下载日志已记录，仅供内部参考

银行

第二批国有大行定增落地，夯实资本兼顾股东回报

事件：2026 年 9 月 6 日，工商银行、农业银行披露向特定对象发行 A 股股票预案，拟分别募集资金不超过 1000 亿元、1600 亿元，扣除发行费用后全部用于补充核心一级资本，合计规模 2600 亿元。这是继 2025 年 3 月中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行合计 5200 亿元定增后，国有大型商业银行资本补充的第二批落地，六家大型商业银行注资安排全部出台。

背景及原因：前瞻布局应对中长期资本压力，提升服务实体经济能力。2024 年 9 月 24 日，金融监管总局宣布“国家计划对六家大型商业银行增加核心一级资本”，并按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路有序实施，本次工行、农行定增即为该安排的延续。截至 2026 年 6 月末，工行核心一级资本充足率 13.21%、农行 10.80%，均高于监管要求，本次注资更多是基于长远的战略考量：一是资产扩张带来资本消耗，需加力服务实体经济；二是全球系统重要性银行监管要求提高，工行 2025 年升入全球系统重要性银行（G-SIBs）第三组后 TLAC 第二阶段达标要求由 22%提高至 22.5%；农行目前位于全球系统重要性银行（G-SIBs）第二组银行，也有相应 TLAC 比率要求。三是息差收窄导致内源性资本积累减慢，2023 年至 2025 年工行净息差累计下降 33BP，农行净息差累计下降 32BP，仅靠利润留存难以满足中长期资本储备需求。

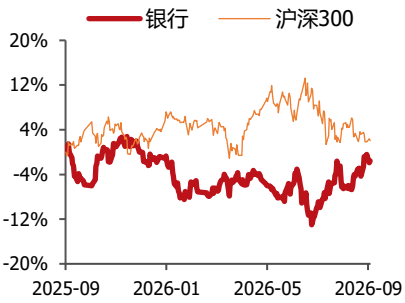
规模：两家合计 2600 亿元，财政部认购 2000 亿元。工商银行拟募资不超过 1000 亿元，由财政部认购 700 亿元，中国烟草认购 100 亿元，上海烟草、云南中烟、湖南中烟、湖南烟草各认购 50 亿元；农业银行拟募资不超过 1600 亿元，由财政部认购 1300 亿元，中国烟草认购 100 亿元，江苏烟草、浙江烟草、湖北烟草各认购 50 亿元，北京烟草认购 30 亿元，双维投资认购 20 亿元。两行发行对象认购股份均自取得股权之日起五年内不得转让，且两行均与中国烟草及相关子公司签署附条件生效的战略合作协议，引入“长期资金、耐心资本”。

价格：原则上不低于发行期首日前 20 个交易日 A 股交易均价。本次两行定增定价基准日均为发行期首日，发行价格原则上不低于定价基准日前 20 个交易日（不含定价基准日）A 股股票交易均价。假设以 9 月 4 日收盘价（工行 8.13 元/股；农行 6.96 元/股）为测算基准，两行对应发行股数分别为 123 亿股和 230 亿股，股本摊薄程度分别为 3.3%、6.2%。

影响：摊薄即期回报有限，中长期提升可持续发展能力。影响 1：夯实资本。以 2026 年 6 月 30 日为测算基准日，假设工行和农行本次发行募集资金总额分别为 1000 亿和 1600 亿元，在不考虑发行费用的前提下：工行核心一级资本充足率+0.33pct 至 13.54%、一级资本充足率+0.34pct 至 14.77%、资本充足率+0.33pct 至 18.90%；农行核心一级资本充足率+0.61pct 至 11.41%、一级资本充足率+0.61pct 至 13.20%、资本充足率+0.61pct 至 18.11%。**影响 2：摊薄有限，分红保持稳定。**静态测算，定增后工行股息率下降 13bp、农行股息率下降 22bp，若考虑溢价发行实际影响更小，整体对股息摊薄程度有限。**影响 3：长期利好业绩、分红持续性。**注资将提升两家大行市场竞争力与经营管理水平，支撑业绩稳健增长和分红的稳定持续。**影响 4：服务实体经济力度进一步加大。**国有行是我国金融体系的压舱石，注资将有效增强两行信贷投放能力，围绕“十五五”

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 刘斐然
执业证书编号：S0680526010002
邮箱：liufeiran@gszq.com

相关研究

1、《银行：2026 年二季度银行业主要监管指标点评》2026-08-19
2、《银行：二季度信贷整体保持稳健，投向维持分化》2026-08-02
3、《银行：银行板块公募基金持仓降至历史低位，部分优质银行获边际增持》 2026-07-28

下载日志已记录，仅供内部参考

规划重点做好“五篇大文章”，工行聚焦新质生产力培育、先进制造业升级并加快“数智工行”转型，农行坚守服务“三农”主责主业、打造服务乡村振兴的领军银行，持续发挥服务实体经济主力军作用。

投资建议：再融资继续增厚了国有大行的资本安全垫，保障了稳健盈利与分红水平，有效缓解资本约束，助力金融资源向重点领域倾斜，推动宏观基本面企稳回升。当前银行板块投资核心聚焦核心营收恢复性增长带来的估值修复主线，银行板块具备盈利修复的强确定性与高股息属性，进一步凸显了其攻守兼备的配置性价比。重点推荐两条主线：一是基本面确定性强、业绩增速弹性突出的优质区域城商行。优先选择景气度领先的经济强省，在区域经济红利加持下，具备更强的资产扩表动能与信贷投放优势。二是股息性价比高的国股行。国有大行信贷投放稳健，在对公贷款利率企稳下净息差韧性强，2026 年半年报营收修复明显，在低利率环境下，其高股息属性的配置价值进一步凸显，是长线资金底仓配置的核心选择。关注估值较低，实现正增的股份行，随着地产逐步企稳，后续经济持续修复，预计优质股份行有较大估值修复空间。

风险提示：

1）经济增长恢复不及预期；
2）居民信贷需求持续低迷；
3）海外环境不确定性上升。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

工行农行注资测算 4
银行板块数据跟踪 4
风险提示 7

图表目录

图表 1： 注资测算 4
图表 2： A 股板块周涨跌幅 4
图表 3： H 股板块周涨跌幅 5
图表 4： A 股银行个股涨跌幅、估值及资金流向（本周涨跌幅统计区间为 9 月 4 日当周；本月涨跌幅统计截至 2026 年 9 月 4 日收盘） 5
图表 5： H 股银行个股涨跌幅 6
图表 6： 1 个月期同业存单发行利率走势（%） 6
图表 7： 银行间存款类机构 7 天质押式回购加权平均利率（%） 6
图表 8： 国债收益率（%）及收益率差（%）趋势 6



下载日志已记录，仅供内部参考

工行农行注资测算

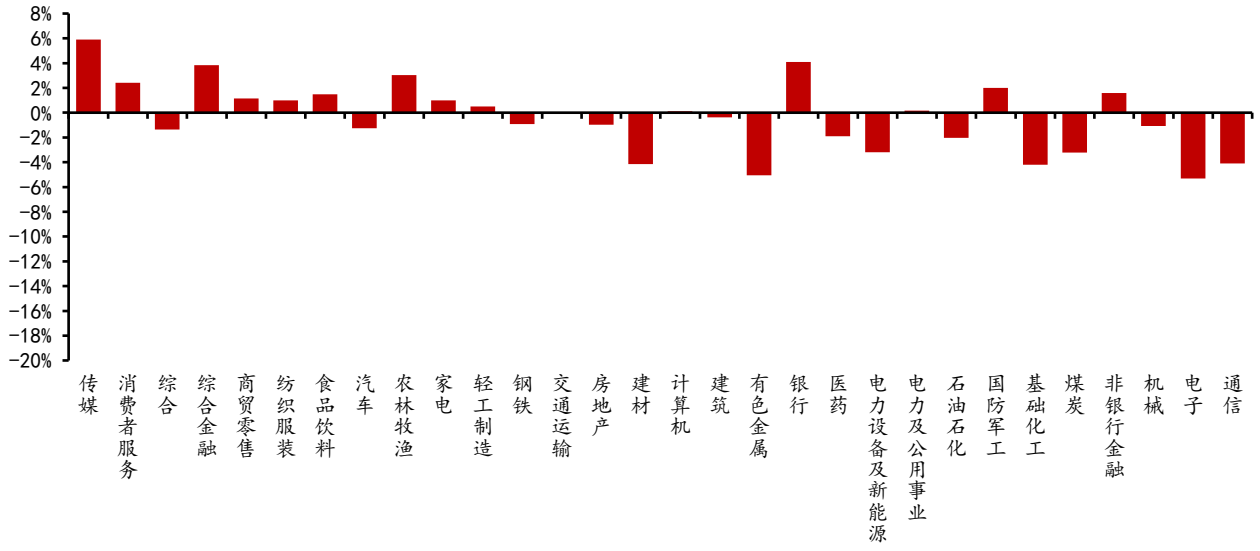
图表1：注资测算

【国盛银行】国有大行第二批注资测算													
代码	601398						601288						
银行	工商银行						农业银行						
总股本（亿股）	3,564						3,500						
发行规模													
募集资金规模（亿元）	1,000						1,600						
认购对象	财政部	中国烟草	上海烟草	云南中烟	湖南中烟	湖南烟草	财政部	中国烟草	江苏烟草	浙江烟草	湖北烟草	北京烟草	双维投资
认购金额（亿元）	700	100	50	50	50	50	1300	100	50	50	50	30	20
发行价格													
发行价（元/股）	本次发行股票的价格原则上不低于定价基准日前20个交易日本行A股股票交易均价						本次发行股票的价格原则上不低于定价基准日前20个交易日本行A股股票交易均价						
假设发行价为9月4日收盘价	8.13						6.96						
预计发行股数（亿股）	123						230						
股本摊薄幅度	3.34%						6.16%						
核心一级资本充足率													
补充前核心一级资本充足率	13.21%						10.80%						
核心一级资本	39,408						28,388						
风险加权资产	298,328						262,816						
补充后核心一级资本	40,408						29,988						
补充后核心一级资本充足率	13.54%						11.41%						
较补充前（pct）	0.33						0.61						
股息率													
股息率（按2025分红）	3.82%						3.58%						
摊薄后股息率	3.69%						3.36%						
股息率变化（pct）	-0.13						-0.22						

