下载日志已记录，仅供内部参考

银行

2026 年 07 月 06 日

众邦银行接管事件的可能影响

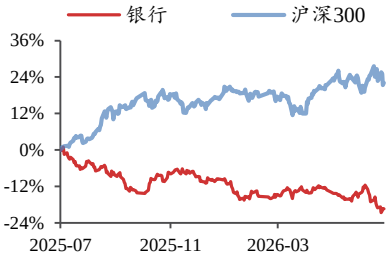
——行业点评报告

刘呈祥（分析师）
liuchengxiang@kysec.cn
证书编号：S0790523060002

吴文鑫（分析师）
wuwenxin@kysec.cn
证书编号：S0790524060002

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《对《同业存单管理办法（征求意见稿）》的几点理解—行业点评报告》-2026.6.29

《稳负债与等资产的逻辑溯源—2026Q2 银行资产负债运行回顾》-2026.6.25

《存款客户难留，中小行配债收缩、“开票揽存”—5 月央行信贷收支表点评》-2026.6.16

● 事件处置框架成熟，无系统性风险

2026 年 7 月 3 日，金融监管总局、湖北省政府联合对武汉众邦银行实施为期 1 年的行政接管，由汉口银行整体承接全部资产、负债、业务与人员，是继 2019 年包商银行后国内第二家被法定接管的银行，也是首例互联网民营银行接管案例。本次处置延续包商银行"个人全额兜底、机构分层兑付"的成熟框架：个人存款本息 100%保障；对公、同业负债 5000 万元及以下全额保本保息，5000 万元以上超额债权登记后分步兑付、未保障部分参与清算；接管后新增业务全额保障，处置流程清晰，不会引发系统性金融风险。

● 实际损失规模有限，情绪扰动为主

经测算，众邦银行当前广义同业负债规模约 120 亿元，仅为包商银行接管时同业负债规模的 5%左右；其中 5000 万元以上大额同业债权约 19-27 亿元，参考包商银行 80%-90%的清偿率，全市场同业机构实际承担的本金损失仅 2-5 亿元，绝大部分同业债权都在全额保障范围内。核心影响在于打破民营银行同业刚兑预期，预计将引发 1-2 周的短期情绪扰动，带动尾部银行同业存单利差阶段性走阔，但在央行充足流动性工具支持下，不会出现系统性同业信用收缩。

● 民营银行格局重塑，发展模式转向

本次事件将成为民营银行发展的关键转折点：一是马太效应显著强化，微众、网商等依托股东场景、风控能力强的头部机构优势扩大，无自有场景、依赖高息揽存+跨区域助贷的尾部机构规模增长将停滞；二是"国资化、本地化"成为明确监管导向，纯民营资本控股、全国无边界展业的互联网银行模式不再被鼓励，后续高风险机构将通过国资入股、并购重组化解风险；三是互联网展业模式全面纠偏，异地高息存款、联合助贷等业务将持续规范，行业整体规模增速中枢下移。

● 对汉口银行影响中性，非银“存款下沉”意愿或部分受影响

承接方短期承压，长期影响中性。本次承接采用 "不良剥离、正常资产平移" 的标准化风险隔离安排，汉口银行不承担众邦历史不良损失，长期无实质信用风险；但短期面临多重负面扰动：一是接管事件带来的声誉传染，可能引发阶段性存款流出；二是同业市场风险偏好下降，汉口银行自身同业融资成本存在阶段性上行压力；三是系统对接、人员整合产生一次性费用支出，短期业绩可能存在压力。长期来看承接后总资产规模接近 7000 亿元，武汉区域市占率提升，互联网业务有一定协同效应，整体影响中性。另外，该事件对于理财净值影响十分有限，但或影响非银机构的“存款下沉”意愿，更多转向中高等级同业存单、债券、公募基金。

投资建议：短期接管事件情绪扰动不改银行板块基本面修复趋势。当前银行板块估值处于历史低位，资产质量稳健，股息率具备吸引力，配置价值凸显。受益标的：工商银行、建设银行、成都银行、江苏银行、招商银行、中信银行等。

● 风险提示：风险处置进度超预期；监管政策收紧；宏观经济持续下行等。

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1、 事件概况：众邦银行被依法接管 3
2、 对存款客户的影响：部分存款或转移至中大型银行 3
2.1、 个人储户：本息保障安全，但线上存款信心冲击，或催化存款转移 3
2.2、 企业、同业客户：刚性兑付预期彻底打破，资金定价迎重构 4
3、 对民营银行行业的影响：马太效应强化，监管或逐步收紧 5
4、 对市场定价的影响：实际损失有限，情绪面或有短期冲击 5
4.1、 实际受损失的同业客户或非常有限，更多影响在于情绪面 5
4.2、 预计本次事件对金融市场的冲击以结构分化为主，无系统性风险 8
4.3、 以理财为例，非银“下沉存款”的顾虑或有增加 9
5、 对承接方汉口银行的影响：规模扩大，资本略消耗 9
5.1、 承接形式：参考包商银行模式，不承接历史风险 9
5.2、 财务指标：汉口银行规模扩大，补资本需求或增加 10
6、 监管导向与后续展望：监管前置化、处置标准化 11
7、 投资建议 11
8、 风险提示 11

