下载日志已记录，仅供内部参考

# 专题系列 I 银行业在经济 K 型分化下的趋势评估
## ——科技金融篇

银行

证券研究报告/行业专题报告

2026 年 08 月 10 日

**评级： 增持（维持）**


**分析师：戴志锋**

**执业证书编号：S0740517030004**

Email：daizf@zts.com.cn

**分析师：邓美君**

**执业证书编号：S0740519050002**

Email：dengmj@zts.com.cn

**分析师：杨超伦**

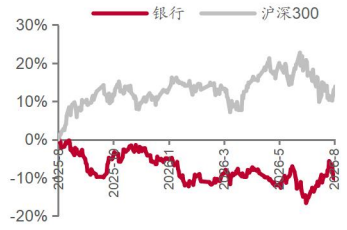
**执业证书编号：S0740524090004**

Email：yangcl@zts.com.cn


**基本状况**

| | |
|---|---|
| 上市公司数 | 42 |
| 行业总市值(亿元) | 149,844.88 |
| 行业流通市值(亿元) | 143,689.53 |

**行业-市场走势对比**




**相关报告**

1、《点评 I “健全金融机构治理”文件及金融股投资价值：转向 “治理质量 + 风控能力”；稳健价值凸显》2026-08-02

2、《详解 2026 年理财半年度报告：理财规模单季新增 1.75 万亿元，配置基金比例持续提升》2026-07-31

3、《详解基金 2Q26 银行持仓：资金整体流出，主动基金持仓比例为 1.10%》2026-07-22

**报告摘要**


■ ***核心观点：1、总体判断银行业在经济 K 型分化下会保持稳健***（详见我们专题《经济 K 型分化下的银行股》）。***银行业受益点：***负债成本由于居民低风险偏好而持续下行；对公贷款质量由于底线思维保持稳健，科技金融是亮点；***银行业压力点：***零售业务压力持续（详见我们专题《银行四大零售资产的风险分析框架》），总需求放缓。***2、本篇报告重点探讨科技金融：***我们初步从贷、投、债三个方面探讨银行如何服务科创并分享科技红利。***（1）一是科技信贷：***2025 全国存量 45 万亿，静态测算市场容量上限在 90 万亿左右；上市银行科技贷款对总贷款增量贡献超过 40%；科技贷款利率低于企业贷款平均约 30bp，但通过存款反存等可获取丰厚综合收益。***（2）二是 AIC 直接股权投资+投贷联动：***按照长鑫 3.6 万亿市值测算，银行投资收益占 2025 年净利润的平均比重为 11.3%。多家银行对长鑫科技单笔固定资产银团合同规模最高达 294 亿元，多笔合同期限长达 20 年及以上。***（3）三是债券融资：***科创债快速扩容，银行承销份额占半壁江山。***（4）四是多牌照综合服务：***上市银行是全市场金融牌照最为齐全的金融市场主体，依托多牌照以及经营模式进化，有能力在贷款、债券、股权等方面给予科技行业以充分的发展支撑，并同时分享科技发展红利，抵御周期风险。

■ ***全市场科技信贷：*****存量规模 45 万亿，占全国信贷比重 16.5%，静态测算市场容量上限在 90 万亿左右。1、2025 年全市场规模：**全国科技贷款 45 万亿，占全国信贷比重 16.5%，同比提升 0.8 个点，占全国企业贷款总规模的 24.2%，同比提升 0.6 个点。**2、市场规模测算：**根据科技型中小企业、高新技术企业的获贷率、占整体科技贷款权重等，测算整体科技贷款市场容量上限均值在 93 万亿。

***上市银行科技信贷：*****对总贷款增量贡献超过 40%，增速维持在 20%左右。1、增量贡献度超过 40%：**从净增规模来看，2024-2025 上市银行科技信贷净增/上市银行总贷款净增分别为 35%和 41%，科技贷款增量对信贷总量增量的贡献度稳步提升，已经成为核心资产。**2、存量贡献度达 17%：**23-25 科技贷款占上市银行总贷款的比重分别为 13.7%、15.3%、17%，逐年稳步提升。**3、增速维持约 20%左右，远超总贷款增速：**2024-2025 上市银行科技信贷增速分别为 19.9%、19.4%，显著高于上市银行总贷款增速（7.9%、7.3%）。

***科技贷款结构：*****科技贷款中，中小企业占 8%，高新技术企业占 41%，获贷率、获贷户数、户均贷款规模均稳步上升。**1、2025 年科技中小企业贷款占科技贷款比重 8%，获贷率 50.2%，户均 1320 万。1Q26 获贷率 50.4%，获贷数量 30.3 万家，同比+12%；户均贷款 1329 万元，同比+8%。2、2025 年高新技术企业贷款占科技贷款比重 41%，获贷率 57.3%，户均 7012 万。1Q26 获贷率 58.6%，获贷数量 29.5 万家，同比+10%；户均贷款 7115 万，同比+3%。

***科技贷款收益：*****利率低于企业贷款平均约 30bp，但通过存款反存等可获取丰厚综合收益。1、**科技贷款利率：2025 年 11 月末，科技贷款新发放贷款利率是 2.81%，低于企业贷款平均 30bp 左右。**2、存款支撑：**若科技企业反存率 25%，则对对公存款的贡献度为 8.2%。（1）传统企业靠经营性回款沉淀存款；科创企业存款来自股权融资资金 + 政府补贴 + 产业链结算 + 上市募资，企业不同阶段拥有不同类型的存款资源，其中活期存款占比不低。（2）观察上市银行“科技贷款占总贷款比重”、“对公活期存款占总存款比重”，两者存在一定的相关性。科技贷款占比高的银行，对公活期占比更高。（3）测算若科技企业客户反存率 25%，则对对公存款的贡献度为 8.2%。

■ ***AIC 直接股权投资：*****AIC 放宽试点，收益逐步兑现。1、AIC 股权投资限额：**AIC 表内股权投资占比上限从 4%提高到 10%，单只私募基金的投资占比从 20%提高到 30%；以工农中建交五家大行 2025 年末 AIC 总资产规模测算，其 AIC 表内股权投资理论上限为 637 亿（AIC 总资产规模的 10%）。**2、以投资长鑫科技为例，投贷联动，收益可观。（1）股权投资：**银行均通过旗下金融资产投资公司、产业基金完成股权投资，按照长鑫 3.6 万亿市值测算，银行投资收益占 2025 年净利润的平均（算术平均）比重为 11.3%。**（2）除股权投资外，各大银行参与银团投放：**针对长鑫集电、长鑫科技、长鑫存储、长鑫新桥四大主体落地多笔大额长期信贷：单笔固定资产银团合同规模最高达 294 亿元，多笔合同期限长达 20 年及以上，最长借款期限至 2044 年。**3、AIC**

下载日志已记录，仅供内部参考



**子公司利润贡献：**以 2025 年数据来看，五家大行 AIC 对母行利润贡献度平均为 1.5%，其股权投资收益（类似长鑫科技等）还未体现在报表内，后续空间有待打开。

- ***债券融资：科创债快速扩容，银行承销份额占半壁江山。***1、**科创债快速扩容：**截至 2026 年 7 月 28 日，存量规模已突破 4 万亿元。从 2021 年到 2025 年，科创债存量规模增长了约 201 倍。2025 年新发规模达到 2.3 万亿，同比增长约 86%。**2、银行承销科创债份额占半壁江山：**从承销格局来看，2022 年至 2025 年间银行承销科创债份额虽有小幅波动，但基本维持在 50%左右的水平，2023-2025 承销规模同比增速分别为 158%、47%、91%，2025 年银行承销规模约为 1.1 万亿，占市场总承销规模约 50.1%。**3、前十大：**前十大科创债承销主体中，券商与银行各占 5 席，其中工商银行、中国银行、兴业银行、招商银行、建设银行五家银行入围前十。单看银行方面，前十大科创债承销银行分别是工行、中行、兴业、招行、建行、中信、农行、浦发、光大、北京。**4、2Q26 主要科技行业科创债发行占比提升，特别是电子、国防军工发行规模增长显著。**

- ***其他：依托多牌照支撑，银行与科技双向奔赴。***上市银行集团牌照齐全，包含基金、券商、理财、国际投行、AIC、保险、信托、消费金融、租赁等，是全市场金融牌照最为齐全的金融市场主体，在地产、消费持续低迷，外部经济 K 型分化持续的大背景下，依托多牌照经营以及经营模式进化，有能力在贷款、债券、股权等方面给予科技行业以充分的发展支撑，并同时分享科技发展红利，抵御周期风险。

- **银行业投资建议：**1、**全年银行确定性业绩会带来银行股 2026 年的稳健收益，**短期与市场风格相关；经济发展模式会持续（政策定力强），对公业务强劲和居民持续的低风险偏好会推动息差筑底回升、营收增速会持续是亮点，业绩确定性强。**2、银行股两条投资主线：一是拥有区域优势、确定性强的城农商行，区域包括江苏、上海、成渝、山东和福建等（详见我们区域经济系列深度研究），**重点推荐江苏银行、齐鲁银行、渝农商行、杭州银行、上海银行、南京、成都、上海、沪农等区域银行。**二是高股息稳健的逻辑，重点推荐大型银行：**六大行（如农行、建行和工行）；以及股份行中招行、兴业和中信等。

- **风险提示：**经济下滑超预期；研报信息更新不及时；政策落地不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

