

银行资负跟踪 20260720

从金融体系到货币当局——长期利率筑底的三条线索

行业评级

买入

前次评级 买入

金融业供给过剩驱动利率中枢快速下行。供给过剩并非仅存在于制造业领域，金融业同样面临机构数量冗余、规模扩张诉求过度的问题。在优质资产供给不足（资产荒）的背景下，金融机构的规模竞争直接推动了过去数年利率中枢的快速下行和行业净息差的大幅收窄。**进入 26 年，行业息差下行压力大幅缓解，部分银行甚至实现企稳或回升，从银行资负两端看，利率筑底的线索有：**

资产端下行动能系统性减弱，多重约束共同推动定价企稳。（1）**金融业供给侧改革：**截至 25 年 6 月末，银行业金融机构法人共 4070 家，较 2024 年末减少 225 家，较“十三五”末减少 534 家，预计 26 年中小金融机构“减量提质”有望进一步加速；（2）**贷款定价“反内卷”：**强化信贷定价自律管理，对于各类零售贷款、对公贷款乃至票据转贴现利率设定行业自律要求，遏制非理性低价竞争；（3）**贷款“降速提质”：**明确引导行业告别规模驱动的粗放增长，转向质量优先的内涵式发展，全部信贷要保持过去的增速是很难的，也是没有必要的，淡化普惠小微贷款等领域的硬性增速考核，贷款“降速提质”或将成为宏观运行的新常态之一。（4）**防控长端利率风险：**通过公开市场国债买卖等操作强化债券市场宏观审慎管理，通过“买短卖长”、阶段性暂停国债买入等方式，防控长端利率过度下行，引导收益率曲线保持合理形态。（5）**银行经营监管趋严：**监管框架持续完善，资本管理、风险分类等监管规则升级，倒逼银行强化风险定价约束，摒弃低收益、高风险的规模扩张行为。

负债端成本压力系统性缓释，存款产品供给发生转向。（1）**存量高息存款重定价：**利率下行周期初期，银行负债端呈现成本刚性特征，随着高息存量存款逐步到期重定价，负债成本进入下行通道，当前存款成本刚性和定期化压力已大幅缓解，成为支撑息差企稳的核心力量。（2）**高息揽储监管加强：**监管明确界定高息揽储的违规边界，将手工补息、突破自律约定等行为纳入整治范围，存款市场竞争秩序持续规范，避免负债成本非理性抬升。（3）**存款产品供给发生转向：**部分民营银行的存款产品策略从“3 年期与 5 年期利率倒挂、下架长期存款”，转为针对性调整 5 年期利率开展揽储；部分大行 5 年期大额存单从下架转为恢复发行，均指向行业息差下行压力大幅缓解。

最后，央行从“流动性提供者”转为“流动性平衡器”，货币政策进入实质中性。虽然货币政策延续适度宽松基调和支撑性立场，但更加强调逆周期和跨周期调节，强调货币财政政策协同配合，央行角色从“流动性提供者”转为“流动性平衡器”，预计结构性政策优于总量政策，货币政策进入实质中性。**总量层面，可能不再依赖大规模降准降息等强刺激工具，而是通过公开市场操作精准调节流动性，保持流动性合理充裕，避免市场形成单边宽松预期；结构层面，结构性货币政策工具成为核心抓手，精准滴灌科技创新、普惠小微、扩大内需等重点领域与薄弱环节，提升政策传导效率与针对性。**

风险提示：（1）经济增长超预期下滑；（2）财政政策力度不及预期；（3）国际经济及金融风险超预期；（4）政策调控力度超预期。

相对市场表现



倪军

SAC 执业号：S0260518020004
nijun@gf.com.cn

张晓辉

SAC 执业号：S0260526040001
SFC CE No. BYA783
bjzhangxiaohui@gf.com.cn

王宇

SAC 执业号：S0260526060007
yfwangyu@gf.com.cn

请注意，倪军、王宇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

跨境流动性跟踪 20260719:资本项波动加剧，经常项支撑有力 2026-07-19

6 月金融数据点评：“提质降速”新阶段，流动性将进入平稳期 2026-07-15

银行投资观察 20260714:流动性逆周期已过 2026-07-14

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		PB(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
建设银行	601939.SH	CNY	10.16	2026/4/30	买入	12.20	1.35	1.45	7.55	6.99	0.71	0.67	9.80	9.86
中国银行	601988.SH	CNY	5.96	2026/4/30	买入	7.21	0.76	0.83	7.86	7.19	0.67	0.62	8.75	8.94
邮储银行	601658.SH	CNY	5.09	2026/4/30	买入	6.45	0.70	0.74	7.32	6.90	0.57	0.54	8.02	8.01
交通银行	601328.SH	CNY	6.83	2026/4/30	买入	8.56	1.04	1.09	6.56	6.26	0.50	0.47	7.81	7.73
招商银行	600036.SH	CNY	38.02	2026/4/29	买入	53.88	5.89	6.22	6.45	6.11	0.80	0.73	12.96	12.53
浦发银行	600000.SH	CNY	8.87	2026/4/30	买入	11.32	1.48	1.59	5.99	5.58	0.38	0.36	6.52	6.66
兴业银行	601166.SH	CNY	17.75	2026/4/30	买入	23.30	3.49	3.65	5.09	4.87	0.43	0.40	8.72	8.56
光大银行	601818.SH	CNY	3.13	2026/4/30	买入	4.01	0.60	0.61	5.26	5.11	0.35	0.33	6.87	6.73
华夏银行	600015.SH	CNY	6.91	2026/3/31	买入	9.92	1.56	1.57	4.43	4.39	0.33	0.31	7.59	7.17
浙商银行	601916.SH	CNY	2.81	2026/4/30	买入	3.54	0.44	0.45	6.40	6.30	0.43	0.40	6.72	6.58
平安银行	000001.SZ	CNY	10.78	2026/4/26	买入	14.35	2.15	2.24	5.02	4.81	0.43	0.41	8.92	8.70
北京银行	601169.SH	CNY	5.03	2026/4/28	买入	6.70	0.90	1.00	5.58	5.04	0.37	0.35	6.76	7.08
江苏银行	600919.SH	CNY	11.31	2026/4/29	买入	13.68	1.92	2.11	5.89	5.36	0.73	0.65	12.95	12.84
宁波银行	002142.SZ	CNY	31.64	2026/7/9	买入	40.03	4.79	5.40	6.61	5.86	0.85	0.76	13.46	13.67
南京银行	601009.SH	CNY	11.18	2026/4/23	买入	15.22	1.83	1.91	6.10	5.85	0.70	0.64	11.93	11.38
杭州银行	600926.SH	CNY	15.56	2026/4/23	买入	21.25	2.79	3.13	5.58	4.98	0.76	0.67	14.31	14.32
成都银行	601838.SH	CNY	18.25	2026/6/30	买入	21.70	3.41	3.70	5.35	4.93	0.78	0.70	15.43	15.00
苏州银行	002966.SZ	CNY	8.04	2026/4/30	买入	10.43	1.18	1.24	6.82	6.51	0.66	0.61	10.12	9.81
沪农商行	601825.SH	CNY	7.99	2026/4/23	买入	10.61	1.30	1.32	6.16	6.03	0.56	0.53	9.46	9.07
常熟银行	601128.SH	CNY	6.23	2026/4/24	买入	8.89	1.44	1.61	4.32	3.87	0.59	0.52	14.60	14.34
齐鲁银行	601665.SH	CNY	6.07	2026/4/23	买入	7.40	1.01	1.18	5.99	5.15	0.69	0.63	12.12	12.78
青岛银行	002948.SZ	CNY	5.63	2026/6/3	买入	7.31	1.05	1.31	5.34	4.31	0.71	0.62	14.10	15.33
长沙银行	601577.SH	CNY	9.36	2026/4/29	买入	11.93	2.12	2.30	4.42	4.07	0.48	0.44	11.43	11.30
江阴银行	002807.SZ	CNY	3.94	2026/4/29	买入	5.43	0.86	0.89	4.59	4.40	0.46	0.43	10.36	10.03
渝农商行	601077.SH	CNY	6.71	2026/4/29	买入	9.58	1.16	1.28	5.80	5.23	0.54	0.50	9.66	9.95
瑞丰银行	601528.SH	CNY	4.81	2026/4/30	买入	6.38	1.01	1.04	4.78	4.62	0.44	0.41	9.64	9.25
建设银行	00939.HK	HKD	8.29	2026/4/30	买入	11.18	1.35	1.45	6.16	5.71	0.58	0.54	9.80	9.86
中国银行	03988.HK	HKD	5.08	2026/4/30	买入	6.45	0.76	0.83	6.70	6.13	0.57	0.53	8.75	8.94
交通银行	03328.HK	HKD	6.97	2026/4/30	买入	9.06	1.04	1.09	6.70	6.39	0.51	0.48	7.81	7.73
招商银行	03968.HK	HKD	47.08	2026/4/29	买入	68.17	5.89	6.22	7.99	7.57	0.99	0.91	12.96	12.53
中国光大银行	06818.HK	HKD	2.98	2026/6/3	买入	4.09	0.60	0.61	5.01	4.86	0.34	0.32	6.87	6.73
邮储银行	01658.HK	HKD	4.85	2026/4/30	买入	6.56	0.70	0.74	6.97	6.57	0.54	0.51	8.02	8.01
浙商银行	02016.HK	HKD	2.27	2026/4/30	买入	2.94	0.44	0.45	5.17	5.09	0.34	0.33	6.72	6.58
青岛银行	03866.HK	HKD	4.63	2026/6/3	买入	5.75	1.05	1.31	4.39	3.55	0.58	0.51	14.10	15.33
重庆农村商业银行	03618.HK	HKD	6.37	2026/4/30	买入	9.16	1.16	1.28	5.50	4.96	0.51	0.48	9.66	9.95

数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

备注：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。表中估值指标按照最新收盘价计算。

目录索引

一、从金融体系到货币当局——长期利率筑底的三条线索	6
(一) 本期数据观察：7 月资金面压力已过	7
(二) 下期关注：7 月 LPR 和 MLF 续作情况	8
二、央行动态与市场利率	20
(一) 央行动态：本期央行 6M 买断式逆回购超额续作净投放 5,000 亿元	20
(二) 市场利率：资金利率边际上行，票据利率延续下行	22
三、银行融资追踪	29
(一) 同业存单：本期同业存单发行利率上行 2BP	29
(二) 商业银行债：本期 900 亿元商业银行债发行	40
(三) 资本工具：本期二级资本债信用利差收窄居多	42
(四) 商业银行存单、金融债、资本工具存量一览	46
四、风险提示	47

图表索引

图 1：1 月、3 月、半年票据转贴现利率（%）	9
图 2：票据利率期限结构（%）	9
图 3：票据转贴现利率（1 个月）（%）	10
图 4：票据转贴现利率（3 个月）（%）	10
图 5：票据转贴现利率（6 个月）（%）	11
图 6：国有/政策性银行转贴现净买入量（不含托收、不含直贴）（单位：亿元）	11
图 7：大行净融出资金规模（亿元）	12
图 8：大行净融出与 DR001 走势对比	12
图 9：DR007-7 天 OMO 利率 月内走势（单位：pct）	13
图 10：R007-7 天 OMO 利率 月内走势（单位：pct）	13
图 11：R007-DR007 月内走势（单位：pct）	14
图 12：政府债日度累计净融资（亿元）	14
图 13：地方政府专项债日度累计净融资（亿元）	15
图 14：政策银行债日度累计净融资（亿元）	15
图 15：同业存单单月日度累计净融资（亿元）	16
图 16：国有行存单备案使用率	16
图 17：股份行存单备案使用率	17
图 18：城商行存单备案使用率	17
图 19：农商行存单备案使用率	18
图 20：商业银行合计存单备案使用率	18
图 21：国债收益率 VS 国有行存款挂牌利率（%）	19
图 22：样本银行最新存款挂牌利率（%）	19
图 23：央行逆回购余额（亿元）	21
图 24：利率走廊与市场利率（%）	22
图 25：DR007 单月走势（%）	22
图 26：DR014 单月走势（%）	23
图 27：DR021 单月走势（%）	23
图 28：实际利率趋势（%）	25
图 29：Shibor 利率期限结构（%）	25
图 30：国债利率期限结构（%）	26
图 31：贷款利率（%）	26
图 32：1 月、3 月、半年票据转贴现利率（%）	27
图 33：票据转贴现利率（1 个月）（%）	27
图 34：票据转贴现利率（3 个月）（%）	28

图 35：票据转贴现利率（6 个月）（%）	28
图 36：【存量】存量同业存单规模与平均票面利率（左轴：亿元，右轴：%）	29
图 37：【发行】同业存单实际发行额、净融资与平均票面利率（左轴：亿元，右轴：%）	30
图 38：【发行】同业存单募集完成率以及 AA+以下同业存单募集完成率（周，%）	30
图 39：【发行】同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）	33
图 40：【发行】国有大行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）	33
图 41：【发行】股份行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）	34
图 42：【发行】城商行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）	34
图 43：【发行】农商行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）	35
图 44：各期限同业存单加权平均发行利率（%）	35
图 45：同业存单历月募集成功率	36
表 1：近期央行公开市场操作一览（亿元）	20
表 2：银行间市场主要基准利率及环比变化情况（环比变动单位为 bp，其余均为%）	24
表 3：【发行】同业存单平均票面利率与环比上周变动一览（环比变动单位为 bp，其余均为%）	31
表 4：同业存单信用利差及到期收益率结构（环比变动单位为 bp，其余均为%）	32
表 5：同业存单周度发行期限结构（亿元）	36
表 6：【存量】部分银行同业存单余额、周度到期及净融资额（亿元）	37
表 7：【存量】部分银行存量同业存单平均票面利率以及剩余期限（票面利率：%，剩余期限：天）	38
表 8：【到期】同业存单未来到期情况（亿元）	39
表 9：商业银行债券发行情况（亿元）	40
表 10：【到期】商业银行普通债信用利差及到期收益率结构（环比变动单位为 bp，其余均为%）	40
表 11：【到期】商业银行债券未来到期情况（亿元）	41
表 12：二级资本工具发行情况（亿元）	42
表 13：永续债发行情况（亿元）	42
表 14：【到期】二级资本工具未来到期情况（亿元）	43
表 15：【到期】永续债未来到期情况（亿元）	44
表 16：【到期】二级资本债信用利差及到期收益率结构（环比变动单位为 bp，其余均为%）	45
表 17：【存量】银行债券存量数据及变动情况（亿元）	46

一、从金融体系到货币当局——长期利率筑底的三条线索

金融业供给过剩驱动利率中枢快速下行。供给过剩并非仅存在于制造业领域，金融业同样面临机构数量冗余、规模扩张诉求过度的问题。在优质资产供给不足（资产荒）的背景下，金融机构的规模竞争直接推动了过去数年利率中枢的快速下行和行业净息差的大幅收窄，具体表现为资产端收益率的持续走低与负债端成本的阶段性刚性，二者共同挤压了行业的盈利空间。进入 26 年，行业息差下行压力大幅缓解，部分银行甚至实现企稳或回升，从银行资产负债两端看，利率筑底的几个线索如下：

资产端下行动能系统性减弱，多重约束共同推动定价企稳。（1）**金融业供给侧改革：**近年监管持续推动中小银行风险化解，从单一风险机构处置转向系统性改革，截至 25 年 6 月末，银行业金融机构法人共 4070 家，较 2024 年末减少 225 家，较“十三五”末减少 534 家，缩减的主要是中小银行，预计 26 年中小金融机构“减量提质”有望进一步加速；（2）**贷款定价“反内卷”：**强化信贷定价自律管理，对于各类零售贷款、对公贷款乃至票据转贴现利率设定行业自律要求，遏制非理性低价竞争；（3）**贷款“降速提质”：**明确引导行业告别规模驱动的粗放增长，转向质量优先的内涵式发展，全部信贷要保持过去的增速是很难的，也是没有必要的，淡化普惠小微贷款等领域的硬性增速考核，贷款“降速提质”或将成为宏观运行的新常态之一。（4）**防控长端利率风险：**通过公开市场国债买卖等操作强化债券市场宏观审慎管理，通过“买短卖长”、阶段性暂停国债买入等方式，防控长端利率过度下行，引导收益率曲线保持合理形态。（5）**银行经营监管趋严：**监管框架持续完善，资本管理、风险分类等监管规则升级，倒逼银行强化风险定价约束，摒弃低收益、高风险的规模扩张行为。

负债端成本压力系统性缓释，存款产品供给发生转向。（1）**存量高息存款重定价：**利率下行周期初期，银行负债端呈现成本刚性特征，随着高息存量存款逐步到期重定价，负债成本进入下行通道，当前存款成本刚性和定期化压力已大幅缓解，成为支撑息差企稳的核心力量。2022 年存款利率市场化调整机制建立后，多轮存款挂牌利率下调的效应持续释放，22-24 年高息定期存款有望在 25-27 年集中到期完成重定价，银行存款成本显著下降。（2）**高息揽储监管加强：**监管明确界定高息揽储的违规边界，将手工补息、突破自律约定等行为纳入整治范围，存款市场竞争秩序持续规范，避免负债成本非理性抬升。（3）**存款产品供给发生转向：**部分民营银行的存款产品策略从“3 年期与 5 年期利率倒挂、下架长期存款”，转为针对性调整 5 年期利率开展揽储；部分大行 5 年期大额存单从下架转为恢复发行，均指向行业息差下行压力大幅缓解。

最后，央行从“流动性提供者”转为“流动性平衡器”，货币政策进入实质中性。虽然货币政策延续适度宽松基调和支持性立场，但更加强调逆周期和跨周期调节，强调货币财政政策协同配合，央行角色从“流动性提供者”转为“流动性平衡器”，预计结构性政策优于总量政策，货币政策进入实质中性。总量层面，可能不再依赖大规模降准降息等强刺激工具，而是通过公开市场操作精准调节流动性，保持流动性合理充裕，避免市场形成单边宽松预期；结构层面，结构性货币政策工具成为核心抓手，精准滴灌科技创新、普惠小微、扩大内需等重点领域与薄弱环节，提升政策传导效率与针对性。

(一) 本期数据观察：7 月资金面压力已过

央行动态（表 1，图 23）：据 Wind 数据（下同），本期央行公开市场共开展 19,635 亿元 7 天逆回购操作，利率 1.40%，逆回购到期 620 亿元，买断式逆回购(6M)到期 9,000 亿元、投放 14,000 亿元，国库现金定存到期 1,200 亿元，整体实现净投放 22,815 亿元。下期央行公开市场将有 19,635 亿元逆回购到期。另外，下期有 1,000 亿元国库现金定存到期。本期央行 7 天 OMO 大额续作、6M 买断式逆回购超额净投放 5,000 亿元呵护税期、政府债缴款以及新股发行带来的资金面压力，大行融出偏向审慎，融出量从 3.2 万亿元逐步回落至 1.75 万亿元，资金面边际收敛但尚未收紧，截至 7 月 17 日，R001、R007 较上期末+6.76BP、+3.15BP 至 1.44%、1.44%，DR001、DR007 较上期末+4.27BP、+5.37BP 至 1.40%、1.44%。下期资金面扰动因素不多且政府债净缴款转负，预计资金面有所回暖，资金利率可能有所回落；下期 7 月 LPR 报价出炉，预计保持不变；此外，考虑到近期权益市场波动和海外地缘冲突再起，预计适度宽松的货币政策基调下央行延续流动性呵护，7 月 MLF 增量续作概率较大。

2026 年 7 月 15 日（周三）国新办举办发布会介绍 2026 年上半年货币政策执行和金融统计数据情况，本次会议延续 6 月 17 日央行行长潘功胜在 2026 陆家嘴论坛演讲、7 月 8 日央行 26Q2 货政例会通稿思路，货币政策适度宽松基调不变、支持性立场依然鲜明，并进一步明确：（1）现阶段 7 天期逆回购操作利率还是主要政策利率，从实践效果看也较好地发挥了市场定价锚的作用；隔夜逆回购操作重的不是利率，而是对超短期流动性的调节能力，在一些特殊时点“削峰填谷”，避免仅开展 7 天 OMO 应对 2-3 天超短期流动性需求而形成的流动性淤积；（2）公开市场操作的量变化比较大，期限品种也比较多，这主要是由于影响银行流动性供求的因素较为复杂，财政收支、准备金缴存、现金投放等都会有重要影响。不宜根据单次操作量的多少来判断央行的政策取向。相对于央行的操作量，短端市场利率水平是一个更适宜的观测指标。（3）融资结构变化可能是长期性、趋势性的，反映了中国经济结构深度调整和经济增长动能新旧转换，也反映了金融体系的动态适配和金融供给侧结构性改革持续深化。未来一段时期，货币信贷将继续从外延式扩张转向内涵式发展，贷款“降速提质”可能成为宏观运行的新常态之一。

政府债融资（图 12）：本期政府债净缴款 5,599 亿元，预计下期净缴款约-1,385 亿元，较本期由正转负。

资金利率（表 2，图 7-11，图 24-29）：本期末 DR001、DR007、DR014、DR021 分别为 1.40%、1.44%、1.43%、1.43%，分别较上期变动+4.3bp、+5.4bp、+3.6bp、+4.3bp。Shibor1M、3M、6M、9M、1Y 分别为 1.42%、1.43%、1.45%、1.46%、1.47%，分别较上期变动+0.9bp、+0.2bp、+0.2bp、-0.2bp、-0.1bp。

NCD 利率（表 2，图 36-45）：本期 NCD 加权平均发行利率为 1.46%，较上期上行 2bp。收益率方面，本期末 1M、3M、6M、9M、1Y AAA 级 NCD 到期收益率分别为 1.41%、1.43%、1.45%、1.46%、1.47%，分别较上期变动+1.0bp、+2.3bp、+1.5bp、+0.5bp、+0.5bp。本期存单发行规模 5,492 亿元，净融资规模-2,652 亿元。从存单发行期限结构来看，3M 及以下存单规模占比 23%；9M 以上存单占比 51%。本期同业存单净融资为负，国有行、股份行、城商行净融资规模分别为-1,659 亿元、93 亿元、-873 亿元。

国债利率（表 2，图 30）：本期末 1Y、3Y、5Y、10Y、30Y 分别为 1.14%、1.29%、1.45%、1.74%、2.24%，较上期末分别变动+3.4bp、-0.5bp、+0.3bp、+0.1bp、-1.1bp。本期债市受资金面收敛影响短端走弱、长端窄幅震荡，上半年经济金融数据对债市扰动有限。往后看，宏观经济延续弱复苏，而出口链保持高景气，在货币

政策适度宽松基调和加强宏观审慎背景下，预计债市仍维持窄幅震荡，关注 7 月重要会议情况。

票据利率（图 1-6）：本期末 1M、3M 和半年票据利率分别为 0.41%、0.5%、0.4%，分别较上期末变动-9bp、-20bp、-9bp。本期为 7 月第 3 周，各期限票据利率明显下行；截至 2026/7/16，国有/政策性银行转贴现净买入 3,180 亿元，同比多买 863 亿元，16 日大行转贴现净买入明显放量至 757 亿元，考虑到 7 月为传统信贷小月以及贷款“降速提质”新常态，预计 7 月信贷需求仍偏弱，关注后续情况。

银行融资追踪：

同业存单方面，截至本期末，同业存单存量规模为 18.58 万亿元，存量存单加权平均利率为 1.54%，平均剩余期限为 154 天。本期累计发行同业存单 5,492 亿元，募集完成率 92.3%，其中 AA+级以下 100.0%。加权平均发行利率 1.46%，较上期上行 2bp，加权发行期限 0.65 年（上期：0.60 年）。本期同业存单到期 8,143 亿元，到期存单加权平均利率为 1.57%，预计下期到期 8,108 亿元。

商业银行债券方面，本期 6 笔商业银行债发行，发行规模 900 亿元。截至本期末，商业银行债券存量规模为 2.84 万亿元。信用利差方面，本期信用利差普遍收窄，1M 收窄幅度最大，超 5BP。本期 5 笔商业银行普通债到期，预计下期 9 笔商业银行债到期。

商业银行次级债方面，本期无资本工具、永续债发行。截至本期末，商业银行次级债存量规模为 7.69 万亿元，其中二级资本工具 5.07 万亿元，永续债 2.61 万亿元。信用利差方面，本期信用利差除 AA 级以下 7Y 有所走阔外，其余期限信用利差普遍收窄，1M 收窄幅度最大，超 7BP。本期-笔二级资本工具到期，预计下期 1 笔二级资本工具到期。