图表目录

图 1： 同业存单投资者以资管产品和银行自营为主 6
图 2： 包商银行事件后流动性分层明显（BP） 8
图 3： 2026Q1 末理财前十持仓中的存款，涉及总资产＜2000 亿元的银行主体共 22 家，其中包括 3 家民营银行 9

表 1： 众邦银行属资产规模千亿级，部分互联网民营银行 3Y 定存利率可达 2%以上 3
表 2： 包商银行与众邦银行债权保障规则基本接近 4
表 3： 2024 年末众邦银行广义同业负债合计规模 142.25 亿元 6
表 4： 估算 20.2 亿元存量同业存单中，单一客户持有大额（超 5000 万元）部分约 2-3 亿元 7
表 5： 截至 2026-07-06，众邦银行存量同业存单余额 20.2 亿元 7

下载日志已记录，仅供内部参考

1、 事件概况：众邦银行被依法接管

2026 年 7 月 3 日，国家金融监督管理总局、湖北省政府联合公告，因武汉众邦银行出现严重信用风险，依法实施为期 1 年行政接管，接管组全面取代原股东会、董事会、监事会行使经营管理权，由本地国有城商行汉口银行承接全部资产、负债、业务与人员，是国内首例互联网民营银行接管案例，也是继 2019 年包商银行之后第二家被法定接管的银行。

本次处置延续包商银行分层保障框架：个人存款本息全额兜底；对公、同业负债 5000 万元及以下全额保本保息，5000 万元以上超额债权登记后分步兑付、未保障部分参与清算；接管后新增存款、同业负债全部全额保障，清晰打破机构大额资金刚性兑付预期，对民营银行、互联网信贷、同业市场、监管政策均将形成中长期深刻影响。

2、 对存款客户的影响：部分存款或转移至中大型银行

2.1、 个人储户：本息保障安全，但线上存款信心冲击，或催化存款转移

刚性保障落地，个人储户无本息损失风险。公告明确所有存款本息全额保障，线上取款、转账等业务正常办理，待 IT 系统改造完成后，众邦银行业务平移至汉口银行，不会出现储户损失。

但或催化短期出现存款搬家、线上高息存款偏好部分转移。众邦银行以互联网揽存、线上高息存款为主要负债来源，事件曝光后或引发线上集中提现，市场对线上纯民营银行的信任度下降，居民或将资金向国有大行、头部股份行、当地城商行等迁移，后续民营互联网银行揽存难度全面抬升。长期来看，线上存款定价逻辑重构，后续同类民营银行存款利率上浮空间或受限，依靠高息负债扩张规模的路径被约束。

表1：众邦银行属资产规模千亿级，部分互联网民营银行 3Y 定存利率可达 2%以上

序号	银行名称	报告期	总资产（亿元）	营业收入(亿元)	净利润（亿元）	存款余额（亿元）	同业存单余额（截至20260705）	同业存单加权平均票面利率(%，20250101~20260705)	3年期个人整取整存利率（%，2026年6月）
1	深圳前海微众银行	2025/12/31	7662.90	362.84	110.12	5939.77	241.00	1.59	1.60
2	浙江网商银行	2025/12/31	5045.88	205.63	32.93	3555.61	-	1.31	1.60
3	江苏苏商银行	2025/12/31	1655.16	58.08	11.60	1187.10	-	-	1.95
4	武汉众邦银行	2024/12/31	1235.31	18.12	5.11	1003.82	20.20	2.23	1.90
5	四川新网银行	2025/12/31	1125.09	69.42	11.03	675.25	70.40	1.96	1.90
6	天津金城银行	2025/12/31	883.07	30.36	10.06	611.56	48.30	1.88	1.75
7	北京中关村银行	2025/12/31	779.20	20.68	2.31	572.22	108.50	1.83	2.00
8	重庆富民银行	2025/12/31	646.93	26.69	7.33	439.43	60.10	1.87	2.15
9	上海华瑞银行	2025/12/31	631.05	23.88	2.56	455.81	23.50	1.90	1.95
10	湖南三湘银行	2025/12/31	539.53	13.29	0.16	398.53	62.70	1.89	2.05
11	温州民商银行	2025/12/31	524.26	9.18	3.31	338.85	36.30	1.93	2.25
12	梅州客商银行	2025/12/31	430.20	11.42	2.52	305.54	19.10	1.89	1.75
13	无锡锡商银行	2025/12/31	428.76	14.56	2.15	361.44	20.70	-	1.80
14	威海蓝海银行	2025/12/31	421.55	10.57	2.53	360.86	7.30	1.96	2.00
15	福建华通银行	2025/12/31	349.49	8.09	1.01	252.68	22.70	2.11	2.05
16	辽宁振兴银行	2025/12/31	299.01	6.73	1.04	225.39	-	-	1.60
17	安徽新安银行	2025/12/31	244.32	2.62	0.16	195.46	-	-	1.95
18	吉林亿联银行	2025/12/31	214.47	5.10	-14.75	181.37	-	1.87	2.10
19	江西裕民银行	2025/12/31	205.48	5.34	0.16	136.99	-	-	2.00