**一、科技信贷：对信贷净增量贡献度达 41%，存量 45 万亿，静态测算仍有 50 万亿的市场上限 ..... 5**
（一）规模：全国科技贷款 45 万亿，占全国信贷比重 16.5%，同比提升 0.8 个点 ..... 5
（二）上市银行：科技贷款对总贷款净增的贡献度达到 41%，已进入国有大行及部分银行的核心资产配置范围 ..... 5
1、上市银行 2025 科技贷款 32 万亿，增速维持在 20%左右，对总贷款净增的贡献度达到 41% ..... 5
2、科技贷款配置有分化，科技贷款已经进入国有大行及部分银行的核心资产配置范围 ..... 6
（三）结构：科技贷款中，中小企业占 8%，高新技术企业占 41%，获贷率、获贷户数、户均贷款规模均稳步上升 ..... 8
（四）市场容量测算：静态测算未获贷科技仍有接近 50 万亿（上限）的市场，占存量信贷总盘的 18% ..... 10
（五）贷款利率：科技贷款新发利率低于企业贷款平均 30bp ..... 10
（六）存款支撑：若科技企业反存率 25%，则对对公存款的贡献度为 8.2% ..... 11
1、传统企业靠经营性回款沉淀存款，科创企业存款资源更多元 ..... 11
2、“科技贷款”权重与“对公活期存款”权重存在一定相关性 ..... 11
3、若科技企业客户反存率 25%，则对对公存款的贡献度为 8.2% ..... 12
**二、直接股权投资：AIC 放宽试点，收益逐步兑现 ..... 13**
（一）AIC 角色由“化险”逐步转向股权投资，是监管赋予银行参与科创的新路径 ..... 13
（二）以投资长鑫科技为例，投贷联动，收益可观 ..... 14
（三）AIC 对母行利润贡献度有较大提升空间 ..... 15
**三、债券融资：科创债快速扩容，银行承销份额占半壁江山 ..... 16**
（一）科创债快速扩容 ..... 16
（二）银行承销科创债份额占半壁江山 ..... 16
（三）2Q26 主要科技行业科创债发行占比提升，特别是电子、国防军工发行规模增长显著 ..... 18
**四、其他：依托多牌照支撑，银行与科技双向奔赴 ..... 18**
**五、投资建议与风险提示 ..... 19**

# 图表目录

*图表 1：* 存量信贷总量中“科技金融”含量提升 ..... 5
*图表 2：* 上市银行在全国科技贷款中市占率由 6 成提升至 7 成（亿元） ..... 6
*图表 3：* 上市银行科技贷款增速对比总贷款增速 ..... 6
*图表 4：* 上市银行科技贷款对总贷款增量的贡献提升 ..... 6
*图表 5：* 上市银行存量科技贷款占比总贷款逐年提升 ..... 6
*图表 6：* 上市银行科技贷款规模（2025 年，亿元） ..... 7
*图表 7：* 上市银行科技贷款占全行贷款比重情况 ..... 7
*图表 8：* 上市银行科技贷款数据明细 ..... 8
*图表 9：* 科技贷款同比增速 ..... 9
*图表 10：* 中小企业、高新技术企业贷款占科技贷款比重 ..... 9
*图表 11：* 科技企业获贷率（%） ..... 9
*图表 12：* 中小企业、高新技术企业获贷数（万户） ..... 9
*图表 13：* 科技型中小企业户均贷款测算（万元） ..... 9
*图表 14：* 高新技术企业户均贷款测算（万元） ..... 9
*图表 15：* 未获贷的科技企业信贷市场容量测算（万亿） ..... 10

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 16：科技贷款新发利率低于企业贷款平均 30bp ..... 11
图表 17：科创企业不同阶段的存款资源 ..... 11
图表 18：42 家上市银行“科技贷款权重”与“对公活期存款权重”散点图 ..... 12
图表 19：科创企业存款贡献测算 ..... 13
图表 20：AIC 总资产及股权投资额度 ..... 14
图表 21：银行投资长鑫科技收益测算（亿元） ..... 15
图表 22：2025 年 AIC 利润贡献 ..... 16
图表 23：科创债存量规模及增速 ..... 16
图表 24：科创债新发规模及增速 ..... 16
图表 25：银行承销科创债规模及市场份额占比 ..... 17
图表 26：全市场前十大科创债承销主体（亿元） ..... 17
图表 27：全市场前十大科创债承销银行 ..... 18
图表 28：2026Q2 主要科技行业科创债发行规模（亿元） ..... 18
图表 29：2026Q2 主要科技行业科创债发行占比 ..... 18
图表 30：上市银行 2025 年主要子公司利润贡献度 ..... 19

下载日志已记录，仅供内部参考

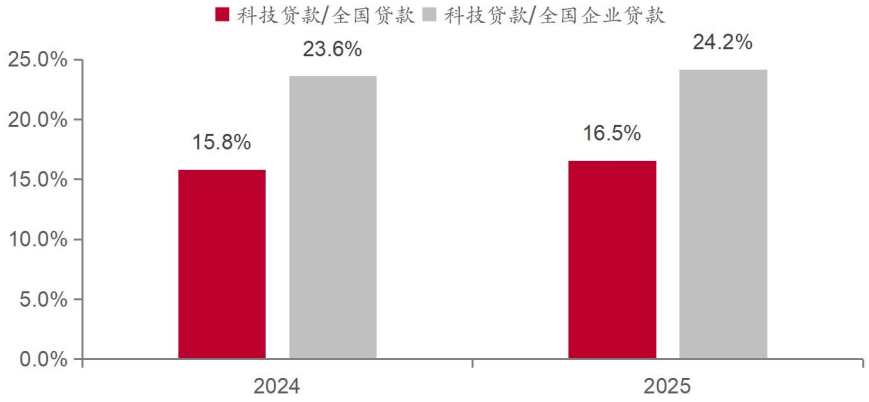


# 一、科技信贷：对信贷净增量贡献度达 41%，存量 45 万亿，静态测算仍有 50 万亿的市场上限

## （一）规模：全国科技贷款 45 万亿，占全国信贷比重 16.5%，同比提升 0.8 个点

- **全国科技贷款规模超 45 万亿，占全国贷款比重 16.5%。**央行未定期公布全国科技贷款总额，根据 2026 年 1 月 15 日国新办发布会数据，截至 2025 年 11 月末，全国科技贷款余额 44.8 万亿元，同比增长 11.5%。预计 2025 年末全国科技贷款或超 45 万亿，占全国信贷总规模的 16.5%，占比较 2024 提升 0.8 个点，占全国企业贷款总规模的 24.2%，较 2024 提升 0.6 个点。

*图表 1：存量信贷总量中“科技金融”含量提升*




来源：WIND，中泰证券研究所

## （二）上市银行：科技贷款对总贷款净增的贡献度达到 41%，已进入国有大行及部分银行的核心资产配置范围

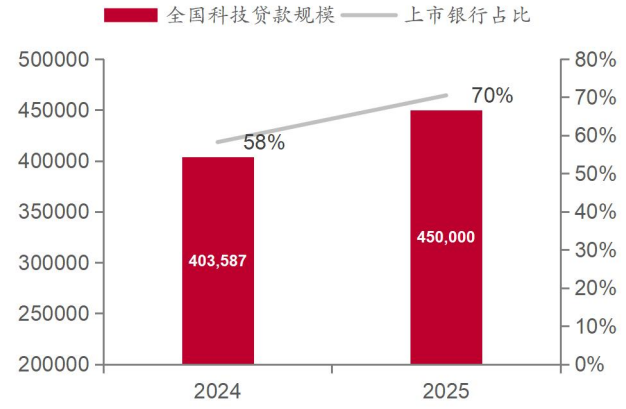
### 1、上市银行 2025 科技贷款 32 万亿，增速维持在 20%左右，对总贷款净增的贡献度达到 41%

- **市占率：上市银行科技贷款在全国的市占率由 24 年的 66%提升至 25 年的 70%。**上市银行科技贷款占全国科技贷款比重提升 4 个点，规模达 32 万亿。
- **增速：科技信贷增速显著高于信贷增速且边际走高。**2024-2025 上市银行科技信贷增速分别为 19.9%、19.4%，显著高于上市银行总贷款增速（7.9%、7.3%）。
- **增量贡献：科技信贷净增量贡献度达 41%，同比提升 6 个点。**从净增规模来看，2024-2025 上市银行科技信贷净增/上市银行总贷款净增分别为 35%和 41%，科技贷款增量对信贷总量增量的贡献度稳步提升，已经成为核心资产。
- **存量占比：存量科技贷款占总贷款比重逐年提升至 17%，同比提升 1.7 个点。**从上市银行信贷结构来看，23-25 科技贷款占上市银行总贷款的比重分别为 13.7%、15.3%、17%，逐年稳步提升。

