下载日志已记录，仅供内部参考

银行

报告日期：2026 年 10 月 07 日

政策密集提振预期

——鸡蛋多放一个篮子系列（银行和政策周报 20261007）

报告要点

- **1、银行周度最新观点：鸡蛋多放一个篮子，政策密集提振预期。**
  策略思维看银行，一句话观点：鸡蛋多放一个篮子，政策密集提振预期。节前一周科技成长高位波动，资金向低估值高分红资产再平衡；购房贷款贴息、结构性再贷款扩容与 PSL 降息等政策集中出台，银行经营环境边际改善，板块上行逻辑由单纯防御延伸至稳按揭、扩信用与稳投资。
- **2、银行板块个股表现：银行板块全面上涨，板块涨幅排名居前。**
  节前一周（9 月 28 日至 30 日）银行板块上涨 1.54%，申万一级行业周涨跌幅排名第 3，表现高于万得全 A；各类型银行全面上涨，国有行涨幅居前、农商行相对靠后。42 家上市银行中 40 家上涨，浦发银行、瑞丰银行、长沙银行涨幅靠前。
- **3、行业个股重要事件：按揭贴息跟进落实，人事变动多行落定。**
  行业层面：银行集体公告落实购房贷款贴息政策。
  个股层面：一是华夏银行副行长辞任。**二是**杭州银行换届落定。**三是**贵州银行董事长任职资格获批。**四是**两家国有大行完成资本债券赎回。
- **4、银行债市行为分析：银行净卖边际收敛，中小行减持中长端。**
  银行体系延续同步净卖出，卖盘有所收敛，中小型银行仍是主要减持力量。两类银行合计净卖出 1397 亿元，其中大型银行净卖出 399 亿元、中小型银行净卖出 998 亿元，主要减持信用债和利率债，同业存单转为净买入。**一是大型银行**卖盘收敛并增持存单；**二是中小型银行**继续主导利率债卖盘，净卖出 631 亿元，其中国债、政金债分别净卖出 188 亿元、443 亿元，卖盘集中于 7-10 年、20-30 年等中长端。
- **5、政策事件数据解读：政策工具多端发力，经济景气指数回暖。**
  政策事件：一是国务院部署政策发力提效。**二是**央行结构性工具降价增量扩围。**三是**购房贷款贴息定向释放刚需。**四是**八部门引导金融资源投向服务业。**五是**油价仍处百美元附近高位震荡。**六是**美债长端利率升至多年高位。
  数据解读：9 月 PMI 指数重回扩张区间，但中小企业与地产需求未同步改善。
- **6、后续关注投资建议：政策效果仍需验证，选股回归价值主线。**
  后续关注：一是 10 月 8 日 A 股复市后的风格选择。**二是**购房贷款贴息政策的执行细则与实际按揭投放。**三是**再贷款工具的提款进度及“六张网”项目落地情况。**四是**全球 AI 财报的持续验证。**五是**国庆假期消费及房地产数据。**六是** 9 月金融、物价及房地产数据。**七是**海外利率与油价走势。**八是**上市银行三季报对净息差与资产质量的验证。
  选股建议：一是“大银行”，重点推荐工商银行、建设银行。**二是**“富银行”，重点推荐南京银行、宁波银行、浦发银行。
- **风险提示：海外风险超预期、政策力度不及预期、银行业绩改善不及预期等。**

行业评级：看好(维持)

分析师：杜秦川
执业证书号：S1230525120002
duqinchuan@stocke.com.cn

分析师：邓贺方
执业证书号：S1230525070001
denghefang@stocke.com.cn

分析师：邱冠华
执业证书号：S1230520010003
02180105900
qiuguanhua@stocke.com.cn

分析师：沈涛
执业证书号：S1230526040007
shentao@stocke.com.cn

相关报告

1 《信贷降速提质定调》 2026.09.20

2 《低波红利再获确认》 2026.09.13

3 《银行板块领涨市场》 2026.09.06

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 银行周度最新观点：鸡蛋多放一个篮子，政策密集提振预期 4
2 银行板块个股表现：银行板块全面上涨，市场板块排名居前 4
3 行业个股重要事件：按揭贴息跟进落实，人事变动多行落定 4
4 银行债市行为分析：银行净卖边际收敛，中小行减持中长端 5
5 政策事件数据解读：政策工具多端发力，经济景气指数回暖 5
6 后续关注投资建议：政策效果仍需验证，选股回归价值主线 6
7 风险提示 6

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

表 1： 本周申万一级行业指数涨跌幅 7
表 2： 本周个股涨跌幅 8
表 3： 上市银行 2026H1 关键指标汇总 9
表 4： 商业银行经营指标 11
表 5： 上市银行股息率 12
表 6： 近期（2026/9/28-2026/10/3）大型银行分期限债券净买入量统计（亿元） 13
表 7： 近期（2026/9/28-2026/10/3）中小型银行分期限债券净买入量统计（亿元） 13