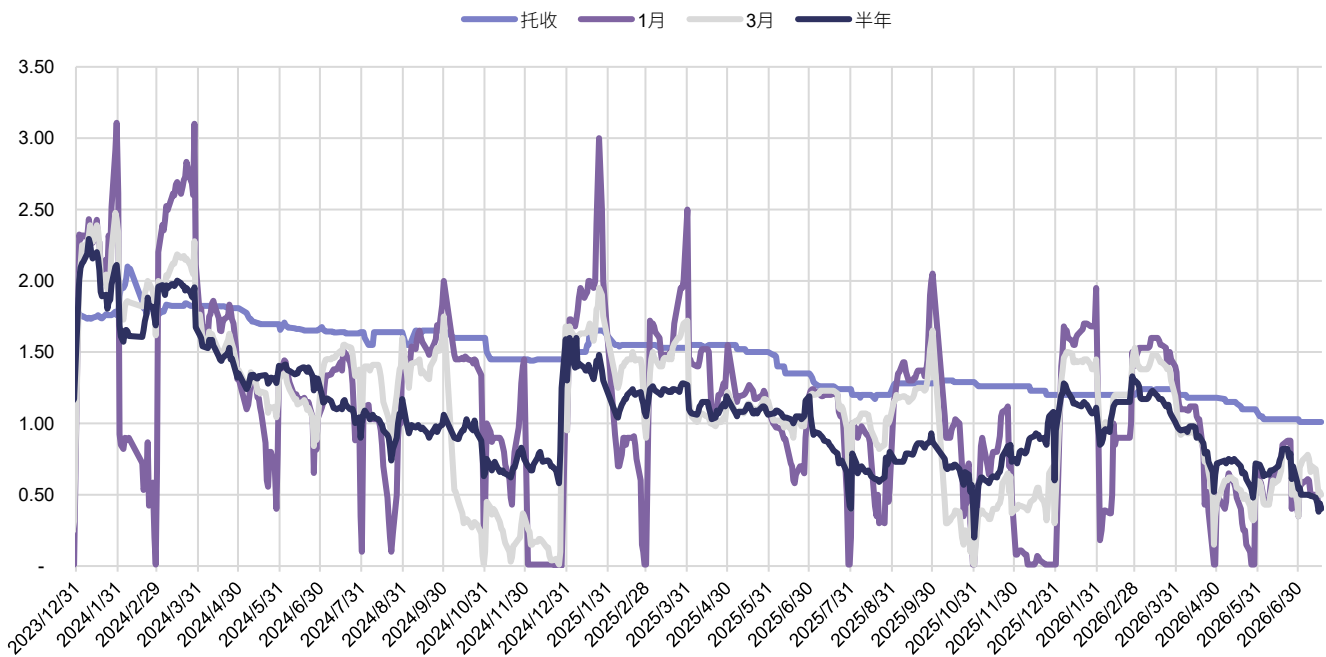
更多详细数据见二三章图表。

（二）下期关注：7 月 LPR 和 MLF 续作情况

7 月 20 日，7 月 LPR；

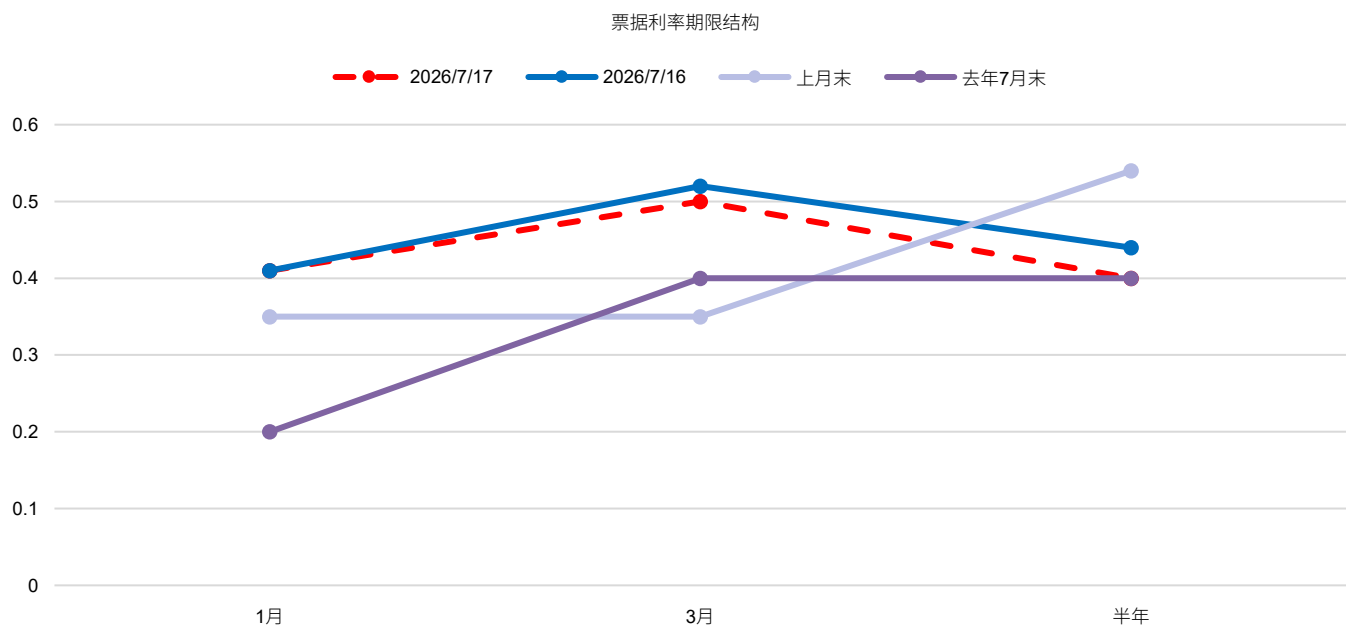
7 月 27 日，4,000 亿元 MLF 到期。

图 1：1 月、3 月、半年票据转贴现利率（%）



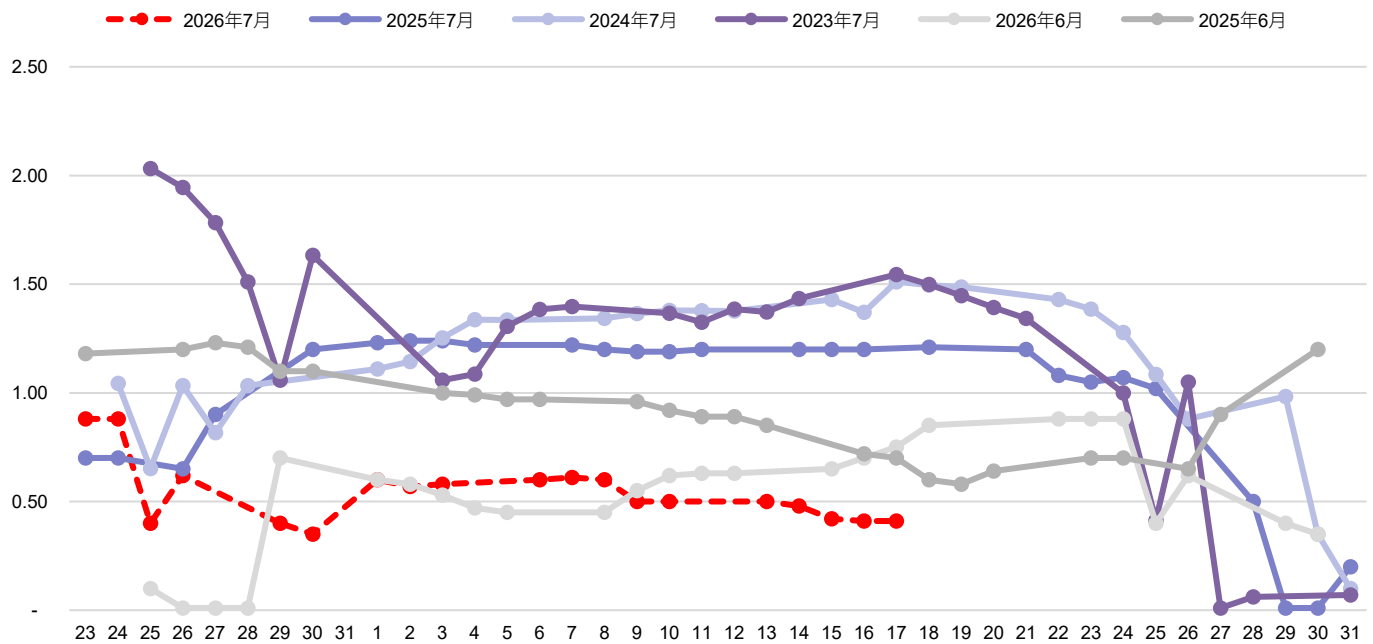
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 2：票据利率期限结构（%）



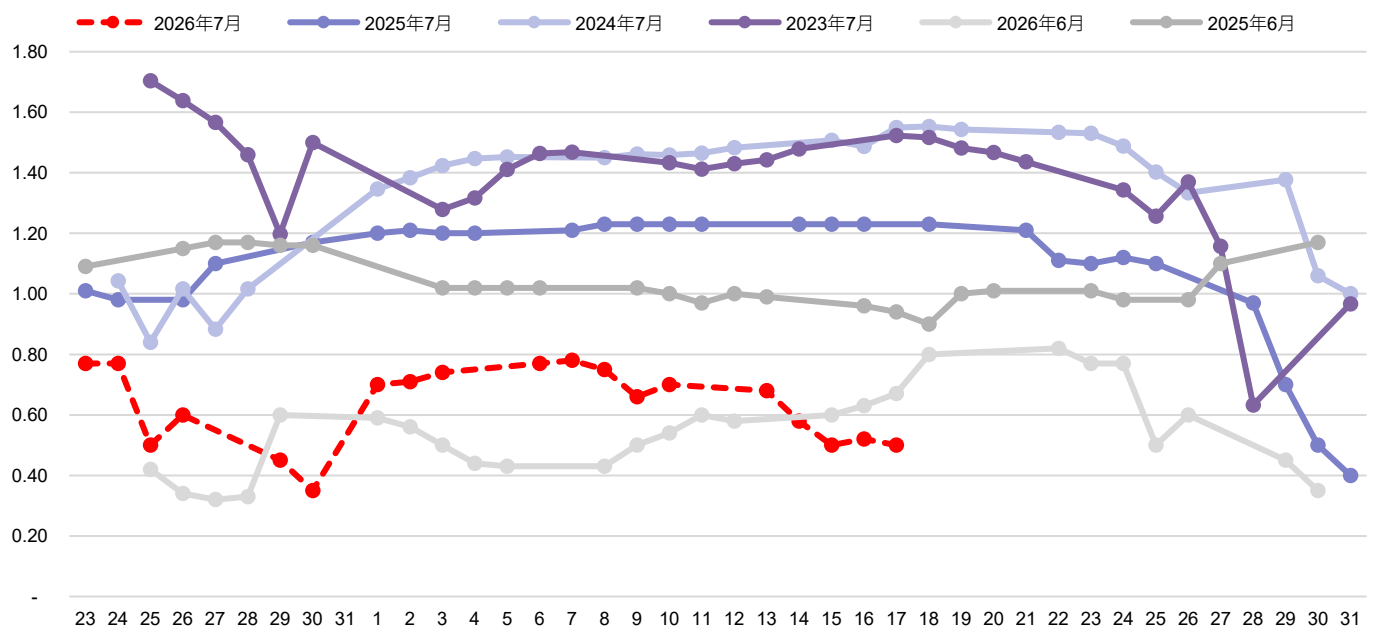
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 3：票据转贴现利率（1 个月）（%）



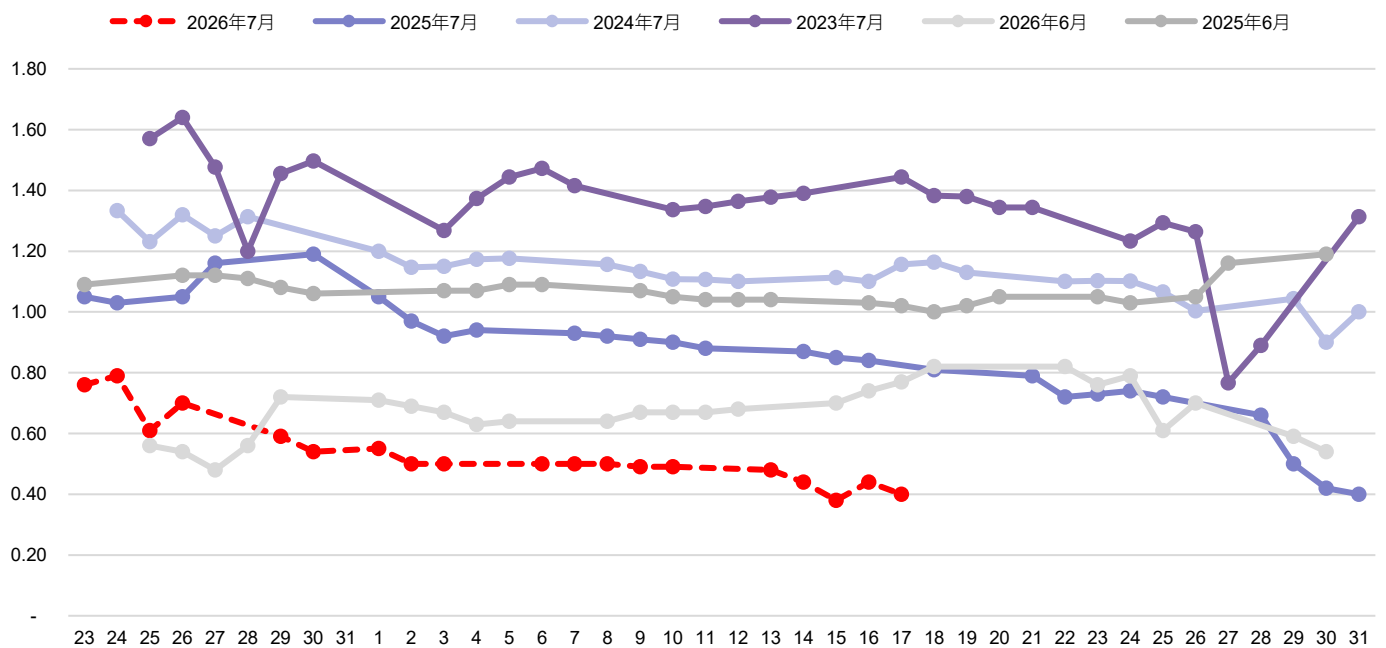
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心，注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 4：票据转贴现利率（3 个月）（%）



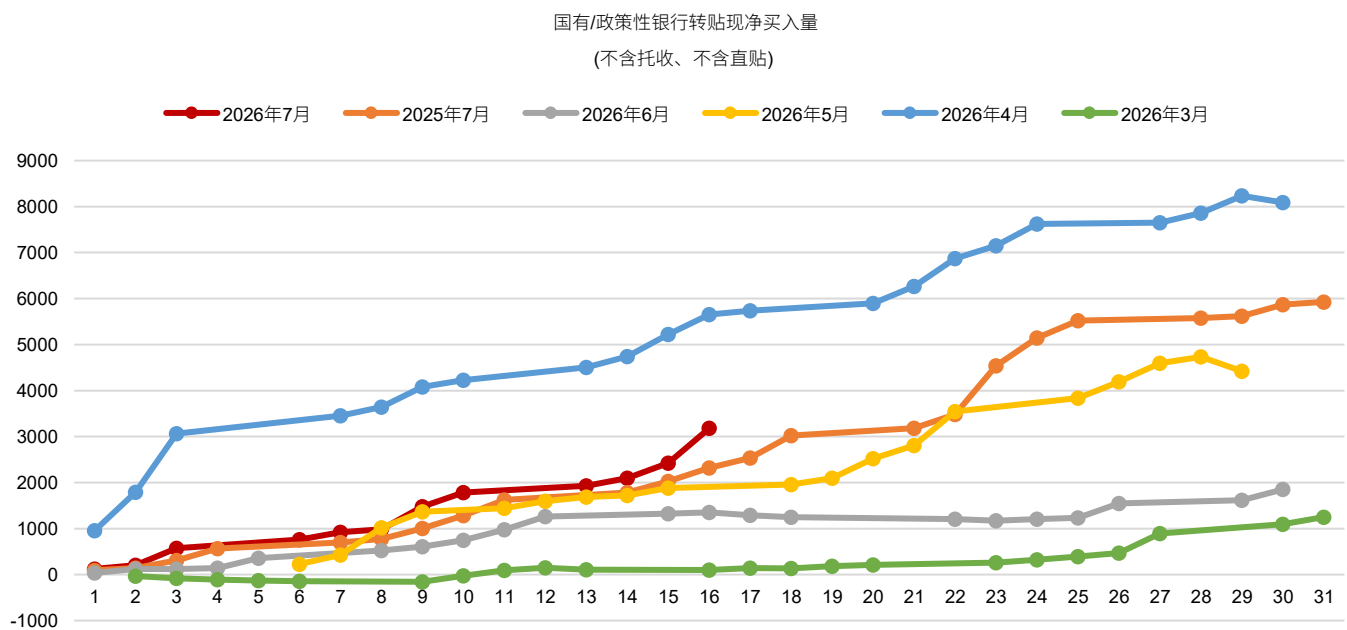
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心，注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 5：票据转贴现利率（6 个月）（%）



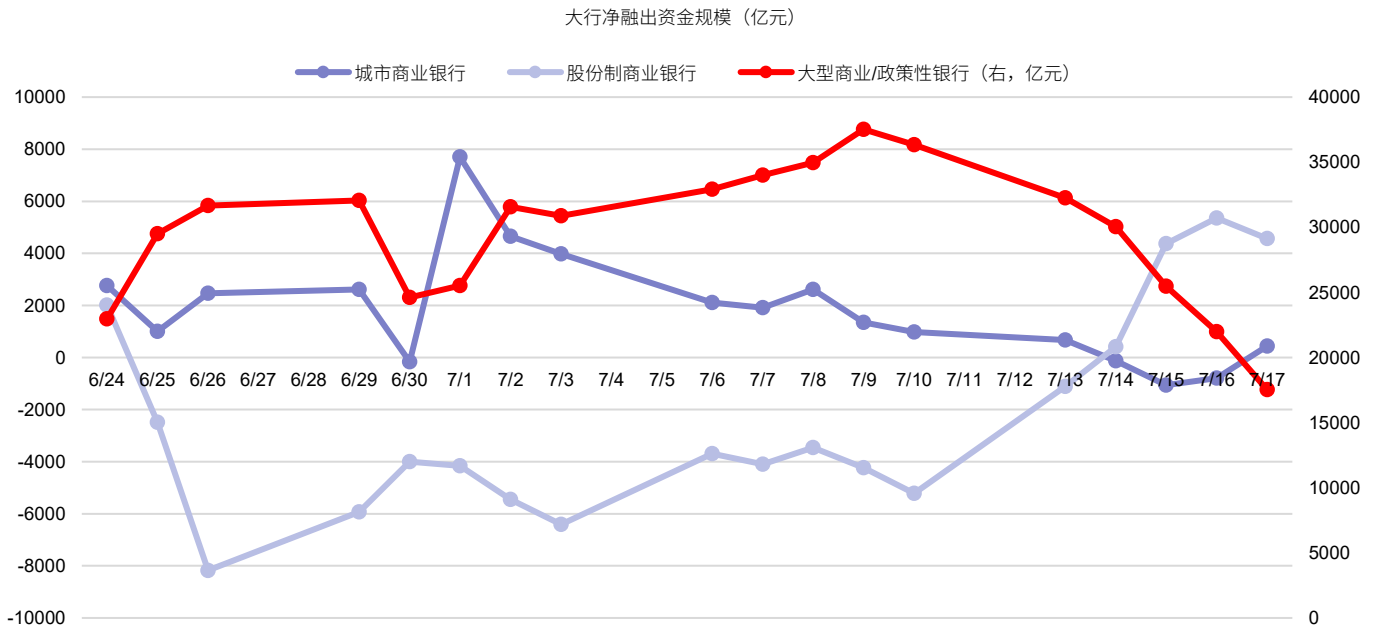
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心，注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 6：国有/政策性银行转贴现净买入量（不含托收、不含直贴）（单位：亿元）



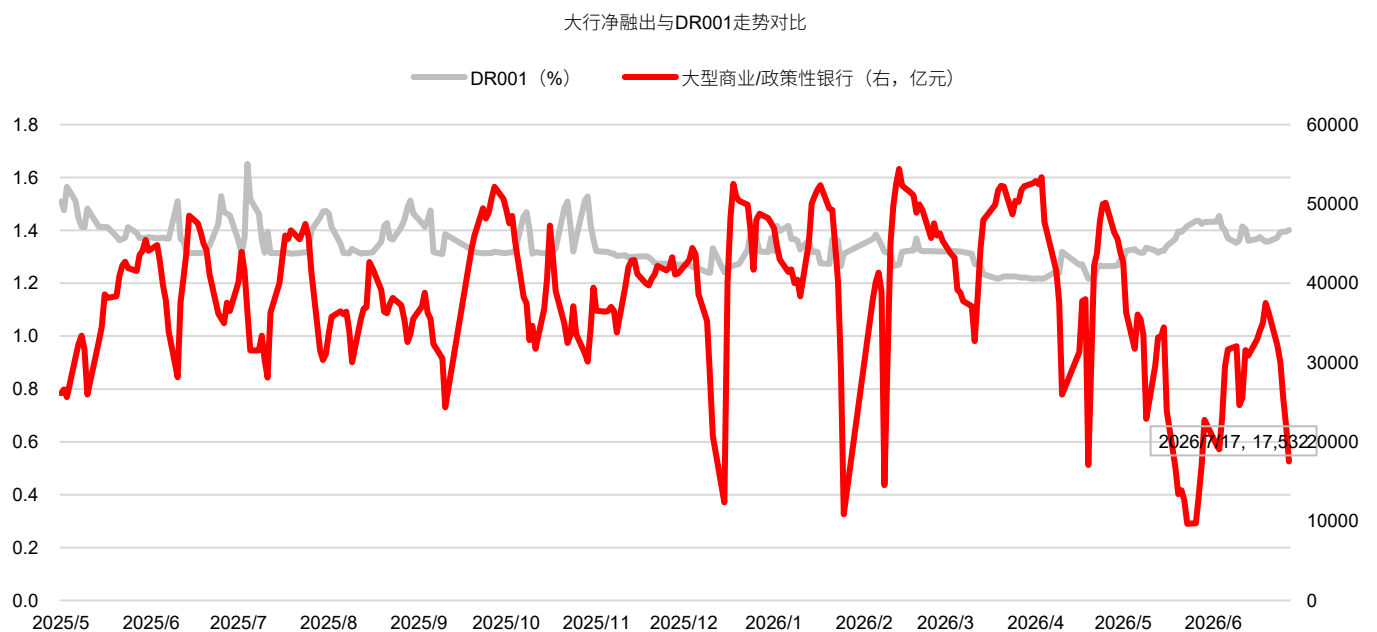
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 7：大行净融出资金规模（亿元）