下载日志已记录，仅供内部参考

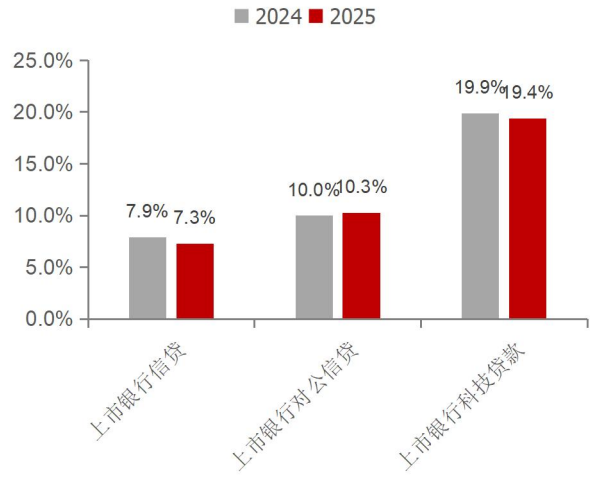


**图表 2：上市银行在全国科技贷款中市占率由 6 成提升至 7 成（亿元）**



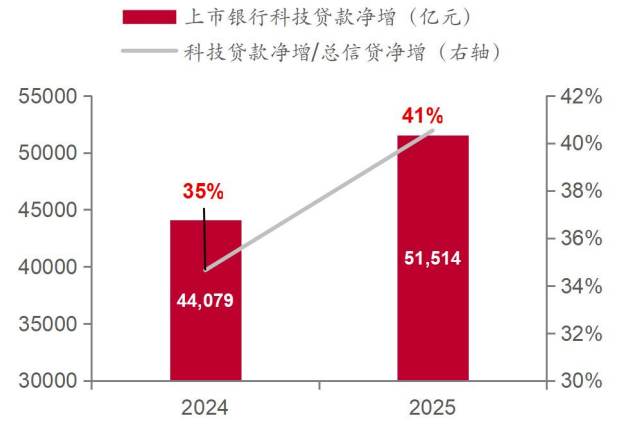

来源：WIND，公司公告，中泰证券研究所

**图表 3：上市银行科技贷款增速对比总贷款增速**



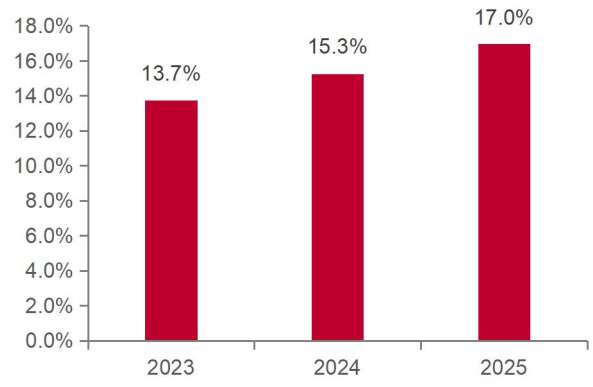

来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 4：上市银行科技贷款对总贷款增量的贡献提升**




来源：WIND，公司公告，中泰证券研究所

**图表 5：上市银行存量科技贷款占比总贷款逐年提升**




来源：WIND，中泰证券研究所

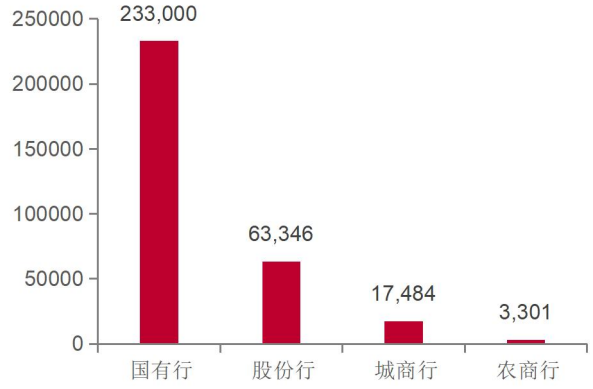
**2、科技贷款配置有分化，科技贷款已经进入国有大行及部分银行的核心资产配置范围**

- **国有大行不仅在规模领先，贷款结构中“科技金融”权重也更高。规模：**2025 年，上市银行中，国有大行科技贷款规模 23.3 万亿，股份行 6.3 万亿，城商行 1.9 万亿，农商行 0.3 万亿，国有大行规模断档领先。**科技金融权重：**各自板块科技信贷在各自总贷款中的比重来看，国有行、股份行、城商行、农商行分别为 18.3%、15.4%、12.3%、10.9%。
- 具体来看，工建中农四大行规模断档领先，均在 4.5 万亿以上，科技金融权重均在 17%以上；股份行中兴业、中信、浦发、招行过万亿，科技金融权重均在 14%以上；城商行中北京银行科技贷款近 4500 亿，其次为江苏银行 2905 亿、上海银行 1889 亿，其他基本都在 1500 亿以上；农商行中，仅沪农过千亿，渝农 909 亿，其他规模普遍较小。

下载日志已记录，仅供内部参考

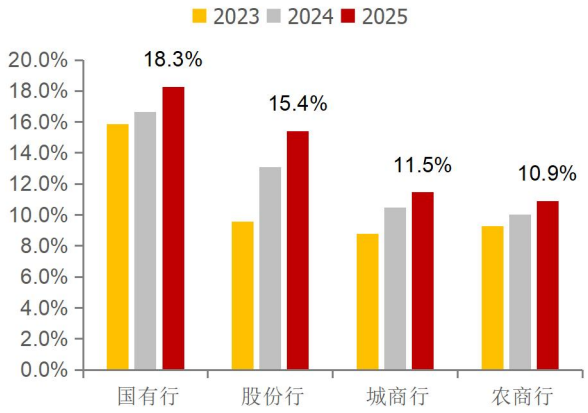


图表 6：上市银行科技贷款规模（2025 年，亿元）




来源：WIND，中泰证券研究所

图表 7：上市银行科技贷款占全行贷款比重情况




来源：WIND，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



**图表 8：上市银行科技贷款数据明细**

| 科技贷款（亿元） | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 同比增速 | 科技贷款占总贷款（存量） | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 工商银行 | | 48,200 | 50,000 | 60,000 | 20.0% | 工商银行 | 18.5% | 17.6% | 19.7% |
| 建设银行 | | 37,000 | 44,151 | 52,500 | 18.9% | 建设银行 | 15.5% | 17.1% | 18.9% |
| 农业银行 | | 32,800 | 39,166 | 47,000 | 20.0% | 农业银行 | 14.5% | 15.8% | 17.4% |
| 中国银行 | | 34,000 | 40,579 | 48,200 | 18.8% | 中国银行 | 17.1% | 18.8% | 20.6% |
| 交通银行 | | 12,500 | 14,268 | 15,800 | 10.7% | 交通银行 | 15.7% | 16.7% | 17.3% |
| 邮储银行 | 3,268 | 7,500 | 8,400 | 9,500 | 13.1% | 邮储银行 | 9.2% | 9.4% | 9.8% |
| 招商银行 | | 8,500 | 9,600 | 10,369 | 8.0% | 招商银行 | 13.1% | 13.9% | 14.3% |
| 中信银行 | 3,450 | 4,156 | 9,350 | 10,729 | 14.7% | 中信银行 | 7.6% | 16.3% | 18.3% |
| 浦发银行 | 3,900 | 5,000 | 6,024 | 10,471 | 73.8% | 浦发银行 | 10.0% | 11.2% | 18.4% |
| 民生银行 | | 3,817 | 4,122 | 4,520 | 9.7% | 民生银行 | 8.7% | 9.3% | 10.2% |
| 兴业银行 | 3,437 | 4,532 | 9,689 | 12,000 | 23.8% | 兴业银行 | 8.3% | 16.9% | 20.2% |
| 光大银行 | 2,985 | 4,496 | 6,388 | 7,037 | 10.2% | 光大银行 | 11.9% | 16.2% | 17.7% |
| 华夏银行 | | 1,484 | 1,591 | 2,446 | 53.7% | 华夏银行 | 6.4% | 6.7% | 9.5% |
| 平安银行 | | 2,241 | 2,792 | 3,066 | 9.8% | 平安银行 | 6.6% | 8.3% | 9.0% |
| 浙商银行 | | 2,150 | 2,450 | 2,708 | 10.5% | 浙商银行 | 12.5% | 13.2% | 14.1% |
| 北京银行 | 1,948 | 2,592 | 3,643 | 4,490 | 23.3% | 北京银行 | 12.9% | 16.5% | 18.7% |
| 南京银行 | 661 | 847 | 1,272 | 1,520 | 19.5% | 南京银行 | 7.7% | 10.1% | 10.7% |
| 宁波银行 | | 779 | 947 | 1,155 | 22.0% | 宁波银行 | 6.2% | 6.4% | 6.7% |
| 江苏银行 | 1,429 | 1,984 | 2,326 | 2,905 | 24.9% | 江苏银行 | 10.5% | 11.1% | 11.8% |
| 贵阳银行 | | 139 | 200 | 246 | 23.1% | 贵阳银行 | 4.3% | 5.9% | 7.0% |
| 杭州银行 | | 722 | 935 | 1,168 | 24.9% | 杭州银行 | 8.9% | 10.0% | 10.9% |
| 上海银行 | | 1,500 | 1,699 | 1,889 | 11.2% | 上海银行 | 10.9% | 12.1% | 13.1% |
| 成都银行 | | 565 | 701 | 869 | 24.0% | 成都银行 | 9.0% | 9.5% | 10.1% |
| 长沙银行 | | 377 | 866 | 1,050 | 21.3% | 长沙银行 | 7.7% | 15.9% | 17.2% |
| 青岛银行 | | 129 | 258 | 315 | 21.8% | 青岛银行 | 4.3% | 7.6% | 7.9% |
| 郑州银行 | 132 | 183 | 265 | 332 | 25.6% | 郑州银行 | 5.1% | 6.8% | 8.1% |
| 西安银行 | | 60 | 90 | 110 | 22.2% | 西安银行 | 3.0% | 3.8% | 3.7% |
| 苏州银行 | | | | | | 苏州银行 | | | |
| 厦门/银行 | | 136 | 181 | 262 | 44.6% | 厦门/银行 | 6.5% | 8.8% | 10.8% |
| 齐鲁银行 | 316 | 237 | 347 | 454 | 31.0% | 齐鲁银行 | 7.9% | 10.3% | 11.9% |
| 兰州银行 | | 94 | 122 | 167 | 36.9% | 兰州银行 | 3.8% | 4.8% | 6.3% |
| 重庆银行 | | 345 | 345 | 553 | 60.3% | 重庆银行 | 8.8% | 7.9% | 10.4% |
| 江阴银行 | | 95 | 126 | 156 | 24.1% | 江阴银行 | 8.2% | 10.2% | 11.7% |
| 无锡银行 | | 100 | 126 | 145 | 15.1% | 无锡银行 | 7.0% | 8.0% | 8.5% |
| 常熟银行 | | 98 | 122 | 156 | 27.9% | 常熟银行 | 4.4% | 5.1% | 6.1% |
| 苏农银行 | 128 | 158 | 170 | 200 | 17.6% | 苏农银行 | 12.9% | 13.1% | 14.3% |
| 张家港行 | 95 | 92 | 102 | 120 | 17.3% | 张家港行 | 7.2% | 7.4% | 8.1% |
| 青农商行 | | 113 | 141 | 163 | 16.3% | 青农商行 | 4.4% | 5.3% | 5.9% |
| 紫金银行 | | 70 | 83 | 84 | 1.0% | 紫金银行 | 4.0% | 4.4% | 4.3% |
| 瑞丰银行 | | 116 | 138 | 155 | 12.2% | 瑞丰银行 | 10.3% | 10.5% | 11.0% |
| 沪农商行 | | 925 | 1,075 | 1,213 | 12.8% | 沪农商行 | 13.0% | 14.2% | 15.7% |
| 渝农商行 | 512 | 706 | 769 | 909 | 18.2% | 渝农商行 | 10.4% | 10.8% | 11.4% |
| 上市银行 | | 221,539 | 265,617 | 317,132 | 19.4% | 上市银行 | 13.7% | 15.3% | 17.0% |
| 国有行 | | 172,000 | 196,564 | 233,000 | 18.5% | 国有行 | 15.9% | 16.7% | 18.3% |
| 股份行 | | 36,376 | 52,006 | 63,346 | 21.8% | 股份行 | 9.5% | 13.1% | 15.4% |
| 城商行 | | 10,688 | 14,196 | 17,484 | 23.2% | 城商行 | 8.8% | 10.5% | 11.5% |
| 农商行 | | 2,474 | 2,851 | 3,301 | 15.8% | 农商行 | 9.3% | 10.0% | 10.9% |