图 1： 大行股息率、10Y 国债到期收益率及收益率差趋势 14
图 2： 收益率差（大行股息率-10Y 国债到期收益率）的所处历史位置 14

下载日志已记录，仅供内部参考

1 银行周度最新观点：鸡蛋多放一个篮子，政策密集提振预期

策略思维看银行，一句话观点：鸡蛋多放一个篮子，政策密集提振预期。节前一周，科技成长板块高位波动放大、资金向低估值高分红资产再平衡，是银行相对收益修复的直接背景；同期购房贷款贴息、结构性再贷款扩容与 PSL 降息等政策集中出台，银行经营环境边际改善，板块上行逻辑由单纯防御延伸至稳按揭、扩信用与稳投资。

往后看，短期变量仍是节后风险偏好的变化节奏：外盘映射下市场情绪或阶段性回升，若海外 AI 产业链财报强化科技景气预期、成长快速修复，银行相对收益可能收敛；但科技资产对利率与业绩预期较为敏感，低波红利的阶段承接价值仍在。中期看，政策组合提振刚需按揭需求且不直接要求银行让利，再贷款扩容降低重点领域资金成本，PSL 降息与扩围有利于形成重大项目及配套融资储备；叠加负债端降本持续对冲资产端收益压力、无风险利率低位运行，以及险资等中长期资金对高分红资产的稳定需求，板块低波红利属性仍具承接力。

2 银行板块个股表现：银行板块全面上涨，市场板块排名居前

板块层面：本周（9 月 28 日至 30 日，三个交易日）银行板块上涨 1.54%，申万一级行业周涨跌幅排名第 3，表现高于万得全 A（-2.43%），跑赢全市场。各类型银行周涨跌幅由高到低依次为国有行（+1.74%）、股份行（+1.69%）、城商行（+1.21%）、农商行（+0.89%），四类银行全面上涨、国有行涨幅居前。节奏上，板块在节前三个交易日整体震荡上行。

个股层面：本周 42 家上市银行中 40 家上涨，涨幅居前的三家银行为浦发银行（+5.33%）、瑞丰银行（+3.42%）、长沙银行（+2.74%）；沪农商行（-1.03%）、厦门银行（-0.29%）2 家下跌。

3 行业个股重要事件：按揭贴息跟进落实，人事变动多行落定

行业层面：银行集体公告落实购房贷款贴息政策。9 月 30 日，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行六家国有大行集体公告，明确自 10 月 1 日起为新发放符合条件的首套住房商业性个人住房贷款提供财政贴息服务，采取“免申即享”方式；截至 10 月 1 日上午，12 家全国性股份制商业银行悉数跟进，北京银行、杭州银行、宁波银行等城商行亦发布公告。

个股层面：一是华夏银行副行长辞任。9 月 30 日，华夏银行公告，董事会收到副行长唐一鸣的书面辞职报告，因工作原因辞去副行长职务，自 2026 年 9 月 30 日起生效。唐一鸣原定任期至 2027 年 12 月 12 日，任职期间分管零售金融、金融市场、运营管理、信息科技等领域。**二是杭州银行董事会换届落定。**9 月 29 日，杭州银行召开第九届董事会第一次会议，选举宋剑斌连任董事长并担任法定代表人，选举张精科为副董事长、并连任行长；聘任王立雄、李晓华、陈岚、李炯、潘华富、章建夫为副行长，其中王立雄兼任首席合规官、李炯兼任首席信息官；聘任王晓莉、赵小平、江勇为业务总监，王晓莉兼任董事会秘书。其中赵小平、江勇的业务总监任职资格尚待监管部门核准。**三是贵州银行董事长任职资格获批。**9 月 29 日，贵州银行收到国家金融监督管理总局贵州监管局批复，核准杨鸿钧担任贵州银行董事长、执行董事的任职资格，任期至第四届董事会届满，同时获委任战略发展委员会主任委员。**四是两家国有大行完成资本债券赎回。**9 月 29 日，工商银行公告已完成 61.6 亿美元境外无固定期限资本债券赎回，相关债券已注销并申请撤回香港联交所上市，预计 10 月 7 日生效；同日，交通银行公告已按面值全额赎回 2021 年发行的 300 亿元 10 年期二级资本债券。

下载日志已记录，仅供内部参考

4 银行债市行为分析：银行净卖边际收敛，中小行减持中长端

银行体系本周延续同步净卖出，但整体卖盘较前期有所收敛，中小型银行仍是主要减持力量。两类银行合计净卖出 1397 亿元，其中大型银行净卖出 399 亿元，中小型银行净卖出 998 亿元。从券种结构来看，银行整体主要减持信用债和利率债，分别净卖出 533 亿元和 816 亿元；地方政府债净卖出 122 亿元，其他债净卖出 147 亿元。同业存单方面，两类银行合计净买入 75 亿元，其中大型银行继续增配，而中小型银行转为净卖出。整体来看，银行配置仍偏谨慎，但卖盘压力较此前有所缓和。

