

# 银行投资观察 20260406

## 实体货币需求推动的资产流动性冲击

### 核心观点:

- **本期观察区间:** 2026/3/30-2026/4/3。本文数据来源于 Wind 数据。
- **板块表现方面:** 本期 Wind 全 A 下跌 2.3%，银行板块整体上涨 0.7%，排在所有行业第 4 位，其中国有大行表现较好，上涨 2.46%。恒生综指上涨 0.6%，H 股银行涨幅 3.8%，跑赢恒生综指，跑赢 A 股银行。
- **个股表现方面:** A 股涨幅靠前为中国银行+4.49%、华夏银行+3.64%、青岛银行+2.93%，跌幅前三为浙商银行、郑州银行、无锡银行。
- 本轮油价驱动的通胀预期上行带动的美元指数回升，是一次经典的交易性需求和预防性需求上升带动的货币需求现象。
- 原油及相关产业链产品价格的大幅上行推动了货币的相关交易性需求上升，而相关产品带动的涨价预期也会推动预防性补库的货币需求，以及资产价格大幅波动预期带来的预防性货币需求/避险需求（比如巴菲特的伯克希尔哈撒韦近年的大比例现金持有）。当前条件下，由于成本冲击带来的价格指数波动较大，央行是否加降息（或小幅加降息）并不会改变货币需求明显回升的趋势。另外，在包含滞胀预期的环境下，初期阶段货币当局选择通常都是按兵不动，这是由“相机抉择”的货币政策框架决定的。而且，从近期长久期资产的表现来看，长端回报率已经对负债端/短端的宽松脱敏。
- 在美元/非美及联储/全球央行二元货币体系之下，美元和黄金又作为全球非美央行的储备资产而互相替代，在美以伊冲突前，美元体系“武器化”特征和特朗普政策对美元的储备资产地位造成了持续冲击，储备需求的下降带动了美元贬值和黄金的上涨。与美元相较，黄金由于缺乏交易性需求和预防性需求具备储备属性缺乏交易属性，因此在油价上行带动的货币需求冲击下，长期性的储备需求让位给了短期的交易性需求和中期的预防性需求。
- 对于国内而言，美元需求的变化一方面影响了跨境流动性的松紧（近半年风险资产流动性宽松的核心变量），另一方面，作为全球最大工业国，名义价格驱动的实物需求上升会进一步驱动货币交易需求，考虑到我们本就处在实物资产周期的底部、金融资产回报率的低位，本轮实体货币需求对金融资产流动性冲击不可忽视。
- **投资建议:** 石油冲击对银行影响从基本面的来看，需要警惕二季度长端利率回升对投资收益的冲击，从资产配置层面来看，银行相对防御性依然存在，但长端利率上行期间不能期待绝对收益，同时需要回避融资占比较高的个股，为此我们看好国有大行。
- **风险提示:**（1）经济表现不及预期；（2）金融风险超预期；（3）政策落地不及预期；（4）利率波动超预期，其他非息收入表现不及预期；（5）国际经济及金融风险超预期。

### 行业评级

买入

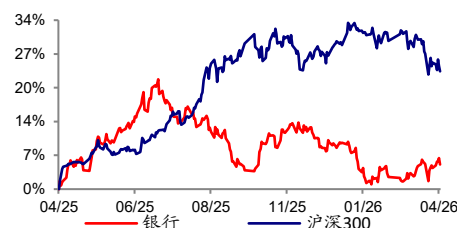
前次评级

买入

报告日期

2026-04-07

### 相对市场表现



分析师:

倪军



SAC 执证号: S0260518020004



021-38003646



nijun@gf.com.cn

分析师:

林虎



SAC 执证号: S0260525040004

SFC CE No. BWK411



021-38003643



gflinhu@gf.com.cn

请注意，倪军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究:

银行行业:福建 129 家区域性 2026-04-02

银行全梳理——丈量地方性

银行（6）

银行行业:业绩驱动分化，国 2026-04-01

有行景气度再现

银行投资观察 20260329:石 2026-03-29

油冲击对流动性的影响再解

析

联系人:

刘婉琴 021-38003645

liuwanqin@gf.com.cn

### 重点公司估值和财务分析表

| 股票简称   | 股票代码      | 货币  | 最新<br>收盘价 | 最近<br>报告日期 | 评级 | 合理价值<br>(元/股) | EPS(元) |       | PE(x) |       | PB(x) |       | ROE(%) |       |
|--------|-----------|-----|-----------|------------|----|---------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
|        |           |     |           |            |    |               | 2026E  | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E  | 2027E |
| 工商银行   | 601398.SH | CNY | 7.50      | 2026/3/29  | 买入 | 8.66          | 1.04   | 1.10  | 7.24  | 6.82  | 0.65  | 0.61  | 9.28   | 9.19  |
| 建设银行   | 601939.SH | CNY | 9.40      | 2026/3/29  | 买入 | 11.25         | 1.33   | 1.41  | 7.07  | 6.67  | 0.66  | 0.62  | 9.68   | 9.57  |
| 中国银行   | 601988.SH | CNY | 5.82      | 2026/3/31  | 买入 | 6.69          | 0.74   | 0.78  | 7.86  | 7.46  | 0.65  | 0.61  | 8.55   | 8.46  |
| 邮储银行   | 601658.SH | CNY | 5.12      | 2026/3/29  | 买入 | 7.57          | 0.70   | 0.71  | 7.31  | 7.21  | 0.57  | 0.54  | 8.06   | 7.75  |
| 交通银行   | 601328.SH | CNY | 6.99      | 2026/3/28  | 买入 | 8.41          | 1.03   | 1.07  | 6.79  | 6.53  | 0.51  | 0.48  | 7.73   | 7.56  |
| 招商银行   | 600036.SH | CNY | 39.40     | 2026/3/30  | 买入 | 52.12         | 5.96   | 6.30  | 6.61  | 6.25  | 0.83  | 0.76  | 13.10  | 12.66 |
| 浦发银行   | 600000.SH | CNY | 10.12     | 2026/4/1   | 买入 | 13.28         | 1.50   | 1.60  | 6.75  | 6.33  | 0.43  | 0.41  | 6.59   | 6.70  |
| 兴业银行   | 601166.SH | CNY | 18.69     | 2026/3/27  | 买入 | 23.30         | 3.53   | 3.69  | 5.29  | 5.07  | 0.45  | 0.42  | 8.82   | 8.63  |
| 光大银行   | 601818.SH | CNY | 3.19      | 2026/3/31  | 买入 | 4.23          | 0.57   | 0.59  | 5.60  | 5.41  | 0.36  | 0.34  | 6.61   | 6.46  |
| 华夏银行   | 600015.SH | CNY | 7.40      | 2026/3/31  | 买入 | 9.92          | 1.56   | 1.57  | 4.74  | 4.71  | 0.35  | 0.33  | 7.59   | 7.17  |
| 浙商银行   | 601916.SH | CNY | 2.96      | 2026/3/31  | 买入 | 3.19          | 0.40   | 0.39  | 7.40  | 7.59  | 0.45  | 0.43  | 6.11   | 5.76  |
| 平安银行   | 000001.SZ | CNY | 11.12     | 2026/3/22  | 买入 | 13.95         | 2.14   | 2.24  | 5.20  | 4.96  | 0.45  | 0.42  | 8.89   | 8.70  |
| 北京银行   | 601169.SH | CNY | 5.44      | 2025/11/2  | 买入 | 6.57          | 1.08   | 1.12  | 5.05  | 4.86  | 0.38  | 0.35  | 7.68   | 7.52  |
| 江苏银行   | 600919.SH | CNY | 10.81     | 2025/10/30 | 买入 | 13.21         | 1.98   | 2.30  | 5.47  | 4.70  | 0.69  | 0.62  | 13.25  | 13.80 |
| 宁波银行   | 002142.SZ | CNY | 30.05     | 2026/1/20  | 买入 | 35.37         | 4.87   | 5.70  | 6.17  | 5.27  | 0.77  | 0.69  | 13.13  | 13.74 |
| 南京银行   | 601009.SH | CNY | 11.15     | 2026/1/23  | 买入 | 14.72         | 1.80   | 1.94  | 6.21  | 5.75  | 0.66  | 0.59  | 11.14  | 10.83 |
| 杭州银行   | 600926.SH | CNY | 16.88     | 2026/1/23  | 买入 | 19.26         | 2.84   | 3.16  | 5.95  | 5.34  | 0.79  | 0.71  | 14.10  | 14.00 |
| 成都银行   | 601838.SH | CNY | 17.16     | 2025/10/29 | 买入 | 20.01         | 3.48   | 3.69  | 4.93  | 4.65  | 0.72  | 0.65  | 15.46  | 14.69 |
| 苏州银行   | 002966.SZ | CNY | 8.29      | 2025/11/2  | 买入 | 10.10         | 1.25   | 1.30  | 6.63  | 6.38  | 0.66  | 0.61  | 10.31  | 9.92  |
| 沪农商行   | 601825.SH | CNY | 9.15      | 2025/10/31 | 买入 | 10.45         | 1.30   | 1.38  | 7.02  | 6.63  | 0.63  | 0.59  | 9.20   | 9.15  |
| 常熟银行   | 601128.SH | CNY | 7.04      | 2025/10/30 | 买入 | 8.72          | 1.43   | 1.61  | 4.93  | 4.37  | 0.65  | 0.56  | 14.04  | 13.98 |
| 齐鲁银行   | 601665.SH | CNY | 5.76      | 2026/2/4   | 买入 | 7.04          | 1.01   | 1.18  | 5.70  | 4.88  | 0.96  | 0.55  | 11.74  | 11.87 |
| 青岛银行   | 002948.SZ | CNY | 5.27      | 2026/3/27  | 买入 | 6.30          | 1.03   | 1.26  | 5.12  | 4.18  | 0.67  | 0.58  | 14.83  | 14.83 |
| 长沙银行   | 601577.SH | CNY | 9.54      | 2025/10/31 | 买入 | 10.42         | 2.07   | 2.17  | 4.61  | 4.40  | 0.48  | 0.44  | 10.81  | 10.40 |
| 江阴银行   | 002807.SZ | CNY | 4.50      | 2025/10/29 | 买入 | 5.29          | 1.01   | 1.13  | 4.46  | 3.98  | 0.50  | 0.45  | 11.55  | 11.86 |
| 渝农商行   | 601077.SH | CNY | 7.04      | 2026/3/26  | 买入 | 8.09          | 1.16   | 1.31  | 6.07  | 5.37  | 0.57  | 0.52  | 9.71   | 10.14 |
| 瑞丰银行   | 601528.SH | CNY | 5.24      | 2026/3/27  | 买入 | 6.39          | 1.03   | 1.07  | 5.08  | 4.90  | 0.48  | 0.45  | 9.83   | 9.47  |
| 工商银行   | 01398.HK  | HKD | 6.96      | 2026/3/29  | 买入 | 7.75          | 1.04   | 1.10  | 6.72  | 6.33  | 0.60  | 0.56  | 9.28   | 9.19  |
| 建设银行   | 00939.HK  | HKD | 8.45      | 2026/3/29  | 买入 | 9.66          | 1.33   | 1.41  | 6.35  | 5.99  | 0.60  | 0.56  | 9.68   | 9.57  |
| 中国银行   | 03988.HK  | HKD | 5.06      | 2026/3/31  | 买入 | 5.77          | 0.74   | 0.78  | 6.84  | 6.49  | 0.57  | 0.53  | 8.55   | 8.46  |
| 交通银行   | 03328.HK  | HKD | 7.20      | 2026/3/28  | 买入 | 8.49          | 1.03   | 1.07  | 6.99  | 6.73  | 0.53  | 0.50  | 7.73   | 7.56  |
| 招商银行   | 03968.HK  | HKD | 49.70     | 2026/3/30  | 买入 | 64.70         | 5.96   | 6.30  | 8.34  | 7.89  | 1.04  | 0.96  | 13.10  | 12.66 |
| 中国光大银行 | 06818.HK  | HKD | 3.02      | 2026/3/31  | 买入 | 4.18          | 0.57   | 0.59  | 5.30  | 5.12  | 0.34  | 0.32  | 6.61   | 6.46  |
| 邮储银行   | 01658.HK  | HKD | 4.93      | 2026/3/29  | 买入 | 7.42          | 0.70   | 0.71  | 7.04  | 6.94  | 0.55  | 0.52  | 8.06   | 7.75  |
| 浙商银行   | 02016.HK  | HKD | 2.45      | 2026/3/31  | 买入 | 2.64          | 0.40   | 0.39  | 6.13  | 6.28  | 0.37  | 0.36  | 6.11   | 5.76  |
| 青岛银行   | 03866.HK  | HKD | 4.37      | 2026/3/27  | 买入 | 5.23          | 1.03   | 1.26  | 4.24  | 3.47  | 0.55  | 0.48  | 13.86  | 14.83 |
| 重庆农村商业 | 03618.HK  | HKD | 7.05      | 2026/3/26  | 买入 | 7.59          | 1.16   | 1.31  | 6.08  | 5.38  | 0.57  | 0.53  | 9.71   | 10.14 |

注：A+H 股上市银行的业绩预测一致，且货币单位均为人民币元；对应的 H 股 PE 和 PB 估值，为最新 H 股股价按即期汇率折合为人民币计算所得。截止 2026 年 3 月 29 日，邮储银行、交通银行、兴业银行、青岛银行、瑞丰银行、渝农商行、平安银行已披露 2025 年年报

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

## 目录索引

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 一、本期观察：A 股银行整体上涨，H 股银行优于 A 股 ..... | 6  |
| 二、投资建议：实体货币需求推动的资产流动性冲击 .....      | 6  |
| 三、板块表现：银行板块上涨，周度换手率回落 .....        | 11 |
| 四、个股表现：A 股银行整体上涨，国有行表现较好 .....     | 16 |
| 五、转债表现：本期银行转债平均价格下跌 0.03% .....    | 24 |
| 六、盈利预测跟踪：25 年利润增速一致预期基本不变 .....    | 27 |
| 七、风险提示 .....                       | 31 |



更多调研关注公众号：调研纪要更新

## 图表索引

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| 图 1: 银行板块和市场指数表现.....                            | 7  |
| 图 2: 银行板块表现复盘.....                               | 7  |
| 图 3: 分板块超额收益复盘.....                              | 8  |
| 图 4: 分板块绝对收益情况.....                              | 8  |
| 图 5: 2025Q2 末公募基金持仓+北向持仓 VS 本期市场涨跌幅 (%).....     | 9  |
| 图 6: 归母净利润 TTM 同比增速 (最新可得) VS 本期市场涨跌幅 (%).....   | 9  |
| 图 7: 2024Q4 末公募基金持仓+北向持仓 VS 年初以来市场涨跌幅 (%).....   | 10 |
| 图 8: 归母净利润 TTM 同比增速 (最新可得) VS 年初以来市场涨跌幅 (%)..... | 10 |
| 图 9: 银行板块、Wind 全 A 非金融石油石化指数表现.....              | 11 |
| 图 10: 银行板块、Wind 全 A 非金融石油石化区间换手率 (周).....        | 12 |
| 图 11: 市盈率: 银行.....                               | 15 |
| 图 12: 相对市盈率: 银行/Wind 全 A 非金融石油石化.....            | 15 |
| 图 13: 市净率: 银行.....                               | 15 |
| 图 14: 相对市净率: 银行/Wind 全 A 非金融石油石化.....            | 15 |
| 图 15: 股息率: 银行.....                               | 15 |
| 图 16: 相对股息率: 银行/Wind 全 A 非金融石油石化.....            | 15 |
| 图 17: 银行转债绝对收益与相对收益 (元).....                     | 25 |
| 图 18: 银行转债、银行板块、可转债指数累计收益率.....                  | 25 |
| 图 19: 银行转债债性股性一览 (截至 2025 年 11 月 28 日).....      | 26 |
| 图 20: 银行转债价位估值一览 (截至 2025 年 11 月 28 日).....      | 26 |
| 图 21: 所有银行净利润增速预测 (2025E).....                   | 29 |
| 图 22: 所有银行营收增速预测 (2025E).....                    | 29 |
| 图 23: 城商行净利润增速预测 (2025E).....                    | 30 |
| 图 24: 城商行营收增速预测 (2025E).....                     | 30 |
| 图 25: 农商行净利润增速预测 (2025E).....                    | 30 |
| 图 26: 农商行营收增速预测 (2025E).....                     | 30 |

