

银行

报告日期：2026 年 06 月 06 日

股息性价比回归

——银行业周报 20260606

投资要点

- 银行板块回暖，股息性价比回归。
- 银行个股表现

(1) **银行板块表现好于大盘**。本周万得全 A 指数下跌 1.17%，银行指数（申万）上涨 1.10%，位居 31 个申万一级行业第 5 位。银行板块回暖判断主要得益于市场风格再平衡，资金从高位成长股向低估值蓝筹轮动，银行板块受益；同时预计主力资金卖压边际缓解，近期沪深 300ETF 资金净流出金额显著减少。

(2) **国有行涨幅更大**。根据申万二级行业指数，本周国有行、股份行、城商行、农商行板块分别+1.84%、+0.94%、+0.66%、+0.44%，国有行表现较好。个股方面，涨幅前三的银行分别是南京银行（+3.53%）、中国银行（+3.24%）、上海银行（+3.21%）；跌幅前三的银行分别是青岛银行（-2.68%）、宁波银行（-1.51%）、苏州银行（-1.23%）。

- 行业个股事件

行业层面：①预计 5 月信贷延续偏弱的格局。我们预计 5 月人民币贷款新增 2000 亿，同比少增 4200 亿，信贷增速放缓 0.2pc 至 5.4%。一是零售贷款负增压力仍较大。地产成交方面，根据克而瑞数据，5 月百强房企实现销售操盘金额约 2273 亿元，环比增长 11%。1-5 月，TOP100 房企实现销售操盘金额 8581.8 亿元，累计同比降幅约 15%。地产价格方面，根据中指数据，百城二手住宅均价为 12692 元/平方米，环比下跌 0.32%，跌幅较上月收窄 0.14 个百分点，同比下跌 7.99%，较上月收窄 0.35 个百分点。二是对公贷款较为依赖短贷和票据冲量。4 月来固定资产投资增速转负，中长贷需求可能不强。5 月末 6 月到期国股转贴报价多在 0.01%地板价。我们预计 5 月社融新增 1.1 万亿，同比少增约 1.2 万亿，社融增速放缓 0.3pc 至 7.5%，主要考虑人民币信贷、未贴票、政府债券发行等项目大幅同比少增。**②房地产贷款集中度管理松绑**。根据财联社报道，2021 年起执行的“商业银行房地产贷款‘五档两线’集中度管理制度”目前已进一步“松绑”，有关部门去年底已不再要求专门上报相关数据。“五档两线”要求中资大型银行房地产贷款占比上限为 40%，个人住房贷款占比上限为 32.5%；中资中型银行的两项数值分别为 27.5%、20%；中资小型银行和非县域农合机构的两项数值分别为 22.5%、17.5%。信贷增长转向中低速，叠加早偿因素，房贷负增压力较大，房贷集中度管理要求放松符合预期。

个股层面：①青岛银行股东减持。6 月 3 日，青岛银行股东海尔产业发展计划在公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月，以大宗交易减持 1 亿股，减持比例为 1.84%。海尔产业发展减持原因，主要是优化产业结构，聚焦实体经济发展，调整金融资产配置；同时交易以大宗交易方式，避免直接冲击二级市场竞价交易，对股价的短期冲击相对可控。**②贵阳银行董事长卸任**。6 月 4 日，贵阳银行发布公告表示，现任董事长张正海因到龄退休。在完成新任董事长选举前，由行长盛军代为履行董事长职责，以维护日常经营与战略决策的连续性。

- 投资建议

板块层面：（1）分子端：息差企稳，利息净收入实现恢复性增长，银行核心营收和利润增长迎来修复，银行基本面改善逻辑得到强化。**（2）分母端：**市场风

行业评级：看好(维持)

分析师：杜秦川
执业证书号：S1230525120002
duqinchuan@stocke.com.cn

分析师：张一宁
执业证书号：S1230526040004
zhangyining01@stocke.com.cn

分析师：徐安妮
执业证书号：S1230523060006
xuanni@stocke.com.cn

分析师：周源
执业证书号：S1230524070004
zhouyuan01@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《国有行业绩较好是可持续的吗？》 2026.06.05
- 2 《关注发达地区优质中小行》 2026.05.30
- 3 《普惠贷款从保量转向提质》 2026.05.23



格再平衡，资金从高位成长股向低估值蓝筹轮动，高股息标的配置价值回升。银行板块 2025 年平均股息率为 4.4%，2025 年每股净资产对应的 PB 估值为 0.6x，高股息资产配置性价比较高。

