 0 (利率上升)，趋势分 = 100。

根据得分，上市银行存量高息贷款暴露度分成三组：高暴露组、中高暴露组和中低暴露组。高暴露组集中在西部及中部城商行，评分前 5 名依次为西安银行、重庆银行、杭州银行、成都银行和浙商银行；中高暴露组以城商行和股份行为主，该档共性是城投类贷款占比中等偏高，但过去两年利率大幅下降，部分压力过去两年已有所释放。

不过需要强调的是，高暴露并不意味着高损失，若银行 2026 年下半年到期置换比例占比处在同业低位（比如重庆银行、贵阳银行和兴业银行），或区域议价能力较强，到期置换的实际冲击将远低于模型评分。因此，对于区域行还需要具体分析，不过对于暴露度得分较高的银行需要重点关注。

表3: 高息长期贷款暴露度量化结果

暴露度等级	银行数	银行列表
高暴露 (70-100)	5	西安银行、重庆银行、杭州银行、成都银行、浙商银行
中高暴露 (50-70)	20	齐鲁银行、长沙银行、华夏银行、南京银行、青岛银行、贵阳银行、江阴银行、郑州银行、江苏银行、光大银行、中信银行、兴业银行、无锡银行、苏州银行、交通银行、青农商行、宁波银行、渝农商行、中国银行、兰州银行
中低暴露 (0-50)	17	紫金银行、厦门银行、浦发银行、苏农银行、民生银行、上海银行、张家港行、瑞丰银行、常熟银行、平安银行、沪农商行、北京银行、邮储银行、招商银行等。

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

表4: 高息贷款暴露压力较大银行的到期比例

暴露度等级		3个月-1年内到期贷款比例	暴露度等级		3个月-1年内到期贷款比例
西安银行	高暴露	23.79%	江苏银行	中高暴露	36.12%
重庆银行	高暴露	17.33%	光大银行	中高暴露	29.82%
杭州银行	高暴露	35.53%	中信银行	中高暴露	23.59%
成都银行	高暴露	23.31%	兴业银行	中高暴露	19.09%
浙商银行	高暴露	38.98%	无锡银行	中高暴露	33.57%
齐鲁银行	中高暴露	40.99%	苏州银行	中高暴露	41.74%
长沙银行	中高暴露	37.20%	交通银行	中高暴露	21.97%
华夏银行	中高暴露	33.12%	青农商行	中高暴露	38.02%
南京银行	中高暴露	44.02%	宁波银行	中高暴露	39.67%
青岛银行	中高暴露	34.22%	渝农商行	中高暴露	27.63%
贵阳银行	中高暴露	18.96%	中国银行	中高暴露	26.51%
江阴银行	中高暴露	35.27%	兰州银行	中高暴露	41.73%
郑州银行	中高暴露	33.50%			

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

零售信贷占比下降的压力

零售新发放利率虽趋于平稳,但当前零售信贷需求疲软,信贷增长主要来自对公贷款,高收益零售贷款占贷款总额比重持续下降,这对总贷款收益率形成比较大的拖累。其中,存量按揭重定价已基本完成,且新发放利率和对公贷款利率基本一致,因此按揭贷款占比的下降不会对总贷款收益率带来冲击,核心风险来自高收益的非按揭(个人经营性贷款、消费贷和信用卡)贷款占比的下降。

零售信贷占比下降对总贷款收益率的影响核心关注两个因素,一是零售贷款收益率明显高于对公贷款收益率的银行,此类银行零售贷款占比下降对贷款收益率冲击更大。2025年常熟银行和南京银行收益率差值分别为238bps和233bps,明显高于同业;紧随其后的是华夏银行和平安银行,收益率差值达到了178bps和174bps。二是关注各家行零售贷款占比下降的幅度。当前零售信贷市场需求疲软,各家行零售扩张低迷或面临小幅压降的压力,因此对于仍在追求信贷较快增长的银行,零售信贷占比下降幅度或更大,目前贷款增速明显领先的主要是各类区域城商行。

