下载日志已记录，仅供内部参考

风偏均衡红利显韧，布局动能向上绩优行

——2026年银行业秋季策略

2026/ 09 / 02/

行业评级：增持

姓名：马婷婷（分析师）
邮箱：matingting@gtht.com
电话：021-23185608
证书编号：S0880525100001

姓名：陈惠琴（分析师）
邮箱：chenhuiqin@gtht.com
电话：021-38676666
登记编号：S0880525100003

下载日志已记录，仅供内部参考

投资要点（行业评级：增持）

01

中报延续景气度，上市银行业绩表现分化。受益于高成本存款到期重定价、及资产端定价竞争趋于理性，银行息差降幅明显收窄，成为业绩筑底改善的主要支撑。规模方面，整体信贷需求仍待修复，监管倡导下银行规模情结也明显减轻，预计信贷投放将更加重质轻量，发达地区银行凭借较强的优质资产获取能力，扩表速度有望持续领先。非息方面，资本市场活跃驱动财富管理相关收入回暖，债市投资收益则更多取决于银行浮盈兑现节奏和跨期摆布策略选择。整体上看，银行业绩筑底改善趋势较为明确，26H1上市银行营收、归母净利润同比+7.4%、+3.0%，增速分别较25年+6.0pct、+1.6pct。利润端改善幅度略弱于营收端，各家银行在减值计提、业绩释放节奏上有所分化。

02

板块β趋弱，挖掘个股α的重要性提升。2026年6月前，受ETF赎回、成长板块走强及市场风险偏好提升等因素影响，银行板块整体表现偏弱；7月受成长板块回调影响，板块迎来明显修整行情，单月涨幅达到13.4%，8月随着成长与红利风格的交替出现，涨幅基本持平。年内累计涨幅为1.3%，表现已基本回正。与此同时，板块与个股分化持续加剧。年初以来，国有大型银行指数、股份制银行指数、区域性银行指数分别累计+2.5%、-5.7%、+9.8%，绩优区域行领跑，青岛银行（+41.5%）、齐鲁银行（+27.7%）、宁波银行（+24.9%）、成都银行（+24.2%）、江苏银行（+22.5%）等绩优股表现明显领先（截至26/08/31）。

03

中期分红比例进一步提升，银行股息估值性价比突出。26Q2主动基金对银行持仓比例环比-0.9pct至1.1%，被动基金持仓比例环比-2.3pct至2.7%，主动基金持仓比例降至历史低位。银行作为优质高股息资产，持续受长线资金青睐，2026年中期以国有六大行集体上调分红比例1pc，同时宁波银行、杭州银行等城商行中期分红比例亦实现2pc以上的同比显著增长，进一步强化红利资产的股息确定性与投资性价比。当前银行板块股息率4.14%，位于所有行业第一，较十年期国债收益率溢价2.46pct；PB仅0.69x，位于所有板块末位，股息估值性价比突出（截至26/08/31）。

04

投资建议：重点把握三大方向：1）建议进一步聚焦于业绩具备边际向上弹性且兼具高股息属性的个股，如江苏银行、宁波银行、苏州银行、渝农商行、杭州银行、南京银行；2）重视具备可转债转股预期的银行，推荐重庆银行、常熟银行、上海银行；3）若下半年风格有望平衡，板块仍存在配置机会，推荐建设银行、交通银行、招商银行。

风险提示：经济复苏强度和节奏低于预期，负债成本下降缓慢挤压息差，结构性风险暴露超预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

01

经营稳健，业绩筑底趋势确立

下载日志已记录，仅供内部参考

量：信贷投放提质增效，全年增速进一步放缓

行业：信贷增速降档提质方向明确，2026年信贷增速进一步放缓

◆ **信贷投放正从“扩量”转向“提质增效”，2026年银行信贷增速进一步放缓。**从社融数据来看，2022—2025年，金融机构分别新增人民币贷款21.3万亿元、22.7万亿元、18.1万亿元、16.3万亿元；2026年前七个月新增10.4万亿元，同比少增2.5万亿元。这一变化的背后，关键在于有效融资需求不足以及融资方式的转变。一方面，政策口径已从“保持信贷合理增长”进一步转向更加强调盘活存量、优化结构、降低综合融资成本；另一方面，居民端加杠杆意愿依然较弱，实体信贷需求仍有待修复。

2024年起贷款增速明显放缓



2026年信贷需求仍待修复

单位：亿元	2021	2022	2023	2024	2025	7M26
新增人民币贷款	199462	213096	227431	180900	162700	103800
居民户	79200	38300	43300	27200	4417	-8271
短期	18400	10800	17800	4732	-8351	-9281
中长期	60800	27500	25500	22500	12800	1010
企(事)业单位	120200	170900	179100	143300	154700	110000
短期	9468	30300	39200	26100	48100	43400
中长期	92300	110600	135700	100800	88200	53200
票据融资	15000	29600	3410	15700	16600	11900
非银行业金融机构	-847	1254	1928	2855	-1103	-3944