资料来源：Wind、公司公告、国盛证券研究所

银行板块数据跟踪

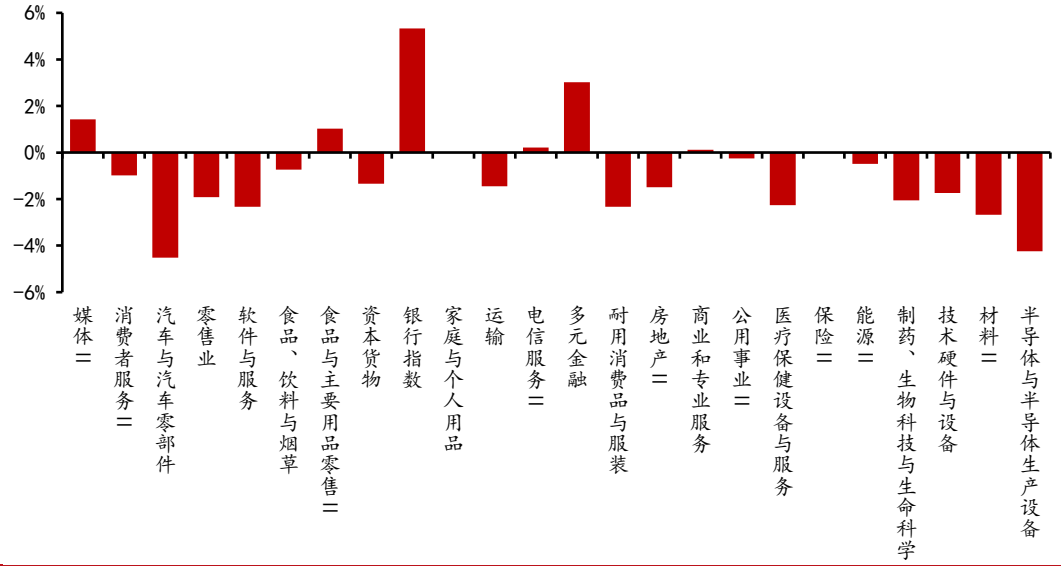
图表2：A股板块周涨跌幅



资料来源：Wind、国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表3：H股板块周涨跌幅



资料来源：Wind、国盛证券研究所

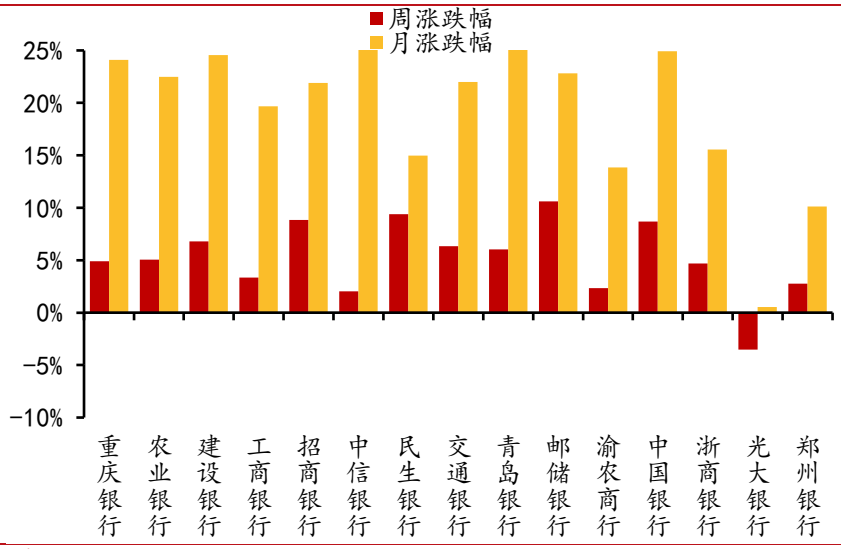
图表4：A股银行个股涨跌幅、估值及资金流向（本周涨跌幅统计区间为9月4日当周；本月涨跌幅统计截至2026年9月4日收盘）

代码	简称	本周涨幅	本月涨幅	PB	PB近5年分位数	本周净主动买入额（亿元）	本月净主动买入额（亿元）
601398.SH	工商银行	3.44%	-1.24%	0.73	91.70%	14.90	6.37
601288.SH	农业银行	2.50%	-1.59%	0.85	85.30%	6.50	2.26
601988.SH	中国银行	6.14%	-1.08%	0.78	99.70%	6.57	-0.98
601939.SH	建设银行	2.71%	-2.46%	0.80	99.50%	2.18	0.48
601658.SH	邮储银行	8.62%	2.47%	0.62	43.60%	9.39	2.40
601328.SH	交通银行	4.51%	1.10%	0.56	72.00%	6.16	2.99
600036.SH	招商银行	5.95%	2.37%	0.92	28.90%	33.12	20.92
000001.SZ	平安银行	2.06%	-0.17%	0.49	22.70%	3.76	2.69
601998.SH	中信银行	1.95%	-1.24%	0.66	96.60%	-0.57	-0.39
600016.SH	民生银行	5.56%	1.98%	0.27	5.60%	8.71	6.93
600015.SH	华夏银行	-3.51%	0.32%	0.31	0.70%	1.66	1.45
601916.SH	浙商银行	2.77%	1.38%	0.45	12.30%	3.22	2.64
601166.SH	兴业银行	4.53%	2.91%	0.46	9.40%	13.08	10.99
601818.SH	光大银行	0.66%	1.35%	0.36	1.10%	1.68	2.45
600000.SH	浦发银行	4.78%	0.76%	0.42	54.20%	3.90	2.29
601169.SH	北京银行	10.02%	2.43%	0.42	37.10%	14.57	7.48
601229.SH	上海银行	3.33%	0.00%	0.53	60.60%	3.54	2.19
601187.SH	厦门银行	0.70%	-3.40%	0.69	38.50%	0.43	-0.27
601577.SH	长沙银行	5.13%	3.10%	0.53	41.70%	1.07	1.04
600919.SH	江苏银行	1.99%	0.50%	0.83	94.00%	2.91	3.11
601009.SH	南京银行	3.36%	2.32%	0.77	50.20%	7.13	5.88
601997.SH	贵阳银行	2.18%	0.54%	0.31	3.60%	1.30	0.99
600926.SH	杭州银行	3.98%	1.85%	0.87	51.00%	4.97	3.55
002948.SZ	青岛银行	5.13%	1.30%	0.85	99.80%	0.77	0.38
002936.SZ	郑州银行	1.12%	0.56%	0.35	7.60%	0.05	0.46
002142.SZ	宁波银行	1.89%	0.03%	0.82	20.30%	-4.35	-3.85
002966.SZ	苏州银行	5.50%	1.01%	0.78	87.10%	1.30	0.81
601963.SH	重庆银行	3.00%	-1.16%	0.68	48.90%	0.31	-0.03
601838.SH	成都银行	4.17%	1.84%	0.90	55.10%	1.78	0.79
601665.SH	齐鲁银行	9.41%	0.28%	0.85	0.995	3.62	1.83
600928.SH	西安银行	3.47%	1.15%	0.44	6.00%	0.51	0.38
001227.SZ	兰州银行	0.47%	0.00%	0.40	51.40%	0.41	0.36
601077.SH	渝农商行	1.91%	-1.03%	0.56	63.40%	0.34	1.19
601825.SH	沪农商行	2.04%	-0.11%	0.65	49.50%	0.70	0.51
002958.SZ	青农商行	3.08%	1.02%	0.44	21.70%	0.91	0.80
601128.SH	常熟银行	4.39%	2.26%	0.71	2.60%	4.50	4.00
601860.SH	紫金银行	3.94%	1.16%	0.46	5.90%	0.94	0.18
600908.SH	无锡银行	5.64%	3.23%	0.54	7.10%	0.60	0.42
002839.SZ	张家港行	3.28%	0.70%	0.56	5.60%	0.87	0.77
603323.SH	苏农银行	5.10%	2.99%	0.50	11.30%	1.45	1.36
002807.SZ	江阴银行	4.46%	2.71%	0.56	20.40%	1.85	1.69
601528.SH	瑞丰银行	2.98%	0.79%	0.50	32.00%	0.35	0.31

资料来源：Wind、国盛证券研究所

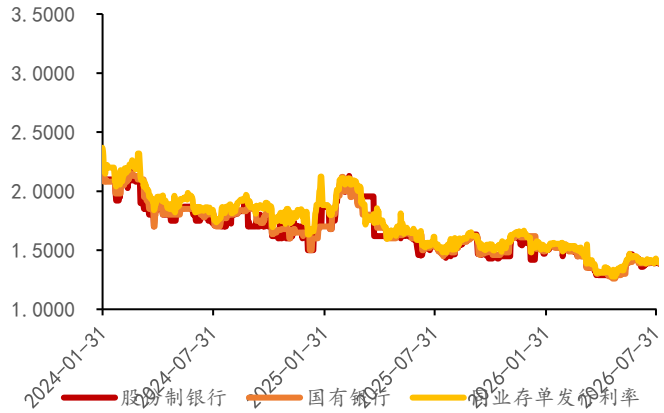
下载日志已记录，仅供内部参考

图表5：H股银行个股涨跌幅



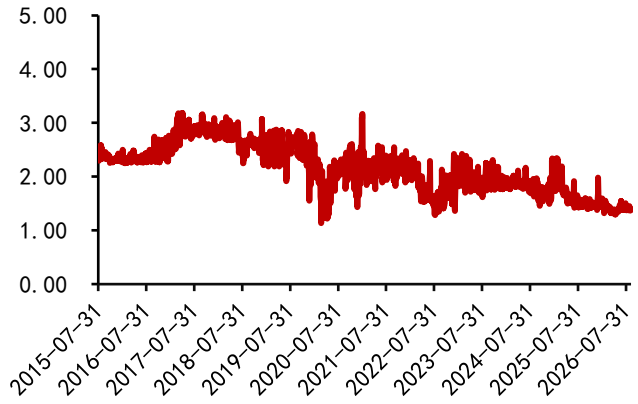
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表6：1个月期同业存单发行利率走势（%）



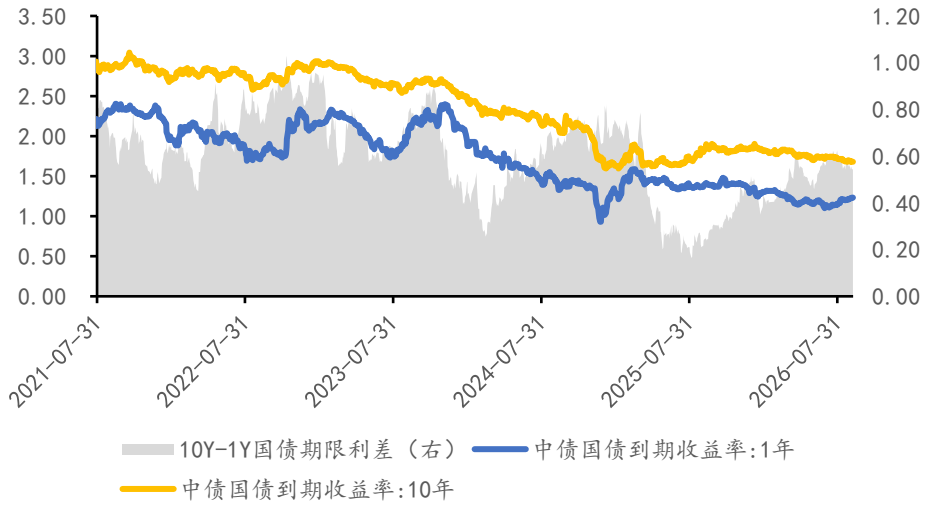
资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表7：银行间存款类机构7天质押式回购加权平均利率（%）



资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表8：国债收益率（%）及收益率差（%）趋势



资料来源：Wind、国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1、经济增长恢复不及预期；
2、居民信贷需求持续低迷；
3、海外环境不确定性上升。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com