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 表 1: 中信一级行业区间涨跌幅情况 (周) .....         | 13 |
| 表 2: 中信一级行业区间换手率情况 (周) .....         | 14 |
| 表 3: 上市银行区间涨跌幅情况 (周) .....           | 17 |
| 表 4: 上市银行区间换手率情况 (周) .....           | 19 |
| 表 5: 上市银行绝对/相对估值、股息率及所处分位情况 .....    | 21 |
| 表 6: A+H 上市银行 AH 溢价率及所处分位情况 .....    | 23 |
| 表 7: 银行转债关键信息一览 .....                | 24 |
| 表 8: 银行转债区间涨跌幅情况 (周) .....           | 25 |
| 表 9: 银行转债区间换手率情况 (周) .....           | 25 |
| 表 10: A 股上市银行净利润增速预测跟踪 (2025E) ..... | 27 |
| 表 11: A 股上市银行营收增速预测跟踪 (2025E) .....  | 28 |

## 一、本期观察：A 股银行整体上涨，H 股银行优于 A 股

本期观察区间：2026/3/30-2026/4/3。本文数据来源于Wind数据。

**板块表现方面(图9-16,表1-2):**本期(2026/3/30-2026/4/3),Wind全A下跌2.3%,银行板块整体(中信一级行业)上涨0.7%,排在所有行业第4位,跑赢万得全A。国有大行、股份行、城商行、农商行变动幅度分别为2.46%、-0.26%、0.21%、0.14%。恒生综合指数上涨0.6%,H股银行涨幅3.8%,跑赢恒生综合指数,跑赢A股银行。

**个股表现方面(表3-6):**Wind数据显示A股银行涨幅靠前的是中国银行上涨4.49%、华夏银行上涨3.64%、青岛银行上涨2.93%,跌幅前三为浙商银行下跌4.21%、郑州银行下跌3.72%、无锡银行下跌2.92%。H股银行涨幅靠前为工商银行上涨5.14%、重庆农村商业银行上涨5.07%,跌幅前三为中国光大银行下跌7.08%、浙商银行下跌5.77%、民生银行下跌5.43%。

**银行转债方面(图17-20,表7-9):**Wind数据显示本期银行转债平均价格下跌0.03%,跑赢中证转债1.55个百分点。个券方面,涨幅前列为重银转债(+0.54%)、上银转债(+0.10%),跌幅靠前为兴业转债(下跌0.26%)。

**盈利预期方面(图21-30,表10-11):**本期共11家银行25年业绩增速一致预期有变化(工商银行、中国银行、邮储银行、交通银行、民生银行、光大银行、浙商银行、无锡银行、张家港行等)。A股银行25年净利润增速、营收增速一致预期环比上期分别变动0.00pct、0.00pct。

## 二、投资建议：实体货币需求推动的资产流动性冲击

本轮油价驱动的通胀预期上行带动的美元指数回升,是一次经典的交易性需求和预防性需求上升带动的货币需求现象。

原油及相关产业链产品价格的大幅上行推动了货币的相关交易性需求上升,而相关产品带动的涨价预期也会推动预防性补库的货币需求,以及资产价格大幅波动预期带来的预防性货币需求/避险需求(比如巴菲特的伯克希尔哈撒韦近年的大比例现金持有)。当前条件下,由于成本冲击带来的价格指数波动较大,央行是否加降息(或小幅加降息)并不会改变货币需求明显回升的趋势。另外,在包含滞胀预期的环境下,初期阶段货币当局选择通常都是按兵不动,这是由“相机抉择”的货币政策框架决定的。而且,从近期长久期资产的表现来看,长端回报率已经对负债端/短端的宽松脱敏。

在美元/非美及联储/全球央行二元货币体系之下,美元和黄金又作为全球非美央行的储备资产而互相替代,在美以伊冲突前,美元体系“武器化”特征和特朗普政策对美元的储备资产地位造成了持续冲击,储备需求的下降带动了美元贬值和黄金的上涨。与美元相较,黄金由于缺乏交易性需求和预防性需求具备储备属性缺乏交易属性,因此在油价上行带动的货币需求冲击下,长期性的储备需求让位给了短期的交易性需求和中期的预防性需求。

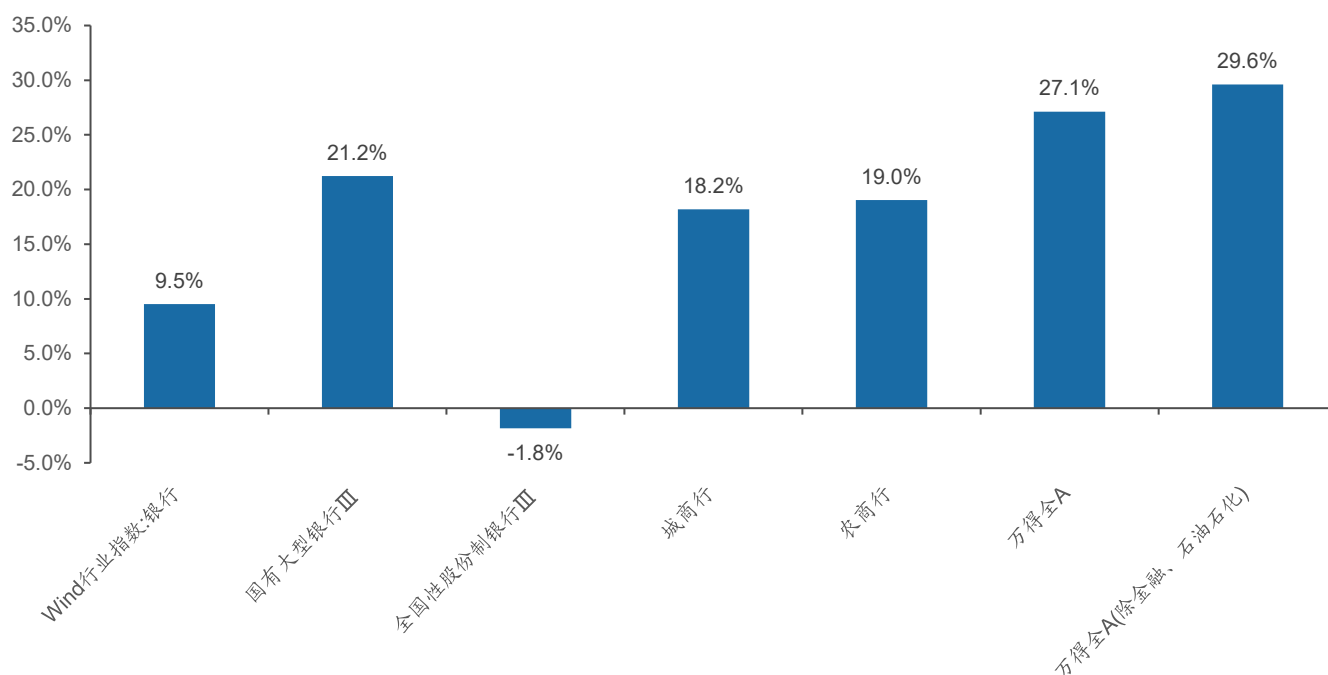


对于国内而言，美元需求的变化一方面影响了跨境流动性的松紧（近半年风险资产流动性宽松的核心变量），另一方面，作为全球最大工业国，名义价格驱动的实物需求上升会进一步驱动货币交易需求，考虑到我们本就处在实物资产周期的底部、金融资产回报率的低位，本轮实体货币需求对金融资产流动性冲击不可忽视。

石油冲击对银行影响从基本面来看，需要警惕二季度长端利率回升对投资收益的冲击，从资产配置层面来看，银行相对防御性依然存在，但长端利率上行期间不能期待绝对收益，同时需要回避融资占比较高的个股，为此我们看好国有大行。

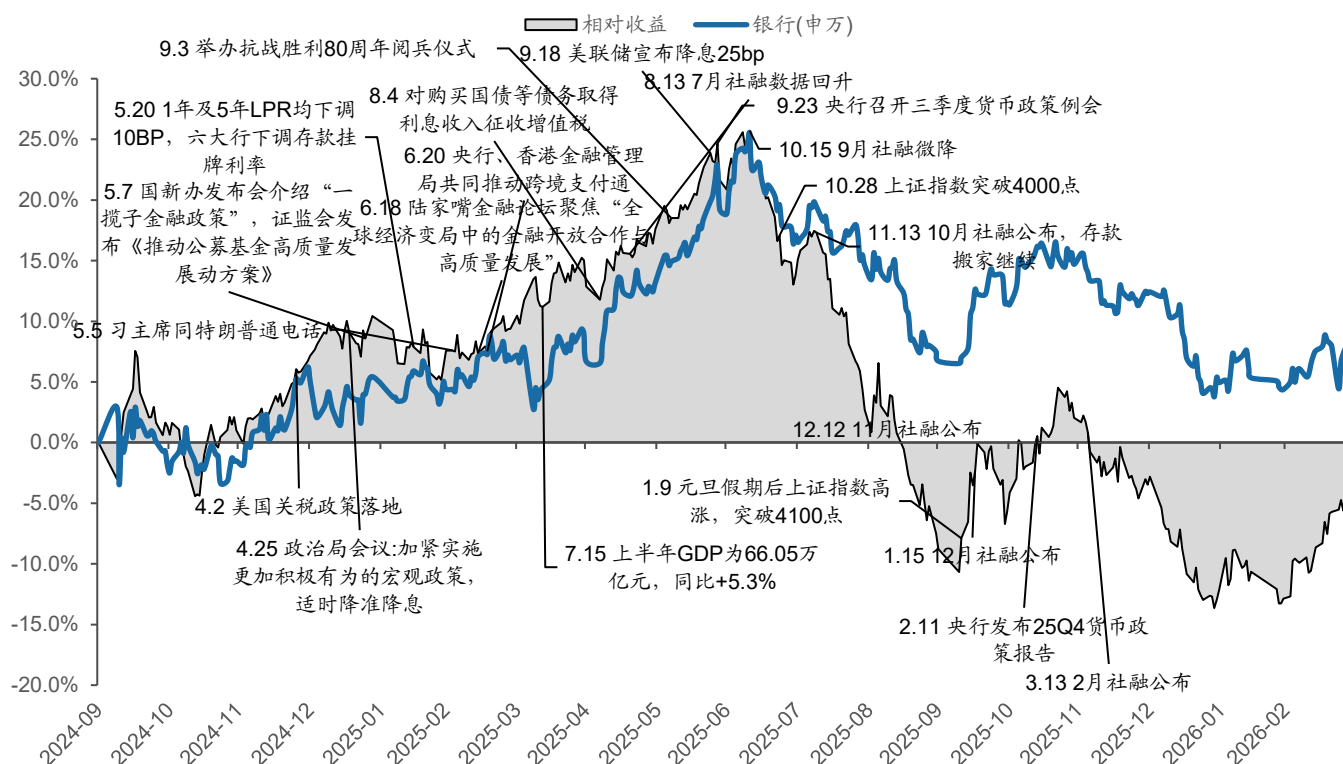
图 1：银行板块和市场指数表现

绝对收益行情区间表现 (4.01-4.03)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心，注：银行指数为 Wind 行业指数:银行，国有大行为中信行业指数:国有大型银行Ⅲ，股份行为中信行业指数:全国性股份制银行Ⅲ，城商行为中信行业指数:城商行，农商行为中信行业指数:农商行