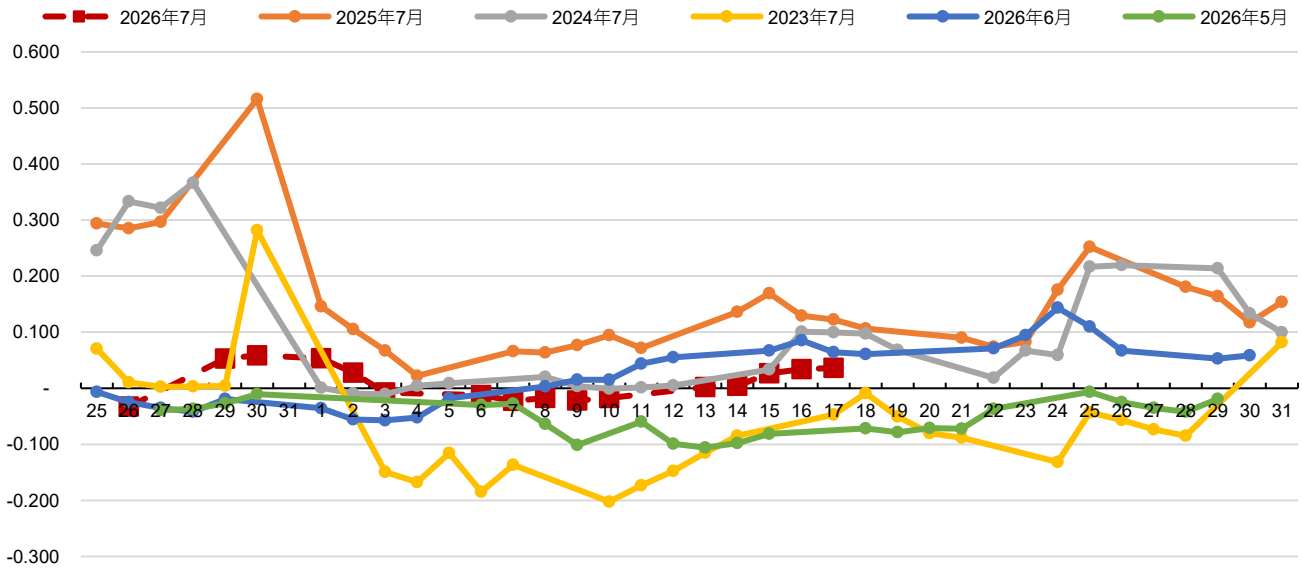
数据来源：CFETS，iFinD，广发证券发展研究中心

图 8：大行净融出与 DR001 走势对比



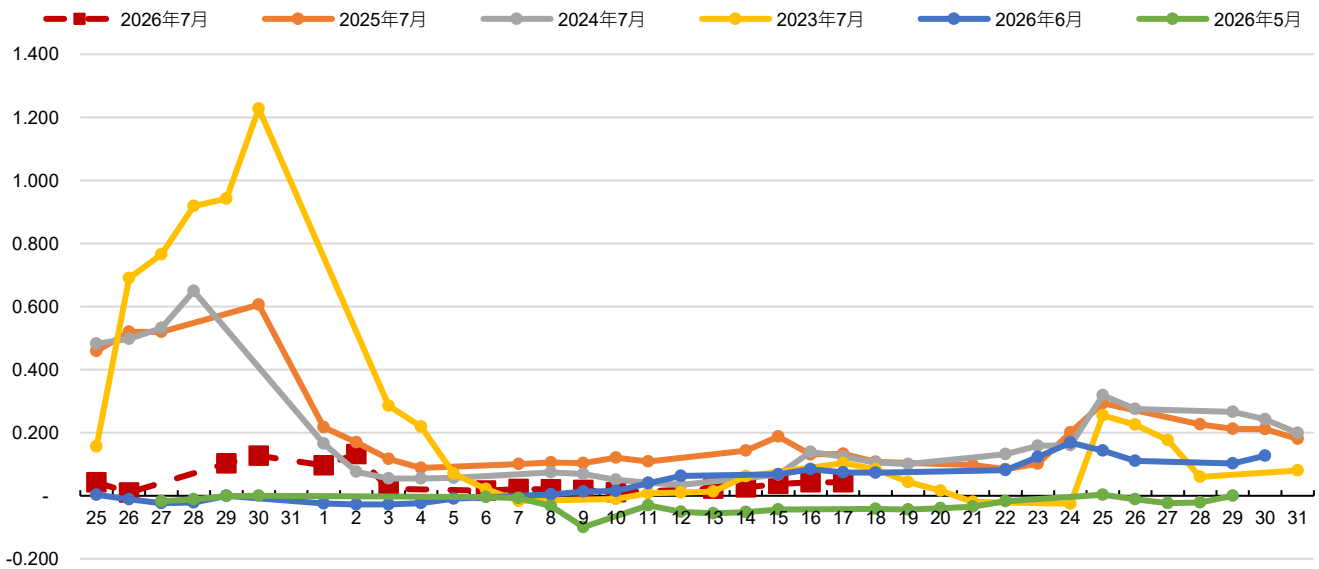
数据来源：CFETS，iFinD，广发证券发展研究中心

图 9: DR007-7 天 OMO 利率 月内走势 (单位: pct)



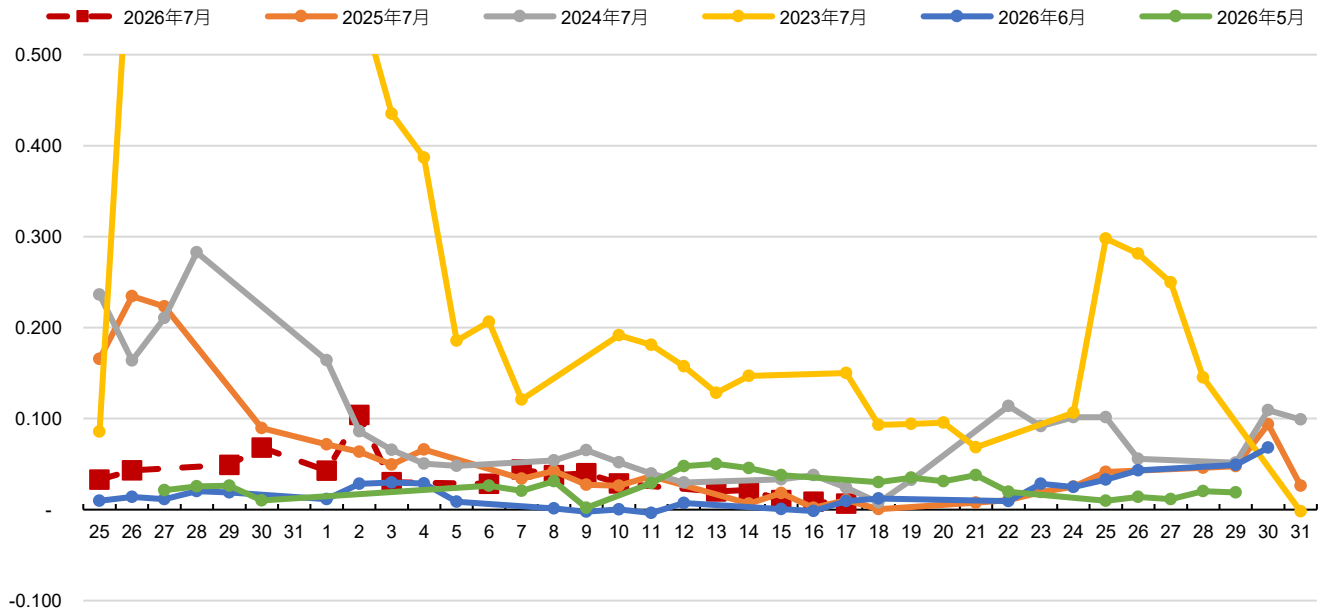
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心; 注: 横轴为对应月份日期, 后一个 1 号之后为当月日期, 之前为上月日期

图 10: R007-7 天 OMO 利率 月内走势 (单位: pct)



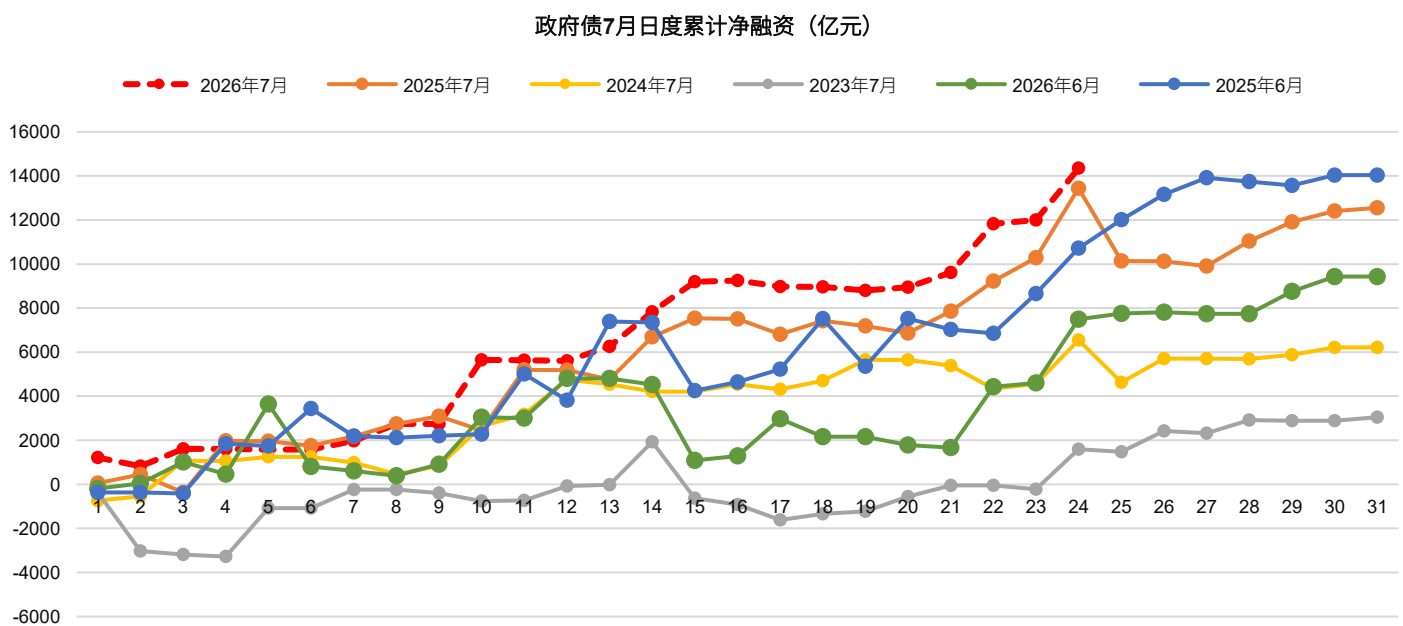
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心; 注: 横轴为对应月份日期, 后一个 1 号之后为当月日期, 之前为上月日期

图 11: R007-DR007 月内走势 (单位: pct)



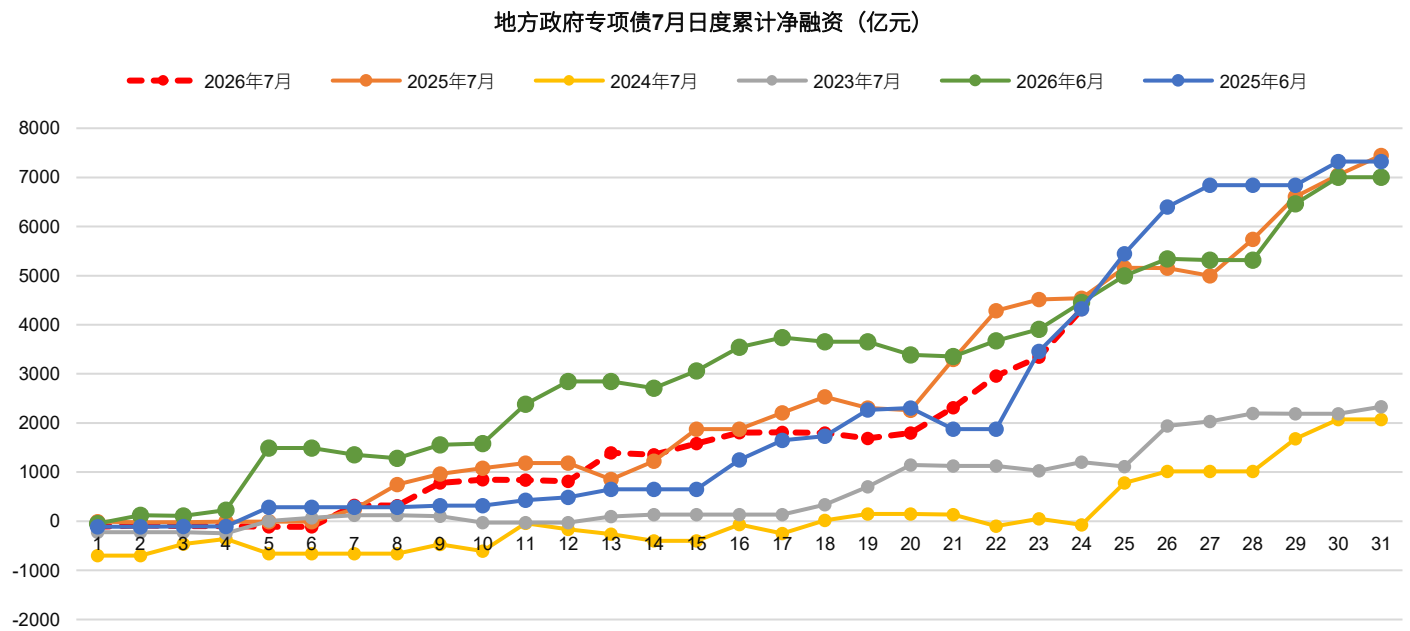
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心; 注: 横轴为日期

图 12: 政府债日度累计净融资 (亿元)



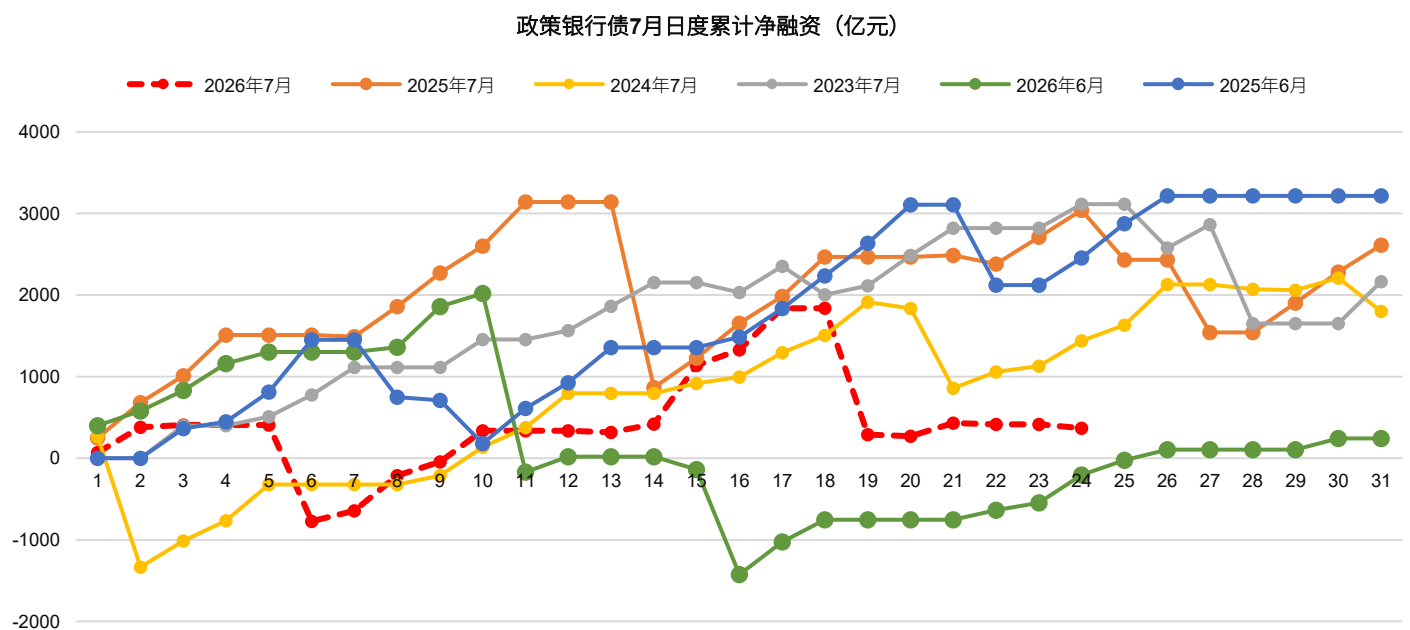
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心; 注: 横轴为日期

图 13：地方政府专项债月度累计净融资（亿元）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心；注：横轴为日期

图 14：政策银行债月度累计净融资（亿元）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心；注：横轴为日期

图 15：同业存单单月度累计净融资（亿元）

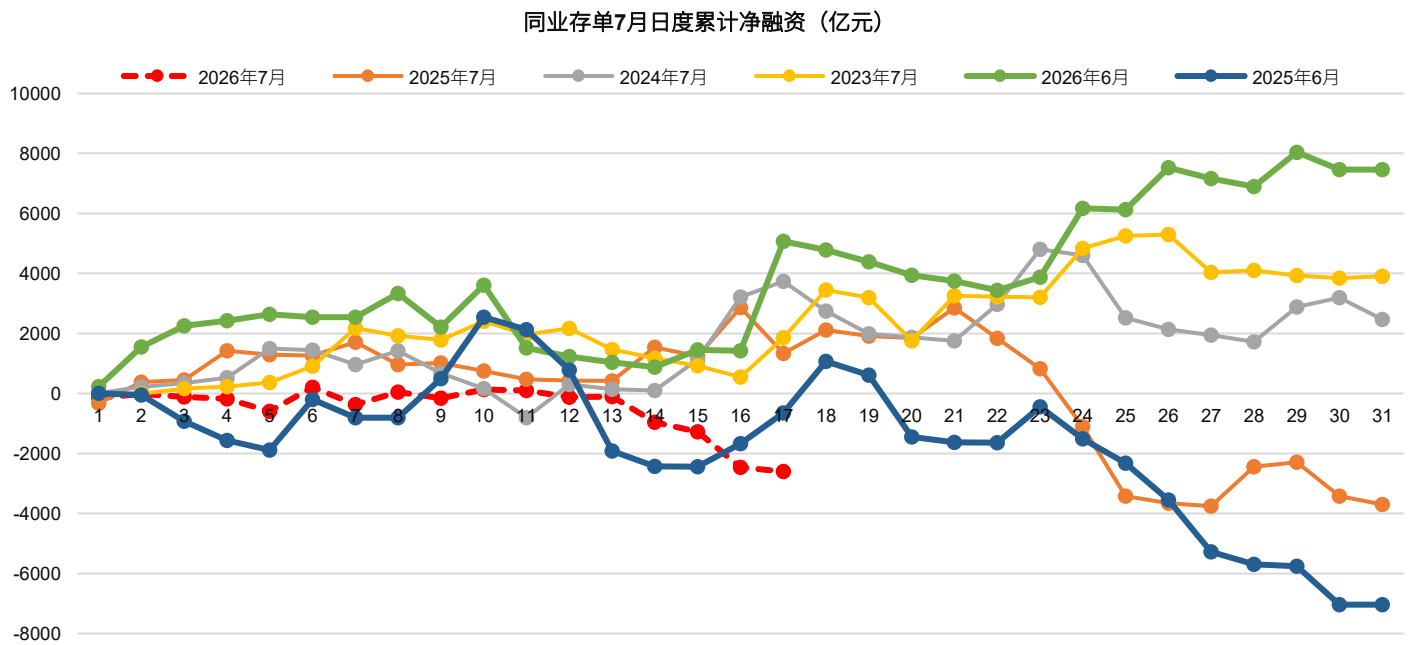


图 16：国有行存单备案使用率

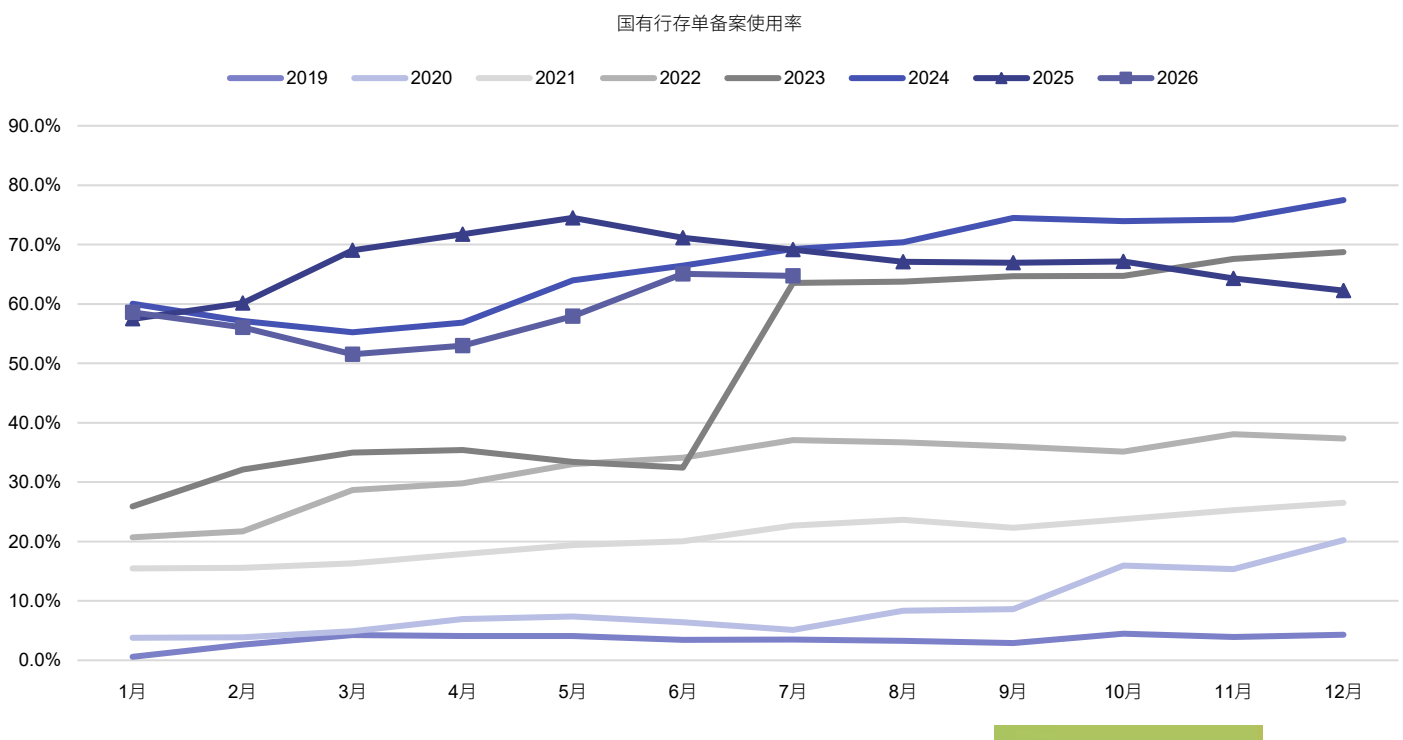
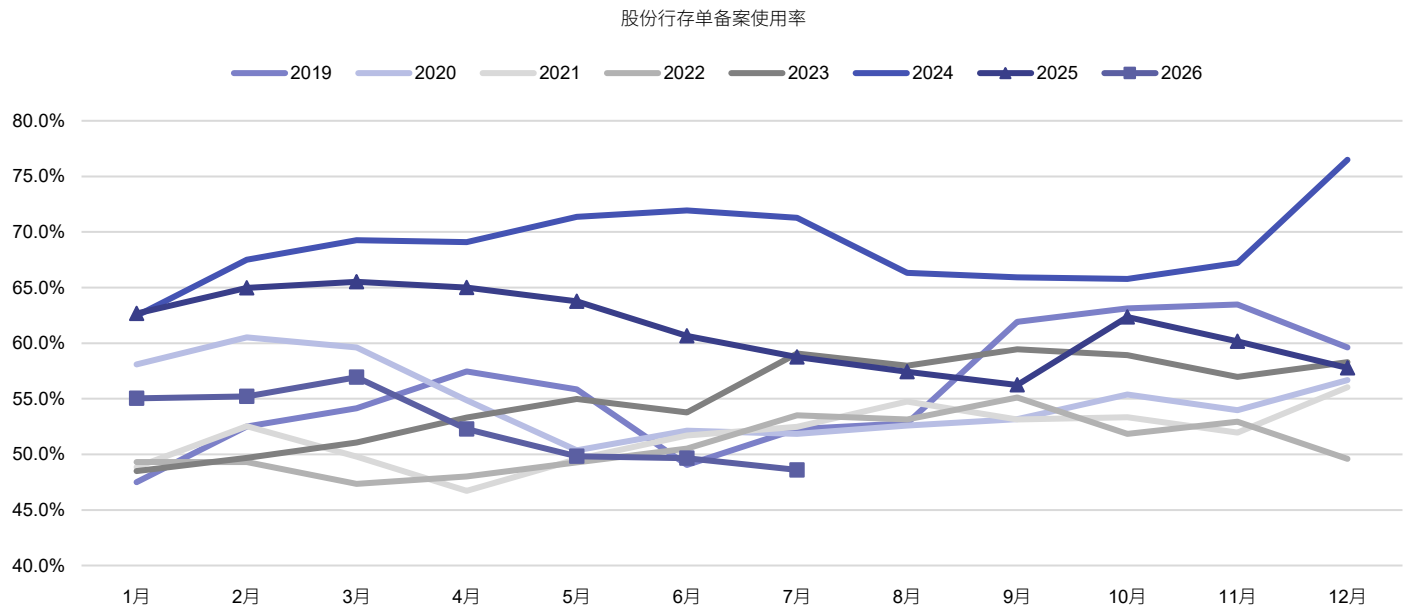
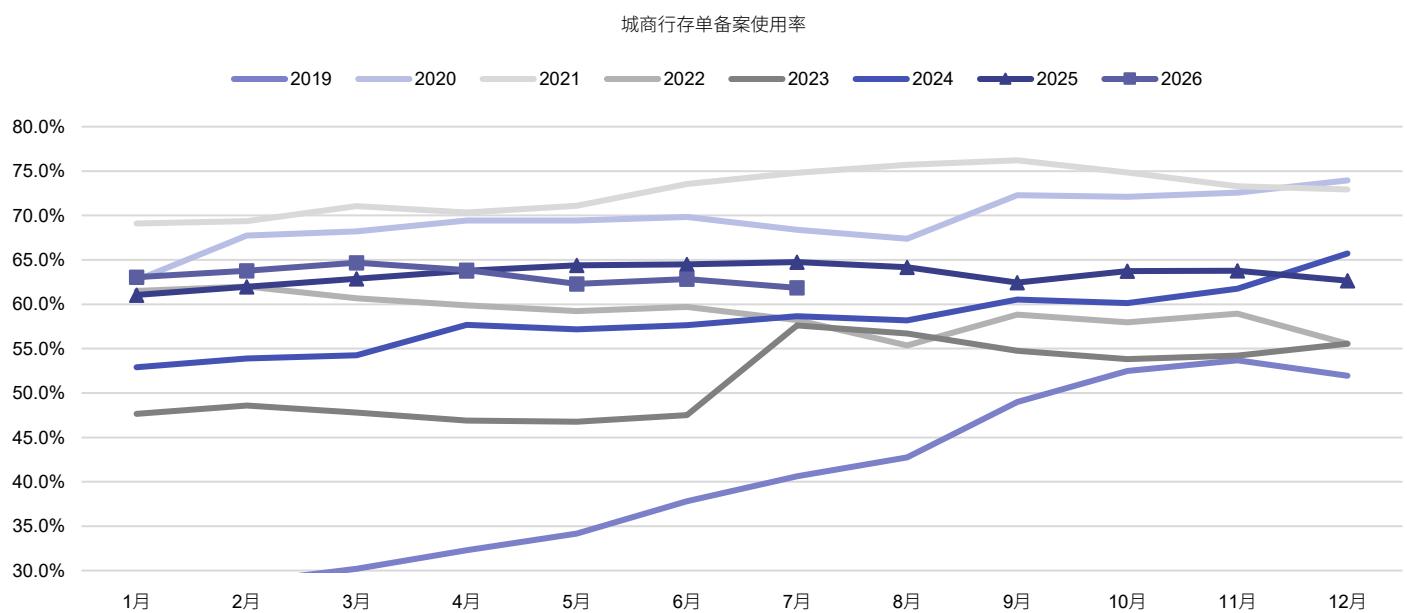