选股层面：银行板块内部，推荐兼具股息、成长性的中小行，继续看好国有行防御价值。选股思路：（1）成长价值主线，精选发达区域优质中小行，基本面扎实、成长性强，部分兼有股息优势，推荐南京、渝农、杭州、宁波、青岛、齐鲁等；**（2）防御价值主线**，聚焦低波稳健的国股行，A 股推荐交行、工行、招行、兴业，H 股关注六大行；**（3）修复价值主线**，把握新管理层就任或存量风险出清带来的经营改善机会，推荐浦发、上海、平安、华夏等。

综合来看，我们二季度重点推荐：南京、浦发、渝农、国有大行。

□ **风险提示：**宏观经济失速，不良大幅爆发，经营不及预期。

表1：本周申万一级行业指数涨跌幅

证券简称	周涨跌幅	周涨跌幅排名	月涨跌幅	月涨跌幅排名	年初至今涨跌幅	年涨跌幅排名
煤炭(申万)	6.36	1	6.36	1	27.37	3
公用事业(申万)	-3.74	25	-3.74	25	13.99	6
通信(申万)	3.87	2	3.87	2	61.96	1
建筑材料(申万)	-4.97	30	-4.97	30	20.48	4
食品饮料(申万)	-4.59	28	-4.59	28	-13.15	27
银行(申万)	1.10	5	1.10	5	-5.47	15
电子(申万)	-0.82	9	-0.82	9	44.65	2
非银金融(申万)	-1.64	14	-1.64	14	-18.14	28
美容护理(申万)	-3.22	23	-3.22	23	-18.36	29
商贸零售(申万)	-2.77	22	-2.77	22	-20.87	31
房地产(申万)	-3.54	24	-3.54	24	-9.15	21
社会服务(申万)	-1.86	18	-1.86	18	-11.65	24
交通运输(申万)	-2.48	20	-2.48	20	-8.16	19
电力设备(申万)	-5.14	31	-5.14	31	7.95	8
医药生物(申万)	-4.57	27	-4.57	27	-11.46	23
有色金属(申万)	-1.65	15	-1.65	15	2.30	12
钢铁(申万)	-1.26	10	-1.26	10	-11.70	25
农林牧渔(申万)	-4.07	26	-4.07	26	-20.18	30
传媒(申万)	-2.64	21	-2.64	21	-12.23	26
建筑装饰(申万)	-1.32	12	-1.32	12	-1.61	13
家用电器(申万)	0.14	7	0.14	7	-3.80	14
环保(申万)	-1.31	11	-1.31	11	5.86	9
石油石化(申万)	1.29	4	1.29	4	3.77	11
轻工制造(申万)	-1.46	13	-1.46	13	-6.41	16
机械设备(申万)	2.33	3	2.33	3	17.66	5
纺织服饰(申万)	-1.84	17	-1.84	17	-7.60	18
汽车(申万)	-1.74	16	-1.74	16	-8.22	20
基础化工(申万)	0.77	6	0.77	6	4.72	10
国防军工(申万)	-0.72	8	-0.72	8	-7.02	17
综合(申万)	-4.65	29	-4.65	29	11.65	7
计算机(申万)	-1.97	19	-1.97	19	-10.31	22