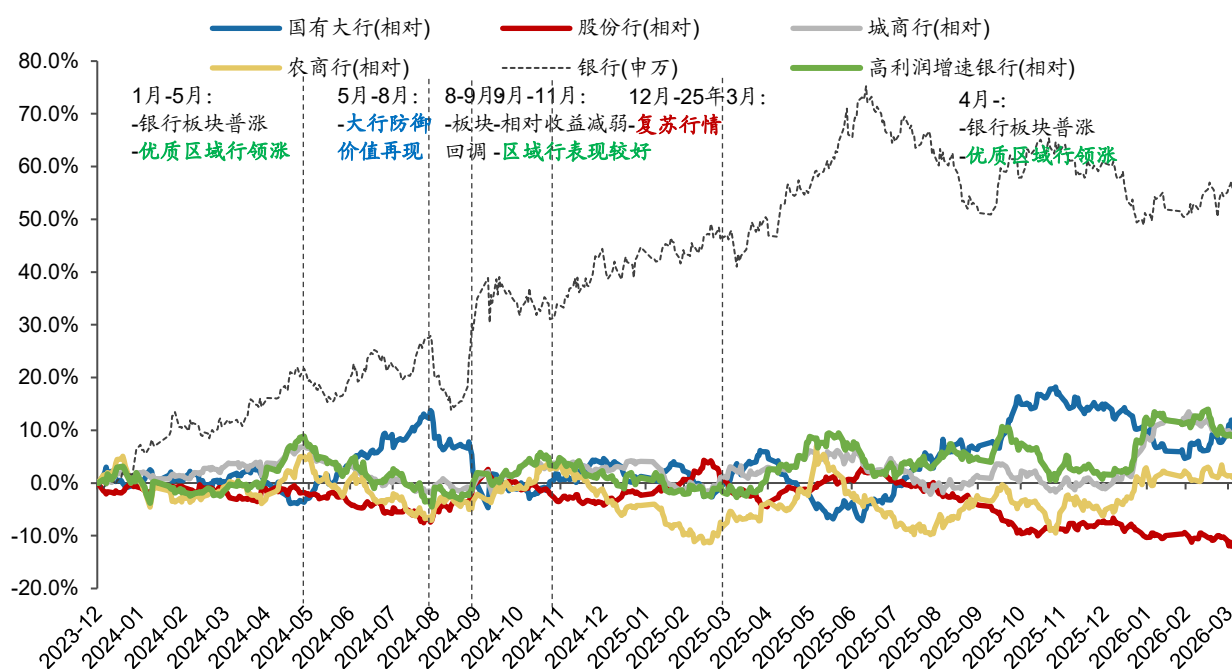
图 2：银行板块表现复盘



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：银行指数为 Wind 行业指数:银行

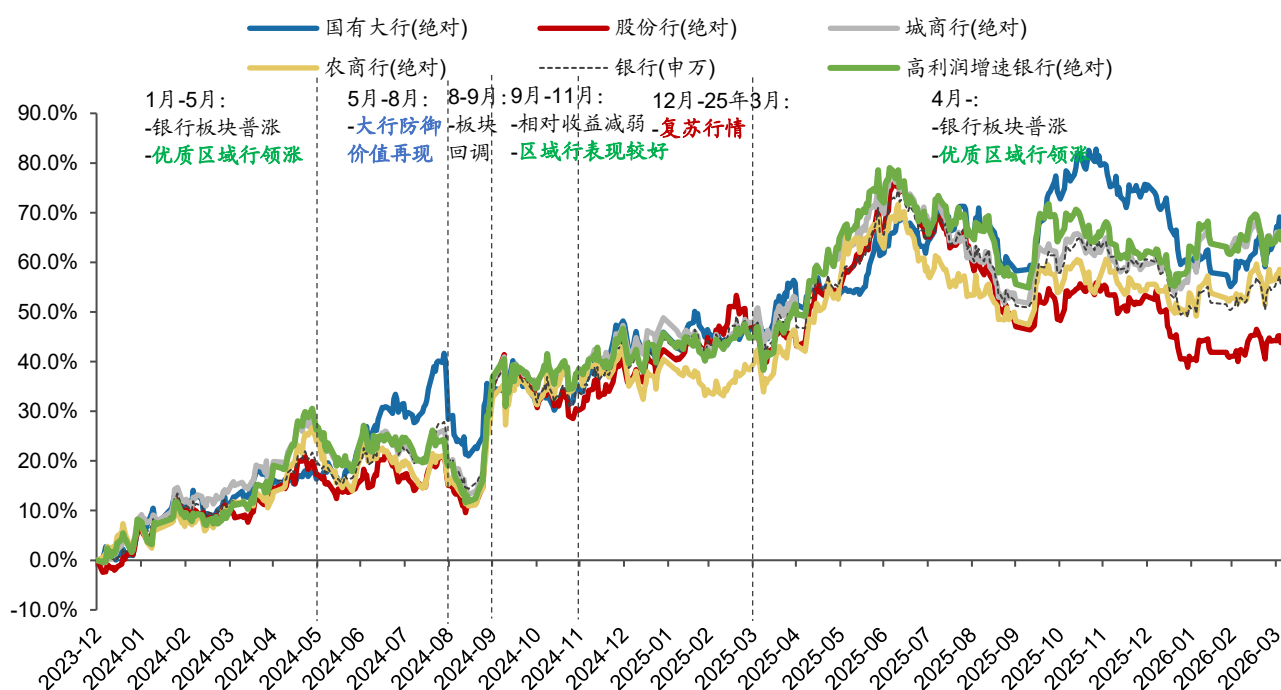


图 3：分板块超额收益复盘



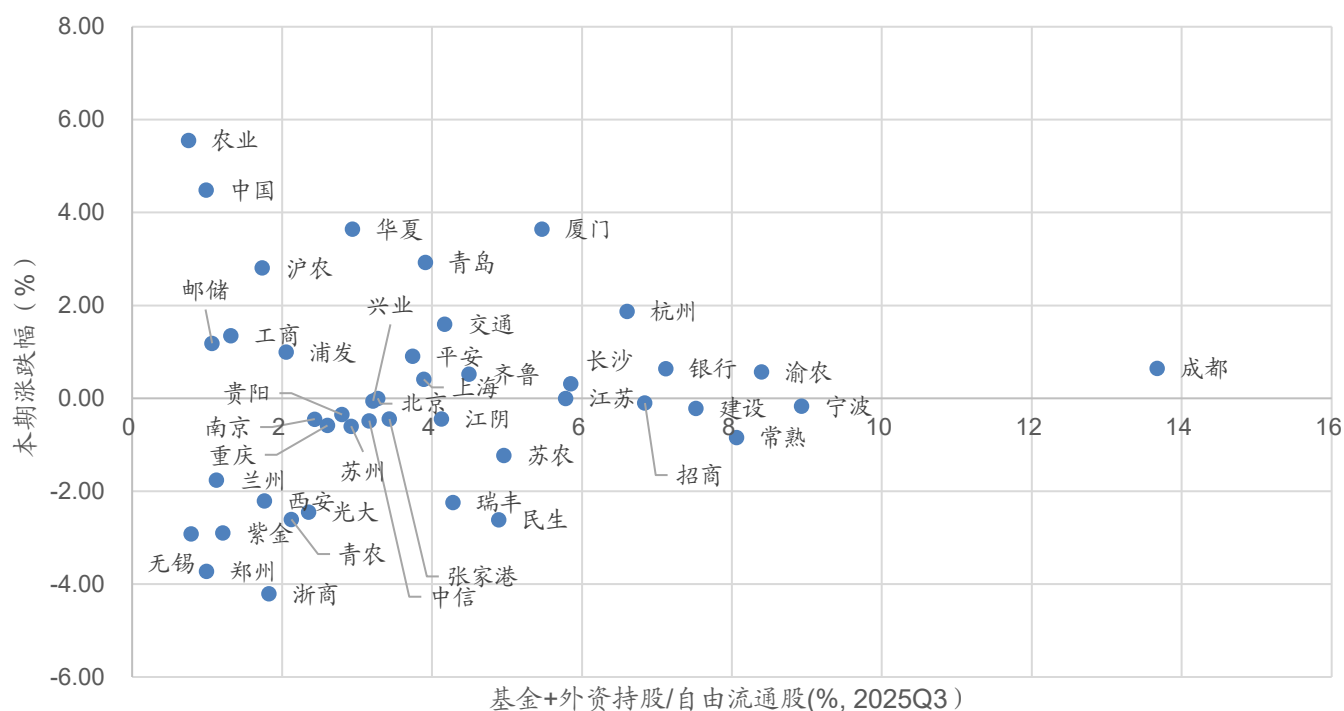
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；银行指数为中信行业指数:银行，国有大行为中信行业指数:国有大型银行Ⅲ，股份行为中信行业指数:全国性股份制银行Ⅲ，城商行为中信行业指数:城商行，农商行为中信行业指数:农商行，高利润增速银行为净利润同比增长处于上市银行前 1/5 的银行

图 4：分板块绝对收益情况



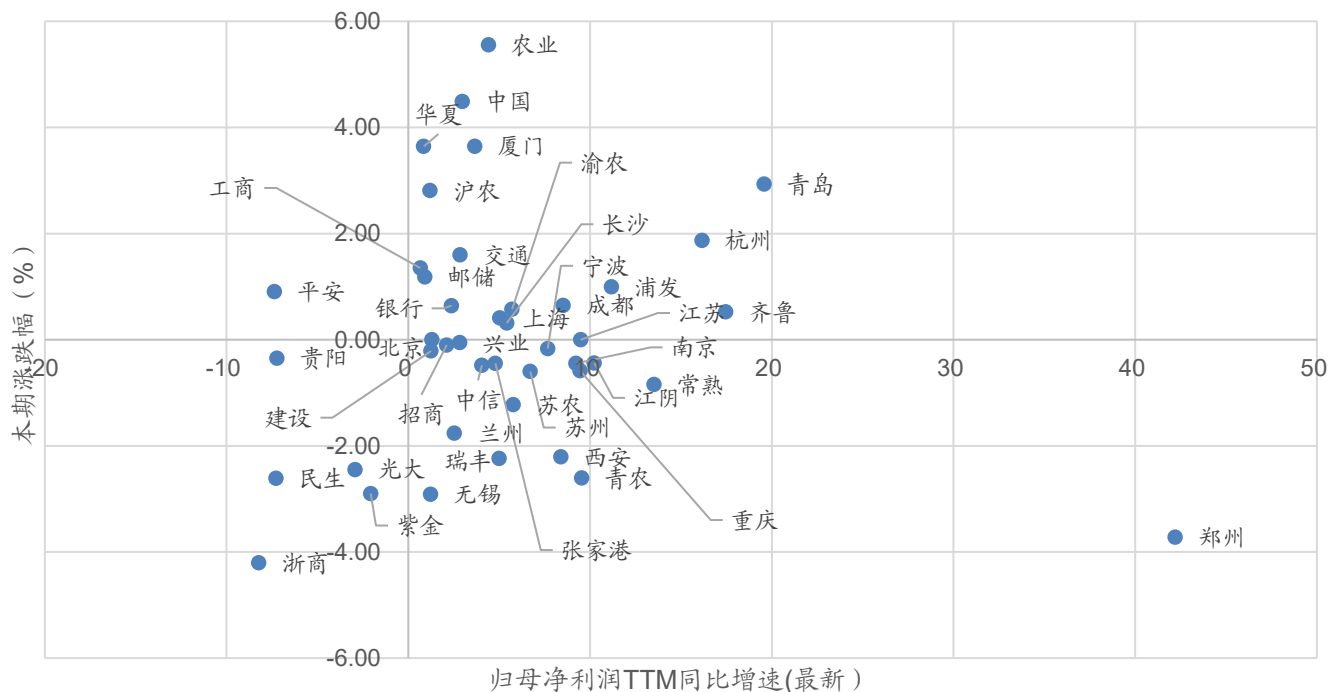
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；银行指数为中信行业指数:银行，国有大行为中信行业指数:国有大型银行Ⅲ，股份行为中信行业指数:全国性股份制银行Ⅲ，城商行为中信行业指数:城商行，农商行为中信行业指数:农商行，高利润增速银行为净利润同比增长处于上市银行前 1/5 的银行

图 5: 2025Q3末公募基金持仓+北向持仓VS本期市场涨跌幅 (%)



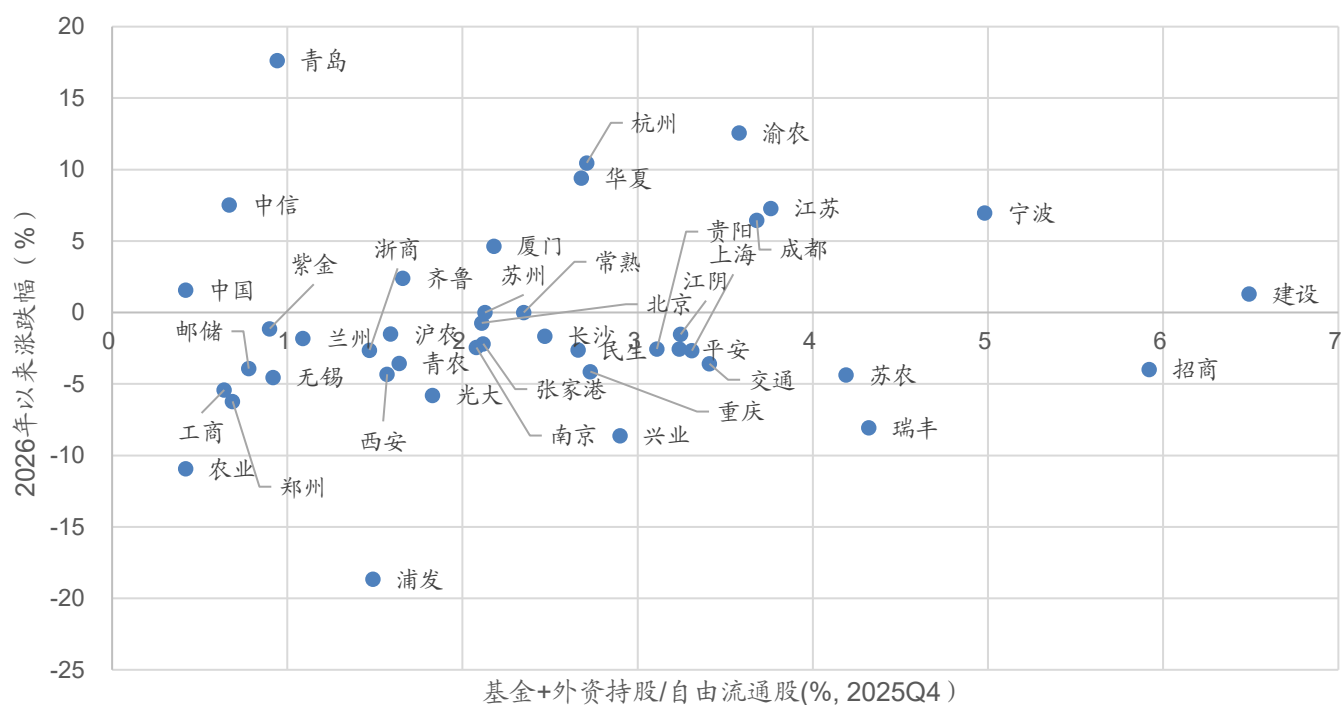
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 归母净利润TTM同比增速 (最新可得) VS本期市场涨跌幅 (%)



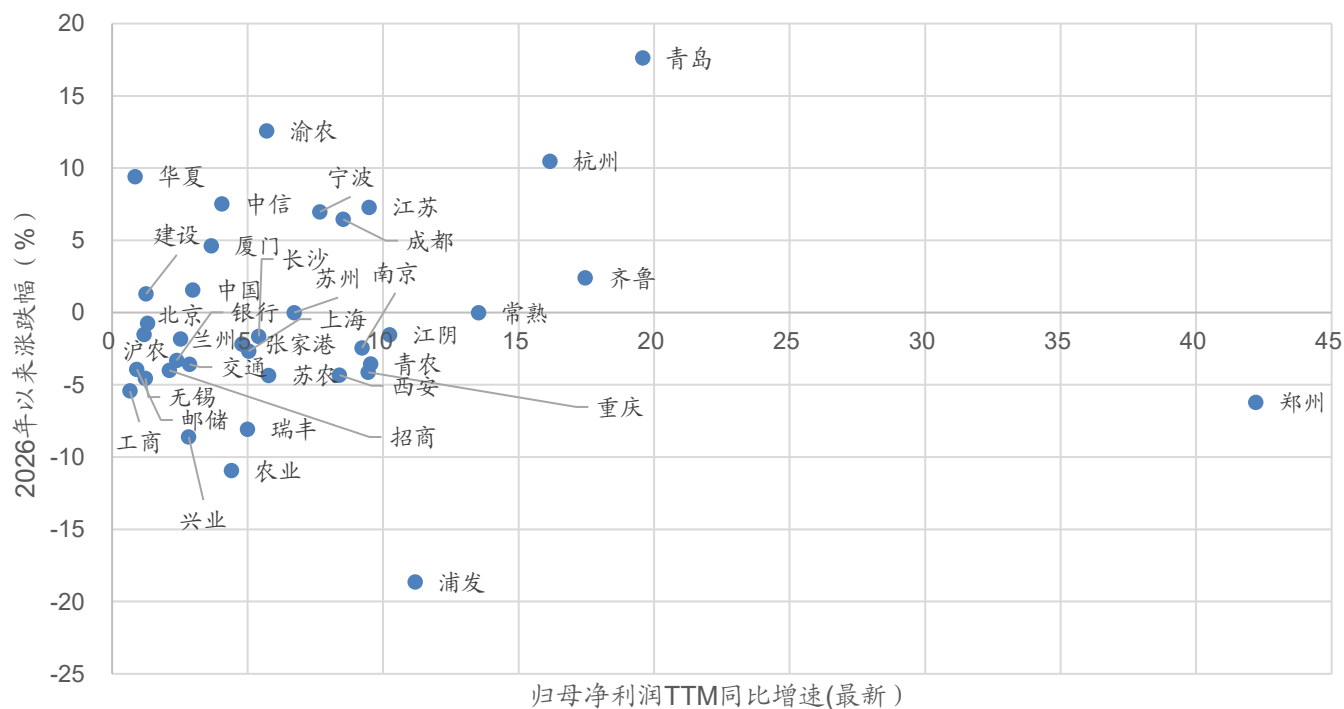
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7：2024Q4末公募基金持仓+北向持仓VS年初以来市场涨跌幅（%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 8：归母净利润TTM同比增速（最新可得）VS年初以来市场涨跌幅（%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

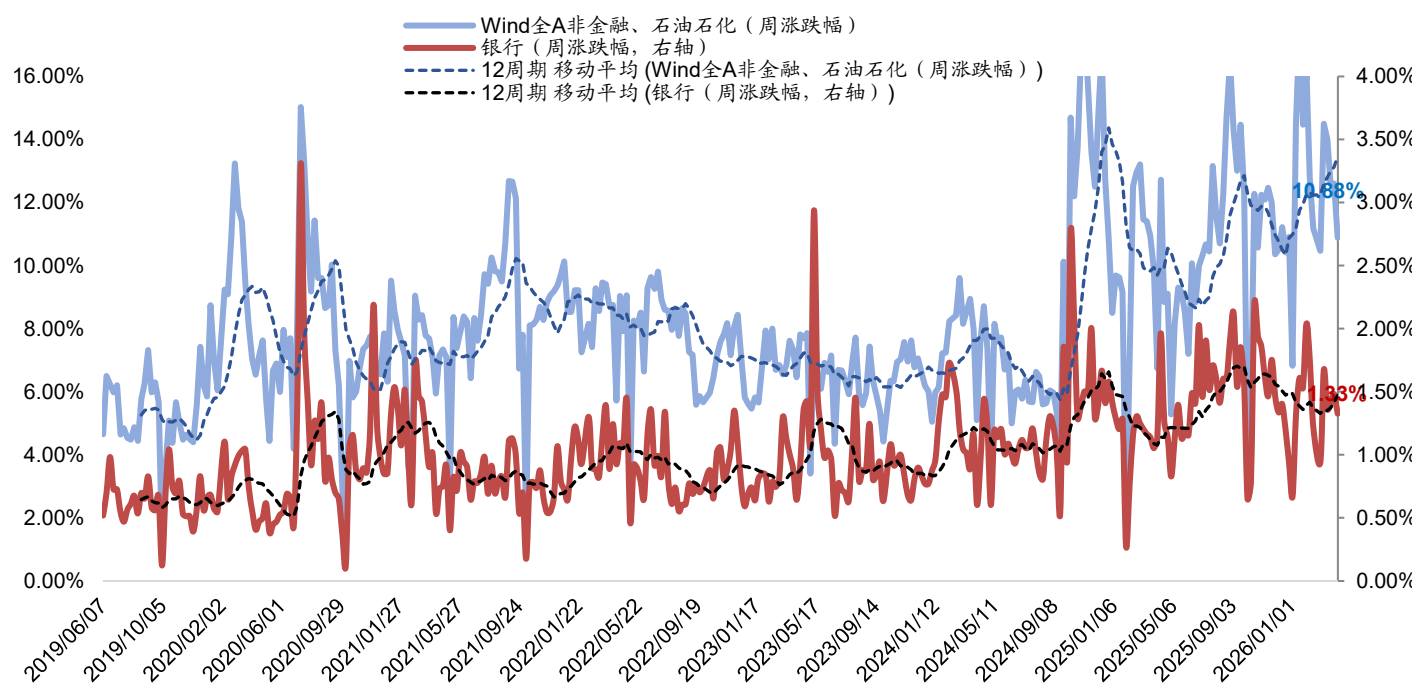
### 三、板块表现：银行板块上涨，周度换手率回落

**涨跌幅：**本期（2026/3/30-2026/4/3）银行（中信一级行业）板块整体上涨0.65%，在30个中信一级行业中排第4，跑赢Wind全A（除金融、石油石化）指数约3.14个百分点。

**换手率：**本期银行（中信一级行业）板块周换手率1.33%，较前一周回落0.15个百分点，在30个中信一级行业中排第30。

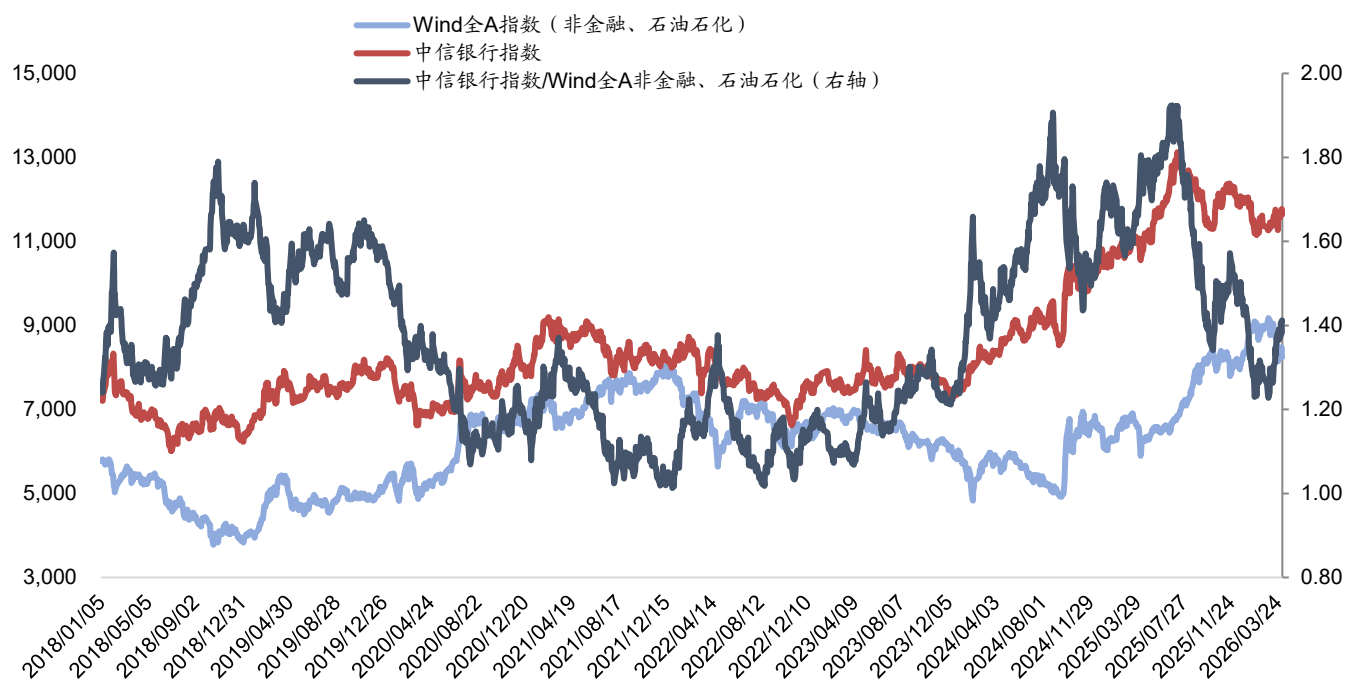
**估值：**绝对估值方面，截至2026年04月03日，银行板块最新市盈率（TTM）6.93X，最新市净率（最新财报，下同）0.67X。相对估值方面（银行/ Wind全A（除金融、石油石化）指数），最新相对市盈率（TTM）为0.17，最新相对市净率为0.26，均处在历史平均水平。

图 9：银行板块、Wind全A非金融石油石化指数表现（周涨跌幅）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 10：银行板块指数及Wind全A指数（非金融石油石化）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 1: 中信一级行业区间涨跌幅情况 (周)

|          | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 | 2026/2/13 | 年初以来    |
|----------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|
| 通信       | 2.67%    | -1.66%    | 1.71%     | 0.17%     | 0.73%    | 4.50%     | 2.21%     | 8.89%   |
| 医药       | 2.20%    | 1.49%     | -2.94%    | -0.12%    | -2.52%   | 0.41%     | -0.85%    | 0.82%   |
| 食品饮料     | 0.96%    | -1.01%    | -0.44%    | 0.29%     | -2.51%   | -1.50%    | -2.52%    | -2.19%  |
| 银行       | 0.65%    | -0.78%    | 0.32%     | 1.45%     | 1.64%    | -0.96%    | -1.28%    | -3.26%  |
| 交通运输     | -0.29%   | -0.18%    | -2.36%    | -1.05%    | -0.72%   | 3.29%     | -1.40%    | -1.87%  |
| 家电       | -0.41%   | -1.64%    | -3.19%    | 0.64%     | -2.91%   | -0.43%    | 0.16%     | -6.60%  |
| 有色金属     | -0.42%   | 2.60%     | -11.91%   | -3.65%    | -5.45%   | 9.74%     | 2.29%     | 3.63%   |
| 石油石化     | -1.20%   | 0.24%     | -5.04%    | -4.53%    | 7.18%    | 4.94%     | -0.68%    | 12.57%  |
| 汽车       | -1.38%   | -0.24%    | -4.11%    | -1.59%    | -2.65%   | 0.59%     | 1.74%     | -6.76%  |
| 建材       | -1.41%   | 0.76%     | -7.78%    | -1.58%    | -4.01%   | 4.27%     | 2.38%     | 5.42%   |
| 非银行金融    | -1.57%   | -4.07%    | -2.46%    | -1.82%    | -2.50%   | -1.30%    | -1.54%    | -15.24% |
| 机械       | -1.91%   | -1.21%    | -5.94%    | -2.62%    | -3.67%   | 3.85%     | 2.47%     | -1.72%  |
| 钢铁       | -2.04%   | 0.20%     | -10.03%   | -1.92%    | -3.60%   | 11.80%    | 1.01%     | -2.53%  |
| 纺织服装     | -2.09%   | 1.32%     | -5.30%    | 0.17%     | -2.63%   | 2.02%     | -2.24%    | -3.82%  |
| 国防军工     | -2.29%   | -1.66%    | -6.65%    | -6.32%    | -2.67%   | 4.83%     | 1.12%     | -9.26%  |
| 农林牧渔     | -2.47%   | -3.11%    | -4.31%    | 0.96%     | 2.08%    | 3.85%     | -2.07%    | -7.20%  |
| 传媒       | -2.75%   | -1.06%    | -3.89%    | -3.51%    | -6.96%   | -4.44%    | 3.66%     | -5.51%  |
| 电子       | -2.95%   | -2.35%    | -2.71%    | -1.29%    | -5.00%   | 4.02%     | 3.70%     | -2.11%  |
| 轻工制造     | -2.98%   | -0.66%    | -3.35%    | 0.38%     | -3.19%   | 1.26%     | 1.27%     | -1.74%  |
| 综合金融     | -3.13%   | -2.17%    | -4.63%    | -3.83%    | -1.85%   | 4.11%     | -1.25%    | -15.95% |
| 建筑       | -3.21%   | -0.64%    | -6.74%    | 4.28%     | -0.57%   | 5.12%     | 0.16%     | 2.07%   |
| 计算机      | -3.32%   | -3.22%    | -4.54%    | -1.24%    | -5.48%   | 1.23%     | 4.00%     | -9.27%  |
| 商贸零售     | -3.65%   | -0.54%    | -5.02%    | -1.35%    | -3.61%   | 0.86%     | -3.07%    | -12.50% |
| 消费者服务    | -3.76%   | -0.76%    | -3.01%    | -1.28%    | -3.93%   | -4.02%    | -0.02%    | -14.59% |
| 综合       | -4.15%   | 2.41%     | -6.61%    | -2.07%    | -3.42%   | 3.21%     | -1.35%    | -11.51% |
| 基础化工     | -4.44%   | 3.31%     | -9.49%    | 1.86%     | -2.27%   | 6.21%     | 1.41%     | 3.75%   |
| 煤炭       | -5.28%   | -1.25%    | -2.05%    | 5.42%     | 3.50%    | 5.70%     | 1.86%     | 15.89%  |
| 房地产      | -5.60%   | -1.50%    | -4.10%    | -0.22%    | -4.16%   | 0.86%     | -0.65%    | -10.02% |
| 电力及公用事业  | -7.33%   | 2.01%     | -2.86%    | 2.65%     | 2.88%    | 5.45%     | -0.63%    | 4.60%   |
| 电力设备及新能源 | -8.09%   | -0.76%    | -2.81%    | 3.79%     | 2.25%    | 1.73%     | 1.04%     | 2.00%   |

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

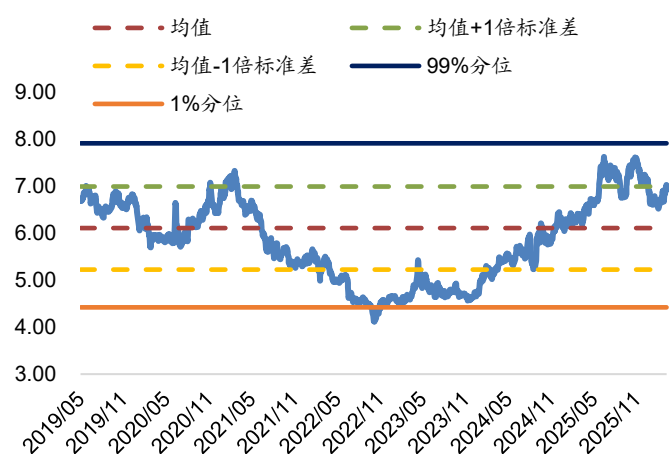


表 2: 中信一级行业区间换手率情况 (周)

|          | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 | 2026/2/13 | 年初以来    |
|----------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|
| 电力设备及新能源 | 19.39%   | 23.21%    | 22.08%    | 26.73%    | 24.17%   | 17.20%    | 19.80%    | 274.67% |
| 基础化工     | 15.85%   | 17.92%    | 20.98%    | 22.26%    | 19.44%   | 15.33%    | 13.92%    | 215.47% |
| 医药       | 13.39%   | 9.23%     | 7.80%     | 7.86%     | 8.77%    | 6.18%     | 7.86%     | 124.68% |
| 农林牧渔     | 13.36%   | 13.15%    | 16.09%    | 18.05%    | 22.17%   | 10.44%    | 10.59%    | 184.16% |
| 有色金属     | 12.81%   | 13.90%    | 13.58%    | 14.04%    | 19.75%   | 14.46%    | 14.17%    | 214.76% |
| 计算机      | 12.79%   | 15.25%    | 16.44%    | 21.18%    | 19.02%   | 15.69%    | 18.60%    | 250.19% |
| 轻工制造     | 12.72%   | 15.75%    | 14.42%    | 14.79%    | 13.54%   | 11.82%    | 14.18%    | 178.10% |
| 国防军工     | 12.41%   | 12.86%    | 12.25%    | 17.00%    | 24.69%   | 15.84%    | 17.46%    | 269.91% |
| 机械       | 12.12%   | 12.34%    | 13.06%    | 14.11%    | 15.47%   | 11.82%    | 12.17%    | 175.50% |
| 传媒       | 11.61%   | 12.04%    | 11.67%    | 14.15%    | 17.18%   | 17.75%    | 35.21%    | 273.65% |
| 电力及公用事业  | 11.49%   | 17.09%    | 12.57%    | 13.90%    | 11.88%   | 6.56%     | 5.47%     | 112.35% |
| 电子       | 11.04%   | 13.95%    | 15.16%    | 16.17%    | 17.91%   | 13.04%    | 12.12%    | 194.75% |
| 煤炭       | 10.96%   | 17.35%    | 14.27%    | 19.88%    | 19.40%   | 10.89%    | 8.47%     | 153.51% |
| 建材       | 10.32%   | 12.35%    | 12.30%    | 11.49%    | 13.39%   | 14.30%    | 15.04%    | 165.20% |
| 综合       | 9.45%    | 10.50%    | 10.98%    | 10.09%    | 12.48%   | 8.35%     | 10.19%    | 143.80% |
| 通信       | 9.33%    | 9.83%     | 10.27%    | 12.29%    | 11.54%   | 8.82%     | 10.03%    | 136.54% |
| 建筑       | 9.22%    | 11.85%    | 14.05%    | 17.04%    | 10.91%   | 8.39%     | 6.90%     | 129.92% |
| 纺织服装     | 9.18%    | 10.51%    | 9.35%     | 9.50%     | 10.03%   | 7.43%     | 10.32%    | 128.33% |
| 综合金融     | 9.07%    | 11.15%    | 14.17%    | 13.12%    | 13.94%   | 8.46%     | 9.64%     | 157.73% |
| 消费者服务    | 9.05%    | 11.26%    | 9.65%     | 10.46%    | 14.11%   | 10.55%    | 15.02%    | 184.22% |
| 汽车       | 8.56%    | 9.53%     | 9.06%     | 8.79%     | 10.26%   | 8.75%     | 9.04%     | 140.05% |
| 家电       | 7.87%    | 8.82%     | 8.63%     | 9.13%     | 9.34%    | 7.11%     | 9.10%     | 122.68% |
| 食品饮料     | 7.27%    | 7.34%     | 7.05%     | 5.90%     | 7.04%    | 4.76%     | 6.89%     | 90.39%  |
| 房地产      | 7.03%    | 8.27%     | 9.26%     | 7.18%     | 8.14%    | 7.75%     | 8.95%     | 121.69% |
| 商贸零售     | 6.96%    | 8.25%     | 8.08%     | 7.66%     | 9.93%    | 6.62%     | 9.44%     | 137.54% |
| 钢铁       | 6.70%    | 7.88%     | 10.79%    | 10.54%    | 13.25%   | 12.69%    | 8.48%     | 123.32% |
| 交通运输     | 4.60%    | 5.60%     | 5.21%     | 5.69%     | 8.24%    | 4.08%     | 3.76%     | 62.18%  |
| 石油石化     | 3.59%    | 4.29%     | 5.07%     | 7.59%     | 10.21%   | 3.49%     | 3.29%     | 59.51%  |
| 非银行金融    | 3.38%    | 4.30%     | 4.52%     | 3.29%     | 4.47%    | 3.06%     | 3.09%     | 56.53%  |
| 银行       | 1.33%    | 1.48%     | 1.42%     | 1.36%     | 1.67%    | 0.94%     | 1.21%     | 17.66%  |

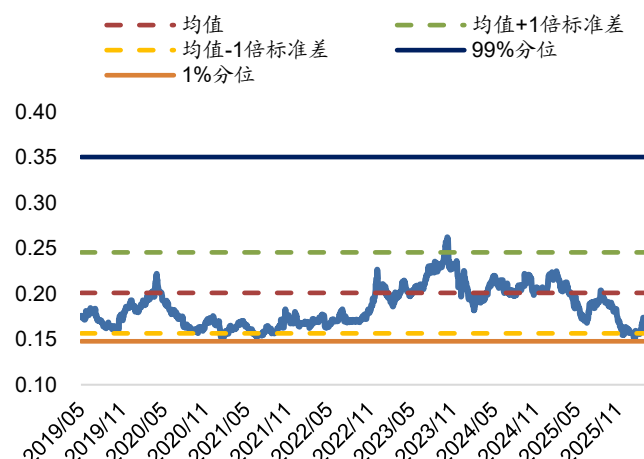
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 市盈率: 银行



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 12: 相对市盈率: 银行/Wind全A非金融石油石化



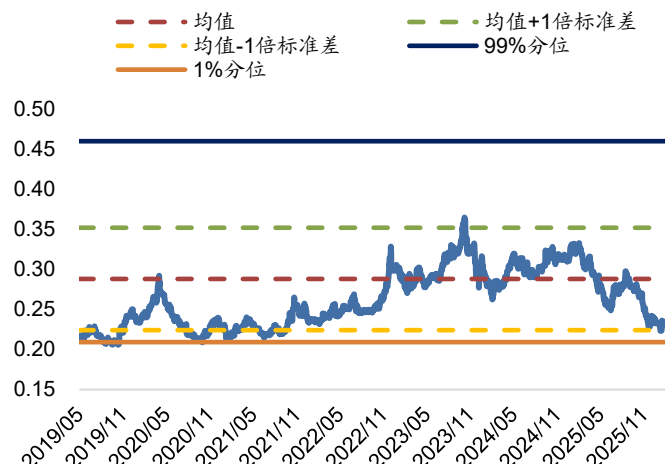
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 市净率: 银行