图 17：股份行存单备案使用率



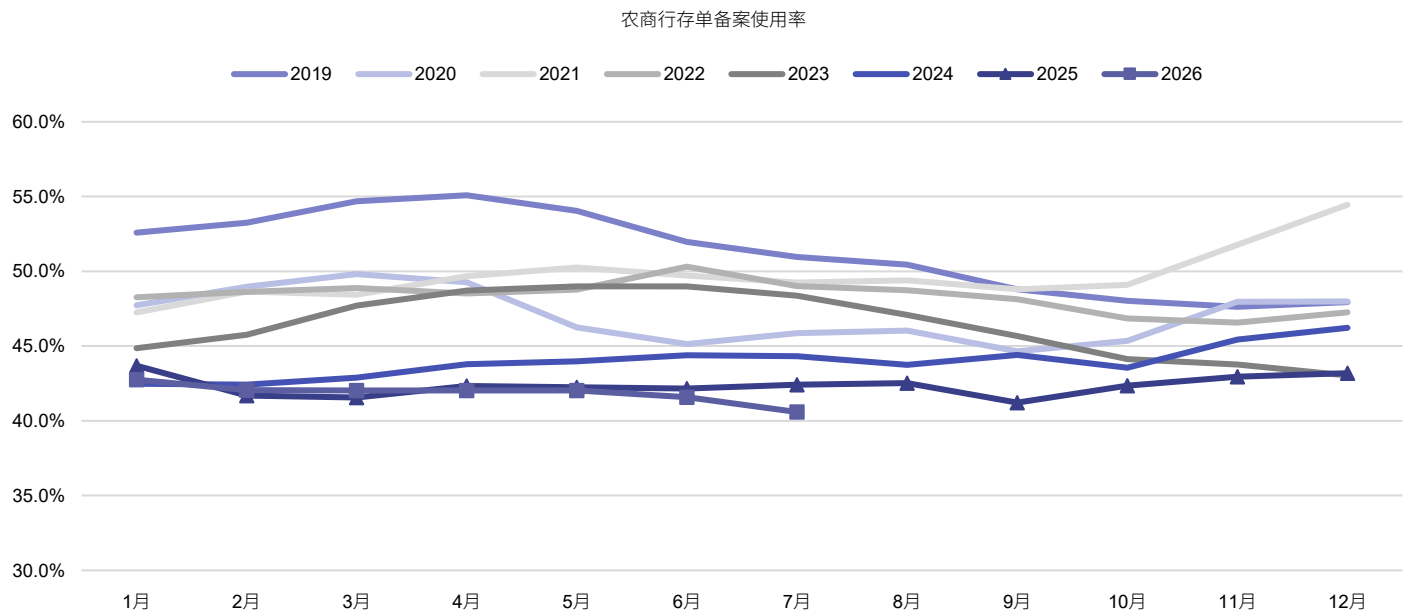
数据来源：中国货币网，Wind，广发证券发展研究中心；注：2026 年 7 月为截至 2026/7/17 数据

图 18：城商行存单备案使用率



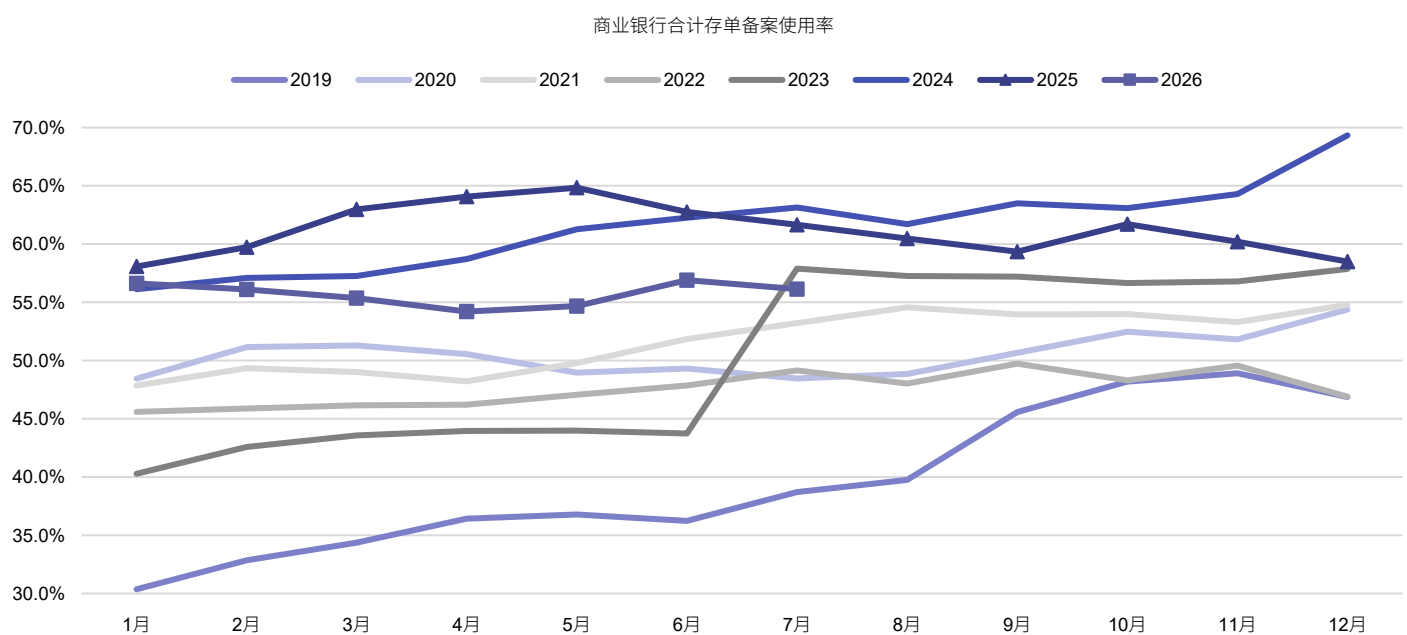
数据来源：中国货币网，Wind，广发证券发展研究中心；注：2026 年 7 月为截至 2026/7/17 数据

图 19：农商行存单备案使用率



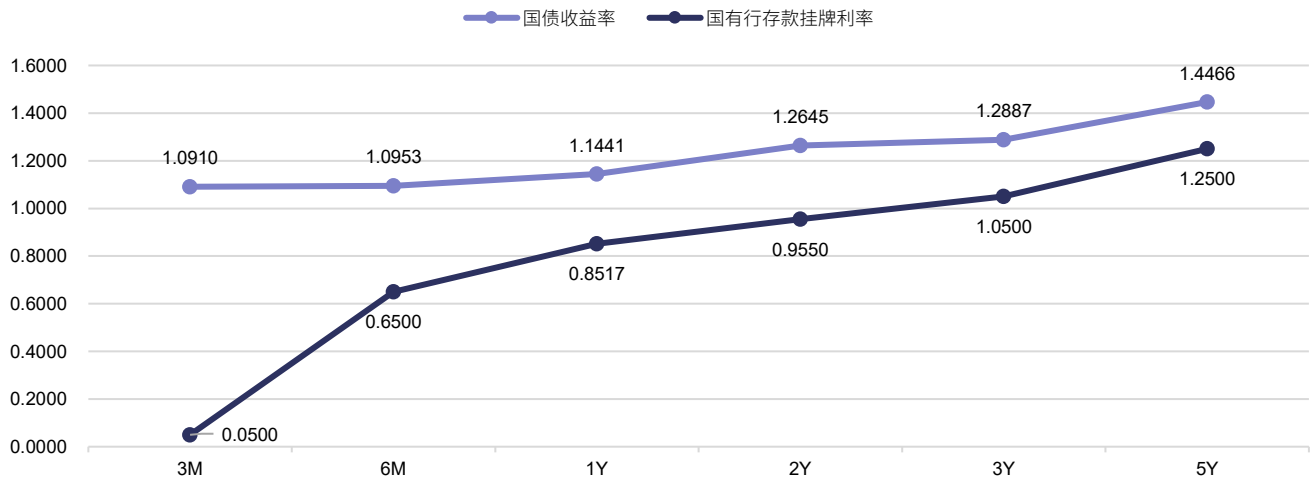
数据来源：中国货币网，Wind，广发证券发展研究中心；注：2026 年 7 月为截至 2026/7/17 数据

图 20：商业银行合计存单备案使用率



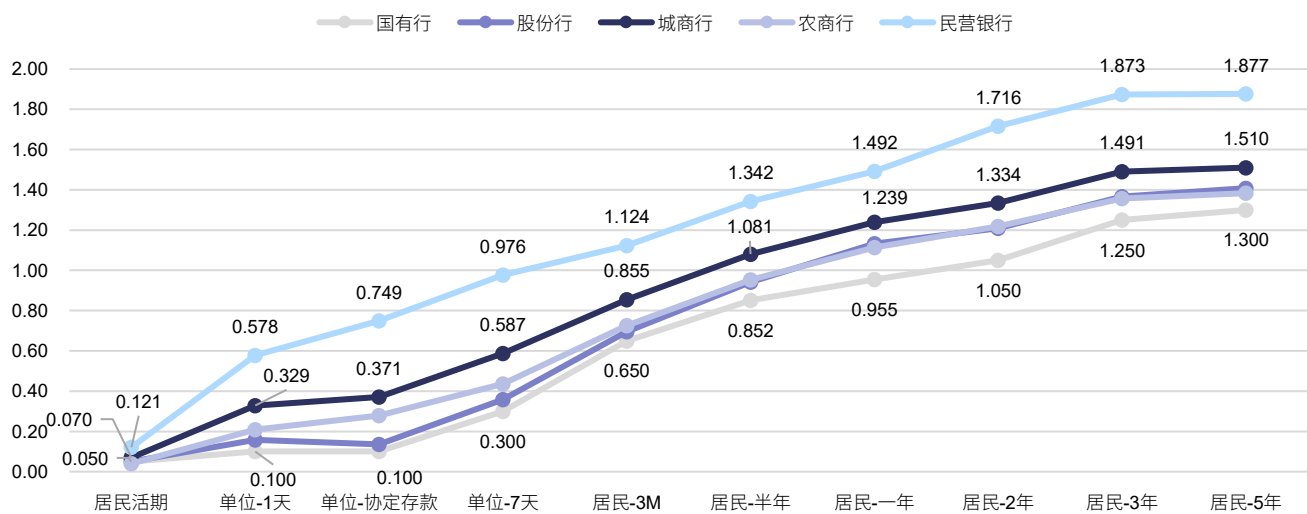
数据来源：中国货币网，Wind，广发证券发展研究中心；注：2026 年 7 月为截至 2026/7/17 数据

图 21：国债收益率 VS 国有行存款挂牌利率 (%)



数据来源：银行官网，iFinD，广发证券发展研究中心；注：截至 2026/7/17 最新数据

图 22：样本银行最新存款挂牌利率 (%)



数据来源：银行官网，iFinD，广发证券发展研究中心；注：截至 2026/7/17 最新数据

二、央行动态与市场利率

（一）央行动态：本期央行 6M 买断式逆回购超额续作净投放 5,000 亿元

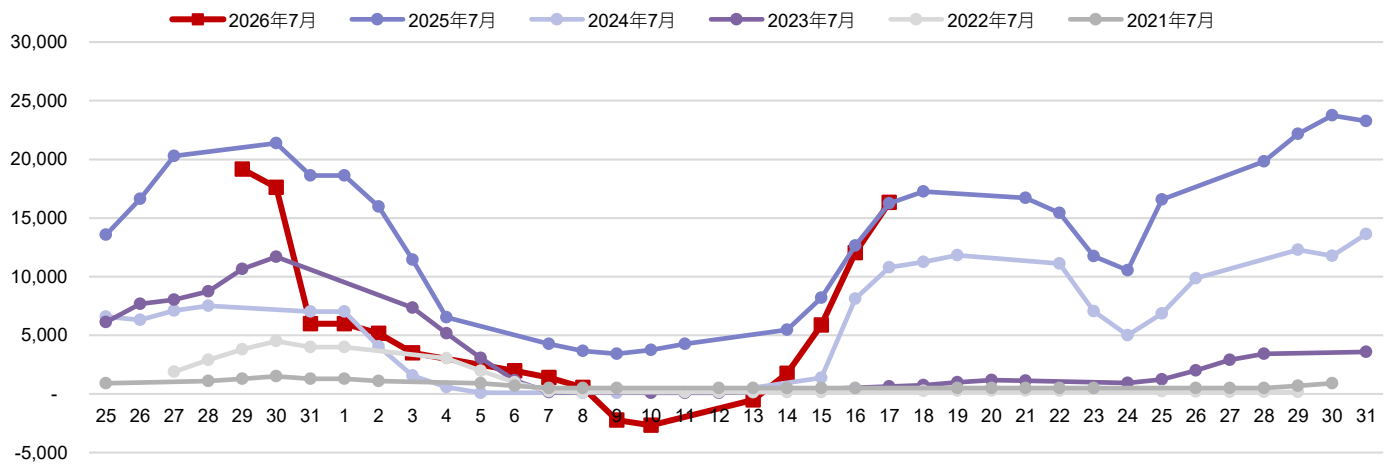
本期（2026 年 7 月 13 日~7 月 17 日）央行公开市场共开展 19,635 亿元 7 天逆回购操作，利率 1.40%，逆回购到期 620 亿元，买断式逆回购(6M)到期 9,000 亿元、投放 14,000 亿元，国库现金定存到期 1,200 亿元，整体实现净投放 22,815 亿元。下期央行公开市场将有 19,635 亿元逆回购到期，其中，周一至周五分别到期 2,240 亿元、2,365 亿元、4,265 亿元、6,260 亿元、4,505 亿元。另外，下期有 1,000 亿元国库现金定存到期。另外，下下期有 4,000 亿元 MLF 到期。

表 1：近期央行公开市场操作一览（亿元）

区间交易日	起始日	结束日	净投放	逆回购	逆回购到期	MLF(投放)	MLF(到期)	买断式 3M(投放)	买断式 3M(到期)	买断式 6M(投放)	买断式 6M(到期)	国债买卖	国库现金定存	国库现金定存到期	央行对其他存款机构债权环比变化
1	2026/7/17	2026/7/17	3,105	4,505	200	-	-	-	-	-	-	-	-	1,200	-
1	2026/7/16	2026/7/16	6,160	6,260	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/15	2026/7/15	9,115	4,265	150	-	-	-	-	14,000	9,000	-	-	-	-
1	2026/7/14	2026/7/14	2,265	2,365	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/13	2026/7/13	2,170	2,240	70	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/10	2026/7/10	-430	200	630	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/9	2026/7/9	-2,785	100	2,885	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/8	2026/7/8	-850	150	1,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/7	2026/7/7	-595	100	695	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/6	2026/7/6	495	70	1,575	-	-	10,000	8,000	-	-	-	-	-	-
5	2026/7/13	2026/7/19	22,815	19,635	620	-	-	-	-	14,000	9,000	-	-	1,200	-
5	2026/7/6	2026/7/12	-4,165	620	6,785	-	-	10,000	8,000	-	-	-	-	-	-
5	2026/6/29	2026/7/5	-15,770	15,785	31,655	-	-	-	-	-	-	100	-	-	-
5	2026/6/22	2026/6/28	8,097	22,655	19,358	5,000	3,000	-	-	-	-	-	2,800	-	-
4	2026/6/15	2026/6/21	5,738	15,428	7,190	-	-	-	-	6,000	6,000	-	-	2,500	-
13	2026/7/1	2026/7/31	-20,115	24,770	45,685	-	4,000	10,000	8,000	14,000	9,000	-	-	2,200	-
21	2026/6/1	2026/6/30	10,926	62,735	50,909	5,000	3,000	5,000	8,000	6,000	6,000	100	2,800	2,800	9,011
19	2026/5/1	2026/5/31	-3,402	12,699	7,801	6,000	5,000	3,000	8,000	3,000	8,000	500	1,000	800	-4,795
21	2026/4/1	2026/4/30	-7,616	4,396	7,712	4,000	6,000	8,000	11,000	5,000	6,000	400	2,000	700	-7,820
22	2026/3/1	2026/3/31	-9,903	13,566	22,469	5,000	4,500	8,000	10,000	5,000	6,000	500	2,500	1,500	-8,844
16	2026/2/1	2026/2/28	8,295	42,989	44,194	6,000	3,000	8,000	7,000	10,000	5,000	500	1,500	1,500	7,865
21	2026/1/1	2026/1/31	8,691	40,327	42,036	9,000	2,000	11,000	11,000	9,000	6,000	1,000	1,500	2,100	11,838
23	2025/12/1	2025/12/31	6,419	37,361	34,542	4,000	3,000	10,000	10,000	6,000	4,000	500	2,100	2,000	7,734
20	2025/11/1	2025/11/30	1,738	48,056	53,618	10,000	9,000	7,000	7,000	8,000	3,000	500	2,000	1,200	1,784
18	2025/10/1	2025/10/31	-53	47,453	53,406	9,000	7,000	11,000	8,000	6,000	5,000	200	1,200	1,500	146
23	2025/9/1	2025/9/30	7,797	73,396	71,899	6,000	3,000	10,000	10,000	6,000	3,000	-	1,500	1,200	8,974
21	2025/8/1	2025/8/31	4,466	63,146	63,680	6,000	3,000	7,000	4,000	5,000	5,000	-	1,200	2,200	5,418
23	2025/7/1	2025/7/31	4,680	56,667	54,787	4,000	3,000	8,000	7,000	6,000	5,000	-	1,000	1,200	2,184
未来到期情况															
1	2026/7/20	2026/7/20		2,240	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/21	2026/7/21		2,365	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,000	-
1	2026/7/22	2026/7/22		4,265	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/23	2026/7/23		6,260	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/24	2026/7/24		4,505	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/27	2026/7/27		-	-	-	4,000	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/28	2026/7/28		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/29	2026/7/29		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/30	2026/7/30		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/31	2026/7/31		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 23：央行逆回购余额（亿元）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：横轴为对应月份日期，后一个1号之后为当月日期，之前为上月日期

(二) 市场利率：资金利率边际上行，票据利率延续下行

资金利率：DR001、DR007、DR014 分别变动+4.27bp、+5.37bp、+3.56bp。

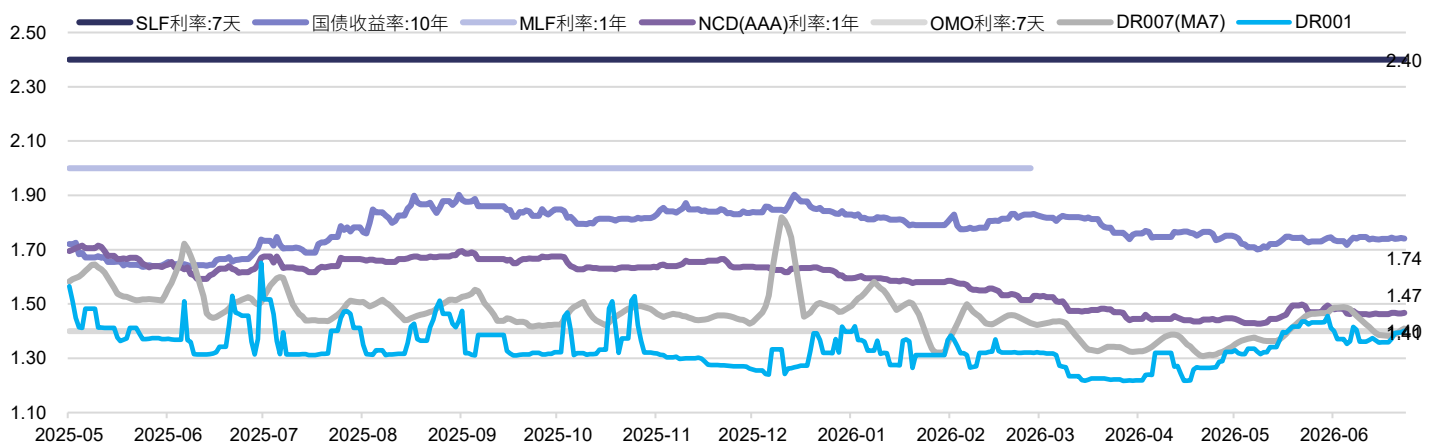
Shibor 报价：1M、3M、6M、9M、1Y 分别变动+0.90bp、+0.21bp、+0.19bp、-0.17bp、-0.06bp。

NCD 利率：1M、3M、6M、9M、1Y 分别变动+1.00bp、+2.25bp、+1.50bp、+0.51bp、+0.50bp。

国债利率：1Y、3Y、5Y、10Y、30Y 分别变动+3.44bp、-0.51bp、+0.30bp、+0.06bp、-1.05bp。

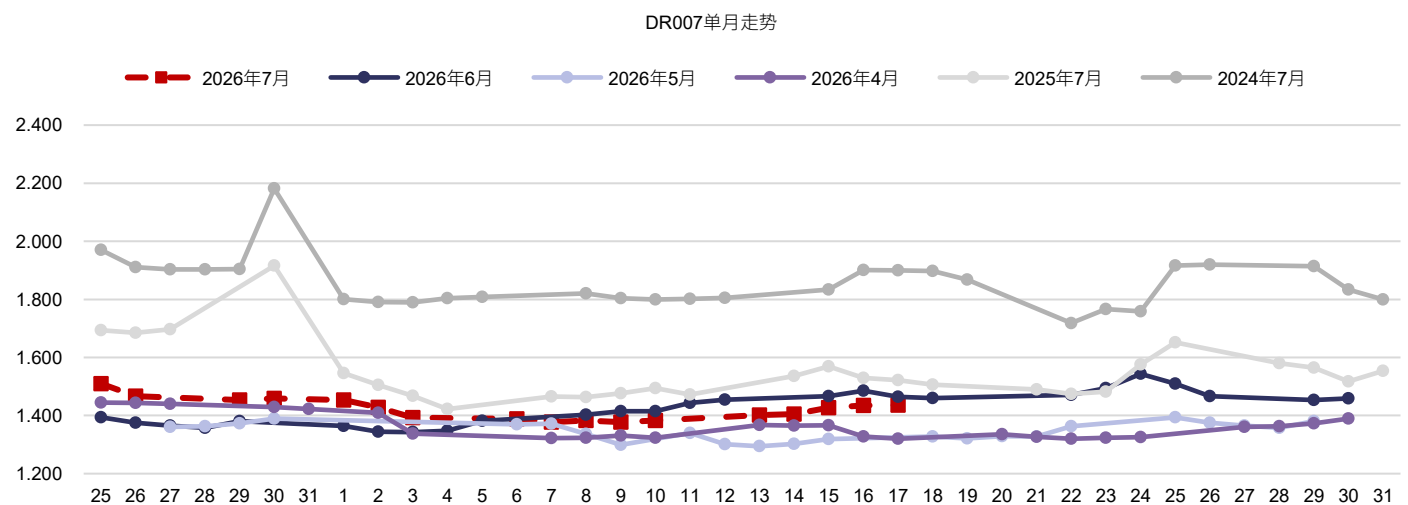
票据利率：1M、3M 和半年票据利率分别变动-9bp、-20bp、-9bp。

图 24：利率走廊与市场利率 (%)