来源：公司公告，中泰证券研究所
注：不同银行科技贷款口径可能有一定差异，数据仅做参考

**（三）结构：科技贷款中，中小企业占 8%，高新技术企业占 41%，获贷率、获贷户数、户均贷款规模均稳步上升**

- **2025 年科技中小企业贷款占科技贷款比重 8%，获贷率 50.2%，户均 1320 万元。**截至 2025 年末，全国科技型中小企业贷款余额 3.6 万亿，同比增 11%，占全国科技贷款比重仅 8%，该比例较 2024 年持平；获贷率 50.2%，户均 1320 万元。1Q26 来看，科技中小企业获贷率 50.4%，同比提升 0.8 个点；获贷数量 30.3 万家，同比提升 12%；户均贷款 1329 万元，同比提升 8%。

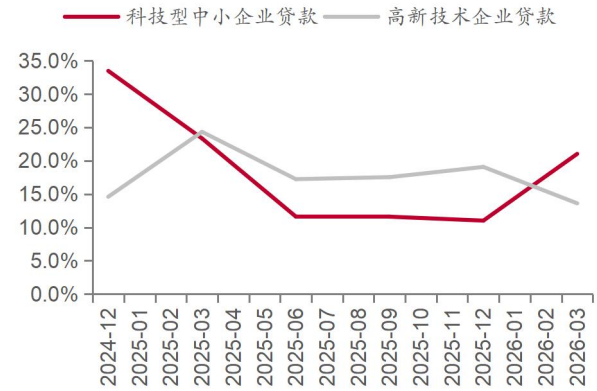
- **2025 年高新技术企业贷款占科技贷款比重 41%，获贷率 57.3%，户均 7012 万元。**截至 2025 年末，全国高新技术企业贷款余额 18.6 万亿，

下载日志已记录，仅供内部参考



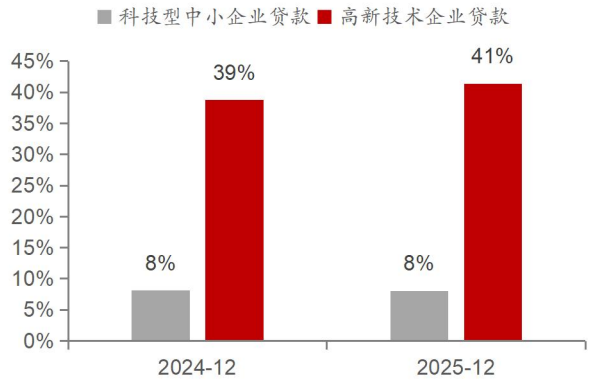
同比增 19.1%，占全国科技贷款比重 41%，该比例较 2024 年提升 2 个点；获贷率 57.3%，户均 7012 万元。1Q26 来看，高新技术企业获贷率 58.6%，同比提升 0.9 个点；获贷数量 29.5 万家，同比提升 10%；户均贷款 7115 万元，同比提升 3%。

**图表 9：科技贷款同比增速**



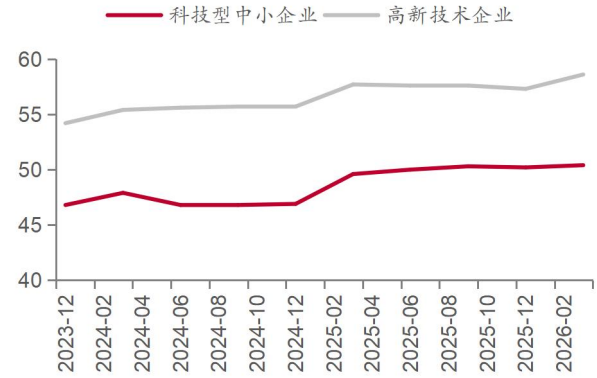

来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 10：中小企业、高新技术企业贷款占科技贷款比重**



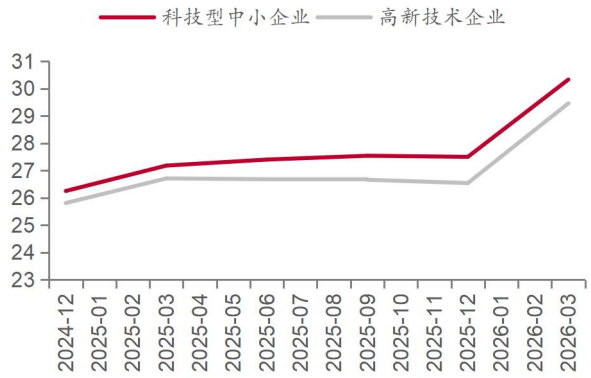

来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 11：科技企业获贷率（%）**



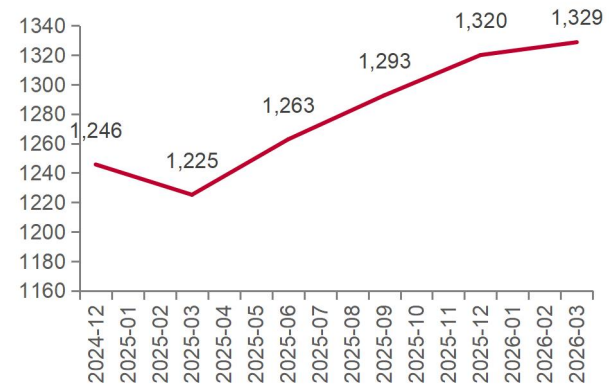

来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 12：中小企业、高新技术企业获贷数（万户）**



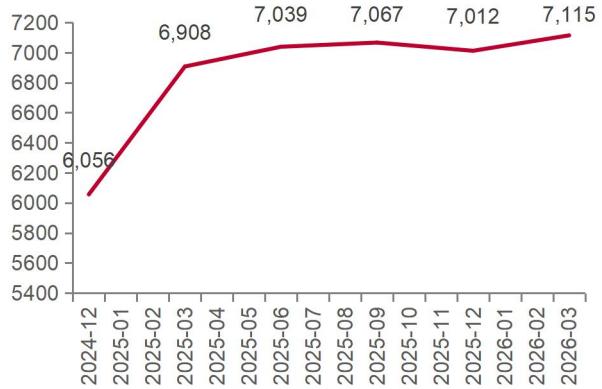

来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 13：科技型中小企业户均贷款测算（万元）**




来源：WIND，中泰证券研究所

**图表 14：高新技术企业户均贷款测算（万元）**




来源：WIND，中泰证券研究所

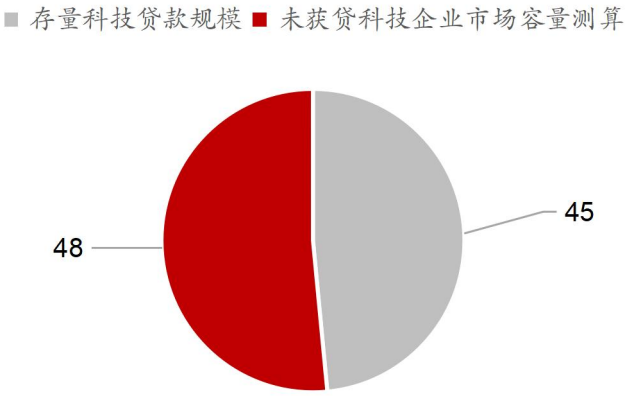
下载日志已记录，仅供内部参考



**（四）市场容量测算：静态测算未获贷科技仍有接近 50 万亿（上限）的市场，占存量信贷总盘的 18%**

- 按照获贷率和获贷企业数，可以得出目前官方口径的全国科技型中小企业数量约在 54.8 万户，高新技术企业数量约在 46.3 万户。
- **根据科技型中小企业获贷率、占整体科技贷款权重等测算整体科技贷款市场容量上限：**按照 1Q26 户均贷款规模静态计算，全国科技型中小企业（目前获贷+还未获贷）的整体信贷市场容量上限预计在 8 万亿左右，由于 2024、2025 科技型中小企业贷款占全国科技贷款的比重维持在 8%，假设该比例继续维持稳定，则全国科技贷款的市场容量上限预计在 99 万亿；
- **根据高新技术企业获贷率、占整体科技贷款权重等测算整体科技贷款市场容量上限：**同样算法，按照高新技术企业数据反算，高新技术企业贷款的整体信贷市场容量上限预计在 36 万亿左右，按照高新技术企业贷款占全国科技贷款比重 41%反算，则全国科技贷款的市场容量上限预计在 86 万亿。
- **静态测算未获贷科技仍有接近 50 万亿（上限）的市场，占存量信贷总盘的 18%。**以上两种算法下，全国科技贷款的市场容量上限取均值为 93 万亿，按照 2025 年末科技贷款余额 45 万亿测算，未获贷科技仍有接近 50 万亿（上限）的市场，占 2025 年末存量信贷总盘的 18%。当然受限于科技企业的特殊性，比如其融资偏好、所属融资周期、银行信贷限制等，测算存在一定误差，且该数据仅为静态上限测算，并非所有科技企业都需要银行贷款。
- **2025 全国科技贷款同比同+11.5%（上市银行科技贷款同比+19.4%），净增 4.64 万亿；若全国科技贷款维持该增速，2026E 科技贷款预计净增 5.18 万亿至 50.2 万亿。**