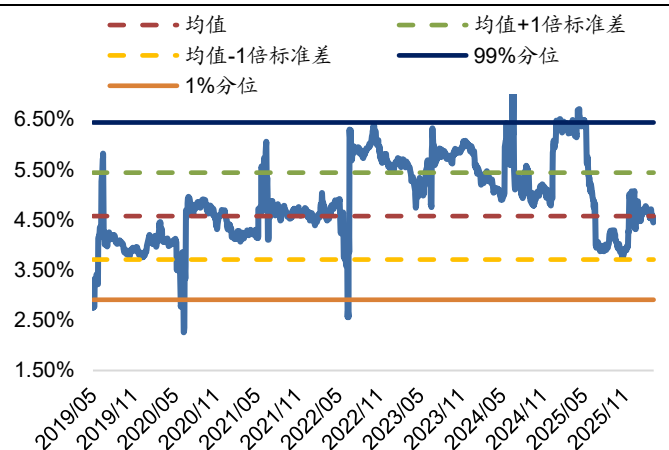
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 14: 相对市净率: 银行/Wind全A非金融石油石化



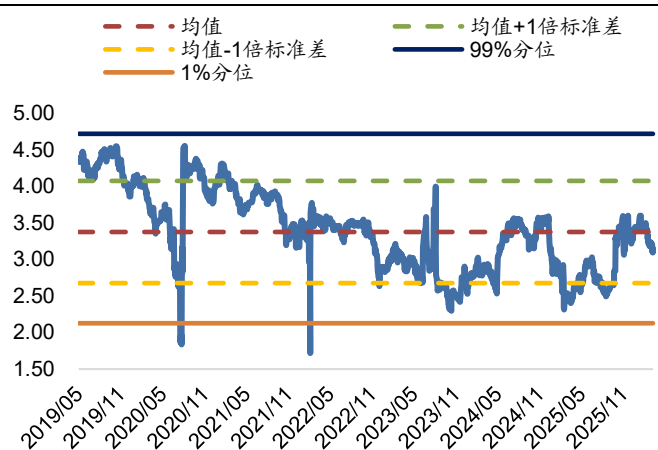
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 15: 股息率: 银行



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 16: 相对股息率: 银行/Wind全A非金融石油石化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

#### 四、个股表现：A 股银行整体上涨，国有行表现较好

**涨跌幅：**本期个股涨幅靠前的是中国银行上涨 4.49%、华夏银行上涨 3.64%、青岛银行上涨 2.93%。子板块来看，国有大行、股份行、城商行、农商行（中信三级行业）变动幅度分别为 2.46%、-0.26%、0.21%、0.14%，国有行表现较好。

**换手率：**本期个股换手率靠前的为青岛银行 9.22%、兰州银行 8.01%、瑞丰银行 6.82%。子板块来看，国有大行、股份行、城商行、农商行（中信三级行业）周换手率分别为 0.83%、1.98%、2.77%、3.79%，城农商行交易活跃度较上一期有所上升，农商行整体交易活跃度更高。

**估值：**国有大行、股份行、城商行、农商行（中信三级行业）最新市盈率（TTM）分别为 7.46X、5.90X、5.88X、6.24X，最新市净率（LF）分别为 0.71X、0.55X、0.68X、0.62X，最新相对市盈率（TTM）分别为 1.08、0.85、0.85、0.90，最新相对市净率（LF）分别为 1.06、0.82、1.01、0.92。

表 3: 上市银行区间涨跌幅情况（周）

|           | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 | 2026/2/13 | 年初以来    |
|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|
| 中国银行      | 4.49%    | 1.09%     | 2.23%     | 0.00%     | 2.08%    | -0.56%    | -0.75%    | 1.57%   |
| 华夏银行      | 3.64%    | -0.56%    | 0.28%     | 4.37%     | 2.54%    | -0.59%    | 2.28%     | 9.41%   |
| 青岛银行      | 2.93%    | 0.39%     | -4.67%    | -0.93%    | 2.27%    | -2.76%    | -1.63%    | 17.63%  |
| 沪农商行      | 2.81%    | 1.25%     | -0.23%    | 2.80%     | 1.90%    | -0.83%    | -0.93%    | -1.51%  |
| 杭州银行      | 1.87%    | -0.90%    | -2.56%    | 3.69%     | 1.85%    | 0.12%     | -1.40%    | 10.47%  |
| 交通银行      | 1.60%    | -0.43%    | 0.88%     | 1.18%     | 3.36%    | -1.50%    | -0.89%    | -3.59%  |
| 工商银行      | 1.35%    | -1.33%    | 4.17%     | 1.27%     | 2.75%    | -2.67%    | -2.07%    | -5.42%  |
| 邮储银行      | 1.19%    | 0.20%     | -0.59%    | 1.60%     | 0.60%    | -1.97%    | -2.12%    | -3.93%  |
| 浦发银行      | 1.00%    | -2.53%    | 0.19%     | 3.74%     | 1.75%    | -1.72%    | -2.27%    | -18.65% |
| 平安银行      | 0.91%    | 2.32%     | -1.46%    | 1.02%     | -0.73%   | -0.09%    | -1.27%    | -2.54%  |
| 成都银行      | 0.65%    | -0.23%    | -0.35%    | 1.24%     | 4.76%    | -0.68%    | -0.49%    | 6.45%   |
| 渝农商行      | 0.57%    | -1.13%    | 1.58%     | 4.65%     | 2.62%    | -2.41%    | 1.06%     | 12.57%  |
| 齐鲁银行      | 0.52%    | -0.35%    | -0.69%    | 1.94%     | -0.35%   | -1.72%    | 0.49%     | 2.40%   |
| 长沙银行      | 0.32%    | -2.86%    | -0.10%    | 2.40%     | -2.35%   | -1.21%    | 0.10%     | -1.65%  |
| 北京银行      | 0.00%    | 0.37%     | -1.28%    | 1.48%     | 0.37%    | -0.37%    | 0.19%     | -0.73%  |
| 江苏银行      | 0.00%    | -0.55%    | 1.12%     | 1.90%     | 1.93%    | -0.38%    | -0.19%    | 7.28%   |
| 兴业银行      | -0.05%   | -0.48%    | -0.21%    | 1.67%     | 1.15%    | -0.97%    | -1.91%    | -8.61%  |
| 招商银行      | -0.10%   | -0.78%    | -0.03%    | 1.43%     | 1.16%    | 0.10%     | -2.25%    | -4.00%  |
| 宁波银行      | -0.17%   | -1.57%    | -1.83%    | -1.74%    | 1.31%    | 0.29%     | -3.32%    | 6.98%   |
| 建设银行      | -0.21%   | 0.43%     | 2.51%     | 2.01%     | 4.42%    | -1.26%    | -1.58%    | 1.29%   |
| 贵阳银行      | -0.35%   | -0.69%    | -2.03%    | 2.61%     | -1.03%   | -0.17%    | -0.34%    | -2.56%  |
| 江阴银行      | -0.44%   | -0.66%    | -2.57%    | 2.64%     | -0.87%   | -0.22%    | -1.71%    | -1.53%  |
| 张家港行      | -0.45%   | -1.32%    | -1.30%    | 2.22%     | -1.53%   | -1.08%    | -1.07%    | -2.19%  |
| 南京银行      | -0.45%   | -1.50%    | 1.70%     | -0.36%    | -0.27%   | -0.53%    | 1.43%     | -2.45%  |
| 重庆银行      | -0.58%   | -6.55%    | -2.48%    | 2.45%     | 12.46%   | -4.11%    | -4.40%    | -4.13%  |
| 苏州银行      | -0.60%   | 1.21%     | -0.72%    | 1.22%     | 0.86%    | -1.57%    | -1.08%    | 0.00%   |
| 常熟银行      | -0.85%   | 0.28%     | -1.67%    | -0.28%    | 0.42%    | 0.42%     | -2.45%    | 0.00%   |
| 苏农银行      | -1.23%   | -2.20%    | -1.38%    | 2.42%     | -1.98%   | -0.39%    | -1.17%    | -4.36%  |
| 兰州银行      | -1.76%   | -1.30%    | -2.54%    | 2.16%     | -0.86%   | 1.75%     | -1.72%    | -1.82%  |
| 西安银行      | -2.21%   | -0.28%    | -3.20%    | 1.63%     | -1.60%   | 0.27%     | -3.61%    | -4.32%  |
| 瑞丰银行      | -2.24%   | -3.25%    | -1.07%    | 4.67%     | -2.01%   | -0.18%    | -1.62%    | -8.07%  |
| 光大银行      | -2.45%   | -0.30%    | -1.50%    | 2.78%     | 0.00%    | -1.52%    | -0.60%    | -5.80%  |
| 青农商行      | -2.61%   | -1.29%    | -1.89%    | 2.26%     | -1.90%   | 0.96%     | -0.63%    | -3.55%  |
| 民生银行      | -2.61%   | 0.00%     | -3.28%    | 2.06%     | 0.00%    | -1.27%    | 1.29%     | -2.61%  |
| 紫金银行      | -2.90%   | -1.43%    | -1.75%    | 2.89%     | -0.72%   | 0.72%     | -1.07%    | -1.13%  |
| 无锡银行      | -2.92%   | -1.19%    | -0.67%    | 2.95%     | -1.70%   | -0.68%    | -1.17%    | -4.55%  |
| 郑州银行      | -3.72%   | -1.05%    | -1.55%    | 1.58%     | -1.55%   | 1.05%     | -0.52%    | -6.22%  |
| 浙商银行      | -4.21%   | 0.00%     | -0.32%    | 2.65%     | 1.34%    | 0.68%     | 0.00%     | -2.63%  |
| 工商银行H     | 5.14%    | 0.30%     | 4.27%     | -1.25%    | -0.62%   | 0.62%     | -1.23%    | 10.65%  |
| 重庆农村商业银行H | 5.07%    | 4.68%     | 3.55%     | 2.82%     | 2.21%    | -2.81%    | -0.33%    | 19.03%  |

|          |        |        |        |        |        |        |        |         |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 建设银行 H   | 4.45%  | 0.12%  | 2.15%  | 0.00%  | -1.00% | -0.62% | -0.13% | 9.88%   |
| 中国银行 H   | 4.12%  | 3.40%  | 3.30%  | 0.66%  | -2.59% | -0.64% | -0.21% | 13.45%  |
| 交通银行 H   | 3.60%  | 0.43%  | 1.91%  | 0.30%  | -1.31% | -1.15% | -0.14% | 11.63%  |
| 江西银行 H   | 3.03%  | -1.49% | -1.47% | -1.45% | -1.43% | -1.41% | 0.00%  | 1.49%   |
| 青岛银行 H   | 2.58%  | 1.67%  | -3.23% | 1.41%  | -1.39% | -0.92% | 0.91%  | 13.80%  |
| 招商银行 H   | 1.51%  | 0.25%  | -0.85% | 0.94%  | -0.08% | -0.57% | -0.77% | -3.73%  |
| 重庆银行 H   | 0.25%  | 0.76%  | -1.00% | 2.04%  | 2.22%  | -1.29% | -1.62% | 1.78%   |
| 邮储银行 H   | -0.60% | 0.40%  | -0.60% | 1.84%  | -1.01% | -3.14% | -2.68% | -4.90%  |
| 广州农商银行 H | -0.66% | 2.01%  | 0.00%  | 0.00%  | -0.67% | -1.32% | 0.00%  | -0.66%  |
| 渤海银行 H   | -2.38% | -3.45% | 0.00%  | -2.25% | -2.20% | 1.11%  | -1.12% | -13.68% |
| 郑州银行 H   | -4.67% | 1.90%  | -3.67% | 0.93%  | -3.57% | 8.74%  | 0.00%  | -11.30% |
| 民生银行 H   | -5.43% | 0.78%  | -3.03% | 0.00%  | -2.22% | -1.46% | 4.80%  | -6.87%  |
| 浙商银行 H   | -5.77% | 0.00%  | -0.76% | -0.38% | -2.23% | 2.28%  | 1.96%  | -2.78%  |
| 中国光大银行 H | -7.08% | -0.91% | 0.61%  | 0.62%  | -1.52% | -2.37% | 0.30%  | -14.22% |

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 4: 上市银行区间换手率情况 (周)

|           | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 | 2026/2/13 | 年初以来    |
|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|
| 青岛银行      | 9.22%    | 7.13%     | 6.72%     | 5.73%     | 7.79%    | 6.32%     | 8.73%     | 109.30% |
| 兰州银行      | 8.01%    | 11.38%    | 9.04%     | 9.02%     | 9.39%    | 5.96%     | 7.11%     | 96.53%  |
| 瑞丰银行      | 6.82%    | 8.55%     | 5.35%     | 5.96%     | 7.30%    | 4.32%     | 4.40%     | 71.95%  |
| 江阴银行      | 6.73%    | 10.98%    | 8.47%     | 8.12%     | 9.13%    | 5.37%     | 7.07%     | 94.44%  |
| 紫金银行      | 6.21%    | 11.09%    | 7.82%     | 7.81%     | 7.11%    | 4.60%     | 6.60%     | 81.93%  |
| 郑州银行      | 6.19%    | 7.89%     | 7.36%     | 8.08%     | 7.87%    | 5.11%     | 6.38%     | 83.43%  |
| 张家港行      | 5.99%    | 7.66%     | 5.56%     | 6.23%     | 7.83%    | 4.34%     | 5.21%     | 72.32%  |
| 苏农银行      | 5.95%    | 9.33%     | 6.60%     | 6.84%     | 8.82%    | 5.17%     | 6.60%     | 83.76%  |
| 建设银行      | 5.39%    | 5.55%     | 4.80%     | 5.30%     | 6.83%    | 3.49%     | 4.58%     | 65.39%  |
| 无锡银行      | 5.06%    | 6.02%     | 3.91%     | 4.55%     | 5.41%    | 3.25%     | 3.89%     | 52.38%  |
| 青农商行      | 4.75%    | 7.78%     | 5.86%     | 5.72%     | 6.05%    | 3.78%     | 5.42%     | 65.83%  |
| 常熟银行      | 4.31%    | 6.45%     | 5.75%     | 5.41%     | 7.52%    | 5.39%     | 5.39%     | 77.44%  |
| 齐鲁银行      | 3.87%    | 5.28%     | 4.64%     | 4.63%     | 4.46%    | 2.44%     | 4.17%     | 55.57%  |
| 浙商银行      | 3.61%    | 3.91%     | 3.60%     | 4.21%     | 3.83%    | 2.00%     | 2.59%     | 37.26%  |
| 重庆银行      | 3.55%    | 4.83%     | 4.04%     | 3.59%     | 6.69%    | 2.34%     | 3.34%     | 44.57%  |
| 贵阳银行      | 3.53%    | 6.09%     | 4.35%     | 5.39%     | 5.45%    | 3.28%     | 4.05%     | 54.22%  |
| 民生银行      | 3.14%    | 3.29%     | 3.26%     | 4.59%     | 4.53%    | 2.68%     | 4.83%     | 49.24%  |
| 交通银行      | 3.00%    | 3.06%     | 2.83%     | 2.83%     | 4.22%    | 1.92%     | 2.69%     | 38.82%  |
| 苏州银行      | 2.84%    | 4.86%     | 3.25%     | 3.31%     | 4.36%    | 2.46%     | 2.96%     | 45.91%  |
| 北京银行      | 2.78%    | 3.71%     | 3.07%     | 3.25%     | 3.49%    | 1.99%     | 2.53%     | 41.90%  |
| 华夏银行      | 2.76%    | 2.10%     | 2.49%     | 2.30%     | 2.70%    | 1.52%     | 1.85%     | 27.64%  |
| 光大银行      | 2.42%    | 2.91%     | 2.86%     | 3.04%     | 3.58%    | 2.40%     | 2.33%     | 35.26%  |
| 平安银行      | 2.38%    | 2.92%     | 2.08%     | 2.03%     | 2.14%    | 1.54%     | 1.49%     | 27.88%  |
| 渝农商行      | 2.12%    | 3.07%     | 3.17%     | 3.60%     | 4.35%    | 2.26%     | 2.90%     | 44.66%  |
| 江苏银行      | 2.05%    | 3.13%     | 2.52%     | 2.68%     | 2.87%    | 1.91%     | 1.98%     | 36.35%  |
| 西安银行      | 1.99%    | 3.57%     | 2.97%     | 3.21%     | 3.93%    | 2.57%     | 3.63%     | 36.21%  |
| 成都银行      | 1.95%    | 2.75%     | 2.67%     | 3.94%     | 4.73%    | 2.01%     | 2.30%     | 44.05%  |
| 南京银行      | 1.72%    | 2.01%     | 1.81%     | 1.66%     | 1.91%    | 1.63%     | 2.05%     | 29.32%  |
| 长沙银行      | 1.64%    | 2.38%     | 2.17%     | 2.23%     | 2.38%    | 1.53%     | 1.89%     | 26.15%  |
| 招商银行      | 1.55%    | 1.61%     | 1.57%     | 1.63%     | 2.17%    | 1.31%     | 1.54%     | 27.63%  |
| 兴业银行      | 1.47%    | 1.73%     | 1.65%     | 1.73%     | 2.22%    | 1.47%     | 1.48%     | 26.40%  |
| 杭州银行      | 1.45%    | 1.92%     | 2.27%     | 2.42%     | 2.62%    | 1.56%     | 2.22%     | 37.18%  |
| 宁波银行      | 1.26%    | 1.44%     | 1.89%     | 1.38%     | 1.91%    | 1.23%     | 1.94%     | 27.73%  |
| 邮储银行      | 1.10%    | 1.16%     | 1.14%     | 1.12%     | 1.29%    | 0.91%     | 0.82%     | 13.66%  |
| 沪农商行      | 1.06%    | 1.17%     | 0.85%     | 1.06%     | 1.14%    | 0.59%     | 0.87%     | 14.71%  |
| 中国银行      | 0.86%    | 0.73%     | 0.70%     | 0.47%     | 0.76%    | 0.31%     | 0.47%     | 8.12%   |
| 浦发银行      | 0.83%    | 0.83%     | 1.08%     | 1.42%     | 1.62%    | 0.90%     | 0.95%     | 15.14%  |
| 工商银行      | 0.60%    | 0.65%     | 0.74%     | 0.52%     | 0.67%    | 0.42%     | 0.45%     | 7.47%   |
| 郑州银行H     | 1.88%    | 1.55%     | 1.34%     | 1.63%     | 2.19%    | 2.35%     | 1.44%     | 21.20%  |
| 重庆农村商业银行H | 1.88%    | 3.33%     | 2.55%     | 2.79%     | 3.03%    | 2.19%     | 1.88%     | 31.90%  |

