仅供内部参考，请勿外传

中国平安 专业·价值 平安证券 PING AN SECURITIES

银行

2026 年 9 月 3 日

上市银行 2026 年半年报综述

息差边际企稳支撑盈利，个体分化持续加大

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

袁喆奇 投资咨询编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

李灵琇 投资咨询编号
S1060526070004
LILINGXIU785@pingan.com.cn

平安观点：

- 截至 8 月末，42 家 A 股上市银行 1 季报披露完毕，26 年上半年上市银行实现净利润同比增长 3.0%，增速与 26 年 1 季度持平。个股来看分化持续加大，部分银行盈利依然保持较快增长，但盈利负增的银行个体数量也上升至 6 家，大中型银行中中行（YoY+5.1%）、农行（YoY+4.9%）和建行（YoY+4.6%）增速较快，中小行中增速较快的有青岛（YoY+18.1%）、齐鲁（YoY+16.1%）和宁波（YoY+12.1%）。

- **盈利分解：**从收入端分解来看，26 年上半年上市银行营收增速较 26 年 1 季度收窄 0.2 个百分点至 7.4%。拆分来看，净利息收入延续修复态势，26 年上半年上市银行利息净收入同比增长 8.4%（vs7.2%，26Q1），资产端定价下行的趋缓叠加存款成本的改善进一步缓和了利差业务收入增长压力。非息收入整体表现略弱于 1 季度，26 年上半年上市银行实现手续费及佣金净收入同比增长 1.1%（vs5.8%，26Q1），财富管理拉动的边际效应减弱，叠加理财等部分业务的基数影响手续费收入增速回落。其他非息方面，由于去年 2 季度债市大幅修复了 1 季度的波动，受基数影响其他非息增速有所收窄，26 年上半年投资收益与公允价值变动合计同比增速小幅收窄至 17.9%（vs21.2%，26Q1）。展望 2026 年下半年，我们认为收入端的表现在利差业务的支撑下有望保持稳定，但个体间分化加剧的趋势将会延续，在资产端面临有效需求不足的情况下，资产质量的压力同样值得关注，从而对盈利带来扰动。从全年看，预计行业整体营收增速将稳中有降，盈利整体稳定的背后个体的分化加剧。

- **规模增速分化，股份行增速小幅回升。**从规模增速来看，26 年半年末上市银行总资产规模同比增长 7.8%（+9.4%，26Q1），其中贷款规模同比增长 6.5%（7.0%，26Q1），存款同比增长 6.2%（+6.7%，26Q1）。分不同类型银行来看，股份行贷款增速低位回升，贷款同比增速提升 0.3 个百分点至 3.9%，大行和城商行增速下行，分别为 6.9%和 10.1%，增速水平仍高于平均。

- **负债成本压降对冲资产定价下行，息差压力趋缓。**我们按照期初期末余额测算上市银行 2 季度年化净息差环比 26 年 1 季度下行 1BP 至 1.34%，息差压力边际趋缓，成本红利持续释放推动息差企稳，我们按照期初期末余额测算上市银行 2 季度年化计息负债成本率较 26 年 1 季度回落 7BP 至 1.33%。从资产端定价来看，我们按照期初期末余额测算上市银行 1 季度单季度生息资产收益率环比回落 8BP 至 2.56%，资产端定价压力延续缓释。展望下半年，银行负债端红利仍在释放通道中，叠加资产端定价下行压力的缓释，我们预计未来银行息差下行压力有望趋缓。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

- **中收增速收窄，关注居民财富管理需求变化。**42 家上市银行 26 年上半年手续费及佣金净收入同比增长 1.1%（5.8%，26Q1），增速持续收窄，预计主要受理财等部分业务基数抬升的影响，分不同类型银行来看，六大行、股份行手续费及佣金净收入同比增长-0.3%/3.2%，增速水平分别较 26 年 1 季度下降 6.6pct/0.7pct。从绝对占比来看，招商银行以 22.4%的中收占比领跑行业。展望未来，我们认为长期来看低利率环境下居民财富再配置将给财富管理带来持续机会，后续趋势值得关注。

- **资产质量表现稳定，关注前瞻指标波动。**42 家上市银行 26 年上半年不良率环比 26 年 1 季度持平于 1.22%，其中国有大行、股份行、城商行和农商行 26 年 2 季度末不良率环比 25 年末变动 0BP/1BP/2BP/-1BP 至 1.25%/1.20%/1.03%/1.04%。拨备方面，上市银行 26 年 2 季度末拨备覆盖率和拨贷比分别环比 26 年 1 季度末下降 0pct/1BP 至 233%/2.83%。从各家银行披露的关注率来看，上市银行中有 18 家银行关注率环比上升，21 家环比下降，3 家环比持平。从绝对水平来看，成都银行（0.42%）、杭州银行（0.49%）和青岛银行（0.56%）绝对水平较低，青农商行、上海银行、沪农商行 3 家银行关注率环比改善幅度位于上市银行前列。

- **投资建议：看好板块绝对收益，优选红利兼顾弹性。**从板块层面看，虽然年初以来经济数据表现积极，价格指标进入修复通道，但结合信贷数据能够看到有效需求不足的情况依然存在，实体修复的斜率仍有待观察。在此背景下，我们认为板块主要体现为低利率环境下的股息配置价值。因此在个股层面，低估值与股息兼具的个体依然值得关注，我们继续看好低估值高股息的国有大行板块和股份行的配置价值。此外值得注意的是，在行业盈利边际改善的背景下，我们认为部分优质区域行的盈利弹性有望提升，重点关注成都、宁波、江苏、上海、苏州、长沙。

- **风险提示：**1）宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2）利率下行导致行业息差收窄超预期。3）金融政策风险。

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

一、 盈利分解：利差收入延续改善，个体分化加大 5
1.1 盈利分析与比较 5
1.2 业绩归因分析 6
二、 上市银行经营分解 8
2.1 规模增速分化，股份行增速小幅回升 8
2.2 负债成本压降对冲资产定价下行，息差压力趋缓 9
2.3 中收增速收窄，关注居民财富管理需求变化 10
2.4 费用支出小幅抬升，成本收入比保持稳健 10
2.5 资产质量表现稳定，关注前瞻指标波动 11
三、 投资建议：估值具备安全边际，业绩修复关注中小行弹性 14
四、 风险提示 15

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1 上市银行 2026 年 1 季报与 25 年年报盈利趋势比较 5
图表 2 26 年 1 季度净利润同比增速归因分解 6
图表 3 26 年 1 季度利润同比增速归因分解图 6
图表 4 上市银行盈利贡献因素分解之时间趋势图 7
图表 5 规模增速保持稳定 8
图表 6 成本红利持续释放 9
图表 7 大中型银行手续费净收入增长情况 10
图表 8 区域性银行手续费净收入增长情况 10
图表 9 上市银行手续费及佣金净收入占营收比重表现分化 10
图表 10 成本收入比同比变动 11
图表 11 上市银行各项资产质量指标保持平稳 12
图表 12 上市银行关注率变化情况（%） 13
图表 13 上市银行估值表 14

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

一、 盈利分解：利差收入延续改善，个体分化加大

1.1 盈利分析与比较

截至 8 月末，42 家 A 股上市银行半年报披露完毕，26 年上半年上市银行实现净利润同比增长 3.0%，增速与 26 年 1 季度持平。个股来看分化持续加大，部分银行盈利依然保持较快增长，但盈利负增的银行个体数量也上升至 6 家，大中型银行中中行（YoY+5.1%）、农行（YoY+4.9%）和建行（YoY+4.6%）增速较快，中小行中增速较快的有青岛（YoY+18.1%）、齐鲁（YoY+16.1%）和宁波（YoY+12.1%）。

