A 股银行 26Q3 业绩前瞻：业绩持续稳健，其他非息收入支撑边际提升

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 银行行业
报告发布日期 2026 年 10 月 23 日



核心观点

- **净息差或延续平稳，但信贷投放相对偏弱，净利息收入增速预计小幅下降。（1）息差：**存款到期重定价对息差的支撑效果在 H1 已体现 7 成或以上，同业负债自律约束下定价行为逐步规范，改善空间或也边际收窄；但考虑到 LPR 保持稳定、化债对存量资产收益率的向下拖拽影响减弱、以及新发贷款自律定价要求下，资产端收益率降幅预计同步收窄。**预测 26Q3 上市银行净息差较 26H1 基本持平，**其中国有行/股份行/城商行/农商行分别-0.1BP/-0.8BP/-1.0BP/-1.2BP。**（2）信贷增速逐季下行，政府债发行节奏温和，Q3 资产扩张增速预计延续放缓。**截至 9 月末，贷款和社融增速降至 4.8%/7.1%，分别较年初-1.6pct/-1.2pct。信贷需求仍延续疲软，年初以来企业和零售贷款均同比显著少增，但政策性金融工具落地阶段性支撑信贷数据，9 月企业中长期贷款同比降幅显著收窄，往后看有望逐步带动项目开工与配套信贷投放，延缓信贷下行斜率；另外，政府债发行节奏仍相对滞后，银行非信贷资产扩表或也面临压力。**预测 26Q3 末上市银行贷款同比增速 6.20%，较 26H1 下降 0.3pct，生息资产增速 6.58%，较 26H1 下行 1.0pct。综合净息差和规模增长，预测 26 年前三季度上市银行利息净收入同比增速 7.57%，较 26H1 下行 0.8pct。**
- **中收增速预计放缓，其他非息收入或是主要支撑。（1）中收：**Q3 以来累计保费收入增速下行斜率陡峭，单季度保费收入降幅扩大，沪深两市月度日均成交量较上季度下降 20%+，沪深 300 指数回调幅度加深，8 月末公募基金规模较 6 月末小幅收缩，均指向三季度手续费收入或有一定承压。**预测 26 年前三季度上市银行手续费净收入同比增长 0.36%，较 26H1 小幅下行 0.7pct。（2）其他非息：**Q3 长端利率下行明显，叠加去年较低基数，公允价值变动损益预计实现不俗增长。国有行长鑫持股收入确认将有效支撑其他非息收入表现，但支撑效果也将相对平滑地逐季分摊。假设按照长鑫科技 9 月 30 日收盘价折价 30%测算公允价值变动损益，测算公允价值变动对 1 个完成年度的业绩贡献，按照各家银行 25 年全年营收利润进行初步估算，预计对全年营收贡献 1.3%-4.9%，对归母净利润贡献 3.3%-11.1%，其中建行最为显著。此外，Q3 浮盈兑现力度或相对克制，或小幅拉低投资收益增速。**预测其他非息收入同比增长 14.28%，环比上行 5.4pct。**
- **主动风险处置仍在进行中，利润增速保持稳定。**一是个贷风险暴露未见拐点，部分银行在 Q3 对互联网助贷的风险确认和处置加速；二是 8 月底地产新政出台，对房企资金实力、现金流管理等提出更高要求，叠加相关政策于年底到期，不排除在拨备计提足值后主动有序暴露风险。银行将持续对重点领域不良进行集中处置出清，预测 26Q3 上市银行计提信用减值损失同比增速 19.5%，较 26H1 提升 1.7pct。

  综合上述关键假设，预测上市银行 26Q3 营收同比增速为 7.6%，较 26H1 小幅提升 0.2pct，PPOP 同比增速为 9.6%，环比基本保持稳定，归母净利润同比增速为 3.5%，较 26H1 进一步提升 0.5pct。业绩增速总体稳定，国有大行持续亮眼。

投资建议与投资标的

- 考虑到银行仍处于存款集中重定价周期，支撑净息差有望实现阶段性、结构性企稳回升；结构性风险暴露仍期待有政策托底，预计 26-27 年银行业营收有望持续改善。同时考虑到银行股平准基金减持压力大幅缓解，市场风险偏好及风格的再平衡有助于银行阶段性获得相对收益的胜率在上升。**建议关注两条主线：**1、基本面确定的优质中小行，相关标的： 渝农商行(601077，买入)、宁波银行(002142，买入)、江苏银行(600919，买入)、苏州银行(002966，买入)、南京银行(601009，买入)；2、基本面稳健、具备较好防御价值的国有大行，相关标的：工商银行(601398，未评级)、中国银行(601988，未评级)、交通银行(601328，未评级)。

风险提示 货币政策超预期从紧；财政政策不及预期；测算相关风险。

证券分析师
屈俊 执业证书编号：S0860523060001
香港证监会牌照：BLZ443
qujun@orientsec.com.cn
0755-82819271
陶明婧 执业证书编号：S0860525090006
香港证监会牌照：BXO331
taomingjing@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告
政府债发力支撑社融，信贷少增幅度有所收敛：9 月金融数据点评 2026-10-15
银行投资基金有何特征? 2026-09-24
信贷少增幅度加深，社融增速边际回落：8 月金融数据点评 2026-09-15

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、净息差或延续平稳，但信贷投放相对偏弱，净利息收入增速预计小幅下降4

二、中收增速预计放缓，其他非息收入或是主要支撑 6

三、主动出清风险，增厚拨备，利润增速保持稳健 9

四、投资建议 9

五、风险提示 10

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：26 年以来，上市银行利息净收入增速反弹幅度较为可观 4
图 2：26H1 净息差较 Q1 提升 1bp，拆分业绩驱动因素看，净息差对业绩增长的贡献转正 4
图 3：26H1 测算计息负债成本改善 23bp 左右 5
图 4：上市银行净息差预测，26H1 预计较 26Q1 基本稳定 5
图 5：社融、人民币贷款同比增速（%），增速趋势性下降 6
图 6：从政府债发行进度来看，节奏仍相对滞后 6
图 7：上市银行贷款增速和生息资产增速预测，规模增长边际放缓 6
图 8：上市银行利息净收入同比增速预测，保持较强韧性 6
图 9：Q3 单季度保费收入增速降幅扩大 7
图 10：8 月相较 6 月公募基金规模小幅收缩（亿元） 7
图 11：沪深 300 指数年初以来涨跌幅，Q3 回调幅度较深 7
图 12：Q3 沪深 A 股月均成交量明显下降 7
图 13：上市银行手续费净收入同比增速预计边际放缓 7
图 14：银行持股长鑫梳理，测算对营收的贡献度为 1.3%-4.9%（以 25A 营收测算） 8
图 15：上市银行其他非息收入同比增速预测，较 26H1 边际抬升 5.4pct 8
图 16：上市银行营业收入同比增速预测，较 26H1 小幅提升 0.2pct 8
图 17：上市银行信用减值计提同比增速预测，26Q3 减值损失预计同比+19.5% 9
图 18：上市银行 PPOP、利润增速预测，利润增速基本稳定 9

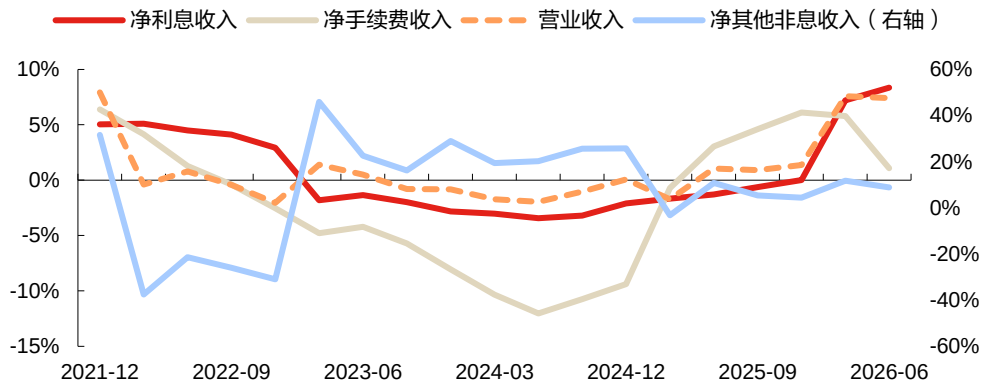
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、净息差或延续平稳，但信贷投放相对偏弱，净利息收入增速预计小幅下降