数据来源：各银行 APP、各银行财报、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2、 企业、同业客户：刚性兑付预期彻底打破，资金定价迎重构

分层兑付规则或复刻包商模式，大额资金存在一定打折损失预期。同一客户合并计算债权，5000 万元（含）以内本息全额保障；5000 万元以上超额部分先行登记，参考包商同业债权的分档规则（5000 万元-1 亿元仅兑付本金、1 亿元以上本金逐级打折，利息全部不予保障），未兑付债权留存原主体等待资产清算二次受偿，机构资金无法再默认“银行全额兜底”。

同业授信或全面收缩，中小民营银行融资成本上行。金融机构将重新梳理民营银行白名单，下调尾部民营银行同业授信额度、缩短融资期限、抬高风险溢价；银行间市场对无实体网点、纯线上民营银行融出意愿显著降低，同业存单、同业存放信用利差或走阔。

对公企业大额存款配置策略调整。企业财务或减少对单一小型银行大额资金沉淀，优先配置国有行、头部上市银行、地方国资控股城商行。或执行 50 万存款保险分散存放、5000 万对公债权分档风控。

表2：包商银行与众邦银行债权保障规则基本接近

规则维度	包商银行（2019 年接管）	众邦银行（2026 年接管）
基础承接安排	1. 接管期 1 年，后续延长 6 个月清算期；	1. 接管期 1 年（2026. 7. 3-2027. 7. 2）；
	2. 5000 万元以下小额债权：总行、内蒙古内分支行债权由蒙商银行承接，北京/深圳/成都/宁波 4 家区外分行债权由徽商银行承接；	2. 由汉口银行整体承接众邦银行全部资产、负债、业务、人员；
	3. 5000 万元以上大额债权全部留存原包商银行主体清算。	3. IT 系统改造完成后，众邦银行业务平移至汉口银行办理，系统改造期间业务可通过众邦原有渠道正常办理，流程不变。
新老划断规则	接管后新增的存款、同业负债，本息 100%全额保障。	接管后新增的存款和同业负债，本息 100%全额保障，各项业务正常办理。
计量规则	同一客户表内债权债务轧差后，按净额计算保障区间。	同一客户的对公存款、同业负债合并计算金额。
个人存款（含活期、定期、个人大额存单）	不分金额，本息 100%全额保障，支取不受影响。	不分金额，本息 100%全额保障。
对公存款	【官方规则】0-5000 万元（含）本息 100%全额保障；5000 万元以上部分由接管组与债权人协商保障。	0-5000 万元（含）本息全额保障；
	【落地实操】平均先期兑付约 90%本金，利息协商确定，未偿部分清算受偿。	5000 万元以上部分逐笔登记，5000 万（含）以下部分全额保障，5000 万以上部分根据后续保障方案予以保障，未保障部分债权依法参与后续受偿。
同业负债（含同业存放、同业拆借、同业存单等所有金融机构表内债权）	【官方规则】0-5000 万元（含）本息 100%全额保障；5000 万元以上部分由接管组与债权人协商保障。	与对公存款规则完全一致：0-5000 万元（含）本息全额保障；
	【落地实操】执行阶梯兑付：5000 万元-1 亿元兑付 100%本金（利息不保障）、1-20 亿元兑付 90%本金、20-50 亿元兑付 80%本金、50 亿以上兑付 70%本金，所有区间利息均不保障，未偿部分清算二次受偿。	5000 万元以上部分逐笔登记，5000 万（含）以下部分全额保障，5000 万以上部分根据后续保障方案予以保障，未保障部分债权依法参与后续受偿。
银行承兑汇票	【落地实操规则】0-5000 万元（含）本息全额兑付；5000 万元以上统一保底兑付 80%本金，不适用同业阶梯分档。	公告未单独明确，纳入整体业务承接范围，客户合法权益不受影响。

资料来源：湖北省地方金融监督管理局官网、原银保监会、财新网、证券时报、华尔街见闻、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3、 对民营银行行业的影响：马太效应强化，监管或逐步收紧

本次事件可能会成为民营银行发展的关键转折点，行业逻辑发生本质变化：

第一，马太效应强化，19 家民营银行或分化为两大梯队——微众、网商等依托股东场景，合规风控能力强的机构优势扩大，无自有场景、依赖高息揽存+跨区域助贷的尾部机构规模增长停滞，经营压力或持续上升；

第二，“国资化、本地化”成为明确发展方向，纯民营资本控股、全国无边界展业的互联网银行模式不再被监管鼓励，后续高风险机构可能通过国资入股、并购重组化解风险，存量民营银行中国资持股比例可能提升，逐步回归服务本地小微的本源定位；

第三，互联网展业模式全面纠偏，以线上高息存款为核心负债、以联合助贷为核心资产的“轻资本、全国化”模式难以为继，异地存款、高息揽存、助贷联合收费等业务将持续规范，行业整体规模增速中枢下移；