从收入端分解来看，26 年上半年上市银行营收增速较 26 年 1 季度收窄 0.2 个百分点至 7.4%。拆分来看，净利息收入延续修复态势，26 年上半年上市银行利息净收入同比增长 8.4%（vs7.2%，26Q1），资产端定价下行的趋缓叠加存款成本的改善进一步缓和了利差业务收入增长压力。非息收入整体表现略弱于 1 季度，26 年上半年上市银行实现手续费及佣金净收入同比增长 1.1%（vs5.8%，26Q1），财富管理拉动的边际效应减弱，叠加理财等部分业务的基数影响手续费收入增速回落。其他非息方面，由于去年 2 季度债市大幅修复了 1 季度的波动，受基数影响其他非息增速有所收窄，26 年上半年投资收益与公允价值变动合计同比增速小幅收窄至 17.9%（vs21.2%，26Q1）。

支出端方面，业务费用小幅增长，拨备计提力度高位稳定。26 年上半年上市银行业务费用支出小幅增长，同比增长 1.3%（vs0.7%，26Q1）。在稳健营收支撑下，上市银行 26 年上半年拨备前利润增速稳定于 9.8%（vs9.8%，26Q1）。拨备方面，拨备计提力度维持高位，26 年上半年上市银行拨备计提同比提升 17.8%（vs22.1%，26Q1）。

图表1　上市银行 2026 年半年报与 26 年 1 季报盈利趋势比较

上市银行26年上半年盈利表现一览														
	净利息收入		手续费及佣金净收入		营业收入		业务及管理费用		拨备前利润		资产减值准备		净利润增速	
	26Q1	26H	26Q1	26H	26Q1	26H	26Q1	26H	26Q1	26H	26Q1	26H	26Q1	26H
工商银行	7.5%	8.8%	5.2%	3.3%	8.3%	9.1%	4.4%	2.8%	9.3%	11.3%	21.5%	22.2%	3.3%	3.3%
建设银行	8.1%	8.5%	6.7%	-1.4%	11.1%	10.7%	2.4%	3.2%	13.5%	13.1%	28.1%	20.8%	3.5%	4.6%
中国银行	7.8%	10.2%	5.6%	0.9%	8.4%	8.5%	2.8%	1.2%	7.1%	9.7%	18.7%	18.4%	4.2%	5.1%
农业银行	7.6%	10.5%	7.9%	-8.7%	10.5%	11.1%	3.7%	5.2%	13.1%	13.1%	29.2%	12.9%	4.5%	4.9%
交通银行	7.2%	8.6%	-3.0%	0.1%	4.9%	6.7%	-4.9%	-2.1%	9.9%	10.9%	12.5%	6.1%	3.1%	4.0%
邮储银行	7.3%	5.8%	16.8%	12.2%	7.6%	7.3%	-1.3%	2.0%	19.4%	17.3%	65.2%	65.9%	1.9%	4.6%
招商银行	5.0%	5.6%	4.9%	6.0%	3.8%	4.8%	3.2%	3.4%	4.3%	5.6%	15.7%	18.5%	1.5%	2.0%
中信银行	1.7%	2.7%	7.0%	1.9%	5.6%	3.4%	-0.9%	-2.1%	6.4%	5.4%	11.6%	13.1%	3.0%	3.1%
民生银行	2.8%	6.9%	5.9%	1.3%	2.7%	3.8%	-3.0%	-0.8%	6.4%	6.4%	26.2%	20.2%	-9.6%	-8.6%
兴业银行	-2.1%	-1.3%	7.4%	8.6%	-1.1%	-0.3%	-4.3%	-1.4%	-0.3%	0.3%	-0.3%	7.9%	0.2%	-4.7%
浦发银行	12.4%	10.8%	-5.5%	-1.9%	1.4%	3.6%	-7.6%	-7.0%	4.1%	7.5%	-1.4%	5.0%	1.5%	4.1%
光大银行	4.1%	3.2%	-9.2%	-7.3%	-3.9%	-4.3%	-9.3%	-6.5%	-1.8%	-3.2%	5.5%	31.3%	-8.1%	-24.0%
华夏银行	13.7%	13.0%	2.5%	6.0%	35.3%	12.7%	7.0%	-2.0%	48.2%	18.9%	109.1%	58.5%	-1.5%	-18.4%
平安银行	-3.1%	-0.5%	11.7%	3.7%	4.7%	1.8%	5.0%	-0.5%	4.4%	2.7%	7.4%	2.5%	3.0%	3.3%
浙商银行	-1.3%	-3.0%	8.0%	11.5%	0.5%	0.0%	-3.9%	-0.5%	1.5%	0.6%	0.9%	-1.6%	0.7%	2.0%
北京银行	9.6%	6.3%	1.5%	7.1%	14.4%	5.6%	-11.3%	-4.9%	23.5%	8.9%	63.0%	11.8%	5.6%	5.6%
南京银行	39.4%	40.2%	-14.6%	-18.5%	13.5%	10.9%	-0.3%	0.4%	18.4%	14.5%	40.2%	34.8%	8.0%	8.2%
宁波银行	14.4%	14.3%	81.7%	53.9%	10.2%	11.5%	-2.5%	-0.2%	15.3%	16.9%	21.6%	23.8%	10.3%	12.1%
上海银行	5.1%	7.4%	-17.0%	-10.2%	4.3%	5.5%	2.4%	2.8%	4.6%	6.4%	4.1%	20.8%	0.7%	0.5%
江苏银行	7.3%	12.0%	23.8%	0.3%	8.4%	9.1%	8.2%	0.4%	8.7%	11.8%	-4.0%	11.4%	8.2%	8.1%
贵阳银行	12.6%	13.9%	-1.0%	9.3%	14.6%	10.9%	-0.3%	-0.4%	19.1%	12.6%	53.7%	29.1%	2.4%	-4.6%
杭州银行	20.7%	19.2%	-11.2%	16.5%	4.3%	4.7%	-2.4%	-0.2%	6.4%	6.3%	-51.4%	-49.3%	10.1%	9.9%
成都银行	17.3%	19.0%	-12.0%	-11.7%	6.5%	4.1%	5.0%	2.3%	6.8%	4.7%	17.0%	17.7%	4.8%	4.4%
郑州银行	0.0%	3.3%	18.3%	-17.3%	1.3%	1.0%	-19.4%	-5.1%	5.8%	2.8%	3.9%	3.1%	5.4%	3.0%
青岛银行	14.0%	15.0%	49.1%	32.7%	7.3%	9.2%	0.6%	4.7%	9.6%	10.5%	-15.0%	-18.6%	21.2%	18.1%
西安银行	36.8%	23.6%	13.1%	-42.4%	41.5%	8.8%	-0.9%	-3.8%	53.5%	11.8%	89.7%	17.5%	6.2%	2.1%
长沙银行	2.2%	6.8%	-1.6%	-18.6%	5.6%	4.0%	4.4%	-1.7%	6.1%	5.8%	-1.2%	2.2%	5.8%	5.1%
苏州银行	21.7%	23.9%	-19.0%	-8.1%	10.9%	13.1%	3.8%	3.9%	16.7%	19.1%	78.6%	67.3%	8.2%	8.5%
厦门银行	23.6%	20.4%	4.5%	-4.1%	25.1%	19.6%	13.5%	11.7%	32.6%	24.2%	701.9%	66.1%	7.4%	7.3%
重庆银行	12.8%	26.0%	-31.4%	-11.8%	11.6%	10.8%	8.4%	12.2%	12.7%	10.2%	30.3%	14.8%	10.4%	10.3%
齐鲁银行	16.9%	15.0%	0.0%	0.3%	13.0%	10.6%	10.6%	10.7%	13.9%	10.5%	10.5%	-0.1%	14.0%	16.1%
兰州银行	6.4%	5.7%	-17.1%	-11.2%	-0.2%	6.6%	-4.8%	-2.4%	1.9%	11.0%	13.4%	19.7%	-4.8%	-8.9%
江阴银行	5.2%	4.7%	3.6%	-3.7%	8.2%	2.0%	5.5%	2.0%	9.0%	1.7%	12.9%	-1.0%	2.5%	2.3%
无锡银行	7.8%	4.8%	7.0%	2.1%	2.6%	3.0%	-5.6%	0.9%	3.6%	2.6%	5.6%	2.2%	2.7%	2.8%
常熟银行	5.8%	5.8%	41.0%	39.1%	6.7%	6.0%	-2.4%	-2.8%	9.6%	10.0%	7.2%	11.7%	11.1%	10.6%
苏农银行	8.0%	10.5%	11.8%	30.8%	1.2%	1.0%	-3.6%	7.8%	2.7%	-1.7%	-7.1%	-43.7%	5.1%	3.0%
张家港行	0.8%	-0.3%	23.3%	16.0%	-4.4%	-5.2%	-19.0%	-9.4%	1.0%	-4.0%	-1.1%	-18.7%	2.5%	2.7%
紫金银行	-5.4%	-1.8%	55.4%	12.1%	2.2%	-7.9%	-3.7%	-7.5%	5.7%	-8.0%	-3.3%	-21.0%	1.6%	3.3%
青农商行	8.3%	3.7%	-7.2%	-2.9%	-8.7%	-7.6%	1.7%	3.0%	-12.4%	-13.9%	-45.7%	-41.0%	5.6%	2.8%
渝农商行	15.1%	15.2%	4.3%	5.2%	8.4%	7.8%	-4.7%	-3.3%	12.9%	11.6%	16.3%	12.0%	5.1%	6.1%
瑞丰银行	12.6%	12.0%	29.4%	25.1%	-3.7%	-2.0%	-7.9%	0.2%	-1.7%	-3.1%	-6.2%	-2.9%	-0.5%	0.9%
沪农商行	2.3%	3.6%	16.9%	6.2%	1.2%	1.8%	-7.9%	-1.6%	4.6%	3.6%	35.8%	24.7%	0.7%	0.9%
ALL	**7.2%**	**8.4%**	**5.8%**	**1.1%**	**7.6%**	**7.4%**	**0.7%**	**1.3%**	**9.8%**	**9.8%**	**22.1%**	**17.8%**	**3.0%**	**3.0%**
六大行	7.7%	9.0%	6.3%	-0.3%	9.0%	9.4%	1.7%	2.5%	11.4%	12.2%	26.2%	20.2%	3.6%	4.4%
股份行	3.5%	4.2%	3.8%	3.2%	3.7%	2.9%	-1.2%	-1.2%	5.4%	4.6%	14.7%	15.4%	-0.3%	-2.6%
城商行	13.8%	15.0%	8.8%	5.7%	9.7%	8.1%	0.0%	0.4%	13.0%	10.7%	18.9%	14.1%	7.4%	7.3%
农商行	7.7%	7.7%	10.2%	6.7%	2.6%	2.0%	-4.9%	-1.7%	5.0%	3.0%	-1.3%	-6.1%	3.8%	3.8%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