*图表 15：未获贷的科技企业信贷市场容量测算（万亿）*




来源：wind，中泰证券研究所

**（五）贷款利率：科技贷款新发利率低于企业贷款平均 30bp**

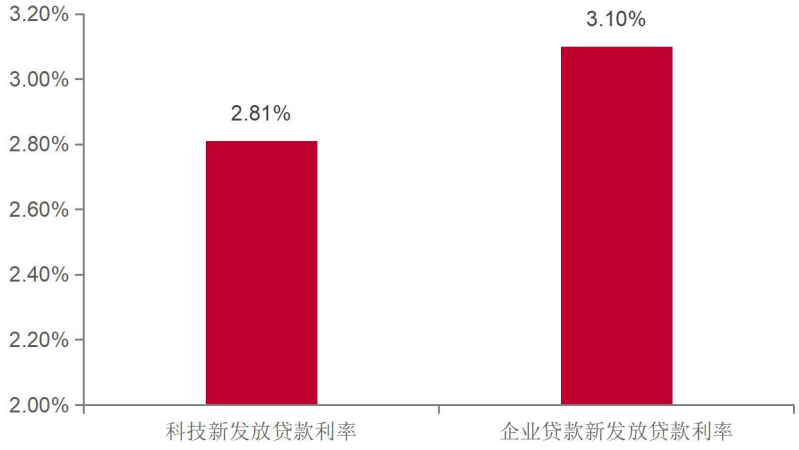
- **科技贷款新发利率低于企业贷款平均 30bp。**根据 2026 年 1 月 15 日中国人民银行调查统计司披露，2025 年 11 月末，科技贷款新发放贷款利

下载日志已记录，仅供内部参考



率是 2.81%。而 2025 年四季度企业贷款新发利率在 3.1%，科技贷款新发利率低于企业贷款近 30bp，但银行服务科创更多关注综合收益及战略配置，不单纯依赖贷款利息。

**图表 16：科技贷款新发利率低于企业贷款平均 30bp**




来源：wind，中泰证券研究所

**（六）存款支撑：若科技企业反存率 25%，则对对公存款的贡献度为 8.2%**

**1、传统企业靠经营性回款沉淀存款，科创企业存款资源更多元**

- **传统企业靠经营性回款沉淀存款；科创企业存款来自股权融资资金 + 政府补贴 + 产业链结算 + 上市募资，企业不同阶段拥有不同类型的存款资源，其中活期存款占比不低。1、初创期：**无稳定营收，现金流只有 VC/PE/AIC 股权增资、科技补贴；大额资金到账后分阶段用于研发、薪酬，形成较长期活期沉淀。**2、成长期：**叠加银行授信、订单回款，同时持续多轮股权融资；基本户、专户、代发、供应链结算全部归集本行，存款叠加放大。**3、成熟期/IPO（IPO 收紧后，科创企业具备明显护城河）：**IPO 募资、产业并购资金、政府产业基金托管，一次性带来大额阶段性存款；上市后股东、员工财富管理同步带来零售存款。

**图表 17：科创企业不同阶段的存款资源**

| 阶段 | 存款特征 |
|---|---|
| 初创期 | 无稳定营收，现金流只有 VC/PE/AIC 股权增资、科技补贴；大额资金到账后分阶段用于研发、薪酬，形成较长期活期沉淀 |
| 成长期 | 叠加银行授信、订单回款，同时持续多轮股权融资；基本户、专户、代发、供应链结算归集，存款叠加放大 |
| 成熟期 / IPO 阶段 | IPO 募资、产业并购资金、政府产业基金托管，一次性带来大额阶段性存款；上市后股东、员工财富管理同步带来零售存款。 |

来源：中泰证券研究所

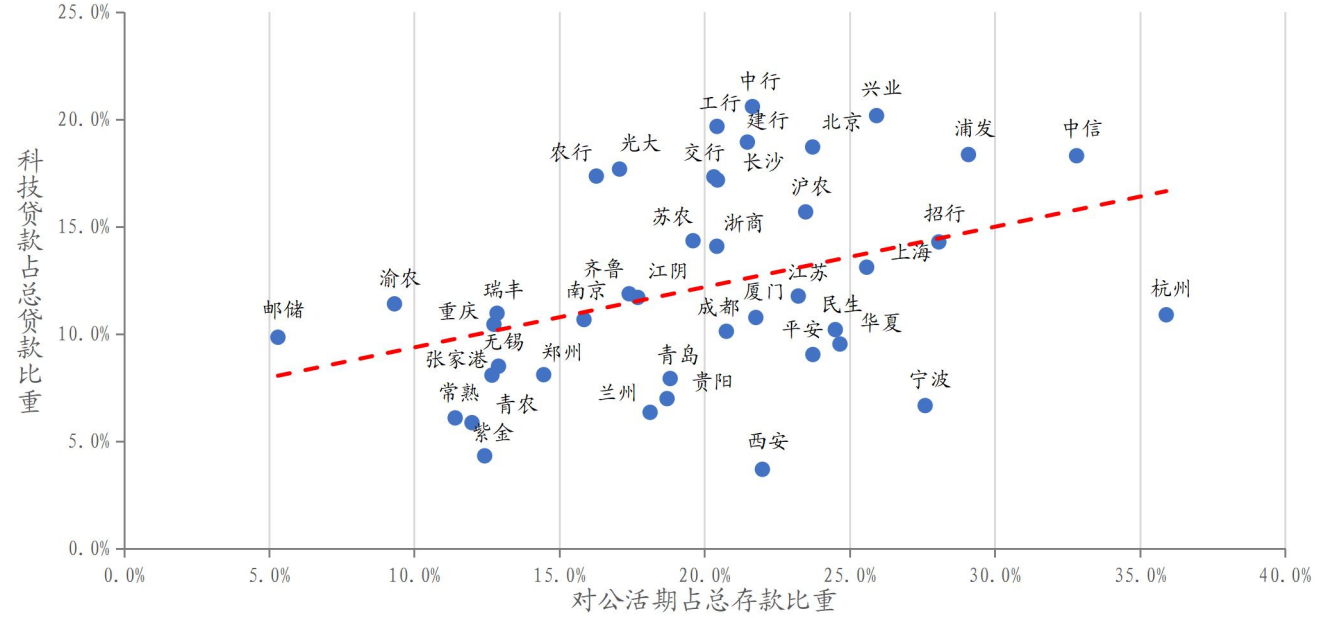
**2、“科技贷款”权重与“对公活期存款”权重存在一定相关性**

- 观察上市银行“科技贷款占总贷款比重”、“对公活期存款占总存款比重”，两者存在一定的相关性。科技贷款占比高的银行，对公活期占比更高。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 18：42 家上市银行“科技贷款权重”与“对公活期存款权重”散点图




来源：公司公告，中泰证券研究所

### 3、若科技企业客户反存率 25%，则对对公存款的贡献度为 8.2%

- 假设科技企业客户的反存率为 25%，则根据 2025 上市银行科技贷款规模测算，科技企业客户对上市银行的对公存款贡献度为 8.2%，对全部存款的贡献度为 3.7%。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 19：科创企业存款贡献测算