第四，牌照价值重估，民营银行股权不再具备无风险溢价，民企发起、参股银行的投资意愿降温，高风险机构股权折价处置或成为常态。

4、 对市场定价的影响：实际损失有限，情绪面或有短期冲击

4.1、 实际受损失的同业客户或非常有限，更多影响在于情绪面

从同业客户维度看，本次事件实际产生本金损失的机构范围非常有限，核心影响集中在短期风险偏好的情绪传导，不会造成大面积同业损失：

1、从保障门槛看，规则明确单家同业客户合并计算 5000 万（含）以下的本息全额保障，这一门槛已经覆盖了绝大多数同业客户的敞口——大型机构较难对众邦银行开放白名单，区域中小行、货基/现金理财对单家民营银行的同业授信上限普遍设置在 3000-5000 万，基本不会超过保障线，绝大多数同业客户的本息都在全额保障范围内，无损失风险。

2、从同业负债体量看，众邦整体同业负债规模不大，根据众邦银行 2024 年年报（最新公开披露财报，2025 年年报未按时披露），广义同业负债（含同业存放、拆入资金、卖出回购、同业存单）2024 年末合计约 142.25 亿元。2025 年以来众邦风险逐步暴露，同业业务收缩加存单到期偿还，截至 2026 年 7 月接管前，全市场公开存续的同业存单仅略超 20 亿元，估算当前广义同业负债总规模约 120 亿元，较 2024 年末有所下降。

下载日志已记录，仅供内部参考

表3：2024 年末众邦银行广义同业负债合计规模 142.25 亿元

同业负债科目	2024 年末	说明
同业及其他金融机构存放款项	69.67 亿元	其他银行/非银在众邦的同业存款，占比最高
拆入资金	36.35 亿元	占比较低，为银行间市场同业拆入款项
卖出回购金融资产款	0	债券质押式回购形成的同业负债
应付债券（全部为同业存单）	36.23 亿元	众邦未发行过金融债，该科目基本为同业存单，与 2025 年同业存单发行计划披露的 36.6 亿元存单余额基本匹配

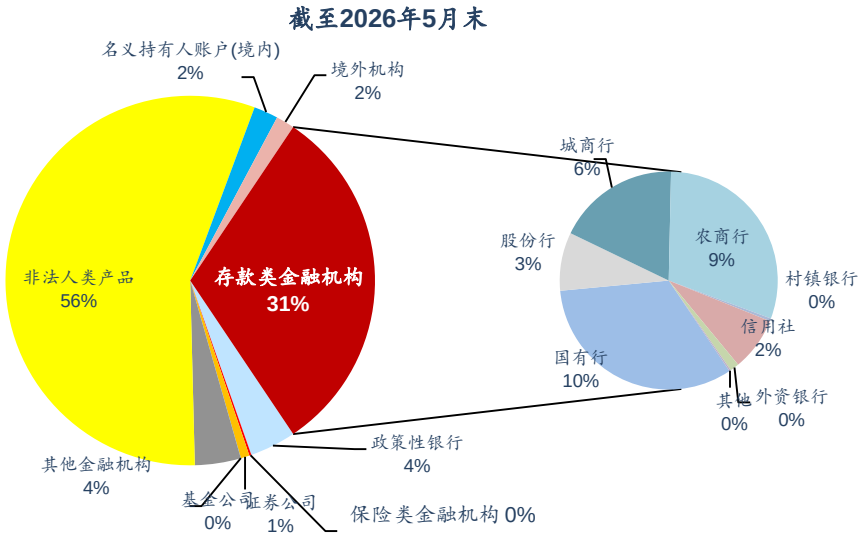
数据来源：银行年报、开源证券研究所

对比包商银行接管时超千亿元的同业负债规模，众邦银行同业负债体量仅为包商银行的 5%左右，我们基于同业授信惯例估算，80%以上为分散小额同业业务，5000 万元以上的大额同业债权业务规模或不到 20 亿元，实际可能产生损失的体量比较小。估算逻辑如下：

（1）同业存单部分：截至 2026-07-06 众邦银行存续同业存单共 20.2 亿元，单只最大规模 5 亿元，全部为银行间市场公开发行。从机构持有惯例看，货币基金、现金理财、中小银行对 AA 级民营银行的单家持仓上限普遍设置在 3000-5000 万元（刚好卡在全额保障线内，避免风险），极少有机构单家持仓超过 5000 万（超线需要总行特批，民营银行很难拿到这类授信）。按平均单家持有 2000-3000 万测算，20.2 亿存单对应 70-100 家持有机构。

①先拆分 20.2 亿元存量同业存单的持有结构（参考 2026.05 存单持有比例），我们假设货币基金/现金管理类理财、中小银行自营、券商资管等非银产品三类投资者持有比例分别为 60%、25%、15%。

图1：同业存单投资者以资管产品和银行自营为主



数据来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表4：估算 20.2 亿元存量同业存单中，单一客户持有大额（超 5000 万元）部分约 2-3 亿元