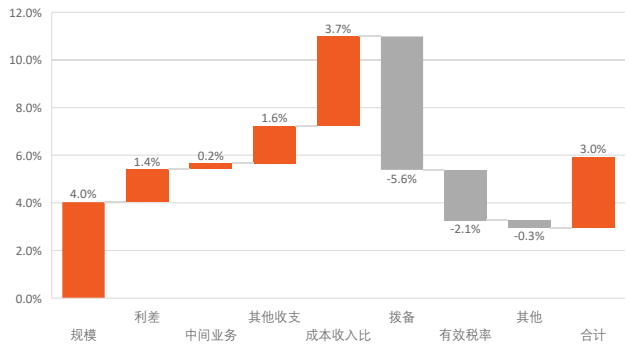
展望 2026 年下半年，我们认为收入端的表现在利差业务的支撑下有望保持稳定，但个体间分化加剧的趋势将会延续，在资产端面临有效需求不足的情况下，资产质量的压力同样值得关注，从而对盈利带来扰动。从全年看，预计行业整体营收增速将稳中有降，盈利整体稳定的背后个体的分化加剧。

1.2 业绩归因分析

我们对上市银行的 26 年上半年净利润增速进行归因分析，从净利润增速驱动各要素分解来看：

- **最主要的正贡献因素：规模扩张。**2026 年上半年上市银行规模扩张贡献净利润增长 4.0 个百分点，规模的稳健增长依然对盈利起到重要贡献。
- **息差对盈利的影响由负转正。**2026 年上半年上市银行息差对盈利负贡献由 1 季度-1.8 个百分点转正至+1.4 个百分点，在息差边际企稳的支撑下，息差对盈利的影响由拖累转为提振。
- **拨备计提对盈利负贡献小幅下降。**2026 年上半年拨备计提对盈利负贡献 5.6 个百分点，营收显著修复背景下，银行加大拨备计提平滑盈利增长。
- **非息对盈利正贡献度降低。**2026 年上半年非息收入整体正贡献 1.8 个百分点，贡献度有所降低，从中收来看，财富管理的推动有所减弱，而受到部分业务基数影响以及整体需求的不足，中收对盈利正贡献从 1 季度 1.5 个百分点降至 0.2%。

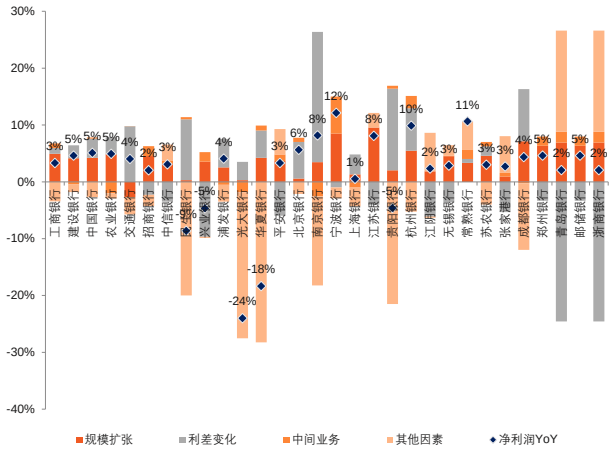
图表2　26 年上半年净利润同比增速归因分解



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：规模、利差变化我们按照期末数据估算。若按照平均余额估算可能略有偏差，上市银行口径剔除上市一年以内的银行