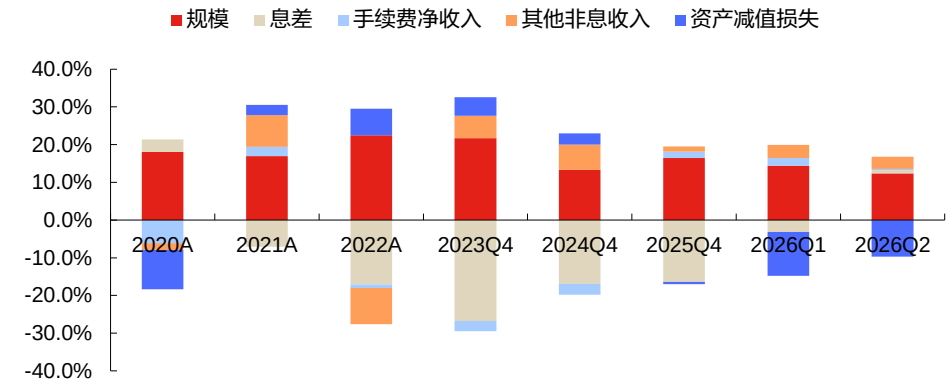
存款到期重定价支撑效果边际退坡，Q3 净息差预计延续平稳或小幅压降。今年银行营收确定性改善的核心支撑因素来自息差的边际企稳，26H1 测算上市银行净息差 1.33%，较 26Q1 提升 0.9bp，拆分业绩驱动因素来看，26H1 息差对业绩增长的贡献自 2020 年以来首次转正。**这背后主要得益于负债成本大幅改善，**一是定期存款到期重定价对负债成本的改善效果在上半年集中释放，26H1 上市银行存款成本较 25 年改善 26bp，结合往年新增存款的季度节奏判断，预计已体现全年改善幅度的 7 成或以上；二是同业负债自律整改落地，非银定活期利率显著下行，26H1 同业负债成本较 25 年改善幅度约 24bp，往后看伴随自律约束下同业存放定价行为逐步规范，改善空间或逐步收窄。因此，负债成本改善对净息差的支撑效果或逐步退坡，但考虑到 LPR 保持稳定、化债对存量资产收益率的向下拖拽影响减弱、以及新发贷款定价自律要求下，资产端收益率降幅预计将同步收窄。**我们预测，26Q3 上市银行净息差较 26H1 基本持平，其中国有行/股份行/城商行/农商行分别-0.1BP/-0.8BP/-1.0BP/-1.2BP。**

图 1：26 年以来，上市银行利息净收入增速反弹幅度较为可观



数据来源：wind，东方证券研究

图 2：26H1 净息差较 Q1 提升 1bp，拆分业绩驱动因素看，净息差对业绩增长的贡献转正

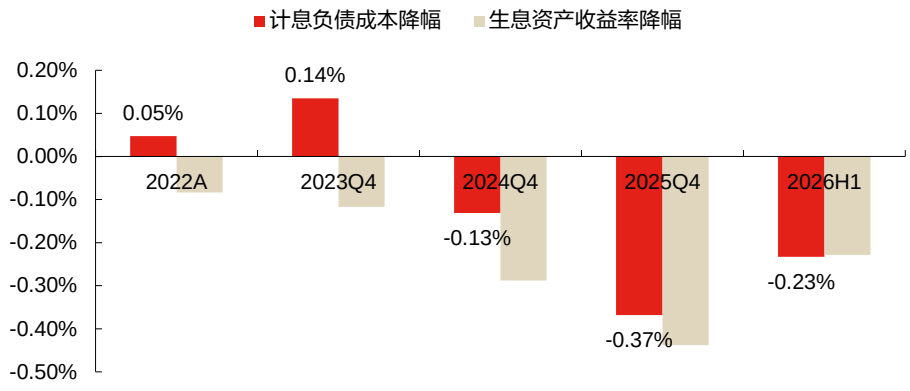


数据来源：wind，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：26H1 测算计息负债成本改善 23bp 左右



数据来源：wind，东方证券研究测算

图 4：上市银行净息差预测，26H1 预计较 26Q1 基本稳定

测算净息差	25Q1-3	25A	26Q1	26H1	26Q3 E	q3环比
上市行	1.33%	1.33%	1.32%	1.33%	1.33%	(0.4)
国有行	1.28%	1.28%	1.27%	1.29%	1.29%	(0.1)
股份行	1.46%	1.45%	1.45%	1.44%	1.43%	(0.8)
城商行	1.34%	1.35%	1.35%	1.36%	1.35%	(1.0)
农商行	1.46%	1.46%	1.46%	1.46%	1.45%	(1.2)

数据来源：wind，东方证券研究测算
注：红色字体为预测值，下同

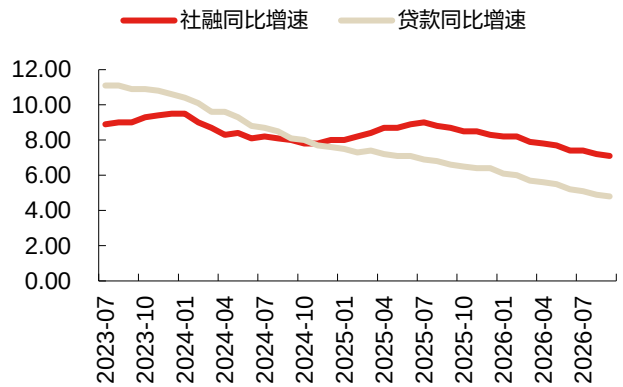
信贷增速逐季下行，政府债发行节奏仍相对温和，资产扩张增速预计延续放缓。截至 9 月末，全口径贷款增速降至 4.8%，社融增速降至 7.1%，分别较年初下降 1.6pct 和 1.2pct，扩表增速预计延续放缓。一方面，当前信贷需求仍延续疲软，年初以来企业和零售贷款均同比显著少增，但政策性金融工具落地阶段性支撑信贷数据，9 月企业中长期贷款同比降幅显著收窄，往后看有望逐步带动项目开工与配套信贷投放，延缓信贷下行斜率；另外，当前政府债发行节奏仍相对滞后，显著落后过去几年平均进度，更长维度看，考虑到明年化债置换额度及特别国债力度退坡，政府债供给规模或有一定回落，银行资产投放或将持续面临压力。

因此我们预测，26 年三季度末，上市银行贷款同比增速预计回落至 6.20%，较 26H1 进一步下降 0.3pct，生息资产增速 6.58%，较 26H1 下行 1.0pct。综合净息差和规模增长，我们预测 26 年前三季度上市银行利息净收入同比增速 7.57%，较 26H1 边际下行 0.8pct，其中国有行/股份行/城商行/农商行分别-0.2pct/-1.5pct/-2.8pct/-1.6pct 至 8.8%/2.7%/12.2%/6.1%。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

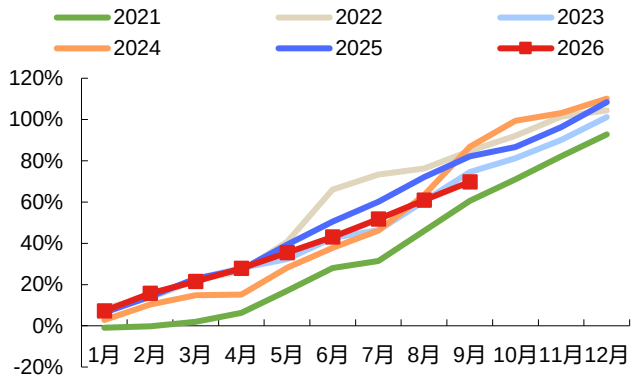
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：社融、人民币贷款同比增速（%），增速趋势性下降



数据来源：wind，东方证券研究

图 6：从政府债发行进度来看，节奏仍相对滞后



数据来源：wind，东方证券研究

图 7：上市银行贷款增速和生息资产增速预测，规模增长边际放缓

贷款增速	25Q3	25Q4	26Q1	26H1	26Q3 E	q3环比
上市行	7.70%	7.30%	6.98%	6.50%	6.20%	-0.3%
国有行	8.54%	8.01%	7.54%	6.92%	6.62%	-0.3%
股份行	3.56%	3.39%	3.63%	3.88%	3.68%	-0.2%
城商行	12.87%	12.69%	11.59%	10.08%	9.48%	-0.6%
农商行	5.98%	6.65%	7.39%	6.97%	6.57%	-0.4%

生息资产增速	25Q3	25Q4	26Q1	26H1	26Q3 E	q3环比
上市行	9.30%	9.49%	9.06%	7.58%	6.58%	-1.00%
国有行	10.04%	10.38%	9.91%	7.95%	6.84%	-1.12%
股份行	4.61%	5.06%	4.92%	5.66%	5.23%	-0.43%
城商行	16.12%	14.61%	13.39%	9.48%	7.98%	-1.50%
农商行	7.34%	7.34%	6.80%	7.30%	6.16%	-1.14%

数据来源：wind，东方证券研究测算

图 8：上市银行利息净收入同比增速预测，保持较强韧性

利息净收入增速	25Q3	25Q4	26Q1	26H1	26Q3 E	q3环比
上市行	-0.62%	0.00%	7.20%	8.35%	7.57%	-0.8%
国有行	-1.96%	-1.47%	7.66%	9.00%	8.80%	-0.2%
股份行	-0.86%	0.02%	3.52%	4.21%	2.72%	-1.5%
城商行	10.30%	11.15%	13.76%	14.95%	12.19%	-2.8%
农商行	0.12%	0.86%	7.69%	7.67%	6.10%	-1.6%

数据来源：wind，东方证券研究预测

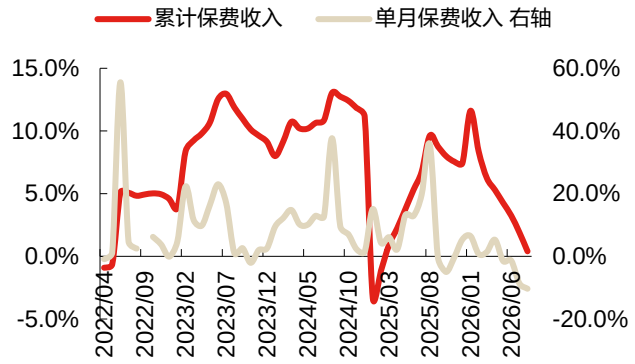
二、中收增速预计放缓，其他非息收入或是主要支撑

三季度以来，累计保费收入增速下行斜率陡峭，单季度保费收入降幅进一步扩大，沪深两市月度日均成交量较上个季度下降 20%+，沪深 300 指数回调幅度加深，截至 8 月末公募基金规模较 6 月末小幅收缩，均指向三季度手续费收入或有一定承压。**我们预测 26 年前三季度上市银行手续费净收入同比增长 0.36%，较 26H1 小幅下行 0.7pct。**

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

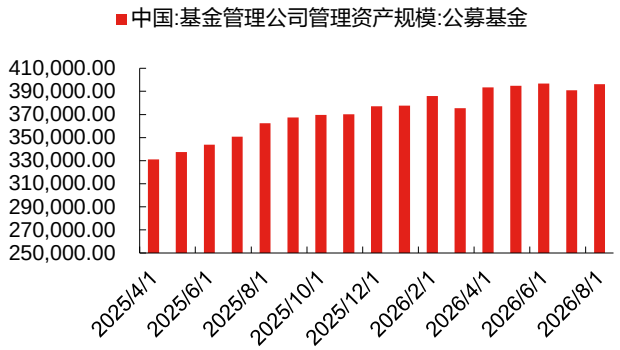
下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：Q3 单季度保费收入增速降幅扩大



数据来源：Wind，东方证券研究

图 10：8 月相较 6 月公募基金规模小幅收缩（亿元）



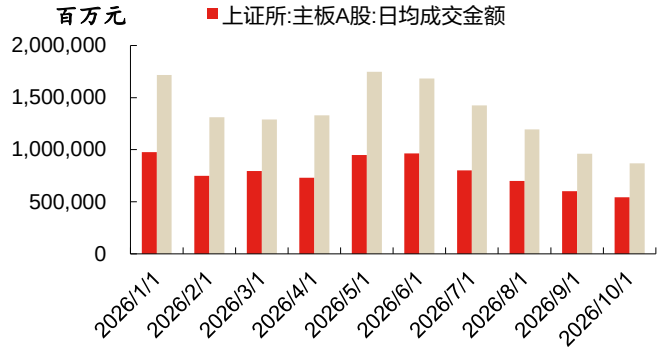
数据来源：Wind，东方证券研究

图 11：沪深 300 指数年初以来涨跌幅，Q3 回调幅度较深



数据来源：Wind，东方证券研究

图 12：Q3 沪深 A 股月均成交量明显下降



数据来源：Wind，东方证券研究

图 13：上市银行手续费净收入同比增速预计边际放缓

手续费净收入增速	25Q3	25A	26Q1	26H1	26Q3 E	q3环比
上市行	4.60%	6.13%	5.79%	1.08%	0.36%	-0.72%
国有行	5.93%	7.15%	6.30%	-0.26%	-1.00%	-0.74%
股份行	1.30%	3.15%	3.84%	3.18%	2.50%	-0.68%
城商行	8.85%	13.36%	8.83%	5.73%	4.00%	-1.73%
农商行	3.90%	4.24%	10.22%	6.74%	5.00%	-1.74%

数据来源：wind，东方证券研究预测

考虑到 Q3 长端利率下行、长鑫持股收入确认、去年同期较低基数等，其他非息收入或成为重要支撑。

（1）三季度长端利率下行明显，10Y/30Y 国债收益率较 6 月末分别下降 5BP 和 14bp，同时考虑到去年同期较低基数（去年 Q3 分别 10Y/30Y 国债收益率大幅上行 21bp 和 39bp），公允价值变动损益预计实现不俗增长。

（2）国有行长鑫持股的收入将有效支撑银行其他非息收入表现，但公允价值变动损益的会计确认预计也将分摊至多个季度。**假设按照长鑫科技 9 月 30 日收盘价折价 30%测算公允价值变动损益**，测算公允价值变动对 1 个完成年度的业绩贡献，按照各家银行 25 年全年营收利润进行初步估

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

算，持股长鑫的收入预计将对营收的贡献度为 1.3%-4.9%，对归母净利润的贡献度为 3.3%-11.1%，其中对建设银行的业绩贡献力度最为显著。**需要注意的是，**目前对于长鑫股份在银行季报报表中的确认尚未明确，测算对报表的影响仅供参考。

（3）26 年上半年各子板块浮盈兑现力度有一定分化，国有行受到 IRRBB 指标约束仍有不弱的浮盈兑现力度，但城农商行浮盈兑现相对克制，三季度政府债供给节奏温和，预计 AC 浮盈兑现力度同比环比均有一定减弱，可能会小幅拉低投资收益增速。

综上，我们预测 26 年前三季度上市银行其他非息收入同比增长 14.28%，较 26H1 上行 5.4pct，其中国有行/股份行/城商行/农商行分别+3.2pct/+6.0pct/+6.9pct/+3.6pct。

图 14：银行持股长鑫梳理，测算对营收的贡献度为 1.3%-4.9%（以 25A 营收测算）

银行持股长鑫梳理

穿透银行股东	长鑫科技直接股东	直接股东持股数量(亿股)	持股长鑫比例	穿透后银行持股长鑫比例	上市摊薄后持股比例	账面价值（亿元）	持股长鑫公允价值（亿元）	公允价值变动（亿元）	2025A营业收入（亿元）	2025A归母净利润（亿元）	7折后 公允价值变动/营业收入	7折后 公允价值变动/归母净利润
工商银行	工融金投	3.83	0.64%	0.64%	0.56%	10.0	210	200	8,383	3,686	1.7%	3.8%
建设银行	建信投资	4.98	0.83%	0.83%	0.73%	13.0	273	260	7,610	3,389	4.9%	11.1%
	建银国际	4.12	0.68%	0.68%	0.61%	10.8	226	215				
	建信领航	2.25	0.37%	0.02%	0.02%	0.4	8	7				
	国调基金	6.76	1.12%	0.18%	0.16%	2.8	59	56				
	合计	18.1		1.71%	1.52%	26.9	565	538				
农业银行	农银投资	5.74	0.95%	0.95%	0.84%	15.0	313	298	7,253	2,910	2.9%	7.2%
中国银行	中银资产	2.30	0.38%	0.38%	0.34%	6.0	125	119	6,583	2,430	1.3%	3.4%
交通银行	交银金融	2.30	0.38%	0.38%	0.34%	6.0	125	119	2,651	956	3.2%	8.7%
招商银行	招银云亭	9.52	1.58%	0.22%	0.20%	3.5	74	71	3,375	1,502	1.5%	3.3%

数据来源：长鑫招股说明书，东方证券研究

注：假设按照长鑫科技 9 月 30 日收盘价折价 30%测算公允价值变动损益，账面价值按照第八次增资单价乘以持股数量计算得到

图 15：上市银行其他非息收入同比增速预测，较 26H1 边际抬升 5.4pct

其他非息收入增速	25Q3	25A	26Q1	26H1	26Q3 E	q3环比
上市行	5.40%	4.41%	11.79%	8.86%	14.28%	5.42%
国有行	23.92%	24.19%	22.36%	22.00%	25.20%	3.20%
股份行	-12.07%	-11.71%	4.36%	-2.20%	3.80%	6.00%
城商行	-11.68%	-17.58%	-3.33%	-11.40%	-4.50%	6.90%
农商行	-1.57%	-7.75%	-16.56%	-16.63%	-13.00%	3.63%

数据来源：wind，东方证券研究预测

结合利息收入、中收及其他非息收入表现，我们预测上市银行 26Q3 营收同比增速为 7.6%，较 26H1 小幅提升 0.2pct，其中国有行/股份行/城商行/农商行分别为 9.6%/2.9%/8.1%/2.2%，国有行边际改善幅度最大。

图 16：上市银行营业收入同比增速预测，较 26H1 小幅提升 0.2pct

营收增速	25Q3	25A	26Q1	26H1	26Q3 E	Q3环比
上市行	0.91%	1.38%	7.60%	7.42%	7.60%	0.2%
国有行	1.87%	2.34%	9.04%	9.38%	9.63%	0.3%
股份行	-2.56%	-1.68%	3.71%	2.85%	2.86%	0.0%
城商行	4.78%	4.20%	9.72%	8.10%	8.13%	0.0%
农商行	-0.03%	-0.65%	2.55%	2.03%	2.20%	0.2%

数据来源：wind，东方证券研究预测

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

三、主动出清风险，增厚拨备，利润增速保持稳健

零售风险暴露仍未见拐点，主动风险处置仍在进行中。一是个贷风险暴露仍未见拐点，不良率预计较上半年末进一步上行，按揭、消费和经营贷资产质量均承压，部分银行在三季度加速对互联网助贷的风险确认和处置，预计最终暴露高度相对有限；二是考虑到 8 月底地产新政出台，对地产开发商企业资金实力、现金流管理等提出更高要求，以及金融十六条相关政策于年底到期，不排除在拨备计提足值后风险主动有序地暴露会阶段性推升不良表征指标。

今明两年伴随营收确定性修复，银行将持续主动对重点领域不良进行集中处置出清，预计 27 年下半年零售端和地产相关贷款将逐步得到有效出清。我们预测 26Q3 上市银行计提信用减值损失同比增速 19.5%，较 26H1 提升 1.7pct，其中国有行/股份行/城商行/农商行分别+1.8pct/+1.9pct/+1.8pct/+3.1pct。

图 17：上市银行信用减值计提同比增速预测，26Q3 减值损失预计同比+19.5%

减值损失增速	25Q3	25A	26Q1	26H1	26Q3 E	Q3环比
上市行	-1.9%	1.2%	22.1%	17.8%	19.54%	1.7%
国有行	0.8%	4.2%	26.2%	20.2%	22.00%	1.8%
股份行	-8.6%	-5.1%	14.7%	15.4%	17.30%	1.9%
城商行	9.1%	11.9%	18.9%	14.1%	15.90%	1.8%
农商行	-14.8%	-14.1%	-1.3%	-6.1%	-3.00%	3.1%

数据来源：wind，东方证券研究预测

基于上述核心假设，我们预测 26 年前三季度上市银行 PPOP 同比增速为 9.6%，环比基本保持稳定，上市银行归母净利润同比增速为 3.5%，较 26H1 进一步提升 0.5pct。

图 18：上市银行 PPOP、利润增速预测，利润增速基本稳定

PPOP增速	25Q3	25A	26Q1	26H1	26Q3 E	Q3环比
上市行	0.79%	1.07%	9.80%	9.59%	9.58%	0.0%
国有行	1.55%	1.97%	11.42%	11.98%	11.73%	-0.3%
股份行	-2.56%	-1.91%	5.23%	4.14%	4.89%	0.7%
城商行	5.67%	4.47%	12.99%	10.76%	10.37%	-0.4%
农商行	0.43%	-1.08%	5.23%	3.33%	2.54%	-0.8%
归母净利润增速	**25Q3**	**25A**	**26Q1**	**26H1**	**26Q3 E**	**Q3环比**
上市行	1.48%	1.44%	3.00%	2.96%	3.46%	0.5%
国有行	1.22%	1.65%	3.63%	4.41%	5.15%	0.7%
股份行	-0.17%	-0.07%	-0.26%	-2.56%	-2.67%	-0.1%
城商行	6.94%	3.41%	7.35%	7.26%	7.13%	-0.1%
农商行	3.60%	2.97%	3.78%	3.84%	4.19%	0.4%

数据来源：wind，东方证券研究预测

四、投资建议

2026 年银行板块有望回归基本面叙事：考虑到银行仍处于存款集中重定价周期，支撑净息差有望实现阶段性、结构性企稳回升；结构性风险暴露仍期待有政策托底，预计 26-27 年银行业营收有

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

望持续改善。同时考虑到银行股平准基金减持压力大幅缓解，市场风险偏好及风格的再平衡有助于银行阶段性获得相对收益的胜率在上升。

现阶段关注两条投资主线：

1、 基本面确定的优质中小行，相关标的：渝农商行(601077，买入)、宁波银行(002142，买入)、江苏银行(600919，买入)、苏州银行(002966，买入)、南京银行(601009，买入)；

2、 基本面稳健、具备较好防御价值的国有大行，相关标的：工商银行(601398，未评级)、中国银行(601988，未评级)、交通银行(601328，未评级)。

五、风险提示

1、若货币政策超预期收紧，导致银行间流动性压力加剧，则对债券资产价格产生扰动，进而影响银行非息收入；

2、若财政政策不及预期，则会影响市场信心以及经济修复节奏，进而压制银行板块估值；

3、本报告含有较多测算，对测算的解读有一定主观性，可能与实际情况有一定偏离。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

人在草木间

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。