资料来源：wind，浙商证券研究所。单位：%。注：截至 2026 年 6 月 5 日。

表2： 本周个股涨跌幅

类型	银行	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	类型	银行	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	类型	银行	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
国有行	邮储银行	-0.40	-0.40	-6.93	城商行	厦门银行	3.09	3.09	0.00	农商行	张家港行	-0.24	-0.24	-4.84
	交通银行	2.55	2.55	-5.79		青岛银行	-2.68	-2.68	21.43		江阴银行	-0.51	-0.51	-2.45
	建设银行	2.61	2.61	10.13		南京银行	3.53	3.53	-2.36		瑞丰银行	-0.63	-0.63	-13.55
	工商银行	1.66	1.66	-5.29		上海银行	3.21	3.21	-7.72		苏农银行	-0.42	-0.42	-6.53
	中国银行	3.24	3.24	5.58		宁波银行	-1.51	-1.51	8.79		渝农商行	-0.15	-0.15	6.01
	农业银行	0.63	0.63	-15.57		重庆银行	-0.08	-0.08	12.66		常熟银行	-0.42	-0.42	0.28
	国有行平均	1.72	1.72	-2.98		江苏银行	0.80	0.80	12.94		无锡银行	-0.37	-0.37	-8.43
股份行	中信银行	-0.67	-0.67	-4.29		杭州银行	-1.00	-1.00	3.73		紫金银行	1.95	1.95	-3.72
	华夏银行	1.79	1.79	0.99		兰州银行	-0.47	-0.47	-7.10		青农商行	1.74	1.74	-5.81
	兴业银行	0.54	0.54	-9.05		西安银行	0.28	0.28	-4.86		沪农商行	1.88	1.88	-6.78
	光大银行	0.97	0.97	-7.57		苏州银行	-1.23	-1.23	-2.90	农商行平均	0.28	0.28	-4.58	
	招商银行	1.50	1.50	-5.99		北京银行	0.98	0.98	-6.20					
	平安银行	0.46	0.46	-3.77		齐鲁银行	-1.15	-1.15	6.84					
	民生银行	0.56	0.56	-6.79		成都银行	2.37	2.37	18.11					
	浙商银行	3.00	3.00	1.64		长沙银行	0.63	0.63	-1.44					
	浦发银行	-0.32	-0.32	-24.92		贵阳银行	0.34	0.34	1.36					
	股份行平均	0.87	0.87	-6.64		郑州银行	0.00	0.00	-8.29					
				城商行平均	0.42	0.42	2.65							

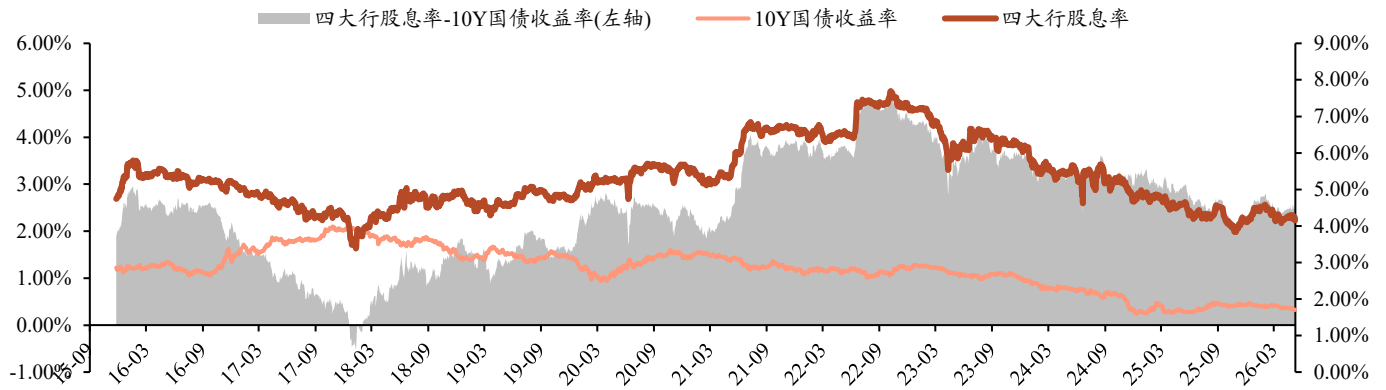
资料来源：wind，浙商证券研究所。单位：%。注：截至 2026 年 6 月 5 日。

表3：上市银行股息率

	简称	25 年股息率		25A PB			简称	25 年股息率		25A PB	
		A 股	H 股	A 股	H 股			A 股	H 股	A 股	H 股
国有行	农行	3.92%	4.92%	0.80	0.64	股份行	平安	5.43%		0.47	
	交行	4.75%	5.02%	0.53	0.50		浦发	4.50%		0.42	
	工行	4.23%	5.22%	0.68	0.55		华夏	6.15%		0.34	
	邮储	4.40%	4.98%	0.59	0.52		民生	5.29%	6.28%	0.28	0.23
	建行	3.80%	5.12%	0.77	0.57		招行	5.23%	4.81%	0.89	0.97
	中行	3.74%	4.90%	0.72	0.55		兴业	5.73%		0.48	
城商行	兰州	3.79%		0.40		股份行	光大	5.59%	6.25%	0.37	0.33
	宁波	3.93%		0.91			浙商	4.24%	5.93%	0.48	0.34
	郑州	0.00%	0.00%	0.36	0.17		中信	5.17%	5.87%	0.57	0.50
	青岛	3.31%	4.76%	0.78	0.54	农商行	江阴	3.05%		0.49	
	苏州	4.47%		0.72			港行	5.20%		0.56	
	江苏	4.96%		0.81			青农	4.11%		0.44	
	杭州	4.16%		0.86			无锡	4.42%		0.53	
	西安	2.84%		0.45			渝农	4.84%	5.72%	0.57	0.49
	南京	4.74%		0.76			常熟	3.82%		0.76	
	北京	5.41%		0.40			瑞丰	4.44%		0.47	
	厦门	3.41%		0.73			沪农	5.02%		0.65	
	上海	5.58%		0.54			紫金	3.83%		0.48	
	长沙	4.50%		0.54			苏农	4.45%		0.50	
	齐鲁	4.15%		0.75		国有行平均		4.14%	5.03%	0.68	0.56
	成都	4.84%		0.91		股份行平均		5.26%	5.83%	0.48	0.47
	重庆	3.83%	6.41%	0.75	0.45	城商行平均		4.06%	3.72%	0.65	0.39
	贵阳	5.04%		0.34		农商行平均		4.32%	5.72%	0.55	0.49
						上市行平均		4.39%	5.08%	0.59	0.49