图表3　上市公司利润增速归因分解图

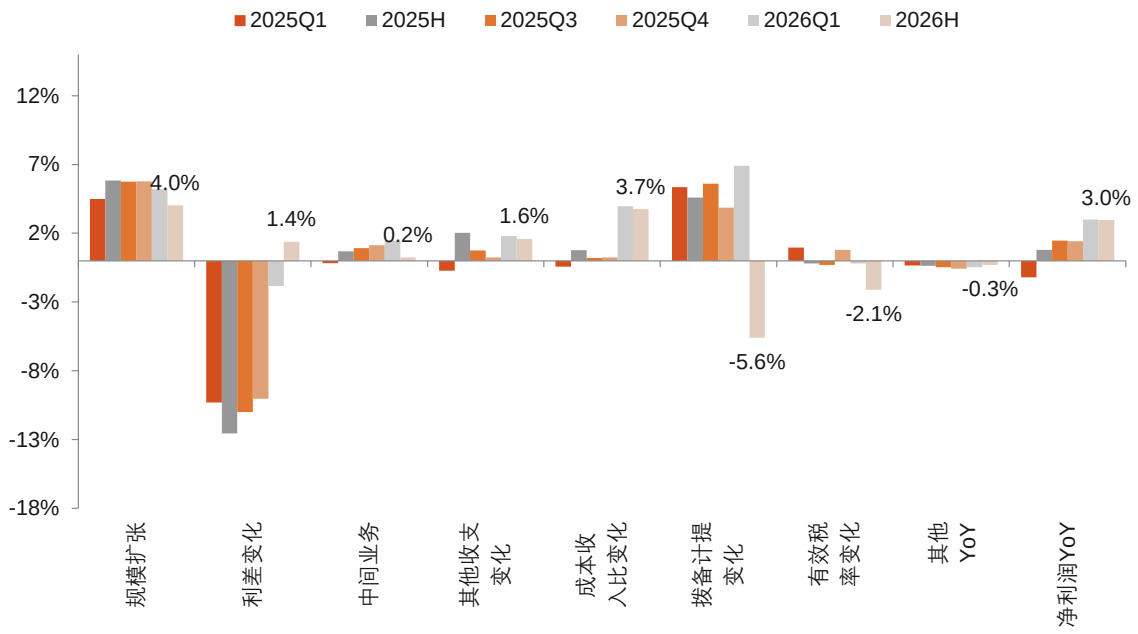


资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：规模、利差变化我们按照期末数据估算。若按照平均余额估算可能略有偏差，上市银行口径剔除上市一年以内的银行

仅供内部参考，请勿外传

图表4　上市银行盈利贡献因素分解之时间趋势图



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：规模、利差变化我们按照期末数据估算。若按照平均余额估算可能略有偏差，上市银行口径剔除上市一年以内的银行

仅供内部参考，请勿外传

二、 上市银行经营分解

2.1 规模增速分化，股份行增速小幅回升

从规模增速来看，26 年半年末上市银行总资产规模同比增长 7.8%（+9.4%，26Q1），其中贷款规模同比增长 6.5%（7.0%，26Q1），存款同比增长 6.2%（+6.7%，26Q1）。分不同类型银行来看，股份行贷款增速低位回升，贷款同比增速提升 0.3 个百分点至 3.9%，大行和城商行增速下行，分别为 6.9%和 10.1%，增速水平仍高于平均。

图表5 规模增速小幅下行

上市银行	总资产同比增速		贷款同比增速		存款同比增速	
	26Q1	26H1	26Q1	26H1	26Q1	26H1
工商银行	8.2%	9.1%	6.6%	6.0%	6.2%	6.4%
建设银行	10.1%	6.5%	7.1%	6.9%	6.8%	4.8%
中国银行	10.0%	9.2%	8.2%	7.3%	6.1%	5.0%
农业银行	13.9%	9.0%	8.8%	7.8%	8.1%	7.1%
交通银行	6.4%	5.3%	5.9%	5.5%	6.4%	8.5%
邮储银行	10.3%	8.9%	8.3%	7.7%	8.2%	8.3%
招商银行	7.6%	8.9%	4.8%	4.7%	6.9%	7.9%
中信银行	3.9%	5.3%	2.3%	3.6%	2.7%	2.8%
民生银行	0.8%	0.3%	0.1%	0.9%	-0.2%	1.9%
兴业银行	6.1%	8.0%	5.8%	4.4%	6.6%	6.1%
浦发银行	7.9%	7.9%	4.5%	4.1%	5.6%	4.8%
光大银行	-0.4%	0.2%	-1.3%	-0.4%	-1.6%	-1.1%
华夏银行	7.9%	9.6%	11.8%	14.6%	11.4%	10.6%
平安银行	4.4%	2.6%	1.5%	1.3%	1.0%	-0.9%
浙商银行	7.8%	10.4%	6.5%	6.4%	7.4%	5.7%
北京银行	17.3%	-0.1%	3.4%	0.5%	7.7%	6.2%
南京银行	16.0%	11.6%	14.0%	13.0%	10.6%	11.0%
宁波银行	13.6%	13.8%	15.7%	16.5%	2.9%	10.5%
上海银行	3.3%	3.8%	4.3%	6.4%	3.6%	4.6%
江苏银行	25.2%	17.2%	18.9%	14.0%	21.8%	17.2%
杭州银行	9.6%	10.4%	15.9%	15.1%	12.7%	12.0%
长沙银行	8.6%	7.5%	10.0%	9.1%	8.1%	5.1%
成都银行	10.5%	9.1%	10.8%	8.1%	7.4%	7.6%
贵阳银行	3.0%	4.3%	3.7%	4.6%	5.4%	7.1%
郑州银行	10.9%	9.9%	3.3%	3.1%	17.0%	15.1%
青岛银行	17.0%	14.2%	16.8%	16.1%	14.3%	13.0%
西安银行	5.2%	2.2%	10.4%	-0.1%	-0.2%	0.6%
苏州银行	18.2%	16.0%	13.7%	14.8%	15.4%	14.0%
重庆银行	18.9%	12.8%	18.4%	16.3%	17.7%	15.7%
厦门银行	13.2%	11.5%	23.0%	20.9%	14.2%	13.0%
齐鲁银行	17.3%	15.8%	15.9%	14.9%	13.0%	12.9%
兰州银行	9.6%	4.6%	0.2%	0.2%	4.5%	0.6%
渝农商行	9.7%	9.7%	11.5%	10.4%	7.0%	6.2%
青农商行	-0.5%	0.2%	4.0%	4.9%	1.6%	3.9%
紫金银行	5.3%	9.2%	3.9%	4.3%	3.3%	6.8%
常熟银行	7.8%	5.9%	7.9%	8.8%	6.1%	5.7%
无锡银行	9.3%	10.2%	8.7%	8.4%	10.0%	11.5%
江阴银行	7.4%	10.3%	8.8%	7.7%	8.1%	8.6%
苏农银行	8.0%	7.7%	10.8%	7.5%	3.8%	6.5%
张家港行	7.7%	6.0%	8.2%	7.5%	8.5%	7.3%
瑞丰银行	10.4%	11.1%	6.5%	9.4%	6.8%	11.4%
沪农商行	5.7%	6.3%	4.2%	3.3%	7.5%	6.8%
ALL	9.4%	7.8%	7.0%	6.5%	6.7%	6.2%
六大行	10.2%	8.3%	7.5%	6.9%	6.9%	6.3%
股份行	5.1%	5.9%	3.6%	3.9%	4.3%	4.4%
城商行	14.2%	9.5%	11.6%	10.1%	10.2%	10.0%
农商行	7.0%	7.5%	7.4%	7.0%	6.5%	6.9%