| 2025 亿元 | 财报数据 | | | 科技客户存款贡献测算 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 科技贷款 | 科技贷款/贷款 | 对公活期/存款 | 存款反存（反存率25%） | 科技客户存款/对公存款 | 科技客户存款/总存款 |
| 工商银行 | 60,000 | 19.7% | 20.4% | 15,000 | 9.2% | 4.1% |
| 建设银行 | 52,500 | 18.9% | 21.5% | 13,125 | 10.8% | 4.3% |
| 农业银行 | 47,000 | 17.4% | 16.3% | 11,750 | 11.4% | 3.7% |
| 中国银行 | 48,200 | 20.6% | 21.7% | 12,050 | 9.9% | 4.6% |
| 交通银行 | 15,800 | 17.3% | 20.3% | 3,950 | 7.8% | 4.3% |
| 邮储银行 | 9,500 | 9.8% | 5.3% | 2,375 | 12.9% | 1.4% |
| 招商银行 | 10,369 | 14.3% | 28.1% | 2,592 | 4.9% | 2.6% |
| 中信银行 | 10,729 | 18.3% | 32.8% | 2,682 | 6.4% | 4.4% |
| 浦发银行 | 10,471 | 18.4% | 29.1% | 2,618 | 6.8% | 4.7% |
| 民生银行 | 4,520 | 10.2% | 24.5% | 1,130 | 3.9% | 2.6% |
| 兴业银行 | 12,000 | 20.2% | 25.9% | 3,000 | 8.4% | 5.1% |
| 光大银行 | 7,037 | 17.7% | 17.1% | 1,759 | 7.9% | 4.3% |
| 华夏银行 | 2,446 | 9.5% | 24.7% | 612 | 4.0% | 2.6% |
| 平安银行 | 3,066 | 9.0% | 23.7% | 766 | 3.3% | 2.1% |
| 浙商银行 | 2,708 | 14.1% | 20.4% | 677 | 4.2% | 3.3% |
| 北京银行 | 4,490 | 18.7% | 23.7% | 1,122 | 6.7% | 4.2% |
| 南京银行 | 1,520 | 10.7% | 15.8% | 380 | 3.5% | 2.3% |
| 宁波银行 | 1,155 | 6.7% | 27.6% | 289 | 2.0% | 1.4% |
| 江苏银行 | 2,905 | 11.8% | 23.2% | 726 | 5.3% | 2.9% |
| 贵阳银行 | 246 | 7.0% | 18.7% | 62 | 3.1% | 1.4% |
| 杭州银行 | 1,168 | 10.9% | 35.9% | 292 | 2.9% | 2.0% |
| 上海银行 | 1,889 | 13.1% | 25.6% | 472 | 4.3% | 2.7% |
| 成都银行 | 869 | 10.1% | 20.8% | 217 | 5.2% | 2.3% |
| 长沙银行 | 1,050 | 17.2% | 20.4% | 263 | 8.7% | 3.3% |
| 青岛银行 | 315 | 7.9% | 18.8% | 79 | 3.1% | 1.6% |
| 郑州银行 | 332 | 8.1% | 14.5% | 83 | 4.7% | 1.8% |
| 西安银行 | 110 | 3.7% | 22.0% | 28 | 2.0% | 0.8% |
| 厦门/银行 | 262 | 10.8% | 21.8% | 65 | 4.9% | 2.7% |
| 齐鲁银行 | 454 | 11.9% | 17.4% | 114 | 4.8% | 2.3% |
| 兰州银行 | 167 | 6.3% | 18.1% | 42 | 4.6% | 1.1% |
| 重庆银行 | 553 | 10.4% | 12.7% | 138 | 6.4% | 2.5% |
| 江阴银行 | 156 | 11.7% | 17.7% | 39 | 6.9% | 2.3% |
| 无锡银行 | 145 | 8.5% | 12.9% | 36 | 5.6% | 1.5% |
| 常熟银行 | 156 | 6.1% | 11.4% | 39 | 6.5% | 1.3% |
| 苏农银行 | 200 | 14.3% | 19.6% | 50 | 9.4% | 2.8% |
| 张家港行 | 120 | 8.1% | 12.7% | 30 | 5.9% | 1.7% |
| 青农商行 | 163 | 5.9% | 12.0% | 41 | 5.0% | 1.2% |
| 紫金银行 | 84 | 4.3% | 12.4% | 21 | 2.7% | 0.9% |
| 瑞丰银行 | 155 | 11.0% | 12.9% | 39 | 9.3% | 2.2% |
| 沪农商行 | 1,213 | 15.7% | 23.5% | 303 | 6.2% | 2.7% |
| 渝农商行 | 909 | 11.4% | 9.3% | 227 | 15.8% | 2.2% |
| 上市银行 | 317,132 | 17.0% | 20.2% | 79,283 | 8.2% | 3.7% |
| 国有行 | 233,000 | 18.3% | 18.3% | 58,250 | 10.1% | 3.9% |
| 股份行 | 63,346 | 15.4% | 26.3% | 15,836 | 5.8% | 3.6% |
| 城商行 | 17,484 | 11.5% | 22.9% | 4,371 | 4.3% | 2.5% |
| 农商行 | 3,301 | 10.9% | 15.3% | 825 | 7.4% | 2.1% |

来源：中泰证券研究所

## 二、直接股权投资：AIC 放宽试点，收益逐步兑现

### （一）AIC 角色由“化险”逐步转向股权投资，是监管赋予银行参与科创的新路径

- **AIC 最初主要承接市场化债转股。**2020 年开始试点“不以债转股为目的”的股权直投，2024—2025 年进一步扩围，推动 AIC 进入全面铺开阶段。截至 2025 年末，全国已批准 9 家银行设立 AIC，包括 6 家国有大型商

下载日志已记录，仅供内部参考



业银行及兴业银行、中信银行、招商银行 3 家股份制银行；中邮投资于 2026 年 3 月开业后，六大行 AIC 版图补齐。

- **随着国家战略转向，AIC 在银行参与股权投资方面逐步起到重要作用。**AIC 我国 AIC 始于 2017 年，彼时五大行相继全资设立第一批 AIC，被赋予的使命明确，即通过市场化债转股帮助实体企业降低杠杆率，定位更接近于银行体系的“不良资产清道夫”。转折发生在 2020 年的上海试点，AIC 首次被允许从事不以债转股为目的的直接股权投资。接下来的政策节奏明显加快：2024 年 9 月，股权投资试点范围扩大至 18 个大中型城市，同时放宽了两项关键约束——AIC 表内股权投资占比上限从 4%提高到 10%，单只私募基金的投资占比从 20%提高到 30%。2025 年 3 月，试点进一步扩展至 18 个城市所在省份，并首次允许符合条件的商业银行发起设立 AIC。此后不到一年间，兴业银行、中信银行、招商银行、邮储银行旗下 AIC 相继获批开业，银行系 AIC 扩容至 9 家。

- **AIC 股权投资限额：**以工农中建交五家大行 2025 年末 AIC 总资产规模测算，其 AIC 表内股权投资理论上限为 637 亿（AIC 总资产规模的 10%）。

**图表 20：AIC 总资产及股权投资额度**

| 银行名称 | AIC | 子公司净利润（亿元） | 对母行利润贡献度（%） | 2025年总资产（亿元） | 表内股权投资理论上限（亿元） |
|---|---|---|---|---|---|
| 工商银行 | 工银金融资产投资有限公司 | 52.9 | 1.43% | 2,026 | 202.6 |
| 农业银行 | 农银金融资产投资有限公司 | 43.0 | 1.48% | 1,323 | 132.3 |
| 建设银行 | 建信金融资产投资有限公司 | 37.9 | 1.12% | 1,270 | 127.0 |
| 中国银行 | 中银金融资产投资有限公司 | 30.3 | 1.24% | 960 | 96.0 |
| 交通银行 | 交银金融资产投资有限公司 | 20.4 | 2.13% | 788 | 78.8 |
| 邮储银行 | 中邮金融资产投资有限公司 | - | - | - | - |
| 招商银行 | 招银金融资产投资有限公司 | - | - | - | - |
| 中信银行 | 信银金融资产投资有限公司 | - | - | - | - |
| 兴业银行 | 兴银金融资产投资有限公司 | - | - | - | - |

来源：公司公告，中泰证券研究所

### （二）以投资长鑫科技为例，投贷联动，收益可观

- **股权投资：银行均通过旗下金融资产投资公司、产业基金完成股权投资，按照长鑫 3.6 万亿市值测算，银行投资收益占 2025 年净利润的平均（算术平均）比重为 11.3%。**其中建设银行系合计穿透后持股比例最高(1.71%)，建信投资、建银国际分别持股 0.83%、0.68%；农银投资单一持股 0.95%，为单体 AIC 最高；工行、中行、交行、招行、浦发、徽商分别通过对应平台穿透后持股 0.64%、0.38%、0.38%、0.22%、0.01%、0.15%。若按照长鑫 3.6 万亿元总市值静态测算，各家银行所持股权将实现大幅增值，收益可观，其中建行预计收益占 2025 净利润 18.2%，其他：农行 11.8%、工行 6.3%、交行 14.3%、中行 5.6%、招行 0.2%、浦发 0.6%、徽商 33.1%，算数平均值为 11.3%。充分体现银行以长期耐心资本布局国产存储龙头、分享 AI 算力与存储国产替代成长红利的投资成效。

- **并购贷款：除股权投资外，各大银行同步配套大额中长期固定资产贷款、产业链并购贷款，形成典型投贷联动模式。**根据招股书披露，工行、农行、国开行、进出口银行、招商、徽商等多家国有大行、股份行、城商行均参与银团投放，针对长鑫集电、长鑫科技、长鑫存储、长鑫新桥四大主体落地多笔大额长期信贷：单笔固定资产银团合同规模最高达 294 亿元，多笔合同期限长达 20 年及以上，最长借款期限至 2044 年，完全匹配半导体产线重资产、回报周期长的行业特征，资金定向用于 12

下载日志已记录，仅供内部参考



英寸 DRAM 晶圆厂房建设、高端设备采购、先进存储工艺研发扩产；同时配套 10.72 亿美元外汇银团贷款，用于海外设备采购。长期信贷有效补足企业扩产资本开支，股权投资则优化企业资本结构、压降资产负债率，两类工具协同支撑长鑫搭建 IDM 全产业链；叠加结算、供应链金融、上市投行等综合金融服务，成为银行业深度服务集成电路硬科技企业的标杆案例。

**图表 21：银行投资长鑫科技收益测算（亿元）**

| 银行 | 子公司 | 子公司持股长鑫 | 银行持股子公司比例 | 穿透后银行持股长鑫比例 | 收益 | 占25年净利润 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 建设银行 | 国调基金 | 1.12% | 15.80% | 0.18% | 35.39 | |
| | 建信投资 | 0.83% | 100.00% | 0.83% | 166.00 | |
| | 建银国际 | 0.68% | 100.00% | 0.68% | 136.00 | |
| | 建信领航 | 0.37% | 6.34% | 0.02% | 4.69 | |
| | 人保科创 | 0.15% | 1.90% | 0.00% | 0.57 | |
| | 芯鑫集电 | 0.13% | 0.56% | 0.00% | 0.15 | |
| | 合计 | 3.28% | | 1.71% | 342.80 | 10.1% |
| 农业银行 | 农银投资 | 0.95% | 100.00% | 0.95% | 190.00 | |
| | 华芯科泰 | 0.66% | 0.08% | 0.00% | 0.11 | |
| | 合计 | 1.61% | | 0.95% | 190.11 | 6.5% |
| 工商银行 | 工融金投 | 0.64% | 100.00% | 0.64% | 128.00 | 3.5% |
| 交通银行 | 交银金融 | 0.38% | 100.00% | 0.38% | 76.00 | |
| | 华芯科泰 | 0.66% | 0.08% | 0.00% | 0.11 | |
| | 合计 | 1.04% | | 0.38% | 76.11 | 8.0% |
| 中国银行 | 中银资产 | 0.38% | 100.00% | 0.38% | 76.00 | 3.1% |
| 招商银行 | 招银云亭 | 1.58% | 14.21% | 0.22% | 3.55 | 0.2% |
| 浦发银行 | 君挚璞创投 | 0.75% | 0.58% | 0.00% | 0.87 | |
| | 中金共赢 | 0.32% | 1.09% | 0.00% | 0.70 | |
| | 合计 | 1.07% | | 0.01% | 1.57 | 0.3% |
| 徽商银行 | 海通徽银 | 0.47% | 32.36% | 0.15% | 30.42 | 18.4% |

来源：公司公告，wind，中泰证券研究所

### （三）AIC 对母行利润贡献度有较大提升空间

- **AIC 子公司利润贡献：**以 2025 年数据来看，五家大行 AIC 对母行利润贡献度平均为 1.5%，其股权投资收益（类似长鑫科技等）还未体现在报表内，后续随着股权投资不断扩展，利润贡献提升空间有待打开。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 22：2025 年 AIC 利润贡献

| 银行名称 | AIC | 2025子公司净利润(亿元) | 对母行利润贡献度(%) |
|---|---|---|---|
| 工商银行 | 工银金融资产投资有限公司 | 52.9 | 1.43% |
| 农业银行 | 农银金融资产投资有限公司 | 43.0 | 1.48% |
| 建设银行 | 建信金融资产投资有限公司 | 37.9 | 1.12% |
| 中国银行 | 中银金融资产投资有限公司 | 30.3 | 1.24% |
| 交通银行 | 交银金融资产投资有限公司 | 20.4 | 2.13% |
| 邮储银行 | 中邮金融资产投资有限公司 | 未单独披露 | - |
| 招商银行 | 招银金融资产投资有限公司 | 未单独披露 | - |
| 中信银行 | 信银金融资产投资有限公司 | 未单独披露 | - |
| 兴业银行 | 兴银金融资产投资有限公司 | 未单独披露 | - |

来源：公司公告，中泰证券研究所

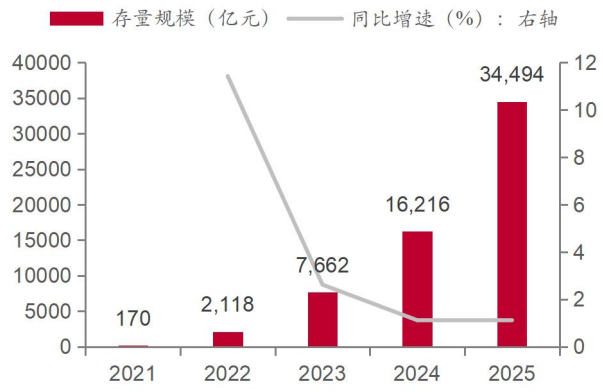
## 三、债券融资：科创债快速扩容，银行承销份额占半壁江山

### （一）科创债快速扩容

- **科创债市场自 2021 年试点启动以来，存量规模呈现爆发式增长。**2021 年末存量规模仅为 170.49 亿元，此后逐年大幅攀升：2022 年末增至 2,117.86 亿元，同比增长约 1,142%；2023 年末达到 7,662.04 亿元，同比增长约 262%；2024 年末进一步扩大至 1.6 万亿，同比+112%；2025 年末存量规模已达 3.4 万亿，同比+113%。截至 2026 年 7 月 28 日，存量规模已突破 4 万亿元。从 2021 年到 2025 年，科创债存量规模增长了约 201 倍。

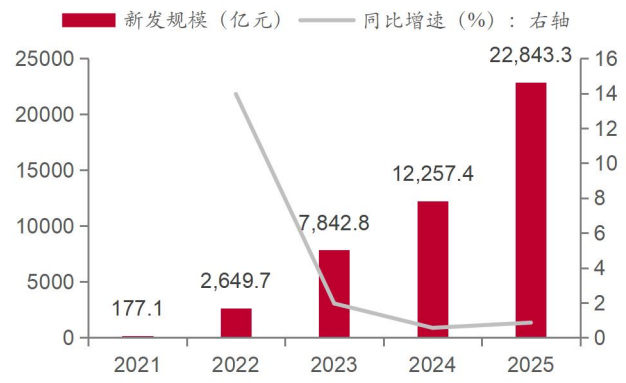
- **科创债新发行方面，持续维持高增速。**2021 年科创债全年新发规模为 177.12 亿元，尚处于试点探索阶段。2022 年新发规模跃升至 2,649.72 亿元，同比+1,396%，标志着科创债进入常规化发行阶段。2023 年新发规模达 7,842.78 亿元，同比+196%；2024 年进一步增至 1.2 万亿，同比+56%；2025 年新发规模达到 2.3 万亿，同比增长约 86%。从 2021 年到 2025 年，科创债年新发规模增长了约 128 倍，市场扩容节奏持续加快。

图表 23：科创债存量规模及增速




来源：WIND，中泰证券研究所

图表 24：科创债新发规模及增速




来源：WIND，中泰证券研究所

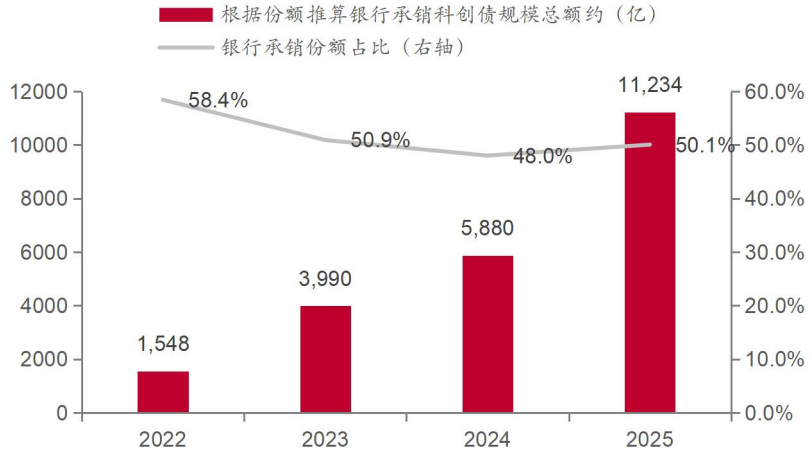
### （二）银行承销科创债份额占半壁江山

下载日志已记录，仅供内部参考



- 从承销格局来看，2022 年至 2025 年间银行承销科创债份额虽有小幅波动，但基本维持在 50%左右的水平，2023-2025 承销规模同比增速分别为 158%、47%、91%，2025 年银行承销规模约为 1.1 万亿，占市场总承销规模约 50.1%。

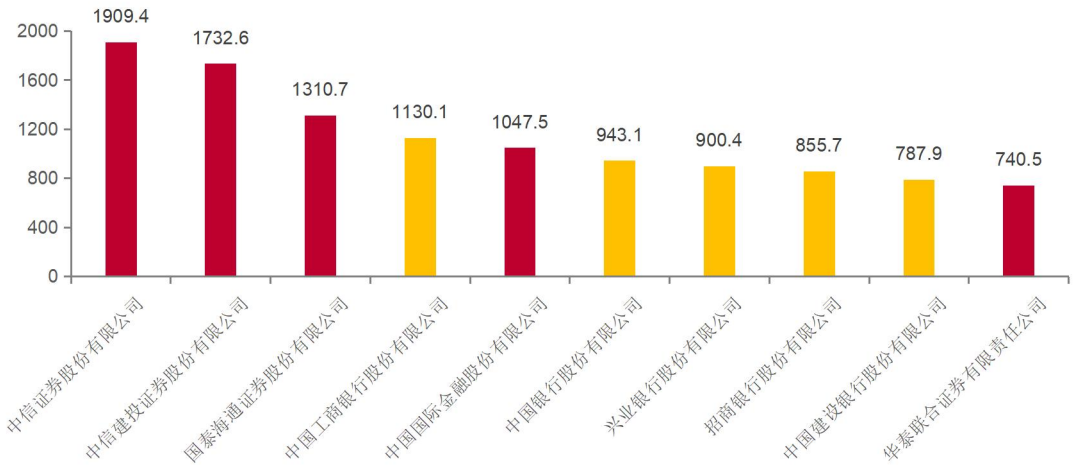
**图表 25：银行承销科创债规模及市场份额占比**




来源：企业预警通，中泰证券研究所

- 前十大科创债承销主体中，券商与银行各占 5 席，其中工商银行、中国银行、兴业银行、招商银行、建设银行五家银行入围前十。
- 单看银行方面，前十大科创债承销银行分别是工行、中行、兴业、招行、建行、中信、农行、浦发、光大、北京。