分银行类型来看，大型银行本周整体净卖出 399 亿元，卖盘较前期明显收敛。主要减持信用债（-364 亿元）、利率债（-185 亿元）和其他债（-88 亿元），同时净买入同业存单 157 亿元。利率债内部，国债净卖出 51 亿元，政金债净卖出 134 亿元；期限上，卖盘主要集中于 7-10 年（-123 亿元）和 1-3 年（-50 亿元），其中 7-10 年政金债净卖出 90 亿元，是主要减持来源。与此同时，3-5 年利率债净卖出 27 亿元，20-30 年净买入 29 亿元，配置方向存在一定分化。信用债方面，减持主要集中于 1 年及以下（-191 亿元）和 1-3 年（-116 亿元），短期限信用债仍是主要卖出方向。

中小型银行本周整体净卖出 998 亿元，仍为银行体系主要卖盘来源。利率债为主要减持方向，净卖出 631 亿元，其中国债净卖出 188 亿元、政金债净卖出 443 亿元；此外，信用债、地方政府债和其他债分别净卖出 169 亿元、114 亿元和 59 亿元，同业存单净卖出 82 亿元。期限结构上，卖盘主要集中于 7-10 年（-290 亿元）、20-30 年（-223 亿元）和 1-3 年（-208 亿元），其中 7-10 年政金债净卖出 255 亿元，是本周最主要减持方向。20-30 年国债净卖出 141 亿元，显示超长端配置意愿有所下降。

5 政策事件数据解读：政策工具多端发力，经济景气指数回暖

政策事件：一是国务院部署政策发力提效。9 月 28 日，国务院常务会议要求加大宏观政策逆周期调节力度，加快各类债券发行使用，推动“十五五”规划及“六张网”重大工程尽早开工，并加力实施扩投资、促消费贴息政策。政策重心由储备增量政策进一步转向存量政策提效和项目落地，或有助于带动基建配套贷款、项目融资及政府相关结算业务增长。**二是央行结构性工具降价增量扩围。**9 月 29 日，央行下调 PSL 利率 25bp 至 1.50%，将水网、新型电网、算力网等“六张网”纳入 PSL 支持范围；增加科技创新和技术改造再贷款额度 2000 亿元，并将支持比例由 60%提高至 100%；增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，其中民营企业再贷款增加 3000 亿元。结构性再贷款合计新增 7000 亿元，有利于降低符合条件贷款的资金占用和投放成本，支撑科技、小微、民营及重大项目融资。**三是购房贷款贴息定向释放刚需。**9 月 29 日，财政部、央行、金融监管总局明确，自 10 月 1 日起对新发放的首套商业性个人住房贷款实施财政贴息，政策暂定 1 年，适用于面积不超过 120 平方米、总价不超过 150 万元的住房。政策主要覆盖低总价刚需住房，核心一二线城市受益相对有限，但有助于改善县域、三四线及部分都市圈外围住房需求。由于贴息由财政承担，原则上不直接压降银行贷款收益率，有利于按揭投放和零售资产质量；实际效果仍取决于居民购房意愿。**四是八部门引导金融资源投向服务业。**9 月 28 日，央行等八部门提出 19 项措施，要求全国性银行自主选择 3—5 个重点方向，地方法人银行围绕 1—2 个行业强化特色金融供给，增加首贷、信用贷和中长期贷款，推广知识产权质押、供应链金融、资产证券化及 REITs 等工具，重点支持科技服务、现代物流、软件信息、住宿餐饮、养老托育和文体旅游等领域。政策有助于拓宽对公和普惠信贷需求，客户数据、综合服务和风险定价能力较强的银行更为受益。**五是油价仍处百美元附近高位震荡。**截至 10 月 6 日

下载日志已记录，仅供内部参考

亚洲交易时段，布伦特原油约 100 美元/桶。中东原油出口恢复、G7 拟释放 1 亿桶紧急储备缓解供应压力，但海湾地区冲突、航运及炼化瓶颈仍支撑风险溢价。高油价强化全球通胀与高利率预期，或制约国内货币政策进一步宽松的空间，银行资产端定价的改善节奏亦受外部价格环境牵制。**六是美债长端利率升至多年高位。**10 月 5 日，美国 10 年期和 30 年期国债收益率盘中分别升至约 5.35%和 5.70%，均创近 24 年来高位。纽约联储主席威廉姆斯表示，9 月加息后暂不急于再次行动，但若经济按预期发展，年内仍可能再加息一次。长端利率上行抬升全球折现率，中美利差压力制约国内利率下行空间，银行负债成本与资产定价的平衡面临外部约束。