资料来源：wind，平安证券研究所

注：尾差差异系四舍五入造成。

仅供内部参考，请勿外传

2.2 负债成本压降对冲资产定价下行，息差压力趋缓

我们按照期初期末余额测算上市银行 2 季度年化净息差环比 26 年 1 季度下行 1BP 至 1.34%，息差压力边际趋缓，成本红利持续释放推动息差企稳，我们按照期初期末余额测算上市银行 2 季度年化计息负债成本率较 26 年 1 季度回落 7BP 至 1.33%。从资产端定价来看，我们按照期初期末余额测算上市银行 1 季度单季度生息资产收益率环比回落 8BP 至 2.56%，资产端定价压力延续缓释。

展望下半年，银行负债端红利仍在释放通道中，叠加资产端定价下行压力的缓释，我们预计未来银行息差下行压力有望趋缓。

图表6　成本红利持续释放

上市银行	生息资产收益率（单季）			付息负债成本率（单季）			净息差（单季）		
	26Q1	26Q2	变化	26Q1	26Q2	变化	26Q1	26Q2	变化
工商银行	2.51%	2.40%	-0.11%	1.35%	1.25%	-0.10%	1.28%	1.26%	-0.02%
建设银行	2.54%	2.50%	-0.04%	1.30%	1.24%	-0.05%	1.36%	1.36%	0.01%
中国银行	2.66%	2.58%	-0.07%	1.54%	1.44%	-0.10%	1.25%	1.25%	0.01%
农业银行	2.49%	2.47%	-0.02%	1.33%	1.26%	-0.07%	1.24%	1.29%	0.04%
交通银行	2.67%	2.62%	-0.05%	1.78%	1.70%	-0.08%	1.19%	1.20%	0.01%
邮储银行	2.53%	2.44%	-0.09%	1.02%	0.99%	-0.03%	1.57%	1.51%	-0.06%
招商银行	2.84%	2.79%	-0.05%	1.07%	1.04%	-0.03%	1.83%	1.82%	-0.01%
中信银行	2.77%	2.68%	-0.09%	1.38%	1.30%	-0.08%	1.49%	1.48%	-0.01%
民生银行	2.80%	2.82%	0.02%	1.56%	1.49%	-0.07%	1.37%	1.46%	0.09%
兴业银行	2.83%	2.66%	-0.18%	1.55%	1.46%	-0.10%	1.40%	1.31%	-0.09%
浦发银行	2.73%	2.64%	-0.09%	1.49%	1.42%	-0.07%	1.34%	1.32%	-0.02%
光大银行	2.87%	2.80%	-0.07%	1.63%	1.56%	-0.07%	1.35%	1.34%	-0.01%
华夏银行	2.98%	2.76%	-0.22%	1.56%	1.45%	-0.10%	1.53%	1.41%	-0.13%
平安银行	3.24%	3.22%	-0.02%	1.45%	1.39%	-0.06%	1.79%	1.81%	0.02%
浙商银行	3.01%	2.72%	-0.29%	1.64%	1.56%	-0.08%	1.42%	1.22%	-0.20%
北京银行	2.48%	2.43%	-0.05%	1.44%	1.39%	-0.05%	1.14%	1.15%	0.01%
南京银行	3.08%	2.93%	-0.14%	1.78%	1.64%	-0.13%	1.42%	1.40%	-0.02%
宁波银行	2.96%	2.83%	-0.13%	1.45%	1.40%	-0.05%	1.61%	1.53%	-0.08%
上海银行	2.40%	2.35%	-0.05%	1.42%	1.36%	-0.06%	1.07%	1.08%	0.00%
江苏银行	2.88%	2.80%	-0.07%	1.63%	1.53%	-0.09%	1.38%	1.39%	0.01%
杭州银行	2.75%	2.65%	-0.10%	1.50%	1.46%	-0.04%	1.35%	1.29%	-0.06%
长沙银行	3.01%	2.83%	-0.18%	1.50%	1.40%	-0.09%	1.64%	1.55%	-0.09%
成都银行	3.19%	3.16%	-0.04%	1.73%	1.64%	-0.08%	1.59%	1.63%	0.04%
贵阳银行	3.30%	3.27%	-0.03%	1.81%	1.77%	-0.04%	1.56%	1.57%	0.01%
郑州银行	3.25%	3.24%	-0.01%	1.78%	1.72%	-0.06%	1.50%	1.55%	0.05%
青岛银行	3.12%	2.99%	-0.13%	1.62%	1.51%	-0.11%	1.56%	1.54%	-0.02%
西安银行	3.43%	3.34%	-0.09%	1.72%	1.72%	0.00%	1.83%	1.74%	-0.09%
苏州银行	2.84%	2.78%	-0.07%	1.55%	1.48%	-0.07%	1.34%	1.34%	0.00%
重庆银行	3.13%	3.07%	-0.07%	1.88%	1.76%	-0.12%	1.35%	1.41%	0.05%
厦门银行	2.70%	2.63%	-0.06%	1.78%	1.69%	-0.10%	1.04%	1.06%	0.02%
齐鲁银行	2.78%	2.71%	-0.08%	1.47%	1.40%	-0.07%	1.40%	1.39%	-0.01%
兰州银行	2.98%	2.83%	-0.15%	1.76%	1.74%	-0.02%	1.31%	1.16%	-0.15%
渝农商行	2.79%	2.74%	-0.05%	1.32%	1.30%	-0.03%	1.59%	1.56%	-0.02%
青农商行	2.92%	2.78%	-0.14%	1.49%	1.44%	-0.05%	1.55%	1.46%	-0.09%
紫金银行	2.59%	2.51%	-0.08%	1.59%	1.51%	-0.08%	1.10%	1.10%	0.00%
常熟银行	3.91%	3.79%	-0.13%	1.60%	1.52%	-0.07%	2.44%	2.38%	-0.06%
无锡银行	2.69%	2.58%	-0.12%	1.42%	1.43%	0.01%	1.37%	1.24%	-0.14%
江阴银行	2.65%	2.52%	-0.13%	1.36%	1.28%	-0.09%	1.39%	1.34%	-0.06%
苏农银行	2.63%	2.56%	-0.07%	1.40%	1.33%	-0.06%	1.33%	1.33%	-0.01%
张家港行	2.79%	2.68%	-0.11%	1.51%	1.46%	-0.05%	1.39%	1.32%	-0.07%
瑞丰银行	2.89%	2.71%	-0.19%	1.52%	1.40%	-0.12%	1.48%	1.41%	-0.07%
沪农商行	2.54%	2.54%	-0.01%	1.33%	1.30%	-0.03%	1.28%	1.31%	0.02%
ALL	2.64%	2.56%	-0.08%	1.40%	1.33%	-0.07%	1.35%	1.34%	-0.01%
六大行	2.55%	2.49%	-0.06%	1.37%	1.29%	-0.08%	1.30%	1.30%	0.00%
股份行	2.80%	2.69%	-0.11%	1.44%	1.36%	-0.08%	1.48%	1.44%	-0.04%
城商行	2.84%	2.76%	-0.08%	1.58%	1.50%	-0.07%	1.37%	1.36%	-0.01%
农商行	2.79%	2.73%	-0.07%	1.40%	1.36%	-0.04%	1.50%	1.47%	-0.03%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：招行、平安为实际披露数据；尾差差异系四舍五入造成。