持有机构类型	占存量 NCD 比例	对应规模（亿元）	机构持仓规则与大额可能性
货币基金 / 现金管理类理财	60%	12.12	这类机构风控较严格：根据《货币市场基金监督管理办法》，单只货基持有同一银行发行的金融工具占基金净值比例不得超过 10%，叠加内部对 AA 级民营银行的授信限制，单只产品单家银行持仓上限普遍为 2000-3000 万，且分散在数十只产品中，较少有**单家持仓超 5000 万的可能**（超 5000 万可能需投委会审批，货基为保流动性不会承担这类风险），假设这部分全部为 5000 万以下小额持仓。
中小银行（城商行 / 农商行 / 村镇银行）自营	25%	5.05	这类机构对民营银行的同业授信普遍卡 5000 万的全额保障线，单家银行对众邦的授信上限基本为 3000-5000 万；仅极个别湖北本地和众邦有长期业务往来的中小银行，可能单家持有 5000-8000 万，按最保守（大额最多）的情况，假设有 2 家本地行各超 5000 万，合计超线规模 0.5-1 亿元。
券商资管 / 私募 / 保险资管等非银产品	15%	3.03	这类机构风险偏好略高，按保守估算，假设有 2 个大型资管账户各持有 1-1.5 亿元（实际这类大账户基本不会重仓低评级民营存单），合计超线规模 1.5-2 亿元。

资料来源：开源证券研究所

②加总超 5000 万元的大额规模。中小银行超线部分 0.5-1 亿元+非银机构超线部分 1.5-2 亿元=**合计 2-3 亿元，占 20.2 亿元存量存单的 10%-15%。**

表5：截至 2026-07-06，众邦银行存量同业存单余额 20.2 亿元

序号	证券代码	证券简称	剩余期限	币种	当前余额(亿元)	中债估值(到期，%)	发行日期
1	112697077.IB	26 武汉众邦银行 CD012	75D	CNY	5.00	1.9100	2026-06-16
2	112695926.IB	26 武汉众邦银行 CD011	324D	CNY	0.60	2.1375	2026-05-21
3	112693785.IB	26 武汉众邦银行 CD010	270D	CNY	1.20	2.0999	2026-03-30
4	112693460.IB	26 武汉众邦银行 CD009	263D	CNY	5.00	2.0928	2026-03-23
5	112692402.IB	26 武汉众邦银行 CD007	247D	CNY	0.50	2.0779	2026-03-05
6	112692151.IB	26 武汉众邦银行 CD006	241D	CNY	0.40	2.0744	2026-02-28
7	112691810.IB	26 武汉众邦银行 CD005	226D	CNY	1.00	2.0690	2026-02-12
8	112691503.IB	26 武汉众邦银行 CD003	223D	CNY	1.00	2.0690	2026-02-06
9	112690745.IB	26 武汉众邦银行 CD002	201D	CNY	0.50	2.0511	2026-01-20
10	112587409.IB	25 武汉众邦银行 CD075	179D	CNY	1.00	2.0256	2025-12-29
11	112586105.IB	25 武汉众邦银行 CD072	156D	CNY	1.00	1.9843	2025-12-04
12	112585547.IB	25 武汉众邦银行 CD070	143D	CNY	1.50	1.9667	2025-11-21
13	112599990.IB	25 武汉众邦银行 CD062	19D	CNY	0.50	1.7950	2025-07-22
14	112599756.IB	25 武汉众邦银行 CD061	16D	CNY	0.50	1.7950	2025-07-17
15	112599397.IB	25 武汉众邦银行 CD060	9D	CNY	0.50	1.7827	2025-07-10

数据来源：Wind、开源证券研究所

（2）拆入资金+卖出回购部分（占同业负债约 70%），这两类均为银行间线上短期标准化业务（同业拆借、债券质押式回购），期限以隔夜/7 天-3 个月为主，交易特点就是小额、短期、分散，机构对弱资质民营银行的同业授信上限很难达到 5000 万元，较多是湖北本地法人银行（湖北银行、汉口银行等）或业务有其他合作的机构给于 5000 万元-1 亿元的短期拆借，单户额度不会很高。2024 年末这两类业务合计 36.35 亿元，考虑 2025 年风险暴露后业务收缩，假设 2026 年中规模约 30 亿元，**按 10%的超线大额占比估算，5000 万以上部分约 3 亿元。**

（3）同业存放部分，2024 年末规模 69.67 亿元，为线下同业协议存款，相对可

下载日志已记录，仅供内部参考

能有大额，加上近年的理财收益和净值平滑压力可能促使部分机构有“下沉存款”策略，我们假设超 5000 万元的大额存放占比约 20%-30%，**对应规模 14-21 亿元。**