数据解读：9 月 PMI 指数重回扩张区间。9 月制造业 PMI 指数升至 50.1%，生产和新订单指数分别为 51.7%和 50.5%；非制造业商务活动指数升至 50.2%，综合 PMI 产出指数升至 50.7%。但中型、小型企业 PMI 仍为 49.7%和 48.9%，非制造业新订单指数仅为 46.5%，房地产行业继续处于收缩区间。经济景气边际回升有助于制造业和科技领域信贷投放，但中小企业、服务业和地产需求尚未形成全面改善，银行信用扩张仍呈结构性特征，不能仅凭 PMI 重返扩张区间判断有效融资需求已经趋势性回升。

6 后续关注投资建议：政策效果仍需验证，选股回归价值主线

后续关注：一是 10 月 8 日 A 股复市后的风格选择。二是购房贷款贴息政策的银行执行细则、客户申请便利度及实际按揭投放。三是科技创新和技术改造、支农支小等再贷款工具的提款进度，以及“六张网”项目清单、资本金到位情况和商业银行配套融资规模。四是全球 AI 财报的持续验证。五是国庆假期完整消费及房地产数据。六是 9 月金融、物价及房地产数据。七是海外利率和油价走势。八是上市银行三季报对净息差、存款成本、对公贷款投放及零售不良生成的验证。

选股建议：一是“大银行”，大而稳、高股息，重点推荐基本面稳健、分红确定性较强的国有大行，如工商银行、建设银行。二是“富银行”，富而优、成长强，重点推荐深耕富裕区域、尤其是长三角地区的优质股份行、城商行，如南京银行、宁波银行、浦发银行。

7 风险提示

海外风险超预期、政策力度不及预期、银行业绩改善不及预期等。

下载日志已记录，仅供内部参考

表1： 本周申万一级行业指数涨跌幅

证券简称	周涨跌幅	周涨跌幅排名	月涨跌幅	月涨跌幅排名	年初至今涨跌幅	年涨跌幅排名
房地产(申万)	3.52	1	6.28	1	-8.62	13
医药生物(申万)	2.32	2	2.47	2	-1.18	9
银行(申万)	1.54	**3**	2.32	**3**	0.50	**8**
食品饮料(申万)	1.19	4	-1.77	8	-16.03	21
农林牧渔(申万)	1.04	5	-1.17	7	-13.98	19
公用事业(申万)	0.55	6	-0.39	5	0.95	7
钢铁(申万)	0.34	7	-4.73	20	-20.10	28
美容护理(申万)	0.31	8	0.80	4	-20.30	29
交通运输(申万)	0.19	9	-0.79	6	-9.11	14
石油石化(申万)	-0.36	10	-6.71	24	3.50	6
汽车(申万)	-0.39	11	-3.10	12	-21.37	30
商贸零售(申万)	-0.44	12	-2.75	11	-27.48	31
煤炭(申万)	-0.48	13	-6.99	25	20.99	3
建筑装饰(申万)	-1.06	14	-3.22	13	-10.35	16
非银金融(申万)	-1.10	15	-6.08	23	-18.09	23
传媒(申万)	-1.27	16	-3.92	15	-18.93	26
轻工制造(申万)	-1.31	17	-2.14	10	-14.78	20
电力设备(申万)	-1.41	18	-9.46	30	-18.18	24
综合(申万)	-1.49	19	-4.69	19	4.94	5
家用电器(申万)	-1.78	20	-4.56	18	-9.51	15
环保(申万)	-1.80	21	-5.06	21	-5.21	11
纺织服饰(申万)	-1.97	22	-4.30	17	-11.59	18
有色金属(申万)	-2.27	23	-12.87	31	-10.66	17
国防军工(申万)	-2.52	24	-1.91	9	-18.35	25
计算机(申万)	-2.57	25	-7.66	26	-19.55	27
基础化工(申万)	-2.86	26	-7.92	27	-5.78	12
社会服务(申万)	-2.92	27	-3.45	14	-17.48	22
建筑材料(申万)	-3.53	28	-4.09	16	8.09	4
机械设备(申万)	-4.42	29	-8.53	29	-3.28	10
电子(申万)	-6.40	30	-8.22	28	25.47	1
通信(申万)	-7.84	31	-5.53	22	23.74	2

资料来源：WIND，浙商证券研究所。单位：%。注：截至 2026 年 9 月 30 日。

下载日志已记录，仅供内部参考

表2： 本周个股涨跌幅

	银行	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
国有行	邮储银行	2.44	3.80	4.53
	交通银行	2.51	7.04	9.69
	建设银行	0.73	0.73	21.61
	工商银行	1.85	2.60	6.84
	中国银行	1.66	3.38	19.92
	农业银行	1.46	0.72	-7.47
国有行平均		1.77	3.05	9.19
股份行	中信银行	1.00	2.82	21.19
	华夏银行	0.64	0.64	-2.91
	兴业银行	0.95	2.91	-9.33
	光大银行	1.33	2.36	-8.21
	招商银行	1.40	2.84	3.29
	平安银行	2.39	0.89	7.05
	民生银行	1.45	2.76	-3.81
	浙商银行	1.41	-0.69	-0.96
	浦发银行	5.33	3.49	-20.19
股份行平均		1.77	2.00	-1.54