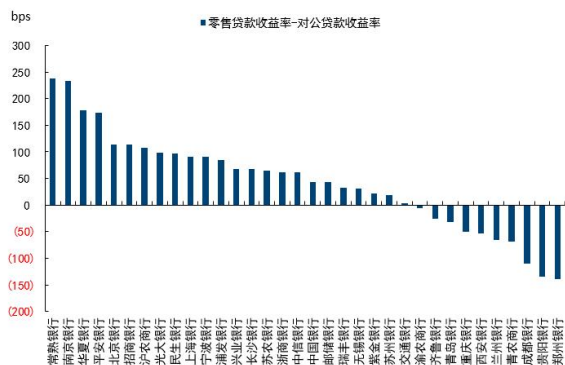
综合考量零售贷款和对公贷款收益率差值、对公和零售贷款增速以及零售贷款占比三个维度,预计零售信贷占比下降对总贷款收益率拖累较大的主要是南京银行和宁波银行,另外华夏银行、北京银行、常熟银行和长沙银行也面临较大压力。

表5: 上市银行各类零售贷款占贷款总额比重

	零售信贷	其中, 按揭	个人经营性贷款	信用卡	消费贷及其他
中国银行	29.2%	19.5%	4.44%	2.13%	3.05%
交通银行	31.1%	15.8%	5.07%	5.82%	4.37%
邮储银行	50.2%	24.6%	16.78%	2.17%	6.66%
招商银行	51.3%	19.6%	12.07%	12.94%	6.62%
浦发银行	33.8%	15.9%	7.16%	6.83%	3.89%
兴业银行	32.3%	18.0%	6.04%	5.56%	2.72%
中信银行	40.4%	19.2%	8.33%	7.90%	4.98%
民生银行	37.9%	12.9%	13.26%	9.76%	1.93%
光大银行	36.8%	14.6%	7.92%	9.26%	5.03%
平安银行	50.9%	10.5%	14.85%	11.96%	13.65%
华夏银行	27.2%	12.4%	na	5.89%	na
浙商银行	24.3%	9.7%	8.35%	na	na
北京银行	30.0%	13.8%	6.99%	0.64%	8.57%
上海银行	28.1%	11.3%	6.41%	2.09%	8.27%
江苏银行	26.7%	10.1%	2.21%	1.16%	13.27%
宁波银行	30.8%	5.9%	5.23%	na	na
南京银行	23.5%	6.3%	1.42%	1.13%	14.71%
杭州银行	28.2%	10.1%	11.83%	na	na
长沙银行	30.6%	10.5%	4.81%	2.45%	12.82%
成都银行	17.5%	12.2%	1.95%	na	na
贵阳银行	15.6%	6.5%	4.68%	1.85%	2.61%
重庆银行	18.3%	6.8%	3.93%	na	na
郑州银行	23.6%	8.0%	9.79%	0.79%	5.05%
青岛银行	18.6%	11.5%	3.09%	na	na
苏州银行	22.4%	9.1%	7.49%	na	na
西安银行	24.9%	8.8%	2.51%	0.31%	13.25%
厦门银行	27.1%	7.5%	17.24%	na	na
齐鲁银行	20.4%	12.4%	na	2.14%	na
兰州银行	22.2%	12.6%	2.17%	0.88%	6.54%
渝农商行	37.8%	11.0%	14.88%	na	na
沪农商行	27.3%	14.6%	7.02%	0.18%	5.53%
青农商行	28.3%	9.2%	16.35%	na	na
紫金银行	17.3%	7.1%	5.51%	0.06%	4.61%
常熟银行	53.5%	5.3%	36.81%	0.91%	10.51%
无锡银行	13.9%	6.7%	3.80%	0.26%	3.14%
张家港行	29.2%	6.1%	17.59%	0.90%	4.54%
江阴银行	15.4%	5.2%	7.32%	0.26%	2.61%
苏农银行	21.2%	4.8%	10.93%	0.44%	4.93%
瑞丰银行	40.8%	6.0%	26.09%	0.52%	8.17%

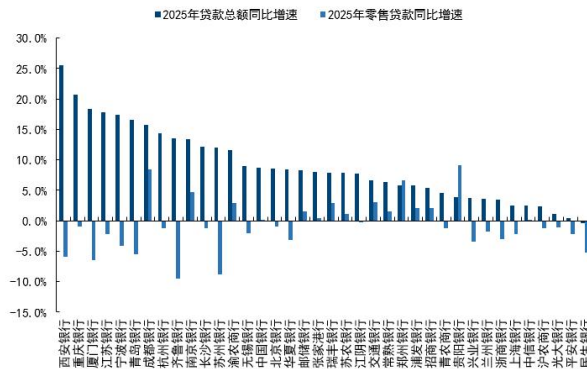
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图12: 2025 年上市行对公和零售贷款收益率差值



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图13: 上市行 2025 年贷款同比增速



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

核心结论

我们认为，2026 年上市银行净息差将进入筑底分化阶段，全年呈现“先稳后分”的运行节奏。一季度净息差企稳改善核心是存款成本改善幅度完全抵消了资产端下行压力，下半年贷款收益率的韧性则成为净息差分化的核心变量。关于贷款收益率谁能率先止跌企稳，则取决于三个要素：存量高息贷款置换压力、区域银行对公贷款议价能力以及高收益零售信贷占比下降冲击。

对于存量高息贷款到期置换压力，我们以“结构—利率—趋势”三个维度构建存量高息贷款暴露度量化模型，对 42 家上市银行打分，打分结果显示存量高息贷款高暴露组集中在城西部及中部城商行；中高暴露组以城商行和股份行为主，该档共性是城投类贷款占比中等偏高，但过去两年利率大幅下降，部分压力过去两年已有所释放。不过该模型并没有考虑区域利率中枢和银行自身的议价能力的差异，因此高暴露并不意味着高损失，若银行 2026 年下半年到期置换比例占比处在同业低位，或区域议价能力较强，到期置换的实际冲击将远低于模型评分。因此，对于区域行还需要具体分析，不过对于暴露度得分较高的银行需要重点关注。

对于高收益零售信贷占比下降的冲击，重点关注零售贷款收益率明显高于对公贷款收益率，并且在零售信贷疲软环境下对公贷款仍维持较快增长的银行。预计南京银行和宁波银行或面临高于同业的压力，另外华夏银行、北京银行、常熟银行和长沙银行也面临较大压力。

整体而言，2026 年下半年个股净息差分化将显著拉大，下半年净息差率先企稳改善的银行将具备“零售包袱轻、对公区域议价能力强或者存量高息贷款压力小”的组合特征，反之则仍将承压。

投资建议

我们判断 2026 年上市银行净息差进入筑底阶段，驱动上市行业绩企稳改善，维持 2026 年是此轮银行业绩下行周期尾声的判断。近期银行板块定价受资金面扰动较大，下半年将回归基本面主导行情，不过贷款定价能力将主导下半年净息差分化，因此需要精选个股。

在经济弱复苏格局延续的背景下，维持稳健红利与绩优成长双主线并举的投资策

略，绩优成长主要关注存量高息贷款压力小或区域议价能力强的银行，重点推荐宁波银行、杭州银行、重庆银行等；稳健红利重点推荐招商银行、江苏银行等，大行可逢低布局。

风险提示

稳增长不及预期，银行资产质量下行压力增大。银行是强监管行业，若后续发布的政策不利于短期银行基本面，则会对银行短期估值带来冲击。国际政治动荡，海外不确定加大，需要警惕海外局势变化对风险偏好的影响。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032