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

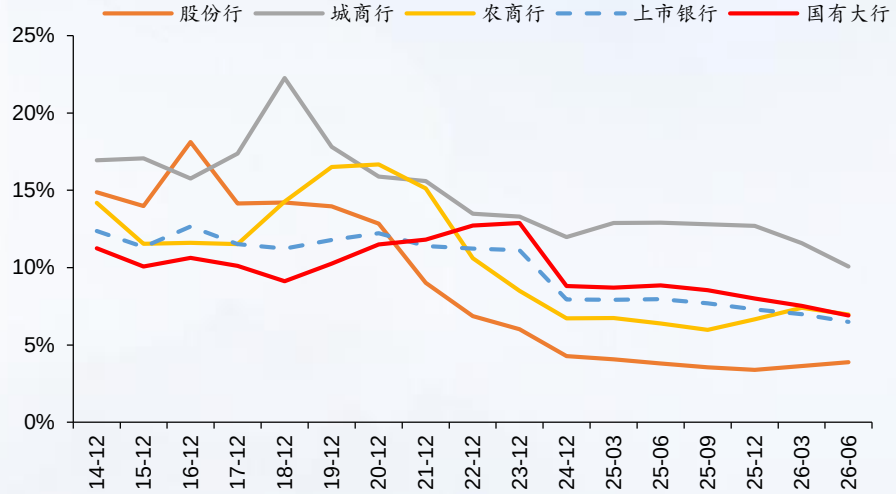
下载日志已记录，仅供内部参考

量：银行表现分化，大行增速放缓，优质区域行领先

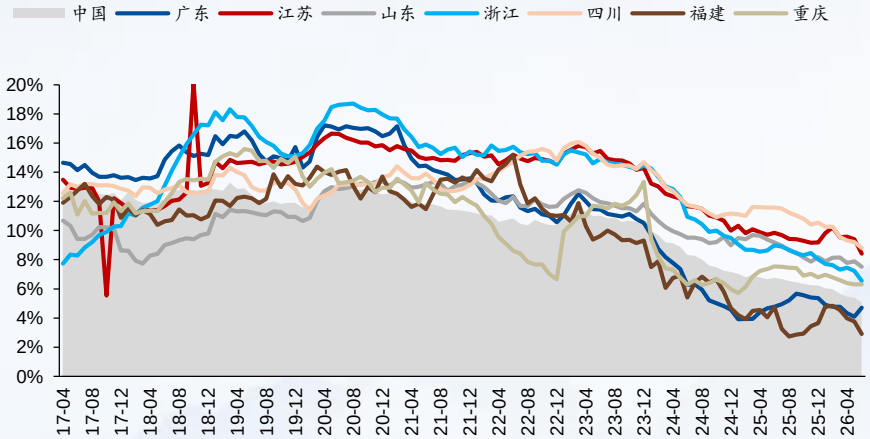
个股：大行增速放缓，优质城商行增速领先

◆ 2026Q2末上市银行贷款同比增速有所放缓，国有行、股份行、城商行分别为6.9%、3.9%、10.1%，较25年末分别-1.1pct、+0.5pct、-2.6pct。板块和个股表现分化：有效信贷需求疲弱，叠加监管反内卷政策导向下，国有行信贷增速有所放缓；经济大省继续挑大梁，新型政策性金融工具也重点支持经济大省、民间投资及新质生产力领域，发达地区经济金融表现持续领先全国均值，杭州、苏州、江苏、南京、青岛、齐鲁等优质区域行信贷增速保持领先；但随着行业整体承压，预计未来城商行信贷增速亦将与行业大趋势保持一致，呈现放缓态势。

城商行、大行贷款增速持续领先



近几年浙江、江苏、四川、山东等地贷款增速高于全国均值



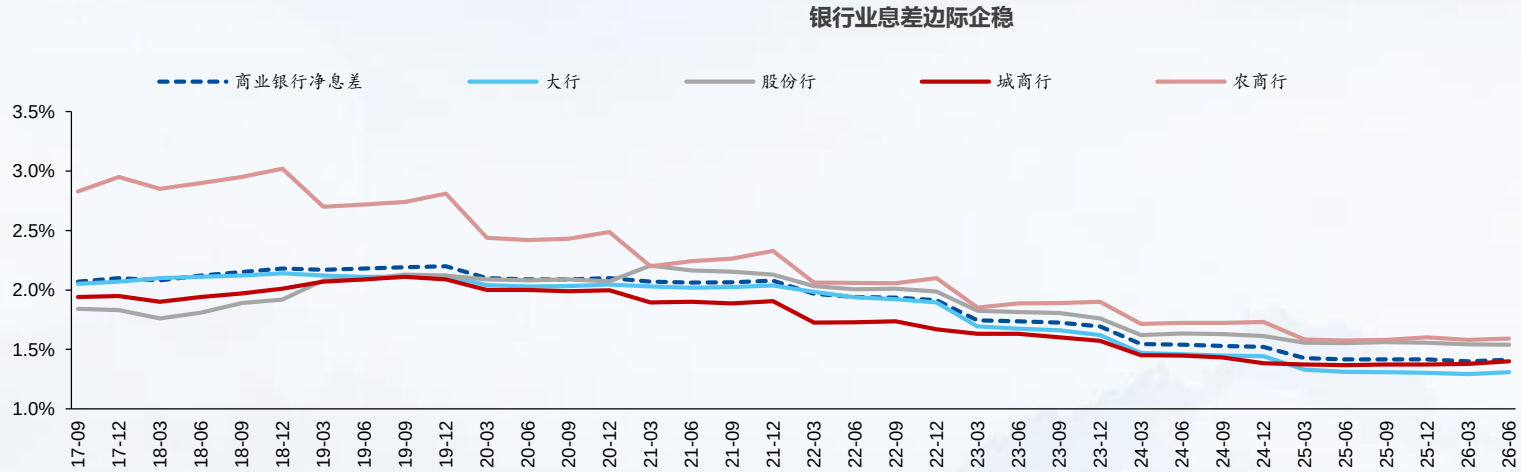
数据来源：央行、Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

价：短期净息差筑底企稳，长期取决于政策变化

2025年起银行息差下行斜率逐季趋缓，26Q2息差已环比回升

- ✓ **治理层对银行息差保持合理水平的重视度提高，利率自律+“反内卷”成为硬约束，银行息差降幅逐步收窄。**25Q1货币政策报告新增“平衡好支持实体经济与保持银行体系自身健康性的关系”，并在“推动社会综合融资成本下降”前置“降低银行负债成本”。2025年5月LPR调降中，存款长端利率降幅大于贷款，已显示出监管对银行合理息差空间的高度重视；2026年至今尚未进一步降息。2025年金融稳定报告中，央行提及“提升银行自主理性定价能力”，表示“将‘综合收益不能为负’作为每笔贷款业务的定价底线”。26Q2商业银行净息差1.41%，较26Q1提升1bp，大行/股份行/城商行/农商行净息差分别较26Q1 +2bp/持平/+2bp/+1bp至1.31%/1.54%/1.40%/1.59%。
- ✓ **展望后续，短期银行息差基本稳定，长期变化取决于监管政策。**短期看，负债端高成本定期存款集中到期重定价，叠加资产端新发贷款利率趋稳，将共同支撑息差趋稳。主要扰动在于存量金融投资（AC）到期后，因利率下行产生的低息再配置压力。长期而言，监管利率政策将成为影响息差走势的关键变量。



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

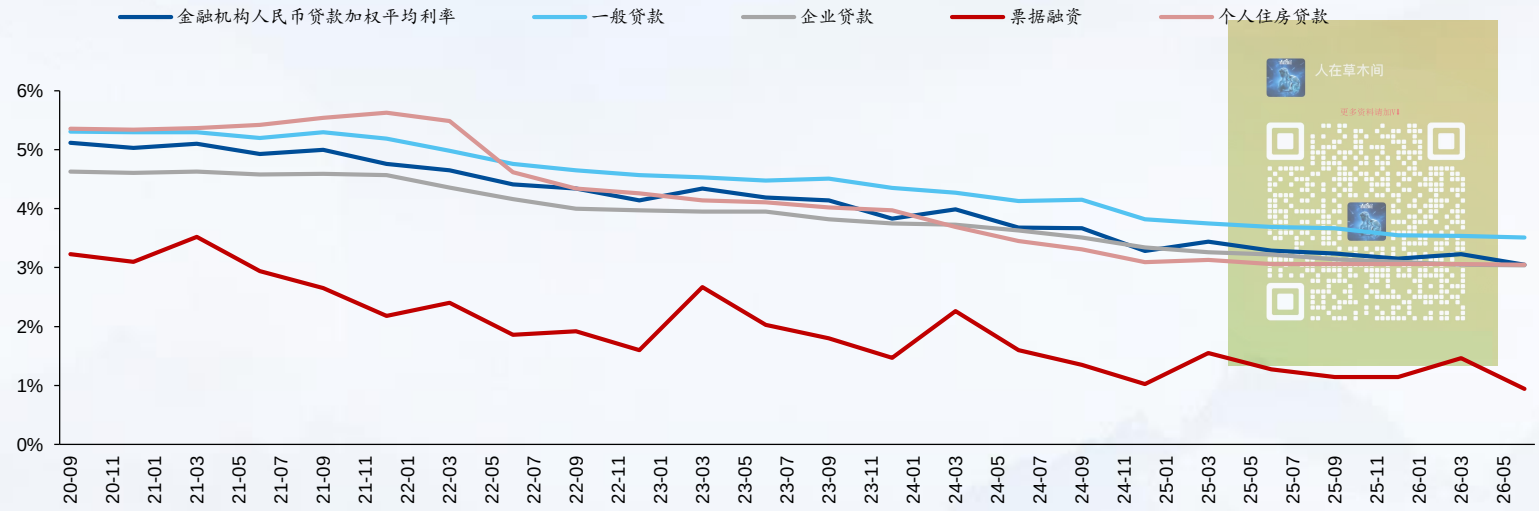
下载日志已记录，仅供内部参考

价：资产端定价竞争趋于理性

资产端：

有效需求偏弱，但定价竞争趋于理性。在实体经济融资需求仍在修复、居民加杠杆意愿不强的背景下，贷款利率缺乏上行基础，优质客户的贷款利率仍可能低位运行。但“反内卷”和利率自律机制形成硬约束，银行以价换量的粗放竞争模式正在改变。据央行二季度货币政策报告数据，6月新发放贷款加权平均利率为3.05%，较3月-18bp。其中，一般贷款、企业贷款、票据融资、按揭贷款的利率分别为3.51%、3.04%、0.94%、3.05%，较3月-3bp、-1bp、-52bp、 -1bp，票据融资利率波动使得新发贷款利率整体下行，但一般贷款利率同比降幅明显收敛。