类型	银行	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
城商行	厦门银行	-0.29	-6.12	-4.56
	青岛银行	1.82	0.16	41.76
	南京银行	0.25	2.74	6.80
	上海银行	2.52	2.85	-1.13
	宁波银行	1.49	3.84	29.72
	重庆银行	1.54	0.09	8.01
	江苏银行	0.98	2.40	25.40
	杭州银行	2.03	5.08	17.01
	兰州银行	1.93	-1.40	-5.78
	西安银行	2.01	2.31	-1.22
	苏州银行	1.09	4.61	14.42
	北京银行	1.46	4.11	7.53
	齐鲁银行	2.30	1.42	29.52
	成都银行	1.42	3.93	29.08
	长沙银行	2.74	2.53	5.01
	贵阳银行	2.00	1.81	0.64
	郑州银行	1.75	-1.69	-9.84
城商行平均		1.59	1.69	11.32

类型	银行	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
农商行	张家港行	1.41	0.70	-3.04
	江阴银行	0.96	3.45	3.98
	瑞丰银行	3.42	2.96	-4.22
	苏农银行	1.81	3.22	0.42
	渝农商行	1.05	-1.32	9.23
	常熟银行	1.46	1.13	-0.48
	无锡银行	1.20	5.92	1.96
	紫金银行	1.98	0.00	-2.98
	青农商行	1.73	0.00	-1.04
	沪农商行	-1.03	-0.46	-2.34
农商行平均		1.40	1.56	0.15

资料来源：WIND，浙商证券研究所。单位：%。注：截至 2026 年 9 月 30 日；表格中平均方法为简单平均。

下载日志已记录，仅供内部参考

表3：上市银行 2026H1 关键指标汇总

银行	26H1 盈利增速				资产增速		年化 ROE（%）		息差变化		不良率		拨备覆盖率	
	净利润	Δ	营收	Δ	26H1	Δ	26H1	Δ	26H1	Δ	26H1	Δ	26H1	Δ
中国银行	5.1	0.9pc	8.5	0.0pc	9.2	-0.8pc	8.7	0.20	1.23	2bp	1.22	0bp	201	-2pc
农业银行	4.9	0.4pc	11.1	0.6pc	9.0	-3.9pc	10.1	-0.45	1.26	5bp	1.25	0bp	290	-2pc
邮储银行	4.6	2.7pc	7.3	-0.3pc	8.9	-1.4pc	9.6	-0.11	1.49	-6bp	1.00	1bp	215	-2pc
建设银行	4.6	1.1pc	10.7	-0.4pc	6.5	-3.6pc	9.5	-0.33	1.34	1bp	1.29	-2bp	239	5pc
交通银行	4.0	0.9pc	6.7	1.8pc	5.3	-1.1pc	8.1	-0.98	1.18	1bp	1.30	0bp	204	1pc
工商银行	3.3	0.0pc	9.1	0.8pc	9.1	0.9pc	8.6	-0.20	1.24	-1bp	1.29	-2bp	218	3pc
浦发银行	4.1	2.6pc	3.6	2.1pc	7.9	0.0pc	7.9	-1.36	1.30	0bp	1.25	2bp	198	-7pc
平安银行	3.3	0.3pc	1.8	-2.9pc	2.6	-1.8pc	10.4	-0.88	1.49	-1bp	1.05	0bp	220	0pc
中信银行	3.1	0.1pc	3.1	-2.2pc	5.3	1.4pc	9.6	-1.50	1.46	1bp	1.15	0bp	203	1pc
招商银行	2.0	0.5pc	4.8	1.0pc	8.9	1.3pc	13.4	-0.06	1.67	-2bp	0.94	0bp	385	-3pc
浙商银行	2.0	1.3pc	0.0	-0.5pc	10.4	2.6pc	8.6	-4.64	1.21	-19bp	1.36	0bp	156	0pc
兴业银行	-4.7	-4.8pc	-0.3	0.8pc	8.0	1.8pc	9.6	-1.98	1.28	-6bp	1.08	0bp	226	1pc
民生银行	-8.6	1.0pc	3.8	1.1pc	0.3	-0.5pc	6.1	-2.03	1.43	8bp	1.47	1bp	142	0pc
华夏银行	-18.4	-16.9pc	12.7	-22.6pc	9.6	1.7pc	5.2	-1.06	1.39	-10bp	1.50	-5bp	145	-2pc
光大银行	-24.0	-15.9pc	-4.3	-0.5pc	0.2	0.6pc	6.6	-1.42	1.31	-1bp	1.44	12bp	150	-12pc
青岛银行	18.1	-3.1pc	9.2	1.9pc	14.2	-2.8pc	17.0	2.36	1.50	3bp	0.95	-1bp	312	7pc
齐鲁银行	16.1	2.1pc	10.6	-2.5pc	15.8	-1.5pc	12.0	0.40	1.37	1bp	0.98	-5bp	359	1pc
宁波银行	12.1	1.8pc	11.5	1.3pc	13.8	0.1pc	14.2	-0.14	1.51	-7bp	0.76	0bp	373	4pc
重庆银行	10.3	-0.1pc	10.8	-0.8pc	12.8	-6.2pc	12.0	-0.58	1.39	6bp	1.11	-1bp	247	1pc
杭州银行	9.9	-0.2pc	4.7	0.5pc	10.4	0.8pc	17.7	-1.02	1.27	-4bp	0.76	0bp	472	-9pc
苏州银行	8.5	0.3pc	13.1	2.1pc	16.0	-2.2pc	12.2	-0.08	1.25	1bp	0.81	-1bp	382	1pc
南京银行	8.2	0.1pc	10.9	-2.6pc	11.6	-4.4pc	14.5	0.22	1.39	-1bp	0.82	-1bp	306	-1pc
江苏银行	8.1	-0.1pc	9.1	0.7pc	17.2	-8.0pc	15.7	-0.65	1.37	1bp	0.81	0bp	305	-4pc
厦门银行	7.3	-0.1pc	19.6	-5.4pc	11.5	-1.7pc	8.6	-0.62	1.04	3bp	0.73	1bp	317	10pc
北京银行	5.6	0.1pc	5.6	-8.8pc	-0.1	-10.8pc	10.6	-1.02	1.14	1bp	1.30	-2bp	200	2pc
长沙银行	5.1	-0.7pc	4.0	-1.6pc	7.5	-1.1pc	12.3	-0.34	1.53	-7bp	1.15	0bp	281	0pc
成都银行	4.4	-0.5pc	4.1	-2.4pc	9.1	-1.4pc	15.0	0.98	1.60	4bp	0.68	0bp	426	2pc
郑州银行	3.0	-2.3pc	1.0	-0.3pc	9.9	-1.0pc	7.3	-2.09	1.46	5bp	1.68	-1bp	194	-9pc
西安银行	2.1	-4.0pc	8.8	-32.8pc	2.2	-3.1pc	7.6	-0.92	1.71	-11bp	1.76	12bp	261	15pc
上海银行	0.5	-0.1pc	5.5	1.2pc	3.8	0.5pc	10.5	0.34	1.07	0bp	1.42	24bp	198	-43pc
贵阳银行	-4.6	-7.0pc	10.9	-3.7pc	4.3	1.3pc	7.2	-1.88	1.49	1bp	1.78	19bp	230	-9pc
兰州银行	-8.9	-4.2pc	6.6	6.8pc	4.6	-5.1pc	5.7	-1.30	1.27	0bp	1.78	0bp	192	2pc
常熟银行	10.6	-0.5pc	6.0	-0.7pc	5.9	-1.9pc	13.3	-1.66	2.34	-5bp	0.75	0bp	432	-6pc
渝农商行	6.1	1.0pc	7.8	-0.6pc	9.7	0.0pc	11.9	-0.05	1.53	-2bp	1.05	-2bp	357	-8pc