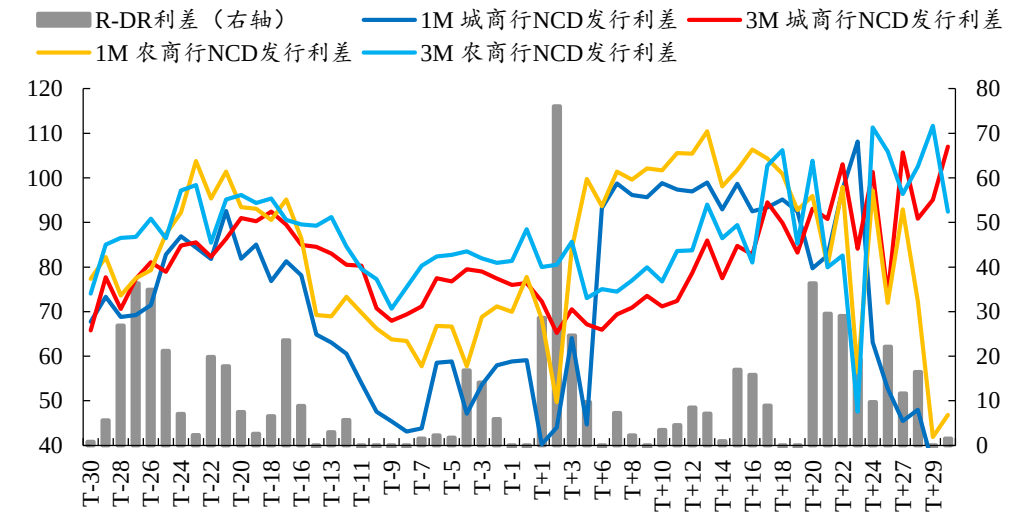
三类加总后，5000 万元以上的大额同业债权合计约 19-27 亿元，仅占目前总同业负债（约 120 亿元）的 16-22%，“绝大多数为分散小额、实际受损主体少”的判断是成立的。

3、从清偿能力上来看，本次由资产规模超 5000 亿的武汉国资头部城商行汉口银行整体承接资产负债，众邦资产端以小额分散的消费贷、小微贷为主，资产清收有一定现金流支撑，**参考包商分档清偿规则，预计大额债权清偿率在 80%-90%，本次众邦事件全市场同业机构实际承担的本金损失规模仅 2-5 亿元。**核心影响是短期打破民营银行同业刚兑的惯性预期，引发机构对白名单、风险敞口的短期排查，带动中小银行存单利差阶段性走阔，但我们认为这种情绪扰动 1-2 周即可消化，不会引发系统性的同业信用收缩。

4.2、 预计本次事件对金融市场的冲击以结构分化为主，无系统性风险

本次众邦银行被接管打破了市场对“包商之后再无包商”的预期，非银机构的短期避险情绪会导致阶段性流动性分层，但由于风险敞口体量不到包商事件的 1/20，且处置框架成熟、央行流动性托底工具丰富，冲击幅度和持续时间将显著小于包商时期。

图2：包商银行事件后流动性分层明显（BP）



数据来源：Wind、开源证券研究所

资金面：总量平稳，短期流动性分层，或持续 1-2 周。不会出现全市场资金紧张，DR007 中枢仍将围绕政策利率波动，但大行融出可能会阶段性提高交易对手准入门槛，非银机构、弱资质中小行的融资压力上升，参考历史经验，流动性分层现象将在央行通过公开市场操作等工具精准投放流动性后逐步缓解，持续时间有限，不会出现跨机构的流动性冻结。

同业存单市场：等级利差阶段性走阔，尾部机构信用溢价长期留存。高等级国有行、股份行及头部城商行存单将成为短期避险品种，收益率保持平稳；经营稳健

下载日志已记录，仅供内部参考

的区域城商行、有国资背景的银行存单仅受短期情绪扰动，收益率小幅上行后将快速修复；尾部民营银行、弱资质中小行存单收益率上行幅度更大，业务激进的民营银行信用利差将长期留存。一级市场方面，受情绪波及，尾部民营银行、弱资质区域中小行的同业存单将出现阶段性发行困难，这类机构或面临主动负债的提价压力。

其他市场：银行二级资本债、永续债等损失吸收型工具仅尾部银行个券估值小幅调整，不会出现板块性抛售。票据市场方面，除众邦自身承兑的票据短期流通性受影响外，其余中小银行票据仅短暂受情绪扰动，较难出现大面积拒收、贴现利率大幅波动的情况。

4.3、 以理财为例，非银“下沉存款”的顾虑或有增加

本次事件的信用风险对理财的直接影响很小，但可能影响未来投资策略。近年随着同业存款利率普遍下降、同业存单“惜发”，理财低波资产的获取难度明显增加。存款适度下沉是普遍策略，2026Q1 理财前十持仓中的存款，涉及的总资产在 2000 亿元以下的银行主体共 22 家，其中 3 家为民营银行（苏商银行、新网银行、中关村银行），并未出现众邦银行，且单家银行被持仓（前十持仓）的总额多数在 10 亿元以下，主要由于理财公司通常对该类银行的存款额度审批较严，此次信用风险对理财几乎没有直接影响。但从未来的配置意愿来看，存款下沉的顾虑增加，理财公司或更多转向同业存单和债券交易。相对应地，部分中小银行吸收负债的难度增加，再加上同业定存的利率上限收紧，不排除部分小银行持续缩表。