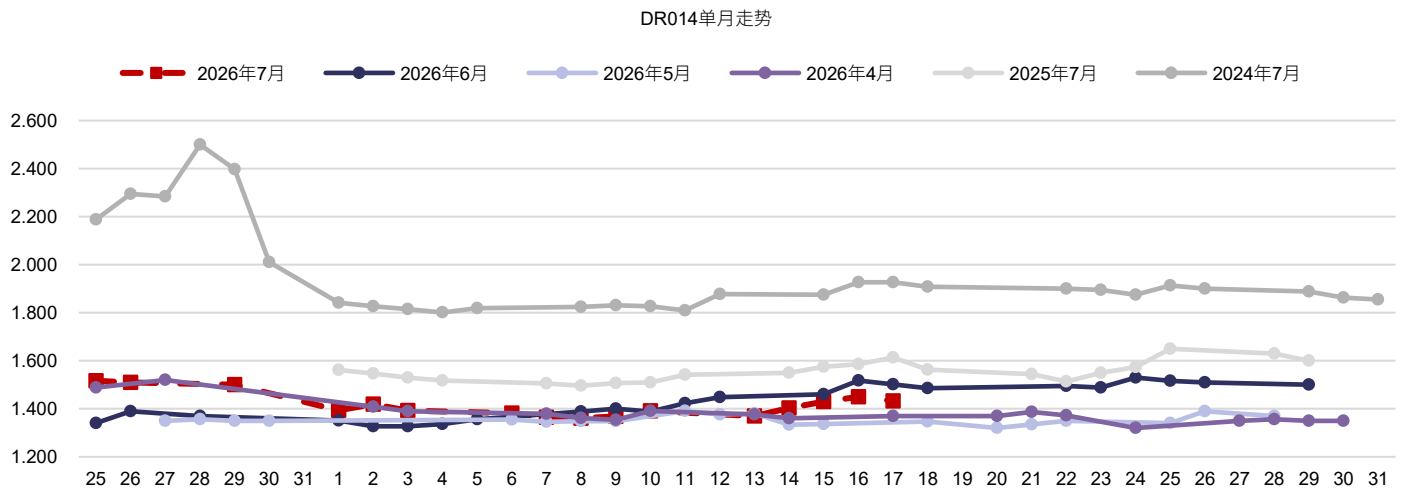
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 25：DR007 单月走势 (%)



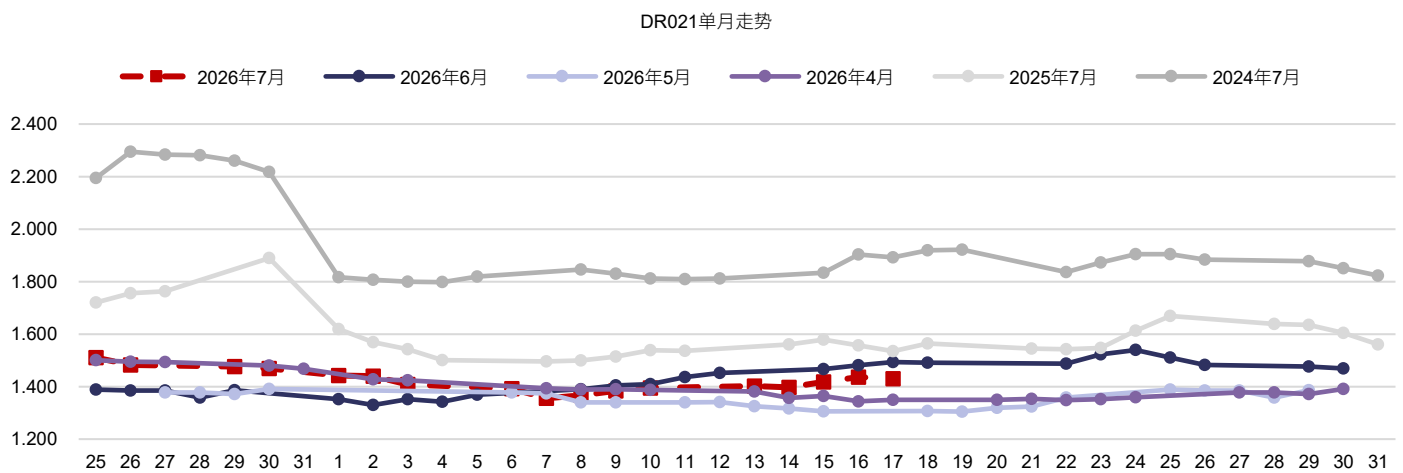
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 26：DR014 单月走势 (%)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 27：DR021 单月走势 (%)



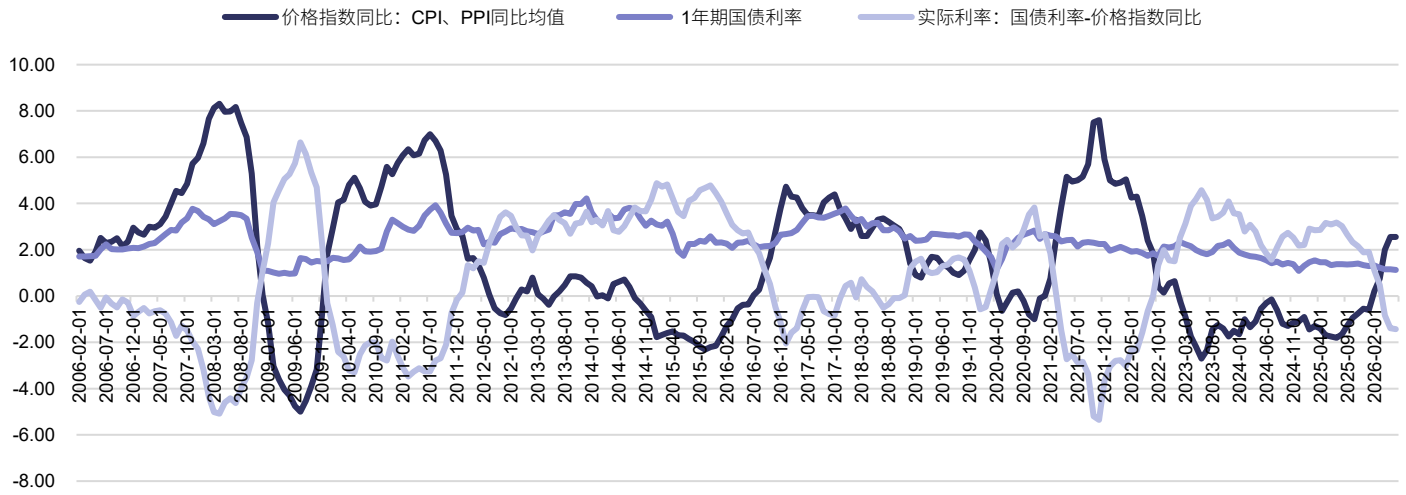
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

表 2：银行间市场主要基准利率及环比变化情况（环比变动单位为 bp，其余均为%）

指标名称	DR001	DR007	DR014	DR021	DR1M
2026 年 7 月	1.38	1.41	1.41	1.40	1.06
2026 年 6 月	1.39	1.44	1.44	1.37	1.09
2026 年 5 月	1.28	1.34	1.35	1.14	0.84
2026 年 4 月	1.23	1.35	1.38	1.17	
2026 年 3 月	1.31	1.44	1.49	1.24	0.68
指标名称	DR001	DR007	DR014	DR021	DR1M
环比变化（单位 bp）	4.27	5.37	3.56	4.25	
2026/7/17	1.40	1.44	1.43	1.43	
2026/7/10	1.36	1.38	1.39	1.39	1.35
2026/7/3	1.36	1.39	1.41	1.39	1.40
2026/6/26	1.37	1.47	1.48	1.51	1.50
2026/6/18	1.43	1.46	1.49	1.49	1.50
指标名称	SHIBOR:1M	SHIBOR:3M	SHIBOR:6M	SHIBOR:9M	SHIBOR:1Y
环比变化（单位 bp）	0.90	0.21	0.19	-0.17	-0.06
2026/7/17	1.42	1.43	1.45	1.46	1.47
2026/7/10	1.41	1.43	1.44	1.46	1.47
2026/7/3	1.42	1.44	1.45	1.47	1.48
2026/6/26	1.43	1.44	1.45	1.47	1.48
2026/6/18	1.42	1.43	1.45	1.47	1.48
指标名称	NCD(AAA):1M	NCD(AAA):3M	NCD(AAA):6M	NCD(AAA):9M	NCD(AAA):1Y
环比变化（单位 bp）	1.00	2.25	1.50	0.51	0.50
2026/7/17	1.41	1.43	1.45	1.46	1.47
2026/7/10	1.40	1.40	1.43	1.46	1.46
2026/7/3	1.40	1.40	1.43	1.46	1.46
2026/6/26	1.44	1.43	1.45	1.48	1.48
2026/6/18	1.42	1.43	1.45	1.47	1.47
指标名称	国债收益率:1Y	国债收益率:3Y	国债收益率:5Y	国债收益率:10Y	国债收益率:30Y
环比变化（单位 bp）	3.44	-0.51	0.30	0.06	-1.05
2026/7/17	1.14	1.29	1.45	1.74	2.24
2026/7/10	1.11	1.29	1.44	1.74	2.25
2026/7/3	1.14	1.29	1.45	1.75	2.27
2026/6/26	1.13	1.29	1.44	1.73	2.22
2026/6/18	1.17	1.29	1.44	1.73	2.22

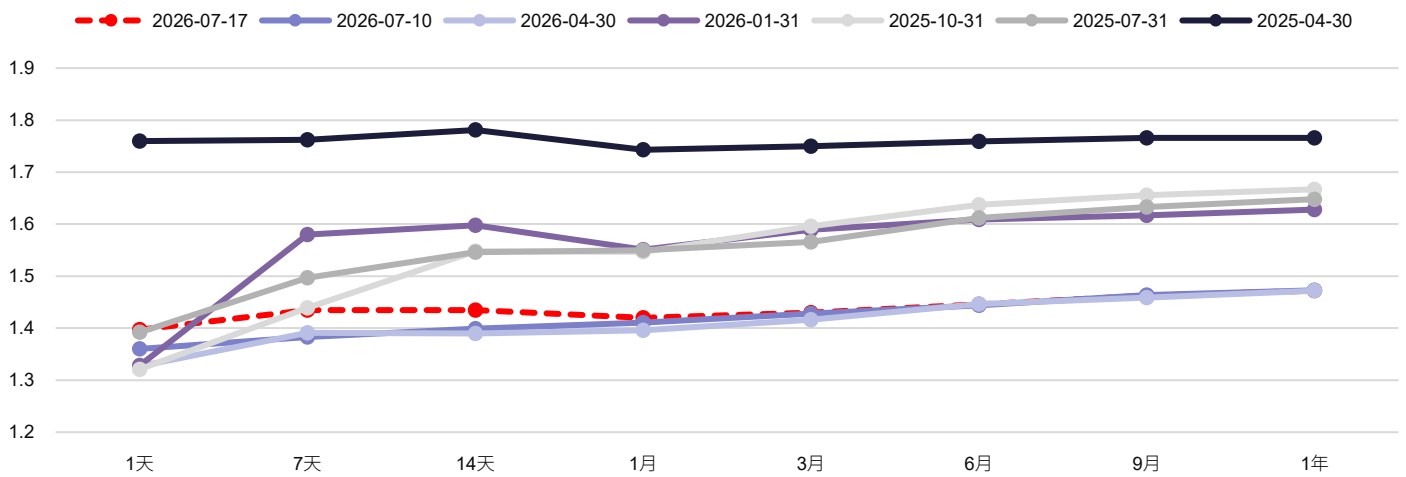
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心，注：月度 DR001、DR007、DR014、DR021、DR1M 为月度均值，已剔除每月税期日前后两个交易日，以及月末最后三个交易日数据。

图 28：实际利率趋势 (%)



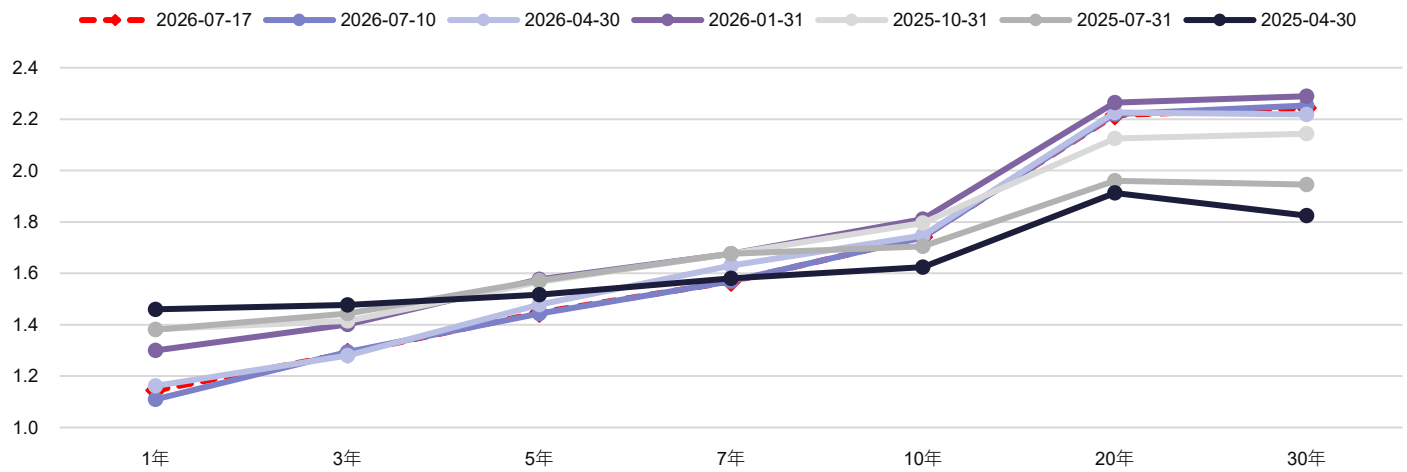
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 29：Shibor 利率期限结构 (%)



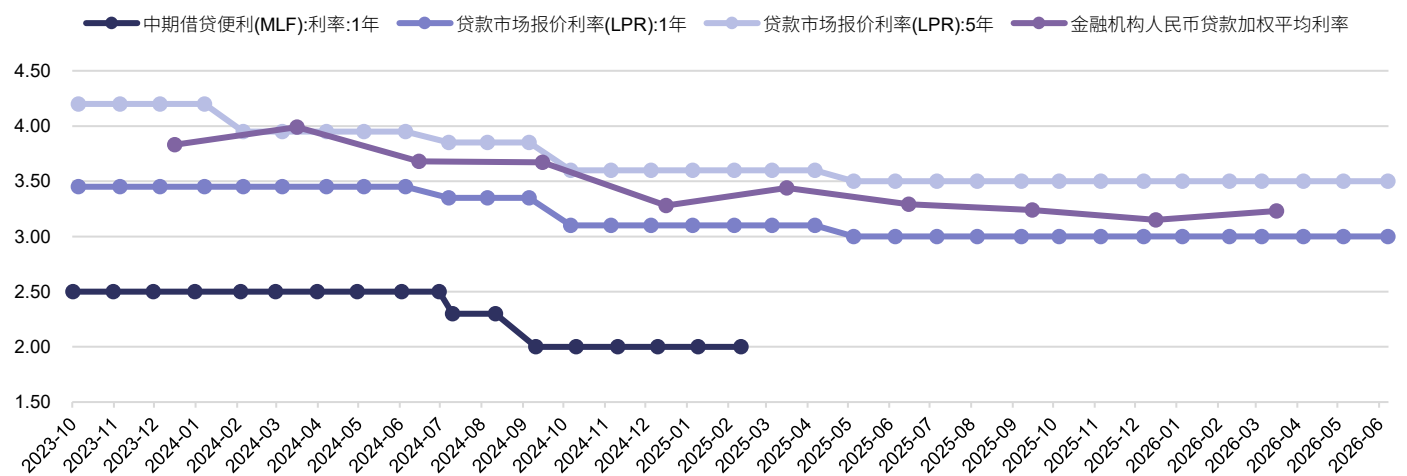
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 30：国债利率期限结构 (%)



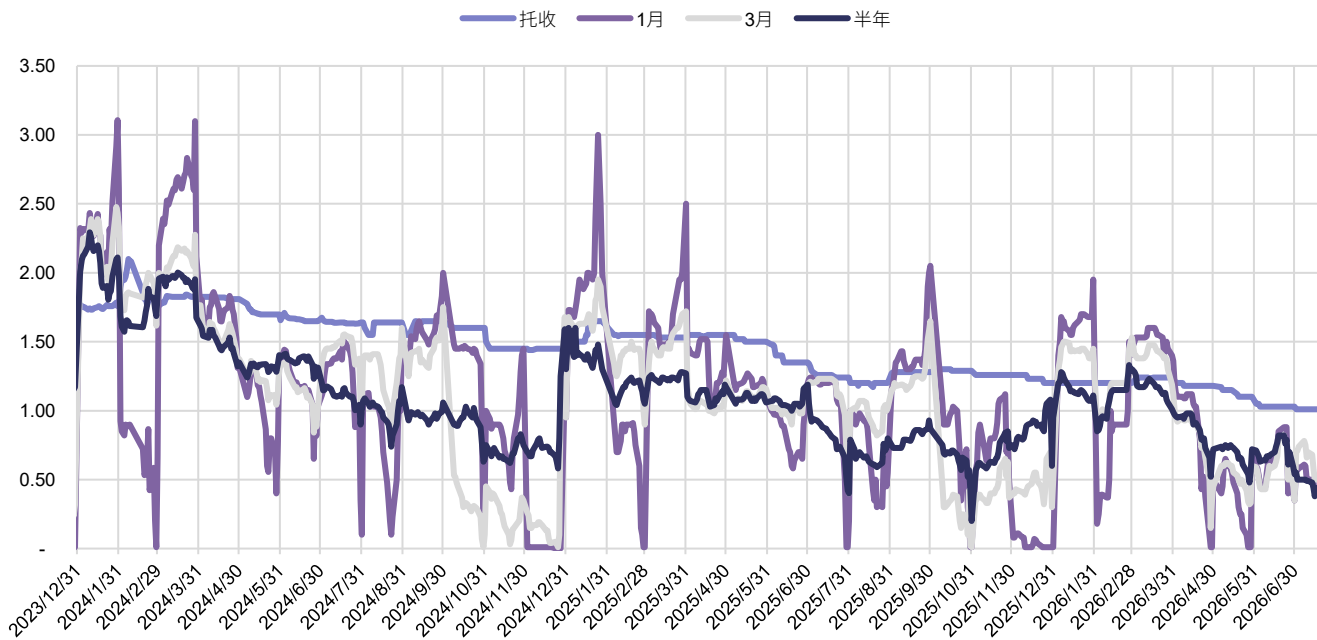
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 31：贷款利率 (%)



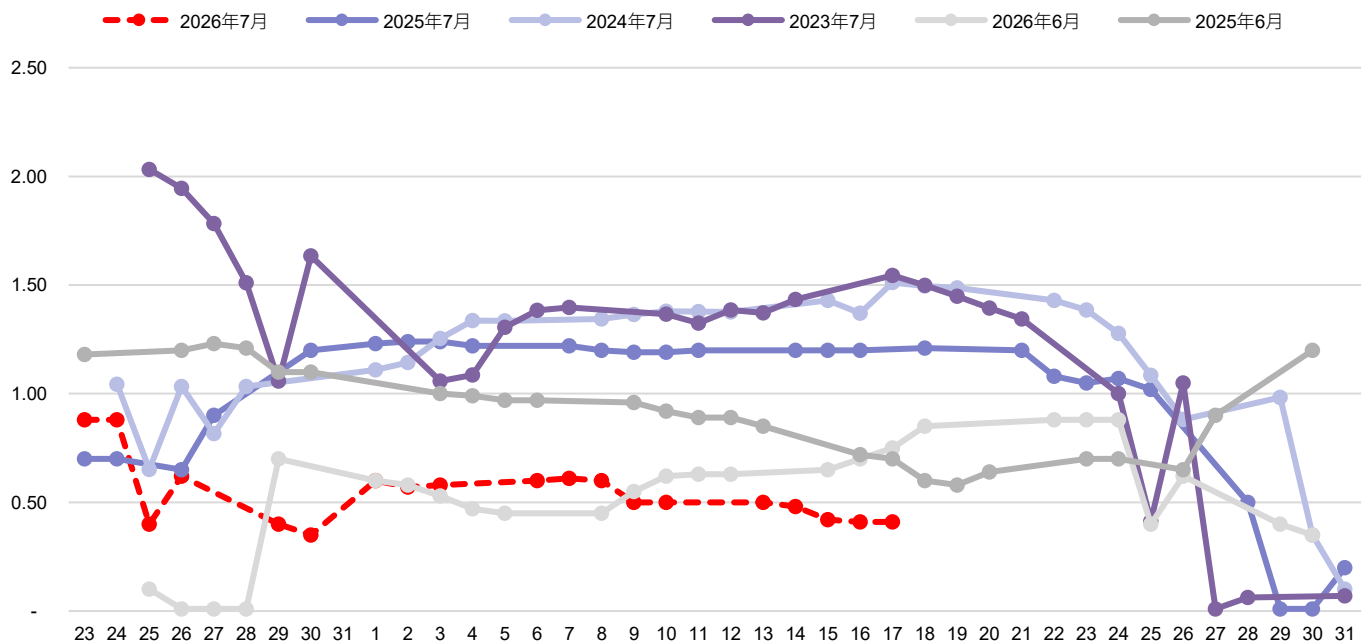
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 32：1月、3月、半年票据转贴现利率（%）



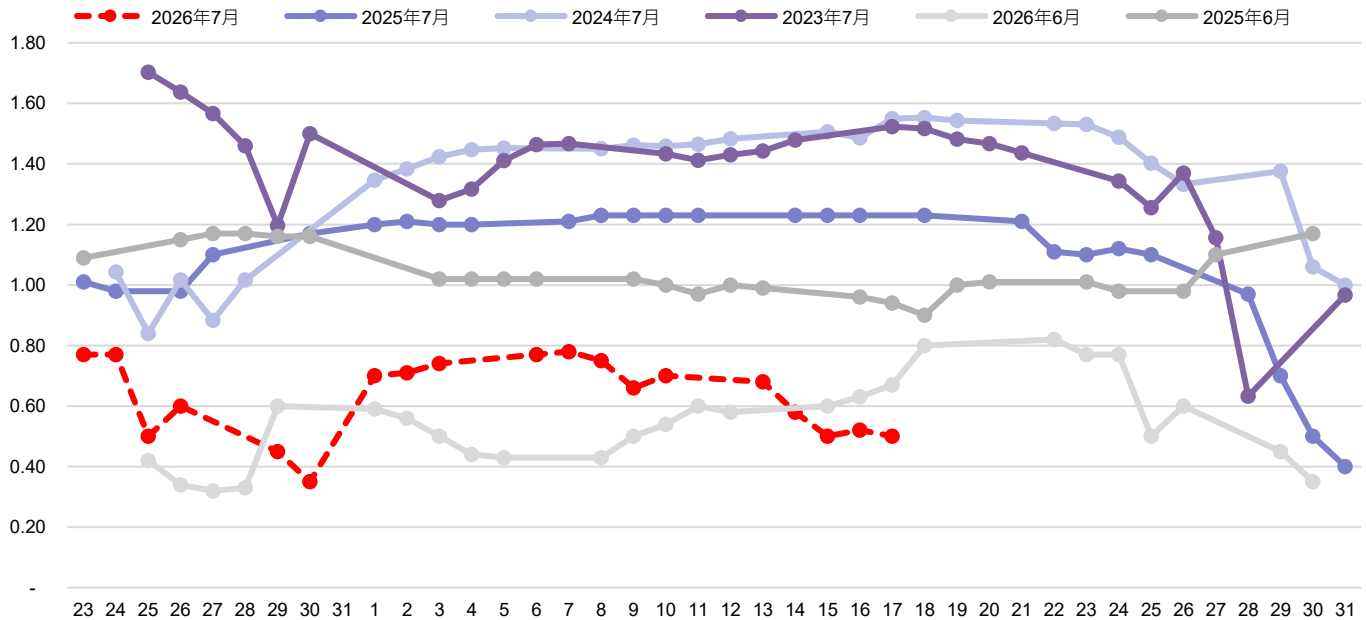
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心