|          |       |       |       |       |       |       |       |        |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 中国银行 H   | 1.84% | 2.18% | 1.28% | 1.30% | 1.37% | 0.94% | 0.78% | 15.77% |
| 民生银行 H   | 1.70% | 1.33% | 1.95% | 1.44% | 1.44% | 1.32% | 2.21% | 23.69% |
| 招商银行 H   | 1.46% | 1.41% | 1.66% | 1.82% | 1.64% | 1.59% | 1.55% | 21.79% |
| 工商银行 H   | 1.24% | 1.44% | 1.22% | 1.58% | 1.46% | 0.94% | 0.66% | 14.86% |
| 中国光大银行 H | 0.90% | 0.71% | 0.44% | 0.58% | 0.65% | 0.31% | 0.47% | 7.65%  |
| 邮储银行 H   | 0.74% | 0.97% | 0.91% | 0.74% | 1.15% | 1.09% | 1.41% | 11.88% |
| 浙商银行 H   | 0.72% | 0.72% | 0.77% | 0.72% | 1.20% | 0.68% | 0.43% | 8.31%  |
| 青岛银行 H   | 0.55% | 0.50% | 0.65% | 1.24% | 0.66% | 0.56% | 1.23% | 11.25% |
| 建设银行 H   | 0.54% | 0.60% | 0.49% | 0.56% | 0.55% | 0.46% | 0.34% | 6.20%  |
| 重庆银行 H   | 0.51% | 0.47% | 0.29% | 0.55% | 0.45% | 0.37% | 0.30% | 5.91%  |
| 交通银行 H   | 0.30% | 0.42% | 0.24% | 0.23% | 0.35% | 0.31% | 0.28% | 4.08%  |
| 渤海银行 H   | 0.26% | 0.33% | 0.17% | 0.45% | 0.32% | 0.11% | 0.17% | 3.49%  |
| 江西银行 H   | 0.22% | 0.20% | 0.20% | 0.13% | 0.26% | 0.07% | 0.18% | 2.38%  |

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心



表 5: 上市银行绝对/相对估值、股息率及所处分位情况

|      | 单家银行      |        |          |        |            |        | 单家银行/银行指数 |        |          |        |            |        |
|------|-----------|--------|----------|--------|------------|--------|-----------|--------|----------|--------|------------|--------|
|      | PE<br>TTM | 所处分位   | PB<br>LF | 所处分位   | 股息率<br>TTM | 所处分位   | PE<br>TTM | 所处分位   | PB<br>LF | 所处分位   | 股息率<br>TTM | 所处分位   |
| 工商银行 | 7.25      | 87.10% | 0.69     | 41.90% | 4.08%      | 87.10% | 1.05      | 88.30% | 1.04     | 76.50% | 0.90       | 4.00%  |
| 建设银行 | 7.26      | 88.00% | 0.71     | 40.60% | 2.97%      | 88.00% | 1.05      | 90.60% | 1.06     | 73.40% | 0.66       | 8.60%  |
| 中国银行 | 7.72      | 97.70% | 0.70     | 61.80% | 3.73%      | 97.70% | 1.11      | 97.90% | 1.04     | 92.70% | 0.83       | 8.00%  |
| 邮储银行 | 7.03      | 70.10% | 0.61     | 12.80% | 4.16%      | 70.10% | 1.02      | 28.20% | 0.91     | 21.20% | 0.92       | 64.30% |
| 交通银行 | 6.46      | 79.40% | 0.54     | 40.40% | 4.31%      | 79.40% | 0.93      | 66.40% | 0.81     | 56.20% | 0.96       | 11.20% |
| 招商银行 | 6.62      | 20.60% | 0.91     | 8.50%  | 7.65%      | 20.60% | 0.96      | 0.40%  | 1.36     | 0.40%  | 1.69       | 99.40% |
| 兴业银行 | 5.11      | 32.40% | 0.49     | 6.70%  | 8.69%      | 32.40% | 0.74      | 0.10%  | 0.73     | 0.10%  | 1.93       | 99.70% |
| 浦发银行 | 6.74      | 79.40% | 0.46     | 28.90% | 3.68%      | 79.40% | 0.97      | 66.90% | 0.68     | 26.80% | 0.82       | 53.90% |
| 民生银行 | 5.34      | 54.80% | 0.29     | 1.10%  | 5.31%      | 54.80% | 0.77      | 15.20% | 0.43     | 0.90%  | 1.18       | 57.50% |
| 光大银行 | 4.85      | 32.20% | 0.38     | 0.50%  | 5.96%      | 32.20% | 0.70      | 1.90%  | 0.57     | 0.50%  | 1.32       | 84.70% |
| 平安银行 | 5.06      | 21.90% | 0.48     | 3.80%  | 5.38%      | 21.90% | 0.73      | 5.00%  | 0.72     | 2.70%  | 1.19       | 82.20% |
| 华夏银行 | 4.33      | 38.80% | 0.37     | 29.30% | 5.47%      | 38.80% | 0.63      | 7.40%  | 0.56     | 7.60%  | 1.21       | 88.80% |
| 浙商银行 | 6.29      | 71.70% | 0.46     | 12.70% | 5.27%      | 71.70% | 0.91      | 42.30% | 0.68     | 23.60% | 1.17       | 79.20% |
| 北京银行 | 4.38      | 28.10% | 0.41     | 13.80% | 3.68%      | 28.10% | 0.63      | 3.40%  | 0.62     | 3.90%  | 0.81       | 5.40%  |
| 江苏银行 | 5.80      | 62.60% | 0.80     | 66.50% | 5.04%      | 62.60% | 0.84      | 25.60% | 1.19     | 82.20% | 1.12       | 66.40% |
| 宁波银行 | 6.77      | 22.00% | 0.89     | 18.90% | 3.99%      | 22.00% | 0.98      | 14.60% | 1.33     | 17.50% | 0.88       | 99.50% |
| 南京银行 | 6.32      | 51.60% | 0.76     | 18.70% | 4.45%      | 51.60% | 0.91      | 29.90% | 1.14     | 18.30% | 0.99       | 39.40% |
| 杭州银行 | 6.43      | 33.10% | 0.92     | 48.10% | 3.91%      | 33.10% | 0.93      | 25.90% | 1.37     | 57.00% | 0.87       | 86.40% |
| 成都银行 | 5.46      | 34.80% | 0.86     | 23.50% | 5.19%      | 34.80% | 0.79      | 5.60%  | 1.28     | 31.00% | 1.15       | 87.40% |
| 长沙银行 | 4.68      | 35.90% | 0.55     | 27.10% | 6.50%      | 35.90% | 0.68      | 9.70%  | 0.82     | 16.20% | 1.44       | 96.70% |
| 重庆银行 | 6.55      | 65.40% | 0.65     | 59.90% | 3.77%      | 65.40% | 0.95      | 44.00% | 0.97     | 53.50% | 0.84       | 48.70% |
| 贵阳银行 | 4.09      | 34.30% | 0.33     | 1.80%  | 5.07%      | 34.30% | 0.59      | 1.90%  | 0.50     | 2.80%  | 1.12       | 92.70% |
| 郑州银行 | 8.68      | 48.40% | 0.37     | 2.20%  | 1.10%      | 48.40% | 1.25      | 18.00% | 0.55     | 5.70%  | 0.24       | 72.20% |
| 青岛银行 | 5.91      | 27.30% | 0.75     | 50.20% | 3.04%      | 27.30% | 0.85      | 12.90% | 1.13     | 39.10% | 0.67       | 24.80% |
| 苏州银行 | 6.91      | 41.20% | 0.75     | 50.80% | 4.95%      | 41.20% | 1.00      | 27.10% | 1.13     | 34.50% | 1.10       | 91.70% |
| 齐鲁银行 | 6.20      | 63.90% | 0.75     | 58.00% | 4.01%      | 63.90% | 0.90      | 48.60% | 1.12     | 61.50% | 0.89       | 89.80% |
| 兰州银行 | 6.69      | 1.20%  | 0.42     | 0.90%  | 4.53%      | 1.20%  | 0.97      | 47.30% | 0.63     | 49.40% | 1.00       | 92.10% |
| 西安银行 | 5.90      | 11.10% | 0.46     | 3.00%  | 2.82%      | 11.10% | 0.85      | 9.80%  | 0.68     | 11.40% | 0.63       | 43.60% |
| 渝农商行 | 6.59      | 88.80% | 0.61     | 79.30% | 4.45%      | 88.80% | 0.95      | 75.30% | 0.91     | 89.00% | 0.99       | 36.10% |
| 沪农商行 | 7.13      | 88.90% | 0.70     | 83.10% | 4.74%      | 88.90% | 1.03      | 67.90% | 1.05     | 81.70% | 1.05       | 75.00% |
| 青农商行 | 5.59      | 15.60% | 0.45     | 6.30%  | 4.01%      | 15.60% | 0.81      | 11.30% | 0.67     | 12.60% | 0.89       | 91.00% |
| 常熟银行 | 5.57      | 3.20%  | 0.79     | 5.40%  | 5.36%      | 3.20%  | 0.80      | 3.30%  | 1.17     | 5.10%  | 1.19       | 96.30% |
| 紫金银行 | 6.65      | 41.20% | 0.49     | 1.10%  | 3.73%      | 41.20% | 0.96      | 15.80% | 0.74     | 11.80% | 0.83       | 90.50% |
| 无锡银行 | 5.38      | 13.20% | 0.55     | 0.60%  | 5.83%      | 13.20% | 0.78      | 0.50%  | 0.83     | 0.30%  | 1.29       | 98.80% |
| 张家港行 | 5.52      | 18.40% | 0.59     | 4.60%  | 6.71%      | 18.40% | 0.80      | 4.60%  | 0.88     | 6.40%  | 1.49       | 97.40% |
| 苏农银行 | 4.77      | 7.40%  | 0.51     | 4.20%  | 5.25%      | 7.40%  | 0.69      | 0.30%  | 0.77     | 0.20%  | 1.16       | 96.90% |
| 江阴银行 | 5.06      | 11.30% | 0.59     | 15.00% | 6.67%      | 11.30% | 0.73      | 1.60%  | 0.88     | 6.30%  | 1.48       | 98.60% |
| 瑞丰银行 | 5.23      | 6.40%  | 0.52     | 1.80%  | 3.82%      | 6.40%  | 0.76      | 41.50% | 0.78     | 40.90% | 0.85       | 94.60% |

|            |      |        |      |        |       |        |      |        |      |        |      |        |
|------------|------|--------|------|--------|-------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|
| 工商银行 H     | 6.28 | 89.00% | 0.58 | 54.60% | 4.83% | 89.00% | 0.91 | 88.00% | 0.87 | 89.10% | 1.07 | 2.60%  |
| 建设银行 H     | 5.99 | 85.50% | 0.58 | 47.60% | 5.05% | 85.50% | 0.86 | 84.50% | 0.86 | 80.60% | 1.12 | 6.20%  |
| 中国银行 H     | 6.43 | 97.70% | 0.55 | 65.10% | 4.97% | 97.70% | 0.93 | 99.50% | 0.82 | 99.90% | 1.10 | 6.60%  |
| 邮储银行 H     | 6.66 | 65.90% | 0.53 | 19.10% | 5.24% | 65.90% | 0.96 | 43.30% | 0.79 | 11.00% | 1.16 | 64.10% |
| 交通银行 H     | 6.46 | 96.80% | 0.50 | 56.30% | 5.36% | 96.80% | 0.93 | 96.50% | 0.75 | 92.20% | 1.19 | 7.10%  |
| 招商银行 H     | 7.87 | 43.60% | 1.03 | 30.00% | 6.66% | 43.60% | 1.14 | 25.40% | 1.55 | 30.60% | 1.48 | 98.90% |
| 民生银行 H     | 5.27 | 80.40% | 0.26 | 34.00% | 5.93% | 80.40% | 0.76 | 73.90% | 0.38 | 35.00% | 1.31 | 25.40% |
| 中国光大银行 H   | 4.72 | 61.20% | 0.32 | 27.10% | 6.94% | 61.20% | 0.68 | 59.20% | 0.48 | 12.20% | 1.54 | 39.20% |
| 浙商银行 H     | 5.08 | 41.30% | 0.34 | 14.50% | 6.95% | 41.30% | 0.73 | 21.70% | 0.51 | 5.20%  | 1.54 | 76.60% |
| 渤海银行 H     | 2.51 | 8.50%  | 0.11 | 0.20%  | 0.00% | 8.50%  | 0.36 | 27.50% | 0.16 | 31.20% | 0.00 | 0.00%  |
| 重庆银行 H     | 4.91 | 85.10% | 0.47 | 68.50% | 5.66% | 85.10% | 0.71 | 94.40% | 0.70 | 98.90% | 1.25 | 38.70% |
| 郑州银行 H     | 5.92 | 70.50% | 0.19 | 19.10% | 2.15% | 70.50% | 0.85 | 60.00% | 0.28 | 12.60% | 0.48 | 73.40% |
| 青岛银行 H     | 4.64 | 20.30% | 0.56 | 32.50% | 3.99% | 20.30% | 0.67 | 13.60% | 0.84 | 36.00% | 0.88 | 16.00% |
| 江西银行 H     | 6.13 | 39.30% | 0.09 | 5.00%  | 6.12% | 39.30% | 0.89 | 32.90% | 0.14 | 7.90%  | 1.36 | 87.50% |
| 重庆农村商业银行 H | 6.08 | 97.00% | 0.55 | 68.90% | 4.88% | 97.00% | 0.88 | 98.70% | 0.82 | 99.40% | 1.08 | 5.00%  |

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 所处分位指 2017 年至今

表 6: A+H上市银行AH溢价率及所处分位情况

|      | 所处分位   | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 | 2026/2/13 | 年初      |
|------|--------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|
| 工商银行 | 56.30% | 24.75%   | 26.51%    | 29.26%    | 29.02%    | 25.68%   | 21.25%    | 24.93%    | 39.58%  |
| 建设银行 | 50.40% | 29.01%   | 31.78%    | 32.05%    | 31.21%    | 28.50%   | 21.50%    | 23.10%    | 33.61%  |
| 中国银行 | 64.70% | 33.59%   | 29.71%    | 33.35%    | 34.37%    | 35.12%   | 28.60%    | 28.62%    | 42.24%  |
| 邮储银行 | 54.30% | 19.57%   | 15.45%    | 16.28%    | 15.94%    | 16.10%   | 13.93%    | 12.19%    | 13.42%  |
| 交通银行 | 11.50% | 12.06%   | 12.03%    | 13.58%    | 14.43%    | 13.31%   | 7.91%     | 8.39%     | 24.45%  |
| 招商银行 | 2.80%  | -8.96%   | -8.83%    | -7.42%    | -8.45%    | -8.98%   | -10.33%   | -10.66%   | -11.72% |
| 民生银行 | 14.30% | 16.91%   | 12.00%    | 13.45%    | 13.43%    | 11.02%   | 8.27%     | 6.66%     | 7.90%   |
| 光大银行 | 10.00% | 20.20%   | 13.87%    | 13.75%    | 15.86%    | 13.31%   | 11.30%    | 9.31%     | 6.15%   |
| 浙商银行 | 78.50% | 37.95%   | 34.50%    | 35.18%    | 34.21%    | 30.11%   | 25.20%    | 28.22%    | 33.56%  |
| 重庆银行 | 11.20% | 48.26%   | 45.97%    | 58.18%    | 60.13%    | 59.33%   | 44.44%    | 45.75%    | 52.74%  |
| 郑州银行 | 32.40% | 105.28%  | 98.84%    | 105.83%   | 100.84%   | 99.34%   | 94.75%    | 92.07%    | 85.81%  |
| 青岛银行 | 60.80% | 38.80%   | 36.02%    | 38.45%    | 40.15%    | 43.30%   | 37.81%    | 38.05%    | 29.17%  |
| 渝农商行 | 2.60%  | 15.73%   | 18.06%    | 25.64%    | 27.72%    | 25.36%   | 24.53%    | 22.99%    | 16.30%  |

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 所处分位指 2017 年至今

## 五、转债表现：本期银行转债平均价格下跌 0.03%

本期银行转债平均价格下跌0.03%，中证可转换债券指数下跌1.58%，银行转债跑赢中证可转换债券指数约1.55个百分点。正股方面，本期银行板块上涨0.65%，个股普遍上涨。个券方面，转债价格分化，涨幅较大的为重银转债+0.54%、上银转债+0.10%。个券周换手率表现继续分化，较上一期有所回落，换手率靠前的为青农转债13.21%、紫银转债11.13%、常银转债10.61%。截至2026年04月03日，10只银行转债中，常银转债价格最高为129.61元，转股溢价为8.44%，正股价格低于强赎价格8.76%。

表 7：银行转债关键信息一览

| 转债名称 | 纯债溢价率(%) | 转股溢价率(%) | 平价底价溢价率(%) | 最新转债价格(元) | 平价(元)  | 底价(元)  | 触发强赎正股涨幅(%) | 最新余额(亿元) | 已转股比例(%) | 剩余期限(年) | 最新转股价格(元) |
|------|----------|----------|------------|-----------|--------|--------|-------------|----------|----------|---------|-----------|
| 常银转债 | 23.55    | 8.44     | 13.94      | 129.61    | 119.52 | 104.91 | 8.76        | 59.99    | 0.01     | 2.45    | 5.89      |
| 重银转债 | 17.36    | 18.82    | -1.23      | 127.83    | 107.58 | 108.92 | 20.84       | 115.63   | 11.05    | 1.97    | 9.50      |
| 兴业转债 | 11.26    | 32.92    | -16.29     | 120.42    | 90.60  | 108.23 | 43.49       | 413.52   | 17.30    | 1.73    | 20.63     |
| 上银转债 | 12.10    | 8.11     | 3.69       | 124.00    | 114.70 | 110.62 | 13.34       | 199.78   | 0.11     | 0.81    | 8.57      |
| 青农转债 | 0.11     | 43.79    | -30.38     | 107.48    | 74.75  | 107.36 | 73.91       | 50.00    | 0.01     | 0.39    | 4.00      |
| 紫银转债 | 0.06     | 47.17    | -32.01     | 109.56    | 74.44  | 109.49 | 74.63       | 45.00    | 0.01     | 0.30    | 3.60      |

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 8: 银行转债区间涨跌幅情况 (周)

|      | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 | 2026/2/13 | 年初以来   |
|------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|--------|
| 重银转债 | 0.54%    | -1.18%    | -1.06%    | -0.40%    | 1.27%    | -0.77%    | 0.51%     | 0.99%  |
| 上银转债 | 0.10%    | -0.16%    | -0.86%    | -0.69%    | -0.09%   | -1.54%    | 1.26%     | -2.40% |
| 紫银转债 | 0.00%    | -0.17%    | 0.04%     | -0.03%    | -0.12%   | 0.00%     | -0.02%    | -0.15% |
| 常银转债 | 0.00%    | 0.31%     | -1.29%    | -0.38%    | -0.49%   | 0.00%     | 0.04%     | 0.00%  |
| 青农转债 | -0.12%   | -0.28%    | 0.12%     | -0.07%    | -0.06%   | -0.21%    | 0.16%     | -0.31% |
| 兴业转债 | -0.26%   | -0.84%    | -1.25%    | -0.07%    | -0.05%   | -0.64%    | 0.25%     | -0.27% |

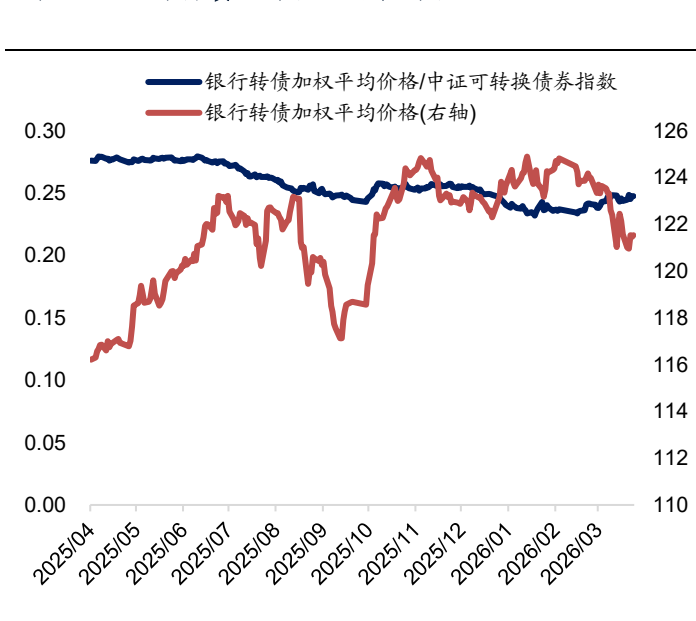
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 9: 银行转债区间换手率情况 (周)

|      | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 | 2026/2/13 | 年初以来    |
|------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|
| 青农转债 | 13.21%   | 12.26%    | 10.51%    | 9.78%     | 10.54%   | 11.40%    | 7.86%     | 138.56% |
| 紫银转债 | 11.13%   | 12.29%    | 10.88%    | 9.59%     | 10.64%   | 7.64%     | 8.74%     | 124.10% |
| 常银转债 | 10.61%   | 11.34%    | 9.67%     | 11.36%    | 10.72%   | 5.26%     | 8.95%     | 116.69% |
| 重银转债 | 7.48%    | 11.42%    | 8.64%     | 8.55%     | 8.53%    | 4.81%     | 6.75%     | 101.90% |
| 上银转债 | 6.08%    | 7.45%     | 7.44%     | 7.46%     | 5.54%    | 3.96%     | 5.91%     | 87.55%  |
| 兴业转债 | 5.18%    | 6.21%     | 6.26%     | 4.39%     | 4.12%    | 2.56%     | 3.75%     | 64.84%  |

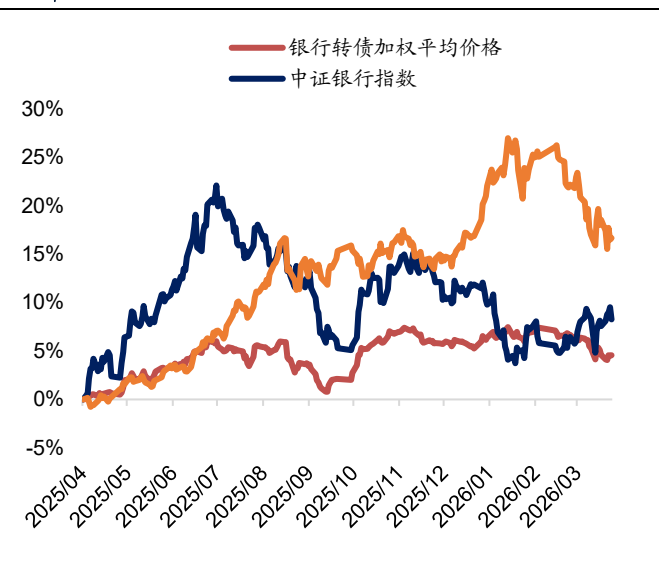
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 17: 银行转债绝对收益与相对收益 (元)



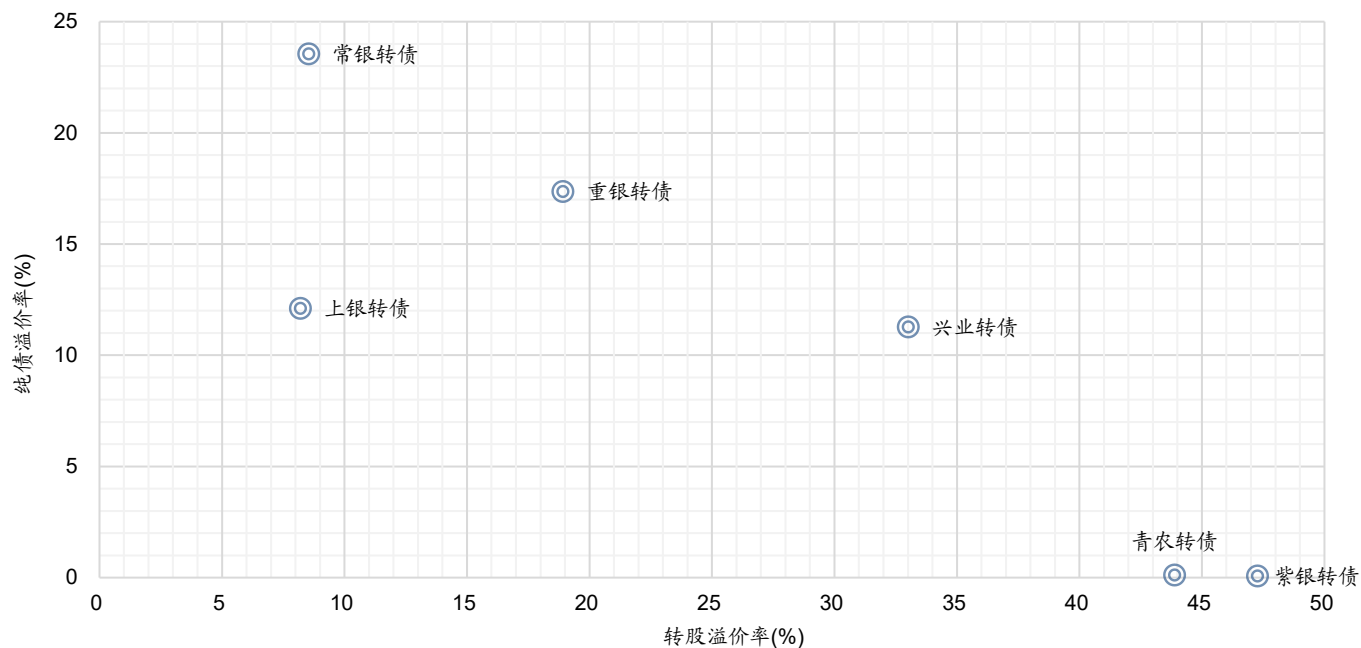
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 18: 银行转债、银行板块、可转债指数累计收益率



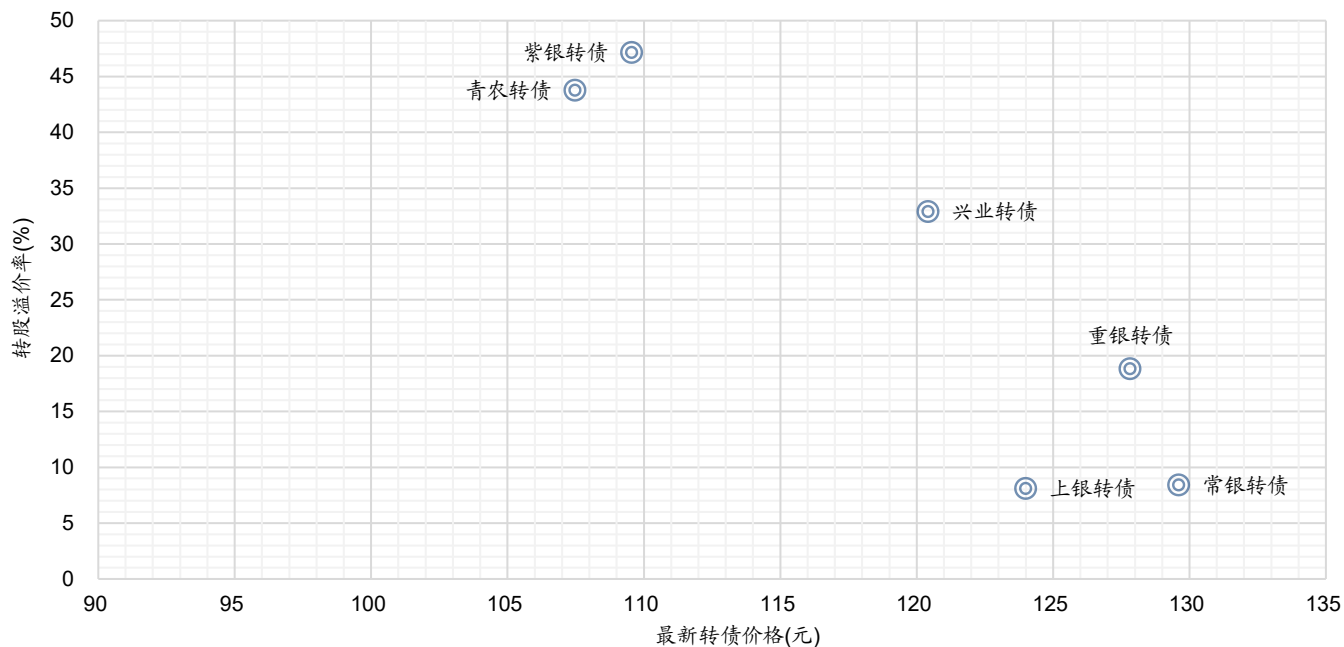
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 19: 银行转债债性股性一览 (截至2026年4月3日)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 20: 银行转债价位估值一览 (截至2026年4月3日)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 六、盈利预测跟踪：25 年利润增速一致预期基本不变

本期共 11 家银行 25 年业绩增速一致预期有变化（工商银行、中国银行、邮储银行、交通银行、民生银行、光大银行、浙商银行、无锡银行、张家港行等）。

本期 A 股银行 25 年净利润增速、营业收入增速一致预期环比上期分别变动 0.00pct、0.00pct。25 年净利润一致预期方面，国有行、股份行、城商行、农商行分别变动、0.00pct、0.00pct。25 年营收一致预期方面，国有行、股份行、城商行、农商行分别变动 0.00pct、0.00pct、0.00pct、0.00pct。

表 10：A 股上市银行净利润增速预测跟踪（2025E）

| 净利润<br>2025E | 评级机<br>构家数 | 较最新财报披露 环比上期  |             | 最新财报披露<br>同比 | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 |
|--------------|------------|---------------|-------------|--------------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
|              |            | 露前变动<br>(PCT) | 变动<br>(PCT) |              |          |           |           |           |          |           |
| 工商银行         | 17         |               |             | 0.52%        |          | -0.44%    | -0.44%    | -0.44%    | -0.44%   | -0.40%    |
| 建设银行         | 15         |               |             | 0.52%        |          | 0.83%     | 0.83%     | 0.83%     | 0.81%    | 0.81%     |
| 中国银行         | 18         |               |             | 1.12%        |          | 0.38%     | 0.38%     | 0.38%     | 0.38%    | 0.59%     |
| 邮储银行         | 22         |               |             | 1.07%        |          | 0.42%     | 0.42%     | 0.42%     | 0.42%    | 0.62%     |
| 交通银行         | 11         |               |             | 2.16%        |          | 0.32%     | 0.32%     | 0.32%     | 0.32%    | 0.32%     |
| 招商银行         | 23         |               |             | 0.44%        |          |           |           |           |          |           |
| 兴业银行         | 18         |               |             | 0.59%        |          |           |           |           |          |           |
| 浦发银行         | 12         |               |             | 9.76%        |          |           |           |           |          |           |
| 民生银行         | 5          |               |             | -7.09%       |          | -4.21%    | -4.21%    | -4.21%    | -4.21%   | -4.21%    |
| 光大银行         | 8          |               |             | -3.40%       |          | -4.05%    | -4.05%    | -4.05%    | -4.05%   | -3.18%    |
| 平安银行         | 21         |               |             | -3.50%       |          |           | -4.73%    | -4.73%    | -4.73%   | -4.73%    |
| 华夏银行         | 5          |               |             | -2.31%       |          |           |           |           |          |           |
| 浙商银行         | 6          |               |             | -8.76%       |          | 0.55%     | -1.46%    | -1.46%    | -1.46%   | -1.46%    |
| 北京银行         | 10         | -2.99         | 0.00        | 0.21%        | -0.78%   | -0.78%    | -0.78%    | -0.78%    | -0.78%   | -0.19%    |
| 江苏银行         | 15         | 5.25          | 0.00        | 8.87%        | 7.66%    | 7.66%     | 7.66%     | 7.44%     | 7.44%    | 7.44%     |
| 宁波银行         | 25         |               |             | 8.70%        |          |           |           |           |          |           |
| 南京银行         | 17         |               |             | 8.16%        |          |           |           |           |          |           |
| 杭州银行         | 20         |               |             | 14.53%       |          |           |           |           |          |           |
| 成都银行         | 21         | -1.57         | 0.00        | 5.02%        | 5.05%    | 5.05%     | 5.05%     | 5.05%     | 5.05%    | 5.05%     |
| 长沙银行         | 8          | 2.13          | 0.00        | 4.52%        | 5.10%    | 5.10%     | 5.10%     | 4.00%     | 3.58%    | 3.58%     |
| 重庆银行         | 16         |               |             | 10.42%       |          |           | 8.11%     | 8.11%     | 8.11%    | 8.11%     |
| 贵阳银行         | 1          |               |             | -1.78%       |          |           |           |           |          |           |
| 郑州银行         | 0          |               |             | 0.48%        |          |           |           |           |          |           |
| 青岛银行         | 12         |               |             | 15.86%       |          |           |           |           |          |           |
| 苏州银行         | 12         | 4.63          | 0.00        | 7.43%        | 6.15%    | 6.15%     | 6.15%     | 6.15%     | 6.15%    | 6.15%     |
| 齐鲁银行         | 8          |               |             | 16.14%       |          |           |           |           |          |           |
| 兰州银行         | 0          |               |             | 0.63%        |          |           |           |           |          |           |
| 西安银行         | 0          |               |             | 5.32%        |          |           |           |           |          |           |
| 渝农商行         | 19         |               |             | 3.32%        |          |           | 4.45%     | 4.45%     | 4.45%    | 4.58%     |



|      |    |       |      |         |        |        |        |        |        |        |
|------|----|-------|------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 沪农商行 | 7  | 2.59  | 0.00 | 0.93%   | 1.06%  | 1.06%  | 1.09%  | 1.13%  | 1.13%  | 1.22%  |
| 青农商行 | 0  |       |      | 3.92%   |        |        |        |        |        |        |
| 常熟银行 | 24 | 7.51  | 0.00 | 11.64%  | 12.60% | 12.60% | 12.60% | 12.60% | 12.60% | 12.60% |
| 紫金银行 | 1  |       | 0.00 | -10.90% | -2.31% | -2.31% | -2.31% | -2.31% | -2.31% | -2.31% |
| 无锡银行 | 4  |       |      | 3.71%   |        | 4.36%  | 4.36%  | 4.36%  | 4.36%  | 4.36%  |
| 张家港行 | 4  |       |      | 5.71%   |        | 4.26%  | 4.26%  | 4.26%  | 4.26%  | 4.26%  |
| 苏农银行 | 6  |       |      | 5.05%   |        |        |        |        |        |        |
| 江阴银行 | 4  | -0.88 | 0.00 | 11.71%  | 10.95% | 10.95% | 10.95% | 10.95% | 10.95% | 10.95% |
| 瑞丰银行 | 10 |       |      | 5.50%   |        |        | 5.85%  | 5.85%  | 5.85%  | 5.85%  |

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 表中数据为 wind 一致预期预测值

表 11: A股上市银行营收增速预测跟踪 (2025E)

| 营收<br>2025E | 评级机<br>构家数 | 较最新财报披露<br>前变动 (PCT) | 环比上期变动<br>(PCT) | 最新财报披露<br>同比 | 2026/4/3 | 2026/3/27 | 2026/3/20 | 2026/3/13 | 2026/3/6 | 2026/2/27 |
|-------------|------------|----------------------|-----------------|--------------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| 工商银行        | 17         |                      |                 | -3.22%       |          | 0.18%     | 0.18%     | 0.18%     | 0.18%    | 0.20%     |
| 建设银行        | 15         |                      |                 | -5.40%       |          | -0.54%    | -0.54%    | -0.54%    | -0.60%   | -0.60%    |
| 中国银行        | 18         |                      |                 | 2.56%        |          | -1.38%    | -1.38%    | -1.38%    | -1.38%   | -0.90%    |
| 邮储银行        | 22         |                      |                 | -0.07%       |          | 1.59%     | 1.59%     | 1.59%     | 1.59%    | 1.57%     |
| 交通银行        | 11         |                      |                 | -1.02%       |          | 1.74%     | 1.74%     | 1.74%     | 1.74%    | 1.74%     |
| 招商银行        | 23         |                      |                 | -3.09%       |          |           |           |           |          |           |
| 兴业银行        | 18         |                      |                 | -3.58%       |          |           |           |           |          |           |
| 浦发银行        | 12         |                      |                 | 1.31%        |          |           |           |           |          |           |
| 民生银行        | 5          |                      |                 | 7.41%        |          | 3.20%     | 3.20%     | 3.20%     | 3.20%    | 3.20%     |
| 光大银行        | 8          |                      |                 | -4.06%       |          | -2.08%    | -2.08%    | -2.08%    | -2.08%   | -2.47%    |
| 平安银行        | 21         |                      |                 | -13.05%      |          |           | -7.71%    | -7.71%    | -7.71%   | -7.71%    |
| 华夏银行        | 5          |                      |                 | -17.73%      |          |           |           |           |          |           |
| 浙商银行        | 6          |                      |                 | -7.07%       |          | -1.62%    | -2.33%    | -2.33%    | -2.33%   | -2.33%    |
| 北京银行        | 10         | 0.31                 | 0.00            | -3.18%       | 3.20%    | 3.20%     | 3.20%     | 3.20%     | 3.20%    | 3.12%     |
| 江苏银行        | 15         | 0.41                 | 0.00            | 6.21%        | 7.04%    | 7.04%     | 7.04%     | 6.68%     | 6.68%    | 6.68%     |
| 宁波银行        | 25         |                      |                 | 5.63%        |          |           |           |           |          |           |
| 南京银行        | 17         |                      |                 | 6.53%        |          |           |           |           |          |           |
| 杭州银行        | 20         |                      |                 | 2.22%        |          |           |           |           |          |           |
| 成都银行        | 21         | -0.90                | 0.00            | 3.17%        | 4.62%    | 4.62%     | 4.62%     | 4.62%     | 4.62%    | 4.62%     |
| 长沙银行        | 8          | 0.21                 | 0.00            | 3.78%        | 3.94%    | 3.94%     | 3.94%     | 3.27%     | 3.63%    | 3.63%     |
| 重庆银行        | 16         |                      |                 | 5.30%        |          |           | 10.48%    | 10.48%    | 10.48%   | 10.48%    |
| 贵阳银行        | 1          |                      |                 | -16.91%      |          |           |           |           |          |           |
| 郑州银行        | 0          |                      |                 | 2.22%        |          |           |           |           |          |           |
| 青岛银行        | 12         |                      |                 | 9.69%        |          |           |           |           |          |           |
| 苏州银行        | 12         | 0.38                 | 0.00            | 0.76%        | 2.41%    | 2.41%     | 2.41%     | 2.41%     | 2.41%    | 2.41%     |
| 齐鲁银行        | 8          |                      |                 | 4.72%        |          |           |           |           |          |           |
| 兰州银行        | 0          |                      |                 | 3.26%        |          |           |           |           |          |           |
| 西安银行        | 0          |                      |                 | 8.14%        |          |           |           |           |          |           |
| 渝农商行        | 19         |                      |                 | 1.35%        |          |           | 1.70%     | 1.70%     | 1.70%    | 1.62%     |

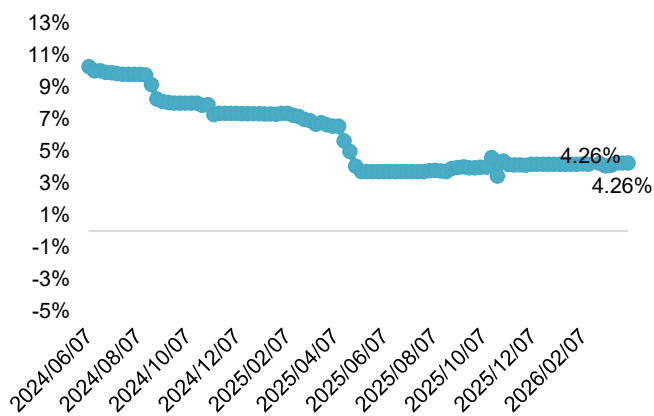
识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

|      |    |       |      |        |        |        |        |        |        |        |
|------|----|-------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 沪农商行 | 7  | -0.79 | 0.00 | -7.41% | -1.74% | -1.74% | -1.85% | -1.80% | -1.80% | -1.41% |
| 青农商行 | 0  |       |      | 0.99%  |        |        |        |        |        |        |
| 常熟银行 | 24 | -0.35 | 0.00 | 10.04% | 8.13%  | 8.13%  | 8.13%  | 8.13%  | 8.13%  | 8.13%  |
| 紫金银行 | 1  |       | 0.00 | -4.82% | -5.02% | -5.02% | -5.02% | -5.02% | -5.02% | -5.02% |
| 无锡银行 | 4  |       |      | 3.53%  |        | 4.10%  | 4.10%  | 4.10%  | 4.10%  | 4.10%  |
| 张家港行 | 4  |       |      | 3.29%  |        | 2.22%  | 2.22%  | 2.22%  | 2.22%  | 2.22%  |
| 苏农银行 | 6  |       |      | 3.29%  |        |        |        |        |        |        |
| 江阴银行 | 4  | -1.12 | 0.00 | 6.00%  | 7.28%  | 7.28%  | 7.28%  | 7.28%  | 7.28%  | 7.28%  |
| 瑞丰银行 | 10 |       |      | 5.12%  |        |        | 2.37%  | 2.37%  | 2.37%  | 2.37%  |

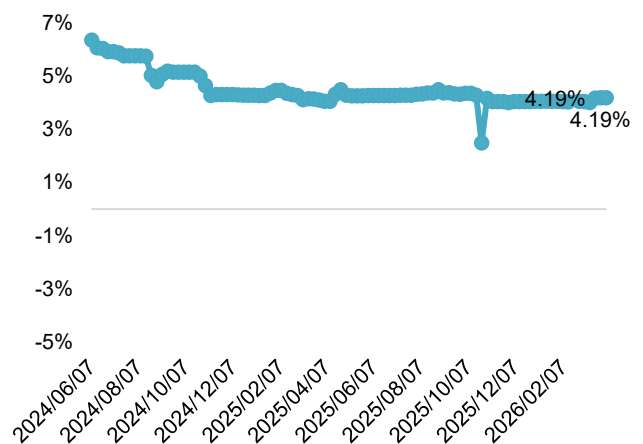
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：表中数据为 wind 一致预期预测值

图 21：所有银行净利润增速预测（2025E）



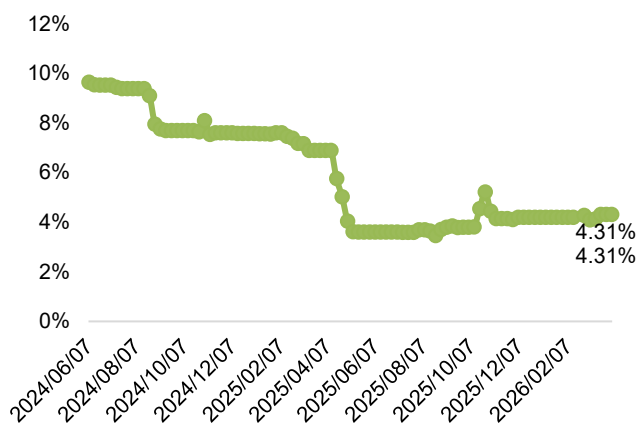
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 22：所有银行营收增速预测（2025E）



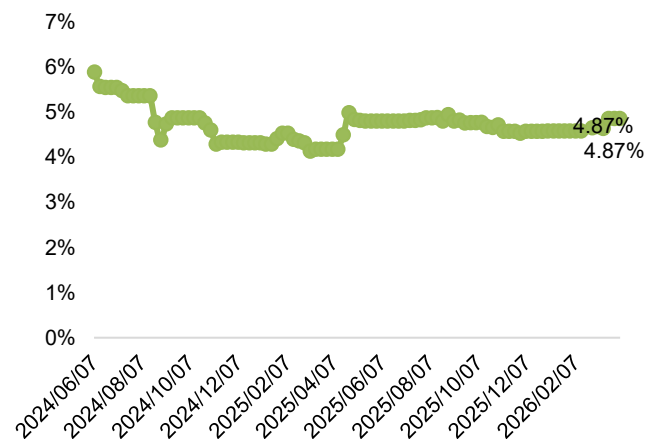
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 23：城商行净利润增速预测（2025E）



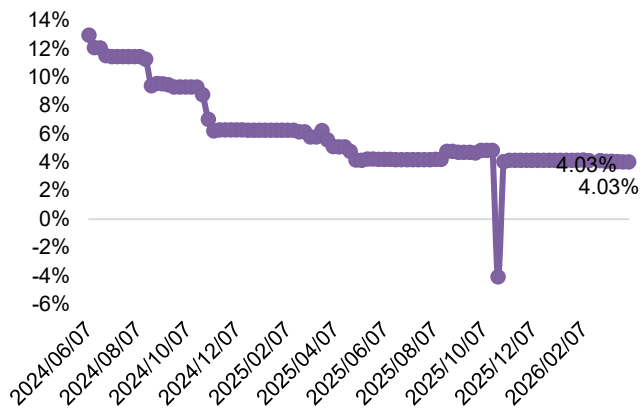
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 24：城商行营收增速预测（2025E）



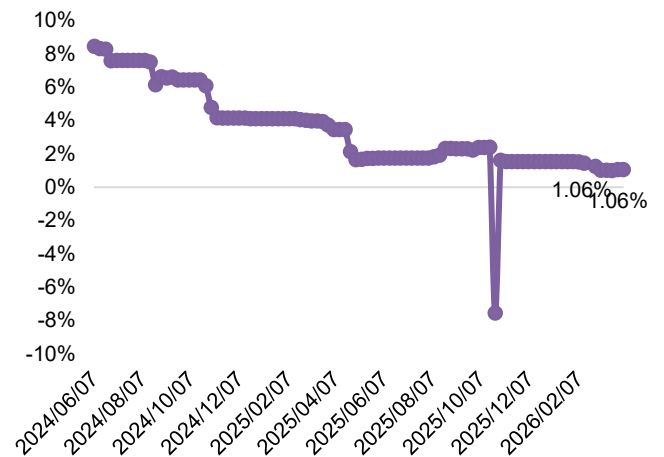
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 25: 农商行净利润增速预测 (2025E)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 26: 农商行营收增速预测 (2025E)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 七、风险提示

- (1) 经济表现不及预期; (2) 金融风险超预期; (3) 政策落地不及预期;
- (4) 利率波动超预期, 其他非息收入表现不及预期; (5) 国际经济及金融风险超预期。

## 广发银行业研究小组

倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008 年开始从事银行业研究，2018 年进入广发证券发展研究中心。

林 虎：资深分析师，中央财经大学硕士，2022 年开始从事银行与固收研究，2025 年进入广发证券发展研究中心。

李文洁：高级研究员，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

王 宇：高级研究员，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

刘婉琴：银行研究员，北京大学经济学硕士，2025 年 7 月加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

|      | 广州市                             | 深圳市                                | 北京市                            | 上海市                                  | 香港                       |
|------|---------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| 地址   | 广州市天河区马场路<br>26 号广发证券大厦<br>47 楼 | 深圳市福田区益田路<br>6001 号太平金融大<br>厦 31 层 | 北京市西城区月坛北<br>街 2 号月坛大厦 18<br>层 | 上海市浦东新区南泉<br>北路 429 号泰康保险<br>大厦 37 楼 | 香港湾仔骆克道 81<br>号广发大厦 27 楼 |
| 邮政编码 | 510627                          | 518026                             | 100045                         | 200120                               | -                        |
| 客服邮箱 | gfzqyf@gf.com.cn                |                                    |                                |                                      |                          |

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。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。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。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，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。