新发放贷款加权平均利率仍在下行但降幅趋缓



人在草木间

数据来源：央行、Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

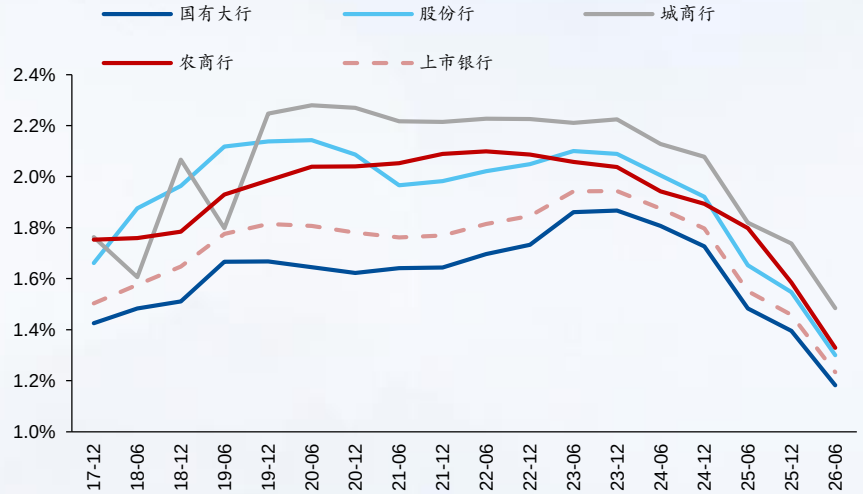
价：负债端存款重定价利好持续释放

负债端：

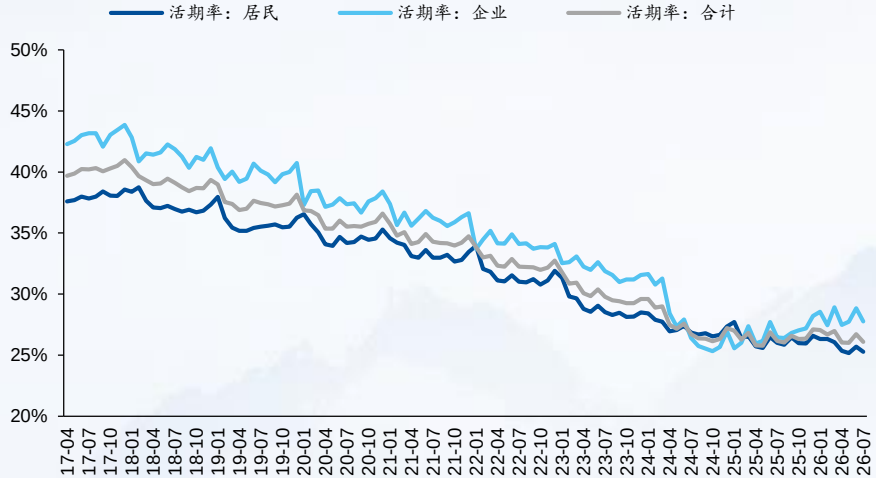
a) **存量与新发生存款仍有可观利差，重定价成本改善利好正持续释放。**25年5月降息后国有行3年/5年期存款挂牌利率为1.25%/1.30%，较22年9月分别下降150bp/145bp，形成了显著的利差空间。随着2022—2023年间新增的大量定期存款陆续进入集中到期重定价窗口，上市银行存款成本改善效果明显。2026上半年，国有大行、股份行、城商行存款加权平均利率分别较年初下降21bp、25bp、25bp，预计2026下半年这一改善效应仍将延续。

b) **银行主动管理优化存款结构，存款定期化趋势有望边际缓解。**随着经济温和修复，企业交易性资金需求有所回升，银行通过司库管理、财资服务等综合方案，引导企业提高资金使用效率，降低资金沉淀在定期账户中的比例。存款定期化趋势有望逐步放缓，对负债端结构优化和成本改善形成支撑。

上市银行平均存款成本率走势



活期存款占比边际逐步企稳



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

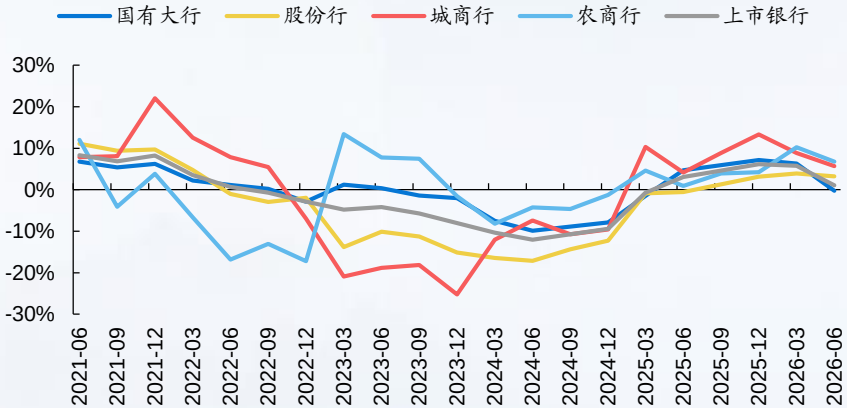
下载日志已记录，仅供内部参考

中收：财富管理业务回暖，手续费收入正向、稳定、可预期

财富管理业务各品类费率调降最大利空时点已过，同时资本市场情绪升温，以量补价驱动收入回升，手续费收入变得正向、稳定、可预期

- ✓ 2026H1上市银行手续费及佣金净收入同比增长1.1%，主要驱动是以财富管理为主的代理业务收入，受益于资本市场趋势向好、代理费率调降基数消化完毕等实现修复性增长，预计下半年及2026年有望延续。
- ✓ 伴随存款利率进一步下调，居民及企业部分活期存款进一步向理财产品转移，尤其是部分国股行非保本理财规模增长较快，如华夏银行、浙商银行、民生银行等同比增长20%以上。

2025年以来上市银行中收增速逐步回暖



2025A上市银行理财及相关收入情况（亿元）

	26H1末非保本理财规模	同比增速	占总资产	理财业务收入	同比增速	占比中收
工商银行	19,914	-6.1%	3.5%	-	-	-
建设银行	16,600	-6.3%	3.5%	40.3	-38.3%	6.3%
农业银行	19,920	4.0%	3.9%	29.3	-64.8%	6.2%
中国银行	19,361	4.2%	4.8%	35.0	-25.1%	7.4%
交通银行	17,462	0.8%	10.7%	40.4	-1.9%	19.8%
邮储银行	14,389	19.7%	7.3%	37.4	36.7%	19.7%
招商银行	27,403	11.4%	19.9%	56.7	21.2%	14.2%
中信银行	24,944	17.0%	24.0%	33.2	-6.5%	19.3%
浦发银行	16,669	18.3%	16.0%	19.6	1.1%	16.4%
民生银行	14,036	23.3%	18.0%	20.0	7.0%	20.4%
兴业银行	22,858	-1.3%	19.9%	42.2	37.1%	29.7%
光大银行	21,025	16.9%	29.0%	17.3	-7.8%	17.9%
华夏银行	13,502	36.0%	27.1%	-	-	-
平安银行	9,784	-15.7%	16.2%	-	-	-
浙商银行	1,847	28.4%	5.0%	2.1	-16.7%	8.0%
北京银行	5,017	20.2%	10.6%	6.7	12.4%	25.0%
南京银行	5,877	8.2%	18.2%	-	-	-
宁波银行	6,563	9.2%	16.6%	12.4	56.1%	28.6%
上海银行	4,461	24.3%	13.0%	4.2	10.2%	22.8%
贵阳银行	630	0.0%	8.1%	1.2	1.9%	58.9%
杭州银行	6,088	18.3%	24.7%	15.8	48.6%	58.2%
江苏银行	8,961	20.2%	16.0%	-	-	-
成都银行	495	-12.8%	3.3%	0.6	-41.3%	27.9%
郑州银行	285	-25.9%	3.6%	0.4	-13.7%	22.7%
长沙银行	503	-2.5%	3.8%	1.2	-26.3%	15.2%
青岛银行	1,748	-7.7%	20.6%	4.4	12.9%	40.9%
西安银行	246	-5.7%	4.5%	0.5	-52.6%	45.4%
苏州银行	443	-22.1%	5.1%	0.9	-46.7%	13.5%
厦门银行	62	-17.8%	1.3%	0.1	-37.3%	4.9%
齐鲁银行	546	-1.8%	6.3%	1.5	17.1%	18.4%
重庆银行	497	2.5%	4.5%	1.2	-30.7%	35.8%
兰州银行	346	-5.9%	6.5%	1.1	1.3%	80.9%
无锡银行	99	-16.4%	3.3%	0.2	-49.9%	23.3%
常熟银行	305	0.0%	7.2%	0.9	-	46.7%
江阴银行	106	-24.8%	4.6%	-	-	-
苏农银行	155	4.1%	6.4%	0.3	-18.4%	53.7%
张家港行	196	-0.3%	8.2%	0.6	-5.6%	84.3%
紫金银行				-	-	-
青农商行	337	9.3%	6.7%	0.6	-33.9%	10.9%
沪农商行	1,537	-2.6%	9.3%	-	-	-
瑞丰银行	95	3.9%	3.7%	0.5	-21.7%	69.3%

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

中收：财富管理业务回暖，手续费收入正向、稳定、可预期

财富管理业务各品类费率调降最大利空时点已过，同时资本市场情绪升温，以量补价驱动收入回升，手续费收入变得正向、稳定、可预期

✓ 从招商银行财报数据来看，财富管理业务逐步回暖，26H1财富管理中收同比+26.4%，环比进一步提速，其中代理保险、基金、信托、理财等各项业务均实现较快增长。

25Q1-26Q2招商银行零售及财富管理相关数据

	2025Q1	2025H	25Q1-Q3	2025A	2026Q1	2026H
零售客户数（万）	21,200	21,600	22,000	22,400	22,700	23,100
YoY	6.5%	6.9%	6.8%	6.7%	7.1%	6.9%
零售AUM（亿元）	**155,683**	**160,294**	**165,975**	**170,825**	**178,552**	**184,415**
YoY	12.3%	12.9%	15.7%	14.4%	14.7%	15.0%
私行客户数（万）	17.7	18.3	19.1	19.9	20.7	21.6
YoY	15.3%	15.3%	20.0%	17.9%	17.5%	18.2%
财富管理中收（亿元）	68	128	207	267	85	162
YoY	10.5%	11.9%	18.8%	21.4%	25.4%	26.4%
代理保险收入（亿元）	18	32	53	58	21	34
YoY	-27.7%	-18.8%	-7.1%	-9.4%	16.7%	7.2%
代理基金收入（亿元）	13	24	42	58	20	39
YoY	27.7%	14.4%	38.8%	40.4%	55.1%	61.4%
代销理财收入（亿元）	24	46	70	93	11	51
YoY	39.5%	26.3%	18.1%	19.0%	7.1%	10.6%
代理信托计划收入（亿元）	8	16	25	35	11	22
YoY	32.5%	46.9%	46.8%	65.6%	42.7%	43.8%
代理证券交易收入（亿元）	4	8	14	18	5	12
YoY	81.5%	66.9%	78.5%	62.5%	28.3%	46.1%

数据来源：公司财报，Wind，国泰海通证券研究

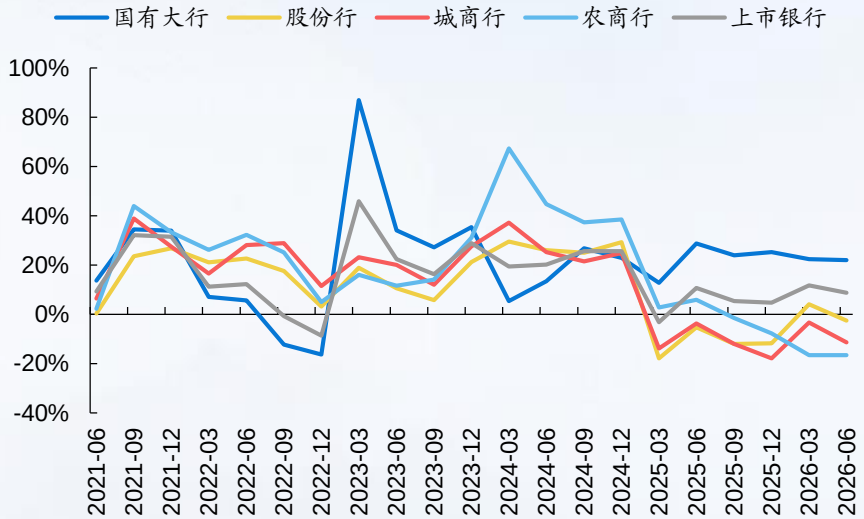
下载日志已记录，仅供内部参考

其他非息：债市窄幅震荡，关注浮盈兑现节奏

债券市场利率步入震荡区间，公允价值损益波动减轻，投资收益更多取决于跨期摆布策略选择

✓ 上市银行公允价值损益在2025年同期低基数下改善，投资收益表现分化。26H1上市银行其他非息收入同比+8.7%，增速较2025年改善。年初以来，长端利率阶段性下行，公允价值变动在低基数效应下同比改善，但由于2025年部分银行通过加大债券止盈力度平滑当期业绩，各银行在浮盈兑现节奏与策略上有所差异，导致其他非息收入表现分化加剧。

上市银行其他非息同比增速



十年期国债利率步入震荡区间



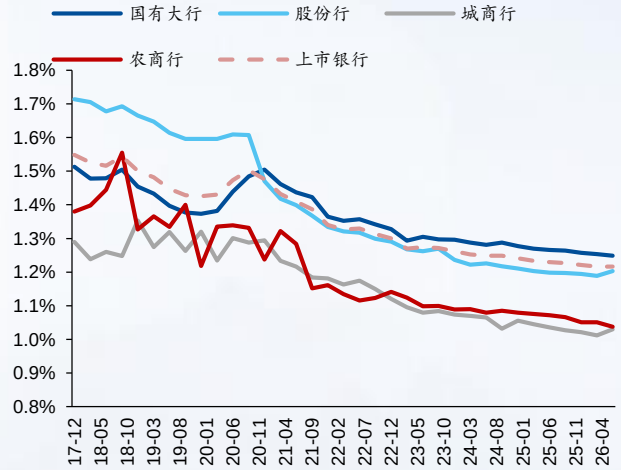
数据来源：公司财报，Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

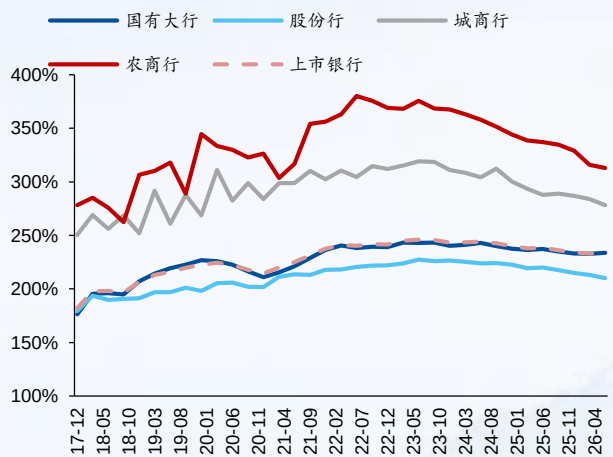
资产质量：加大减值计提力度

- ✓ **银行业资产质量整体保持稳健，零售信贷不良生成承压但风险可控。**2026Q2末上市银行不良率1.22%，在认定从严的基础上已降至历史较低水平。零售贷款不良率自2021年起反弹，但对公不良贷款出清程度较之前显著提升，释放的财务资源足以应对零售风险暴露阶段性高位。长期看，宏观经济修复有望带动居民还款意愿和能力逐步回归至正常水平。
- ✓ **营收压力减轻，部分银行或前瞻夯实拨备。**拨备计提方面，2017年起银行强化不良认定和处置的同时，加大减值计提力度，平均拨备覆盖率从2016年的164%提升到了2022年的240%，风险抵御安全垫较为厚实。近两年营收承压，但资产质量稳健、不良生成率稳中有降，银行通过拨备削峰填谷平滑波动，拨备覆盖率微降至233%，保障利润平稳正增穿越周期。展望后续，随息差降幅收窄下营收压力减轻，部分银行或加大减值计提力度，前瞻夯实拨备。26H1上市银行减值计提金额同比增长17.8%。

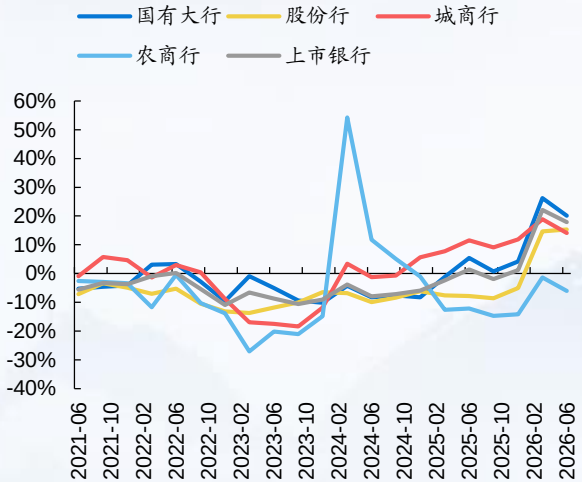
上市银行不良率走势平稳



上市银行拨备覆盖率整体平稳



上市银行信用值计提同比提速



数据来源：公司财报，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

资产质量：对公不良改善，关注零售风险拐点

◆ **分行业看，上市银行对公不良率延续改善，零售风险仍有波动：**

1）水利、环境及公共设施行业、租赁及商业服务业等主要以政府项目、经营性物业等为主，一般不良率相对较低，但也需关注其“隐含风险”。2021年以来在化债背景下不少银行的基建类贷款不良率开始有所下降，“稳增长发力”的大环境下，预计目前整体风险可控。

2）制造业、批发零售业、住宿餐饮业等小微企业较多，不良率较高，但暴露也一般较为充分（贷款期限一般较短）。自2018年以来制造业、批发和零售业不良率持续下降，到2026Q2分别为1.08%、1.67%。

3）房地产不良率略有波动，半年末房地产不良率环比年初上升1bp至4.35%，当前房地产领域的支持政策不断落地，未来风险有望逐步缓释。

4）零售贷款受大环境扰动有所提升，其中经营贷、住房、信用卡不良提升较多。

上市银行各类产品不良率边际变化

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H	趋势图
整体不良率	1.50%	1.43%	1.48%	1.34%	1.30%	1.26%	1.24%	1.22%	1.22%	
公司贷款不良率	2.13%	2.03%	2.10%	1.90%	1.73%	1.56%	1.36%	1.22%	1.16%	
基建类	0.63%	0.79%	1.07%	1.07%	0.96%	0.88%	0.71%	0.59%	0.56%	
电力、热力、燃气及水生产和供应	0.58%	0.88%	0.81%	1.11%	0.78%	0.74%	0.53%	0.43%	0.40%	
水利、环境和公共设施管理业	0.26%	0.36%	0.53%	0.65%	0.89%	1.04%	0.86%	0.68%	0.64%	
交通运输、仓储和邮政业	0.78%	0.96%	1.25%	1.06%	0.70%	0.55%	0.46%	0.32%	0.34%	
租赁和商务服务业	0.73%	0.87%	1.46%	1.44%	1.51%	1.34%	1.13%	1.00%	0.90%	
制造业	5.57%	4.95%	4.34%	3.40%	2.17%	1.63%	1.38%	1.20%	1.08%	
房地产业	1.00%	0.96%	1.93%	2.84%	4.39%	4.43%	4.02%	4.34%	4.35%	
建筑业	1.48%	1.53%	1.85%	1.69%	1.79%	1.79%	1.79%	1.77%	1.70%	
批发和零售业	6.06%	5.45%	4.85%	3.03%	2.38%	2.04%	2.11%	1.83%	1.67%	
个人贷款不良率	0.75%	0.73%	0.79%	0.72%	0.85%	0.93%	1.16%	1.38%	1.52%	
个人住房贷款	0.29%	0.28%	0.31%	0.29%	0.44%	0.48%	0.67%	0.83%	0.96%	
信用卡应收账款	1.45%	1.75%	2.06%	1.85%	2.03%	2.17%	2.35%	2.56%	2.82%	
个人消费贷款	1.18%	1.47%	1.50%	1.55%	1.63%	1.39%	1.52%	1.63%	1.73%	
个人经营性贷款	2.21%	1.77%	1.47%	1.15%	1.11%	1.09%	1.47%	1.82%	1.87%	
其他个人贷款	1.97%	2.01%	1.37%	1.24%	1.30%	1.43%	1.85%	3.90%	4.30%	

数据来源： wind、国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

02

板块β趋弱，个股α凸显

下载日志已记录，仅供内部参考

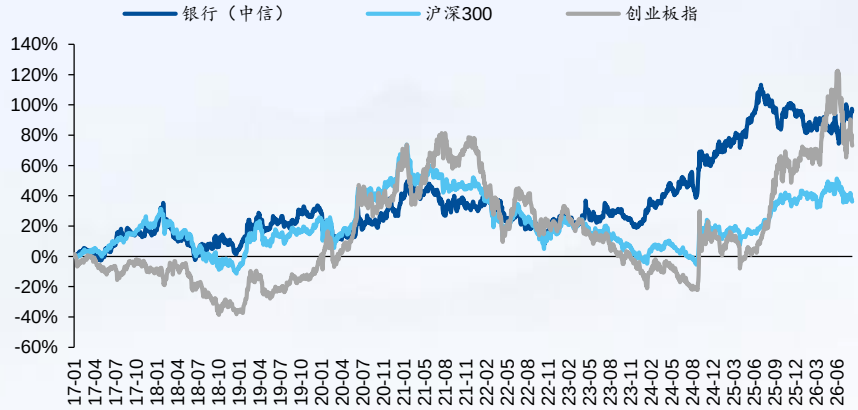
行情复盘：成长回调驱动7月强劲修复，银行板块年内收益实现回正

◆ **2026年银行股进入了“从普涨红利逻辑转向个股α定价”的阶段：**

✓ **市场风格切换，2025年下半年以来银行板块整体由强转弱**：在经历2024年的显著上涨后，银行股累计较多浮盈；2025年外部环境震荡、科技成长题材活跃，银行股作为震荡市中的防御资产，全年指数上涨11.2%，略跑输沪深300的15.8%。2026年6月前，受ETF赎回、成长板块走强及市场风险偏好提升等因素影响，银行板块整体表现偏弱；7月受成长板块回调影响，板块迎来明显修整行情，单月涨幅达到13.4%，8月随着成长与红利风格的交替出现，涨幅基本持平。年内累计涨幅为1.3%，表现已基本回正。

✓ **与此同时，板块与个股内部分化持续加剧。**年初以来，国有大型银行指数、股份制银行指数、区域性银行指数分别累计+2.5%、-5.7%、+9.8%，绩优区域行领跑。随着指数β趋弱，市场对银行股的选择，更加注重挖掘个股α。

2017年以来银行指数、沪深300指数、创业板指数累计涨幅



2018年以来各指数年度涨幅（截至2026年8月31日）

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
中信银行指数	-10.9%	27.3%	-0.5%	0.2%	-5.5%	-1.4%	42.8%	12.5%	1.3%
国有大行指数	-4.9%	8.7%	-10.6%	2.4%	3.5%	24.9%	47.5%	19.1%	2.5%
股份行指数	-14.0%	37.9%	5.9%	-1.5%	-13.8%	-9.8%	38.7%	10.4%	-5.7%
区域性银行指数	-11.4%	26.7%	-1.4%	0.8%	1.5%	-9.5%	44.7%	9.7%	9.8%
沪深300	-25.3%	36.1%	27.2%	-5.2%	-21.6%	-11.4%	14.7%	17.7%	-0.1%
创业板指	-28.6%	43.8%	65.0%	12.0%	-29.4%	-19.4%	13.2%	49.6%	7.4%

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

行情复盘：内部分化加剧，绩优股表现领先

- **板块β走弱，绩优股表现领先：**2026年以来银行板块行情整体较弱，而**青岛银行（+41.5%）、齐鲁银行（+27.7%）、宁波银行（+24.9%）、成都银行（+24.2%）、江苏银行（+22.5%）**等绩优股表现明显领先。
- 我们于2025年11月3日发布的年度策略《寻找绩优股》中明确提出，选股核心主线为**“寻找业绩增速有望提升或维持高速增长的个股”**，重点推荐**青岛银行、宁波银行、招商银行、重庆银行、渝农商行。**
- 此后在2026年3月22日春季策略《业绩期，重视绩优股》、2026年5月28日中期策略《掘金绩优+红利》中，我们延续这一思路，再次强调绩优股主线，推荐**江苏银行、宁波银行、渝农商行、杭州银行、苏州银行、南京银行。**

注：1）日成交额单位为亿元，估值及日成交额基于2026/8/31；2）计算25E股息率及PE估值倍数时，H股的股息率考虑了现金分红和回购，H股银行2026年回购比例假设与2025保持一致，回购比例为当年回购股数/期初股本数；3）为保持口径一致，所有银行分红比例采用现金分红总额/当期归母净利润计算；4）A股银行指数取申万银行指数，H股取中国香港银行指数；5）A股上市银行利润增速及拨备覆盖率为2026H1数值。

上市银行估值、股价表现、26Q1业绩情况（截至26/08/31）

银行板块	A股 PB 2026E	A股 PE 2026E	A股 股息率 2026E	A股 年初至今涨跌	A股 日成交额	H股 PB 2026E	H股 PE 2026E	H股 股息率 2026E	2025A分红比例	26H1分红比例	利润增速	拨备覆盖率
工商银行	0.68	7.4	4.21%	5.2%	32.3	0.56	6.0	5.14%	30%	31%	3.3%	218%
建设银行	0.76	7.9	3.93%	21.9%	16.3	0.56	5.8	5.32%	30%	31%	4.6%	239%
农业银行	0.80	7.8	3.98%	-6.4%	27.3	0.63	6.2	5.02%	30%	31%	4.9%	290%
中国银行	0.69	7.8	3.97%	18.9%	32.0	0.54	6.1	5.09%	30%	31%	5.1%	201%
交通银行	0.51	6.3	4.92%	4.2%	15.4	0.47	5.8	5.37%	30%	31%	4.0%	204%
邮储银行	0.56	6.6	4.73%	4.9%	28.2	0.48	5.6	5.51%	30%	31%	4.6%	215%
招商银行	0.83	6.5	5.23%	2.3%	45.5	0.89	7.0	4.85%	34%	-	2.0%	385%
浦发银行	0.41	5.8	4.86%	-21.3%	9.1				28%	-	4.1%	198%
民生银行	0.25	5.4	5.05%	-3.5%	12.8	0.21	4.5	6.05%	27%	26%	-8.6%	142%
兴业银行	0.42	5.0	5.83%	-9.8%	22.7				29%	-	-4.7%	226%
光大银行	0.34	6.1	4.39%	-8.5%	11.7	0.29	5.1	5.18%	27%	26%	-24.0%	150%
华夏银行	0.31	4.7	5.24%	-2.1%	18.1				25%	-	-18.4%	145%
平安银行	0.47	5.1	5.29%	7.9%	10.6				27%	19%	3.3%	220%
浙商银行	0.42	6.0	4.63%	2.1%	5.7	0.30	4.2	6.60%	28%	-	2.0%	156%
北京银行	0.37	5.1	5.77%	6.0%	31.4				29%	17%	5.6%	200%
南京银行	0.72	6.1	4.94%	6.3%	6.6				30%	-	8.2%	306%
宁波银行	0.91	6.8	3.97%	25.6%	7.4				27%	16%	12.1%	373%
上海银行	0.50	5.4	5.90%	-1.8%	8.8				31%	32%	0.5%	198%
贵阳银行	0.29	4.0	5.20%	0.8%	3.7				21%	-	-4.6%	230%
杭州银行	0.81	5.8	4.52%	13.6%	7.3				25%	26%	9.9%	472%
江苏银行	0.78	5.9	5.06%	24.5%	10.0				30%	-	8.1%	305%
成都银行	0.81	5.7	5.25%	26.7%	4.1				29%	30%	4.4%	426%
郑州银行	0.35	8.3	-	-6.2%	1.6	0.15	3.6		-	-	3.0%	194%
青岛银行	0.77	5.7	3.52%	45.2%	2.8	0.56	4.2	4.85%	20%	-	18.1%	312%
西安银行	0.41	5.7	2.95%	-0.4%	1.3				17%	-	2.1%	261%
苏州银行	0.72	6.7	4.48%	11.5%	3.5				30%	-	8.5%	382%
厦门银行	0.71	6.7	3.75%	3.0%	2.1				25%	-	7.3%	317%
齐鲁银行	0.75	6.1	4.39%	29.5%	9.1				27%	-	16.1%	359%
重庆银行	0.64	6.4	4.42%	10.4%	1.2	0.41	4.2	6.80%	28%	-	10.3%	247%
兰州银行	0.38	7.2	3.39%	-2.7%	1.0				24%	-	-8.9%	192%
无锡银行	0.50	5.1	4.49%	-1.5%	1.0				23%	-	2.8%	405%
常熟银行	0.63	4.8	4.42%	1.0%	2.9				21%	-	10.6%	432%
江阴银行	0.49	5.2	6.00%	4.2%	1.7				26%	31%	2.3%	349%
苏农银行	0.44	4.5	4.56%	0.9%	1.7				21%	18%	3.0%	340%
张家港行	0.52	5.1	5.29%	-0.8%	1.4				27%	-	2.7%	325%
紫金银行	0.44	7.2	4.07%	0.4%	1.9				29%	-	3.3%	175%
青农商行	0.41	5.0	4.23%	2.0%	2.7				21%	-	2.8%	225%
沪农商行	0.62	6.9	4.97%	-0.4%	1.7				34%	34%	0.9%	307%
渝农商行	0.55	6.0	5.01%	12.8%	4.6	0.45	4.9	6.12%	30%	-	6.1%	357%
瑞丰银行	0.46	5.0	4.39%	-5.0%	0.9				21%	22%	0.9%	309%
银行行业指数	0.69	7.3	4.64%	0.1%		0.69	7.1	5.57%				

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

资金面：公募基金持仓低位

◆ **25Q3以来随着市场风格切换，银行板块基金仓位环比下滑显著，降至历史较低水平。**26Q2主动基金对银行持仓比例环比-0.9pct至1.1%，被动基金持仓比例环比-2.3pct至2.7%。主动基金持仓比例降至历史低位，个股层面齐鲁、青岛等获增配。被动基金二季度减配银行，招行、兴业等权重股仓位下降较多。



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

资金面：险资、地方国资等长线资金增持

◆ **险资权益资产配置战略性提升，高分红银行股成为其持续增配的重要承接载体：**

✓ 从行业数据观察，保险资金运用中的股票配置占比自 2024 年以来加速上行，截至 2026 年二季度已突破 10% 大关，季度新增投资额保持高位，表明长线资金在市场波动中持续发挥“稳定器”与“压舱石”作用。

✓ 从细分持仓来看，上市银行前十大股东的险资覆盖度与持股比例进一步强化：以 2025Q4 至 2026Q2 的数据为例，险资不仅在平安银行、浦发银行、兴业银行等头部银行中占据显著的主导持股地位，更在工商银行、中国银行、中信银行等多家银行中实现了持股比例的逐季连续加仓。

保险资金运用情况（亿元）



各家银行险资持有比例（前十大股东口径）

	25Q4	26Q1	26Q2
工商银行	0.33%	0.52%	0.53%
建设银行	-	-	0.21%
农业银行	1.67%	1.67%	1.67%
中国银行	0.05%	0.25%	0.36%
邮储银行	1.98%	1.98%	1.98%
招商银行	4.48%	4.48%	4.48%
中信银行	1.83%	2.37%	2.44%
浦发银行	17.45%	17.45%	19.93%
民生银行	16.79%	16.79%	16.79%
兴业银行	11.71%	14.40%	14.40%
光大银行	3.93%	3.93%	3.93%
华夏银行	16.11%	16.11%	16.11%
平安银行	57.94%	57.94%	58.39%
浙商银行	9.79%	9.79%	9.46%
北京银行	4.70%	4.70%	4.70%
南京银行	6.12%	6.15%	6.10%
上海银行	-	2.82%	2.82%
贵阳银行	2.42%	2.42%	2.15%
杭州银行	4.55%	7.44%	7.45%
苏州银行	6.35%	6.39%	6.10%
齐鲁银行	2.54%	2.01%	3.00%
重庆银行	4.32%	4.14%	4.14%
无锡银行	9.47%	9.47%	9.47%
常熟银行	4.69%	5.08%	5.25%
苏农银行	4.95%	4.95%	4.95%
沪农商行	10.11%	10.11%	10.11%
瑞丰银行	4.00%	8.10%	8.10%

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

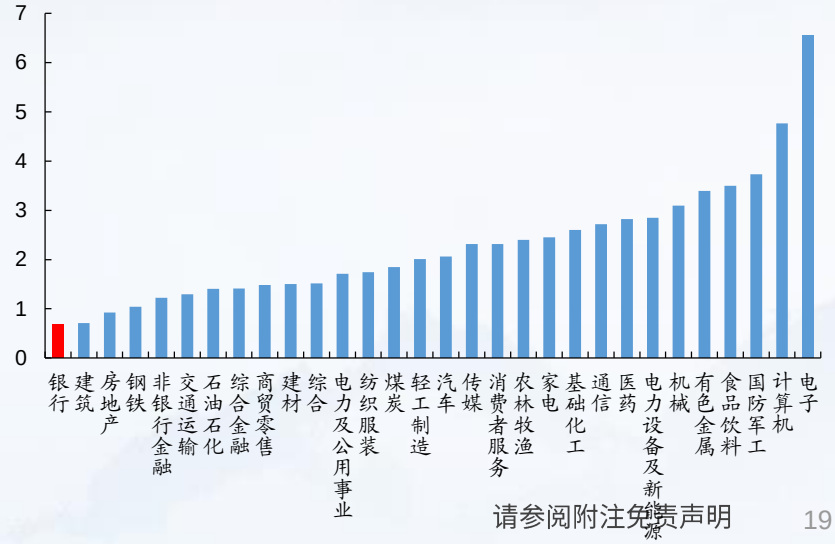
资金面：筹码结构健康，股息估值性价比突出

- **当前银行筹码结构较为健康，股息估值性价比突出。**截至26/08/31，银行板块近12月股息率4.14%，位于中信30个行业第一，较10年期国债收益率溢价2.46pct；银行板块PB-LF仅0.69x，位于30个行业末位。
- 受成长板块回调及风格趋向均衡驱动，银行板块7月明显修复并带动年内收益顺利回正。**展望后市，随着ETF赎回卖压削弱、银行稳健基本面支撑、险资增配意愿提升，叠加成长板块高筹码集中度待消化，板块仍具配置价值。**在一季报基本定调全年业绩的背景下，在股息优势之外，建议进一步挖掘“业绩动能边际向上”的优质标的。

各行业近12个月股息率及十年期国债利率（%，26/08/31）



各行业PB_LF（26/08/31）



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

分红比例：银行分红政策积极向好

◆ **分红比例稳中有升：**2026年中期以国有六大行（工、建、农、中、交、邮储）为代表的大型银行集体上调了分红比例，普遍同比提升约 1 个百分点（均提高至 31.0%）；同时，宁波银行、杭州银行、苏农银行等城农商行中期分红比例亦实现了 2 个百分点以上的同比显著增长。另一方面，分红频次不断丰富，北京银行、成都银行、江阴银行、瑞丰银行等多家银行均新增了中期分红（2026H1），‘提比例+加频次’的趋势，充分体现了银行对股东回报的高度重视，持续强化红利资产的底层确定性与投资性价比。

各家银行分红比例

	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
工商银行	30.0%	30.0%	30.0%	31.0%	1.0%
建设银行	30.0%	30.0%	30.0%	31.0%	1.0%
农业银行	30.0%	30.0%	30.0%	31.0%	1.0%
中国银行	30.0%	30.0%	30.0%	31.0%	1.0%
交通银行	30.1%	30.0%	30.0%	31.0%	1.0%
邮储银行	30.0%	30.0%	30.0%	31.0%	1.0%
招商银行	34.0%	34.1%	33.9%	-	
中信银行	28.4%	28.7%	30.0%	30.0%	1.4%
浦发银行	26.6%	-	28.0%	-	
民生银行	26.0%	27.9%	27.1%	26.4%	-1.4%
兴业银行	28.5%	27.7%	29.1%	-	
光大银行	26.8%	25.2%	26.6%	25.6%	0.4%
华夏银行	23.3%	13.9%	24.6%	-	
平安银行	26.5%	18.4%	27.1%	18.8%	0.4%
浙商银行	28.2%	-	27.8%	-	
北京银行	26.2%	-	29.3%	17.3%	
南京银行	30.0%	30.0%	30.0%	-	
宁波银行	21.9%	13.4%	27.0%	15.9%	2.5%
上海银行	30.2%	32.2%	30.5%	32.1%	-0.2%
贵阳银行	20.5%	-	20.9%	-	
杭州银行	23.5%	23.6%	25.1%	26.0%	2.4%
江苏银行	30.0%	30.0%	30.0%	-	
成都银行	29.4%	-	29.4%	30.0%	
郑州银行	9.7%	-	-	-	
长沙银行	21.6%	18.6%	21.3%	19.5%	0.9%
青岛银行	21.8%	-	20.2%	-	
西安银行	17.4%	-	16.8%	-	
苏州银行	32.5%	30.0%	30.1%	-	
厦门银行	31.5%	31.9%	25.0%	-	
齐鲁银行	25.8%	27.2%	26.8%	-	
重庆银行	28.1%	-	28.3%	-	
兰州银行	30.5%	29.9%	24.4%	-	
无锡银行	21.4%	17.5%	22.8%	-	
常熟银行	19.8%	25.3%	21.2%	-	
江阴银行	24.2%	-	26.4%	31.3%	
苏农银行	17.0%	15.4%	20.7%	18.3%	2.9%
张家港行	26.0%	24.6%	27.2%	-	
紫金银行	22.5%	20.1%	29.4%	-	
青农商行	23.3%	-	21.3%	-	
沪农商行	33.9%	33.1%	34.1%	34.1%	0.9%
渝农商行	30.0%	30.0%	30.1%	-	
瑞丰银行	20.4%	-	21.0%	21.8%	

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

选股思路

◆ **2026年银行板块投资重点把握三大方向：**

✓ **1）业绩+股息兼具的银行：**板块β趋弱，市场对银行个股定价逻辑再度回归基本面，年初至今板块内部行情分化加剧，绩优股显著领先。随着前期科技成长板块阶段性回调，避险资金已加速向红利板块回流；在一季报基本定调全年业绩的背景下，后续配置建议进一步聚焦于业绩具备边际向上弹性且兼具高股息属性的个股。推荐绩优+股息属性兼具的如**江苏银行、宁波银行、苏州银行、渝农商行、杭州银行、南京银行；**

✓ **2）具备转债预期的银行：**从历史复盘看，多数银行在可转债转股前一段时期，盈利增速和股价表现都显著优于同业。重视具备可转债转股预期的银行，推荐**重庆银行、常熟银行、上海银行；**

✓ **3）若下半年市场风格发生切换，板块仍存在配置机会：**业绩稳健、股息率具备优势的**建设银行、交通银行、招商银行**，仍具有配置价值。

下载日志已记录，仅供内部参考

重点银行最新盈利预测与估值水平

		EPS（元）		BVPS（元）		市净率PB		市盈率PE		收盘价	评级
		25A	26E	25A	26E	25A	26E	25A	26E		
600919.SH	江苏银行	1.76	2.04	14.06	15.49	0.87	0.79	6.98	6.02	12.29	增持
002142.SZ	宁波银行	4.29	4.83	33.69	37.33	1.02	0.92	8.00	7.10	34.30	增持
601077.SH	渝农商行	1.05	1.13	11.55	12.35	0.60	0.56	6.60	6.12	6.93	增持
600926.SH	杭州银行	2.66	2.76	18.37	20.54	0.93	0.83	6.42	6.18	17.07	增持
002966.SZ	苏州银行	1.14	1.23	11.19	12.10	0.81	0.75	7.95	7.36	9.06	增持
601009.SH	南京银行	1.76	1.82	14.66	16.00	0.81	0.75	6.77	6.55	11.92	增持
601963.SH	重庆银行	1.53	1.87	16.11	17.31	0.71	0.66	7.48	6.12	11.45	增持
601128.SH	常熟银行	1.27	1.29	9.46	9.70	0.67	0.65	5.00	4.92	6.35	增持
601229.SH	上海银行	1.65	1.73	17.33	18.50	0.56	0.52	5.87	5.60	9.68	增持
601328.SH	交通银行	1.08	1.11	12.93	13.88	0.57	0.53	6.81	6.63	7.36	增持
601939.SH	建设银行	1.30	1.29	13.24	14.16	0.84	0.78	8.53	8.59	11.09	增持
600036.SH	招商银行	5.70	5.84	43.43	47.46	0.94	0.86	7.17	7.00	40.86	增持

数据来源：Wind，国泰海通证券研究
数据说明：取2026年9月1日收盘价，2025A以公司年报公布数据为准，2026E为国泰海通银行组最新预测数据，与wind一致预期有轻微差异。

下载日志已记录，仅供内部参考

03 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1. 信贷需求低于预期，若经济复苏强度和节奏低于预期，或受外部不确定性上升拖累，信贷需求可能持续低迷；
2. 负债成本下行缓慢息差承压，若政策利率向存贷款市场利率传导不畅或存款外流银行揽储压力上升，或导致负债端成本下行缓慢，息差严重承压侵蚀银行持续经营能力；
3. 结构性风险暴露超出预期，若房地产市场疲弱、交易低迷，房企资金流受困同时房抵贷风险上升；若居民收入和预期恢复缓慢，将同时影响零售信贷投放和不良生成。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深300指数涨幅10%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%～10%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

国泰海通证券研究所

地址：上海市黄浦区中山南路888号
邮编：200011
电话：（021）38676666
E-mail：research@gtht.com

下载日志已记录，仅供内部参考

国泰海通 GUOTAI HAITONG | Together 1ST ANNIVERSARY

THANKS FOR LISTENING

国泰海通证券研究所银行团队