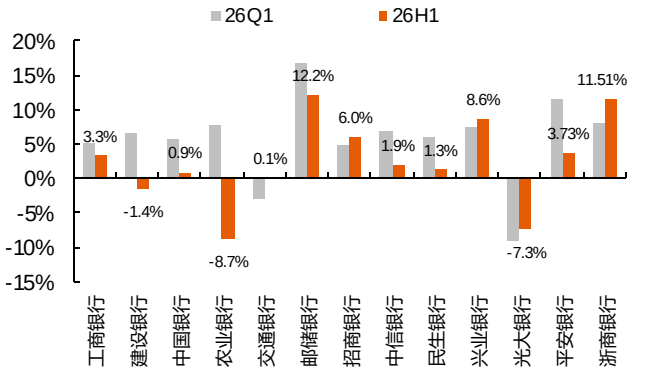
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

2.3 中收增速收窄，关注居民财富管理需求变化

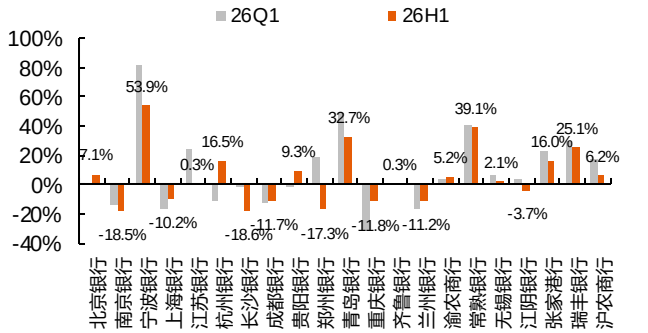
42 家上市银行 26 年上半年手续费及佣金净收入同比增长 1.1%（5.8%，26Q1），增速持续收窄，预计主要受理财等部分业务基数抬升的影响，分不同类型银行来看，六大行、股份行手续费及佣金净收入同比增长-0.3%/3.2%，增速水平分别较 26 年 1 季度下降 6.6pct/0.7pct。从绝对占比来看，招商银行以 22.4%的中收占比领跑行业。展望未来，我们认为长期来看低利率环境下居民财富再配置将给财富管理带来持续机会，后续趋势值得关注。

图表7　大中型银行手续费净收入增长情况



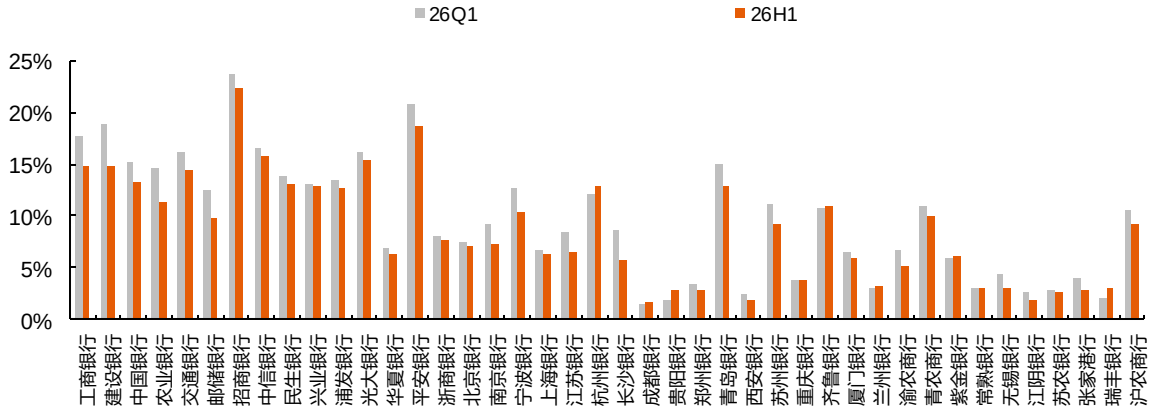
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表8　区域性银行手续费净收入增长情况



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表9　上市银行手续费及佣金净收入占营收比重表现分化



资料来源：Wind，平安证券研究所

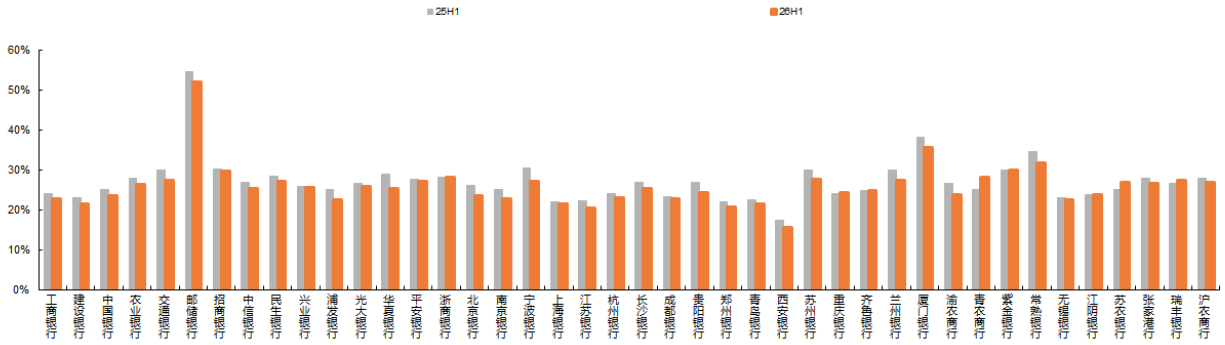
2.4 费用支出小幅抬升，成本收入比保持稳健

42 家上市银行 26 年上半年成本收入比为 26.2%，同比回落 1.6pct，业务管理费同比增长 1.31%（1.56%，26Q1），费用支出力度保持小幅增长态势。从个体角度看，上市银行成本收入比位于前三的分别是西安银行（15.5%）、江苏银行（20.4%）和郑州银行（20.6%）。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

图表10　成本收入比同比变动



资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

2.5 资产质量表现稳定，关注前瞻指标波动

42 家上市银行 26 年上半年不良率环比 26 年 1 季度持平于 1.22%，其中国有大行、股份行、城商行和农商行 26 年 2 季度末不良率环比 1 季度变动 0BP/1BP/2BP/-1BP 至 1.25%/1.20%/1.03%/1.04%。拨备方面，上市银行 26 年 2 季度末拨备覆盖率和拨贷比分别环比 26 年 1 季度末下降 0.4pct/1BP 至 233%/2.83%。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

图表11　上市银行各项资产质量指标保持平稳

上市银行	26Q1			26H1			季环比变化		
	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比
工商银行	1.31%	214%	2.81%	1.29%	218%	2.80%	-0.02%	3%	-0.01%
建设银行	1.31%	234%	3.06%	1.29%	239%	3.09%	-0.02%	5%	0.03%
中国银行	1.22%	203%	2.48%	1.22%	201%	2.45%	0.00%	-2%	-0.03%
农业银行	1.25%	293%	3.66%	1.25%	290%	3.63%	0.00%	-2%	-0.03%
交通银行	1.30%	203%	2.63%	1.30%	204%	2.65%	0.00%	1%	0.02%
邮储银行	0.99%	217%	2.14%	1.00%	215%	2.16%	0.01%	-2%	0.02%
招商银行	0.94%	388%	3.63%	0.94%	385%	3.63%	0.00%	-3%	0.00%
中信银行	1.15%	202%	2.32%	1.15%	203%	2.33%	0.00%	1%	0.01%
民生银行	1.46%	142%	2.07%	1.47%	142%	2.09%	0.01%	0%	0.02%
兴业银行	1.08%	225%	2.41%	1.08%	226%	2.43%	0.00%	1%	0.02%
浦发银行	1.23%	205%	2.52%	1.25%	198%	2.47%	0.02%	-7%	-0.05%
光大银行	1.32%	162%	2.14%	1.44%	150%	2.16%	0.12%	-12%	0.02%
华夏银行	1.55%	146%	2.27%	1.50%	145%	2.17%	-0.05%	-2%	-0.10%
平安银行	1.05%	220%	2.31%	1.05%	220%	2.30%	0.00%	0%	-0.01%
浙商银行	1.36%	156%	2.12%	1.36%	156%	2.12%	0.00%	0%	0.00%
北京银行	1.32%	198%	2.61%	1.30%	200%	2.59%	-0.02%	2%	-0.02%
南京银行	0.83%	307%	2.54%	0.82%	306%	2.50%	-0.01%	-1%	-0.04%
宁波银行	0.76%	369%	2.80%	0.76%	373%	2.83%	0.00%	4%	0.03%
上海银行	1.18%	241%	2.84%	1.42%	198%	2.82%	0.24%	-43%	-0.02%
江苏银行	0.81%	308%	2.43%	0.81%	305%	2.47%	0.00%	-4%	0.04%
杭州银行	0.76%	481%	3.64%	0.76%	472%	3.59%	0.00%	-9%	-0.05%
长沙银行	1.15%	281%	3.23%	1.15%	281%	3.24%	0.00%	0%	0.01%
成都银行	0.68%	424%	2.87%	0.68%	426%	2.88%	0.00%	2%	0.01%
贵阳银行	1.59%	238%	3.78%	1.78%	230%	4.08%	0.19%	-9%	0.30%
郑州银行	1.69%	203%	3.44%	1.68%	194%	3.26%	-0.01%	-9%	-0.18%
青岛银行	0.96%	306%	2.93%	0.95%	312%	2.97%	-0.01%	7%	0.04%
西安银行	1.64%	246%	4.05%	1.76%	261%	4.61%	0.12%	15%	0.56%
苏州银行	0.82%	381%	3.14%	0.81%	382%	3.11%	-0.01%	1%	-0.03%
重庆银行	1.12%	247%	2.76%	1.11%	247%	2.75%	-0.01%	1%	-0.01%
厦门银行	0.72%	307%	2.22%	0.73%	317%	2.30%	0.01%	10%	0.08%
兰州银行	1.78%	190%	3.38%	1.78%	192%	3.41%	0.00%	2%	0.03%
齐鲁银行	1.03%	357%	3.68%	0.98%	359%	3.50%	-0.05%	1%	-0.18%
渝农商行	1.07%	366%	3.91%	1.05%	357%	3.74%	-0.02%	-8%	-0.17%
青农商行	1.74%	235%	4.08%	1.74%	225%	3.91%	0.00%	-10%	-0.17%
紫金银行	1.34%	180%	2.41%	1.33%	175%	2.34%	-0.01%	-5%	-0.07%
常熟银行	0.75%	438%	3.27%	0.75%	432%	3.23%	0.00%	-6%	-0.04%
无锡银行	0.77%	406%	3.12%	0.76%	405%	3.09%	-0.01%	-1%	-0.03%
江阴银行	0.82%	330%	2.70%	0.81%	349%	2.81%	-0.01%	19%	0.11%
苏农银行	0.88%	353%	3.11%	0.86%	340%	2.94%	-0.02%	-13%	-0.17%
张家港行	0.94%	321%	3.02%	0.94%	325%	3.06%	0.00%	4%	0.04%
瑞丰银行	1.09%	298%	3.23%	1.09%	309%	3.37%	0.00%	11%	0.14%
沪农商行	0.96%	303%	2.91%	0.94%	307%	2.89%	-0.02%	4%	-0.02%
ALL	1.22%	233%	2.84%	1.22%	233%	2.83%	0.00%	-0.4%	-0.01%
六大行	1.25%	233%	2.92%	1.25%	234%	2.92%	0.00%	0.9%	0.00%
股份行	1.19%	213%	2.53%	1.20%	210%	2.53%	0.01%	-2.9%	-0.01%
城商行	1.01%	285%	2.88%	1.03%	279%	2.87%	0.02%	-6.3%	-0.01%
农商行	1.05%	316%	3.31%	1.04%	313%	3.25%	-0.01%	-2.7%	-0.06%

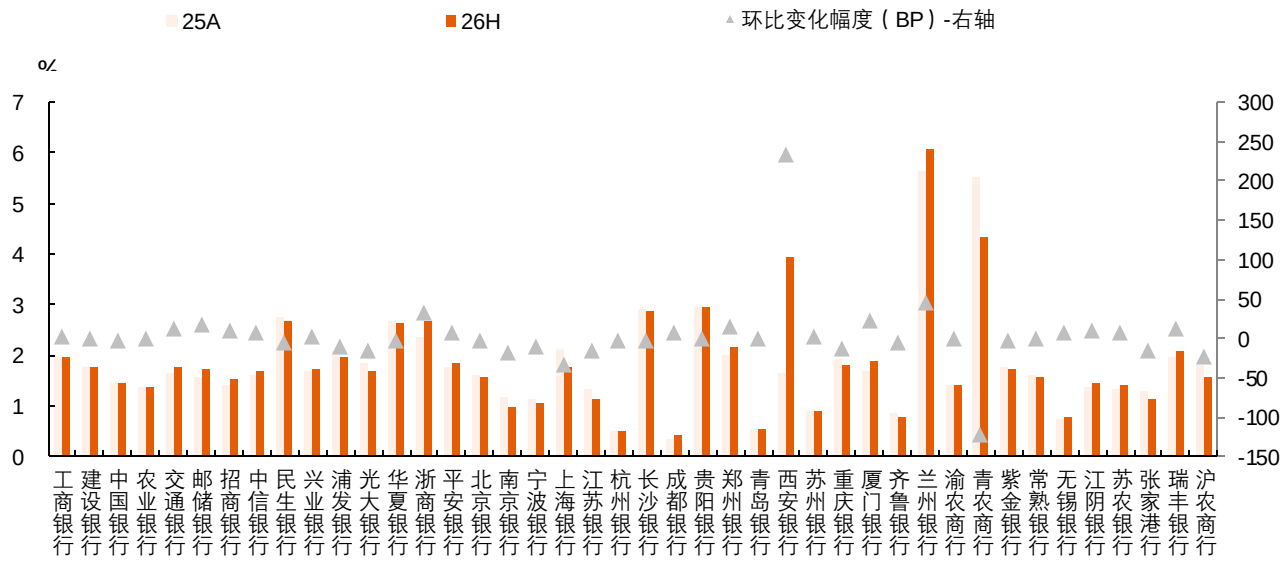
资料来源：Wind，平安证券研究所

注：尾差系四舍五入造成

仅供内部参考，请勿外传

关注前瞻性指标波动。从各家银行披露的关注率来看，上市银行中有 18 家银行关注率较 25 年末上升，21 家环比下降，3 家环比持平。从绝对水平来看，成都银行（0.42%）、杭州银行（0.49%）和青岛银行（0.56%）绝对水平较低，青农商行、上海银行、沪农商行 3 家银行关注率环比改善幅度位于上市银行前列。

图表12　上市银行关注率变化情况（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

三、 投资建议：看好板块绝对收益，优选红利兼顾弹性

从板块层面看，虽然年初以来经济数据表现积极，价格指标进入修复通道，但结合信贷数据能够看到有效需求不足的情况依然存在，实体修复的斜率仍有待观察。在此背景下，我们认为板块主要体现为低利率环境下的股息配置价值，截至 9 月 1 日银行板块平均股息率为 4.31%。因此在个股层面，低估值与股息兼具的个体依然值得关注，我们继续看好低估值高股息的国有大行板块和股份行的配置价值。此外值得注意的是，在行业盈利边际改善的背景下，我们认为部分优质区域行的盈利弹性有望提升，重点关注成都、宁波、江苏、上海、苏州、长沙。

图表13 上市银行估值表

	上市银行	股价（元）	PE-25A	PB-25A	股息率-25A	ROE-2025	当日涨跌幅	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
大行	工商银行	8.07	7.8	0.75	3.8%	9.0%	2.7%	4.6%	1.0%	6.1%
	建设银行	10.98	8.5	0.83	3.5%	9.7%	2.7%	4.2%	1.2%	22.5%
	中国银行	6.51	8.6	0.78	3.5%	8.3%	5.2%	7.9%	7.4%	19.0%
	农业银行	6.92	8.3	0.88	3.6%	9.2%	1.9%	4.0%	0.3%	-6.3%
	交通银行	7.24	6.7	0.56	4.5%	7.9%	2.0%	4.6%	0.8%	5.2%
	邮储银行	5.26	7.2	0.63	4.2%	8.0%	5.4%	11.4%	1.5%	6.4%
股份行	招商银行	40.12	6.7	0.92	5.0%	12.0%	2.0%	3.9%	1.3%	2.3%
	中信银行	8.85	7.0	0.68	4.3%	8.7%	1.5%	1.6%	13.2%	18.0%
	民生银行	3.53	5.1	0.27	5.4%	4.6%	3.2%	5.3%	-2.5%	-4.5%
	兴业银行	17.54	4.8	0.45	6.1%	8.7%	0.6%	2.7%	-7.2%	-10.1%
	浦发银行	9.16	6.1	0.41	4.6%	6.4%	1.8%	3.1%	-3.7%	-21.9%
	光大银行	2.97	4.5	0.35	5.9%	6.5%	-2.0%	0.7%	-6.3%	-7.9%
	华夏银行	6.23	3.6	0.31	6.7%	7.2%	-4.9%	-4.9%	-10.6%	-3.5%
	平安银行	11.72	5.3	0.50	5.1%	8.2%	0.6%	2.2%	0.8%	7.8%
	浙商银行	2.90	6.2	0.45	4.5%	6.4%	0.3%	2.8%	-4.3%	2.1%
城商行	北京银行	5.35	5.6	0.41	5.2%	5.5%	5.1%	8.8%	2.5%	7.0%
	南京银行	11.66	6.6	0.80	4.5%	11.0%	0.6%	2.4%	0.3%	5.8%
	宁波银行	34.12	7.7	1.01	3.5%	12.2%	0.8%	1.3%	7.0%	25.6%
	上海银行	9.48	5.6	0.55	5.5%	9.5%	1.9%	3.5%	0.3%	-2.3%
	江苏银行	12.09	6.4	0.86	4.7%	10.8%	0.4%	1.7%	2.2%	24.0%
	杭州银行	16.73	6.4	0.91	3.9%	12.7%	0.8%	3.7%	1.7%	14.5%
	长沙银行	9.69	4.8	0.55	4.4%	10.3%	1.4%	4.1%	1.7%	5.2%
	成都银行	19.05	6.1	0.91	4.8%	14.3%	1.8%	3.8%	3.0%	26.6%
	贵阳银行	5.51	3.8	0.31	5.4%	7.7%	0.2%	1.6%	-4.7%	0.3%
	郑州银行	1.77	8.5	0.36	0.0%	3.5%	-0.6%	0.6%	-3.8%	-7.3%
	青岛银行	6.14	6.9	0.88	2.9%	11.1%	1.7%	4.3%	5.0%	45.2%
	西安银行	3.47	5.8	0.44	2.9%	7.2%	0.3%	2.9%	-5.4%	-0.9%
	苏州银行	8.89	7.4	0.79	4.0%	9.4%	1.9%	3.7%	4.7%	11.2%
	重庆银行	11.19	7.2	0.74	3.9%	9.1%	1.6%	3.1%	-2.0%	9.5%
	齐鲁银行	7.03	7.6	0.88	3.5%	11.2%	6.7%	8.8%	10.4%	30.3%
	厦门银行	7.35	7.4	0.73	3.4%	8.1%	2.8%	2.5%	-5.6%	1.4%
	兰州银行	2.14	6.5	0.40	3.7%	5.3%	-0.5%	0.5%	-3.2%	-3.5%
农商行	渝农商行	6.80	6.4	0.59	4.7%	9.0%	0.1%	0.9%	0.6%	11.5%
	青农商行	2.94	5.2	0.45	4.1%	7.3%	0.7%	2.4%	-7.3%	0.6%
	紫金银行	2.58	7.6	0.47	3.9%	6.2%	1.6%	3.9%	-3.0%	-0.7%
	常熟银行	6.19	5.4	0.74	4.0%	14.1%	0.7%	3.1%	-3.7%	0.8%
	无锡银行	5.57	5.3	0.54	4.3%	10.0%	1.3%	4.0%	-1.4%	-1.2%
	江阴银行	4.06	5.4	0.56	4.9%	10.7%	0.5%	3.0%	-2.2%	3.0%
	苏农银行	4.35	4.7	0.51	4.4%	11.1%	0.9%	3.9%	-1.4%	0.2%
	张家港行	4.28	5.3	0.56	5.1%	9.8%	0.2%	2.3%	-6.6%	-1.7%
	瑞丰银行	5.09	5.1	0.51	4.1%	10.2%	1.2%	2.8%	0.4%	-5.5%
	沪农商行	8.90	7.0	0.67	4.9%	9.8%	0.8%	2.3%	3.6%	-0.5%
行业			6.3	0.62	4.3%	8.8%	1.7%	3.7%	0.2%	3.3%

资料来源：Wind，平安证券研究所

注：估值参考价格为 2026 年 8 月 31 日收盘价

仅供内部参考，请勿外传

四、 风险提示

1）宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。

2）利率下行导致行业息差收窄超预期。降息持续落地、存量按揭贷款利率调整以及减费让利大背景下银行资产端利率显著下行。未来如若政策力度持续加大，利率下行将对银行的息差带来负面冲击。

3）金融政策风险。银行业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式和盈利发展空间。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐 （预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）

推　　荐 （预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）

中　　性 （预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 ± 10%之间）

回　　避 （预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

行业投资评级:

强于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）

中　　性 （预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 ± 5%之间）

弱于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

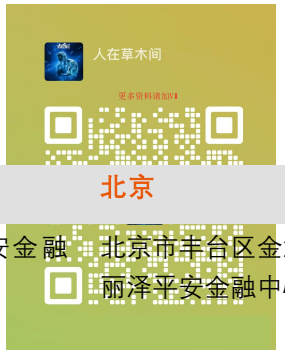
此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。

中国平安 专业·价值 平安证券 PING AN SECURITIES



平安证券研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层