下载日志已记录，仅供内部参考

紫金银行	3.3	1.7pc	-7.9	-10.2pc	9.2	4.0pc	9.1	0.72	1.08	1bp	1.33	-1bp	175	-5pc
苏农银行	3.0	-2.0pc	1.0	-0.2pc	7.7	-0.4pc	12.5	2.82	1.30	0bp	0.86	-2bp	340	-13pc
无锡银行	2.8	0.1pc	3.0	0.4pc	10.2	0.9pc	12.0	0.88	1.22	-12bp	0.76	-1bp	405	-1pc
青农商行	2.8	-2.8pc	-7.6	1.1pc	0.2	0.7pc	10.7	-1.48	1.43	-10bp	1.74	0bp	225	-10pc
张家港行	2.7	0.2pc	-5.2	-0.8pc	6.0	-1.7pc	9.7	-2.50	1.30	-5bp	0.94	0bp	325	4pc
江阴银行	2.3	-0.2pc	2.0	-6.2pc	10.3	2.9pc	8.6	1.24	1.32	-2bp	0.81	-1bp	349	19pc
瑞丰银行	0.9	1.4pc	-2.0	1.7pc	11.1	0.7pc	8.9	0.46	1.38	-4bp	1.09	0bp	309	11pc
沪农商行	0.9	0.1pc	1.8	0.6pc	6.3	0.7pc	10.8	-0.30	1.25	3bp	0.94	-2bp	307	4pc

资料来源：WIND，浙商证券研究所。注 1：除分红与股息外，Δ均为 26H1 对比 26Q1。分红与股息项为 25A 对比 24A。注 2：单季息差取期初期末测算口径，测算时生息资产不含交易性金融资产。注 3：25A 分红=现金分红的数额（含税）/合并报表中归属母公司股东净利润。注 4：单位%，颜色越红代表该指标越优。

下载日志已记录，仅供内部参考

表4：商业银行经营指标

	单位：亿元	25-06	25-09	25-12	26-03	26-06	环比变化
商业银行	测算营收增速	1.9%	1.1%	1.6%	5.7%	4.4%	-1.2pc
	测算利息净收入增速	0.0%	0.7%	1.5%	6.8%	7.4%	0.6pc
	净息差	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1bp
	测算非息增速	8.0%	2.3%	2.1%	2.3%	-4.1%	-6.4pc
	净利润增速	-1.2%	0.0%	2.3%	-3.7%	-0.6%	3.1pc
	不良率	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1bp
	关注率	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	4bp
	拨备覆盖率	212.0%	207.2%	205.2%	203.1%	202.9%	-0.3pc
国有行	测算利息净收入增速	-0.8%	-0.7%	0.0%	7.5%	8.3%	0.7pc
	净息差	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	2bp
	净利润增速	1.1%	2.3%	2.3%	-1.3%	1.6%	2.9pc
	不良率	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	-1bp
	拨备覆盖率	249.2%	243.9%	241.4%	240.6%	241.7%	1.0pc
股份行	测算利息净收入增速	-0.3%	0.4%	1.1%	4.6%	5.3%	0.7pc
	净息差	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.5%	0bp
	净利润增速	-2.0%	-2.1%	-2.8%	0.3%	-3.4%	-3.7pc
	不良率	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1bp
	拨备覆盖率	212.4%	210.1%	207.2%	204.6%	201.9%	-2.7pc
城商行	测算利息净收入增速	4.1%	5.9%	9.0%	9.5%	9.6%	0.0pc
	净息差	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	2bp
	净利润增速	-1.1%	1.7%	12.9%	9.7%	7.4%	-2.3pc
	不良率	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	1.9%	2bp
	拨备覆盖率	185.5%	176.8%	173.4%	171.2%	171.1%	-0.1pc
农商行	测算利息净收入增速	-3.6%	-2.6%	-2.7%	4.0%	4.5%	0.5pc
	净息差	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1bp
	净利润增速	-7.9%	-7.3%	4.6%	-30.2%	-12.5%	17.7pc
	不良率	2.8%	2.8%	2.7%	2.8%	2.8%	4bp
	拨备覆盖率	161.9%	160.2%	159.3%	156.9%	156.7%	-0.2pc

资料来源：WIND，国家金融监督管理总局，浙商证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

表5：上市银行股息率

	简称	25 年股息率 A 股	25 年股息率 H 股	25A PB A 股	25A PB H 股
国有行	农行	3.86%	4.94%	0.82	0.64
	交行	4.72%	5.18%	0.53	0.48
	工行	4.10%	5.01%	0.70	0.57
	邮储	4.44%	5.27%	0.58	0.49
	建行	3.80%	5.14%	0.77	0.57
	中行	3.85%	4.98%	0.70	0.54
城商行	兰州	3.77%		0.40	
	宁波	3.73%		0.96	
	郑州	0.00%	0.00%	0.36	0.15
	青岛	3.17%	4.46%	0.81	0.58
	苏州	4.25%		0.76	
	江苏	4.84%		0.83	
	杭州	4.05%		0.89	
	西安	2.87%		0.44	
	南京	4.73%		0.76	
	北京	5.60%		0.38	
	厦门	3.39%		0.73	
	上海	5.52%		0.54	
	长沙	4.68%		0.52	
	齐鲁	4.01%		0.78	
	成都	5.10%		0.87	
	重庆	4.26%	6.85%	0.67	0.42
	贵阳	5.40%		0.32	

	简称	25 年股息率 A 股	25 年股息率 H 股	25A PB A 股	25A PB H 股
股份行	平安	5.36%		0.48	
	浦发	4.62%		0.41	
	华夏	6.35%		0.33	
	民生	5.53%	6.45%	0.27	0.23
	招行	5.24%	4.86%	0.89	0.96
	兴业	5.91%		0.46	
	光大	5.83%	6.81%	0.35	0.30
	浙商	4.47%	6.63%	0.45	0.31
	中信	4.95%	5.95%	0.59	0.49
农商行	江阴	3.08%		0.49	
	港行	5.16%		0.56	
	青农	4.10%		0.44	
	无锡	4.50%		0.52	
	渝农	4.88%	5.96%	0.57	0.47
	常熟	4.43%		0.66	
	瑞丰	4.32%		0.48	
	沪农	5.03%		0.65	
	紫金	3.97%		0.46	
	苏农	5.08%		0.44	
国有行平均		4.13%	5.09%	0.69	0.55
股份行平均		5.36%	6.14%	0.47	0.46
城商行平均		4.08%	3.77%	0.65	0.38
农商行平均		4.46%	5.96%	0.53	0.47
上市行平均		4.45%	5.23%	0.59	0.48