**图表 26：全市场前十大科创债承销主体（亿元）**

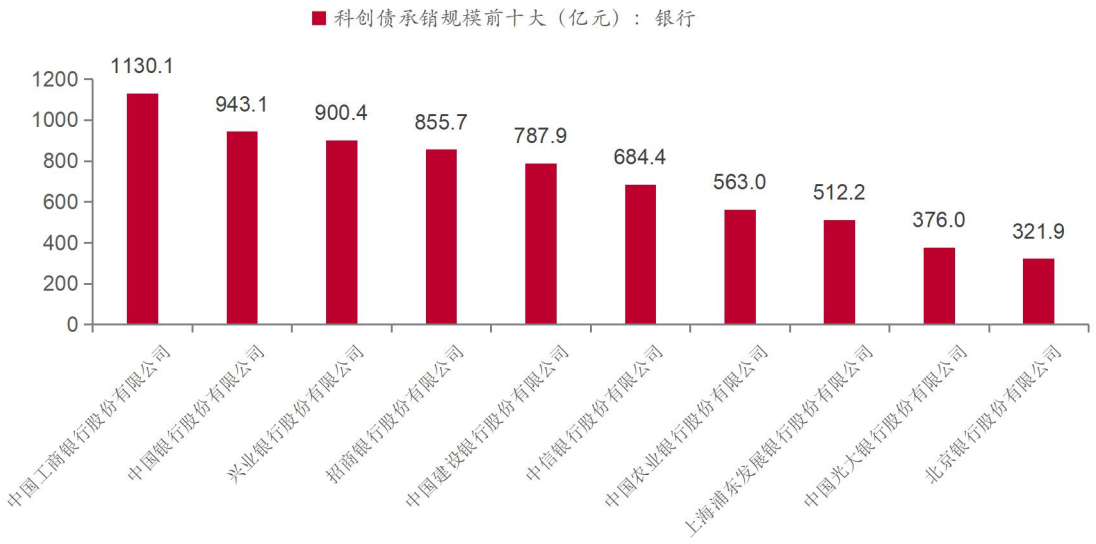



来源：企业预警通，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 27：全市场前十大科创债承销银行

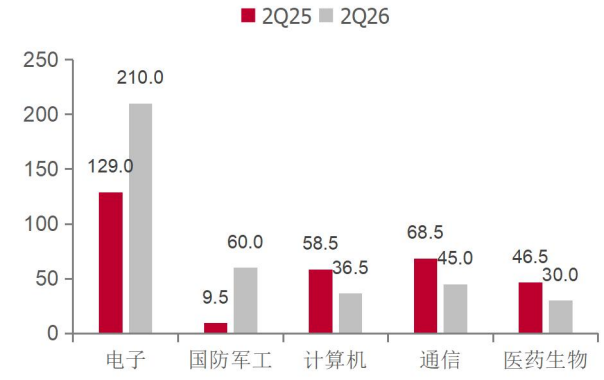



来源：企业预警通，中泰证券研究所

### （三）2Q26 主要科技行业科创债发行占比提升，特别是电子、国防军工发行规模增长显著

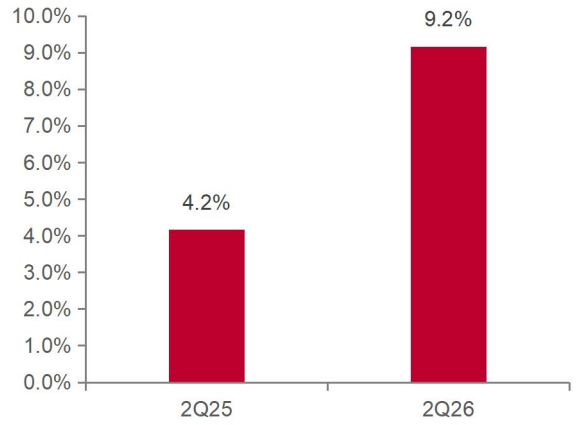
- 分行业看，2026 年二季度以电子、国防军工、计算机、通信、医药生物为代表的主要科技行业科创债发行规模占比为 9.2%，较 2025 年二季度增长约 5 个百分点，科创债对于科技行业的融资支持得到进一步增强。其中，电子、国防军工、计算机、通信、医药生物行业科创债发行规模分别为 210 亿元、60 亿元、36.5 亿元、45 亿元、30 亿元。

图表 28：2026Q2 主要科技行业科创债发行规模（亿元）




来源：ifind，中泰证券研究所

图表 29：2026Q2 主要科技行业科创债发行占比




来源：ifind，中泰证券研究所

## 四、其他：依托多牌照支撑，银行与科技双向奔赴

- 上市银行集团牌照齐全，包含基金、券商、理财、国际投行、AIC、保险、信托、消费金融、租赁等，是全市场金融牌照最为齐全的金融市场主体，在地产、消费持续低迷，外部经济 K 型分化持续的大背景下，依托多牌照经营以及经营模式进化，有能力在贷款、债券、股权等方面给予科技行业以充分的发展支撑，并同时分享科技发展红利，抵御周期风险。

下载日志已记录，仅供内部参考



- **后续报告我们将持续跟踪科技金融、金融科技方面的融合：一是科技金融方面，**重点观察银行综合化经营框架下股债贷联动、跨牌照协同落地成效，持续梳理商业银行赋能硬科技企业的创新业务模式、风险管控机制与盈利变化，立足产业周期与监管政策变化，进一步研判全牌照银行如何打通科技企业全生命周期投融资链条，探索商业银行打造科技金融第二增长曲线的可行路径，挖掘银行板块依托科技金融实现穿越经济周期的长期投资机会。**二是金融科技方面，**跟踪 AI 大模型、数字人民币等在金融风控、投研、财资管理、科创企业数字化等服务中的落地应用，不断加深金融与科技的融合理解。

**图表 30：上市银行 2025 年主要子公司利润贡献度**

| 2025利润贡献度 | AIC | 国际投行 | 理财 | 基金 | 证券 | 融资租赁 | 消费金融 | 保险 | 信托 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 工商银行 | 1.43% | 0.72% | 0.44% | 0.65% | | 0.55% | | 0.43% | |
| 建设银行 | 1.12% | -0.43% | 0.46% | 0.17% | | 0.91% | 0.01% | - | 0.08% |
| 农业银行 | 1.48% | 0.06% | 1.29% | 0.05% | | 0.29% | | 0.29% | |
| 中国银行 | 1.24% | 15.42% | 1.03% | - | 0.43% | 0.13% | - | 0.12% | |
| 交通银行 | 2.13% | -0.19% | 1.64% | 0.52% | | 4.81% | | 0.91% | 0.72% |
| 邮储银行 | - | | 1.34% | | | | 0.60% | | |
| 招商银行 | - | 2.44% | 1.63% | 0.53% | | 2.93% | | | |
| 中信银行 | - | - | - | | | - | | | |
| 浦发银行 | | 0.35% | 3.28% | | | 2.38% | | | 1.83% |
| 民生银行 | | - | - | - | | - | | | |
| 兴业银行 | - | | - | 0.59% | | 3.11% | 1.02% | | 0.20% |
| 光大银行 | | | - | | | - | | | |
| 华夏银行 | | | 3.17% | | | 9.23% | | | |
| 平安银行 | | | 3.46% | | | | | | |
| 浙商银行 | | | 0.68% | | | 5.09% | | | |
| 北京银行 | | | 1.23% | 0.46% | | 2.27% | 0.31% | 1.84% | |
| 南京银行 | | | 3.14% | 0.87% | | - | 1.49% | | |
| 宁波银行 | | | 3.31% | 1.47% | | 10.27% | 1.32% | | |
| 江苏银行 | | | 2.56% | | | 4.50% | 1.16% | | |
| 贵阳银行 | | | | | | 4.77% | | | |
| 杭州银行 | | | 4.48% | | | | 1.64% | | |
| 上海银行 | | 0.30% | 0.62% | 0.92% | | | 0.50% | | |
| 成都银行 | | | | | | | 0.48% | | |
| 长沙银行 | | | | | | | 0.18% | | |
| 青岛银行 | | | 3.60% | | | 4.88% | | | |
| 郑州银行 | | | | | | 5.62% | | | |
| 西安银行 | | | | | | | | | |
| 苏州银行 | | | | -0.03% | | 6.81% | | | |
| 厦门/银行 | | | | | | 10.22% | | | |
| 齐鲁银行 | | | | | | | | | |
| 兰州银行 | | | | | | 3.67% | | | |
| 重庆银行 | | | | | | 8.30% | | | |
| 江阴银行 | | | | | | | | | |
| 无锡银行 | | | | | | | | | |
| 常熟银行 | | | | | | | | | |
| 苏农银行 | | | | | | | | | |
| 张家港行 | | | | | | | | | |
| 青农商行 | | | | | | | | | |
| 紫金银行 | | | | | | | | | |
| 瑞丰银行 | | | | | | | | | |
| 沪农商行 | | | | | | 3.11% | | | |
| 渝农商行 | | | 2.49% | | | 9.47% | | | |

来源：企业预警通，中泰证券研究所

## 五、投资建议与风险提示

- **银行业投资建议：1、全年银行确定性业绩会带来银行股 2026 年的稳健收益，**短期与市场风格相关；经济发展模式会持续（政策定力强），对公业务强劲和居民持续的低风险偏好会推动息差筑底回升、营收增速会持续是亮点，业绩确定性强。**2、银行股两条投资主线：一是拥有区域优势、确定性强的城农商行，区域包括江苏、上海、成渝、山东和福建等（详见我们区域经济系列深度研究），**重点推荐江苏银行、齐鲁银行、渝农商行、杭州银行、

下载日志已记录，仅供内部参考



上海银行、南京、成都、上海、沪农等区域银行。**二是高股息稳健的逻辑，重点推荐大型银行：**六大行（如农行、建行和工行）；以及股份行中招行、兴业和中信等。

- **风险提示：经济下滑超预期；研报信息更新不及时；政策落地不及预期。**

下载日志已记录，仅供内部参考



## 投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上 |
| | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间 |
| | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上 |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上 |
| 备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。 | | |

## 重要声明

**中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。**

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。