图3：2026Q1 末理财前十持仓中的存款，涉及总资产＜2000 亿元的银行主体共 22 家，其中包括 3 家民营银行

存款、同业存单、商业银行债券主体						2026Q1末理财前十持仓中规模（亿元）							
银行简称	银行类型	最新年度报告期	总资产(亿元)	省份	城市	现金及银行存款	同业存单	银行二级	银行永续	银行普通	银行专项	银行TLAC	合计
绵阳市商业银行	城市商业银行	2025-12-31	2,930	四川省	绵阳市	6.42	1.00	0.11	3.73	0.00	0.00	0.00	11.24
绍兴银行	城市商业银行	2025-12-31	2,853	浙江省	绍兴市	0.24	8.60	3.52	4.46	0.00	0.54	0.00	17.36
四川天府银行	城市商业银行	2025-12-31	2,804	四川省	南充市	7.60	4.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	11.65
柳州银行	城市商业银行	2025-12-31	2,611	广西壮族自	柳州市	0.93	1.74	0.00	1.37	0.00	0.42	0.00	4.47
乌鲁木齐银行	城市商业银行	2025-12-31	2,565	新疆维吾尔	乌鲁木齐市	1.91	0.74	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.65
长沙农商银行	农村商业银行	2025-12-31	2,010	湖南省	长沙市	10.52	0.00	1.13	0.00	0.00	0.00	0.00	11.64
临商银行	城市商业银行	2025-12-31	1,914	山东省	临沂市	2.02	0.00	0.00	2.83	0.00	0.00	0.00	4.86
星展银行(中国)	外资法人银行	2025-12-31	1,892	上海	上海市	10.25	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.25
长城华西银行	城市商业银行	2025-12-31	1,732	四川省	德阳市	3.94	1.39	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5.33
贵阳农商银行	农村商业银行	2024-12-31	1,660	贵州省	贵阳市	25.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.20	0.00	25.30
江苏苏商银行	民营银行	2025-12-31	1,655	江苏省	南京市	3.19	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3.19
南洋商业银行(中国)	外资法人银行	2025-12-31	1,545	上海	上海市	7.12	0.47	0.00	0.00	0.61	0.00	0.00	8.20
云南红塔银行	城市商业银行	2025-12-31	1,514	云南省	玉溪市	2.51	0.06	1.18	0.00	0.00	0.00	0.00	3.75
太原农商行	农村商业银行	2025-12-31	1,306	山西省	太原市	10.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.03
百信银行	直销银行	2025-12-31	1,281	北京	北京市	41.07	6.22	0.95	0.00	0.00	0.00	0.00	48.23
达州银行	城市商业银行	2024-12-31	1,213	四川省	达州市	0.94	0.36	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.30
四川新网银行	民营银行	1	1,125	四川省	成都市	0.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.33
山西尧都农商行	农村商业银行	2024-12-31	1,123	山西省	临汾市	1.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.50
华侨银行	外资法人银行	2025-12-31	1,006	上海	上海市	25.26	0.00	0.00	0.00	0.10	0.51	0.00	25.87
北京中关村银行	民营银行	2025-12-31	779	北京	北京市	1.12	0.70	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.82
法国巴黎银行(中国)	外资法人银行	2025-12-31	616	上海	上海市	6.41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6.41
晋中开发区农商行	农村商业银行	2019-12-31	282	山西省	晋中市	2.08	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.08

数据来源：Wind、普益标准、开源证券研究所

5、 对承接方汉口银行的影响：规模扩大，资本略消耗

5.1、 承接形式：参考包商银行模式，不承接历史风险

我们认为本次承接大概率参考包商模式，为问题银行风险处置的标准化安排，参照既往风险处置经验，由行政指导、存款保险基金按法定职责托底，不属于市场

下载日志已记录，仅供内部参考

化并购，核心规则为“不良剥离、合规负债平移、风险隔离于承接主体”：

前置风险隔离：清产核资完成后，众邦银行全部不良资产（含高风险线上零售贷款、问题对公资产）将剥离至专门风险处置专户，由存款保险基金、地方风险处置资金按规则承担损失；汉口银行仅承接经审计确认的正常类资产、合规负债、业务资质及相关人员，不承担众邦银行的历史不良损失。

负债分层承接：按照官方公告，5000 万元（含）以下的个人、对公、同业负债本息 100%保障，直接平移至汉口银行，由汉口银行负责兑付；5000 万元以上大额债权不转移至汉口银行，留在原众邦银行主体逐笔登记，后续依法参与清算受偿，汉口银行不承担该部分债权的任何兑付责任。

业务整合安排：系统改造完成后，众邦银行的线上业务渠道、系统及相关人员整体并入汉口银行，众邦银行法人资格最终注销；汉口银行将承接众邦银行作为民营银行的线上展业范围，在监管允许的框架内开展线上业务。

5.2、 财务指标：汉口银行规模扩大，补资本需求或增加

汉口银行 2025 年末总资产约 5769 亿元，核心一级资本充足率 8.41%，不良贷款率 2.74%，拨备覆盖率 155.96%，全年净利润 11.1 亿元。本次承接短期存在阶段性扰动，整体风险可控，不会对汉口银行正常经营形成冲击：

规模指标：考虑到 2025 年以来众邦银行受负面舆情影响业务持续收缩，叠加承接初期的阶段性存款流出，由于 2024 年末众邦银行总资产为 1235 亿元（2025 年末未披露），若不考虑合并前需剥离的资产，合并后汉口银行总资产或接近 7000 亿元，区域市场地位进一步巩固；同时承接众邦银行的线上业务基础，补充线上零售客群，拓展线上服务覆盖范围。