图 33：票据转贴现利率（1 个月）（%）



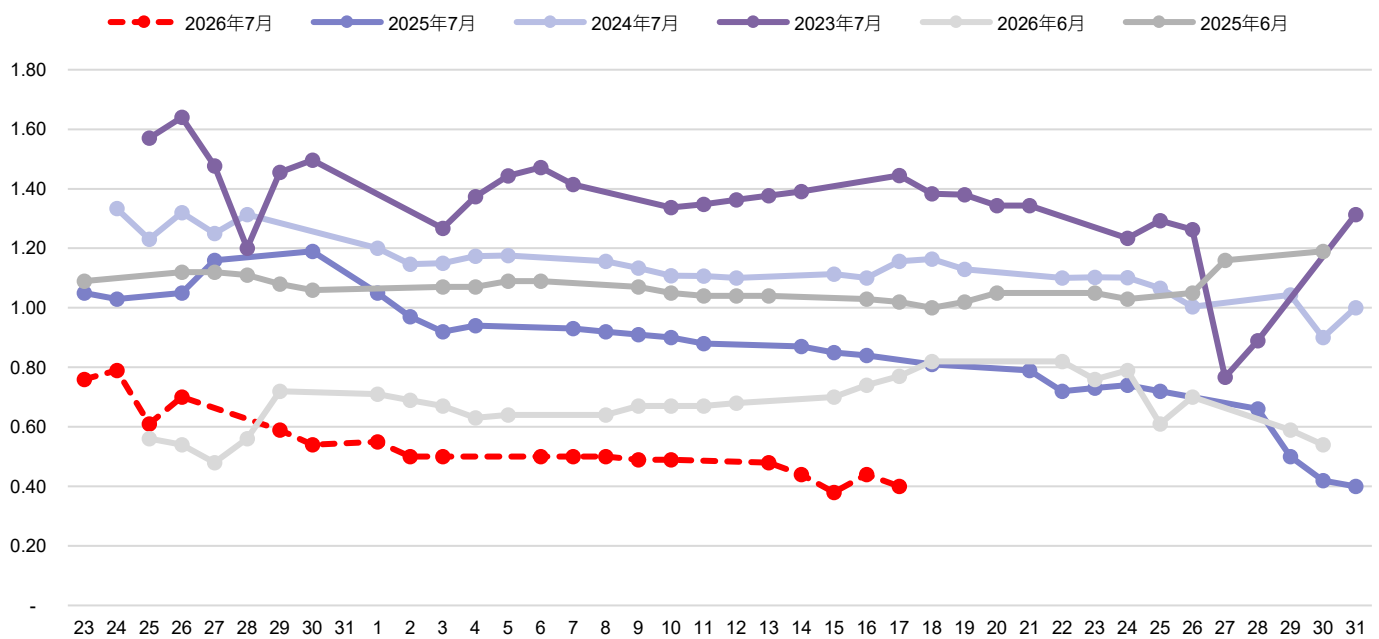
数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心，注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 34：票据转贴现利率（3 个月）（%）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心，注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

图 35：票据转贴现利率（6 个月）（%）



数据来源：iFinD，广发证券发展研究中心，注：横轴为对应月份日期，每月首日之前为上个月最后一周

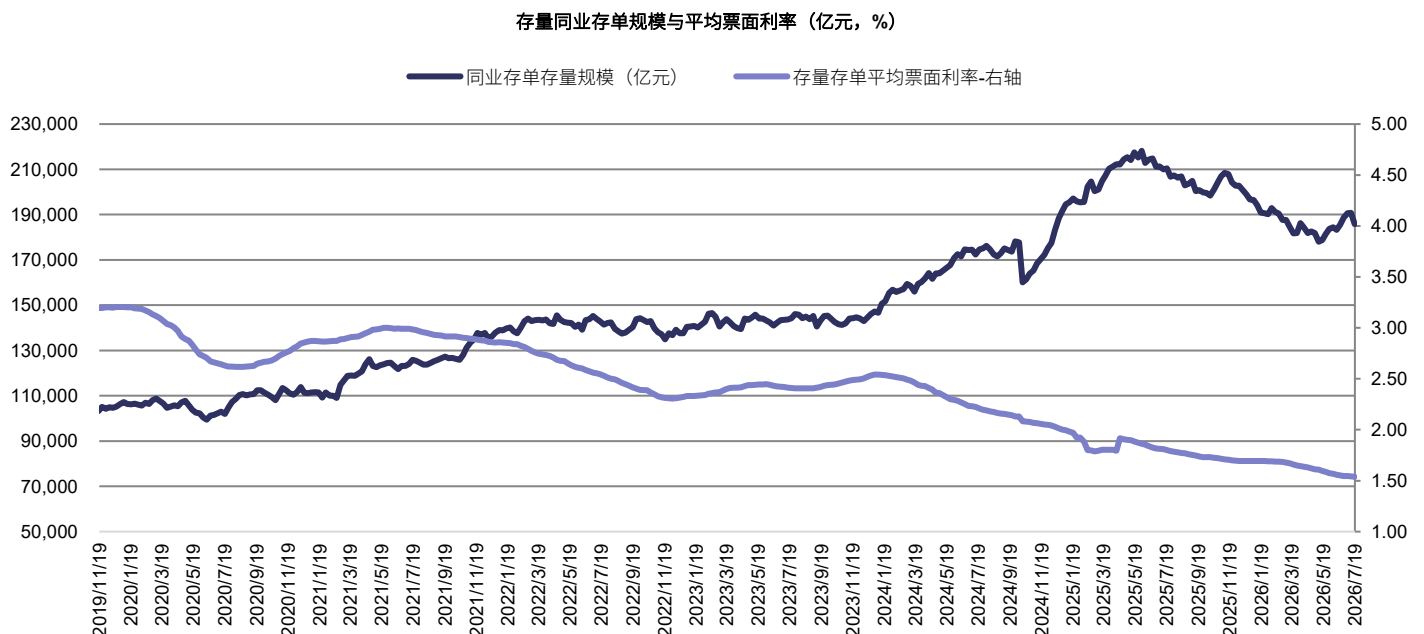
三、银行融资追踪

本期跟踪时间区间为 2026 年 7 月 13 日~2026 年 7 月 19 日，上期为 2026 年 7 月 6 日~2026 年 7 月 12 日，下期为 2026 年 7 月 20 日~2026 年 7 月 26 日。

（一）同业存单：本期同业存单发行利率上行 2BP

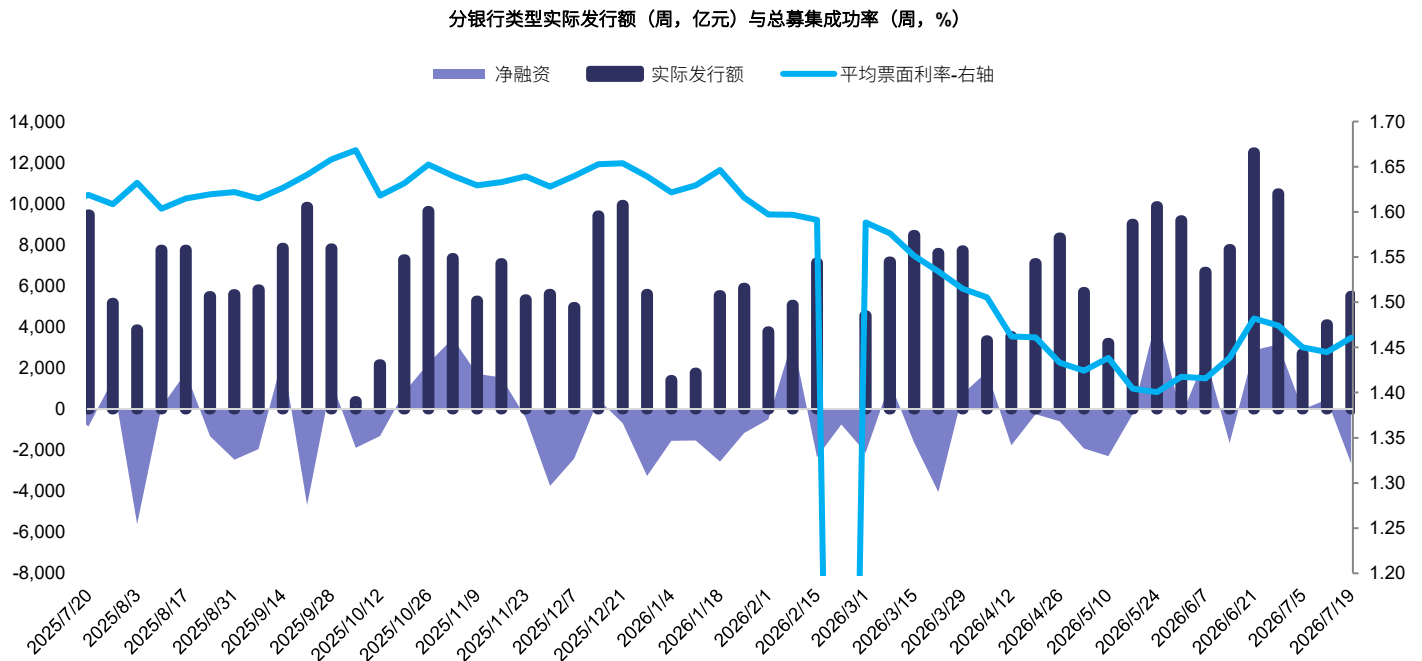
1. 存量：目前总存量约 18.58 万亿元，存量存单加权平均利率为 1.54%，平均剩余期限为 154 天。
2. 发行：本期总发行 5,492 亿元，日均发行 1,098 亿元（上期 821 亿元），本期加权平均发行利率 1.46%（上期 1.44%），AAA 级加权平均发行利率 1.46%（上期：1.44%），AA+级以下 1.57%（上期：1.49%）。本期加权发行期限 0.65 年（上期：0.60 年），1 年期发行占比 40.2%（上期：48.3%），3 个月期发行占比 12.8%（上期：9.8%）。
3. 募集完成率方面：本期整体募集完成率 92.3%（上期：88.5%），AA+级以下 100.0%（上期：97.5%）。
4. 净融资与到期：本期到期 8,143 亿元，净融资额-2,652 亿元，预计下期到期 8,108 亿元，预计未来 30 天到期 27,267 亿元，日均到期 909 亿元，本期到期存单平均利率为 1.57%。

图 36：【存量】存量同业存单规模与平均票面利率（左轴：亿元，右轴：%）



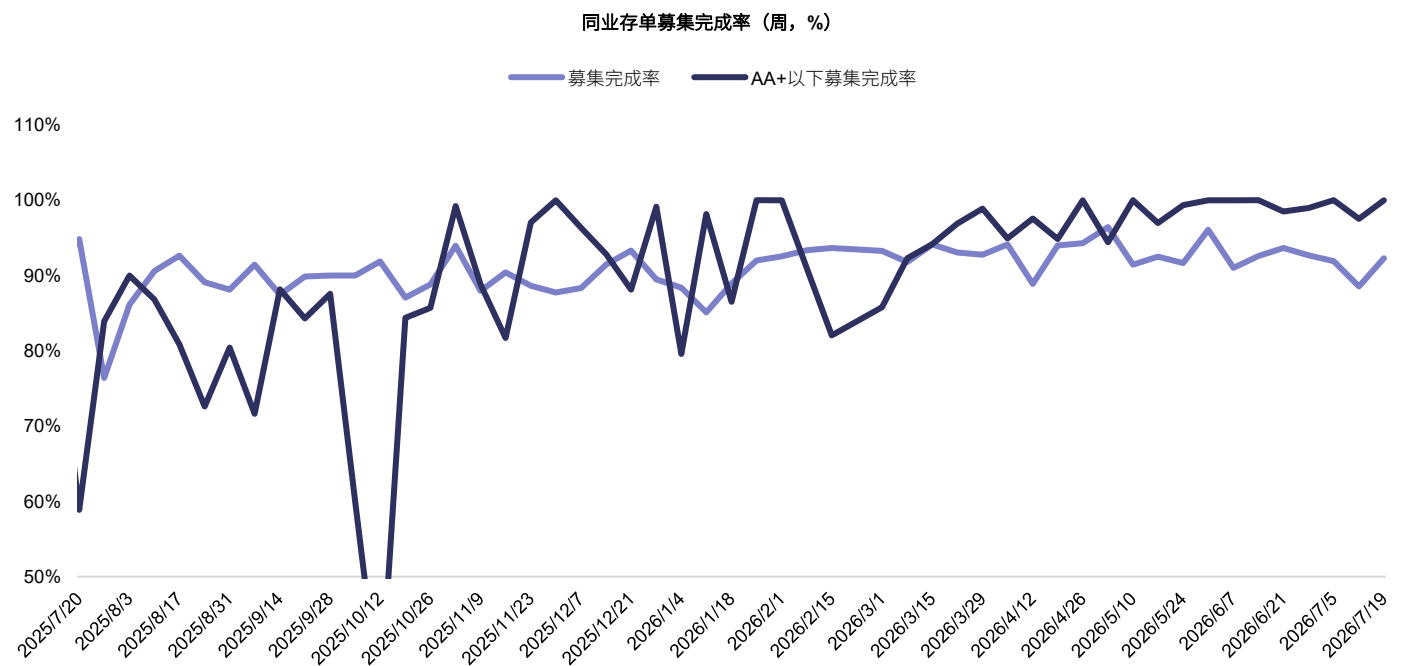
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心注：本篇报告所有发行数据日期统计口径均使用发行起始日；报告图表横坐标表示一周最后一天（每周日，本期为 2026/7/19）。

图 37：【发行】同业存单实际发行额、净融资与平均票面利率（左轴：亿元，右轴：%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 38：【发行】同业存单募集完成率以及 AA+以下同业存单募集完成率（周，%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 3：【发行】同业存单平均票面利率与环比上周变动一览（环比变动单位为 bp，其余均为%）

时间区段			期限					
区间交易日	起始日	结束日	1M	3M	6M	9M	1Y	合计
同业存单平均票面利率（单位：%）								
环比上期变动（单位:bp）			0.33	1.39	0.96	1.51	0.34	1.61
5	2026/7/13	2026/7/19	1.40	1.44	1.46	1.48	1.48	1.46
5	2026/7/6	2026/7/12	1.40	1.42	1.45	1.47	1.48	1.44
5	2026/6/29	2026/7/5	1.42	1.43	1.45	1.48	1.48	1.45
5	2026/6/22	2026/6/28	1.43	1.45	1.46	1.49	1.50	1.47
4	2026/6/15	2026/6/21	1.44	1.45	1.47	1.49	1.50	1.48
国有行平均票面利率（单位：%）								
环比上期变动（单位:bp）			-0.38	1.65	2.02	0.28	-0.18	2.30
5	2026/7/13	2026/7/19	1.39	1.42	1.45	1.46	1.47	1.46
5	2026/7/6	2026/7/12	1.39	1.40	1.43	1.46	1.47	1.43
5	2026/6/29	2026/7/5	1.41		1.44	1.47	1.48	1.46
5	2026/6/22	2026/6/28	1.43	1.42	1.46	1.49	1.50	1.48
4	2026/6/15	2026/6/21	1.40	1.43	1.47	1.49	1.50	1.48
股份行平均票面利率（单位：%）								
环比上期变动（单位:bp）			3.31	2.18	1.18	1.68	0.04	-1.14
5	2026/7/13	2026/7/19	1.40	1.43	1.45	1.47	1.47	1.43
5	2026/7/6	2026/7/12	1.36	1.41	1.44	1.45	1.47	1.45
5	2026/6/29	2026/7/5	1.43	1.43	1.44	1.46	1.47	1.43
5	2026/6/22	2026/6/28	1.43	1.42	1.45	1.49	1.49	1.45
4	2026/6/15	2026/6/21	1.41	1.44	1.47	1.49	1.50	1.47
城商行平均票面利率（单位：%）								
环比上期变动（单位:bp）			1.06	1.68	0.75	0.13	0.38	1.08
5	2026/7/13	2026/7/19	1.41	1.45	1.46	1.49	1.50	1.48
5	2026/7/6	2026/7/12	1.40	1.43	1.46	1.49	1.49	1.46
5	2026/6/29	2026/7/5	1.42	1.44	1.46	1.49	1.49	1.47
5	2026/6/22	2026/6/28	1.47	1.47	1.47	1.50	1.52	1.48
4	2026/6/15	2026/6/21	1.45	1.46	1.48	1.52	1.52	1.48
农商行平均票面利率（单位：%）								
环比上期变动（单位:bp）			1.07	2.46	1.23	1.17	2.44	1.47
5	2026/7/13	2026/7/19	1.42	1.45	1.47	1.49	1.51	1.48
5	2026/7/6	2026/7/12	1.41	1.43	1.45	1.48	1.49	1.46
5	2026/6/29	2026/7/5	1.43	1.47	1.48	1.47	1.53	1.47
5	2026/6/22	2026/6/28	1.46	1.48	1.48	1.51	1.51	1.49
4	2026/6/15	2026/6/21	1.44	1.47	1.49	1.51	1.53	1.49

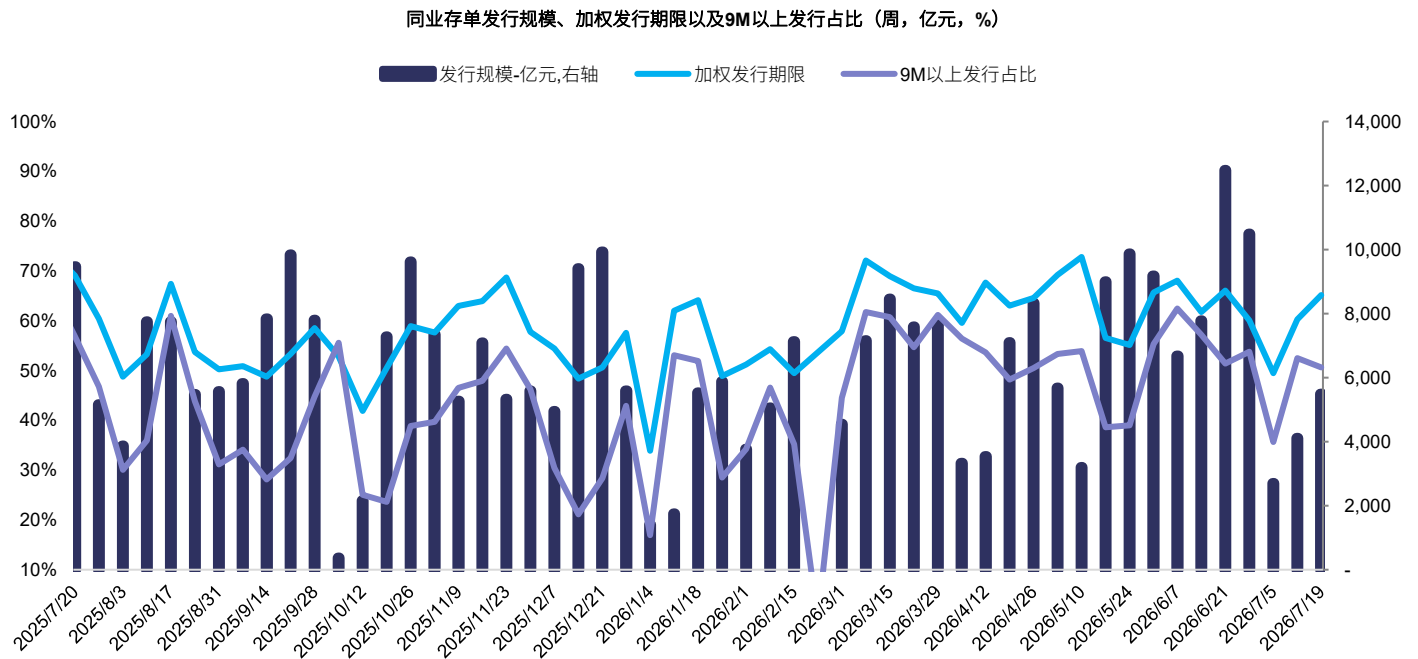
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心，注：本期为 2026/7/13~2026/7/19，上期为 2026/7/6~2026/7/12，下同

表 4：同业存单信用利差及到期收益率结构（环比变动单位为 bp，其余均为%）

评级/期限	同业存单信用利差 (bp)					同业存单到期收益率 (%)				
	(AAA):1M	(AAA):3M	(AAA):6M	(AAA):9M	(AAA):1Y	(AAA):1M	(AAA):3M	(AAA):6M	(AAA):9M	(AAA):1Y
环比上期变化 (bp)	-5.59	-2.77	-3.19	-3.24	-2.77	1.15	2.06	1.10	0.50	0.40
2026/7/17	10.30	6.49	7.91	8.35	7.69	1.41	1.42	1.44	1.46	1.47
2026/7/10	15.89	9.26	11.09	11.59	10.46	1.39	1.40	1.43	1.46	1.46
2026/7/3	20.38	13.95	13.09	13.69	11.12	1.40	1.41	1.43	1.46	1.47
2026/6/26	20.36	12.73	11.09	11.05	10.40	1.45	1.43	1.45	1.48	1.49
2026/6/18	15.54	9.91	9.87	10.18	10.32	1.42	1.44	1.46	1.48	1.48
评级/期限	(AA+):1M (AA+):3M (AA+):6M (AA+):9M (AA+):1Y					(AA+):1M (AA+):3M (AA+):6M (AA+):9M (AA+):1Y				
	(AA+):1M	(AA+):3M	(AA+):6M	(AA+):9M	(AA+):1Y	(AA+):1M	(AA+):3M	(AA+):6M	(AA+):9M	(AA+):1Y
环比上期变化 (bp)	-5.59	-2.77	-3.19	-3.24	-2.77	1.15	2.06	1.10	0.50	0.40
2026/7/17	11.80	7.99	9.41	10.85	10.19	1.42	1.43	1.45	1.49	1.49
2026/7/10	17.39	10.76	12.59	14.09	12.96	1.41	1.41	1.44	1.48	1.49
2026/7/3	21.88	15.45	14.59	16.19	13.62	1.42	1.42	1.45	1.49	1.49
2026/6/26	22.06	14.43	12.79	13.55	12.90	1.46	1.45	1.47	1.50	1.51
2026/6/18	18.04	12.41	12.37	12.68	12.82	1.45	1.46	1.48	1.50	1.51
评级/期限	(AA-):1M (AA-):3M (AA-):6M (AA-):9M (AA-):1Y					(AA-):1M (AA-):3M (AA-):6M (AA-):9M (AA-):1Y				
	(AA-):1M	(AA-):3M	(AA-):6M	(AA-):9M	(AA-):1Y	(AA-):1M	(AA-):3M	(AA-):6M	(AA-):9M	(AA-):1Y
环比上期变化 (bp)	-5.59	-2.77	-3.19	-3.24	-3.17	1.15	2.06	1.10	0.50	0.00
2026/7/17	20.80	16.99	25.41	27.85	29.79	1.51	1.52	1.61	1.66	1.69
2026/7/10	26.39	19.76	28.59	31.09	32.96	1.50	1.50	1.60	1.65	1.69
2026/7/3	30.88	24.45	30.59	33.19	33.62	1.51	1.51	1.61	1.66	1.69
2026/6/26	31.06	23.43	28.79	30.55	32.90	1.55	1.54	1.63	1.67	1.71
2026/6/18	25.79	21.41	28.37	30.68	33.57	1.53	1.55	1.64	1.68	1.71

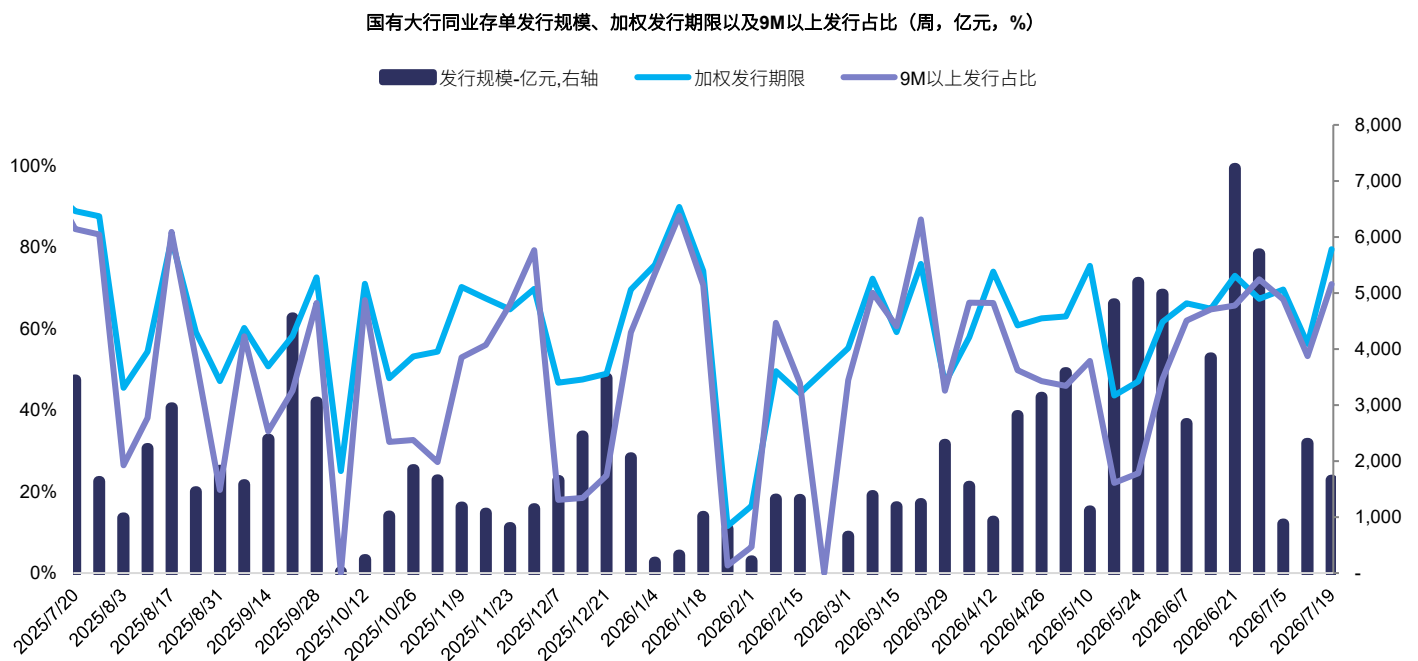
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心，注：本篇报告所有利差均为减同期限国开债到期收益率，下同

图 39：【发行】同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）



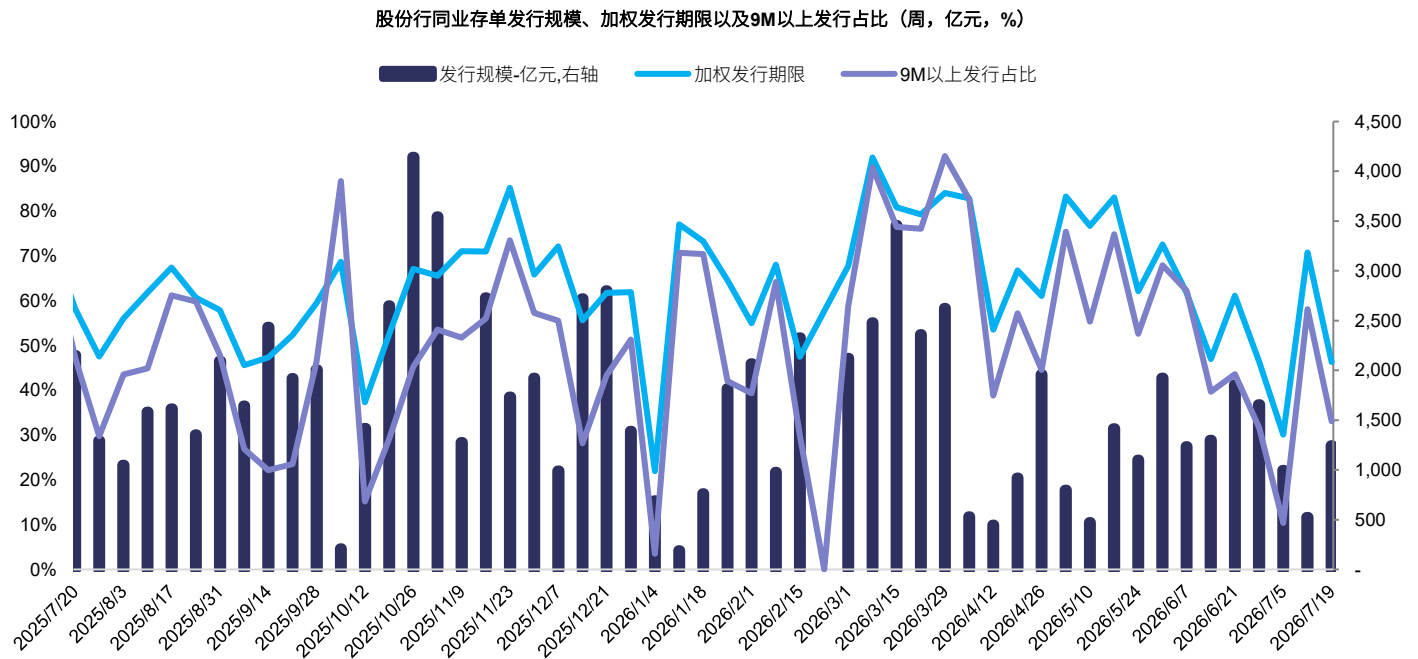
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心，注：所有数据均为周度数据，加权发行期限单位为年，9M 以上发行占比单位为%

图 40：【发行】国有大行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）



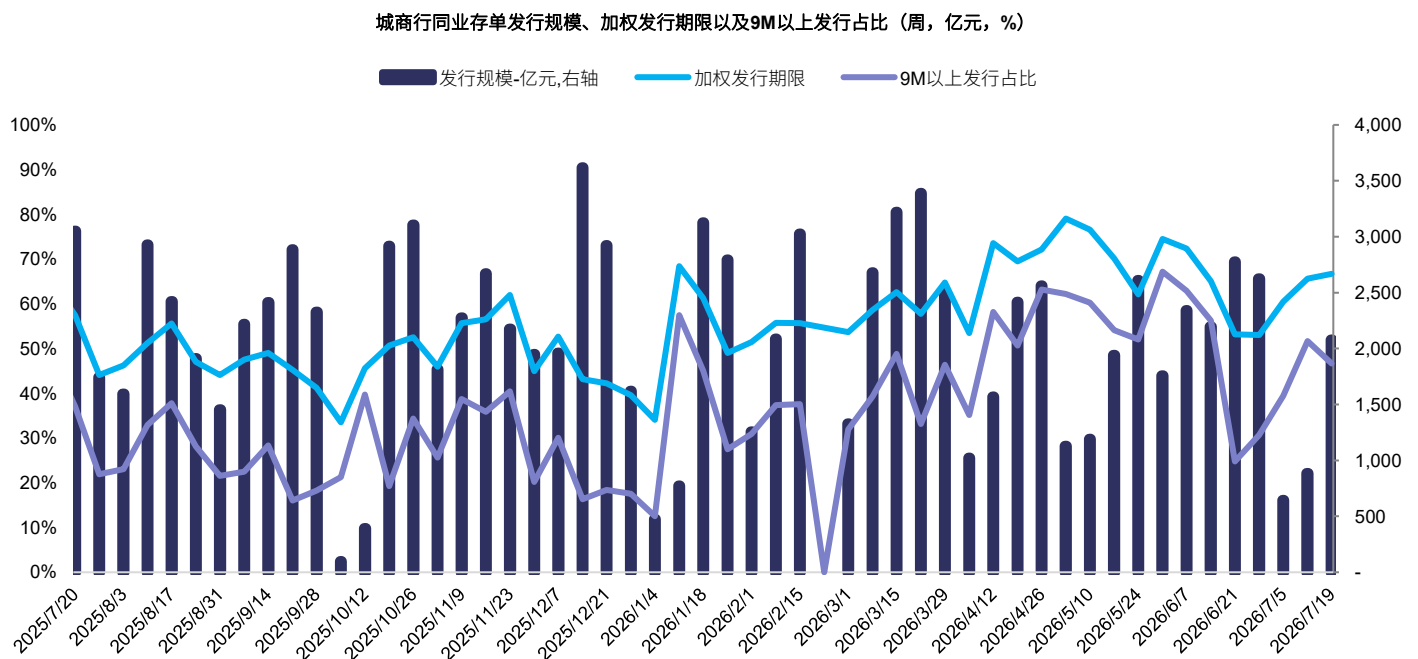
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心，注：所有数据均为周度数据，加权发行期限单位为年，9M 以上发行占比单位为%

图 41：【发行】股份行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）



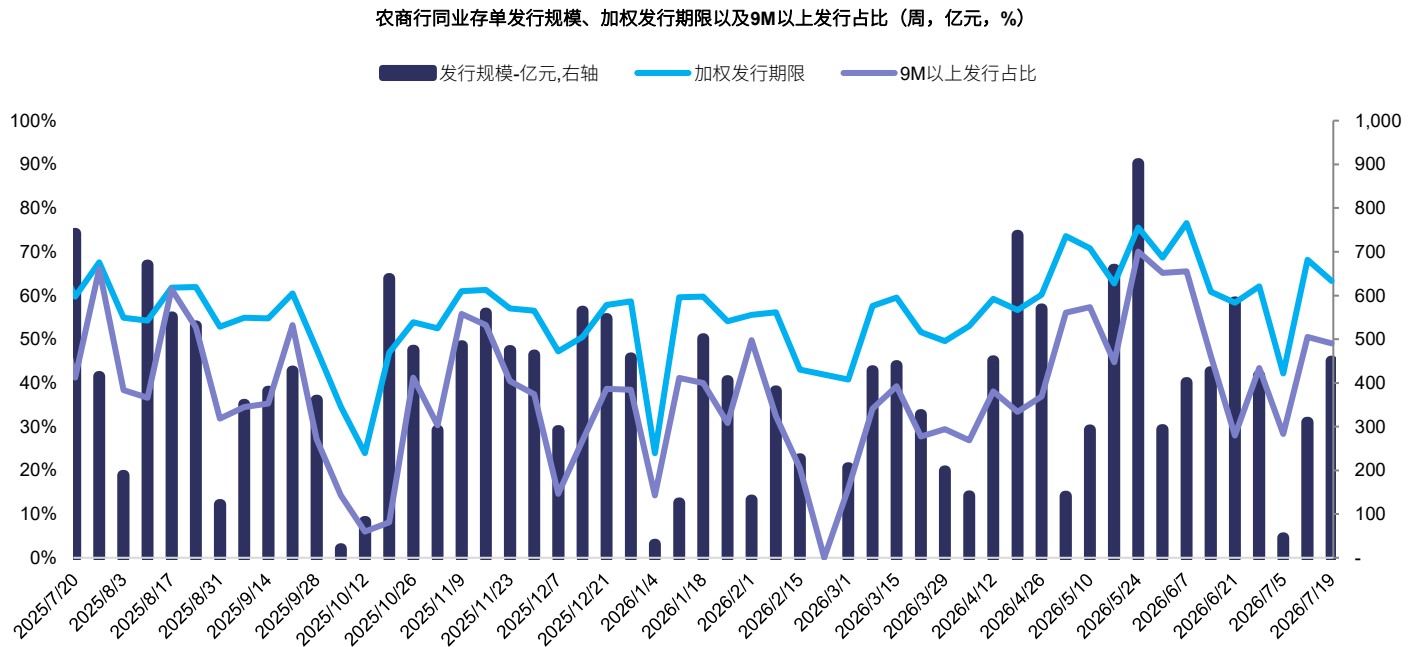
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：所有数据均为周度数据，加权发行期限单位为年，9M 以上发行占比单位为%

图 42：【发行】城商行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）



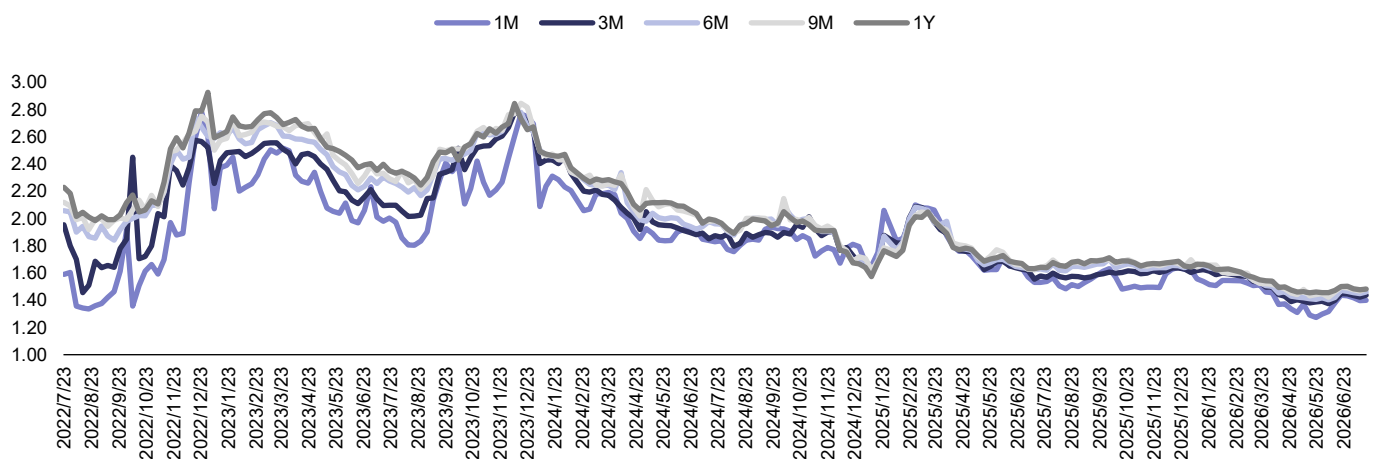
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：所有数据均为周度数据，加权发行期限单位为年，9M 以上发行占比单位为%

图 43：【发行】农商行同业存单发行规模、加权发行期限以及 9M 以上发行占比（左轴：年、%；右轴：亿元）



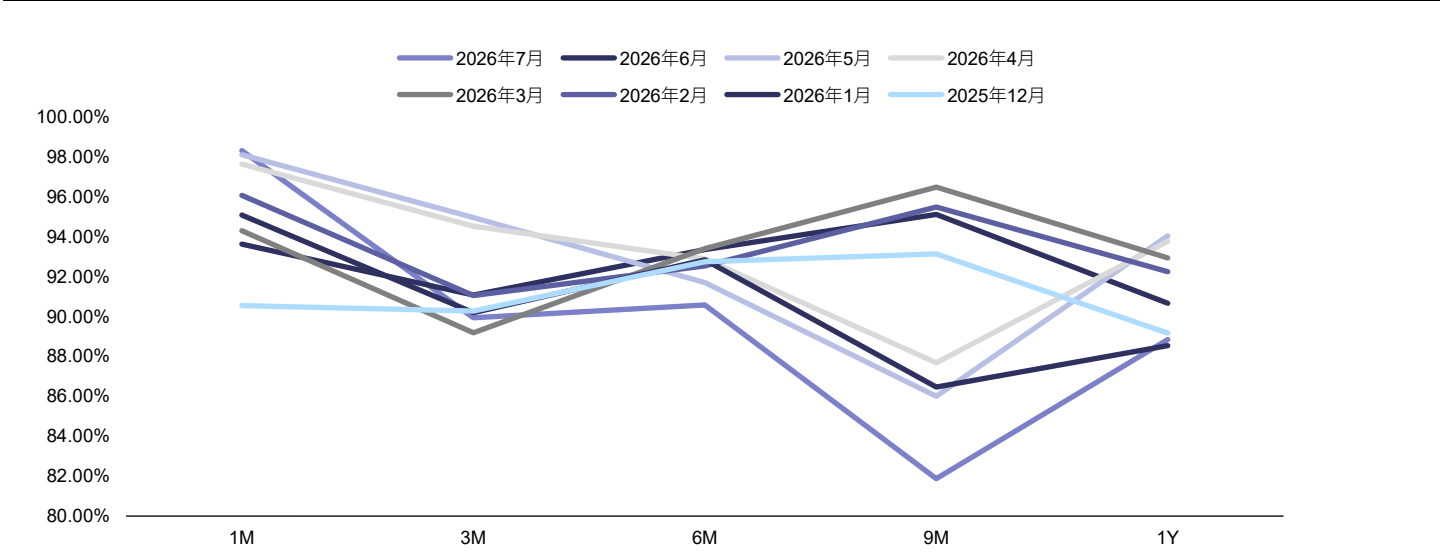
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：所有数据均为周度数据，加权发行期限单位为年，9M 以上发行占比单位为%

图 44：各期限同业存单加权平均发行利率（%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 45：同业存单历月募集成功率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 5：同业存单周度发行期限结构（亿元）

同业存单期限结构			分期限实际发行额					各期限发行额占比					
区间交易 日	起始日	结束日	1M	3M	6M	9M	1Y	1M	3M	6M	9M	1Y	9M 以上发行 占比
5	2026/7/13	2026/7/19	571	704	1,436	572	2,209	10%	13%	26%	10%	40%	51%
5	2026/7/6	2026/7/12	1,222	403	327	171	1,984	30%	10%	8%	4%	48%	52%
5	2026/6/29	2026/7/5	732	646	359	106	857	27%	24%	13%	4%	32%	36%
5	2026/6/22	2026/6/28	1,557	1,455	1,835	2,982	2,659	15%	14%	17%	28%	25%	54%
4	2026/6/15	2026/6/21	228	1,626	4,212	2,810	3,603	2%	13%	34%	23%	29%	51%
5	2026/6/8	2026/6/14	704	1,194	1,435	2,868	1,577	9%	15%	18%	37%	20%	57%
5	2026/6/1	2026/6/7	534	420	1,553	2,200	1,968	8%	6%	23%	33%	29%	62%
5	2026/5/25	2026/5/31	1,245	1,593	1,265	723	4,355	14%	17%	14%	8%	47%	55%
5	2026/5/18	2026/5/24	1,503	1,746	2,769	1,393	2,453	15%	18%	28%	14%	25%	39%
5	2026/5/11	2026/5/17	1,018	2,188	2,320	712	2,766	11%	24%	26%	8%	31%	39%
4	2026/5/4	2026/5/10	235	81	1,162	53	1,673	7%	3%	36%	2%	52%	54%
4	2026/4/27	2026/5/3	902	82	1,667	103	2,930	16%	1%	29%	2%	52%	53%
5	2026/4/20	2026/4/26	1,055	922	2,151	867	3,339	13%	11%	26%	10%	40%	50%
5	2026/4/13	2026/4/19	1,050	993	1,633	388	3,032	15%	14%	23%	5%	43%	48%
4	2026/4/6	2026/4/12	451	417	773	121	1,774	13%	12%	22%	3%	50%	54%
5	2026/3/30	2026/4/5	731	239	481	1,017	863	22%	7%	14%	31%	26%	56%
5	2026/3/23	2026/3/29	798	877	1,319	2,430	2,282	10%	11%	17%	32%	30%	61%
5	2026/3/16	2026/3/22	543	870	2,024	1,519	2,632	7%	11%	27%	20%	35%	55%
5	2026/3/9	2026/3/15	597	1,172	1,552	1,684	3,454	7%	14%	18%	20%	41%	61%
5	2026/3/2	2026/3/8	594	1,047	1,097	473	3,953	8%	15%	15%	7%	55%	62%
5	2026/2/23	2026/3/1	513	1,128	880	620	1,403	11%	25%	19%	14%	31%	45%
6	2026/2/9	2026/2/15	1,129	1,332	2,157	1,951	558	16%	19%	30%	27%	8%	35%
5	2026/2/2	2026/2/8	943	569	1,193	1,693	664	19%	11%	24%	33%	13%	47%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 6：【存量】部分银行同业存单余额、周度到期及净融资额（亿元）

银行简称	最新 排名	同业存单余额					存单到期		存单净融资	
		本期末	2026H1	2026Q1	2025A	2025Q3	本期	上期	本期	上期
建设银行	2	14,220	14,250	10,685	13,024	14,033	874	369	-328	536
中国银行	5	8,798	9,707	9,760	11,214	13,087	912	22	-414	-22
邮储银行	31	804	992	1,020	1,036	1,697	213		-143	
交通银行	4	11,262	11,420	11,737	12,284	12,838	213	350	-165	-67
招商银行				51	112	117				
兴业银行	11	4,585	4,688	4,236	5,085	5,303	98	262	233	-194
浦发银行	10	4,759	5,230	7,675	8,190	7,813	123	254	407	-224
民生银行	9	6,005	6,409	7,588	8,695	7,360	236	294	-191	-133
光大银行	6	8,428	8,475	9,422	9,220	7,836	48	22	-47	32
平安银行	21	2,164	2,306	3,527	3,668	4,125	20	72	0	-72
华夏银行	14	3,763	4,009	4,135	4,051	3,860	181	146	-66	-135
浙商银行	17	2,710	2,735	3,437	3,077	3,206	5		-5	
广发银行	13	3,995	4,174	5,269	3,295	3,691	145	111	-144	-29
渤海银行	19	2,490	2,483	2,561	2,540	2,445	67	80	97	2
恒丰银行	23	1,931	1,926	2,080	2,052	1,874	104	4	-91	7
北京银行	15	3,625	3,856	4,802	5,428	5,510	303		-168	
江苏银行	8	6,193	6,565	6,325	4,971	5,491	485	63	-475	-63
上海银行	16	3,309	3,508	3,630	3,576	3,749	295	132	-45	-61
宁波银行	12	4,310	4,230	3,685	3,440	3,036	5	36	107	4
南京银行	20	2,164	2,330	2,855	2,810	2,972	183	66	-89	-44
杭州银行	18	2,501	2,653	2,718	2,610	2,452	196	45	-80	-25
成都银行	24	1,704	1,641	1,633	1,733	1,592	81	13	21	68
长沙银行	25	1,642	1,696	1,486	1,382	1,627	75	54	-66	12
重庆银行	26	1,049	1,170	1,415	1,511	1,471	89	70	24	-55
贵阳银行	33	750	829	952	876	940	78	8	-68	-1
郑州银行	27	949	953	975	1,038	1,024	15	20	40	8
青岛银行	28	919	928	1,009	1,007	901				
苏州银行	29	899	897	791	865	743	18	11	28	5
齐鲁银行	30	837	882	925	935	933	70	36	-3	-6
兰州银行	37	302	284	443	338	179	2	4	4	15
西安银行	32	788	828	819	842	864	48		-30	
厦门银行	35	638	637	696	695	693				
渝农商行	22	2,060	2,133	1,547	1,816	1,740	74	85	-7	-62
沪农商行	34	695	716	885	862	484	47	13	-28	-13
青农商行	36	480	452	500	539	594	82	9	-29	58
常熟银行	42	24	36	33			4	8	-4	-8
紫金银行	38	110	117	87	55	20	6		-6	
无锡银行				31	11					
张家港行	41	35	30	44	36	41				
苏农银行	39	55	62	82	32	12	8		-8	
江阴银行					19					
瑞丰银行	40	38	34	54	44	43	2	5	9	-5

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 7: 【存量】部分银行存量同业存单平均票面利率以及剩余期限（票面利率：% ，剩余期限：天）

银行简称	存量同业存单平均利率（%）					存量同业存单剩余期限				
	本期末	2026H1	2026Q1	2025A	2025Q3	本期末	2026H1	2026Q1	2025A	2025Q3
建设银行	1.49	1.50	1.63	1.70	1.71	161.16	163.79	107.76	130.88	168.21
中国银行	1.55	1.56	1.65	1.67	1.69	148.59	151.96	121.38	159.13	209.10
邮储银行	1.57	1.58	1.62	1.62	1.62	29.02	38.77	99.41	187.65	196.78
交通银行	1.53	1.54	1.63	1.68	1.73	174.66	177.49	130.77	155.95	146.74
招商银行			1.64	1.70	1.72			79.00	102.39	91.24
兴业银行	1.47	1.47	1.60	1.66	1.69	144.87	155.37	98.93	93.39	99.83
浦发银行	1.59	1.61	1.63	1.68	1.75	161.47	152.12	166.49	137.01	119.14
民生银行	1.57	1.59	1.65	1.67	1.71	172.32	169.65	163.37	154.98	148.37
光大银行	1.60	1.60	1.64	1.70	1.77	157.16	172.92	198.22	204.55	161.04
平安银行	1.59	1.59	1.64	1.66	1.70	130.37	140.22	149.88	139.58	129.26
华夏银行	1.53	1.52	1.63	1.68	1.73	138.10	146.64	139.16	145.82	135.37
浙商银行	1.62	1.62	1.67	1.69	1.76	146.64	164.15	176.48	175.63	156.02
广发银行	1.57	1.57	1.61	1.65	1.73	176.93	181.40	185.17	178.94	152.29
渤海银行	1.47	1.48	1.61	1.66	1.70	104.55	111.49	78.34	89.72	93.66
恒丰银行	1.55	1.55	1.64	1.68	1.73	152.51	167.82	147.71	144.20	120.43
北京银行	1.55	1.56	1.64	1.70	1.73	118.47	125.93	142.03	106.88	123.47
江苏银行	1.56	1.56	1.65	1.72	1.78	175.28	175.73	139.77	150.85	164.96
上海银行	1.53	1.54	1.60	1.63	1.67	156.33	145.79	114.56	87.66	93.99
宁波银行	1.49	1.49	1.59	1.63	1.61	144.49	161.33	103.36	84.02	69.57
南京银行	1.52	1.54	1.65	1.67	1.71	153.77	153.53	114.06	110.35	144.93
杭州银行	1.55	1.56	1.64	1.67	1.71	142.88	143.45	134.64	114.60	132.90
成都银行	1.50	1.50	1.62	1.66	1.70	137.73	133.41	94.04	101.53	121.44
长沙银行	1.49	1.50	1.60	1.65	1.63	117.79	130.11	94.99	111.60	91.24
重庆银行	1.51	1.53	1.68	1.69	1.77	192.64	179.40	80.61	128.98	172.60
贵阳银行	1.54	1.56	1.67	1.69	1.74	138.69	142.64	112.70	149.26	110.67
郑州银行	1.57	1.57	1.65	1.70	1.75	125.77	138.39	146.76	139.44	129.06
青岛银行	1.63	1.63	1.68	1.73	1.78	158.90	174.03	184.73	177.13	189.54
苏州银行	1.53	1.54	1.62	1.66	1.66	131.89	137.66	119.57	131.81	94.18
齐鲁银行	1.51	1.53	1.63	1.66	1.68	113.96	115.86	120.23	103.26	118.87
兰州银行	1.68	1.69	1.68	1.70	1.72	93.42	88.29	133.19	152.09	160.96
西安银行	1.63	1.63	1.69	1.76	1.82	159.42	167.31	174.86	187.48	178.70
厦门银行	1.63	1.63	1.68	1.75	1.82	165.48	184.02	187.20	203.42	195.70
渝农商行	1.51	1.52	1.66	1.66	1.69	187.46	186.12	85.93	143.60	140.65
沪农商行	1.58	1.58	1.64	1.68	1.70	114.36	127.75	142.34	197.56	145.91
青农商行	1.50	1.54	1.65	1.68	1.73	162.82	138.96	92.33	112.41	133.49
常熟银行	1.43	1.42	1.52			36.55	41.18	73.76		
紫金银行	1.63	1.63	1.67	1.72	1.67	165.50	175.35	227.61	281.99	258.42
无锡银行			1.59	1.65				33.94	30.00	
张家港行	1.40	1.40	1.63	1.73	1.87	37.46	49.86	40.86	42.95	89.09
苏农银行	1.49	1.48	1.61	1.75	1.86	131.95	134.21	50.17	83.86	92.11
江阴银行				1.64					41.59	
瑞丰银行	1.48	1.48	1.61	1.64	1.61	41.00	34.78	51.42	42.59	52.60

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心，注：每周五按实际发行量加权计算存量剩余期限。

表 8：【到期】同业存单未来到期情况（亿元）

同业存单到期情况			主体评级				银行类型				AA+以下	
区间自然日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业银 行	股份制商业银 行	城市商业银 行	农村商业银 行	城市商业银 行	农村商业银 行
1	2026/7/20	2026/7/20	732	6	692	34	100	123	442	67	2	4
1	2026/7/21	2026/7/21	1,369	3	1,327	40	381	420	439	115	(0)	3
1	2026/7/22	2026/7/22	1,894	4	1,837	52	481	644	551	215	-	1
1	2026/7/23	2026/7/23	1,559	7	1,469	83	394	533	542	87	-	7
1	2026/7/24	2026/7/24	1,967	7	1,913	47	1,058	409	439	60	-	7
1	2026/7/25	2026/7/25	342	1	315	25	302	5	33	1	-	1
1	2026/7/26	2026/7/26	246	(0)	232	14	153	62	30	1	-	-
7	2026/7/13	2026/7/19	8,143	25	7,898	220	3,318	1,152	2,950	631	1	23
7	2026/7/20	2026/7/26	8,108	27	7,784	297	2,868	2,195	2,476	545	2	22
7	2026/7/27	2026/8/2	3,255	14	3,092	149	434	1,455	1,213	107	4	9
7	2026/8/3	2026/8/9	4,776	27	4,626	123	1,627	767	1,793	407	2	25
7	2026/8/10	2026/8/16	9,116	27	8,720	370	3,732	1,947	2,774	482	0	26
31	2026/5/1	2026/5/31	29,635	90	28,633	911	10,751	7,401	8,913	2,148	7	76
30	2026/6/1	2026/6/30	31,801	123	30,310	1,368	12,295	7,087	9,825	1,966	2	109
31	2026/7/1	2026/7/31	24,563	94	23,455	1,015	7,936	6,643	7,949	1,727	11	77
31	2026/8/1	2026/8/31	24,354	82	23,440	833	10,286	4,926	7,102	1,594	14	65
30	2026/9/1	2026/9/30	21,161	140	19,992	1,029	6,706	4,442	8,394	1,400	9	120
31	2026/10/1	2026/10/31	15,306	58	14,444	804	3,569	5,071	5,488	1,107	10	43
30	2026/11/1	2026/11/30	18,465	51	17,666	748	7,674	5,217	4,557	940	3	43
31	2026/12/1	2026/12/31	22,606	92	21,769	744	8,693	6,174	6,452	1,118	14	70

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

(二) 商业银行债：本期 900 亿元商业银行债发行

1. 存量：目前总存量约 2.84 万亿元。
2. 发行：本期 6 笔商业银行债发行，发行规模 900 亿元，均评级为 AAA 级。
3. 信用利差：本期信用利差普遍收窄，1M 收窄幅度最大，超 5BP。
4. 到期方面：本期 5 笔商业银行普通债到期，到期规模 130 亿元，预计下期 9 笔商业银行债到期，到期规模 898 亿元，预计未来 30 天到期 24 笔，到期规模 1,628 亿元。

表 9：商业银行债券发行情况（亿元）

时间区段			发行规模			发行笔数		
区间交易日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	合计	AA+以下	AAA
1	2026/7/17	2026/7/17	400	-	400	3	-	3
1	2026/7/16	2026/7/16	150	-	150	1	-	1
1	2026/7/15	2026/7/15	350	-	350	2	-	2
1	2026/7/14	2026/7/14	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/13	2026/7/13	-	-	-	-	-	-
5	2026/7/13	2026/7/19	900	-	900	6	-	6
5	2026/7/6	2026/7/12	-	-	-	-	-	-
5	2026/6/29	2026/7/5	-	-	-	-	-	-
5	2026/6/22	2026/6/28	-	-	-	-	-	-
4	2026/6/15	2026/6/21	-	-	-	-	-	-
13	2026/7/1	2026/7/31	900	-	900	6	-	6
21	2026/6/1	2026/6/30	-	-	-	-	-	-
19	2026/5/1	2026/5/31	50	-	50	1	-	1
21	2026/4/1	2026/4/30	-	-	-	-	-	-
22	2026/3/1	2026/3/31	-	-	-	-	-	-

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 10：【到期】商业银行普通债信用利差及到期收益率结构（环比变动单位为 bp，其余均为%）

评级/期限	商业银行普通债信用利差 (bp)					商业银行普通债到期收益率 (%)				
	(AAA):1Y	(AAA):3Y	(AAA):5Y	(AAA):7Y	(AAA):10Y	(AAA):1Y	(AAA):3Y	(AAA):5Y	(AAA):7Y	(AAA):10Y
环比上期变化 (bp)	-2.18	-0.26	-1.04	-1.90	-0.08	0.99	1.20	-0.09	-1.66	0.17
2026/7/17	8.93	3.86	8.96	14.72	19.46	1.48	1.52	1.64	1.82	1.98
2026/7/10	11.11	4.12	10.00	16.62	19.54	1.47	1.51	1.65	1.83	1.98
2026/7/3	12.09	4.88	9.19	17.02	20.00	1.48	1.51	1.64	1.85	1.99
2026/6/26	10.84	7.00	8.30	16.89	21.51	1.49	1.53	1.65	1.86	2.00
2026/6/18	12.59	7.00	9.15	16.18	23.25	1.51	1.54	1.67	1.87	2.02
评级/期限	(AA+):1Y	(AA+):3Y	(AA+):5Y	(AA+):7Y	(AA+):10Y	(AA+):1Y	(AA+):3Y	(AA+):5Y	(AA+):7Y	(AA+):10Y
环比上期变化 (bp)	-2.18	-0.26	-1.04	-1.90	-0.08	0.99	1.20	-0.09	-1.66	0.17
2026/7/17	12.43	8.86	14.96	23.72	28.46	1.51	1.57	1.70	1.91	2.07
2026/7/10	14.61	9.12	16.00	25.62	28.54	1.50	1.56	1.71	1.92	2.07
2026/7/3	15.59	9.88	15.19	26.02	29.00	1.51	1.56	1.70	1.94	2.08
2026/6/26	14.34	12.00	14.30	25.89	30.51	1.52	1.58	1.71	1.95	2.09
2026/6/18	16.09	12.00	15.15	25.18	32.25	1.54	1.59	1.73	1.96	2.11

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 11：【到期】商业银行债券未来到期情况（亿元）

商业银行债券到期情况			主体评级				银行类型			
区间自然日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行
到期规模（亿元）										
1	2026/7/20	2026/7/20	400	-	380	20	380	-	20	-
1	2026/7/21	2026/7/21	5	-	-	5	-	-	-	-
1	2026/7/22	2026/7/22	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/23	2026/7/23	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/24	2026/7/24	123	-	123	-	-	-	120	-
1	2026/7/25	2026/7/25	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/26	2026/7/26	370	-	340	30	-	300	70	-
7	2026/7/13	2026/7/19	130	-	120	10	-	-	40	90
7	2026/7/20	2026/7/26	898	-	843	55	380	300	210	-
7	2026/7/27	2026/8/2	585	-	570	15	-	100	390	75
7	2026/8/3	2026/8/9	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/8/10	2026/8/16	20	-	-	20	-	-	20	-
31	2026/5/1	2026/5/31	1,200	-	1,150	50	300	575	275	50
30	2026/6/1	2026/6/30	1,073	-	1,042	31	100	430	536	5
31	2026/7/1	2026/7/31	1,813	-	1,733	80	380	400	840	165
31	2026/8/1	2026/8/31	975	-	905	70		200	625	145
30	2026/9/1	2026/9/30	597	-	511	86	-	300	123	143
31	2026/10/1	2026/10/31	250	-	250	-	100	130	-	20
30	2026/11/1	2026/11/30	1,422	1	1,310	111	500	510	306	51
31	2026/12/1	2026/12/31	165	-	150	15	-	-	100	60
到期笔数										
1	2026/7/20	2026/7/20	2	-	1	1	1	-	1	-
1	2026/7/21	2026/7/21	1	-	-	1	-	-	-	-
1	2026/7/22	2026/7/22	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/23	2026/7/23	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/24	2026/7/24	3	-	3	-	-	-	2	-
1	2026/7/25	2026/7/25	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/26	2026/7/26	3	-	2	1	-	1	2	-
7	2026/7/13	2026/7/19	5	-	4	1	-	-	1	4
7	2026/7/20	2026/7/26	9	-	6	3	1	1	5	-
7	2026/7/27	2026/8/2	8	-	7	1	-	1	3	3
7	2026/8/3	2026/8/9	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/8/10	2026/8/16	1	-	-	1	-	-	1	-
31	2026/5/1	2026/5/31	11	-	8	3	1	4	3	3
30	2026/6/1	2026/6/30	10	-	7	3	1	2	5	1
31	2026/7/1	2026/7/31	23	-	18	5	1	2	10	7
31	2026/8/1	2026/8/31	16	-	11	5	-	1	10	4
30	2026/9/1	2026/9/30	14	-	8	6	-	1	6	5
31	2026/10/1	2026/10/31	4	-	4	-	1	1	-	2
30	2026/11/1	2026/11/30	19	1	12	6	2	2	9	4
31	2026/12/1	2026/12/31	8	-	6	2	-	-	2	5

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

(三) 资本工具：本期二级资本债信用利差收窄居多

1. 存量：目前总存量约 7.69 万亿元，其中二级资本工具 5.07 万亿元，永续债 2.61 万亿元。
2. 发行：本期无资本工具、永续债发行。
3. 信用利差：本期信用利差除 AA 级以下 7Y 有所走阔外，其余期限信用利差普遍收窄，1M 收窄幅度最大，超 7BP。
4. 到期：本期无二级资本工具到期，预计下期 1 笔二级资本工具到期，到期规模 20 亿元，预计未来 30 天到期 4 笔，到期规模 681 亿元。

表 12：二级资本工具发行情况（亿元）

区间交易 日	时间区间		发行规模								发行笔数			
	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 银行	股份制商业 银行	城市商业银 行	农村商业 银行	合计	AA+以下	AAA	AA+
1	2026/7/17	2026/7/17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/16	2026/7/16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/15	2026/7/15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/14	2026/7/14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/13	2026/7/13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	2026/7/13	2026/7/19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	2026/7/6	2026/7/12	650	-	650	-	600	-	30	-	3	-	3	-
5	2026/6/29	2026/7/5	1	1	-	-	-	-	-	1	1	1	-	-
5	2026/6/22	2026/6/28	600	-	600	-	600	-	-	-	3	-	3	-
4	2026/6/15	2026/6/21	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
13	2026/7/1	2026/7/31	650	-	650	-	600	-	30	-	3	-	3	-
21	2026/6/1	2026/6/30	1,901	1	1,900	-	1,500	400	-	1	9	1	8	-
19	2026/5/1	2026/5/31	2,240	-	2,240	-	1,850	390	-	-	10	-	10	-
21	2026/4/1	2026/4/30	2,200	-	2,200	-	1,900	300	-	-	8	-	8	-
22	2026/3/1	2026/3/31	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心，注：本报告采用二级资本工具口径为 Wind 披露商业银行次级债剔除永续债

表 13：永续债发行情况（亿元）

时间区间			发行规模								发行笔数			
区间交易	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 银行	股份制商业 银行	城市商业银 行	农村商业 银行	合计	AA+以下	AAA	AA+
1	2026/7/17	2026/7/17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/16	2026/7/16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/15	2026/7/15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/14	2026/7/14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/13	2026/7/13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	2026/7/13	2026/7/19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	2026/7/6	2026/7/12	255	-	255	-	200	-	55	-	3	-	3	-
5	2026/6/29	2026/7/5	25	25	-	-	-	-	25	-	1	1	-	-
5	2026/6/22	2026/6/28	120	-	95	25	-	-	105	-	7	-	5	2
4	2026/6/15	2026/6/21	300	-	300	-	300	-	-	-	1	-	1	-
13	2026/7/1	2026/7/31	255	-	255	-	200	-	55	-	3	-	3	-
21	2026/6/1	2026/6/30	1,345	25	1,295	25	800	400	130	-	14	1	11	2
19	2026/5/1	2026/5/31	1,470	-	1,470	-	700	410	360	-	6	-	6	-
21	2026/4/1	2026/4/30	1,150	-	1,150	-	300	850	-	-	5	-	5	-
22	2026/3/1	2026/3/31	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 14：【到期】二级资本工具未来到期情况（亿元）

二级资本工具到期情况			赎回日为准		主体评级		银行类型			
区间自然日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行
到期规模（亿元）										
1	2026/7/20	2026/7/20	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/21	2026/7/21	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/22	2026/7/22	20	20	-	-	-	-	-	20
1	2026/7/23	2026/7/23	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/24	2026/7/24	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/25	2026/7/25	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/26	2026/7/26	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/7/13	2026/7/19	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/7/20	2026/7/26	20	20	-	-	-	-	-	20
7	2026/7/27	2026/8/2	11	0	-	11	-	-	11	0
7	2026/8/3	2026/8/9	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/8/10	2026/8/16	650	-	650	-	650	-	-	-
31	2026/5/1	2026/5/31	160	5	125	30	-	-	130	30
30	2026/6/1	2026/6/30	472	2	470	-	380	-	80	12
31	2026/7/1	2026/7/31	66	20	35	11	-	-	46	20
31	2026/8/1	2026/8/31	1,150	-	1,150	-	1,150	-	-	-
30	2026/9/1	2026/9/30	430	10	420	-	300	-	40	90
31	2026/10/1	2026/10/31	395	-	380	15	-	300	95	-
30	2026/11/1	2026/11/30	1,527	17	1,510	-	750	700	25	52
31	2026/12/1	2026/12/31	826	26	790	10	620	-	75	131
到期笔数										
1	2026/7/20	2026/7/20	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/21	2026/7/21	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/22	2026/7/22	1	1	-	-	-	-	-	1
1	2026/7/23	2026/7/23	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/24	2026/7/24	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/25	2026/7/25	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/26	2026/7/26	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/7/13	2026/7/19	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/7/20	2026/7/26	1	1	-	-	-	-	-	1
7	2026/7/27	2026/8/2	2	1	-	1	-	-	1	1
7	2026/8/3	2026/8/9	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/8/10	2026/8/16	1	-	1	-	1	-	-	-
31	2026/5/1	2026/5/31	10	2	5	3	-	-	5	5
30	2026/6/1	2026/6/30	5	1	4	-	1	-	2	2
31	2026/7/1	2026/7/31	4	2	1	1	-	-	2	2
31	2026/8/1	2026/8/31	2	-	2	-	2	-	-	-
30	2026/9/1	2026/9/30	6	2	4	-	1	-	1	4
31	2026/10/1	2026/10/31	5	-	3	2	-	1	4	-
30	2026/11/1	2026/11/30	9	3	6	-	2	2	1	4
31	2026/12/1	2026/12/31	14	7	5	2	2	-	3	9

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 15：【到期】永续债未来到期情况（亿元）

永续债到期情况			赎回日为准		主体评级		银行类型			
区间自然日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行
到期规模（亿元）										
1	2026/7/20	2026/7/20	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/21	2026/7/21	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/22	2026/7/22	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/23	2026/7/23	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/24	2026/7/24	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/25	2026/7/25	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/26	2026/7/26	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/7/13	2026/7/19	80	-	80	-	-	80	-	-
7	2026/7/20	2026/7/26	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/7/27	2026/8/2	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/8/3	2026/8/9	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/8/10	2026/8/16	30	-	-	30	-	-	30	-
31	2026/5/1	2026/5/31	560	-	560	-	500	-	15	30
30	2026/6/1	2026/6/30	1,325	-	1,275	50	1,115	-	155	55
31	2026/7/1	2026/7/31	80	-	80	-	-	80	-	-
31	2026/8/1	2026/8/31	123	-	93	30	-	-	83	40
30	2026/9/1	2026/9/30	70	-	-	70	-	-	55	15
31	2026/10/1	2026/10/31	402	-	400	2	-	-	402	-
30	2026/11/1	2026/11/30	1,335	13	1,280	42	900	250	172	13
31	2026/12/1	2026/12/31	741	5	721	15	-	430	306	5
到期笔数										
1	2026/7/20	2026/7/20	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/21	2026/7/21	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/22	2026/7/22	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/23	2026/7/23	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/24	2026/7/24	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/25	2026/7/25	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2026/7/26	2026/7/26	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/7/13	2026/7/19	1	-	1	-	-	1	-	-
7	2026/7/20	2026/7/26	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/7/27	2026/8/2	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/8/3	2026/8/9	-	-	-	-	-	-	-	-
7	2026/8/10	2026/8/16	1	-	-	1	-	-	1	-
31	2026/5/1	2026/5/31	4	-	4	-	1	-	1	1
30	2026/6/1	2026/6/30	12	-	8	4	2	-	6	4
31	2026/7/1	2026/7/31	1	-	1	-	-	1	-	-
31	2026/8/1	2026/8/31	5	-	4	1	-	-	4	1
30	2026/9/1	2026/9/30	5	-	-	5	-	-	4	1
31	2026/10/1	2026/10/31	2	-	1	1	-	-	2	-
30	2026/11/1	2026/11/30	11	2	6	3	3	1	5	2
31	2026/12/1	2026/12/31	7	1	5	1	-	1	5	1

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 16：【到期】二级资本债信用利差及到期收益率结构（环比变动单位为 bp，其余均为%）

评级/期限	二级资本债信用利差 (bp)					二级资本债到期收益率 (%)				
	(AAA-):1Y	(AAA-):3Y	(AAA-):5Y	(AAA-):7Y	(AAA-):10Y	(AAA-):1Y	(AAA-):3Y	(AAA-):5Y	(AAA-):7Y	(AAA-):10Y
环比上期变化 (bp)	-2.00	-0.76	-0.11	-0.38	-0.26	1.17	0.71	0.84	-0.15	-0.01
2026/7/17	14.45	21.64	33.26	38.90	35.98	1.53	1.70	1.89	2.06	2.15
2026/7/10	16.44	22.40	33.37	39.29	36.25	1.52	1.69	1.88	2.06	2.15
2026/7/3	19.11	24.66	33.37	38.51	35.96	1.55	1.71	1.88	2.06	2.15
2026/6/26	18.30	25.45	33.13	37.32	36.65	1.56	1.72	1.90	2.06	2.15
2026/6/18	18.56	25.53	31.96	36.96	38.69	1.56	1.73	1.89	2.07	2.17
评级/期限	(AA+):1Y					(AA+):1Y				
	(AA+):1Y	(AA+):3Y	(AA+):5Y	(AA+):7Y	(AA+):10Y	(AA+):1Y	(AA+):3Y	(AA+):5Y	(AA+):7Y	(AA+):10Y
环比上期变化 (bp)	-2.59	-0.79	-0.73	0.07	-0.27	0.58	0.68	0.22	0.31	-0.02
2026/7/17	15.46	23.04	35.31	40.82	38.97	1.54	1.71	1.91	2.08	2.18
2026/7/10	18.05	23.83	36.05	40.75	39.24	1.54	1.71	1.91	2.08	2.18
2026/7/3	20.84	25.76	36.80	39.67	38.85	1.56	1.72	1.91	2.07	2.17
2026/6/26	19.60	26.35	35.50	38.73	39.10	1.58	1.72	1.92	2.08	2.17
2026/6/18	20.17	26.25	34.73	38.62	40.77	1.58	1.74	1.92	2.09	2.19
评级/期限	(AA):1Y					(AA):1Y				
	(AA):1Y	(AA):3Y	(AA):5Y	(AA):7Y	(AA):10Y	(AA):1Y	(AA):3Y	(AA):5Y	(AA):7Y	(AA):10Y
环比上期变化 (bp)	-2.58	-0.79	-1.93	0.07	-0.27	0.58	0.68	-0.98	0.31	-0.02
2026/7/17	19.46	28.04	41.11	54.82	53.97	1.58	1.76	1.97	2.22	2.33
2026/7/10	22.05	28.83	43.05	54.75	54.24	1.58	1.76	1.98	2.22	2.33
2026/7/3	24.85	30.76	43.80	53.67	53.85	1.60	1.77	1.98	2.21	2.32
2026/6/26	23.60	31.35	42.50	52.73	54.10	1.62	1.77	1.99	2.22	2.32
2026/6/18	23.68	31.00	41.73	52.62	55.77	1.62	1.78	1.99	2.23	2.34

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

(四) 商业银行存单、金融债、资本工具存量一览

表 17：【存量】银行债券存量数据及变动情况（亿元）

同业存单										
	主体评级				银行类型				AA+以下	
	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 银行	股份制商业银 行	城市商业银行	农村商业银行	城市商业银行	农村商业银行
2026/7/19	185,833	685	177,786	7,363	68,906	48,920	55,944	10,669	108	505
2026/6/30	192,098	714	183,647	7,736	70,528	50,894	58,116	11,143	113	527
2026/3/31	186,886	708	178,414	7,764	55,879	58,380	59,783	11,221	100	533
2025/12/31	197,441	676	189,321	7,443	67,543	59,344	57,810	11,546	104	498
2025/9/30	200,743	697	193,227	6,818	72,758	57,600	57,885	11,134	129	464
商业银行债券										
	主体评级				银行类型				AA+以下	
	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 银行	股份制商业银 行	城市商业银行	农村商业银行	城市商业银行	农村商业银行
2026/7/19	28,417	54	27,156	1,207	6,750	9,220	10,235	1,718	24	30
2026/6/30	28,377	54	27,106	1,217	6,750	9,220	10,125	1,788	24	30
2026/3/31	32,470	54	31,098	1,318	7,480	11,195	11,431	1,898	24	30
2025/12/31	33,806	55	32,380	1,371	7,980	11,645	11,738	1,935	24	31
2025/9/30	34,447	20	33,127	1,300	7,860	12,075	12,157	1,827	10	10
二级资本工具										
	主体评级				银行类型				AA+以下	
	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 银行	股份制商业银 行	城市商业银行	农村商业银行	城市商业银行	农村商业银行
2026/7/19	50,747	331	49,582	834	37,400	7,775	4,055	1,397	3	328
2026/6/30	50,512	331	49,347	834	37,180	7,775	4,060	1,397	3	328
2026/3/31	44,477	338	43,270	869	31,930	6,685	4,318	1,444	3	335
2025/12/31	45,191	355	43,945	892	32,380	6,775	4,456	1,460	3	352
2025/9/30	42,574	345	41,348	882	30,230	6,405	4,444	1,375	3	342
永续债										
	主体评级				银行类型				AA+以下	
	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 银行	股份制商业银 行	城市商业银行	农村商业银行	城市商业银行	农村商业银行
2026/7/19	26,122	93	25,397	632	12,100	8,320	5,316	318	75	18
2026/6/30	25,947	93	25,222	632	11,900	8,400	5,261	318	75	18
2026/3/31	24,680	88	23,915	677	11,715	7,440	5,054	403	70	18
2025/12/31	25,087	88	24,300	699	12,015	7,440	5,141	423	70	18
2025/9/30	25,277	88	24,392	797	11,715	7,990	5,075	439	70	18

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

四、风险提示

经济增长超预期下滑，外部环境存在诸多不确定性，可能导致经济下行超预期。

财政政策力度不及预期，导致实体经济回暖不及预期。

国际经济及金融风险超预期，当前国外局势较为复杂，可能带来超预期金融风险。

政策调控力度超预期，利率大幅波动，导致流动性风险超预期上升。

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。

张晓辉：资深分析师，悉尼大学硕士，2020 年开始从事银行业研究，2026 年加入广发证券发展研究中心。

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

王 宇：高级分析师，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。

分析师及联系人



倪军

SAC 执证号：S0260518020004
nijun@gf.com.cn



张晓辉

SAC 执证号：S0260526040001
SFC CE No. BYA783
bjzhangxiaohui@gf.com.cn



王宇

SAC 执证号：S0260526060007
yfwangyu@gf.com.cn

请注意，倪军、王宇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。

广发证券

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

行业投资评级说明

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

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

公司投资评级说明

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

地址

邮政编码

客服邮箱

广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼

510627

gfzqyf@gf.com.cn

深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层

518026

北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层

100045

上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼

200120

香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼

-

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。