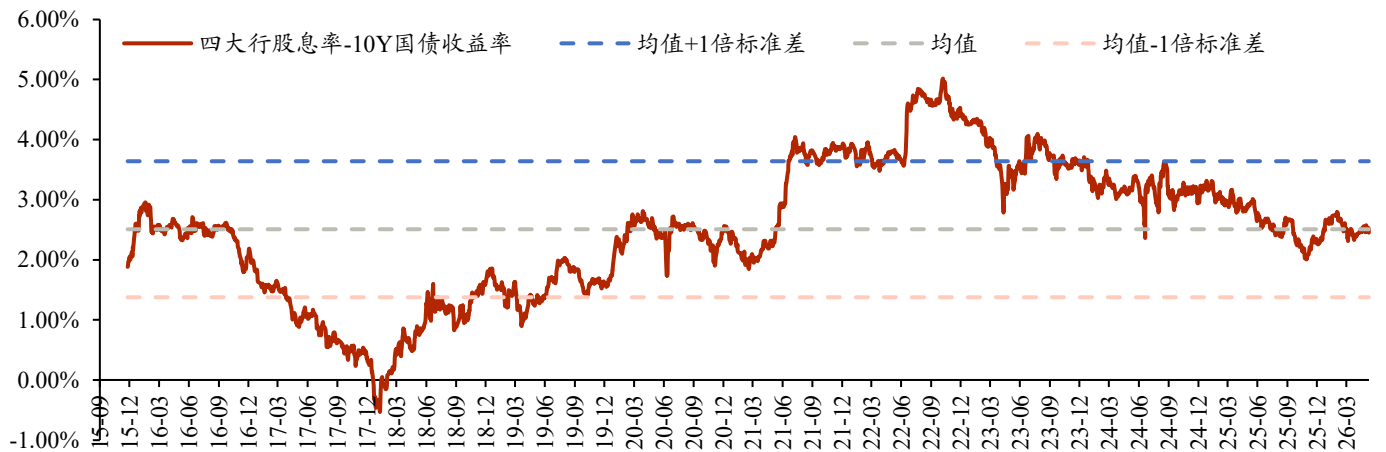
资料来源：wind，浙商证券研究所。注：截至 2026 年 6 月 5 日，颜色越红代表股息率越高。

图1： 大行股息率、10Y 国债到期收益率及收益率差趋势



资料来源：wind，浙商证券研究所。注：截至2026年6月5日。

图2： 收益率差（大行股息率-10Y 国债到期收益率）的所处历史位置



资料来源：wind，浙商证券研究所。注：截至2026年6月5日。

表4： 2026 年 5 月金融数据预测

单位：亿元	5 月预估值	去年同期	上月	同比	环比
人民币各项贷款当月新增	2000	6200	-100	-4200	2100
居民贷款	-4500	540	-7869	-5040	3369
企业贷款	6000	5300	3900	700	2100
非银贷款	500	589	1745	-89	-1245
当月新增社会融资规模	11000	22900	6245	-11900	4755
人民币贷款	1500	5923	-4006	-4423	5506
未贴现银行承兑汇票	-6000	-1164	-5284	-4836	-716
企业债券净融资	1500	1496	4520	4	-3020
政府债券	12500	14585	9041	-2085	3459
信贷增速	5.4%	7.1%	5.6%	-1.7pc	-0.2pc
社融增速	7.5%	8.7%	7.8%	-1.3pc	-0.3pc
M1 增速	4.6%	2.3%	5.0%	2.3pc	-0.4pc
M2 增速	8.3%	7.9%	8.6%	0.4pc	-0.3pc

资料来源：wind，浙商证券研究所。单位：亿元。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn