下载日志已记录，仅供内部参考

上市银行中报点评

——金融风向标 2026-W34

本周，万得全 A 指数变动幅度 0.61%，银行板块内部分化加剧，整体走势仍和科技主线呈现反向关系。往后看，中报反映出国有大行均衡修复，城商行继续保持成长性，银行板块中期仍在估值修复通道，但近期若市场风格偏向科技成长，仍需关注中报季后银行板块的盈利兑现因素。

❑ **【周观察·动向】**

监管动态：2026 年 8 月 28 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》。

板块表现：本周，万得全 A 指数变动幅度 0.61%，申万银行指数和 H 股的银行 HK 指数变动幅度分别为 0.02%和-0.67%。其中，国有大行、股份行、城商行、农商行变动幅度分别为 0.58%，-0.44%，-0.49%，0.43%。年初以来，A 股上市银行中，青岛银行、宁波银行和成都银行涨幅排名前三位。

投资建议：本周银行板块内部分化加剧，整体走势仍和科技主线呈现反向关系。中报密集披露之后，市场对于银行板块内部的业绩分化较为敏感，部分业绩低于预期、不确定性前景仍然较强的银行走势承压，板块内部或持续分化趋势。往后看，中报反映出国有大行均衡修复，城商行继续保持成长性，银行板块中期仍在估值修复通道，但近期若市场风格偏向科技成长，仍需关注中报季后银行板块的盈利兑现因素。

❑ **【周综述·数据】**

公开市场操作与资金利率：本周，公开市场操作净投放 12265 亿元。下周共有 10885 亿元 7 天逆回购到期，周一至周五分别到期 3400 亿元、3860 亿元、2395 亿元、1030 亿元和 200 亿元；共有 3330 亿元隔夜逆回购到期，周一至周五分别到期 3330 亿元、0 亿元、0 亿元、0 亿元、0 亿元。银行间回购利率下行，DR001 和 DR007 分别较上期下行 10.1BP 和 4.6BP。Shibor 曲线运行平稳。AAA 级同业存单收益率多现小幅上行。国债收益率曲线上移，1 年期上行幅度 1.0BP，超长期限上行 1.6BP。**银行资负跟踪：**资产端，利率债净融资 90939 亿，较上年同期明显少增，政府债仍为主要支撑；票据利率走平，票据融资在信贷偏弱背景下继续发挥支撑作用。负债端，同业存单发行规模上升、净融资额下降。

❑ **【周评论·热点】**

截至 2026 年 8 月 29 日，42 家 A 股上市银行中报已基本披露完毕。总体来看，上半年银行业呈现“营收修复、利润保持韧性、规模增速回落、息差初步企稳”的特征。样本银行营收同比增速中位数为 5.5%，归母净利润增速中位数为 3.3%，共有 36 家银行实现正增长。从边际变化看，利润表现略好于收入。上半年归母净利润增速较一季度提升 0.07 个百分点，23 家银行利润增速改善；营收增速则较一季度下降 0.31 个百分点，仅 19 家改善。这说明收入端修复仍有波动，但拨备、成本等因素对利润形成了一定缓冲。

一、净利息收入成为主要支撑，非息收入边际转弱

上半年上市银行净利息收入增速中位数达到 8.5%，35 家银行实现正增长，增速较一季度提升 0.76 个百分点，24 家银行边际改善。与之对应，净息差中位数为 1.48%，较 2025 年基本持平，41 家已披露银行中有 22 家净息差持平或回升。

推荐（维持）

总量研究/银行

行业规模

		占比%
股票家数（只）	42	0.8
总市值（十亿元）	10873.7	9.5
流通市值（十亿元）	10233.6	10.3

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	2.1	7.3	2.7
相对表现	1.3	9.5	-0.6

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《美债冲击：财政回购能否稳定市场？——金融风向标 2026-W33》2026-08-23

2、《“降速提质”从政策表述变为数据现实——金融风向标 2026-W32》2026-08-16

3、《《货币政策报告》中的矛盾信号——央行解码系列之二》2026-08-15

马瑞超 S1090522100002
maruichao@cmschina.com.cn
戴甜甜 S1090523070003
daitiantian@cmschina.com.cn
张岸天 S1090522070002
zhangantian@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

净息差由此前普遍下行转向接近半数银行企稳，是上半年最重要的积极变化。非息收入的支撑则有所减弱：手续费收入增速中位数为 1.3%，较一季度下降 3.9 个百分点；其他非息收入增速中位数为-1.9%，较一季度下降 4.8 个百分点。由此可见，上半年营收修复主要由净利息收入驱动，非息收入的波动反而是营收增速未能进一步上行的重要原因。

二、扩表速度回落，资产增长快于贷款增长

上半年上市银行总资产和贷款增速中位数分别为 8.9%和 7.3%，但较一季度分别下降 0.91 和 0.44 个百分点。共有 25 家银行资产增速回落，29 家银行贷款增速回落，反映一季度投放前置效应消退后，银行扩表节奏趋于正常。

值得注意的是，24 家银行的资产增速高于贷款增速，两者增速差中位数接近 1 个百分点。这意味着增量资产并未完全体现为贷款投放，部分银行可能更多配置金融投资等非信贷资产。其背后既有信贷需求和收益率约束，也可能体现资本占用与流动性管理方面的考虑，仍需结合各行资产明细进一步验证。

三、资产质量表面稳定，但前瞻指标有所承压

上半年上市银行不良贷款率中位数为 1.11%，较一季度持平，仅 8 家银行不良率上升；拨备覆盖率中位数为 247%，较一季度小幅提高 0.25 个百分点。从不良率和拨备覆盖率看，行业资产质量总体仍然稳定。但前瞻指标并没有同步改善。关注率总体较年初持平，但 21 家银行有所上升；逾期率总体较年初上升 7.1 个基点，30 家银行逾期率增加。由此可见，当前上市银行资产质量处于“存量风险处置稳定、潜在风险仍在积累”，后续需要重点观察逾期向关注及不良迁徙的速度。

个别银行风险分化较为明显。上海银行、贵阳银行、西安银行和光大银行的不良率分别上升 24、19、12 和 12 个基点；兰州银行、西安银行和华夏银行的逾期率分别上升约 177、103 和 66 个基点，后续拨备计提和利润释放空间需要审慎评估。

四、不同类型银行的结构分化进一步扩大

上半年，国有大行的修复最为均衡。营收和利润增速中位数分别为 8.8%和 4.6%，6 家银行利润增速全部较一季度改善；净利息收入增长 8.7%，净息差中位数较 2025 年上升约 0.5 个基点。国有大行在负债成本、规模基础和其他非息收入方面的稳定性更加突出。

城商行继续保持最高成长性。营收、利润、贷款和净利息收入增速中位数分别为 9.1%、7.3%、13.0%和 15.0%，明显领先其他类型银行。但 17 家城商行中有 12 家利润增速较一季度回落，净息差中位数下降 1 个基点，说明高增长仍在延续，但边际动能已经开始分化。

股份行的盈利压力仍然最大。营收和利润增速中位数分别为 3.1%和 2.0%，9 家股份行中有 4 家利润负增长。尽管净息差中位数回升 1 个基点、净利息收入恢复正增长，但尚未普遍传导至利润端。股份行 ROE 中位数仅为 7.5%，低于国有行、城商行和农商行。

农商行则表现为“资产质量较稳、收入结构波动较大”。利润增速中位数为 2.8%，营收仅增长 1.4%；手续费收入增长 12.1%，但其他非息收入下降 14.2%。其不良率和拨备覆盖率中位数分别为 0.94%和 325%，账面安全垫较高，但逾期率上升 7.3 个基点，仍需关注部分区域银行风险指标的滞后暴露。

五、资本约束正在成为新的分化变量

上半年，银行核心一级资本安全垫中位数约为 1.92 个百分点，但按“ROE ×（1-分红率）-RWA 增速”的口径，41 家已披露银行中有 29 家为负，中位数为-1.19 个百分点。这意味着多数银行当前风险加权资产扩张速度已经超过利润留存所

下载日志已记录，仅供内部参考

能支持的内生资本增长。

这一矛盾在快速扩张的城商行以及部分高分红银行中更为突出。未来银行间的成长差异，不仅取决于信贷需求和净息差，也将越来越取决于资本使用效率、风险权重管理以及外部资本补充能力。

结论

2026 年上半年银行业进入“净息差企稳+净利息收入修复”支撑的结构性复苏，利润总体保持韧性，但非息收入转弱、贷款投放降速、逾期指标上升以及内生资本不足。这说明行业已经从单纯观察息差，转向同时考察收入质量、风险迁徙和资本约束。

个股选择上，建议重点关注满足以下条件的上市银行：净息差已经企稳、净利息收入持续改善、逾期及关注指标没有明显恶化、RWA 增长能够被留存收益覆盖。对于高增长、但资本消耗过快，高股息、但 ROE 持续偏低的银行，需要分别给予资本补充和盈利可持续性的折价。

- **风险提示：经济基本面改善偏慢；政策力度低于预期；存款竞争加剧。**

图表目录

图 1：各指数涨跌幅（2024 年 VS2025 年 VS2026 年以来）.....5
图 2：5Y 国债综合收益率 VS 一般贷款收益率 10
图 3：30Y 国债综合收益率 VS 按揭贷款收益率 10
图 4：国债单月日度累计净融资（亿元）.....11
图 5：政策性银行债单月日度累计净融资（亿元）.....11
图 6：国债收益率曲线（%）.....12
图 7：各类机构转贴现净买入量(不含托收、直贴)-单月累计，亿元.....13
图 8：1M 票据利率月内走势（%）.....13
图 9：3M 票据利率月内走势（%）.....14
图 10：6M 票据利率月内走势（%）.....14
图 11：大行存款平均挂牌利率（%）.....15
图 12：同业存单日度累计净融资（亿元）.....16

表 1：行业动态.....4
表 2：各银行股涨跌幅及股息率数据.....5
表 3：央行公开市场操作一览（亿元）.....7
表 4：各项市场利率一览（%）.....8
表 5：调整后增值税下银行贷债收益比价-20260731.....9

下载日志已记录，仅供内部参考

周观察·动向

➢ 监管动态

1. 2026 年 8 月 28 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》。

➢ 行业动态

招商银行和建设银行等发布 2026 年半年度报告。

表 1：行业动态

公告日期	银行名称	公告标题	细则
2026/8/28	招商银行	2026 年半年度报告	公司半年度实现总营业收入 1,781.81 亿元，同比增长 4.83%；利润总额达到 907.37 亿元，同比增长 2.06%；实现归母净利润 764.45 亿元，同比增长 2.02%。
2026/8/28	建设银行	2026 年半年度报告	公司半年度实现总营业收入 4,365.29 亿元，同比增长 10.72%；利润总额达到 1,979.80 亿元，同比增长 8.52%；实现归母净利润 1,695.64 亿元，同比增长 4.62%。

资料来源：Wind，招商证券

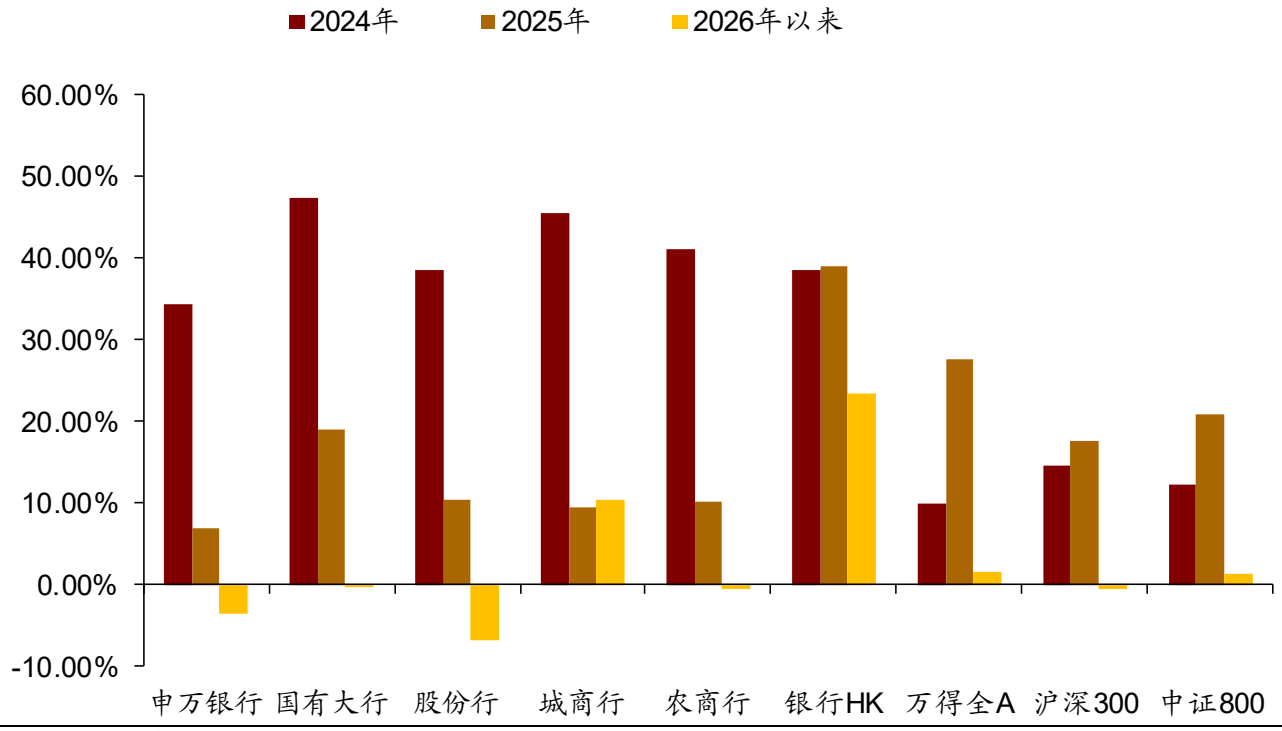
➢ 市场动态

本周，万得全 A 指数变动幅度 0.61%，申万银行指数和 H 股的银行 HK 指数变动幅度分别为 0.02%和-0.67%。其中，国有大行、股份行、城商行、农商行变动幅度分别为 0.58%，-0.44%，-0.49%，0.43%。年初以来，A 股上市银行中，青岛银行、宁波银行和成都银行涨幅排名前三位。

从投资建议的角度，本周银行板块内部分化加剧，整体走势仍和科技主线呈现反向关系。中报密集披露之后，市场对于银行板块内部的业绩分化较为敏感，部分中报低于预期、不确定性前景仍然较强的银行走势承压，下周板块内部或持续明显分化趋势。往后看，中报反映出国有大行均衡修复，城商行继续保持成长性，银行板块中期仍在估值修复通道，但近期若市场风格偏向科技成长，仍需关注中报季后银行板块的盈利兑现因素。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：各指数涨跌幅（2024 年 VS2025 年 VS2026 年以来）



资料来源：Wind，招商证券

表 2：各银行股涨跌幅及股息率数据

简称	分红率	动态股息率	PE(TTM)	PB	近一周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初以来涨跌幅	25 年涨跌幅
华夏银行	25.9%	5.89%	4.40	0.33	-2.4%	-3.1%	1.4%	-9.8%
北京银行	30.4%	5.70%	5.34	0.39	0.0%	0.0%	-1.7%	-6.5%
光大银行	30.3%	4.81%	6.28	0.36	0.3%	-2.6%	-8.5%	-5.6%
成都银行	30.0%	5.03%	5.97	0.86	0.3%	1.7%	22.0%	-1.3%
上海银行	31.6%	5.61%	5.63	0.51	-4.5%	-0.7%	-5.7%	16.3%
兴业银行	31.0%	5.83%	5.32	0.44	-3.7%	-6.3%	-12.4%	15.0%
平安银行	28.8%	5.28%	5.46	0.48	2.1%	4.0%	5.5%	2.7%
江苏银行	32.1%	4.94%	6.50	0.81	0.8%	4.1%	22.0%	11.2%
沪农商行	34.1%	4.95%	6.88	0.64	0.8%	5.6%	-2.7%	14.4%
招商银行	35.3%	5.20%	6.79	0.90	1.2%	-0.6%	-1.5%	11.8%
民生银行	30.1%	4.89%	6.17	0.26	-1.4%	-3.7%	-9.3%	-3.1%
浙商银行	30.1%	4.96%	6.06	0.44	-1.0%	-1.0%	-0.6%	9.2%
南京银行	31.6%	4.72%	6.70	0.74	-1.6%	1.8%	3.3%	12.2%
张家港行	28.6%	5.23%	5.46	0.54	-1.4%	-3.0%	-3.9%	12.0%
贵阳银行	21.1%	5.03%	4.20	0.30	-4.0%	-2.1%	-1.3%	2.7%
中信银行	31.7%	4.44%	7.15	0.65	3.9%	12.2%	16.1%	15.1%
长沙银行	22.0%	4.62%	4.75	0.51	0.4%	2.7%	1.0%	16.3%
渝农商行	30.7%	4.80%	6.38	0.55	-0.3%	3.5%	10.5%	11.9%
江阴银行	26.4%	5.00%	5.29	0.54	0.7%	1.3%	0.0%	12.3%
重庆银行	30.0%	4.25%	7.06	0.66	-0.7%	-2.0%	6.2%	21.6%
交通银行	32.3%	4.67%	6.91	0.55	-0.3%	-0.1%	0.5%	0.4%
苏州银行	36.4%	4.95%	7.35	0.74	1.6%	7.4%	7.3%	7.2%
厦门银行	27.8%	3.62%	7.67	0.70	-1.1%	-4.5%	-1.1%	35.8%
建设银行	30.5%	3.65%	8.35	0.80	1.5%	0.5%	17.5%	12.9%
兰州银行	24.4%	3.55%	6.88	0.40	1.9%	0.0%	-4.0%	-1.8%
中国银行	31.8%	3.66%	8.70	0.74	2.3%	1.5%	10.3%	10.8%

下载日志已记录，仅供内部参考

工商银行	31.3%	4.01%	7.80	0.72	1.2%	-1.4%	1.4%	21.5%
杭州银行	26.4%	4.19%	6.30	0.84	-0.2%	3.3%	10.4%	8.9%
无锡银行	23.8%	4.44%	5.37	0.51	2.2%	1.3%	-5.0%	5.8%
青农商行	21.3%	4.19%	5.09	0.43	0.3%	-3.6%	-1.7%	5.2%
瑞丰银行	21.0%	4.19%	5.00	0.48	3.3%	4.6%	-8.1%	5.2%
邮储银行	32.7%	4.63%	7.06	0.59	0.2%	-4.0%	-4.5%	0.7%
常熟银行	21.2%	4.19%	5.07	0.68	-1.4%	-1.4%	-2.2%	7.7%
浦发银行	30.2%	4.74%	6.37	0.40	-0.6%	-2.1%	-24.2%	24.6%
青岛银行	21.1%	3.31%	6.38	0.80	1.5%	4.9%	39.2%	19.1%
宁波银行	28.0%	3.77%	7.43	0.81	-0.6%	6.4%	24.0%	20.7%
苏农银行	20.7%	4.51%	4.60	0.48	2.9%	1.7%	-3.6%	10.1%
紫金银行	29.4%	4.03%	7.29	0.46	0.8%	-1.6%	-4.5%	0.3%
农业银行	31.9%	3.80%	8.39	0.85	0.1%	-2.4%	-9.9%	52.7%
齐鲁银行	28.5%	4.09%	6.96	0.81	1.1%	5.8%	19.7%	7.5%
西安银行	16.8%	2.92%	5.74	0.42	-2.3%	-3.1%	-3.7%	5.0%
郑州银行	0.0%	0.00%	11.05	0.35	1.7%	-0.6%	-7.8%	-7.3%

资料来源：Wind，招商证券，注：动态股息率=分红率/PE（TTM）。

下载日志已记录，仅供内部参考

周综述·数据

➢ 资金运行态势

公开市场操作：

本周，公开市场操作净投放 12265 亿元。下周共有 10885 亿元 7 天逆回购到期，周一至周五分别到期 3400 亿元、3860 亿元、2395 亿元、1030 亿元和 200 亿元；共有 3330 亿元隔夜逆回购到期，周一至周五分别到期 3330 亿元、0 亿元、0 亿元、0 亿元、0 亿元。

表 3：央行公开市场操作一览（亿元）

日期	7 天期逆回购		隔夜逆回购		MLF 操作		资金投放情况
	操作量	到期量	操作量	到期量	操作量	到期量	净回笼/投放
2026/8/24	3400	0	0	0	0	0	3400
2026/8/25	3860	0	0	0	5000	6000	2860
2026/8/26	2395	0	0	0	0	0	2395
2026/8/27	1030	0	5035	0	0	0	6065
2026/8/28	200	950	3330	5035	0	0	-2455
合计	**10885**	**950**	**8365**	**5035**	**5000**	**6000**	**12265**

资料来源：Wind，招商证券

资金利率：

本期银行间回购利率下行，DR001 和 DR007 分别较上期下行 10.1BP 和 4.6BP。Shibor 曲线运行平稳。AAA 级同业存单收益率多现小幅上行。国债收益率曲线上移，1 年期上行幅度 1.0BP，超长期限上行 1.6BP。

DR：本期末 DR001、DR007、DR014 分别为 1.34%、1.39%、1.41%，分别较上期变动-10.1BP、-4.6BP、-2.4BP。

Shibor:1M、3M、6M、9M、1Y 分别为 1.42%、1.43%、1.45%、1.47%、1.48%，分别较上期变动 0.0BP、0.0BP、-0.1BP、0.0BP、0.0BP。

NCD:期末 1M、3M、6M、9M、1Y AAA 级 NCD 到期收益率分别为 1.38%、1.44%、1.46%、1.48%、1.49%，分别较上期变动-1.0BP、+0.5BP、+0.7BP、+0.5BP、+1.0BP。

国债:本期末 1Y、3Y、5Y、10Y、30Y 分别为 1.21%、1.26%、1.41%、1.69%、2.15%，较上期末分别变动+1.0BP、+0.5BP、+2.0BP、+1.1BP、+1.6BP。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 4：各项市场利率一览（%）

指标名称	DR001	DR007	DR014	DR021	DR1M
环比变化（单位 BP）	-10.07	-4.55	-2.42		
2026/8/28	1.34	1.39	1.41		1.37
2026/8/21	1.44	1.43	1.43	1.40	
2026/8/14	1.36	1.39	1.40	1.41	
2026/8/7	1.36	1.39	1.39	1.39	1.36
2026/7/31	1.42	1.45	1.46	1.40	1.43
指标名称	SHIBOR:1M	SHIBOR:3M	SHIBOR:6M	SHIBOR:9M	SHIBOR:1Y
环比变化（单位 BP）	-0.03	0.00	-0.10	0.00	0.00
2026/8/28	1.42	1.43	1.45	1.47	1.48
2026/8/21	1.42	1.43	1.45	1.47	1.48
2026/8/14	1.42	1.43	1.45	1.47	1.48
2026/8/7	1.42	1.43	1.45	1.47	1.48
2026/7/31	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	0.50	0.75	0.50	1.00
2026/8/28	1.38	1.44	1.46	1.48	1.49
2026/8/21	1.39	1.44	1.46	1.47	1.48
2026/8/14	1.39	1.43	1.46	1.47	1.48
2026/8/7	1.39	1.43	1.45	1.47	1.48
2026/7/31	1.38	1.43	1.46	1.48	1.48
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）	1.04	0.51	1.98	1.10	1.60
2026/8/28	1.21	1.26	1.41	1.69	2.15
2026/8/21	1.20	1.25	1.39	1.68	2.13
2026/8/14	1.21	1.26	1.39	1.70	2.16
2026/8/7	1.20	1.27	1.41	1.71	2.18
2026/7/31	1.15	1.28	1.41	1.71	2.19

资料来源：Wind，招商证券

➢ 银行资负跟踪

资产端

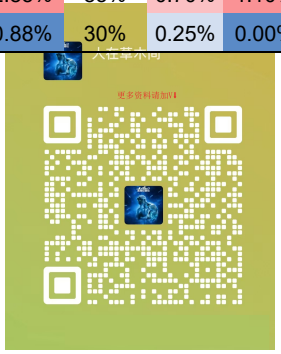
1. 银行核心资产比价

下载日志已记录，仅供内部参考

表 5：调整后增值税下银行贷债收益比价-20260828

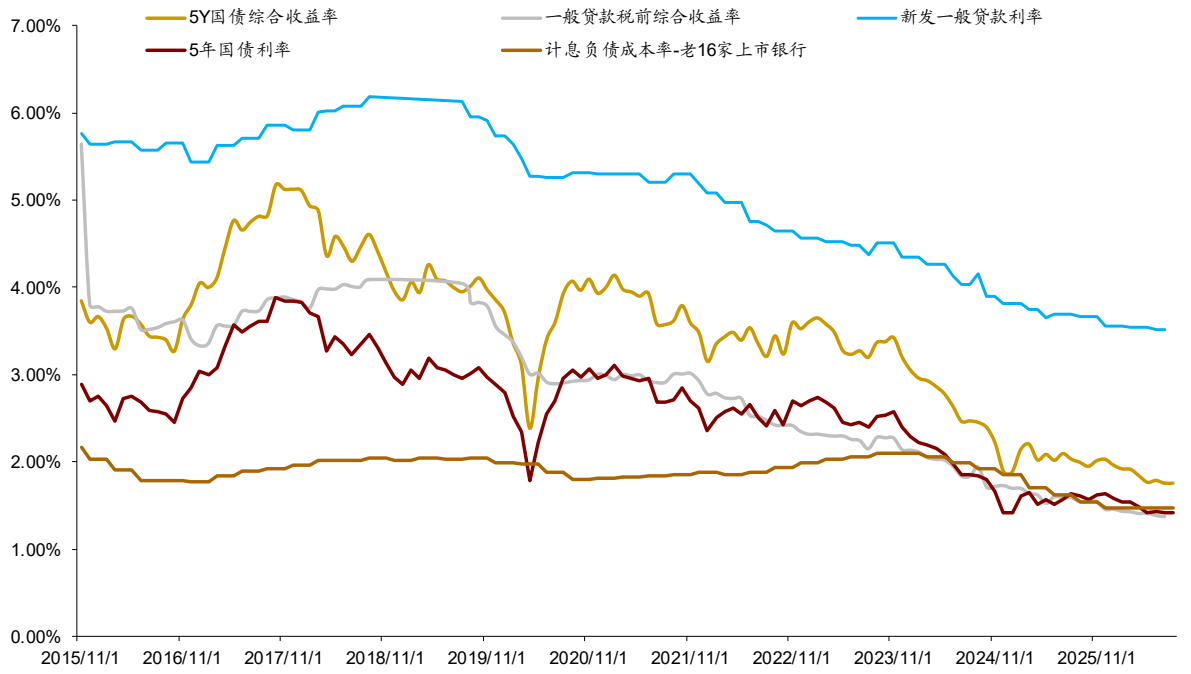
期限	债券类型	综合收益	最新利率	增值税前利率	增值税附加	纳税所得	税盾收益	税前利率	风险权重	资本占用	信用成本	税前收益	存款收益	综合收益
1Y 以内	同业存单（AAA）：3M	1.27%	1.44%	1.44%	0.00%	1.44%	0.00%	1.44%	20%	0.17%	0.00%	1.27%		1.27%
	同业存单（AAA）：1Y	1.15%	1.49%	1.49%	0.00%	1.49%	0.00%	1.49%	40%	0.33%	0.00%	1.15%		1.15%
1Y	国债：1Y	1.52%	1.21%	1.14%	0.72%	1.14%	0.38%	1.52%	0%	0.00%	0.00%	1.52%		1.52%
	国开债：1Y	1.32%	1.41%	1.33%	0.72%	1.32%	0.00%	1.32%	0%	0.00%	0.00%	1.32%		1.32%
	地方政府债（AAA）：1Y	1.46%	1.27%	1.20%	0.72%	1.19%	0.40%	1.59%	15%	0.12%	0.00%	1.46%		1.46%
	城投债（AAA）：1Y	0.52%	1.53%	1.45%	0.72%	1.44%	0.00%	1.44%	100%	0.83%	0.25%	0.36%	0.16%	0.52%
	企业债（AAA）：1Y	0.38%	1.52%	1.43%	0.72%	1.42%	0.00%	1.42%	85%	0.70%	0.50%	0.22%	0.16%	0.38%
	商金债（AAA）：1Y	1.06%	1.48%	1.40%	0.72%	1.39%	0.00%	1.39%	40%	0.33%	0.00%	1.06%		1.06%
	二级资本债（AAA-）：1Y	0.20%	1.54%	1.45%	0.72%	1.44%	0.00%	1.44%	150%	1.24%	0.00%	0.20%		0.20%
3Y	国债：3Y	1.57%	1.26%	1.19%	0.72%	1.18%	0.39%	1.57%	0%	0.00%	0.00%	1.57%		1.57%
	国开债：3Y	1.40%	1.49%	1.41%	0.72%	1.40%	0.00%	1.40%	0%	0.00%	0.00%	1.40%		1.40%
	地方政府债（AAA）：3Y	1.55%	1.34%	1.26%	0.72%	1.25%	0.42%	1.67%	15%	0.12%	0.00%	1.55%		1.55%
	城投债（AAA）：3Y	0.65%	1.67%	1.58%	0.72%	1.57%	0.00%	1.57%	100%	0.83%	0.25%	0.49%	0.16%	0.65%
	企业债（AAA）：3Y	0.49%	1.63%	1.54%	0.72%	1.53%	0.00%	1.53%	85%	0.70%	0.50%	0.32%	0.16%	0.49%
	商金债（AAA）：3Y	1.12%	1.55%	1.46%	0.72%	1.45%	0.00%	1.45%	40%	0.33%	0.00%	1.12%		1.12%
	二级资本债（AAA-）：3Y	0.35%	1.70%	1.61%	0.72%	1.60%	0.00%	1.60%	150%	1.24%	0.00%	0.35%		0.35%
5Y	国债：5Y	1.76%	1.41%	1.33%	0.72%	1.32%	0.44%	1.76%	0%	0.00%	0.00%	1.76%		1.76%
	国开债：5Y	1.45%	1.54%	1.46%	0.72%	1.45%	0.00%	1.45%	0%	0.00%	0.00%	1.45%		1.45%
	地方政府债（AAA）：5Y	1.72%	1.48%	1.39%	0.72%	1.38%	0.46%	1.84%	15%	0.12%	0.00%	1.72%		1.72%
	城投债（AAA）：5Y	0.73%	1.76%	1.66%	0.72%	1.65%	0.00%	1.65%	100%	0.83%	0.25%	0.57%	0.16%	0.73%
	企业债（AAA）：5Y	0.58%	1.74%	1.64%	0.72%	1.63%	0.00%	1.63%	85%	0.70%	0.50%	0.42%	0.16%	0.58%
	商金债（AAA）：5Y	1.16%	1.59%	1.50%	0.72%	1.49%	0.00%	1.49%	40%	0.33%	0.00%	1.16%		1.16%
	二级资本债（AAA-）：5Y	0.51%	1.87%	1.77%	0.72%	1.75%	0.00%	1.75%	150%	1.24%	0.00%	0.51%		0.51%
10Y	国债：10Y	2.12%	1.69%	1.60%	0.72%	1.59%	0.53%	2.12%	0%	0.00%	0.00%	2.12%		2.12%
	国开债：10Y	1.66%	1.77%	1.67%	0.72%	1.66%	0.00%	1.66%	0%	0.00%	0.00%	1.66%		1.66%
	地方政府债（AAA）：10Y	2.08%	1.77%	1.67%	0.72%	1.66%	0.55%	2.21%	15%	0.12%	0.00%	2.08%		2.08%
	城投债（AAA）：10Y	1.04%	2.09%	1.97%	0.72%	1.95%	0.00%	1.95%	100%	0.83%	0.25%	0.88%	0.16%	1.04%
	企业债（AAA）：10Y	0.89%	2.07%	1.95%	0.72%	1.93%	0.00%	1.93%	85%	0.70%	0.50%	0.73%	0.16%	0.89%
	商金债（AAA）：10Y	1.52%	1.97%	1.86%	0.72%	1.85%	0.00%	1.85%	40%	0.33%	0.00%	1.52%		1.52%
	二级资本债（AAA-）：10Y	0.68%	2.06%	1.94%	0.72%	1.92%	0.00%	1.92%	150%	1.24%	0.00%	0.68%		0.68%
30Y	国债：30Y	2.68%	2.15%	2.03%	0.72%	2.01%	0.67%	2.68%	0%	0.00%	0.00%	2.68%		2.68%
	国开债：30Y	2.12%	2.26%	2.13%	0.72%	2.12%	0.00%	2.12%	0%	0.00%	0.00%	2.12%		2.12%
贷款	一般贷款	1.53%	3.51%	3.31%	0.72%	3.29%	0.00%	3.29%	75%	0.62%	1.52%	1.15%	0.38%	1.53%
	按揭贷款	2.28%	3.05%	2.88%	0.72%	2.86%	0.00%	2.86%	30%	0.25%	0.76%	1.85%	0.43%	2.28%
	企业贷款	1.37%	3.04%	2.87%	0.72%	2.85%	0.00%	2.85%	85%	0.70%	1.10%	1.05%	0.32%	1.37%
	票据贴现	0.95%	0.94%	0.89%	0.72%	0.88%	0.00%	0.88%	30%	0.25%	0.00%	0.63%	0.32%	0.95%

资料来源：Wind，招商证券；注：信用成本和存款收益参考银行业均值数据



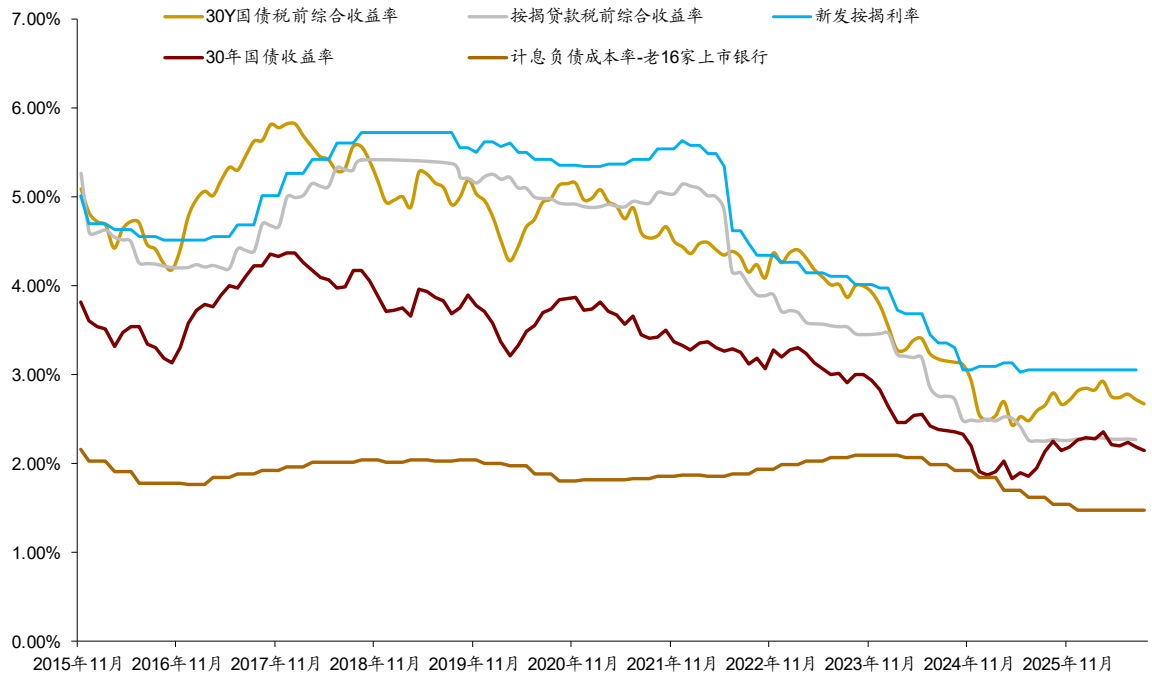
下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：5Y 国债综合收益率 VS 一般贷款收益率



资料来源：Wind，招商证券；老 16 家上市银行计息负债成本率数据为基于截止日前可获得最新财报的测算值，下同

图 3：30Y 国债综合收益率 VS 按揭贷款收益率



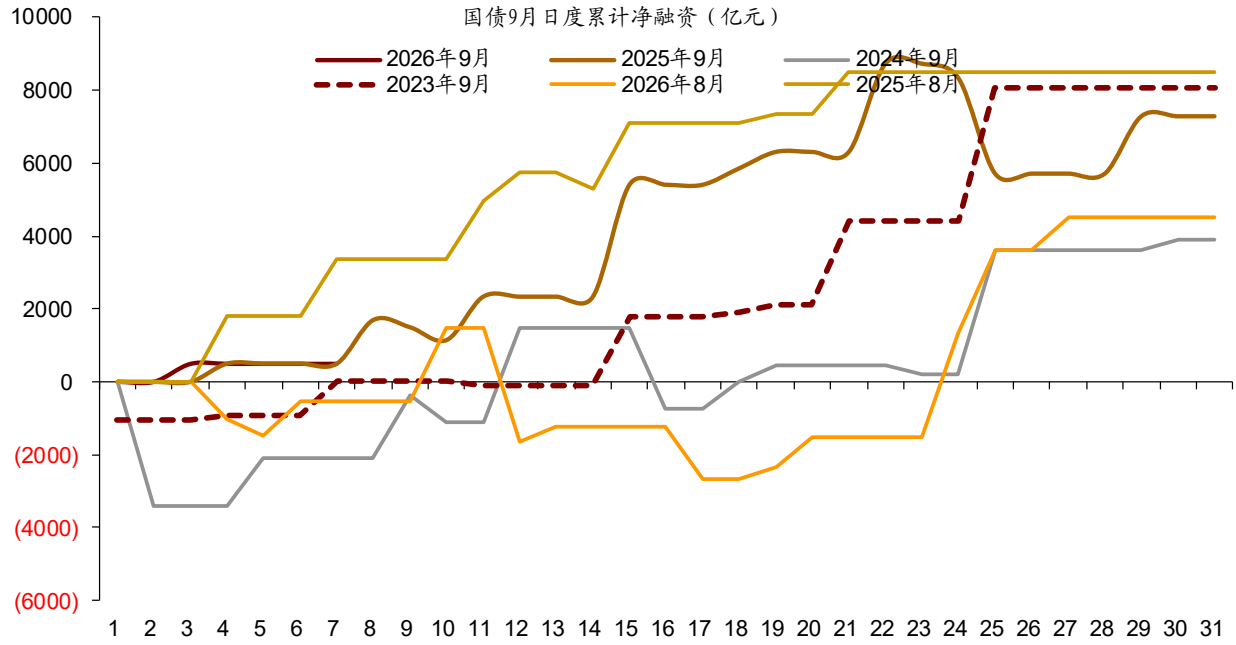
资料来源： Wind，招商证券

2. 利率债

量： 利率债净融资 90939 亿，较上年同期（121811 亿）明显少增。其中，政府债净融资 88908 亿元（上年同期 104293 亿元），国债净融资 37733 亿元（上年同期 47156 亿元），地方债净融资 51176 亿元（上年同期 57137 亿元），政金债净融资 2031 亿元，上年同期（17518 亿元）。

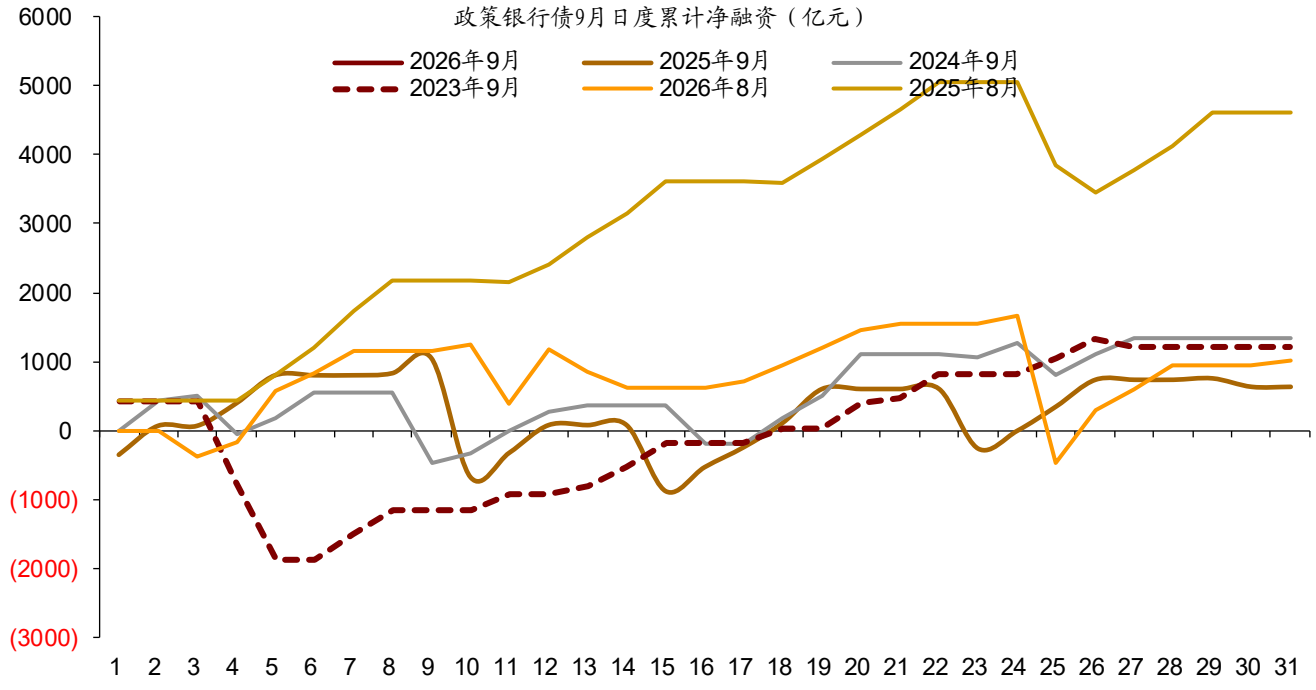
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：国债单月日度累计净融资（亿元）



资料来源：Wind，招商证券

图 5：政策性银行债单月日度累计净融资（亿元）

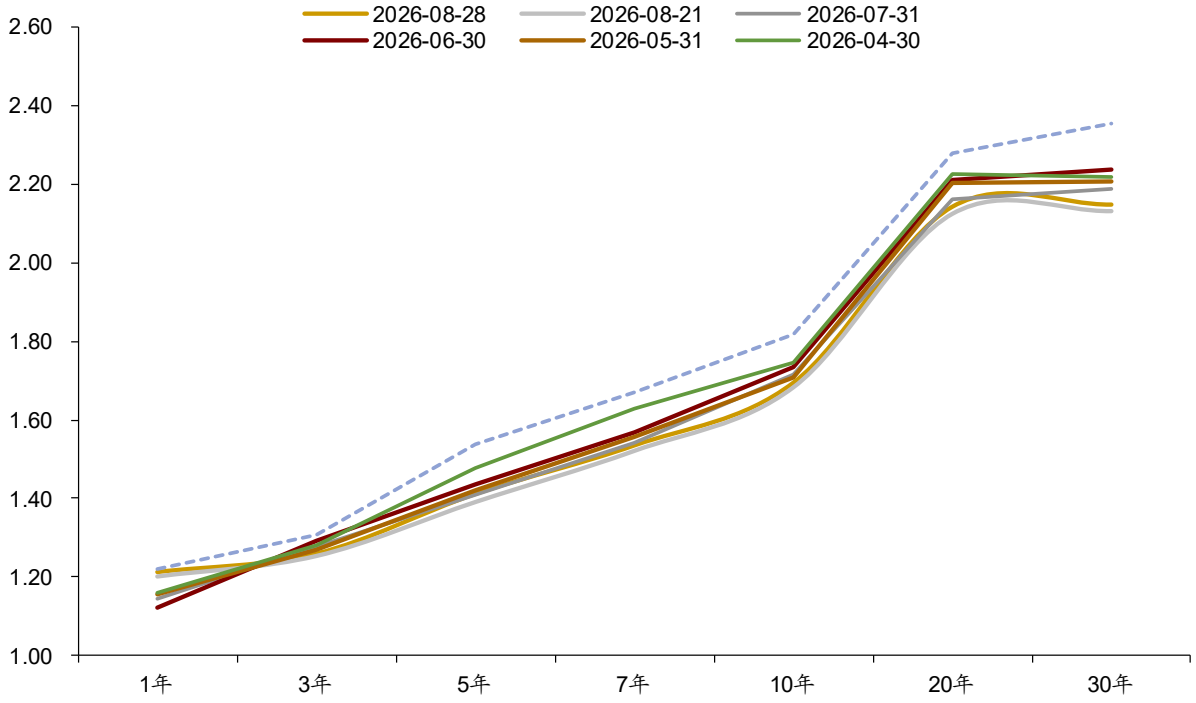


资料来源：Wind，招商证券

本期末，1Y、5Y、10Y、30Y 国债到期收益率分别较上周末变化 1.04BP、1.98BP、1.10BP、1.60BP 至 1.21%、1.41%、1.69%、2.15%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：国债收益率曲线（%）



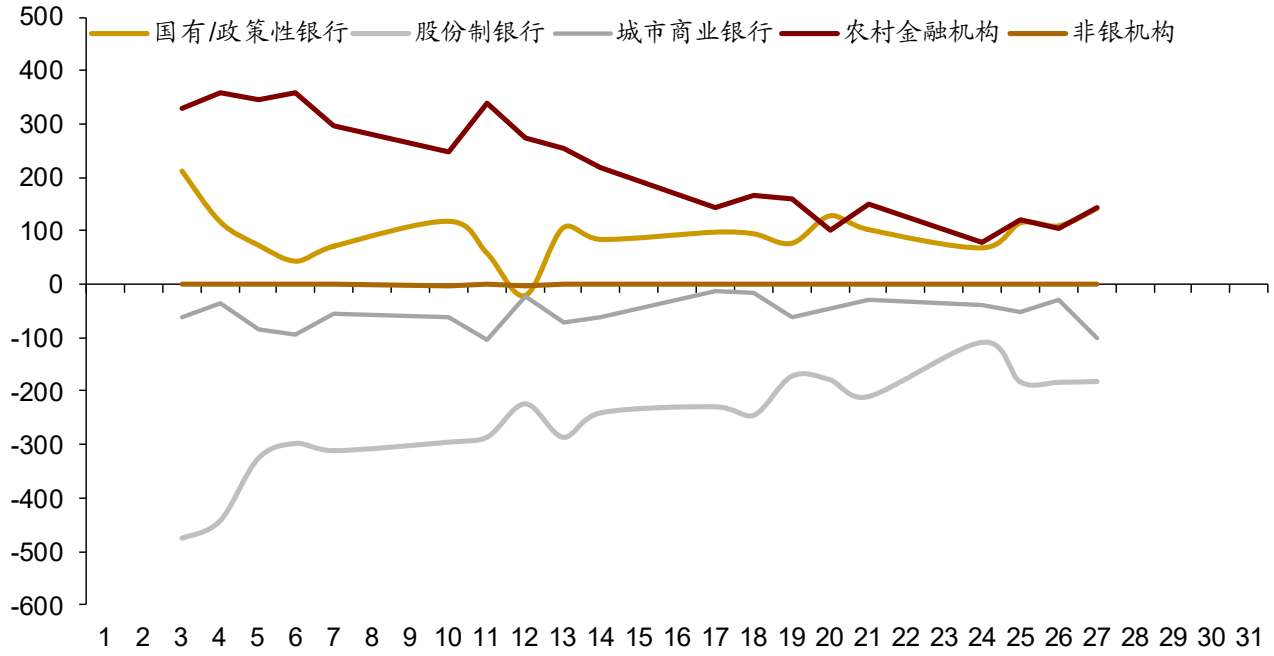
资料来源：Wind，招商证券

3. 票据贴现

量：截至 2026 年 8 月 28 日，国有行、股份行、城商行、农商行票据转贴现累计净买入规模分别为 1795 亿元（去年同期 3293 亿元）、-4851 亿元（去年同期-5697 亿元）、-1033 亿元（去年同期-1713 亿元）、4185 亿元（去年同期 4107 亿元）。

下载日志已记录，仅供内部参考

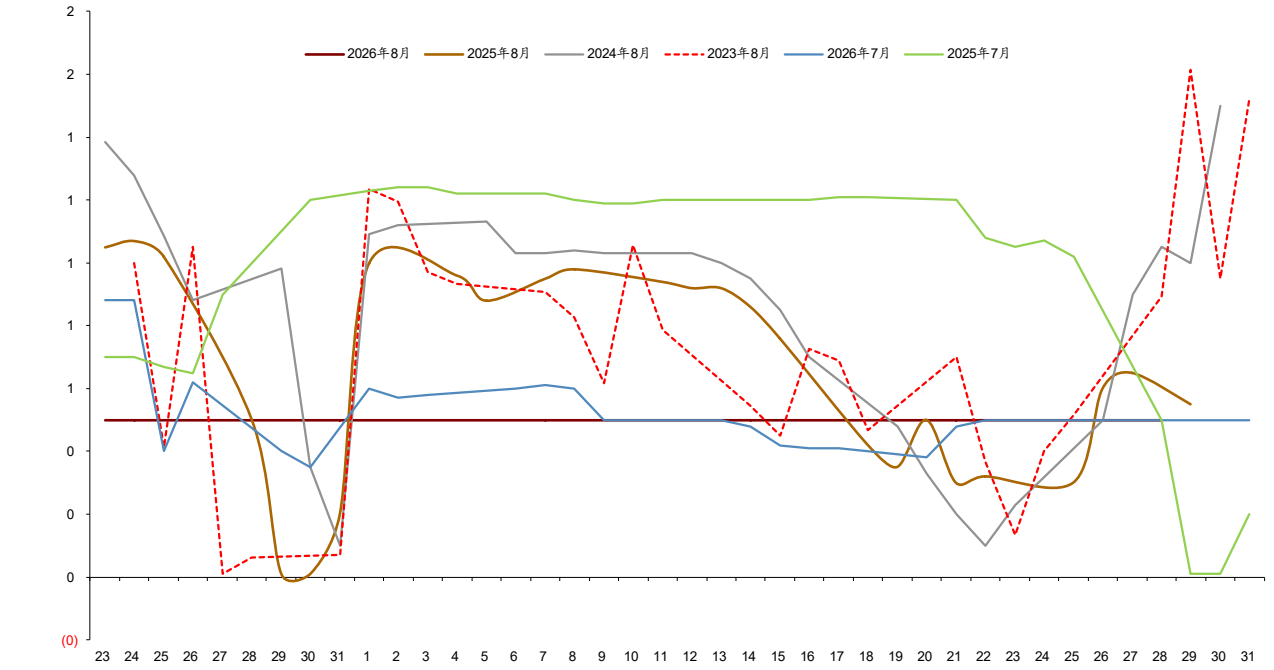
图 7：各类机构转贴现净买入量(不含托收、直贴)-单月累计，亿元



资料来源：Wind，招商证券；注：横轴为日期

价：本期末 1M、3M 和半年票据利率分别为 0.5%、0.5%、0.5%，分别较上期末变动 0bp、0bp、0bp。

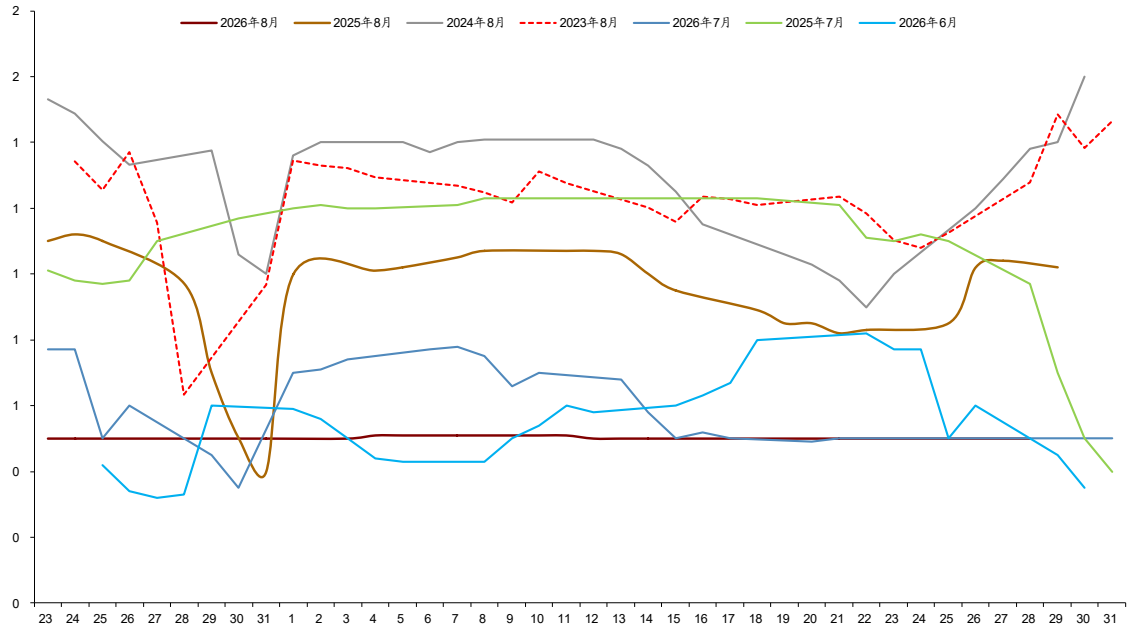
图 8：1M 票据利率月内走势（%）



资料来源：Wind，招商证券；注：横轴为日期，下同

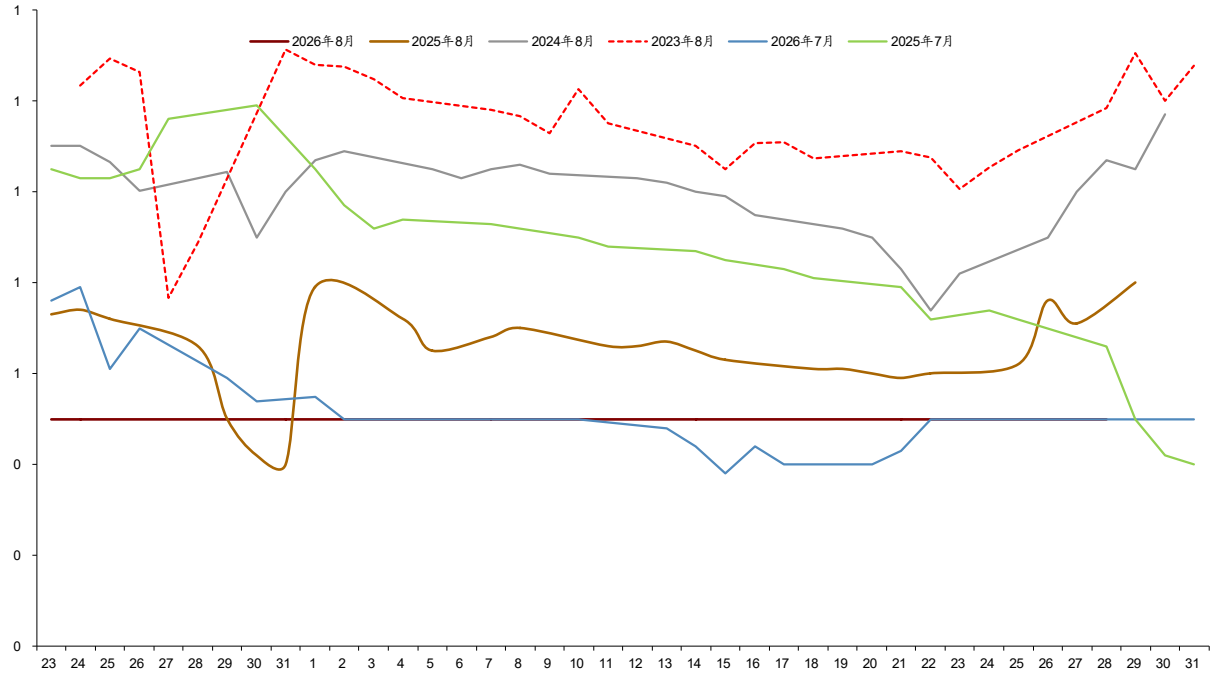
下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：3M 票据利率月内走势（%）



资料来源：Wind，招商证券

图 10：6M 票据利率月内走势（%）



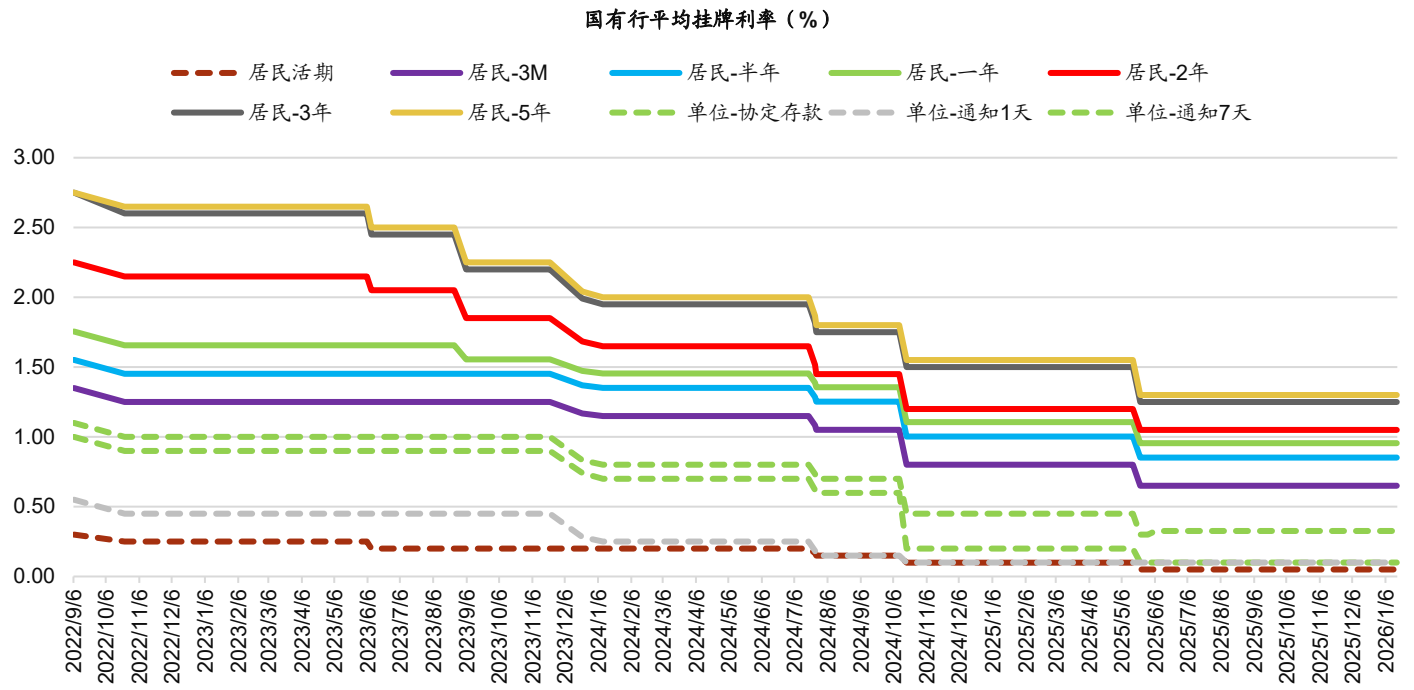
资料来源：Wind，招商证券

负债端

截至 2026 年 8 月 28 日，国有行活期存款挂牌利率为 0.05%，3M 定期、6M 定期、1Y 定期、2Y 定期、3Y 定期、5Y 定期挂牌利率分别为 0.65%、0.85%、0.96%、1.05%、1.25%、1.30%，协定存款、1 天通知存款、7 天通知存款挂牌利率分别为 0.10%、0.10%、0.33%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 11：大行存款平均挂牌利率（%）



资料来源：Wind，招商证券

同业存单

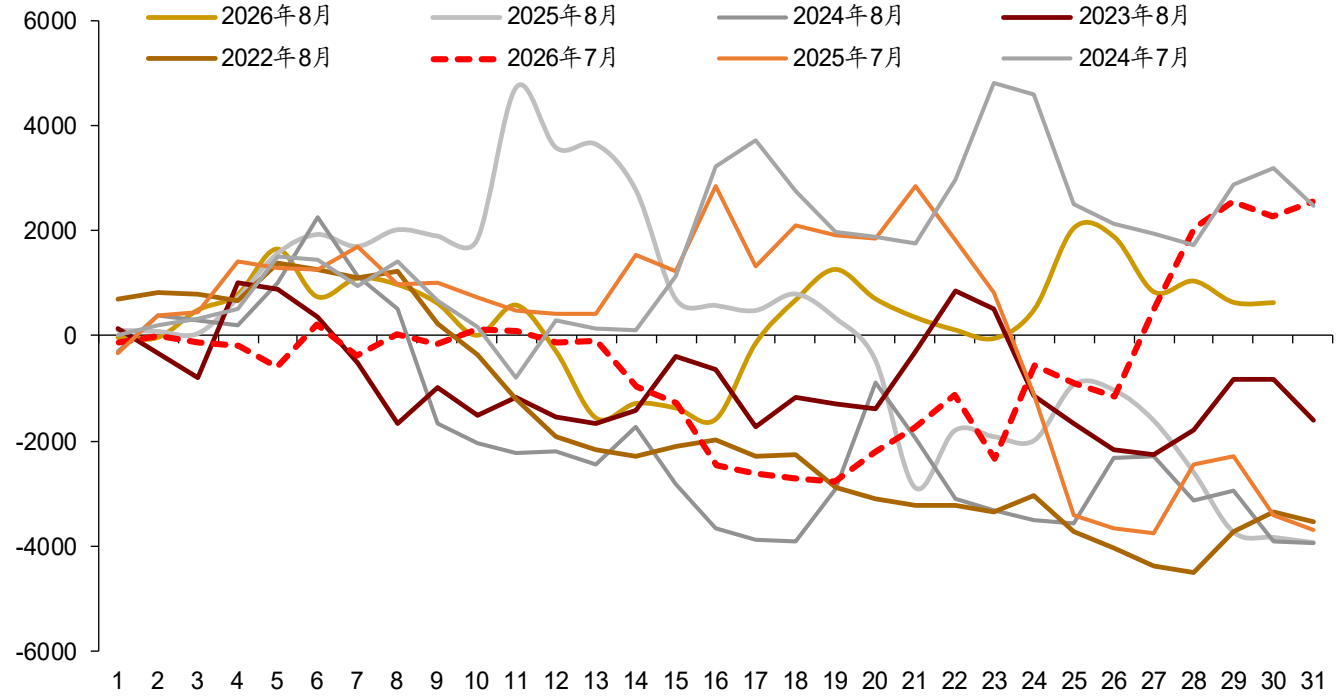
（1）发行：本周，同业存单发行总额为 7166 亿元，净融资额为 1086 亿元，相较上周发行总额为 6876 亿元，净融资额为 1967 亿元，发行规模上升，净融资额下降。

（2）价格：二级市场上，存单收益率调整。期末，1M、3M、6M、9M、1Y 期限 AAA 等级存单收益率分别变动 0.0、1.3、1.0、0.6、1.3BP 至 1.38%、1.44%、1.46%、1.48%、1.49%。

各等级 1Y 存单收益率多现上行。AAA、AAA-、AA+、AA、AA-等级 1Y 存单收益率分别变动 1.3、1.3、1.3、1.3、1.3BP 至 1.49%、1.49%、1.51%、1.54%、1.73%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 12：同业存单日度累计净融资（亿元）



资料来源：Wind，招商证券；注：横坐标表示日

周评论·热点

截至 2026 年 8 月 29 日，42 家 A 股上市银行中报已基本披露完毕。总体来看，上半年银行业呈现“营收修复、利润保持韧性、规模增速回落、息差初步企稳”的特征。样本银行营收同比增速中位数为 5.5%，归母净利润增速中位数为 3.3%，共有 36 家银行实现正增长。从边际变化看，利润表现略好于收入。上半年归母净利润增速较一季度提升 0.07 个百分点，23 家银行利润增速改善；营收增速则较一季度下降 0.31 个百分点，仅 19 家改善。这说明收入端修复仍有波动，但拨备、成本等因素对利润形成了一定缓冲。

一、净利息收入成为主要支撑，非息收入边际转弱

上半年上市银行净利息收入增速中位数达到 8.5%，35 家银行实现正增长，增速较一季度提升 0.76 个百分点，24 家银行边际改善。与之对应，净息差中位数为 1.48%，较 2025 年基本持平，41 家已披露银行中有 22 家净息差持平或回升。净息差由此前普遍下行转向接近半数银行企稳，是上半年最重要的积极变化。

非息收入的支撑则有所减弱：手续费收入增速中位数为 1.3%，较一季度下降 3.9 个百分点；其他非息收入增速中位数为-1.9%，较一季度下降 4.8 个百分点。由此可见，上半年营收修复主要由净利息收入驱动，非息收入的波动反而是营收增速未能进一步上行的重要原因。

二、扩表速度回落，资产增长快于贷款增长

上半年上市银行总资产和贷款增速中位数分别为 8.9%和 7.3%，但较一季度分别下降 0.91 和 0.44 个百分点。共有 25 家银行资产增速回落，29 家银行贷款增速回落，反映一季度投放前置效应消退后，银行扩表节奏趋于正常。

值得注意的是，24 家银行的资产增速高于贷款增速，两者增速差中位数接近 1

下载日志已记录，仅供内部参考

个百分点。这意味着增量资产并未完全体现为贷款投放，部分银行可能更多配置金融投资等非信贷资产。其背后既有信贷需求和收益率约束，也可能体现资本占用与流动性管理方面的考虑，仍需结合各行资产明细进一步验证。

三、资产质量表面稳定，但前瞻指标有所承压

上半年上市银行不良贷款率中位数为 1.11%，较一季度持平，仅 8 家银行不良率上升；拨备覆盖率中位数为 247%，较一季度小幅提高 0.25 个百分点。从不良率和拨备覆盖率看，行业资产质量总体仍然稳定。但前瞻指标并没有同步改善。关注率总体较年初持平，但 21 家银行有所上升；逾期率总体较年初上升 7.1 个基点，30 家银行逾期率增加。由此可见，当前上市银行资产质量处于“存量风险处置稳定、潜在风险仍在积累”，后续需要重点观察逾期向关注及不良迁徙的速度。

个别银行风险分化较为明显。上海银行、贵阳银行、西安银行和光大银行的不良率分别上升 24、19、12 和 12 个基点；兰州银行、西安银行和华夏银行的逾期率分别上升约 177、103 和 66 个基点，后续拨备计提和利润释放空间需要审慎评估。

四、不同类型银行的结构分化进一步扩大

上半年，国有大行的修复最为均衡。营收和利润增速中位数分别为 8.8%和 4.6%，6 家银行利润增速全部较一季度改善；净利息收入增长 8.7%，净息差中位数较 2025 年上升约 0.5 个基点。国有大行在负债成本、规模基础和其他非息收入方面的稳定性更加突出。

城商行继续保持最高成长性。营收、利润、贷款和净利息收入增速中位数分别为 9.1%、7.3%、13.0%和 15.0%，明显领先其他类型银行。但 17 家城商行中有 12 家利润增速较一季度回落，净息差中位数下降 1 个基点，说明高增长仍在延续，但边际动能已经开始分化。

股份行的盈利压力仍然最大。营收和利润增速中位数分别为 3.1%和 2.0%，9 家股份行中有 4 家利润负增长。尽管净息差中位数回升 1 个基点、净利息收入恢复正增长，但尚未普遍传导至利润端。股份行 ROE 中位数仅为 7.5%，低于国有行、城商行和农商行。

农商行则表现为“资产质量较稳、收入结构波动较大”。利润增速中位数为 2.8%，营收仅增长 1.4%；手续费收入增长 12.1%，但其他非息收入下降 14.2%。其不良率和拨备覆盖率中位数分别为 0.94%和 325%，账面安全垫较高，但逾期率上升 7.3 个基点，仍需关注部分区域银行风险指标的滞后暴露。

五、资本约束正在成为新的分化变量

上半年，银行核心一级资本安全垫中位数约为 1.92 个百分点，但按“ROE×（1-分红率）-RWA 增速”的口径，41 家已披露银行中有 29 家为负，中位数为-1.19 个百分点。这意味着多数银行当前风险加权资产扩张速度已经超过利润留存所能支持的内生资本增长。

这一矛盾在快速扩张的城商行以及部分高分红银行中更为突出。未来银行间的成长差异，不仅取决于信贷需求和净息差，也将越来越取决于资本使用效率、风险权重管理以及外部资本补充能力。

结论

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年上半年银行业进入“净息差企稳+净利息收入修复”支撑的结构性复苏，利润总体保持韧性，但非息收入转弱、贷款投放降速、逾期指标上升以及内生资本不足。这说明行业已经从单纯观察息差，转向同时考察收入质量、风险迁徙和资本约束。

个股选择上，建议重点关注满足以下条件的上市银行：净息差已经企稳、净利息收入持续改善、逾期及关注指标没有明显恶化、RWA 增长能够被留存收益覆盖。对于高增长、但资本消耗过快，高股息、但 ROE 持续偏低的银行，需要分别给予资本补充和盈利可持续性的折价。

风险提示

（1）经济基本面改善偏慢：消费、房地产销售等恢复不及预期，影响信贷需求等；

（2）政策力度低于预期：各项政策未兑现，或低于预期，影响宏观经济改善效果；

（3）存款竞争及定期化加剧：负债成本改善不及预期，息差承压；

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。