资本充足率：由于承接前全部显性不良已完成剥离，汉口银行承接的均为正常类资产，对资本的消耗非常有限；若后续整合过程中出现阶段性资本缺口，将主要由地方政府通过定向增资、协调国资入股等方式补充，汉口银行也可通过发行二级资本债、永续债等市场化工具补充资本，核心一级资本充足率将保持在监管安全区间，不会因承接出现资本不达标情况。

资产质量：由于承接的均为清产核资后的正常类资产，承接时点不会直接推高汉口银行的不良贷款率。按照风险处置惯例，承接协议通常会约定一定期限的风险兜底条款，若承接后短期内暴露承接前未识别的隐性不良，将由专项风险处置资金承担损失，不会由汉口银行全额买单；且众邦银行相关资产规模占汉口银行总资产比例不足 15%，即使出现阶段性不良生成，对整体资产质量的影响也完全可控。

负债与流动性：短期存在脉冲式扰动。事件落地后，尽管个人存款有 100%本息保障，仍会有部分风险敏感度较高的储户阶段性转出存款；汉口银行作为承接方，短期也会面临一定的声誉传染，零售端可能出现少量存款搬家，同业端其同业存单发行利率可能出现阶段性上行。但央行将通过公开市场操作、常备借贷便利等工具提供足额流动性支持，保障支付清算正常，地方政府也会协调辖内机构稳定存款，不会出现持续性挤兑或流动性断裂。长期来看，待市场情绪平复、业务整合完成后，众邦银行原有客群将逐步转化为汉口银行的稳定客户，负债规模和流动性水平将逐步恢复。

下载日志已记录，仅供内部参考

盈利能力：短期将产生系统对接、人员整合的一次性成本，对当期利润的影响非常有限；长期来看，规模扩张带来的息差收入、线上业务的协同效应有望逐步释放，成本收入比有望随规模效应有所下降，对盈利的长期影响中性偏正面。

6、 监管导向与后续展望：监管前置化、处置标准化

本次事件标志着我国中小银行风险处置体系逐渐走向成熟：

一是风险处置前置化，监管对高风险机构的容忍度明显下降，“早识别、早处置、早接管”成为常态，不再等待风险扩散后再被动兜底，通过快速接管阻断风险传染；

二是处置流程标准化，本次沿用包商事件形成的“个人全额保障、机构分层兑付、本地银行承接、股东承担损失”的成熟模板，处置成本更低、效率更高，未来中小银行风险处置将有明确参考依据，市场预期更加稳定；

三是后续监管将聚焦三大补短板领域：强化民营银行公司治理，严格股东资质穿透，限制单一民企高比例持股；规范互联网贷款、助贷业务，严控跨区域展业与综合融资成本；持续整治异地高息存款，降低银行负债端不稳定风险。

整体来看，本次事件是金融风险市场化出清的常规操作，对普通储户无实质负面影响，不会引发系统性金融风险；核心长期影响在于打破同业刚兑预期、推动民营银行行业转型、固化银行间信用分层定价。后续需重点跟踪三个方向：一是 5000 万以上超额债权的正式兑付细则；二是民营银行、互联网助贷相关的监管收紧政策落地；三是尾部中小银行负债端稳定性与同业授信变化。

7、 投资建议

本次众邦银行接管事件标志着我国中小银行风险处置机制进一步成熟，短期情绪扰动不改银行板块基本面修复趋势。当前银行板块估值处于历史低位，资产质量稳健，股息率具备吸引力，配置价值凸显。

（一）稳健配置主线：负债基础稳固、客户基础深厚、风控体系完善，将成为市场风险偏好下降阶段的核心避险品种，同时直接受益于居民存款搬家带来的负债端改善，业绩确定性强。受益标的：**工商银行、建设银行**等。

（二）区域弹性主线：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：**成都银行、江苏银行、杭州银行**等。

（三）长期主线：中收优势的红利扩张型银行，这类银行在利率下行周期中受息差收窄影响更小，财富管理、信用卡、投行业务等非息收入贡献度高，能够穿越周期实现业绩稳健增长。在居民财富搬家、资产管理扩容的长期趋势下，中收优势银行将持续享受红利扩张，ROE 稳定性显著优于同业。受益标的：**招商银行、中信银行**等。

8、 风险提示

风险处置进度不及预期：若 5000 万元以上大额债权的正式兑付方案迟迟未落地，

下载日志已记录，仅供内部参考

或清产核资过程中发现超预期的资产损失，可能导致市场情绪反复，同业信用收缩持续时间超预期；

监管政策收紧超预期：若后续针对民营银行、互联网存款、联合助贷业务的监管政策大幅收紧，可能引发市场对中小银行盈利前景的担忧，对板块估值形成阶段性压制；

宏观经济下行超预期：若宏观经济复苏力度不及预期，房地产风险持续暴露，企业经营压力加大，可能导致银行资产质量压力上升，不良生成率超预期，影响板块业绩表现。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。本报告清晰准确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。		

下载日志已记录，仅供内部参考

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

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

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

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