资料来源：WIND，浙商证券研究所。注：颜色越红代表股息率越高。

下载日志已记录，仅供内部参考

表6：近期（2026/9/28-2026/10/3）大型银行分期限债券净买入量统计（亿元）

大型银行	国债	政金	利率债	其他（含商金、二永）	信用债	地方政府债	同业存单	合计
1年及1年以下	-51	26	-25	-35	-191	3	157	-56
1-3年	-10	-40	-50	-22	-116	-2	0	-166
3-5年	5	-32	-27	-7	-12	24	0	-15
5-7年	21	17	38	-16	-17	11	0	31
7-10年	-33	-90	-123	-2	-14	23	0	-113
15-20年	-11	-15	-26	0	-8	-15	0	-48
20-30年	29	0	29	-6	-6	-16	0	7
30年以上	-2	0	-2	0	0	0	0	-2
合计	-51	-134	-185	-88	-364	-8	157	-399

资料来源：Chinamoney，CFETS，浙商证券研究所。注：截至 2026 年 10 月 3 日。

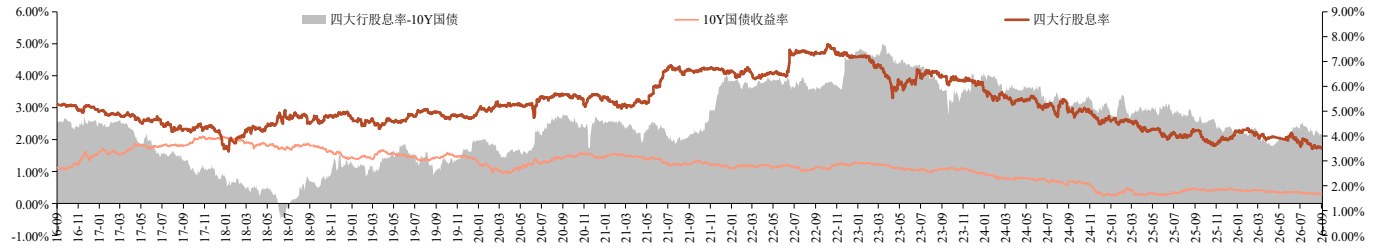
表7：近期（2026/9/28-2026/10/3）中小型银行分期限债券净买入量统计（亿元）

中小型银行	国债	政金	利率债	其他（含商金、二永）	信用债	地方政府债	同业存单	合计
1年及1年以下	30	-44	-14	-2	-47	-2	-82	-145
1-3年	-72	-28	-100	-58	-107	2	0	-208
3-5年	26	-82	-56	-9	-26	-1	0	-83
5-7年	14	-33	-19	10	11	-5	0	-14
7-10年	-17	-255	-272	0	2	-20	0	-290
15-20年	-18	0	-18	0	0	-11	0	-29
20-30年	-141	0	-141	0	0	-82	0	-223
30年以上	-10	0	-10	0	0	0	0	-10
合计	-188	-443	-631	-59	-169	-114	-82	-998

资料来源：Chinamoney，CFETS，浙商证券研究所。注：截至 2026 年 10 月 3 日。

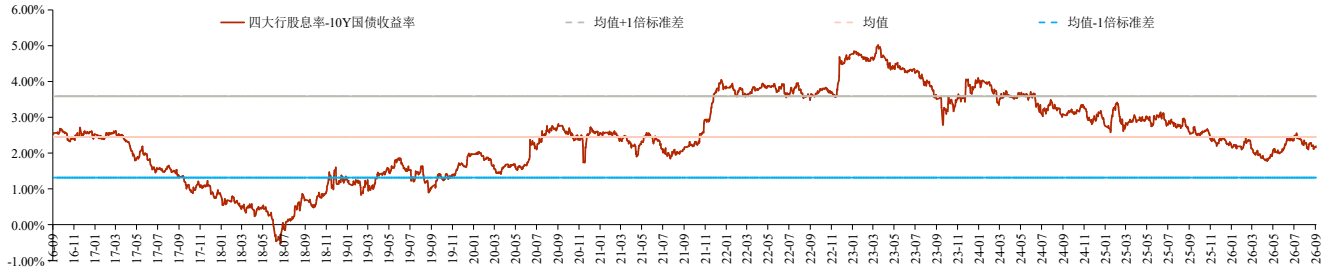
下载日志已记录，仅供内部参考

图1： 大行股息率、10Y 国债到期收益率及收益率差趋势



资料来源：WIND，浙商证券研究所。注：截至 2026 年 9 月 30 日。

图2： 收益率差（大行股息率-10Y 国债到期收益率）的所处历史位置



资料来源：WIND，浙商证券研究所。注：截至 2026 年 9 月 30 日。

下载日志已记录，仅供内部参考

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买 入 ： 相对于沪深 300 指数表现＋20%以上；
2.增 持 ： 相对于沪深 300 指数表现＋10%～＋20%；
3.中 性 ： 相对于沪深 300 指数表现－10%～＋10%之间波动；
4.减 持 ： 相对于沪深 300 指数表现－10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看 好 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现＋10%以上；
2.中 性 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%～＋10%以上；
3.看 淡 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn