投资评级：看好（维持）

证券研究报告|行业专题报告

银行

2026年10月28日

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

2026银行中报业绩综述暨投资策略
-基本面与资金属性的再平衡

证券分析师

姓名：丁黄石

资格编号：S1350526040001

邮箱：dinghuangshi@huayuanstock.com

姓名：廖志明

资格编号：S1350524100002

邮箱：liaozhiming@huayuanstock.com

请务必仔细阅读正文之后的评级说明和重要声明

Electronic Copy Provided by www.wancaiinfo.com/pdfmaster

报告要点

业绩增长平稳，机构间分化特征明显

- 1H26上市银行营收盈利增速均保持平稳，国有行增速均高位提升。拆分业绩看，规模仍是盈利贡献主要因素，息差对净利润拖累幅度减弱，机构间非息收入贡献有所分化，与往年不同点在于拨备对业绩形成拖累。规模上信贷投放整体增速略放缓，优质区域中小行扩表仍具动能，主要依赖于政信类业务，零售信贷整体缩水，股份行扩表动能偏弱。净利息收入方面增速整体提升，国有行、城商行改善幅度最大，当前息差下行压力阶段性缓解，部分银行息差企稳回升。非息方面中收受银行卡业务影响增速放缓，但同时赋予银行中收结构调整空间，财富管理、投资银行等中收业务比重未来或提升；其他非息虽维持正增长但主要由国有行贡献，银行兑现债券浮盈放缓，未来金融投资贡献利润持续性或难延续。风险角度看不良率整体平稳，但国股行风险前瞻指标边际有所承压，拆分看对公资产质量整体改善，但部分银行房地产、建筑业阶段性承压，叠加零售风险仍上行，信用卡业不良生成率仍高企，上市银行阶段性多计提拨备，信用成本上行。

机构偏好：险资、地方国企及AMC加速入股，基金持仓下降

- 我们认为当前险资对银行股配置偏好已发生趋势性转变，继2026Q1多家险企新进成为个别银行前10大股东之后，1H26人保、中国人寿新进成为多家国股行前10大股东；在财务与战略双因素考量下，AMC战略投资加速，地方国企亦持续布局中小行，长期资金持续看好银行业。基金持仓银行比例虽持续走低，但年初以来银行股表现并非很弱，ETF资金流出亦或接近尾声，未来看好基金仓位与银行股估值同步提升。

投资策略：

- （1）大型国有银行仍具红利价值，中报分红比例进一步提升，强化其红利属性，从性价比上看H股领先于A股，关注农业银行、建设银行；（2）股份行抓住财富管理业务赋能及低估值两条主线，财富管理业务具有优势的银行受益于中收增长与较低的同业存款成本带来的息差改善，叠加ETF扩容下潜在增量资金涌入，该逻辑下关注兴业银行；以及当前业绩改善确定性较大，估值修复更具弹性的浦发银行、平安银行；（3）综合化经营能力具有优势的中小行或具有较强的增长动能，部分中小行中收/营收超10%，较强的综合化经营能力使其对公中收及时补充利润，叠加城商行较高的定期存款占比使其未来存款成本压降更具空间，同时部分标的亦持续受地方国资增持，彰显股东对银行长期发展的信心，关注江苏银行、宁波银行、杭州银行、青岛银行。

风险提示：宏观经济下行、房价下降超预期、海外经济不确定性外溢。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

主要内容

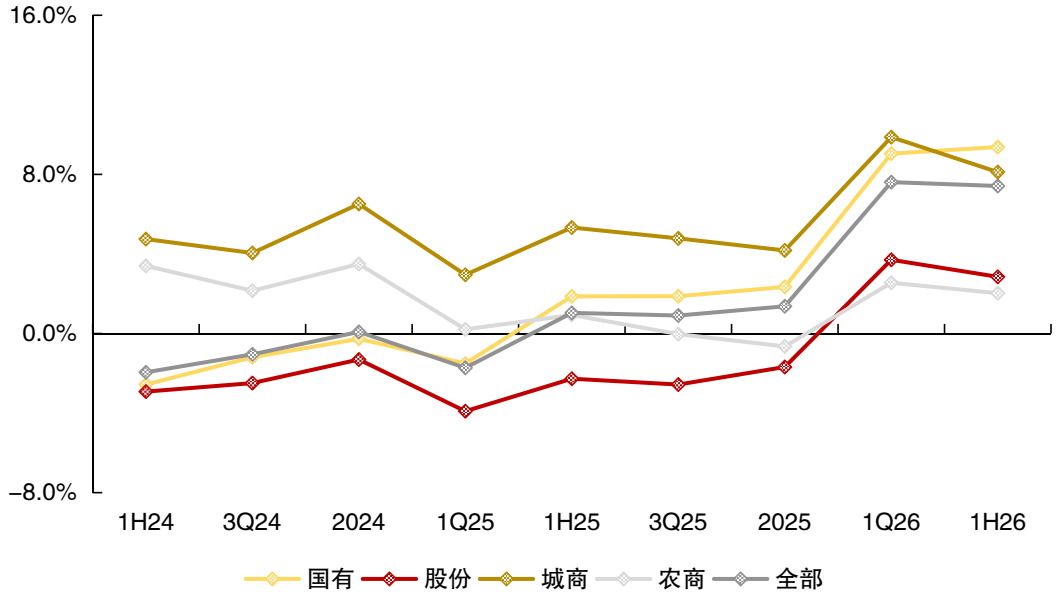
1. 营收利润增速边际平稳，拨备拖累业绩
2. 存、贷增长均放缓、优质区域中小行扩表动能仍充足
3. 净利息收入增长提速，部分银行净息差企稳回升
4. 中收增速放缓，其他非息增速靠国有行支撑
5. 零售、房地产及建筑行业拨备计提承压，信用成本上升
6. 险资、AMC加速入股，主动基金及ETF持仓下降
7. 投资建议

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

上市银行1H26营收、利润同比增速边际变化平稳

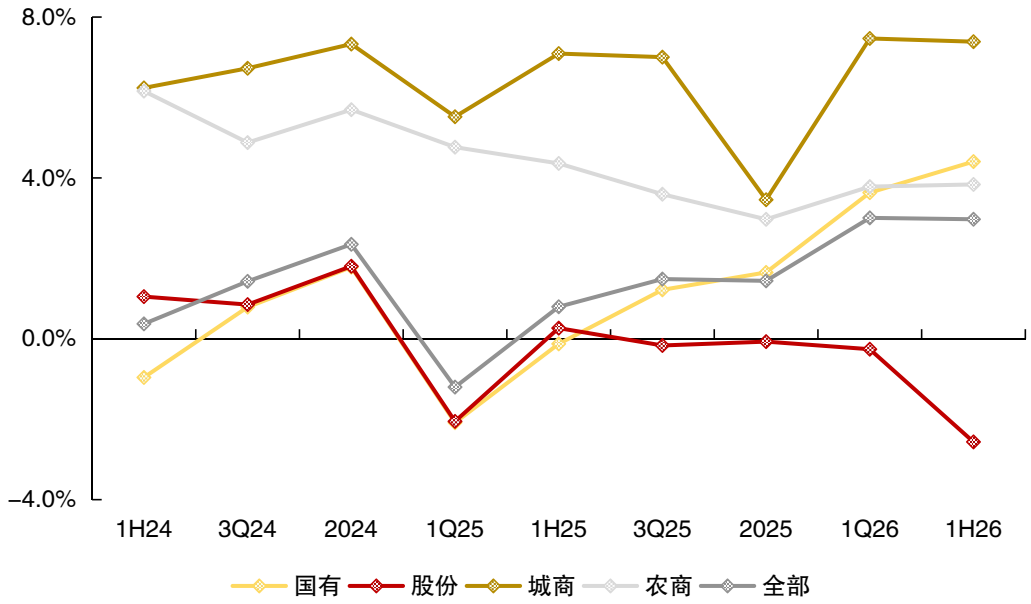
- **1H26上市银行营收增速平稳，国有行增速高位提升。**2026H1上市银行营收yoy+7.4%，增速较Q1放缓0.2pct，总体保持平稳。按类型看，国有行增速边际提升0.4pct至9.4%，各类行中增速最快，一方面邮储银行以外的国有行净利息收入增速较Q1均有不同幅度提升，另一方面源于投资相关其他非息收入仍保持高增长；股份行、城商行、农商行1H26营收yoy分别为+2.9%/+8.1%/+2.0%，增速较Q1分别下降0.9pct/1.8pct/0.5pct，其中股份行、城商行主要受其他非息收入增速放缓拖累；此外股份行手续费收入增速边际略降，其余银行手续费增速显著放缓。
- **国有行盈利增速提升，股份行盈利增长仍承压。**2026H1上市银行归母净利润yoy+3.0%，增速较Q1持平，但机构间表现分化：国有行、农商行增速分别+4.4%/+3.8%，增速较Q1分别提升0.8pct/0.1pct；股份行、城商行增速分别为-2.6%/+7.4%，股份行降幅较Q1扩大2.3pct，盈利增长仍承压，城商行利润增速环比略降0.1pct。

图表1：2026H1上市银行营收同比增速边际变化平稳



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表2：2026H1上市银行归母净利润同比增速机构间有所分化



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

国有行营收增速整体最高、优质城商行盈利增速仍维持两位数

图表3：2026H1上市银行营收、盈利增速边际变化相对平稳（单位：环比为pct）

银行	营收yoy				拨备前利润yoy				归母净利润yoy			
	2025	1Q26	1H26	环比	2025	1Q26	1H26	环比	2025	1Q26	1H26	环比
工商银行	2.0%	8.3%	9.1%	0.8	1.6%	9.4%	11.2%	1.9	0.7%	3.3%	3.3%	0.0
建设银行	1.5%	11.1%	10.7%	(0.4)	1.7%	13.5%	13.1%	(0.4)	1.0%	3.5%	4.6%	1.1
农业银行	2.1%	10.5%	11.1%	0.6	0.1%	13.1%	13.1%	(0.0)	3.2%	4.5%	4.9%	0.4
中国银行	4.5%	8.4%	8.5%	0.0	1.5%	7.1%	10.3%	3.2	2.2%	4.2%	5.1%	0.9
邮储银行	2.0%	7.6%	7.3%	(0.3)	6.6%	19.4%	17.3%	(2.1)	1.1%	1.9%	4.6%	2.7
交通银行	2.0%	4.9%	6.7%	1.8	1.6%	9.8%	10.9%	1.1	2.2%	3.1%	4.0%	0.9
招商银行	0.0%	3.8%	4.8%	1.0	0.0%	4.3%	5.6%	1.3	1.2%	1.5%	2.0%	0.5
浦发银行	1.9%	1.4%	3.6%	2.1	1.2%	4.1%	7.5%	3.5	10.5%	1.5%	4.1%	2.6
兴业银行	0.2%	-1.1%	-0.3%	0.8	0.1%	-0.3%	0.3%	0.6	0.3%	0.2%	-4.7%	(4.8)
中信银行	-0.5%	5.6%	3.4%	(2.1)	0.2%	6.4%	5.4%	(1.0)	3.0%	3.0%	3.1%	0.1
民生银行	4.8%	2.7%	3.8%	1.1	7.7%	7.0%	7.2%	0.2	-5.4%	-9.6%	-8.6%	1.0
光大银行	-6.7%	-3.9%	-4.3%	(0.5)	-6.4%	-1.8%	-3.2%	(1.4)	-6.9%	-8.1%	-24.0%	(15.9)
平安银行	-10.4%	4.7%	1.8%	(2.9)	-11.9%	4.4%	2.7%	(1.7)	-4.2%	3.0%	3.3%	0.3
华夏银行	-5.4%	35.3%	12.7%	(22.6)	-7.9%	45.8%	18.9%	(26.9)	-1.7%	-1.5%	-18.4%	(16.9)
浙商银行	-7.6%	0.5%	0.0%	(0.5)	-11.5%	1.2%	0.6%	(0.6)	-14.8%	0.7%	2.0%	1.3
北京银行	-2.7%	14.4%	5.6%	(8.8)	-5.3%	23.5%	8.9%	(14.7)	-22.2%	5.6%	5.6%	0.1
上海银行	3.4%	4.3%	5.5%	1.2	4.5%	4.6%	6.4%	1.8	2.7%	0.7%	0.5%	(0.1)
江苏银行	8.8%	8.4%	9.1%	0.7	5.9%	8.7%	11.8%	3.1	8.3%	8.2%	8.1%	(0.1)
南京银行	10.5%	13.5%	10.9%	(2.6)	13.4%	18.4%	14.5%	(3.9)	8.1%	8.0%	8.2%	0.1
宁波银行	8.0%	10.2%	11.5%	1.3	13.0%	15.3%	16.9%	1.6	8.1%	10.3%	12.1%	1.8
杭州银行	1.1%	4.3%	4.7%	0.5	0.1%	6.4%	6.3%	(0.1)	12.1%	10.1%	9.9%	(0.2)
长沙银行	-1.8%	5.6%	4.0%	(1.6)	-0.8%	6.1%	5.8%	(0.3)	3.6%	5.8%	5.1%	(0.7)
成都银行	2.7%	6.5%	4.1%	(2.4)	3.3%	6.8%	4.7%	(2.1)	3.3%	4.8%	4.4%	(0.5)
重庆银行	10.5%	11.6%	10.8%	(0.8)	10.7%	12.7%	10.2%	(2.6)	10.5%	10.4%	10.3%	(0.1)
贵阳银行	-12.9%	14.6%	10.9%	(3.7)	-21.0%	19.1%	12.0%	(7.1)	1.7%	2.4%	-4.6%	(7.0)
青岛银行	8.0%	7.3%	9.2%	1.9	14.6%	9.6%	10.5%	0.9	21.7%	21.2%	18.1%	(3.1)
齐鲁银行	5.1%	13.0%	10.6%	(2.5)	3.9%	13.9%	10.5%	(3.4)	14.6%	14.0%	16.1%	2.1
郑州银行	0.3%	1.3%	1.0%	(0.3)	2.4%	5.8%	2.8%	(3.0)	1.0%	5.4%	3.0%	(2.3)
苏州银行	1.1%	10.9%	13.1%	2.1	3.8%	16.7%	19.1%	2.4	5.5%	8.2%	8.5%	0.3
西安银行	21.7%	41.5%	8.8%	(32.8)	27.4%	53.5%	11.8%	(41.7)	3.6%	6.2%	2.1%	(4.0)
厦门银行	1.7%	25.1%	19.6%	(5.4)	2.5%	32.6%	24.2%	(8.4)	1.5%	7.4%	7.3%	(0.1)
沪农商行	-2.9%	1.2%	1.8%	0.6	-2.5%	4.6%	3.6%	(0.9)	0.2%	0.7%	0.9%	0.1
渝农商行	1.4%	8.4%	7.8%	(0.6)	1.9%	12.9%	11.6%	(1.3)	5.3%	5.1%	6.1%	1.0
青农商行	-9.1%	-8.7%	-7.6%	1.1	-17.1%	-12.4%	-13.9%	(1.6)	9.5%	5.6%	2.8%	(2.8)
紫金银行	-7.7%	2.2%	-7.9%	(10.2)	-10.0%	5.7%	-8.0%	(13.7)	-23.3%	1.6%	3.3%	1.7
无锡银行	2.0%	2.6%	3.0%	0.4	2.2%	3.6%	2.6%	(1.0)	2.5%	2.7%	2.8%	0.1
苏农银行	0.9%	1.2%	1.0%	(0.2)	0.9%	2.7%	-2.1%	(4.8)	5.1%	5.1%	3.0%	(2.0)
江阴银行	4.1%	8.2%	2.0%	(6.2)	5.7%	9.0%	1.7%	(7.3)	0.6%	2.5%	2.3%	(0.2)
瑞丰银行	0.5%	-3.7%	-2.0%	1.7	-1.9%	-1.7%	-3.1%	(1.4)	2.3%	-0.5%	0.9%	1.4
常熟银行	6.5%	6.7%	6.0%	(0.7)	8.7%	9.6%	10.0%	0.3	10.6%	11.1%	10.6%	(0.5)
张家港行	0.8%	-4.4%	-5.2%	(0.8)	1.6%	1.0%	-4.0%	(5.1)	5.3%	2.5%	2.7%	0.2
国有	2.3%	9.0%	9.4%	0.3	1.6%	11.4%	12.3%	0.9	1.7%	3.6%	4.4%	0.8
股份	-1.7%	3.7%	2.9%	(0.9)	-2.0%	5.3%	4.7%	(0.7)	-0.1%	-0.3%	-2.6%	(2.3)
城商	4.2%	9.9%	8.1%	(1.8)	4.6%	13.1%	10.7%	(2.5)	3.5%	7.5%	7.4%	(0.1)
农商	-0.6%	2.6%	2.0%	(0.5)	-1.2%	5.0%	3.0%	(2.0)	3.0%	3.8%	3.8%	0.1
全部	1.4%	7.6%	7.4%	(0.2)	0.8%	9.8%	9.9%	0.1	1.4%	3.0%	3.0%	(0.0)

资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

零售业务对营收贡献持续下降

图表4：城商行零售业务对营收贡献显著低于其他类型银行、各银行零售板块对营收贡献持续下降

银行	对公/批发				零售				金市			
	2023	2024	2025	1H26	2023	2024	2025	1H26	2023	2024	2025	1H26
工商银行	46.6%	47.9%	49.0%	47.6%	39.5%	39.5%	39.1%	37.2%	12.9%	11.7%	11.2%	14.3%
建设银行	31.4%	30.9%	30.2%	41.2%	49.6%	50.0%	47.1%	42.6%	16.6%	16.0%	19.0%	13.3%
农业银行	39.0%	39.2%	36.3%	37.6%	52.5%	54.8%	52.8%	48.7%	5.6%	2.7%	7.2%	9.5%
中国银行	42.1%	39.2%	38.5%	39.3%	47.0%	44.8%	44.4%	43.4%	8.1%	12.3%	13.5%	14.0%
邮储银行	16.5%	19.6%	22.5%	24.5%	72.9%	70.4%	65.5%	62.0%	10.5%	9.9%	12.0%	13.4%
交通银行	49.5%	48.6%	50.1%	49.8%	41.4%	39.5%	36.5%	36.8%	8.9%	11.6%	13.0%	13.2%
招商银行	39.7%	40.2%	40.9%	42.4%	57.3%	58.3%	56.6%	54.3%	–	–	–	–
中信银行	44.5%	44.6%	46.5%	46.2%	42.0%	40.1%	37.4%	36.8%	12.6%	15.0%	15.9%	16.0%
民生银行	48.5%	50.1%	48.0%	49.0%	44.3%	40.3%	39.6%	36.5%	7.2%	9.6%	12.3%	14.5%
光大银行	37.0%	37.5%	39.4%	39.2%	44.6%	40.7%	39.9%	38.5%	19.1%	22.1%	20.6%	22.6%
平安银行	32.5%	43.5%	44.1%	46.1%	58.4%	48.6%	46.9%	44.7%	9.1%	7.9%	9.0%	9.2%
浙商银行	55.7%	56.4%	56.3%	54.1%	21.0%	18.6%	16.5%	14.6%	19.5%	20.7%	20.8%	24.8%
北京银行	43.0%	40.4%	48.0%	45.3%	36.6%	35.4%	32.0%	29.2%	19.4%	23.1%	19.1%	24.7%
上海银行	70.6%	73.8%	77.5%	79.0%	29.0%	25.8%	22.1%	20.7%	–	–	–	–
江苏银行	54.5%	46.9%	51.3%	48.5%	33.7%	30.8%	30.4%	29.6%	11.2%	21.4%	18.2%	21.3%
南京银行	49.2%	48.8%	44.2%	44.2%	27.6%	25.0%	30.1%	29.8%	22.8%	25.9%	25.3%	25.8%
宁波银行	35.6%	36.8%	42.1%	43.0%	34.8%	31.5%	28.5%	26.5%	28.6%	31.1%	28.7%	29.5%
杭州银行	46.9%	47.5%	54.5%	59.7%	24.1%	24.0%	28.2%	25.3%	28.9%	28.4%	17.1%	14.9%
长沙银行	50.0%	49.6%	50.0%	50.7%	43.3%	39.2%	37.0%	39.2%	6.9%	11.1%	12.1%	9.9%
成都银行	56.5%	56.8%	59.5%	57.4%	21.0%	22.0%	23.7%	25.4%	21.9%	21.0%	16.6%	17.0%
重庆银行	68.1%	69.8%	72.6%	74.2%	18.0%	22.0%	21.0%	16.4%	12.5%	7.4%	6.2%	9.2%
贵阳银行	67.3%	68.8%	68.3%	66.9%	17.6%	20.2%	24.8%	21.6%	14.3%	9.3%	3.1%	7.4%
青岛银行	46.1%	45.8%	50.3%	51.9%	25.5%	27.6%	24.5%	24.3%	23.2%	21.6%	20.4%	19.8%
齐鲁银行	54.2%	56.0%	59.9%	51.9%	29.1%	24.5%	22.6%	17.7%	15.3%	18.3%	16.3%	29.2%
郑州银行	73.0%	64.1%	54.8%	62.9%	9.1%	11.0%	13.3%	9.6%	17.3%	24.3%	30.7%	26.9%
苏州银行	51.7%	52.5%	59.0%	61.8%	33.2%	31.2%	32.1%	26.6%	14.4%	15.7%	8.3%	11.0%
西安银行	38.1%	39.5%	53.5%	54.7%	30.7%	24.3%	22.1%	18.0%	27.2%	32.2%	22.5%	25.7%
厦门银行	59.1%	57.2%	61.5%	61.1%	25.9%	23.7%	21.6%	22.3%	14.2%	19.1%	16.8%	16.4%
沪农商行	50.0%	47.1%	46.3%	37.0%	38.7%	39.6%	40.3%	38.9%	10.9%	15.2%	23.4%	24.6%
渝农商行	32.8%	30.6%	32.7%	34.2%	44.1%	41.9%	42.4%	42.3%	22.9%	27.3%	24.5%	23.1%
青农商行	55.1%	53.1%	43.1%	39.2%	29.2%	31.2%	39.0%	38.9%	15.7%	15.6%	17.9%	21.9%
紫金银行	56.5%	37.5%	54.1%	30.0%	29.3%	39.9%	32.4%	32.7%	11.9%	21.6%	12.9%	37.0%
无锡银行	48.6%	47.6%	60.9%	45.4%	29.7%	28.6%	33.7%	32.2%	12.1%	18.1%	5.3%	18.5%
苏农银行	43.8%	38.5%	37.1%	33.0%	24.3%	22.3%	19.8%	20.6%	26.7%	35.5%	39.0%	42.3%
江阴银行	49.2%	45.7%	39.0%	46.4%	28.1%	29.4%	36.6%	29.2%	20.9%	23.7%	23.6%	24.1%
瑞丰银行	32.9%	39.4%	38.3%	32.3%	47.0%	39.4%	41.1%	43.8%	16.0%	18.2%	16.4%	20.7%
常熟银行	27.0%	27.5%	29.2%	29.8%	60.2%	57.6%	54.4%	50.4%	12.3%	14.7%	16.0%	19.5%
张家港行	38.5%	37.4%	44.2%	45.7%	41.6%	31.8%	21.7%	19.6%	15.1%	26.9%	30.3%	30.8%

资料来源：银行财报，华源证券研究所（注：各银行业务分部有所差异，如招行、民生、上海银行批发金融包含对公及金融市场，民生银行金市仅含因流动性管理需要进行的债券投资和货币市场等业务）

- **零售业务贡献营收比重持续下降。**上市银行各业务部门对营收贡献两极分化特征较为突出，即国股行与农商行零售板块对营收贡献相对较高，而城商行零售业务对营收贡献整体偏低。2026中报上市城商行中长沙银行零售业务贡献营收比重为39.2%，其余城商行占比均低于30%，我们认为这一方面源于城商行与当地政府深度绑定，国企、政信类客户经营过程中贡献对公营收；另一方面部分城商行具有较强的资金属性，其金融市场部门在传统信贷业务增长放缓、竞争加剧的环境下形成了有效补位。此外各类银行零售业务对营收贡献较多呈下降趋势，体现当前零售板块的经营压力仍存。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

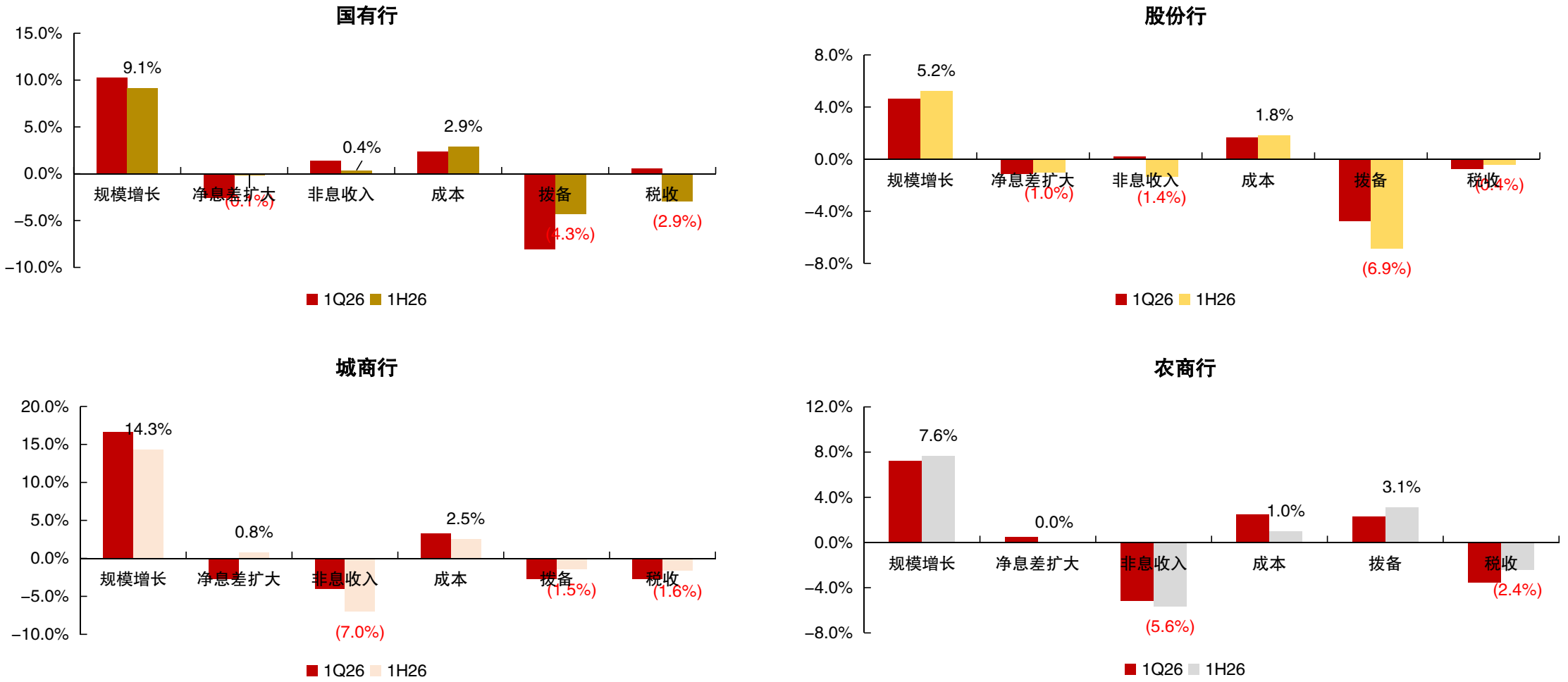
规模仍是盈利贡献主要因素，拨备对业绩形成拖累

- **规模扩张仍是业绩主要贡献。**上市行1H26业绩主要贡献因素中，规模增长仍为主驱动力。其中国有行、城商行业绩增长受规模驱动的影响更大。在金融支持实体经济复苏的过程中国有行承担了更重要的职责，政策支持相关产业形成较强扩表动能，而头部中小行在区位优势加持下依托政信类业务，其信贷增长仍保持较高增速。
- **息差拖累幅度减弱。**当前资产端收益率仍处下行区间，但银行负债端通过压降成本及结构调整，一定程度对冲了资产收益率下行压力，2026H1上市银行净利息收入增速在Q1基础上进一步提升，净息差降幅明显趋缓，部分银行净息差环比亦有所改善。2026H1国有行、股份行净息差因素对利润拖累幅度较Q1进一步收窄，而城、农商行价格因素对业绩已实现正贡献。未来价格因素能否持续贡献业绩，或主要依赖于需求修复下新发放贷款收益率能否企稳回升。
- **机构间非息收入贡献有所分化。**2026H1仅国有行非息收入实现正贡献，股份行及城、农商行非息收入对盈利的拖累较Q1进一步加大。分收入类型来看，上市银行手续费收入增速较Q1整体放缓，财富管理相关中收增长较好，但在零售业务增长放缓、信用卡客户处置退出的过程中，银行卡及支付结算手续费整体承压；而其他非息收入方面，受权益工具投资实现收益增加影响，国有行其他非息收入增速较Q1保持平稳，但其余类型银行均为负增长。在无风险收益率下行周期中，部分城商行金融市场业务发展迅猛，而当前10年国债收益率或易上难下，同时银行处置存量债券力度减弱，未来中小行通过投资业务持续贡献盈利的难度或加大。
- **拨备对盈利形成拖累。**2026H1各类行拨备整体拖累业绩增长，仅农商行减值损失同比少计提，释放拨备补充盈利。在营收增长相对放缓的阶段，银行有主动释放拨备从而保持盈利增长稳定的迹象，但2026H1零售业务风险上升趋势仍延续，信用卡不良生成率仍处高位，叠加部分银行房地产、建筑业等对公业务出现阶段性压力。故与往年拨备贡献盈利不同，2026年上半年上市银行拨备计提力度加大对业绩形成拖累。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

各类行业绩贡献拆分，农商行以外拨备因素均形成拖累

图表5：2026H1业绩贡献仍主要来自规模扩张，拨备形成业绩拖累



资料来源：Wind，华源证券研究所（数值为各因素对净利润的贡献，测算方法如下：1、规模增长：平均生息资产测算值yoy；2、净息差扩大：净利息收入yoy-平均生息资产测算值yoy；3、非息收入：营业收入yoy-净利息收入yoy；4、成本：拨备前利润yoy-营业收入yoy；5、拨备：=税前利润yoy-拨备前利润yoy；6、税收：税后利润yoy-税前利润yoy）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

主要内容

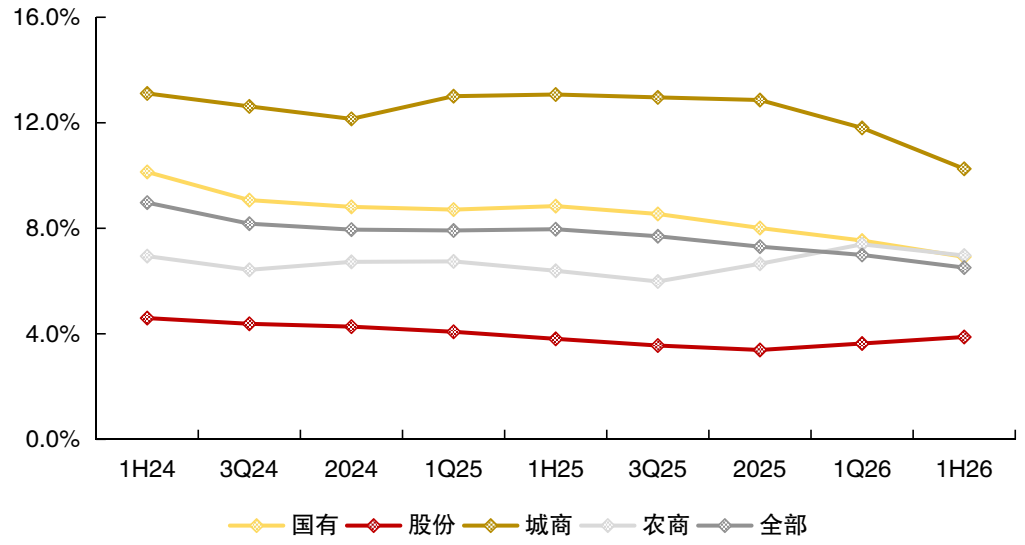
1. 营收利润增速边际平稳，拨备拖累业绩
2. 存、贷增长均放缓、优质区域中小行扩表动能仍充足
3. 净利息收入增长提速，部分银行净息差企稳回升
4. 中收增速放缓，其他非息增速靠国有行支撑
5. 零售、房地产及建筑行业拨备计提承压，信用成本上升
6. 险资、AMC加速入股，主动基金及ETF持仓下降
7. 投资建议

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

信贷投放整体增速略放缓，优质区域中小行扩表仍具动能

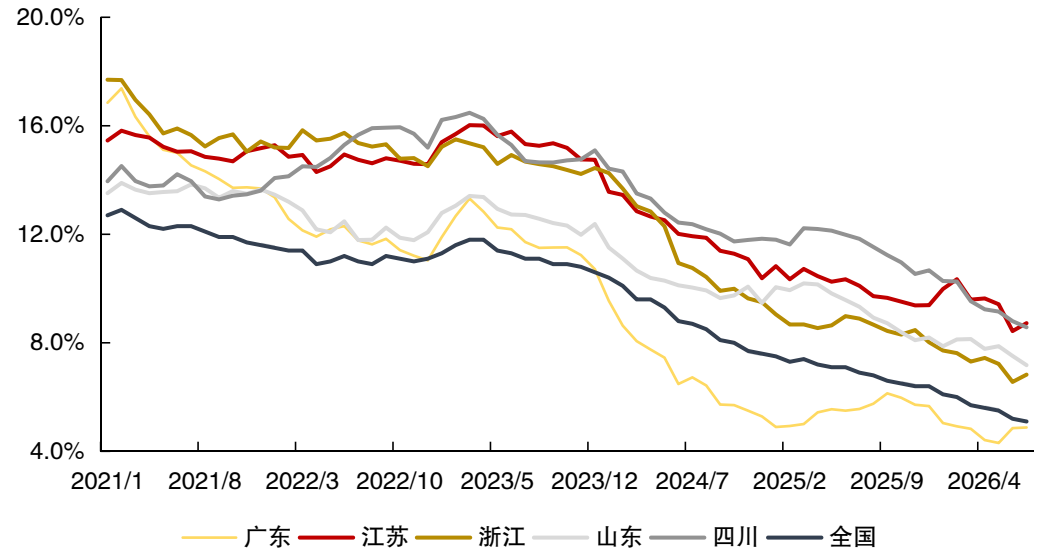
- **贷款增速放缓趋势延续。**2026H1上市银行贷款yoy+6.5%，增速较Q1放缓0.5pct。当前信贷增速下降的趋势，是多重因素共同导致的结果，如实体企业及居民端需求仍待修复、化债过程对银行表内信贷的置换、监管导向下商业银行逐渐摒弃规模情结。此外我们认为，在国内经济发展结构转变的过程中，传统行业间接融资主导的环境逐步向新动能产业多元化融资需求过渡，以银行贷款为主体的间接融资占比持续下降，而包括债券、股票在内的直接融资占比稳步上升，融资结构变迁的背后，是商业银行信贷投放步入“重质轻量”新常态的体现。
- **优质区域城商行信贷扩张仍具有较强动能。**2026H1国有/股份/城商/农商行贷款yoy分别为+6.9%/+3.9%/+10.3%/+7.0%，城商行仍延续较快增速，其中江苏省（江苏、南京、苏州银行）、浙江省（宁波、杭州银行）、山东省（青岛、齐鲁银行）地方城商行具有较为明显的区位优势，信贷仍保持两位数增长。这反映了经济筑底企稳过程中经济大省需挑起大梁，信贷需求与产业发展相匹配，截至2026年7月末，江苏、山东、浙江信贷增长均高于全国平均水平。

图表6：上市银行贷款增速相对放缓，城商行仍维持高增长



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表7：江苏、浙江、山东等经济大省信贷增速持续高于全国信贷增速



资料来源：Wind，华源证券研究所（注：浙江为本外币贷款，其余为人民币贷款）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

城商行以外，上市银行信贷增速整体低于金融投资增速

图表8：上市银行大类资产增速，2026H1部分银行金融投资增速虽放缓，但整体看投资增速仍高于信贷增速

银行	总资产								贷款								金融投资							
	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势
工商银行	9.2%	8.3%	11.0%	9.2%	9.5%	8.2%	9.1%		8.8%	8.5%	8.4%	8.4%	7.5%	6.6%	6.0%		19.4%	23.6%	19.9%	23.9%	19.5%	18.2%	19.7%	
建设银行	5.9%	7.7%	10.3%	10.9%	12.5%	10.1%	6.5%		8.3%	8.0%	7.9%	7.5%	7.5%	7.1%	6.9%		10.8%	14.4%	18.6%	19.0%	20.7%	21.4%	18.9%	
农业银行	8.4%	6.3%	11.6%	10.5%	12.8%	13.9%	9.0%		10.2%	9.8%	9.6%	9.3%	9.0%	8.8%	7.8%		23.5%	12.7%	12.3%	15.6%	17.9%	21.8%	23.6%	
中国银行	8.1%	6.9%	8.5%	10.2%	9.4%	10.0%	9.2%		8.2%	8.3%	9.1%	8.9%	8.7%	8.2%	7.3%		16.8%	20.0%	24.6%	19.6%	15.5%	14.7%	13.6%	
邮储银行	8.6%	8.3%	10.8%	11.1%	9.3%	10.3%	8.9%		9.4%	9.8%	10.1%	10.0%	8.2%	8.3%	7.7%		11.5%	9.5%	9.0%	12.1%	5.9%	13.7%	16.0%	
交通银行	6.0%	7.4%	8.9%	6.2%	4.3%	6.4%	5.3%		7.5%	8.7%	8.8%	7.5%	6.6%	5.9%	5.5%		5.3%	8.9%	9.9%	7.7%	4.8%	5.1%	6.8%	
招商银行	10.2%	8.8%	9.4%	8.5%	7.6%	7.6%	8.9%		5.8%	4.5%	5.5%	5.6%	5.4%	4.8%	4.7%		15.0%	20.3%	18.7%	21.2%	12.6%	12.5%	10.9%	
浦发银行	5.0%	5.5%	4.2%	5.1%	6.6%	7.9%	7.9%		7.4%	7.6%	6.0%	5.7%	5.8%	4.5%	4.1%		4.9%	5.8%	6.1%	8.3%	5.4%	11.6%	14.1%	
兴业银行	3.4%	3.6%	2.6%	3.5%	5.6%	6.1%	8.0%		5.0%	4.8%	4.1%	4.3%	3.7%	5.8%	4.4%		3.6%	11.7%	9.6%	1.8%	2.8%	-8.3%	-1.8%	
中信银行	5.3%	8.7%	8.3%	6.9%	6.3%	3.9%	5.3%		4.0%	5.1%	3.7%	2.7%	2.5%	2.3%	3.6%		1.1%	9.5%	10.6%	11.5%	11.6%	11.1%	8.7%	
民生银行	1.8%	0.7%	2.9%	2.3%	0.2%	0.8%	0.3%		1.5%	0.5%	1.1%	-0.1%	-0.4%	0.1%	0.9%		5.6%	3.7%	3.3%	3.5%	1.1%	-0.8%	1.1%	
光大银行	2.7%	4.8%	6.5%	4.8%	3.0%	-0.4%	0.2%		3.9%	5.2%	4.9%	3.3%	1.2%	-1.3%	-0.4%		-1.5%	0.4%	5.6%	9.3%	7.4%	2.8%	2.4%	
平安银行	3.3%	0.8%	2.1%	0.4%	2.7%	4.4%	2.6%		-1.0%	-2.0%	-0.1%	1.0%	0.5%	1.5%	1.3%		14.9%	3.1%	9.3%	2.6%	7.5%	21.4%	10.3%	
华夏银行	2.9%	3.2%	5.1%	5.5%	8.3%	7.9%	9.6%		2.5%	2.7%	2.3%	3.7%	8.5%	11.8%	14.6%		2.9%	4.6%	7.6%	12.4%	4.1%	2.1%	0.3%	
浙商银行	5.8%	8.9%	3.1%	3.4%	4.7%	7.8%	10.4%		8.2%	6.9%	4.2%	3.8%	3.5%	6.5%	6.4%		5.5%	16.2%	3.3%	2.7%	-0.4%	0.7%	0.9%	

资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

1H26城商行信贷增速大多快于金融投资

图表8（续）：上市银行大类资产增速，2026H1部分银行金融投资增速虽放缓，但整体看投资增速仍高于信贷增速

银行	总资产								贷款								金融投资							
	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势
北京银行	12.6%	14.8%	20.3%	21.5%	17.0%	10.7%	-0.1%		9.6%	10.4%	10.3%	9.3%	8.6%	3.4%	0.5%		12.7%	20.0%	30.8%	33.5%	22.0%	10.0%	-0.2%	
上海银行	4.6%	3.7%	2.2%	2.5%	2.5%	3.3%	3.8%		2.1%	0.5%	0.9%	2.0%	2.5%	4.3%	6.4%		5.1%	3.6%	-0.1%	1.5%	2.6%	2.9%	-2.3%	
江苏银行	16.1%	21.5%	27.0%	27.8%	24.8%	25.2%	17.2%		16.3%	18.8%	18.3%	17.9%	17.8%	18.9%	14.0%		24.2%	29.9%	35.7%	37.5%	26.3%	25.8%	22.3%	
南京银行	13.2%	15.4%	16.9%	16.3%	16.6%	16.0%	11.6%		14.3%	14.7%	15.0%	14.1%	13.4%	14.0%	13.0%		11.1%	13.3%	19.3%	21.4%	21.3%	17.1%	10.1%	
宁波银行	15.3%	17.6%	14.4%	16.6%	16.1%	13.6%	13.8%		17.8%	20.4%	18.7%	17.9%	17.4%	15.7%	16.5%		11.3%	13.7%	12.7%	17.9%	16.9%	16.3%	14.9%	
杭州银行	14.7%	15.9%	12.6%	13.8%	11.9%	9.6%	10.4%		16.2%	14.3%	12.0%	12.7%	14.3%	15.9%	15.1%		11.5%	11.9%	10.9%	13.1%	6.3%	7.3%	4.0%	
长沙银行	12.4%	14.1%	13.7%	10.7%	10.6%	8.6%	7.5%		11.6%	12.6%	13.0%	11.7%	12.2%	10.0%	9.1%		15.9%	16.4%	16.0%	7.0%	7.2%	4.1%	3.9%	
成都银行	14.6%	13.3%	14.3%	13.4%	11.9%	10.5%	9.1%		18.7%	16.9%	18.0%	17.4%	15.8%	10.8%	8.1%		10.3%	18.1%	27.7%	26.2%	12.6%	7.4%	8.7%	
重庆银行	12.7%	19.3%	22.0%	24.1%	20.7%	18.9%	12.8%		12.3%	16.2%	19.6%	20.4%	20.7%	18.4%	16.3%		23.9%	46.6%	57.0%	37.4%	15.9%	2.4%	-2.0%	
贵阳银行	2.6%	2.9%	3.9%	3.8%	5.4%	3.0%	4.3%		4.7%	4.1%	1.2%	0.5%	3.9%	3.7%	4.6%		6.8%	6.7%	7.9%	7.8%	2.4%	1.0%	4.9%	
青岛银行	13.5%	14.5%	13.6%	14.4%	18.1%	17.0%	14.2%		13.5%	13.3%	13.6%	13.3%	16.5%	16.8%	16.1%		13.1%	15.1%	22.6%	26.0%	21.1%	29.8%	22.2%	
齐鲁银行	14.0%	14.7%	16.0%	16.5%	16.7%	17.3%	15.8%		12.3%	12.6%	13.7%	15.2%	13.6%	15.9%	14.9%		20.8%	19.1%	18.1%	16.6%	17.5%	17.9%	17.3%	
郑州银行	7.2%	11.6%	11.5%	11.5%	10.0%	10.9%	9.9%		7.5%	9.7%	8.9%	6.0%	5.8%	3.3%	3.1%		8.0%	15.2%	16.8%	17.7%	16.4%	15.1%	5.2%	
苏州银行	15.3%	12.2%	14.5%	14.6%	13.8%	18.2%	16.0%		13.6%	12.7%	11.8%	11.6%	12.0%	13.7%	14.8%		18.0%	10.8%	19.0%	17.1%	18.7%	31.1%	19.9%	
西安银行	11.1%	17.8%	21.1%	22.5%	12.0%	5.2%	2.2%		16.9%	23.5%	35.8%	37.1%	25.6%	10.4%	-0.1%		8.8%	7.7%	1.3%	0.5%	-5.2%	1.6%	8.7%	
厦门银行	4.4%	5.4%	8.9%	9.7%	11.1%	13.2%	11.5%		-2.0%	0.1%	3.6%	13.8%	18.4%	23.0%	20.9%		26.5%	19.9%	22.7%	15.3%	2.1%	1.3%	1.7%	
沪农商行	6.9%	6.8%	6.5%	5.5%	6.7%	5.7%	6.3%		6.1%	6.6%	5.2%	3.2%	2.4%	4.2%	3.3%		6.1%	8.7%	8.7%	5.2%	6.0%	4.5%	5.0%	
渝农商行	5.1%	8.0%	8.0%	9.1%	10.0%	9.7%	9.7%		5.6%	6.8%	8.3%	8.8%	11.6%	11.5%	10.4%		4.9%	7.8%	5.2%	6.2%	2.3%	10.0%	13.1%	
青农商行	5.8%	8.0%	6.3%	6.5%	1.6%	-0.5%	0.2%		4.2%	5.6%	4.4%	2.0%	4.6%	4.0%	4.9%		0.9%	3.6%	4.5%	7.1%	-0.6%	-6.1%	-7.6%	
紫金银行	9.0%	7.1%	1.0%	5.6%	7.6%	5.3%	9.2%		6.6%	4.3%	3.3%	2.5%	3.2%	3.9%	4.3%		5.5%	24.1%	4.8%	13.4%	16.5%	-11.3%	23.9%	
无锡银行	9.3%	8.8%	9.1%	9.6%	9.3%	9.3%	10.2%		9.5%	10.7%	9.8%	9.6%	8.9%	8.7%	8.4%		6.5%	7.2%	13.5%	10.1%	5.1%	5.4%	8.2%	
苏农银行	5.6%	4.8%	2.6%	7.9%	7.9%	8.0%	7.7%		5.8%	3.3%	4.2%	8.7%	7.8%	10.8%	7.5%		4.9%	1.8%	-2.2%	4.1%	4.9%	0.4%	2.1%	
江阴银行	7.6%	11.1%	11.2%	11.5%	9.5%	7.4%	10.3%		7.6%	7.2%	7.0%	8.6%	7.7%	8.8%	7.7%		6.9%	18.8%	20.5%	15.2%	10.2%	5.5%	15.8%	
瑞丰银行	12.0%	11.1%	9.4%	9.0%	9.5%	10.4%	11.1%		15.5%	11.7%	10.3%	6.8%	7.8%	6.5%	9.4%		16.4%	12.8%	9.5%	11.9%	5.7%	8.4%	11.4%	
常熟银行	9.6%	6.7%	9.2%	10.9%	10.0%	7.8%	5.9%		8.3%	6.1%	5.2%	7.1%	6.4%	7.9%	8.8%		8.0%	3.5%	12.6%	12.8%	13.3%	9.6%	2.9%	
张家港行	5.7%	3.2%	3.3%	2.5%	3.8%	7.7%	6.0%		8.0%	7.9%	7.6%	7.5%	8.0%	8.2%	7.5%		0.0%	-5.2%	-7.3%	-8.1%	-6.6%	2.8%	5.8%	
国有	7.9%	7.4%	10.4%	10.0%	10.4%	10.2%	8.3%		8.8%	8.7%	8.8%	8.5%	8.0%	7.5%	6.9%		16.3%	16.0%	16.5%	17.8%	16.2%	17.7%	18.3%	
股份	4.8%	5.2%	5.3%	4.9%	5.2%	5.1%	5.9%		4.3%	4.1%	3.8%	3.6%	3.4%	3.6%	3.9%		5.7%	8.8%	9.1%	8.9%	6.5%	5.6%	5.7%	
城商	12.2%	14.3%	15.6%	16.3%	14.7%	13.3%	9.6%		12.1%	13.0%	13.1%	13.0%	12.9%	11.8%	10.3%		13.3%	16.3%	19.2%	20.3%	15.1%	13.0%	8.9%	
农商	6.8%	7.5%	6.9%	7.6%	7.7%	7.0%	7.5%		6.7%	6.7%	6.4%	6.0%	6.7%	7.4%	7.0%		5.4%	7.7%	6.7%	6.6%	4.4%	5.2%	7.7%	
全部	7.5%	7.5%	9.6%	9.3%	9.5%	9.3%	7.9%		7.9%	7.9%	8.0%	7.7%	7.3%	7.0%	6.5%		13.0%	14.1%	14.9%	15.8%	13.6%	14.1%	14.1%	

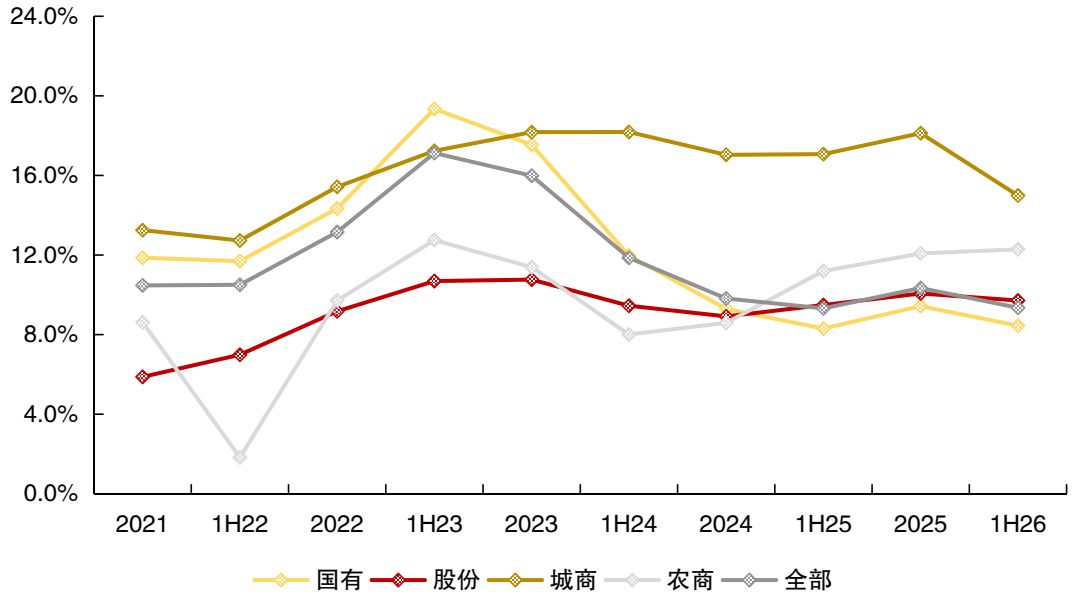
资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

对公信贷增长由传统行业向新兴产业切换

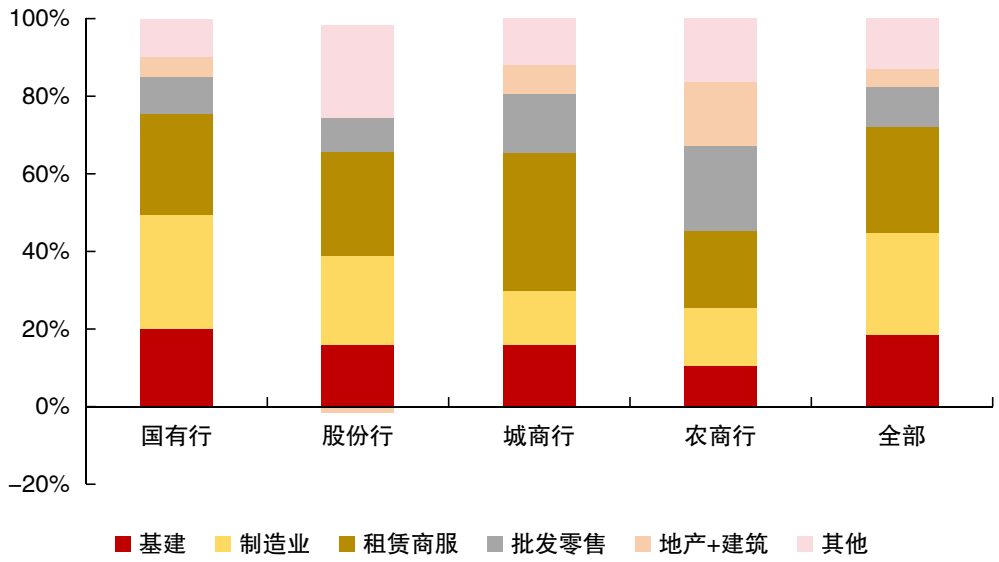
- **信贷增长主要靠对公拉动。**2026H1上市银行对公贷款yoy+9.4%，较2025年增速放缓0.9pct。分机构看，城、农商行对公贷款1H26同比分别+15.0%/+12.3%仍维持两位数增长，其中城商行增速较2025年放缓3.1pct，源于需求放缓、化债置换及城投退平台等因素共同影响。
- **信贷增长由传统行业向新动能切换。**行业维度看，受益于特别国债、政策性金融工具衍生配套信贷需求，国有行基建类贷款增量占比最高（19.9%），但增速已较前期显著放缓（1H26为+5.6%），政策支持相关产业（如高端先进制造业）及时补位，2026H1国有行制造业贷款yoy+14.2%在各类行中最快；对于区域性中小行，政信类业务仍贡献绝大部分信贷增量，当前城投、国企仍为地方中小行对公信贷投放主力。此外随着房地产市场持续调整，传统房地产、建筑业贷款在对公信贷增量占比逐步减少（农商主要受个别银行扰动），对应信贷增速亦显著放缓。

图表9：2026H1上市城、农商行对公贷款仍维持两位数增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表10：2026H1对公贷款增量结构，基建+制造业+政信仍为主导



资料来源：Wind，华源证券研究所（租赁及商务服务业对应政信类业务）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

政信类业务为城商行扩表主要动能

图表11：2026H1各银行对公贷款增量结构，制造业成为国有行增长主力，政信类业务为城商行扩表主要动能

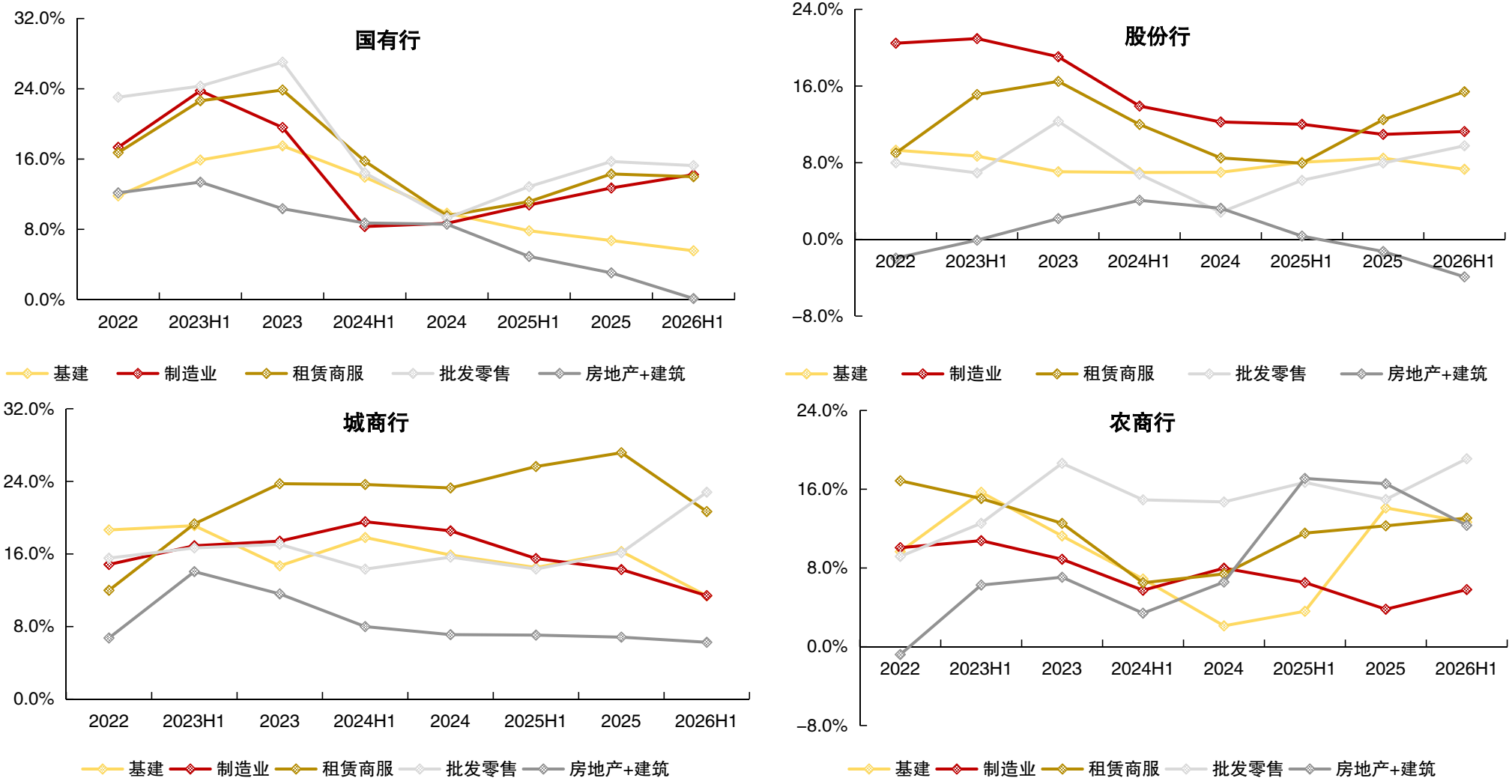
银行	对公贷款行业增量占比					
	基建	制造业	租赁商服	批发零售	地产+建筑	其他
工商银行	15.8%	29.7%	21.8%	9.4%	7.1%	16.2%
建设银行	23.6%	30.3%	17.7%	19.3%	6.8%	2.2%
农业银行	22.1%	30.4%	24.0%	3.2%	6.3%	14.1%
中国银行	14.4%	32.3%	47.7%		3.2%	2.4%
邮储银行	37.1%	14.9%	16.8%	17.9%	3.6%	9.7%
交通银行	7.5%	37.1%	13.3%	19.7%	2.7%	19.7%
招商银行	19.1%	26.7%	14.2%	9.9%	11.4%	18.8%
浦发银行	7.0%	23.8%	27.0%	11.8%	-6.3%	36.6%
兴业银行	13.9%	25.5%	28.4%	11.1%	0.0%	21.1%
中信银行	25.4%	43.3%	6.9%	8.4%	-8.3%	24.3%
民生银行	26.3%	30.5%	17.2%	10.1%	-11.0%	26.9%
光大银行	0.3%	14.7%	66.8%	14.6%	-9.3%	12.9%
平安银行	-8.2%	27.6%	-16.8%	20.5%	-3.6%	80.4%
华夏银行	22.1%	13.1%	41.7%	2.8%	4.4%	15.9%
浙商银行	25.3%	-8.9%	73.8%	-4.8%	-10.0%	24.7%
北京银行	27.8%	-15.5%	66.8%	-7.4%	-4.0%	32.3%
上海银行	9.4%	20.1%	37.9%	11.0%	15.3%	6.2%
江苏银行	17.0%	18.3%	37.3%	13.2%	2.5%	11.8%
南京银行	12.5%	12.5%	52.1%	9.0%	-2.5%	16.5%
宁波银行	9.1%	18.1%	26.3%	16.5%	16.4%	13.6%
杭州银行	23.5%	14.3%	19.6%	17.6%	0.3%	24.7%
长沙银行	5.9%	21.8%	16.9%	54.6%	15.9%	-15.2%
成都银行	23.9%	8.7%	4.5%	59.0%	3.3%	0.7%
重庆银行	22.3%	9.4%	54.6%	6.3%	8.2%	-0.8%
贵阳银行	-17.7%	-19.6%	35.9%	40.6%	24.0%	36.7%
青岛银行	23.3%	14.7%	33.6%	28.9%	-14.0%	13.5%
齐鲁银行	18.5%	10.4%	29.1%	17.2%	9.5%	15.3%
郑州银行	41.5%	12.0%	30.5%	4.4%	3.0%	8.7%
苏州银行	12.7%	6.5%	54.4%	6.0%	18.7%	1.8%
西安银行	19.2%	11.5%	53.3%	-2.8%	21.5%	-2.8%
厦门银行	13.8%	1.4%	39.9%	2.9%	31.8%	10.2%
沪农商行	-15.5%	8.9%	4.6%	28.1%	52.6%	21.3%
渝农商行	28.4%	4.6%	29.6%	15.4%	11.2%	10.9%
青农商行	26.3%	29.6%	16.0%	27.1%	-12.3%	13.3%
紫金银行	2.5%	7.6%	54.2%	16.3%	-4.6%	24.1%
无锡银行	13.5%	20.1%	18.3%	20.2%	12.0%	15.9%
苏农银行	7.1%	28.8%	34.5%	16.7%	-11.5%	24.5%
江阴银行	11.9%	24.7%	7.6%	46.3%	8.5%	1.1%
瑞丰银行	1.1%	28.9%	-3.3%	16.0%	17.8%	39.5%
常熟银行	11.0%	24.9%	15.2%	15.9%	10.9%	22.0%
张家港行	10.6%	37.9%	13.3%	36.3%	5.3%	-3.5%
国有行	19.9%	29.6%	26.0%	9.4%	5.4%	9.8%
股份行	16.5%	23.6%	27.8%	9.0%	-1.7%	24.7%
城商行	16.0%	13.9%	35.4%	15.4%	7.3%	12.0%
农商行	10.6%	14.9%	19.9%	22.0%	16.3%	16.3%
全部	18.6%	26.2%	27.4%	10.3%	4.5%	13.0%

资料来源：Wind，华源证券研究所（注：1、基建行业包括电力、热力燃气及水生产和供应业，交通运输、仓储和邮政业，水利、环境和公共设施管理业；2、部分银行未披露全部行业贷款分项，故采用其他贷款一定比例估算）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

传统地产建筑业信贷增速放缓

图表12：上市银行各行业信贷增速，传统地产增速放缓，国有行制造业贷款投放提速



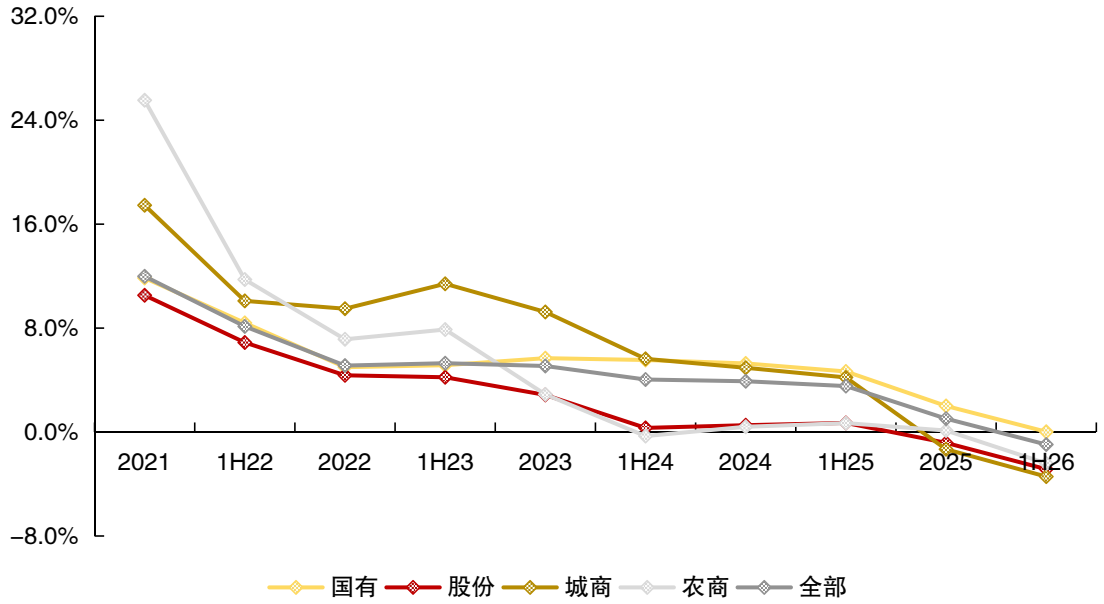
资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

上市银行零售贷款规模普遍缩水、房抵类信贷突显压舱石特征

- **零售信贷缩表致使股份行规模增长承压。**2026H1上市银行零售贷款yoy-1.0%，增速较2025年底由正转负，各类行零售信贷规模普遍缩水，其中股份/城商/农商零售贷款yoy分别-2.9%/-3.4%/-2.4%。各类行中股份行零售贷款占比最高（1H26为37%），故零售信贷需求放缓对其扩表动能影响更显著。我们预计股份行零售信贷缩表的现象未来或仍延续一段时间，在房价下行、居民收入预期下降等因素影响下，居民加杠杆意愿趋弱，按揭、消费类信贷投放承压；此外各类行对客户竞争日益激烈，而在零售信贷投放时，国有大行具有定价优势，城、农商行深耕当地通过定制化产品服务拥有了较好的客群基础，因此股份行分支机构于所在区域展业经营时，其市场份额或将受到国有行、地方中小行两端同步挤压，故或会面临较大竞争压力。 2026H1股份行中仅招商银行、平安银行实现零售贷款同比微增，其余股份行均呈现不同程度的信贷缩表。

图表13：1H26国有行零售贷款同比略正增，股份行，城、农商行规模普遍缩水



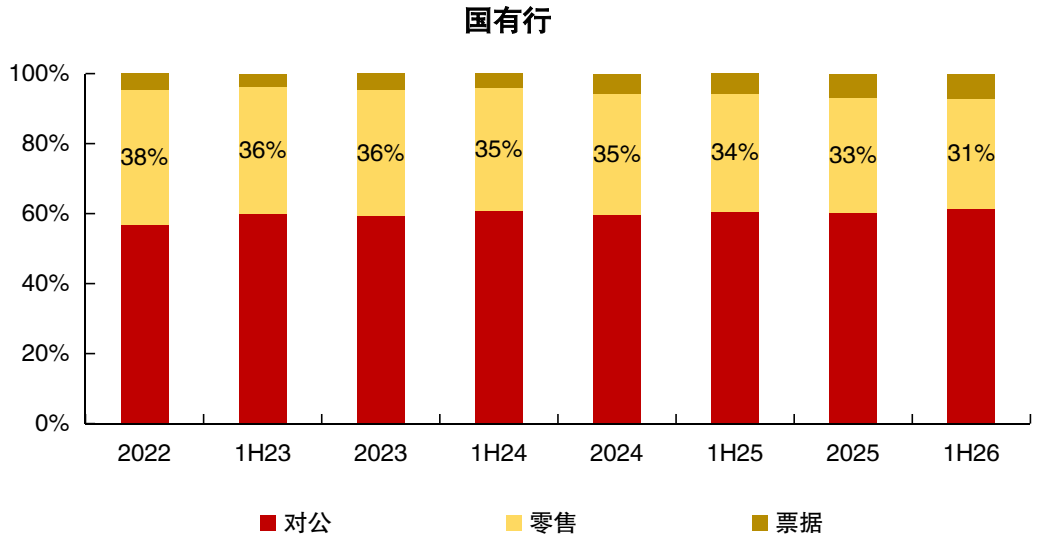
资料来源：Wind，华源证券研究所

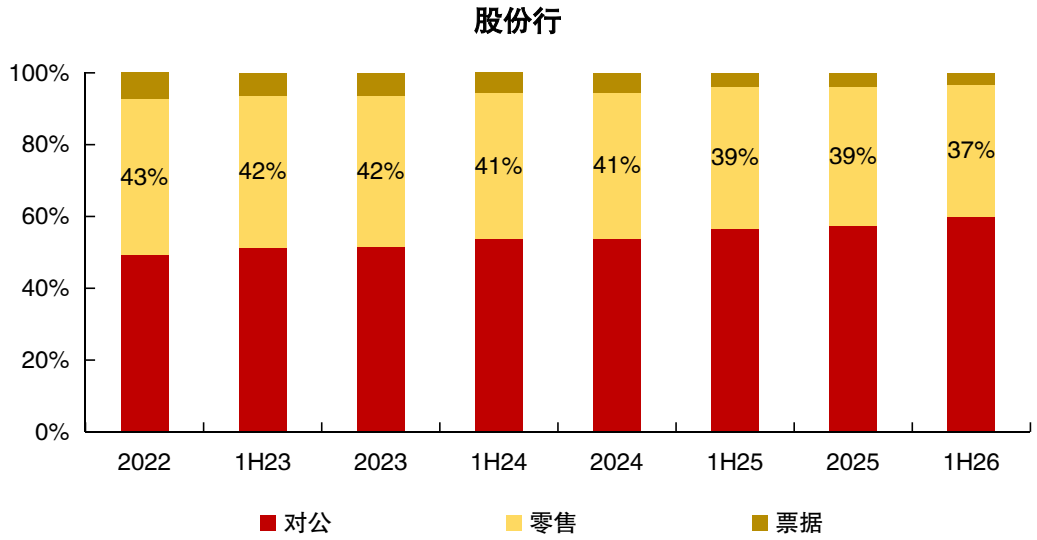
- **国股行房抵类贷款仍为压舱石类产品。**零售贷款规模收缩并不仅仅影响扩表动能，其背后本质是与零售客户的业务触点减少，后续财富管理相关业务开展空间亦被压缩。在稳固零售基本盘的过程中，国股行房抵类贷款仍为压舱石类产品。2026H1国有行/股份行个人按揭贷款占零售贷款比重分别为58%/41%，尽管当前制约按揭贷款增长的因素诸多，例如房价下行抑制按揭需求、去杠杆过程中提前偿还按揭行为、以及公积金贷款对按揭的替代效应、但全国性银行按揭占零售贷款比重仍高，其规模波动性显著小于其余零售贷款产品，更具穿越周期的特征。此外我们观察到2026H1各类行零售贷款产品中，仅国有行个人经营贷及消费类信贷同比实现正增，一方面源于大行积极对接服务业经营主体贷款贴息政策；另一方面与风险偏好有关，纯信用类经营贷风险虽高，但具有抵押品的房抵类经营贷违约损失率相对较低，故在零售风险上行时期银行可选择“补抵押、去信用”的策略。

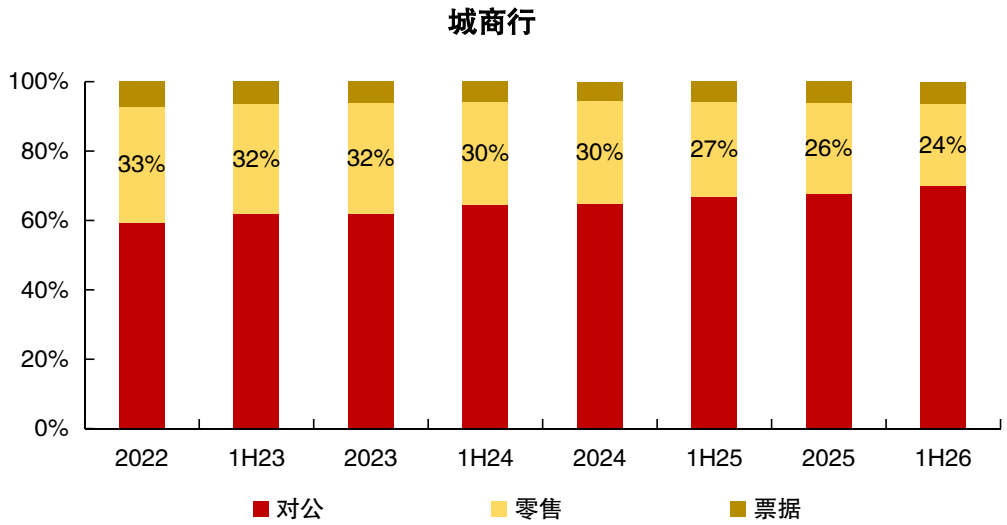
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

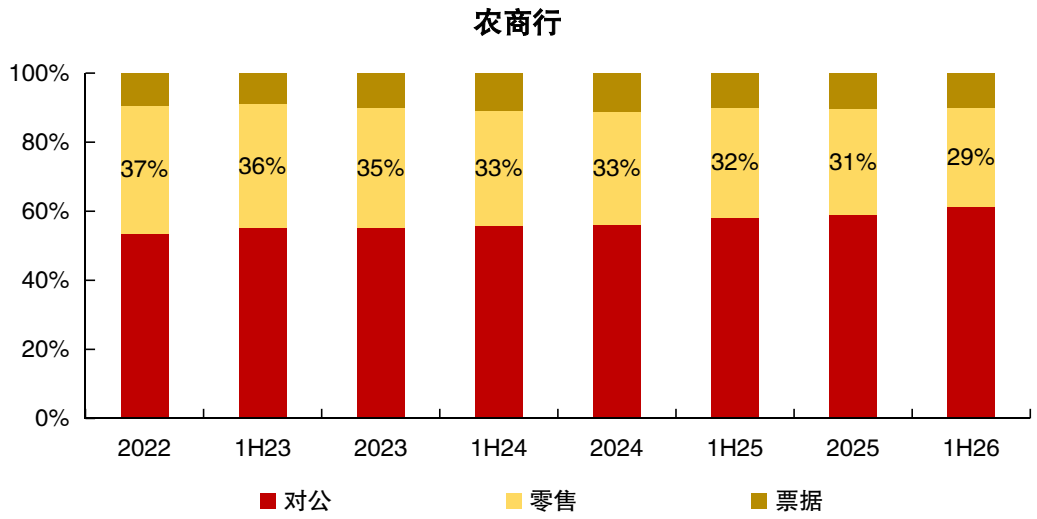
股份行零售贷款占比最高，当前占比仍持续下降

图表14：股份行零售贷款占比最高，故在零售客户加杠杆能力减弱的经济环境下，其扩表动能受影响程度更大









资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark: http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

各类行零售贷款产品结构具有差异，国股行以按揭为主

图表15：2026H1各类行零售贷款产品存量结构，国有行按揭占比超50%，城商行以消费贷为主，农商经营贷占比最高

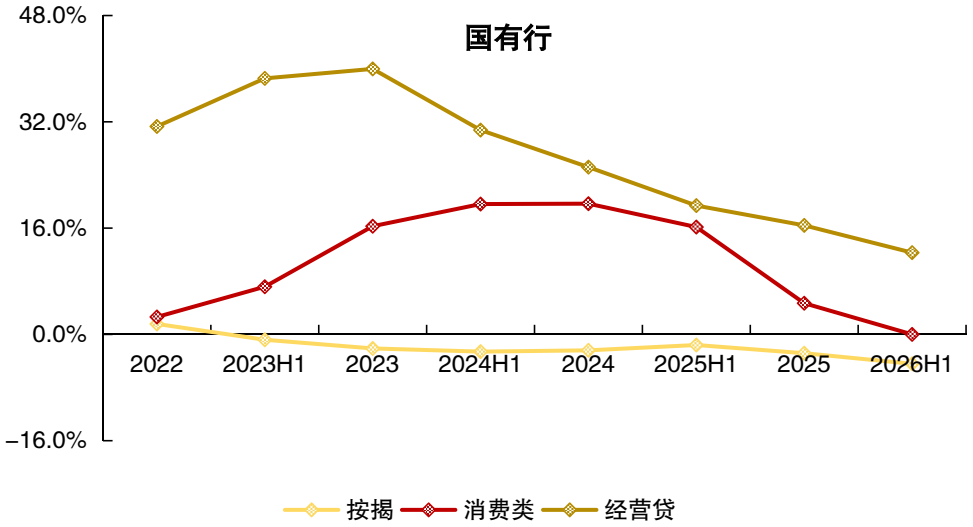
银行	按揭				消费类				经营贷			
	2024	1H25	2025	1H26	2024	1H25	2025	1H26	2024	1H25	2025	1H26
工商银行	67.9%	66.0%	65.3%	63.8%	13.4%	13.8%	13.3%	13.4%	18.7%	20.3%	21.4%	22.8%
建设银行	69.7%	67.4%	66.1%	64.4%	18.0%	18.3%	18.7%	19.0%	11.4%	13.4%	14.4%	15.8%
农业银行	56.4%	53.0%	51.9%	49.3%	15.3%	15.7%	15.8%	15.8%	28.3%	31.4%	32.3%	34.9%
中国银行	67.8%	67.3%	66.1%	64.9%	16.5%	15.9%	16.6%	17.1%	15.7%	16.8%	17.2%	18.0%
邮储银行	49.9%	49.5%	49.0%	47.6%	17.9%	17.6%	17.6%	17.1%	32.2%	33.0%	33.4%	35.2%
交通银行	53.3%	51.9%	50.9%	50.9%	31.6%	32.5%	32.7%	31.9%	15.0%	15.5%	16.3%	17.0%
招商银行	38.9%	39.1%	38.3%	38.1%	38.5%	38.0%	38.2%	37.8%	22.6%	22.9%	23.5%	24.1%
浦发银行	45.8%	48.1%	47.1%	46.6%	30.2%	30.6%	31.7%	32.2%	24.1%	21.2%	21.2%	21.2%
兴业银行	54.6%	55.5%	55.7%	56.3%	27.8%	26.3%	25.6%	24.1%	17.7%	18.2%	18.7%	19.5%
中信银行	45.2%	47.1%	47.5%	48.3%	33.8%	31.8%	31.5%	30.1%	20.7%	20.8%	20.6%	21.1%
民生银行	31.6%	33.3%	34.2%	35.2%	32.1%	31.1%	30.8%	30.1%	36.3%	35.6%	35.0%	34.7%
光大银行	39.3%	39.9%	39.7%	40.0%	38.7%	38.9%	38.8%	39.0%	22.0%	21.3%	21.5%	21.1%
平安银行	18.5%	20.1%	20.6%	21.1%	51.5%	49.4%	50.3%	50.0%	30.1%	30.5%	29.2%	28.9%
华夏银行	44.2%	45.5%	45.7%	47.8%	–	–	–	–	–	–	–	–
浙商银行	35.1%	38.9%	40.1%	43.3%	38.4%	35.7%	34.0%	33.2%	24.5%	24.6%	25.5%	23.1%
北京银行	44.8%	44.9%	45.9%	47.2%	31.2%	30.8%	30.7%	30.1%	24.0%	24.3%	23.3%	22.7%
上海银行	38.6%	41.4%	40.4%	39.9%	33.3%	34.1%	36.9%	38.2%	28.1%	24.6%	22.8%	21.8%
江苏银行	37.0%	37.0%	37.8%	37.9%	53.4%	54.0%	54.0%	53.7%	9.6%	9.0%	8.3%	8.4%
南京银行	25.4%	26.6%	26.6%	26.3%	67.2%	66.9%	67.3%	67.5%	7.4%	6.5%	6.0%	6.2%
宁波银行	17.6%	18.9%	19.2%	19.2%	64.1%	64.5%	63.9%	64.4%	18.3%	16.6%	17.0%	16.4%
杭州银行	34.5%	36.7%	35.7%	35.9%	22.2%	21.1%	22.3%	23.9%	43.3%	42.2%	42.0%	40.1%
长沙银行	34.9%	34.0%	34.4%	33.2%	49.3%	50.4%	49.9%	51.4%	15.9%	15.6%	15.7%	15.5%
成都银行	72.0%	71.4%	69.8%	68.9%	15.9%	17.5%	19.1%	20.8%	12.0%	11.1%	11.1%	10.3%
重庆银行	40.2%	38.4%	37.4%	38.6%	37.6%	39.9%	41.1%	39.5%	22.2%	21.7%	21.5%	21.9%
贵阳银行	43.4%	42.6%	41.5%	41.2%	23.6%	25.1%	28.6%	29.6%	33.1%	32.3%	30.0%	29.2%
青岛银行	60.2%	61.2%	61.5%	61.6%	25.7%	24.4%	21.9%	19.1%	14.1%	14.5%	16.6%	19.4%
齐鲁银行	62.3%	61.4%	60.8%	59.1%	–	–	–	–	–	–	–	–
郑州银行	35.1%	34.1%	33.9%	34.6%	22.8%	25.5%	24.7%	25.7%	42.2%	40.5%	41.4%	39.7%
苏州银行	38.4%	39.7%	40.5%	41.4%	23.5%	26.2%	26.1%	27.2%	38.0%	34.2%	33.4%	31.5%
西安银行	35.2%	30.5%	35.5%	48.4%	56.4%	61.6%	54.4%	39.3%	8.5%	7.9%	10.1%	12.3%
厦门银行	27.6%	27.8%	27.6%	28.5%	9.6%	8.6%	8.8%	9.0%	62.9%	63.6%	63.6%	62.5%
沪农商行	50.5%	52.3%	53.4%	53.8%	21.1%	20.3%	20.8%	21.2%	28.4%	27.3%	25.7%	24.9%
渝农商行	30.3%	29.5%	29.1%	30.3%	27.4%	29.2%	31.5%	28.8%	42.2%	41.2%	39.4%	40.9%
青农商行	34.6%	33.3%	32.4%	31.3%	7.3%	8.6%	9.9%	11.8%	57.9%	58.1%	57.7%	56.9%
紫金银行	36.5%	38.5%	41.2%	40.3%	36.5%	32.2%	27.0%	28.7%	27.0%	29.3%	31.8%	31.0%
无锡银行	48.8%	48.6%	48.2%	49.6%	25.8%	24.8%	24.4%	22.7%	25.4%	26.6%	27.4%	27.7%
苏农银行	25.0%	23.8%	22.9%	22.9%	22.8%	24.1%	25.4%	26.3%	52.3%	52.1%	51.7%	50.8%
江阴银行	36.9%	35.0%	33.8%	34.3%	20.8%	20.4%	18.6%	17.6%	42.3%	44.6%	47.5%	48.2%
瑞丰银行	17.4%	16.0%	14.7%	13.5%	20.1%	19.5%	21.3%	23.1%	62.6%	64.5%	64.0%	63.5%
常熟银行	9.6%	9.6%	9.8%	9.9%	21.2%	21.1%	21.4%	21.4%	69.2%	69.3%	68.8%	68.7%
张家港行	21.5%	20.8%	21.0%	21.7%	17.0%	17.7%	18.7%	19.4%	61.5%	61.5%	60.3%	58.9%
国有行	62.6%	60.7%	59.7%	58.0%	14.6%	14.9%	15.0%	14.9%	17.7%	19.4%	20.2%	21.8%
股份行	39.7%	41.0%	41.0%	41.4%	28.9%	28.3%	28.2%	27.8%	19.9%	19.6%	19.7%	19.9%
城商行	36.8%	37.4%	37.7%	37.9%	41.4%	41.9%	42.0%	42.3%	21.0%	19.8%	19.5%	19.0%
农商行	31.9%	31.6%	31.6%	31.9%	22.5%	22.8%	23.8%	23.2%	45.6%	45.5%	44.6%	44.9%
全部	54.5%	53.7%	53.0%	52.1%	20.2%	20.2%	20.2%	20.0%	18.9%	19.9%	20.4%	21.5%

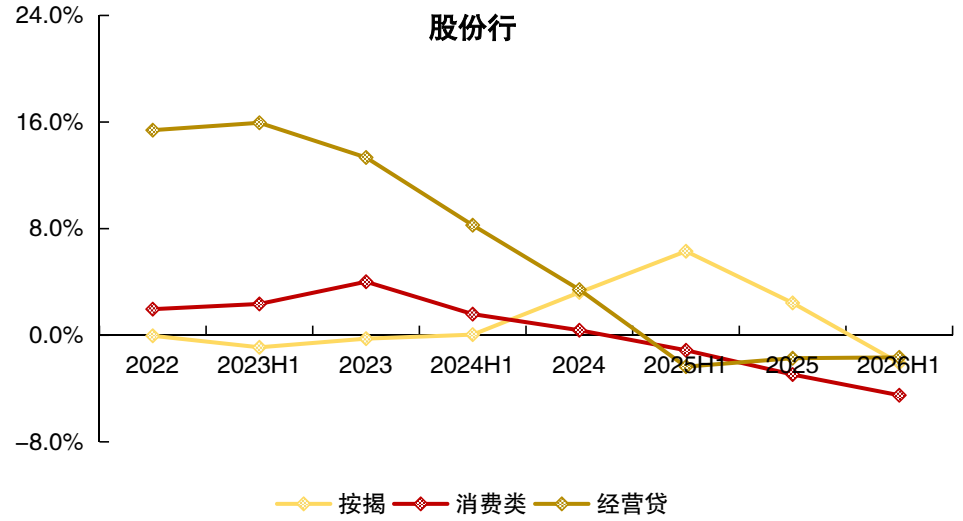
资料来源：Wind，华源证券研究所（注：消费类信贷包括消费贷及信用卡，华夏银行、齐鲁银行消费贷及经营贷合并披露无法拆分，故缺失相关数据）

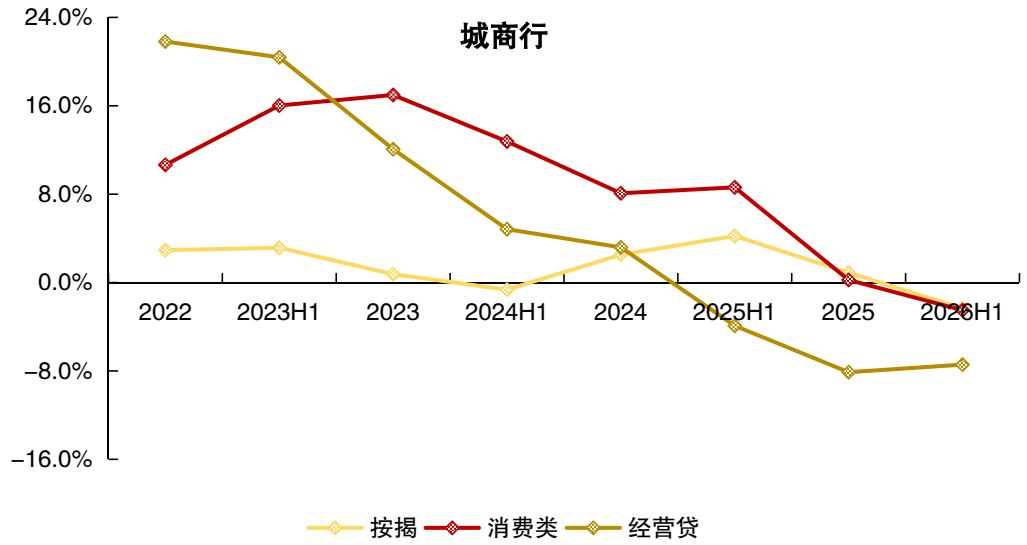
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

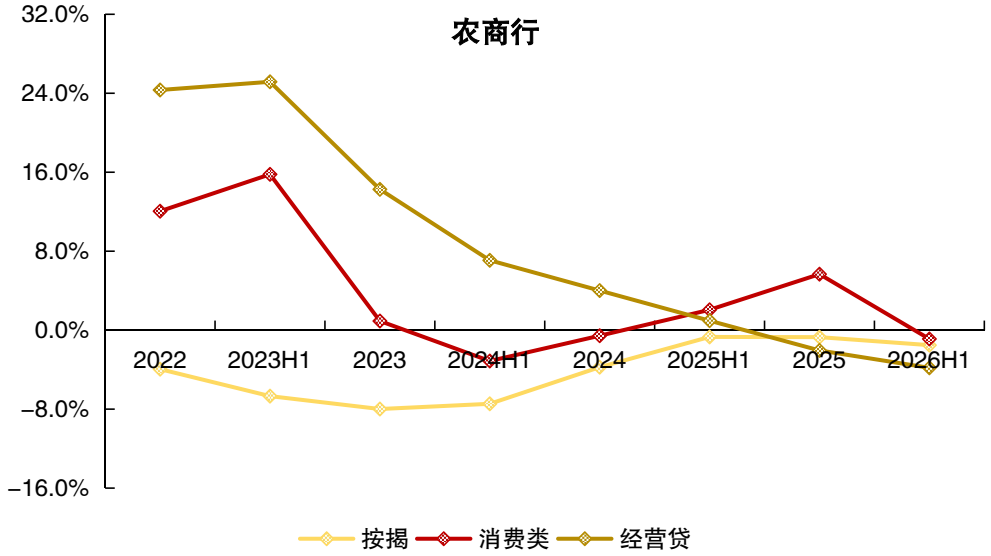
各类零售产品信贷增速均放缓，按揭贷款规模波动相对平稳

图表16：上市银行大部分零售产品信贷增速放缓，个人按揭贷款规模增速波动显著小于其他产品









资料来源：Wind，华源证券研究所

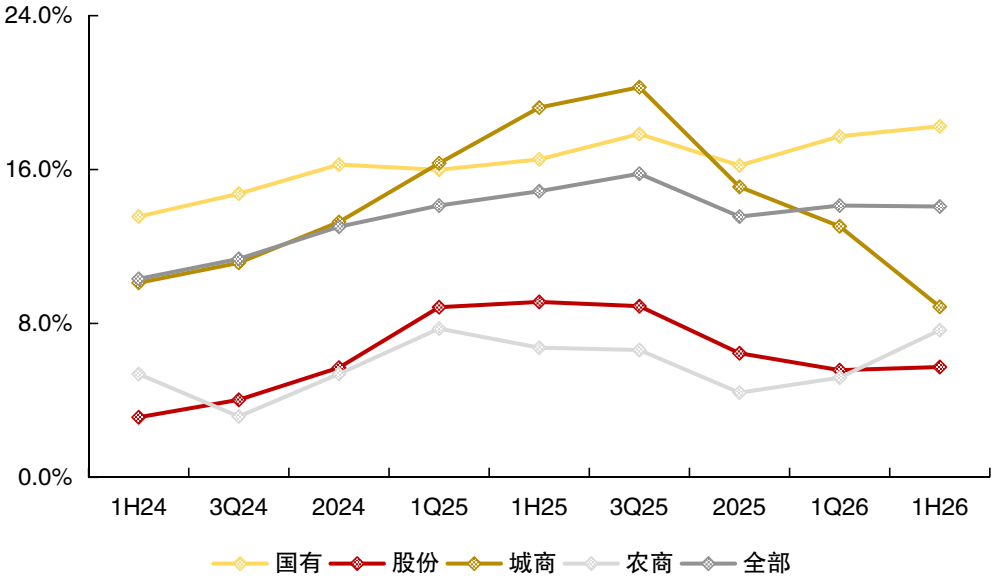
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

金融投资增速高于贷款，化债周期结束后大类资产配置或重整

- **金融投资增速仍处相对高位。**2026H1上市银行金融投资yoy+14.1%较Q1持平，国有/股份/城商/农商行分别为+18.3%/+5.7%/+8.9%/+7.7%，较Q1增速分别+0.5pct/+0.2pct/-4.2pct/+2.5pct，城商行投资增速放缓一方面受高基数影响，另一方面政信类业务赋予其优质的信贷资源，信贷需求相对充足，配债需求减弱；其余类型银行金融投资增长均提速，在信贷需求弱修复的环境下，银行信贷缺失的扩表动能由金融投资及时补位。

- **化债周期结束后银行大类资产配置或重整。**银行在配置信贷与金融投资账户时，宏观环境、微观机构行为分别引导至不同走向：宏观上，在新旧动能转换过程中，以信贷间接融资为主的传统产业正让步于多元化融资需求的新兴产业，企业债券/股权融资对信贷形成挤出效应，天然抑制信贷增速而有利于金融投资增长；微观上，信贷作为银行与客户接触的主要媒介是不可或缺的产品，同时出于稳息差的考量银行更倾向将资本配置在收益率更高的信贷资产上，提升高收益资产占比、优化生息资产结构。当前金融投资增速持续高于信贷增速的现象并非银行的主观意愿，而是信贷需求放缓、政府债券供给充足的环境下自然结果。未来化债政策接近尾声，一方面影响政府债供给，另一方面专项债置换表内贷款对信贷抑制效应减少，因而我们认为化债周期结束后，商业银行或面临资本在信贷与金融投资之间的重分配。

图表17：上市银行金融投资增速仍较快增长



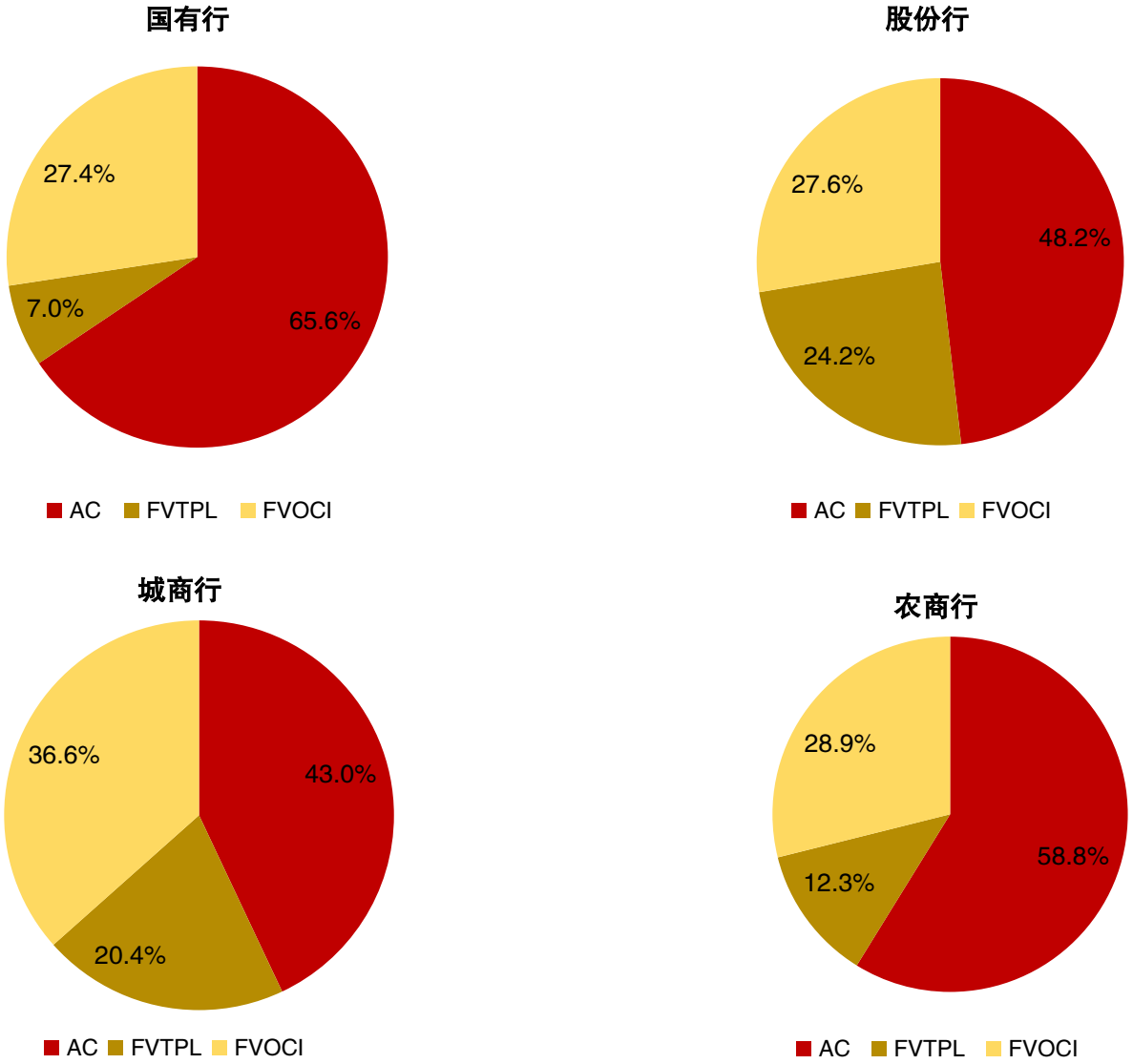
资料来源：Wind，华源证券研究所

- **国有行配置/交易盘均高增，股份行及中小行交易盘规模增长放缓。**存量结构看，2026H1国有行AC账户占比居前为65.6%，股份行交易类账户（FVTPL）占比为24.2%在各类行中最高；增速上国有行配置盘（AC+FVOCI）yoy+18.9%，交易盘yoy+10.5%，呈现配置及交易账户规模均高增的特征。此外观察到2026H1城、农商行交易盘同比减少，股份行交易盘规模增速较Q1末放缓5.2pct，银行减少交易类资产转向长期持有会影响当期投资收益，但从长期看债券发行利率仍下行，故将前期发行收益率较高的债券保留在表内有效补充了生息资产规模，同时利于稳定息收入增长及息差水平。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

国有行AC账户占比高，股份行、城商行交易类账户占比超20%

图表18：2026H1国有行金融投资结构中AC账户占比超60%，股份行FVTPL账户占比24.2%高于其他类型银行



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wanoainfo.com/pdfmaster

1H26股份行，城、农商行交易类账户规模增速放缓

图表19：2026H1国有行配置/交易盘规模增速双高，股份行、城、农商行交易盘增速放缓

银行	配置盘（AC+FVOCI）							交易盘（FVTPL）						
	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势
工商银行	23.7%	21.0%	23.9%	21.5%	20.0%	20.5%		21.7%	4.4%	22.7%	-6.6%	-4.5%	6.6%	
建设银行	14.5%	18.1%	17.9%	19.4%	20.5%	18.6%		12.7%	27.0%	35.9%	42.9%	35.6%	23.3%	
农业银行	13.0%	12.5%	16.0%	18.2%	23.0%	24.5%		5.9%	8.5%	5.6%	8.5%	-5.8%	1.5%	
中国银行	21.3%	24.9%	20.0%	14.7%	14.8%	13.2%		4.7%	20.4%	15.5%	26.2%	13.5%	18.6%	
邮储银行	9.8%	8.9%	13.2%	8.4%	17.8%	19.3%		8.2%	9.4%	6.5%	-6.3%	-5.2%	0.3%	
交通银行	8.4%	12.0%	10.3%	7.2%	5.8%	5.2%		11.8%	-1.9%	-5.5%	-8.5%	1.0%	17.4%	
招商银行	20.4%	19.7%	19.5%	14.1%	11.6%	12.6%		19.7%	14.1%	30.6%	5.0%	17.4%	2.6%	
浦发银行	7.4%	2.8%	5.9%	1.0%	7.3%	11.4%		1.0%	16.5%	15.3%	18.8%	25.0%	21.4%	
兴业银行	16.8%	11.4%	5.9%	3.5%	-9.2%	-9.1%		-0.9%	5.1%	-8.8%	0.8%	-5.6%	18.2%	
中信银行	7.9%	12.1%	14.6%	13.8%	10.0%	8.9%		14.8%	6.2%	3.3%	4.8%	14.7%	8.1%	
民生银行	1.8%	1.3%	2.5%	1.6%	0.0%	5.7%		16.4%	15.1%	9.3%	-1.6%	-5.6%	-23.0%	
光大银行	2.7%	7.9%	10.9%	8.4%	7.2%	5.1%		-8.3%	-3.1%	2.6%	3.5%	-15.6%	-9.0%	
平安银行	-0.1%	-0.1%	-3.8%	-1.6%	0.0%	6.8%		9.3%	24.5%	12.5%	21.5%	59.7%	14.9%	
华夏银行	-4.3%	0.6%	6.8%	2.6%	2.4%	4.1%		39.7%	29.9%	28.2%	8.2%	1.3%	-8.9%	
浙商银行	14.9%	-1.0%	0.0%	-0.6%	1.4%	2.4%		20.5%	18.2%	12.1%	0.4%	-1.5%	-3.8%	

银行	配置盘（AC+FVOCI）							交易盘（FVTPL）						
	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	趋势
北京银行	22.6%	36.9%	39.3%	32.0%	18.4%	5.5%		13.0%	14.3%	15.5%	-6.5%	-14.2%	-18.6%	
上海银行	14.6%	1.3%	0.9%	5.2%	11.3%	8.3%		-24.3%	-4.7%	4.0%	-7.0%	-29.2%	-41.0%	
江苏银行	48.3%	56.3%	49.7%	32.9%	33.5%	32.4%		0.9%	4.0%	16.2%	12.2%	7.9%	-1.2%	
南京银行	27.3%	56.5%	61.6%	59.1%	44.6%	15.4%		-3.1%	-24.0%	-25.1%	-27.1%	-25.3%	-2.6%	
宁波银行	18.8%	16.7%	21.9%	25.2%	22.8%	18.2%		0.0%	0.7%	4.9%	-6.5%	-4.2%	3.8%	
杭州银行	21.4%	23.3%	27.7%	19.0%	13.0%	6.9%		-19.2%	-26.1%	-29.7%	-39.1%	-20.6%	-10.4%	
长沙银行	8.4%	8.6%	8.1%	2.9%	11.1%	12.5%		35.4%	32.9%	4.7%	22.2%	-9.2%	-12.2%	
成都银行	8.7%	23.1%	34.7%	28.7%	29.0%	34.1%		56.1%	42.3%	4.2%	-32.0%	-53.8%	-60.1%	
重庆银行	36.3%	45.7%	34.9%	21.0%	5.0%	3.8%		136.0%	145.7%	52.2%	-6.4%	-10.4%	-29.2%	
贵阳银行	-6.9%	10.4%	9.4%	7.0%	3.4%	3.1%		56.8%	2.6%	4.1%	-8.3%	-4.1%	9.1%	
青岛银行	21.6%	27.7%	34.0%	22.5%	29.6%	21.9%		-2.0%	8.9%	5.2%	16.7%	30.3%	23.1%	
齐鲁银行	22.7%	20.4%	20.5%	20.6%	18.8%	16.9%		-0.9%	4.0%	-5.7%	0.5%	11.3%	19.4%	
郑州银行	16.6%	19.9%	19.6%	11.9%	12.4%	9.0%		9.9%	5.0%	10.7%	39.8%	26.1%	-11.3%	
苏州银行	14.8%	22.7%	25.6%	17.3%	28.8%	30.2%		1.0%	11.6%	1.0%	21.8%	37.4%	-2.7%	
西安银行	2.9%	1.8%	-0.4%	-6.7%	-3.7%	-3.3%		33.7%	-0.9%	4.2%	0.7%	23.3%	61.4%	
厦门银行	14.4%	13.1%	13.7%	2.5%	-4.5%	-1.0%		45.1%	70.6%	20.7%	0.7%	22.1%	10.5%	
沪农商行	9.0%	7.5%	5.6%	5.1%	5.5%	4.3%		6.1%	18.4%	2.0%	14.5%	-3.5%	10.0%	
渝农商行	12.1%	4.9%	1.9%	3.3%	9.8%	17.0%		-10.9%	6.7%	35.8%	-4.1%	11.2%	-6.5%	
青农商行	8.6%	5.6%	12.5%	0.3%	-4.6%	-12.5%		-7.5%	1.8%	-5.9%	-2.9%	-9.8%	4.7%	
紫金银行	26.1%	5.6%	16.1%	18.9%	-16.6%	20.0%		-77.1%	-19.8%	-85.2%	-85.1%	1495%	174%	
无锡银行	2.6%	13.3%	10.5%	9.6%	12.4%	12.0%		40.8%	14.5%	7.0%	-21.9%	-31.9%	-14.8%	
苏农银行	6.5%	11.5%	11.3%	6.1%	3.9%	5.9%		-13.5%	-38.6%	-20.8%	-1.4%	-13.6%	-16.4%	
江阴银行	22.0%	-7.4%	-10.3%	-9.6%	-17.3%	32.2%		10.8%	126.1%	131.9%	55.4%	67.6%	-9.6%	
瑞丰银行	9.6%	8.7%	10.3%	2.9%	8.7%	13.8%		39.7%	14.8%	22.7%	24.8%	6.9%	-4.4%	
常熟银行	10.3%	24.1%	18.3%	13.8%	15.5%	5.8%		-21.8%	-31.2%	-17.6%	9.0%	-21.5%	-16.9%	
张家港行	5.4%	0.2%	-9.4%	-4.8%	-0.1%	4.0%		-36.9%	-29.8%	-1.5%	-14.3%	17.4%	13.5%	
国有	16.4%	17.0%	18.2%	17.0%	18.9%	18.9%		11.4%	10.6%	13.0%	6.3%	4.2%	10.5%	
股份	8.7%	8.0%	8.7%	6.1%	3.9%	5.6%		9.3%	12.8%	9.6%	7.6%	11.3%	6.1%	
城商	21.8%	26.6%	28.0%	23.2%	20.8%	14.8%		3.0%	1.2%	0.5%	-6.9%	-9.2%	-9.4%	
农商	10.6%	7.0%	5.4%	4.4%	5.3%	9.3%		-6.0%	5.4%	13.9%	4.4%	4.4%	-1.0%	
全部	15.1%	15.8%	16.9%	15.1%	15.7%	15.6%		8.1%	9.1%	8.7%	3.8%	3.9%	4.1%	

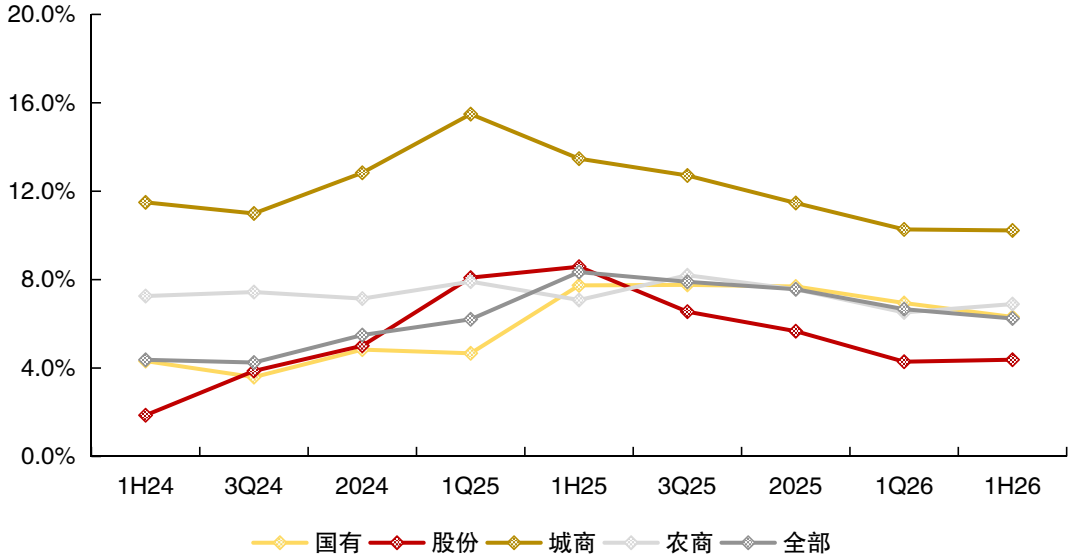
资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

存款增速放缓，对公存款或通过交易、支付等形式零售化

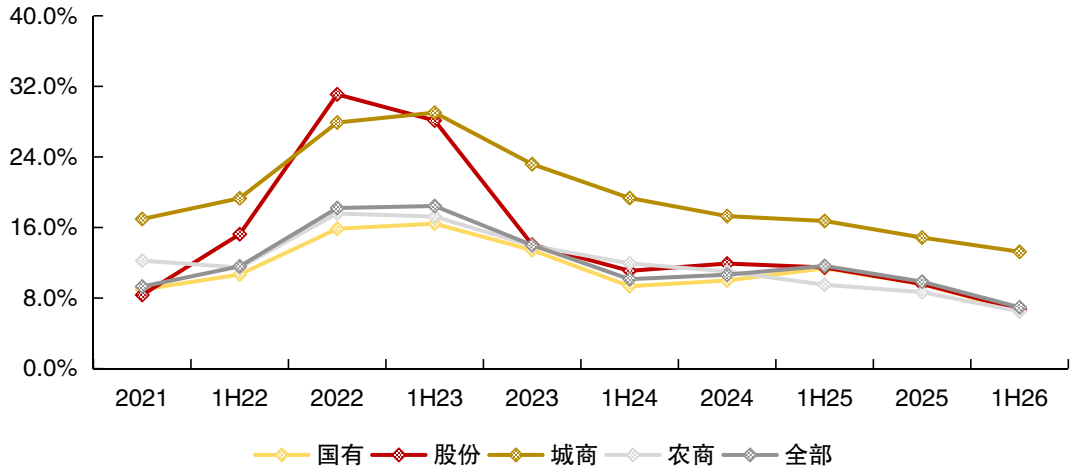
- **存款增长整体放缓，城商行增速仍处高位。**2026H1上市银行存款yoy+6.2%，增速较Q1放缓0.5pct，国有/股份/城商/农商行存款yoy分别为6.3%/4.4%/10.2%/6.9%，城商行增速最高，股份行最低，存款增长与信贷增速相匹配。分行业看上市银行对公存款yoy+4.9%，零售存款yoy+7.0%，零售存款增长相对好于对公。尽管当前零售贷款增速处于低位导致信贷存款零售派生效用减弱，但零售存款增长仍强于对公，其动能或一方面来自财富管理业务发展引流行外存款，另一方面或对公存款派生后或以代发等支付形式转为零售存款，对于财富管理、交易银行、基础结算等业务具有优势的银行而言，其对公存款或具零售化特征。

图表20：国有行、城商行存款yoy边际下降，但城商行增速仍处相对高位

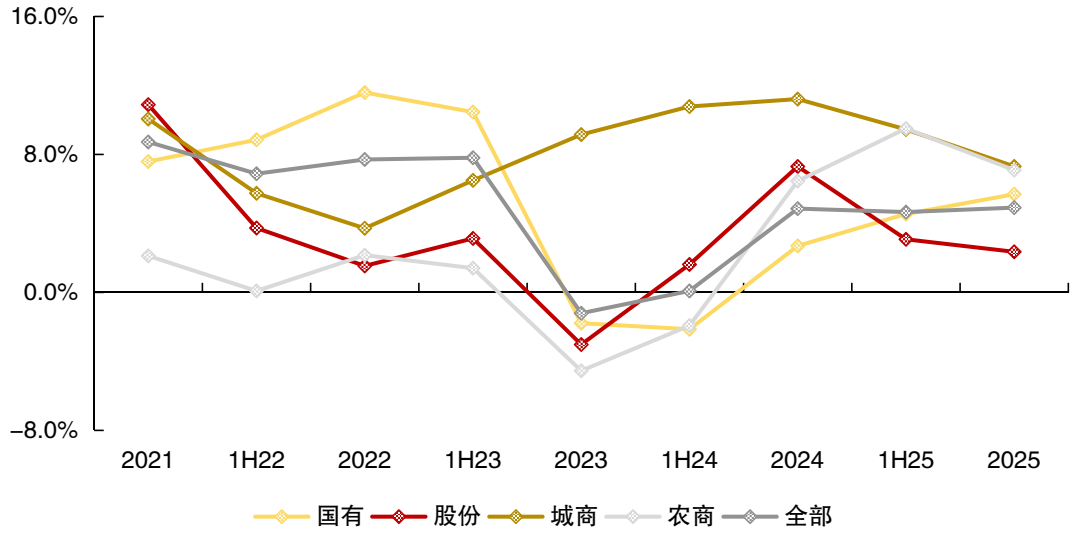


资料来源：Wind，华源证券研究所

图表21：各类行零售存款增速，增长动能或源于财富业务引流



图表22：各类行对公存款增速，增长或受对公存款支付及化债因素影响



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Bem Watermarks! http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

上市银行各类存款占比，城、农商行定期存款占比高

图表23：国有行、农商行以个人存款为主，股份行、城商行对公存款占比更高

银行	个人存款				对公存款				活期存款				定期存款			
	2024	1H25	2025	1H26	2024	1H25	2025	1H26	2024	1H25	2025	1H26	2024	1H25	2025	1H26
工商银行	54%	54%	55%	54%	45%	45%	44%	45%	40%	39%	39%	38%	60%	61%	60%	62%
建设银行	58%	60%	59%	60%	41%	40%	39%	40%	43%	43%	42%	41%	55%	57%	57%	59%
农业银行	63%	64%	65%	64%	34%	33%	32%	33%	41%	40%	39%	39%	56%	57%	58%	59%
中国银行	48%	49%	48%	49%	48%	47%	47%	47%	41%	41%	39%	40%	56%	55%	56%	56%
邮储银行	89%	88%	89%	87%	11%	12%	11%	13%	27%	26%	26%	24%	73%	74%	74%	76%
交通银行	43%	44%	44%	44%	57%	56%	56%	56%	34%	32%	31%	31%	66%	68%	69%	69%
招商银行	44%	45%	46%	46%	56%	55%	54%	54%	52%	51%	51%	51%	48%	49%	49%	49%
浦发银行	31%	31%	31%	31%	69%	69%	69%	68%	40%	40%	37%	38%	60%	60%	63%	62%
兴业银行	28%	29%	30%	30%	63%	62%	60%	59%	37%	35%	34%	34%	54%	56%	56%	55%
中信银行	29%	29%	30%	30%	70%	69%	69%	69%	42%	41%	41%	39%	57%	57%	58%	59%
民生银行	31%	32%	33%	33%	69%	68%	67%	67%	34%	35%	35%	35%	66%	65%	65%	65%
光大银行	32%	32%	34%	34%	56%	58%	55%	55%	27%	27%	25%	27%	62%	63%	64%	62%
平安银行	36%	36%	36%	35%	64%	64%	64%	65%	34%	35%	34%	35%	66%	65%	66%	65%
华夏银行	26%	26%	25%	25%	68%	66%	63%	64%	32%	33%	31%	33%	61%	59%	57%	56%
浙商银行	16%	18%	20%	21%	84%	82%	80%	79%	26%	26%	25%	26%	74%	74%	75%	74%
北京银行	30%	30%	31%	31%	60%	61%	62%	62%	30%	30%	31%	31%	60%	61%	62%	61%
上海银行	35%	35%	37%	36%	65%	65%	63%	64%	34%	35%	33%	36%	66%	65%	67%	64%
江苏银行	39%	37%	38%	37%	55%	56%	54%	55%	28%	29%	28%	30%	66%	64%	65%	62%
南京银行	32%	34%	36%	37%	64%	62%	60%	59%	21%	21%	19%	20%	75%	75%	76%	75%
宁波银行	27%	25%	25%	25%	71%	72%	73%	73%	30%	35%	34%	35%	68%	63%	64%	63%
杭州银行	24%	25%	25%	27%	72%	71%	71%	64%	40%	39%	41%	40%	56%	56%	54%	51%
长沙银行	53%	55%	56%	57%	41%	41%	38%	38%	39%	35%	33%	32%	56%	61%	61%	63%
成都银行	51%	53%	54%	56%	47%	45%	43%	43%	30%	29%	27%	25%	68%	69%	71%	74%
重庆银行	54%	55%	56%	57%	40%	40%	39%	38%	17%	17%	18%	17%	78%	79%	77%	78%
贵阳银行	51%	53%	53%	55%	46%	45%	45%	43%	31%	29%	29%	26%	67%	69%	69%	72%
青岛银行	51%	51%	50%	51%	49%	49%	50%	49%	27%	25%	25%	24%	73%	75%	75%	76%
齐鲁银行	50%	50%	52%	51%	50%	50%	48%	49%	28%	29%	25%	24%	72%	71%	75%	76%
郑州银行	54%	58%	59%	60%	40%	38%	38%	38%	26%	22%	21%	20%	68%	74%	76%	77%
苏州银行	54%	54%	56%	54%	46%	46%	44%	46%	27%	29%	27%	29%	73%	71%	73%	71%
西安银行	56%	55%	57%	58%	41%	43%	40%	39%	27%	32%	29%	30%	71%	66%	69%	67%
厦门银行	39%	40%	41%	43%	57%	56%	54%	51%	28%	27%	28%	28%	68%	69%	67%	65%
沪农商行	55%	55%	55%	55%	39%	41%	43%	42%	31%	31%	31%	28%	63%	65%	66%	68%
渝农商行	86%	86%	86%	85%	14%	14%	14%	14%	26%	24%	25%	23%	73%	76%	74%	76%
青农商行	73%	74%	75%	74%	27%	26%	25%	26%	27%	27%	24%	26%	73%	73%	75%	73%
紫金银行	61%	65%	62%	65%	34%	31%	34%	31%	22%	22%	19%	18%	73%	74%	77%	78%
无锡银行	62%	63%	63%	63%	29%	30%	27%	27%	22%	21%	22%	21%	69%	72%	68%	69%
苏农银行	61%	63%	63%	63%	32%	31%	30%	29%	30%	29%	29%	27%	63%	66%	64%	65%
江阴银行	60%	63%	62%	63%	33%	32%	34%	33%	30%	29%	29%	25%	63%	66%	67%	72%
瑞丰银行	70%	73%	71%	71%	25%	24%	23%	25%	29%	23%	22%	23%	66%	74%	72%	72%
常熟银行	71%	70%	71%	70%	19%	21%	20%	21%	18%	19%	20%	21%	72%	72%	71%	70%
张家港行	63%	64%	65%	65%	29%	28%	28%	30%	21%	21%	21%	20%	71%	71%	72%	76%
国有	59%	60%	60%	60%	39%	39%	38%	39%	39%	38%	38%	37%	59%	60%	60%	62%
股份	33%	33%	34%	34%	64%	64%	63%	63%	39%	39%	38%	38%	58%	58%	59%	59%
城商	38%	38%	39%	39%	58%	58%	57%	57%	30%	30%	29%	30%	66%	66%	67%	66%
农商	68%	69%	68%	68%	28%	28%	28%	28%	27%	26%	26%	24%	69%	71%	71%	72%
全部	52%	53%	53%	53%	46%	45%	45%	45%	38%	38%	37%	36%	60%	61%	61%	61%

资料来源：Wind，华源证券研究所

- **中小行存款以定期为主。**2026H1国有/股份/城商/农商行活期存款占比分别为37%/38%/30%/24%，国股行活期存款占比更高，一方面国股行通过综合化经营能力引流低成本结算性存款，另一方面中小行在存款竞争中往往通过高定价来提升市场份额。而伴随存款挂牌利率的调降及高息定存逐步到期，前期定期存款占比更高的银行，存款成本改善更有空间，活期存款占比较高的银行负债成本下降空间相对有限。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

主要内容

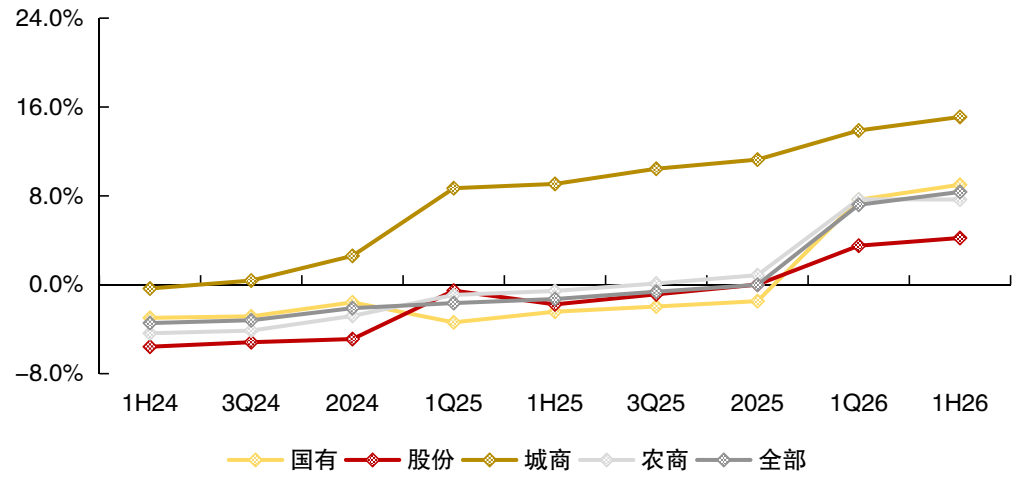
1. 营收利润增速边际平稳，拨备拖累业绩
2. 存、贷增长均放缓、优质区域中小行扩表动能仍充足
3. 净利息收入增长提速，部分银行净息差企稳回升
4. 中收增速放缓，其他非息增速靠国有行支撑
5. 零售、房地产及建筑行业拨备计提承压，信用成本上升
6. 险资、AMC加速入股，主动基金及ETF持仓下降
7. 投资建议

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

2026H1净利息收入增速进一步提升，净息差降幅收窄

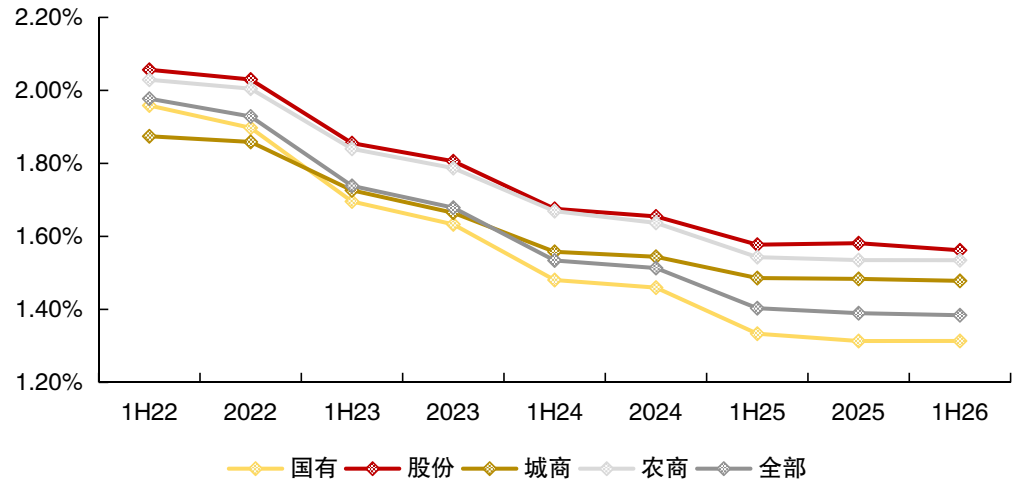
- **净利息收入增速提升，国有行、城商行改善幅度最大。**上市银行2026Q1净利息收入恢复至正增长区间，2026H1收入同比增速较Q1进一步提升1.2pct至+8.4%，国有/股份/城商/农商行分别为+9.0%/+4.2%/+15.1%/+7.7%，其中国有/城商行增速分别较Q1提升1.3pct/1.2pct改善幅度较大。1H26部分城商行净利息收入增速提升显著，其改善效能来自量价两端，规模上城商行依托当地政信类业务信贷扩表仍具动能，部分银行金融投资亦持续高增；价格端息差降幅显著收窄，部分银行息差亦呈回升迹象，量价两端共振推动利息收入增速回升。
- **息差下行压力阶段性缓解，部分银行息差企稳回升。**过去几年商业银行息差压力主要来自资产端。存量信贷方面受LPR下调、存量房贷收益率调整等因素影响，重定价过程持续压低资产端收益率；增量方面，新发贷款定价持续处于低位，贷款收益率筑底修复态势仍待观察，此外债券、票据、资管产品收益率亦不断下降，而需求放缓造成信贷资源相对稀缺，各银行对高收益优质信贷资产的竞争日益激烈，进一步挤压贷款定价上浮空间。2026H1上市银行净息差为1.38%较2025全年下降1bp，国有/股份/城商/农商行分别为1.31%/1.56%/1.48%/1.53%，较2025全年分别持平/-2bp/-1bp/持平，部分银行息差呈现企稳回升迹象。当前息差修复动能主要源于负债端成本压降，在存款挂牌利率经多轮调降后，伴随高息定存年内陆续到期，大量客户仍具有存款配置需求，叠加商业银行对分支行考核引导客户配置短期限低成本存款，故存款价格端的改善及结构上的调整均有效支撑负债成本的改善。

图表24：2026H1上市银行净利息收入yoy进一步提升



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表25：上市银行净息差降幅逐步收窄



资料来源：Wind，华源证券研究所

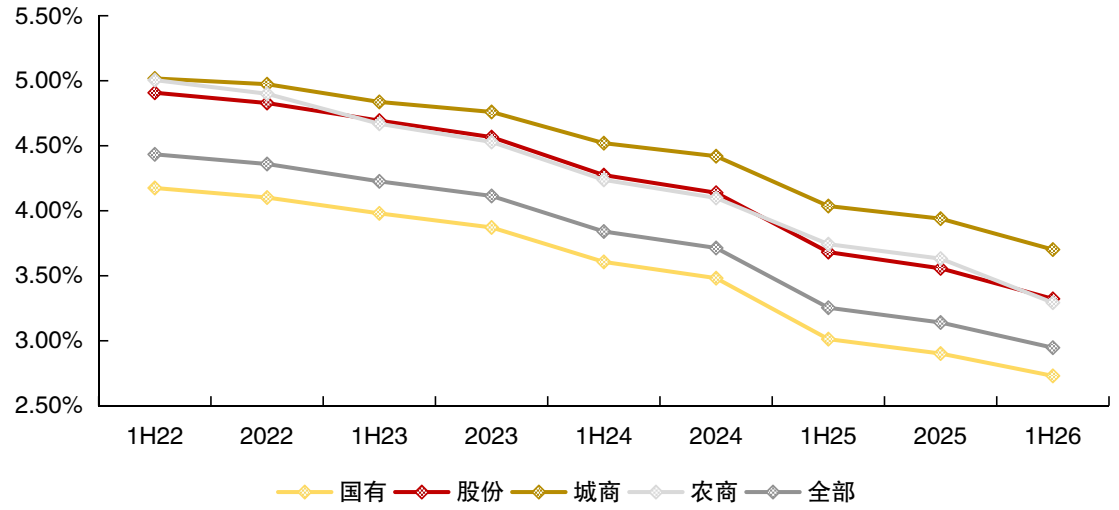
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

资产端收益率下行幅度趋缓，负债端成本改善支持息差企稳

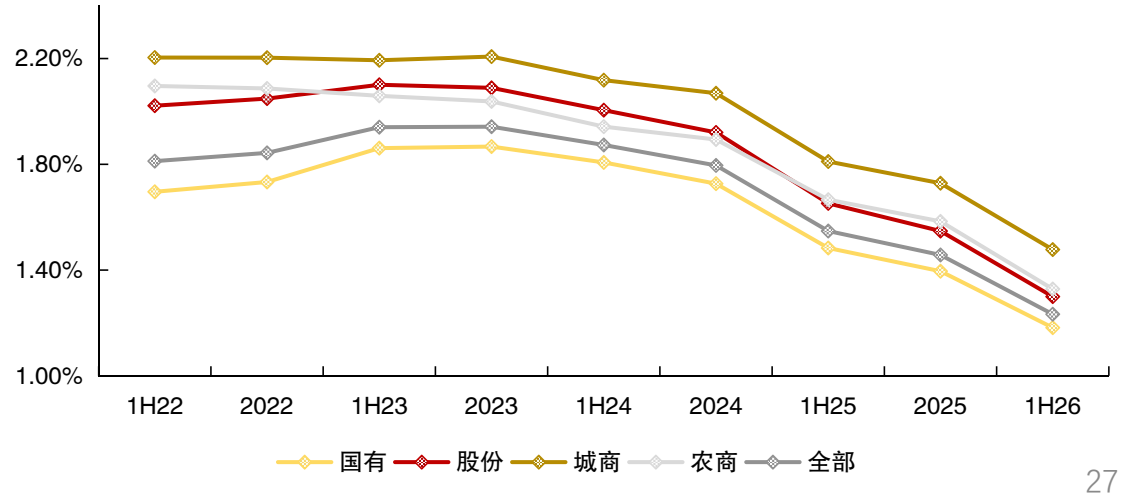
- **资产收益率下行速度放缓。**2026H1上市银行资产、贷款收益率分别为2.67%/2.95%，较2025全年分别下降22bp/19bp，尽管贷款收益率曲线仍向下倾斜，但斜率逐渐平坦。过去资产荒背景下大类资产收益率持续走低，叠加2024年LPR多次下调，重定价因素在2025年对资产端收益率影响较大。但当前信贷收益率企稳亦呈现积极的迹象例如“反内卷”整治工作下，多地（如浙江、湖南、陕西）银行业协会发布自律公约，缓解银行价格战竞争；此外贷款利率定价基准亦由单一LPR锚切换，DR基准的引入让信贷资产收益率更贴近资金市场，缓解资产收益与负债成本错配压力。对于国有行而言，资产端结构调整积极，同时合理配置外币资产，亦对冲了国内贷款收益率下行的压力；而中小行受益于信用下沉及区位优势下的旺盛需求，江浙、成渝、山东等区域中小行在资产定价端仍具有比较优势。

- **负债成本改善对冲部分资产收益率下行压力。**2026H1上市银行负债、存款成本率分别为1.37%/1.23%，较2025全年分别下降23bp/22bp，存款成本率曲线进一步陡峭化。过往存款成本高企反映了银行吸收存款时激烈的业态竞争，监管层面持续出台限制高息揽储的政策，疏导存款在各行间的常态流动，叠加挂牌利率的持续调降，高息定存陆续到期后，重定价因素支撑负债成本改善。同时商业银行存款结构持续优化，主要包括存款期限缩短，高息存款占比下降等特征，这主要源于商业银行通过考核对分支行进行引导，从而调整负债端结构，如对新吸收高息存款进行限额，或给予短期定存FTP定价倾斜激励。此外当前存款多通过支付结算等产品由对公流向零售，故财富管理、交易银行业务具有优势的银行，更容易引流低成本结算性存款，部分城商行综合化经营能力突出、且定期存款占比相对较高，未来这类银行存款成本改善仍具空间。

图表26：伴随新发放贷款收益率企稳，2026H1上市银行贷款收益率降幅显著放缓



图表27：上市银行存款成本率仍在下降，支持净息差逐步企稳



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

部分银行2026H1净息差边际回升

图表28：上市银行净息差、资产收益率与负债成本率，成本改善仍是息差降幅企稳主要因素（变化单位：bp）

银行	净息差			资产收益率			负债成本率			贷款收益率			存款成本率		
	2025	1H26	变化	2025	1H26	变化	2025	1H26	变化	2025	1H26	变化	2025	1H26	变化
工商银行	1.28%	1.29%	1	2.68%	2.47%	-20	1.53%	1.31%	-22	2.81%	2.64%	-17	1.36%	1.15%	-21
建设银行	1.34%	1.37%	3	2.70%	2.52%	-18	1.50%	1.27%	-23	2.84%	2.68%	-16	1.32%	1.11%	-21
农业银行	1.28%	1.28%	0	2.69%	2.50%	-20	1.53%	1.32%	-21	2.88%	2.73%	-15	1.34%	1.13%	-21
中国银行	1.26%	1.27%	1	2.85%	2.63%	-22	1.75%	1.49%	-26	2.96%	2.76%	-20	1.64%	1.40%	-24
邮储银行	1.66%	1.63%	-3	2.84%	2.60%	-24	1.19%	1.01%	-18	3.17%	2.96%	-21	1.15%	0.98%	-17
交通银行	1.20%	1.23%	3	2.92%	2.71%	-20	1.84%	1.60%	-25	3.03%	2.86%	-17	1.74%	1.49%	-25
招商银行	1.87%	1.83%	-4	3.04%	2.79%	-25	1.26%	1.05%	-21	3.34%	3.11%	-23	1.17%	0.97%	-20
浦发银行	1.42%	1.43%	1	3.11%	2.87%	-25	1.74%	1.47%	-28	3.35%	3.19%	-16	1.59%	1.35%	-24
兴业银行	1.71%	1.60%	-11	3.25%	2.94%	-31	1.75%	1.53%	-22	3.59%	3.32%	-27	1.65%	1.42%	-23
中信银行	1.63%	1.62%	-1	3.21%	2.95%	-27	1.61%	1.36%	-25	3.67%	3.41%	-26	1.52%	1.24%	-28
民生银行	1.40%	1.47%	7	3.12%	2.90%	-21	1.81%	1.53%	-28	3.42%	3.24%	-18	1.74%	1.46%	-28
光大银行	1.40%	1.42%	2	3.21%	2.97%	-24	1.89%	1.62%	-27	3.60%	3.37%	-23	1.81%	1.55%	-26
平安银行	1.78%	1.80%	2	3.43%	3.20%	-23	1.67%	1.41%	-27	3.87%	3.64%	-23	1.65%	1.38%	-27
华夏银行	1.56%	1.59%	3	3.36%	3.11%	-25	1.73%	1.49%	-25	3.88%	3.56%	-32	1.60%	1.34%	-26
浙商银行	1.60%	1.56%	-4	3.31%	3.04%	-27	1.85%	1.63%	-22	3.78%	3.45%	-33	1.78%	1.55%	-23
北京银行	1.27%	1.26%	-1	2.90%	2.66%	-25	1.64%	1.44%	-21	3.33%	3.13%	-20	1.52%	1.34%	-18
上海银行	1.16%	1.15%	-1	2.82%	2.53%	-28	1.66%	1.42%	-25	3.19%	2.94%	-25	1.52%	1.23%	-29
江苏银行	1.73%	1.64%	-9	3.52%	3.18%	-34	1.81%	1.58%	-23	4.27%	3.92%	-35	1.71%	1.46%	-25
南京银行	1.82%	1.79%	-3	3.59%	3.32%	-28	1.99%	1.71%	-28	4.48%	4.27%	-21	2.04%	1.75%	-29
宁波银行	1.74%	1.70%	-4	3.44%	3.13%	-31	1.68%	1.43%	-25	4.23%	3.86%	-37	1.61%	1.32%	-29
杭州银行	1.36%	1.39%	3	3.11%	2.83%	-28	1.75%	1.47%	-27	3.65%	3.38%	-27	1.67%	1.40%	-27
长沙银行	1.85%	1.84%	-1	3.64%	3.36%	-28	1.69%	1.46%	-23	4.50%	4.30%	-20	1.56%	1.34%	-22
成都银行	1.59%	1.67%	8	3.46%	3.27%	-20	1.91%	1.70%	-20	3.96%	3.89%	-7	1.90%	1.72%	-18
重庆银行	1.39%	1.46%	7	3.53%	3.25%	-28	2.18%	1.86%	-32	4.27%	4.14%	-13	2.22%	1.87%	-35
贵阳银行	1.58%	1.67%	9	3.67%	3.51%	-16	2.06%	1.79%	-27	4.45%	4.26%	-19	2.13%	1.84%	-29
青岛银行	1.66%	1.63%	-3	3.49%	3.18%	-31	1.81%	1.53%	-28	4.14%	3.86%	-28	1.75%	1.47%	-28
齐鲁银行	1.53%	1.48%	-5	3.16%	2.88%	-28	1.69%	1.46%	-23	3.87%	3.57%	-30	1.63%	1.41%	-22
郑州银行	1.61%	1.52%	-9	3.51%	3.23%	-27	1.97%	1.76%	-22	3.94%	3.80%	-14	1.99%	1.79%	-20
苏州银行	1.33%	1.40%	7	3.17%	2.94%	-23	1.84%	1.54%	-30	3.51%	3.31%	-20	1.76%	1.46%	-30
西安银行	1.85%	1.99%	14	3.86%	3.76%	-9	2.08%	1.83%	-24	4.76%	4.66%	-10	2.14%	1.88%	-26
厦门银行	1.09%	1.14%	5	3.10%	2.89%	-20	2.03%	1.75%	-28	3.63%	3.36%	-27	2.00%	1.70%	-30
沪农商行	1.37%	1.36%	-1	2.91%	2.64%	-27	1.58%	1.33%	-26	3.18%	2.92%	-26	1.47%	1.24%	-23
渝农商行	1.60%	1.66%	6	3.06%	2.90%	-16	1.55%	1.33%	-22	3.64%	3.53%	-11	1.45%	1.24%	-21
青农商行	1.60%	1.62%	2	3.29%	3.04%	-25	1.70%	1.45%	-25	3.92%	3.65%	-27	1.59%	1.35%	-24
紫金银行	1.13%	1.09%	-4	2.80%	2.54%	-26	1.84%	1.56%	-28	3.16%	2.92%	-25	1.81%	1.52%	-29
无锡银行	1.35%	1.36%	1	3.02%	2.74%	-28	1.84%	1.51%	-33	3.57%	3.23%	-34	1.77%	1.42%	-35
苏农银行	1.41%	1.37%	-4	3.17%	2.68%	-49	1.69%	1.37%	-33	3.37%	3.10%	-27	1.67%	1.34%	-33
江阴银行	1.60%	1.57%	-3	2.80%	2.57%	-24	1.56%	1.35%	-21	3.57%	3.29%	-28	1.53%	1.32%	-21
瑞丰银行	1.50%	1.49%	-1	3.21%	2.89%	-33	1.82%	1.49%	-33	3.71%	3.31%	-40	1.83%	1.50%	-33
常熟银行	2.53%	2.48%	-5	4.28%	3.91%	-37	1.92%	1.59%	-33	5.18%	4.78%	-40	1.88%	1.53%	-35
张家港行	1.39%	1.35%	-4	2.99%	2.73%	-26	1.79%	1.53%	-26	3.60%	3.24%	-36	1.74%	1.47%	-27
国有	1.31%	1.31%	0	2.75%	2.54%	-20	1.55%	1.33%	-23	2.90%	2.73%	-17	1.40%	1.18%	-21
股份	1.58%	1.56%	-2	3.19%	2.94%	-26	1.66%	1.41%	-25	3.56%	3.32%	-23	1.55%	1.30%	-25
城商	1.48%	1.48%	-1	3.30%	3.03%	-27	1.79%	1.55%	-24	3.94%	3.70%	-24	1.73%	1.48%	-25
农商	1.54%	1.53%	-0	3.11%	2.86%	-25	1.66%	1.40%	-26	3.63%	3.29%	-34	1.58%	1.33%	-26
全部	1.39%	1.38%	-1	2.90%	2.67%	-22	1.60%	1.37%	-23	3.14%	2.95%	-19	1.46%	1.23%	-22

资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

主要内容

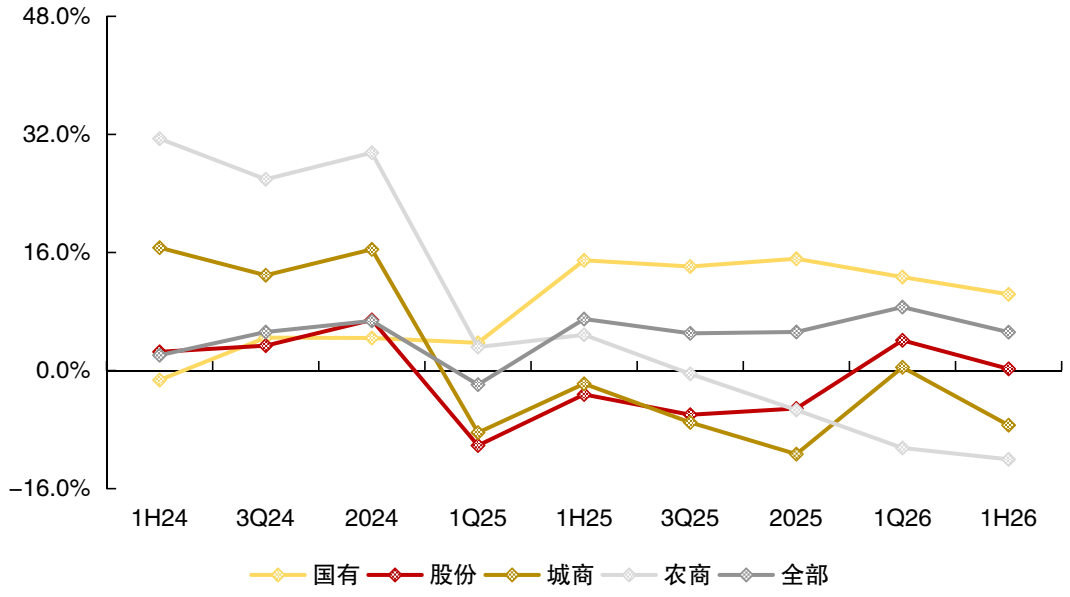
1. 营收利润增速边际平稳，拨备拖累业绩
2. 存、贷增长均放缓、优质区域中小行扩表动能仍充足
3. 净利息收入增长提速，部分银行净息差企稳回升
4. 中收增速放缓，其他非息增速靠国有行支撑
5. 零售、房地产及建筑行业拨备计提承压，信用成本上升
6. 险资、AMC加速入股，主动基金及ETF持仓下降
7. 投资建议

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

2026H1非息收入增速放缓

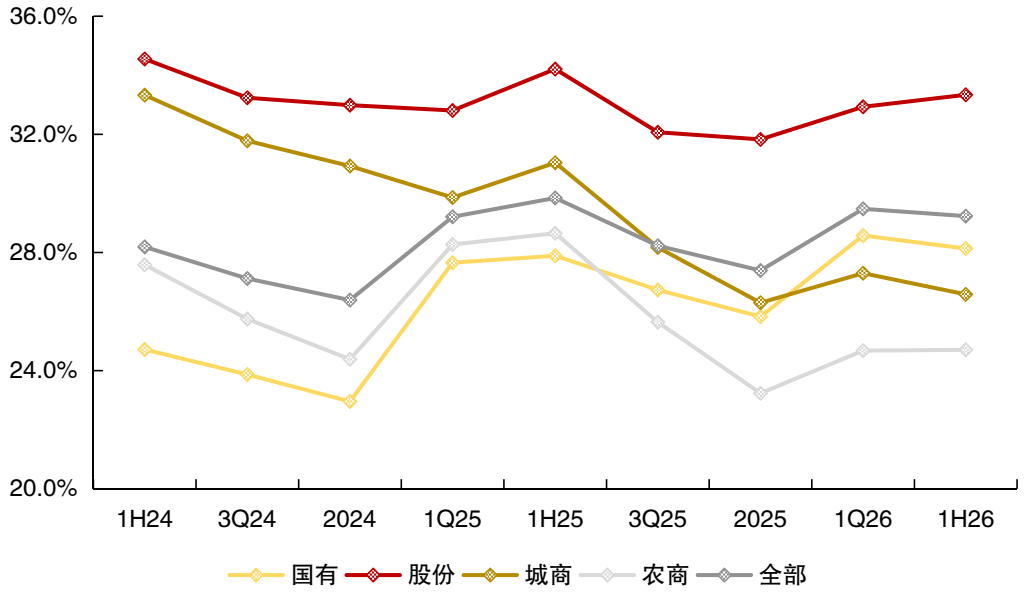
- **非息收入增速放缓，手续费收入占比下降，其他非息占比提升。**2026H1上市银行非息收入（手续费+其他非息）yoy+5.2%，增速较Q1放缓3.4pct，主要受手续费及佣金收入增速放缓拖累，中收增速回落一方面源于2025年部分理财受监管要求回表，回表过程中超额全部归属银行自身形成理财业务较高基数；另一方面当前消费需求仍旧偏弱，叠加对零售风险资产持续处置，故银行卡等传统中收业务增长承压。但年内手续费收入增长仍有亮点，如部分银行财富管理业务（代销基金/保险）实现较快增速，此外在存款由对公向零售客户流动的过程中，交易银行及托管等结算业务中收增长较好。2026H1上市银行手续费及佣金收入、其他非息收入占营收比重分别为13.2%和16.0%，较Q1分别-2.2pct/+2.0pct。全国性商业银行凭借其牌照优势及客群基础，手续费收入对营收贡献高于城、农商行，但仍有部分综合化经营能力较强的城商行，中收对营收贡献均持续超10%（宁波、杭州、青岛、齐鲁）。

图表29：2026H1上市银行非息收入yoy5.2%，增速边际放缓



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表30：2026H1非息收入占营收比重保持平稳，手续费占比下降，其他非息比重提升



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

中收占营收比重有所下降，其他非息占比提升

图表31：2026H1部分城商行手续费及佣金收入/营业收入超10%（单位：环比为pct）

银行	净利息收入/营收					手续费及佣金收入/营收					其他非息收入/营收				
	3Q25	2025	1Q26	1H26	环比	3Q25	2025	1Q26	1H26	环比	3Q25	2025	1Q26	1H26	环比
工商银行	74.0%	75.8%	73.2%	73.2%	0.1	14.2%	13.3%	17.8%	14.9%	(2.9)	11.8%	11.0%	9.1%	11.9%	2.8
建设银行	74.5%	75.3%	72.6%	71.2%	(1.4)	15.6%	14.5%	18.9%	14.7%	(4.2)	9.8%	10.2%	8.4%	14.0%	5.6
农业银行	77.6%	78.5%	73.3%	76.0%	2.7	12.7%	12.1%	14.6%	11.4%	(3.2)	9.7%	9.3%	12.0%	12.6%	0.5
中国银行	66.3%	66.9%	64.9%	66.3%	1.4	13.4%	12.5%	15.1%	13.2%	(1.9)	20.3%	20.6%	19.9%	20.4%	0.5
邮储银行	79.4%	79.2%	76.8%	76.4%	(0.4)	8.7%	8.3%	12.5%	9.9%	(2.7)	11.9%	12.6%	10.6%	13.7%	3.1
交通银行	64.4%	65.3%	65.6%	65.0%	(0.6)	14.7%	14.4%	16.1%	14.4%	(1.8)	20.8%	20.3%	18.2%	20.6%	2.3
招商银行	63.7%	63.9%	64.0%	62.9%	(1.1)	22.4%	22.3%	23.8%	22.4%	(1.4)	14.0%	13.8%	12.2%	14.8%	2.5
浦发银行	67.7%	69.3%	68.9%	68.9%	(0.0)	13.4%	13.1%	13.5%	12.7%	(0.8)	18.9%	17.7%	17.6%	18.4%	0.8
兴业银行	68.8%	69.9%	67.0%	66.1%	(0.9)	12.5%	12.2%	13.1%	12.9%	(0.2)	18.7%	17.9%	19.9%	21.0%	1.2
中信银行	68.8%	68.0%	66.4%	66.9%	0.5	16.4%	15.4%	16.5%	15.7%	(0.8)	14.8%	16.6%	17.1%	17.4%	0.3
民生银行	69.6%	70.1%	67.6%	70.0%	2.3	13.3%	12.8%	13.8%	13.0%	(0.7)	17.2%	17.1%	18.6%	17.0%	(1.6)
光大银行	73.1%	72.9%	73.8%	74.3%	0.5	16.4%	16.0%	16.2%	15.3%	(0.9)	10.5%	11.1%	10.0%	10.3%	0.3
平安银行	66.1%	67.0%	62.6%	62.7%	0.1	18.6%	18.2%	20.9%	18.7%	(2.2)	15.3%	14.9%	16.5%	18.6%	2.0
华夏银行	71.4%	68.5%	71.8%	67.4%	(4.4)	7.2%	6.1%	6.9%	6.4%	(0.5)	21.4%	25.4%	21.3%	26.2%	4.9
浙商银行	70.4%	71.1%	68.8%	67.2%	(1.6)	6.3%	6.0%	8.1%	7.7%	(0.4)	23.3%	22.9%	23.1%	25.1%	2.0
北京银行	76.1%	77.7%	70.4%	71.9%	1.4	6.3%	5.6%	7.5%	7.0%	(0.4)	17.6%	16.7%	22.1%	21.1%	(1.0)
上海银行	61.1%	60.9%	61.7%	61.2%	(0.5)	7.0%	6.8%	6.7%	6.4%	(0.3)	31.9%	32.3%	31.6%	32.3%	0.7
江苏银行	74.2%	76.8%	73.6%	75.4%	1.7	6.8%	6.4%	8.4%	6.5%	(1.9)	19.0%	16.8%	17.9%	18.1%	0.2
南京银行	60.1%	62.8%	67.1%	69.4%	2.3	9.1%	7.7%	9.2%	7.2%	(2.0)	30.8%	29.5%	23.7%	23.3%	(0.3)
宁波银行	71.8%	73.9%	72.1%	70.9%	(1.1)	8.8%	8.5%	12.6%	10.4%	(2.2)	19.3%	17.7%	15.3%	18.7%	3.4
杭州银行	69.6%	71.1%	75.4%	74.1%	(1.3)	11.4%	10.8%	12.0%	12.9%	0.9	19.0%	18.0%	12.6%	13.0%	0.4
长沙银行	73.3%	75.8%	72.4%	74.8%	2.5	6.1%	5.4%	8.7%	5.7%	(3.0)	20.7%	18.8%	19.0%	19.4%	0.5
成都银行	82.9%	84.8%	90.9%	91.0%	0.0	2.1%	2.1%	1.6%	1.7%	0.2	15.0%	13.1%	7.5%	7.3%	(0.2)
重庆银行	77.7%	82.4%	88.8%	87.1%	(1.7)	4.8%	4.0%	3.8%	3.8%	0.0	17.6%	13.6%	7.4%	9.1%	1.7
贵阳银行	80.6%	78.5%	79.8%	77.7%	(2.0)	2.6%	2.1%	1.9%	2.9%	1.0	16.8%	19.5%	18.4%	19.4%	1.0
青岛银行	73.9%	76.0%	69.6%	73.7%	4.1	11.2%	10.0%	15.0%	12.8%	(2.2)	14.9%	14.1%	15.4%	13.5%	(1.9)
齐鲁银行	78.2%	80.1%	78.1%	76.5%	(1.7)	10.4%	9.1%	10.8%	10.9%	0.1	11.3%	10.8%	11.0%	12.6%	1.6
郑州银行	83.2%	84.1%	75.9%	81.8%	5.9	3.5%	3.1%	3.4%	2.9%	(0.6)	13.3%	12.8%	20.7%	15.4%	(5.3)
苏州银行	68.7%	70.1%	71.1%	71.8%	0.7	9.8%	8.6%	11.2%	9.2%	(2.0)	21.5%	21.3%	17.7%	19.0%	1.3
西安银行	82.0%	88.5%	85.6%	85.1%	(0.5)	3.6%	3.5%	2.5%	2.0%	(0.5)	14.4%	8.0%	11.9%	12.9%	1.0
厦门银行	72.1%	71.6%	76.5%	74.6%	(1.9)	7.7%	7.0%	6.5%	5.9%	(0.6)	20.2%	21.4%	17.0%	19.5%	2.5
沪农商行	72.9%	74.7%	73.4%	72.8%	(0.6)	8.3%	7.7%	10.6%	9.3%	(1.4)	18.7%	17.6%	16.0%	17.9%	1.9
渝农商行	82.4%	84.7%	85.4%	85.1%	(0.3)	4.9%	4.5%	6.7%	5.2%	(1.6)	12.7%	10.8%	7.8%	9.7%	1.9
青农商行	68.6%	73.4%	69.5%	70.7%	1.2	8.7%	8.1%	11.0%	9.9%	(1.1)	22.6%	18.5%	19.5%	19.4%	(0.2)
紫金银行	72.7%	75.5%	67.3%	71.8%	4.6	6.0%	6.8%	6.0%	6.2%	0.2	21.3%	17.7%	26.8%	22.0%	(4.8)
无锡银行	69.3%	71.6%	69.3%	68.3%	(1.0)	3.1%	2.7%	4.4%	3.1%	(1.3)	27.6%	25.7%	26.3%	28.6%	2.2
苏农银行	63.9%	65.0%	66.3%	66.7%	0.4	2.1%	2.1%	2.8%	2.6%	(0.1)	34.0%	32.9%	30.9%	30.7%	(0.3)
江阴银行	66.8%	69.4%	60.3%	60.3%	(0.0)	2.3%	1.9%	2.6%	2.0%	(0.7)	30.9%	28.7%	37.1%	37.7%	0.7
瑞丰银行	72.1%	73.8%	82.3%	79.4%	(2.9)	2.9%	2.7%	2.0%	3.1%	1.0	25.0%	23.5%	15.7%	17.6%	1.9
常熟银行	78.1%	80.6%	77.3%	76.4%	(0.9)	3.3%	3.1%	3.2%	3.1%	(0.1)	18.6%	16.3%	19.5%	20.5%	1.0
张家港行	62.4%	64.0%	61.7%	62.8%	1.0	2.2%	2.1%	4.0%	2.8%	(1.2)	35.4%	34.0%	34.3%	34.4%	0.1
国有	73.3%	74.2%	71.4%	71.9%	0.4	13.5%	12.7%	16.3%	13.3%	(2.9)	13.2%	13.1%	12.3%	14.8%	2.5
股份	67.9%	68.2%	67.1%	66.7%	(0.4)	15.7%	15.3%	16.4%	15.5%	(0.9)	16.3%	16.5%	16.5%	17.8%	1.3
城商	71.8%	73.7%	72.7%	73.4%	0.7	7.4%	6.8%	8.6%	7.4%	(1.1)	20.8%	19.5%	18.7%	19.1%	0.4
农商	74.4%	76.8%	75.3%	75.3%	(0.0)	5.5%	5.1%	6.9%	5.9%	(1.0)	20.1%	18.1%	17.8%	18.8%	1.0
全部	71.8%	72.6%	70.5%	70.8%	0.2	13.4%	12.7%	15.4%	13.2%	(2.2)	14.8%	14.7%	14.1%	16.0%	2.0

资料来源：Wind，华源证券研究所

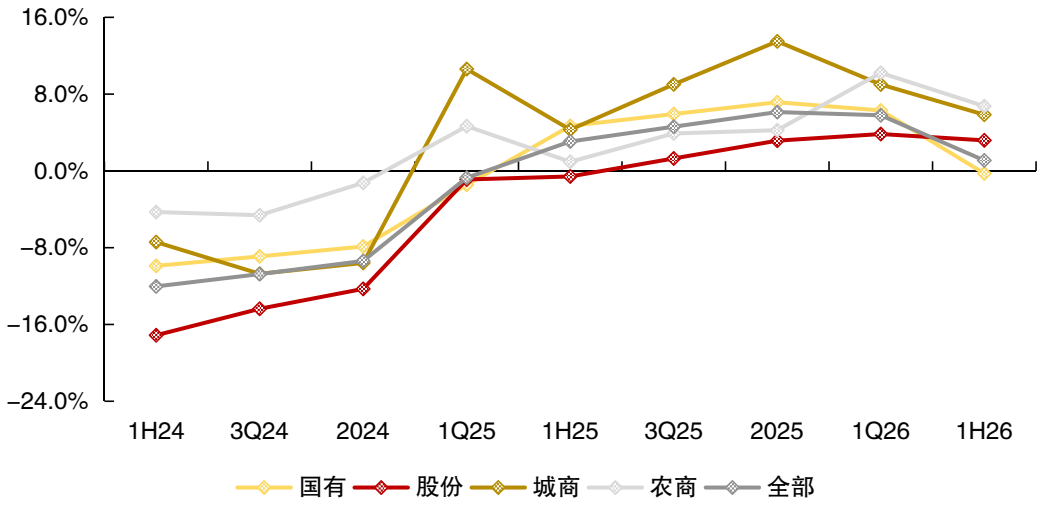
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

中收增速放缓但结构调整空间充分，其他非息对营收贡献或难延续

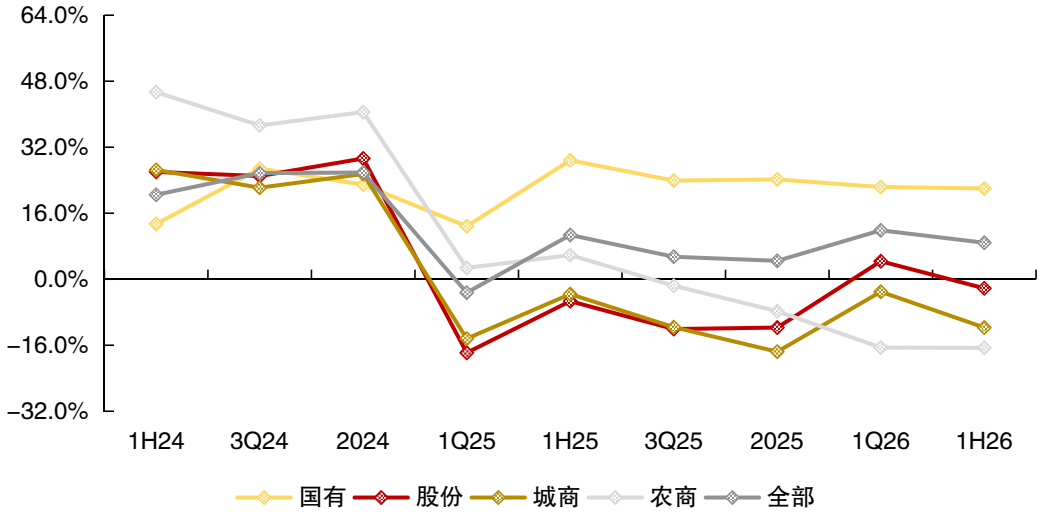
- **中收受银行卡业务影响增速放缓，银行中收结构调整有空间**。2026H1上市银行手续费及佣金净收入同比+1.1%，增速较Q1放缓4.7pct，国有/股份/城商/农商行yoy分别为-0.3%/3.2%/5.9%/6.7%，较Q1分别转负/-0.7pct/-3.1pct/-3.5pct。当前银行卡手续费受信用卡业务影响整体承压，零售风险上行过程中该趋势或延续，但这也同时赋予银行进行中收结构调整的空间，过往部分银行交易结算及银行卡等基础业务手续费占比较高，未来该类产品中收占比或下降，财富管理，投资银行等中收业务比重或提升。

- **金融投资贡献利润持续性或难延续**。2026H1上市银行其他非息收入yoy+8.9%，虽维持正增长但主要由国有行贡献（yoy+22.0%），股份/城商/农商行其他非息yoy分别-2.2%/-11.7%/-16.6%，国有行其他非息增长较好主要受债券投资及权益工具投资实现收益增加影响。2025年银行为平滑收入波动多进行债券浮盈兑现操作，而2026年营收增长较好银行兑现债券浮盈缺乏动机，故投资收益整体受影响，但2026H1上市银行公允价值变动损益普遍由负转正形成收入贡献。当前长端国债利率下行空间有限，银行兑现债券浮盈仍需权衡当期投资收益与长期利息收入之间的利弊，叠加监管亦稳步推动商业银行回归业务本源，立足当地服务中小企业，部分城商行具有较强资金属性，其金融市场部门贡献营收占比较高（超25%），监管约束下金融市场部门营收增速或有所放缓。未来商业银行金融市场部门考核重点或由规模利润指标，切换至部门间协同、流动性管理及资负结构调节功能。

图表32：2026H1手续费及佣金收入增速边际放缓



图表33：国有行以外，其余类型银行2026H1其他非息收入同比负增



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

2026H1上市银行其他非息收入增速靠国有行维持高增

图表34：2026H1手续费收入增速放缓，其他非息收入虽保持高增但主要靠国有行支撑（单位：环比为pct）

银行	净利息收入yoy					手续费及佣金收入yoy					其他非息收入yoy				
	3Q25	2025	1Q26	1H26	环比	3Q25	2025	1Q26	1H26	环比	3Q25	2025	1Q26	1H26	环比
工商银行	-0.7%	-0.4%	7.5%	8.8%	1.3	0.6%	1.6%	5.2%	3.3%	(1.9)	27.6%	22.6%	22.3%	19.1%	(3.1)
建设银行	-3.0%	-2.9%	8.1%	8.5%	0.3	5.3%	5.1%	6.7%	-1.4%	(8.1)	31.0%	40.9%	66.7%	44.7%	(21.9)
农业银行	-2.4%	-1.9%	7.6%	10.5%	3.0	13.3%	16.6%	7.9%	-8.7%	(16.6)	31.7%	24.6%	37.4%	43.4%	6.0
中国银行	-3.0%	-1.8%	7.8%	10.2%	2.4	8.1%	7.4%	5.6%	0.9%	(4.7)	22.2%	29.5%	12.9%	8.3%	(4.6)
邮储银行	-2.1%	-1.6%	7.3%	5.8%	(1.5)	11.5%	16.1%	16.8%	12.2%	(4.6)	27.5%	19.7%	0.2%	12.3%	12.0
交通银行	1.5%	1.9%	7.2%	8.6%	1.4	0.2%	3.4%	-3.0%	0.1%	3.1	4.1%	1.4%	4.3%	5.8%	1.5
招商银行	1.7%	2.0%	5.0%	5.6%	0.6	0.9%	4.4%	4.9%	6.0%	1.1	-11.4%	-13.7%	-3.8%	0.1%	3.9
浦发银行	3.9%	5.0%	12.4%	10.8%	(1.6)	-1.4%	-0.4%	-5.5%	-1.9%	3.5	-2.7%	-7.4%	-23.6%	-14.3%	9.3
兴业银行	-0.6%	0.4%	-2.1%	-1.3%	0.8	3.8%	7.4%	7.4%	8.6%	1.2	-9.3%	-4.8%	-2.6%	-1.9%	0.7
中信银行	-2.1%	-1.5%	1.7%	2.7%	1.1	5.7%	5.4%	7.0%	1.9%	(5.1)	-17.0%	-1.8%	22.1%	7.8%	(14.4)
民生银行	2.4%	1.5%	2.8%	6.9%	4.0	0.7%	0.4%	5.9%	1.3%	(4.6)	36.6%	26.2%	0.2%	-5.4%	(5.6)
光大银行	-5.1%	-4.7%	4.1%	3.2%	(1.0)	2.2%	6.2%	-9.2%	-7.3%	1.9	-32.5%	-29.1%	-34.5%	-35.1%	(0.6)
平安银行	-8.2%	-5.8%	-3.1%	-0.5%	2.6	-0.1%	-0.9%	11.7%	3.7%	(7.9)	-24.1%	-33.0%	34.8%	8.0%	(26.8)
华夏银行	-1.6%	1.4%	13.7%	13.0%	(0.6)	8.3%	2.4%	2.5%	6.0%	3.6	-29.6%	-21.1%	433.2%	13.6%	(419.6)
浙商银行	-3.2%	-1.5%	-1.3%	-3.0%	(1.7)	-22.4%	-16.4%	8.0%	11.5%	3.5	-11.8%	-20.6%	3.6%	5.5%	2.0
北京银行	1.8%	1.9%	9.6%	6.3%	(3.3)	16.9%	10.6%	1.5%	7.1%	5.6	-16.0%	-24.7%	40.1%	2.7%	(37.4)
上海银行	0.5%	2.6%	5.1%	7.4%	2.3	-6.9%	-6.4%	-17.0%	-10.2%	6.8	14.7%	7.1%	8.4%	5.6%	(2.8)
江苏银行	19.6%	20.7%	7.3%	12.0%	4.7	20.0%	28.0%	23.8%	0.3%	(23.6)	-24.1%	-27.7%	6.7%	1.4%	(5.3)
南京银行	28.5%	31.1%	39.4%	40.2%	0.8	8.5%	65.2%	-14.6%	-18.5%	(3.9)	-16.2%	-22.3%	-18.8%	-26.5%	(7.7)
宁波银行	11.8%	10.8%	14.4%	14.3%	(0.2)	29.3%	30.7%	81.7%	53.9%	(27.8)	-9.0%	-9.0%	-26.4%	-10.3%	16.1
杭州银行	10.0%	12.8%	20.7%	19.2%	(1.5)	12.6%	13.1%	-11.2%	16.5%	27.7	-24.7%	-31.4%	-36.7%	-41.6%	(4.8)
长沙银行	-2.9%	-6.1%	2.2%	6.8%	4.6	9.3%	-1.2%	-1.6%	-18.6%	(17.0)	16.8%	20.4%	26.2%	2.1%	(24.0)
成都银行	8.2%	8.4%	17.3%	19.0%	1.7	-35.2%	-29.6%	-12.0%	-11.7%	0.4	-13.0%	-18.7%	-48.4%	-58.5%	(10.1)
重庆银行	15.2%	22.4%	12.8%	26.0%	13.2	-27.6%	-32.7%	-31.4%	-11.8%	19.6	5.8%	-21.4%	36.6%	-45.9%	(82.5)
贵阳银行	-12.3%	-8.3%	12.6%	13.9%	1.3	-8.6%	-23.0%	-1.0%	9.3%	10.3	-20.7%	-26.9%	26.3%	0.5%	(25.8)
青岛银行	12.0%	12.1%	14.0%	15.0%	1.0	-3.5%	-3.8%	49.1%	32.7%	(16.4)	-15.5%	-3.0%	-30.3%	-24.4%	5.8
齐鲁银行	17.3%	16.5%	16.9%	15.0%	(1.9)	-1.4%	-5.2%	0.0%	0.3%	0.3	-38.1%	-35.6%	2.1%	-3.3%	(5.4)
郑州银行	5.8%	4.8%	0.0%	3.3%	3.3	-7.1%	-13.9%	18.3%	-17.3%	(35.6)	-4.0%	-19.1%	4.0%	-6.0%	(9.9)
苏州银行	8.9%	9.5%	21.7%	23.9%	2.2	0.5%	0.6%	-19.0%	-8.1%	10.9	-14.6%	-19.3%	-1.2%	-7.2%	(6.0)
西安银行	61.6%	59.7%	36.8%	23.6%	(13.1)	0.6%	0.3%	13.1%	-42.4%	(55.4)	-18.1%	-65.7%	103.7%	-34.4%	(138.1)
厦门银行	3.6%	4.7%	23.6%	20.4%	(3.1)	16.0%	7.1%	4.5%	-4.1%	(8.7)	-3.2%	-8.5%	43.7%	25.7%	(18.0)
沪农商行	-5.1%	-3.9%	2.3%	3.6%	1.3	-1.2%	-2.0%	16.9%	6.2%	(10.7)	3.9%	1.3%	-10.9%	-6.7%	4.2
渝农商行	6.9%	7.9%	15.1%	15.2%	0.1	-16.7%	-19.7%	4.3%	5.2%	1.0	-22.4%	-25.6%	-32.2%	-30.4%	1.8
青农商行	2.1%	2.0%	8.3%	3.7%	(4.5)	2.5%	4.1%	-7.2%	-2.9%	4.3	-23.0%	-38.9%	-41.7%	-35.0%	6.7
紫金银行	-17.3%	-15.4%	-5.4%	-1.8%	3.6	41.5%	56.9%	55.4%	12.1%	(43.3)	57.5%	19.4%	17.0%	-26.6%	(43.4)
无锡银行	1.5%	0.2%	7.8%	4.8%	(3.0)	-4.6%	-4.0%	7.0%	2.1%	(4.9)	11.5%	8.0%	-9.6%	-1.0%	8.6
苏农银行	-3.8%	-2.8%	8.0%	10.5%	2.5	21.3%	66.0%	11.8%	30.8%	19.0	7.1%	6.4%	-11.4%	-16.2%	(4.9)
江阴银行	1.2%	2.1%	5.2%	4.7%	(0.5)	-19.2%	-17.7%	3.6%	-3.7%	(7.4)	21.9%	11.4%	13.8%	-1.9%	(15.6)
瑞丰银行	6.1%	8.3%	12.6%	12.0%	(0.5)	162.7%	207.4%	29.4%	25.1%	(4.3)	-16.4%	-22.9%	-46.2%	-38.8%	7.4
常熟银行	2.4%	2.5%	5.8%	5.8%	0.0	364.7%	332.1%	41.0%	39.1%	(1.9)	20.0%	12.2%	6.3%	3.2%	(3.1)
张家港行	-8.4%	-10.2%	0.8%	-0.3%	(1.1)	76.6%	235.3%	23.3%	16.0%	(7.3)	20.1%	23.7%	-14.7%	-14.2%	0.4
国有	-2.0%	-1.5%	7.7%	9.0%	1.3	5.9%	7.2%	6.3%	-0.3%	(6.6)	23.9%	24.2%	22.4%	22.0%	(0.4)
股份	-0.9%	0.0%	3.5%	4.2%	0.7	1.3%	3.1%	3.8%	3.2%	(0.7)	-12.1%	-11.7%	4.4%	-2.2%	(6.6)
城商	10.4%	11.3%	13.9%	15.1%	1.2	9.0%	13.5%	9.0%	5.9%	(3.1)	-11.6%	-17.6%	-3.0%	-11.7%	(8.7)
农商	0.1%	0.9%	7.7%	7.7%	(0.0)	3.9%	4.2%	10.2%	6.7%	(3.5)	-1.6%	-7.7%	-16.6%	-16.6%	(0.1)
全部	-0.6%	0.0%	7.2%	8.4%	1.2	4.6%	6.1%	5.8%	1.1%	(4.7)	5.4%	4.5%	11.9%	8.9%	(3.0)

数据来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

部分银行正在调整中收结构

- 尽管1H26上市银行手续费收入环比增速收窄，但拆分来看各类中收分化明显。一方面财富管理相关手续费整体保持不错增长，另一方面基础的银行卡、结算业务相关手续费出现了明显的降幅，这主要是源于信用卡业务规模缩水，相关收单业务受到较大影响。但这同时赋予了一些银行调整中收结构的空间，过往基础结算类中收占比高的银行（如股份行）其银行卡、结算类中收占总手续费的比重持续下降。部分中小行趋势与之相反，如青岛银行、苏州银行，说明其基础结算与其他中收（主要是投行、信用承诺等）增长要快于其财富管理业务。

图表35：上市银行卡、结算类手续费占中收比重整体下降

银行	财富管理手续费				银行卡、结算手续费				其他手续费			
	2024	2025	1H26	同比	2024	2025	1H26	同比	2024	2025	1H26	同比
工商银行	30.7%	33.4%	34.4%	14.8%	48.0%	46.5%	40.7%	(2.6%)	21.2%	20.1%	24.9%	(0.7%)
建设银行	34.0%	37.9%	37.8%	(2.0%)	49.0%	46.1%	43.2%	1.5%	17.1%	16.0%	19.0%	(5.4%)
农业银行	22.5%	34.1%	23.3%	(32.9%)	60.0%	51.9%	53.9%	1.5%	17.5%	14.0%	22.8%	0.9%
中国银行	30.5%	34.6%	34.3%	1.9%	33.8%	32.6%	31.5%	4.7%	35.7%	32.7%	34.1%	(0.8%)
邮储银行	35.4%	35.1%	33.2%	(4.1%)	50.4%	47.0%	39.4%	(0.0%)	14.2%	17.9%	27.3%	23.4%
交通银行	46.3%	48.6%	50.9%	6.8%	39.9%	39.0%	37.0%	(1.8%)	13.8%	12.5%	12.2%	(2.8%)
招商银行	46.5%	52.2%	55.6%	18.4%	39.8%	34.5%	32.3%	(3.3%)	13.7%	13.2%	12.2%	(12.7%)
浦发银行	33.8%	40.9%	42.1%	12.4%	41.4%	36.3%	33.8%	(5.7%)	24.8%	22.7%	24.1%	(9.6%)
兴业银行	43.8%	47.1%	50.1%	15.7%	43.7%	38.2%	32.5%	(5.5%)	12.5%	14.8%	17.4%	23.7%
中信银行	35.5%	42.2%	46.6%	11.0%	50.1%	43.7%	39.9%	(5.0%)	14.3%	14.1%	13.5%	(8.4%)
民生银行	35.6%	34.9%	40.3%	30.1%	55.7%	55.7%	49.3%	(6.7%)	8.7%	9.4%	10.4%	(4.7%)
光大银行	34.6%	41.9%	39.1%	(6.3%)	54.0%	48.2%	50.3%	(5.2%)	11.5%	9.9%	10.6%	(11.5%)
平安银行	15.7%	18.6%	22.6%	35.6%	58.2%	57.1%	51.3%	(8.9%)	26.1%	24.3%	26.1%	7.7%
华夏银行	32.4%	37.8%	41.3%	20.0%	12.5%	12.6%	12.0%	(6.3%)	55.1%	49.6%	46.7%	(4.9%)
浙商银行	48.7%	58.1%	72.8%	114.1%	14.7%	16.6%	13.6%	47.3%	36.6%	25.3%	13.6%	(26.7%)
北京银行	46.7%	46.8%	46.7%	15.4%	27.7%	27.5%	25.4%	(3.8%)	25.6%	25.7%	27.9%	(2.1%)
上海银行	57.2%	63.6%	69.2%	9.2%	15.0%	16.1%	15.4%	(6.2%)	27.8%	20.3%	15.5%	(16.0%)
江苏银行	60.1%	60.6%	63.3%	28.6%	7.3%	6.4%	5.7%	(12.2%)	32.6%	33.1%	31.1%	(7.9%)
南京银行	54.8%	58.9%	58.6%	7.2%	4.4%	3.9%	3.4%	(1.0%)	40.8%	37.1%	38.0%	(22.7%)
宁波银行	82.0%	86.9%	89.2%	64.0%	5.3%	3.4%	2.5%	4.3%	12.6%	9.7%	8.4%	27.1%
杭州银行	57.6%	60.0%	62.8%	41.1%	5.0%	6.2%	9.1%	59.7%	37.4%	33.9%	28.0%	(16.2%)
长沙银行	42.0%	47.6%	65.3%	34.1%	16.3%	13.2%	9.0%	(17.8%)	41.7%	39.3%	25.7%	(25.5%)
成都银行	61.3%	50.7%	45.6%	(19.2%)	6.1%	8.3%	9.6%	(21.1%)	32.5%	41.0%	44.7%	6.3%
青岛银行	69.6%	67.8%	61.3%	17.6%	22.3%	22.3%	23.0%	18.4%	8.1%	10.0%	15.7%	47.1%
齐鲁银行	39.9%	34.6%	32.6%	15.1%	42.4%	42.9%	36.0%	(22.1%)	17.7%	22.5%	31.4%	25.3%
苏州银行	76.8%	68.5%	65.8%	(4.6%)	12.6%	12.0%	13.1%	19.6%	10.6%	19.4%	21.1%	(12.6%)
厦门银行	52.1%	44.7%	28.1%	(53.8%)	7.0%	6.5%	6.4%	(22.8%)	40.9%	48.8%	65.5%	19.1%
沪农商行	64.6%	66.5%	70.4%	8.5%	19.7%	18.6%	16.0%	(0.3%)	15.8%	14.8%	13.7%	(2.4%)
渝农商行	54.3%	58.4%	52.6%	(2.1%)	31.8%	31.7%	25.8%	(13.8%)	14.0%	9.9%	21.7%	129.0%
青农商行	54.2%	64.1%	61.3%	(7.0%)	26.4%	19.2%	19.3%	21.8%	19.4%	16.7%	19.3%	(10.1%)
紫金银行	44.7%	47.5%	61.1%	42.8%	55.3%	52.5%	38.9%	(31.3%)				

资料来源：上市银行财报，华源证券研究所（注：年份所对应数据为相关手续费占总中收比重，同比指1H26收入同比增速，财富管理包括代理、理财、资管、托管等业务，部分银行托管及其他受托业务合并披露）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

关注中小行手续费贡献的部门分化

- 非零售业务中收推动部分中小行增长。对于国有行、股份行而言，零售业务对中间业务收入贡献相对较高，2026H1披露相关数据的国股行，零售中收贡献普遍超40%（除工行34%和浙商35%）。但部分手续费及佣金收入占比高的城商行，其手续费收入结构有所分化，如宁波、杭州、青岛、齐鲁2026H1中收占比均超10%，其中青岛、齐鲁银行对公占比达50%，杭州银行依靠金融市场，苏州银行中收占比9.2%在城商行中亦处较高水平，其零售业务对中收贡献更显著。我们认为市场在对中小行财富管理业务关注的同时，忽视了债券承销、银团贷款等对公业务优势。当前信贷增长仍靠对公拉动，对于部分综合化经营能力较强的银行，其基于对公贷款而配套衍生的业务需求，有望为银行带来更高的综合收益。

图表36：部分城商行（如青岛银行）2026H1手续费贡献营收比重较高，且主要来自于公司部门

银行	2024			2025			1H26		
	公司	零售	金市及其他	公司	零售	金市及其他	公司	零售	金市及其他
工商银行	61%	38%	1%	61%	39%	1%	66%	34%	1%
建设银行	31%	47%	22%	29%	44%	28%	35%	44%	21%
农业银行	41%	54%	5%	35%	61%	4%	50%	46%	4%
中国银行	47%	38%	15%	42%	41%	17%	43%	40%	17%
邮储银行	60%	28%	13%	31%	56%	12%	43%	45%	12%
交通银行	27%	61%	11%	25%	61%	14%	26%	63%	11%
招商银行	20%	65%	14%	21%	64%	15%	21%	66%	13%
中信银行	37%	64%	-1%	35%	58%	7%	36%	63%	1%
民生银行	29%	63%	8%	29%	66%	5%	27%	63%	10%
光大银行	33%	63%	4%	34%	61%	4%	36%	56%	8%
浙商银行	64%	19%	17%	69%	30%	1%	65%	35%	-1%
北京银行	56%	27%	16%	59%	28%	12%	54%	27%	19%
上海银行		24%			26%			30%	
江苏银行	44%	46%	10%	37%	49%	14%	20%	63%	17%
南京银行	61%	-41%	80%	31%	16%	53%	36%	15%	49%
杭州银行	18%	19%	64%	20%	18%	62%	21%	14%	65%
成都银行	27%	11%	62%	37%	11%	52%	37%	13%	50%
重庆银行	4%	3%	93%	12%	0%	88%	18%	14%	69%
贵阳银行	-4%	79%	26%	-16%	80%	36%	66%	15%	19%
青岛银行	39%	30%	31%	52%	26%	22%	52%	21%	27%
齐鲁银行	52%	21%	27%	61%	19%	20%	51%	17%	32%
郑州银行	58%	16%	26%	68%	12%	20%	69%	14%	17%
苏州银行	15%	61%	24%	22%	62%	15%	30%	63%	7%
西安银行	52%	62%	-15%	56%	47%	-4%	60%	47%	-7%
厦门银行	57%	26%	16%	59%	27%	15%	56%	25%	19%
沪农商行	36%	60%	4%	34%	61%	4%	31%	63%	6%
渝农商行	25%	30%	45%	28%	26%	46%	40%	27%	33%
青农商行	59%	17%	24%	56%	16%	28%	66%	11%	23%

资料来源：上市银行财报，华源证券研究所（注：不同银行业务分部有所差异，如招商银行、民生银行对公及金融市场均划分为批发条线下，其他业务主要是流动性管理需要进行的债券投资和货币市场等业务，故不同银行间并非完全可比）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

主要内容

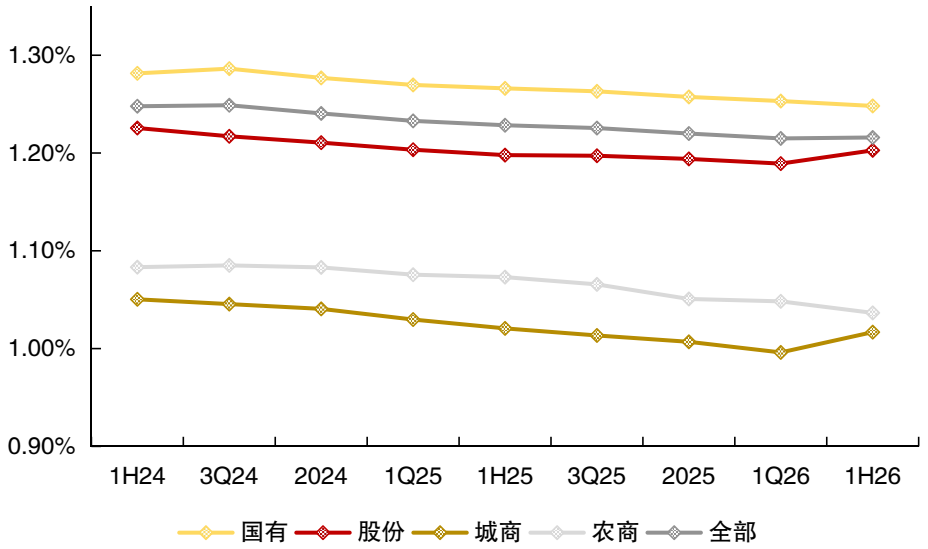
1. 营收利润增速边际平稳，拨备拖累业绩
2. 存、贷增长均放缓、优质区域中小行扩表动能仍充足
3. 净利息收入增长提速，部分银行净息差企稳回升
4. 中收增速放缓，其他非息增速靠国有行支撑
5. 零售、房地产及建筑行业拨备计提承压，信用成本上升
6. 险资、AMC加速入股，主动基金及ETF持仓下降
7. 投资建议

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

不良率平稳，国股行风险前瞻指标阶段性承压

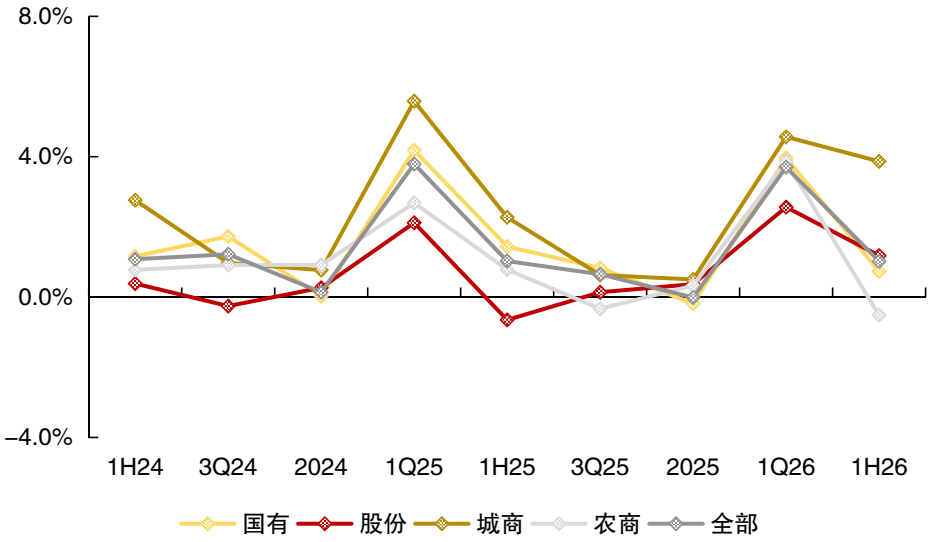
- **上市银行不良率延续平稳。**2026H1上市银行不良率为1.22%环比持平，国有/股份/城商/农商行不良率分别为1.25%/1.20%/1.02%/1.04%，相对地方中小行，全国性银行不良率仍处相对高位。不良率虽长期呈改善趋势，但由于银行信贷规模的扩张（分母增加），及加大不良资产处置的影响，当前不良率或难以反映风险实际状况。
- **国股行风险前瞻指标边际有所承压。**2026H1国有/股份/城商/农商行关注率分别为1.67%/1.93%/1.35%/1.73%，较2025年分别+2bp/+2bp/-6bp/-18bp；逾期率分别为1.41%/1.79%/1.36%/1.59%，较2025年分别+6bp/+13bp/-3bp/持平，动态看国股行不良新生压力仍存。逾期率的变化与当前小微、零售业务风险承压现象相对应，即当前零售不良生成率仍处高位，部分90天以内的逾期尚未形成实际不良，尽管当前不良率处于较低绝对水平，但逾期指标或更能反映当前上市银行零售业务所面临的压力。

图表37：2026H1上市银行不良率边际平稳



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表38：2026H1不良额yoy环比季节性下降



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

国有行、股份行关注率、逾期率阶段性承压

图表39：2026H1国有行关注率及逾期率有所上升，部分股份行逾期率上行幅度较大（单位：亿元、bp）

银行	不良率				不良额				关注率				逾期率			
	2025	1Q26	1H26	变化	2025	1Q26	1H26	环比	1H25	2025	1H26	变化	1H25	2025	1H26	变化
工商银行	1.31%	1.31%	1.29%	-2	3,990	4,139	4,118	-0.5%	1.91%	1.95%	1.97%	2	1.52%	1.52%	1.60%	9
建设银行	1.31%	1.31%	1.29%	-2	3,640	3,772	3,790	0.5%	1.81%	1.77%	1.77%	0	1.33%	1.33%	1.39%	6
农业银行	1.27%	1.25%	1.25%	0	3,435	3,554	3,597	1.2%	1.39%	1.39%	1.38%	-1	1.22%	1.25%	1.24%	-1
中国银行	1.23%	1.22%	1.22%	0	2,880	2,970	3,018	1.6%	1.44%	1.47%	1.44%	-3	1.32%	1.26%	1.36%	9
邮储银行	0.95%	0.99%	1.00%	1	915	1,006	1,030	2.3%	1.21%	1.57%	1.73%	16	1.23%	1.30%	1.38%	8
交通银行	1.28%	1.30%	1.30%	0	1,170	1,225	1,235	0.9%	1.59%	1.65%	1.77%	12	1.41%	1.46%	1.55%	9
招商银行	0.94%	0.94%	0.94%	0	682	699	703	0.6%	1.43%	1.43%	1.53%	10	1.36%	1.25%	1.31%	6
浦发银行	1.26%	1.23%	1.25%	2	720	718	732	1.9%	2.15%	2.09%	1.97%	-12	1.90%	1.89%	1.84%	-5
兴业银行	1.08%	1.08%	1.08%	0	643	662	664	0.4%	1.66%	1.69%	1.72%	3	1.53%	1.49%	1.64%	15
中信银行	1.15%	1.15%	1.15%	0	672	687	689	0.3%	1.65%	1.62%	1.68%	6	1.49%	1.43%	1.63%	21
民生银行	1.49%	1.46%	1.47%	1	662	661	663	0.3%	2.73%	2.74%	2.69%	-5	2.19%	2.16%	2.25%	9
光大银行	1.27%	1.32%	1.44%	12	507	534	586	9.7%	1.80%	1.85%	1.69%	-16	1.95%	2.13%	2.20%	7
平安银行	1.05%	1.05%	1.05%	0	357	364	362	-0.4%	1.76%	1.75%	1.83%	8	1.64%	1.61%	1.75%	14
华夏银行	1.55%	1.55%	1.50%	-5	399	429	415	-3.4%	2.52%	2.67%	2.64%	-3	1.70%	1.61%	2.28%	66
浙商银行	1.36%	1.36%	1.36%	0	260	273	272	-0.2%	2.50%	2.36%	2.69%	33	2.12%	1.81%	1.89%	7
北京银行	1.29%	1.32%	1.30%	-2	310	319	312	-2.5%	1.50%	1.61%	1.58%	-3	1.53%	1.96%	1.96%	0
上海银行	1.18%	1.18%	1.42%	24	170	175	217	24.2%	2.04%	2.11%	1.77%	-34	1.60%	1.65%	1.50%	-15
江苏银行	0.84%	0.81%	0.81%	0	206	218	224	3.0%	1.24%	1.32%	1.15%	-17	1.10%	1.17%	1.11%	-6
南京银行	0.83%	0.83%	0.82%	-1	118	127	128	0.5%	1.06%	1.16%	0.97%	-19	1.27%	1.28%	1.20%	-8
宁波银行	0.76%	0.76%	0.76%	0	131	144	148	2.8%	1.02%	1.14%	1.04%	-10	0.89%	0.86%	0.86%	0
杭州银行	0.76%	0.76%	0.76%	0	81	87	88	1.2%	0.51%	0.52%	0.49%	-3	0.61%	0.42%	0.56%	13
长沙银行	1.15%	1.15%	1.15%	0	70	74	76	1.6%	3.31%	2.93%	2.89%	-4	2.22%	1.66%	1.84%	18
成都银行	0.68%	0.68%	0.68%	0	59	61	61	0.8%	0.44%	0.34%	0.42%	8	0.77%	0.84%	0.93%	9
重庆银行	1.14%	1.12%	1.11%	-1	60	63	64	2.9%	2.05%	1.94%	1.81%	-13	1.58%	1.36%	1.42%	5
贵阳银行	1.59%	1.59%	1.78%	19	56	57	64	12.8%	3.12%	2.94%	2.94%	0	2.83%	2.14%	2.34%	20
青岛银行	0.97%	0.96%	0.95%	-1	38	40	41	1.2%	0.54%	0.56%	0.56%	0	1.24%	1.20%	1.17%	-3
齐鲁银行	1.05%	1.03%	0.98%	-5	40	43	42	-2.3%	0.96%	0.86%	0.79%	-7	1.03%	0.88%	0.88%	0
郑州银行	1.71%	1.69%	1.68%	-1	70	70	71	0.6%	2.03%	2.02%	2.17%	15	5.19%	4.31%	3.12%	-118
苏州银行	0.82%	0.82%	0.81%	-1	31	34	34	0.2%	0.75%	0.90%	0.91%	1	0.99%	1.15%	1.15%	0
西安银行	1.65%	1.64%	1.76%	12	49	49	51	5.9%	1.73%	1.63%	3.96%	233	2.78%	2.15%	3.18%	103
厦门银行	0.77%	0.72%	0.73%	1	19	19	19	3.5%	2.74%	1.67%	1.89%	22	1.42%	1.26%	1.46%	19
沪农商行	0.96%	0.96%	0.94%	-2	74	77	75	-2.2%	1.77%	1.79%	1.56%	-23	1.42%	1.40%	1.50%	10
渝农商行	1.08%	1.07%	1.05%	-2	86	89	88	-0.3%	1.48%	1.42%	1.40%	-2	1.41%	1.19%	1.25%	6
青农商行	1.75%	1.74%	1.74%	0	49	50	50	0.2%	4.96%	5.54%	4.32%	-122	2.87%	3.37%	2.72%	-65
紫金银行	1.35%	1.34%	1.33%	-1	26	27	27	0.4%	1.58%	1.75%	1.71%	-4	1.47%	1.72%	1.80%	7
无锡银行	0.77%	0.77%	0.76%	-1	13	14	14	-0.3%	0.53%	0.72%	0.79%	7	0.87%	0.85%	0.88%	4
苏农银行	0.88%	0.88%	0.86%	-2	12	13	13	-2.6%	1.29%	1.33%	1.40%	7	1.22%	1.11%	1.22%	12
江阴银行	0.82%	0.82%	0.81%	-1	11	12	11	-1.1%	1.03%	1.37%	1.47%	10	1.06%	1.20%	1.34%	15
瑞丰银行	0.99%	1.09%	1.09%	0	14	16	16	1.5%	1.61%	1.96%	2.09%	13	1.94%	2.01%	2.14%	13
常熟银行	0.76%	0.75%	0.75%	0	19	20	20	1.2%	1.57%	1.59%	1.58%	-1	1.62%	1.92%	1.95%	3
张家港行	0.94%	0.94%	0.94%	0	14	15	15	0.4%	1.31%	1.30%	1.15%	-15	1.64%	1.80%	1.74%	-6
国有	1.26%	1.25%	1.25%	-1	16,030	16,666	16,787	0.7%	1.62%	1.65%	1.67%	2	1.35%	1.35%	1.41%	6
股份	1.19%	1.19%	1.20%	1	4,902	5,028	5,087	1.2%	1.92%	1.92%	1.93%	2	1.71%	1.66%	1.79%	13
城商	1.01%	1.00%	1.02%	2	1,510	1,579	1,640	3.9%	1.40%	1.41%	1.35%	-6	1.41%	1.39%	1.36%	-3
农商	1.05%	1.05%	1.04%	-1	319	331	329	-0.5%	1.80%	1.90%	1.73%	-18	1.55%	1.58%	1.59%	0
全部	1.22%	1.21%	1.22%	0	22,760	23,603	23,843	1.0%	1.67%	1.70%	1.70%	1	1.44%	1.43%	1.49%	7

资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

上市银行对公资产质量整体改善，但部分银行房地产、建筑业承压

- **上市银行对公业务风险持续改善。**当前对公企业盈利能力仍处修复过程中，7月规模以上工业企业盈利利润累计同比高增17.6%仍保持两位数增长，国有及国有控股企业利润同比自4月份以来修复为正增长。伴随企业利润表修复，商业银行对公业务风险亦持续改善，2026H1上市银行对公贷款不良率较2025年末整体下降，15家国股行中仅1家对公不良率有所上升，其余均有不同幅度的下降。分行业看，国股行制造业不良率改善幅度较明显，股份行与中小行的政信类业务（租赁及商务服务业）不良率绝对水平较低，部分银行受小微企业经营压力影响，批发及零售业不良率有所反弹。
- **受房企及建筑业影响，部分银行对公不良阶段性反弹。**部分银行对公业务风险面临阶段性压力，2026H1光大、上海、南京、宁波、长沙、重庆、贵阳、苏州、苏农，共9家银行对公贷款不良率较2025年均上升，其中光大、上海对公不良率分别+24bp、+32bp上行幅度较大，其压力主要来自传统房地产及建筑业，两家银行对公房地产不良率边际分别上升233bp和89bp。除此之外，工行、中信、南京、重庆、苏州、沪农、苏农，共7家银行对公房地产不良率边际上行幅度均超50bp。我们认为个别银行房地产风险边际承压，一方面源于银行为落实房地产融资协调机制要求，积极推进“白名单”项目接续与扩围，但周期波动仍持续影响房地产企业经营，现金流压力催生不良；另一方面前期纾困政策对房企支持力度较大，如《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》中支持银行对房地产开发贷展期同时不调整贷款风险分类，由于政策延期后将于2026年底到期，部分银行提前将重组贷款风险分类进行下迁，故造成中报房地产不良大幅上行。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

上市银行对公资产质量整体改善，但部分银行房地产、建筑业承压

图表40：2026H1上市银行对公贷款不良率仍呈改善态势（%或bp）

银行	制造业					租赁商服					批发零售					建筑业					房地产					对公				
	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化
工商银行	2.35	1.87	1.55	1.17	(38)	1.91	1.52	1.47	1.39	(8)	4.40	4.87	2.70	2.44	(26)	3.25	2.98	2.52	1.99	(53)	5.37	4.99	5.39	6.27	89	1.81	1.58	1.36	1.26	(10)
建设银行	1.81	1.72	1.44	1.33	(12)	1.82	1.71	1.57	1.45	(13)	1.91	2.49	2.23	2.10	(13)	2.63	2.75	3.05	2.99	(6)	5.64	4.79	4.93	4.93	0	1.88	1.65	1.53	1.46	(8)
农业银行	2.03	1.57	1.39	1.19	(20)	1.96	1.77	1.61	1.32	(29)	2.48	2.32	2.44	2.20	(25)	2.04	2.13	2.12	1.92	(20)	5.42	5.40	5.40	5.40	0	1.83	1.58	1.37	1.31	(6)
中国银行	1.44	1.08	0.88	0.86	(2)	1.50	1.36	1.21	1.09	(12)						1.08	1.43	1.33	1.33	(0)	5.51	4.94	6.26	6.10	(16)	1.48	1.26	1.22	1.14	(8)
邮储银行	0.65	0.70	0.88	0.90	3	0.74	0.36	0.28	0.19	(9)	0.96	1.31	1.33	1.22	(11)	0.50	0.64	0.99	1.05	6	2.45	1.94	1.57	1.66	9	0.55	0.54	0.54	0.52	(2)
交通银行	1.96	1.43	1.38	1.33	(5)	0.70	0.71	0.42	0.45	4	2.70	2.97	2.77	1.95	(82)	1.40	1.18	1.22	1.37	15	4.99	4.85	4.20	3.30	(90)	1.65	1.47	1.19	1.05	(14)
招商银行	0.53	0.49	0.43	0.39	(4)	0.76	0.41	0.13	0.08	(6)	0.67	1.07	0.65	0.53	(12)	0.30	1.27	1.26	0.99	(27)	5.26	4.94	4.78	4.47	(31)	1.19	1.06	0.89	0.78	(11)
浦发银行	1.39	1.45	0.87	0.78	(9)	0.98	0.63	0.70	0.74	4	2.62	2.28	1.69	1.64	(5)	1.61	1.89	1.67	1.40	(27)	4.11	2.50	3.36	3.32	(4)	1.67	1.34	1.21	1.08	(13)
兴业银行	0.57	0.72	0.87	0.89	1	0.95	0.69	0.61	0.52	(9)	3.66	3.62	3.23	3.25	2	1.32	1.56	1.22	1.52	29	0.84	1.54	1.93	1.36	(57)	0.96	1.01	1.00	0.97	(3)
中信银行	2.24	1.87	1.04	1.03	(0)	0.63	1.03	0.92	0.65	(27)	1.68	2.08	2.29	2.58	29	2.86	0.53	1.25	1.33	8	2.59	2.21	2.67	3.29	61	1.37	1.27	1.09	1.08	(1)
民生银行	1.29	1.16	1.21	1.07	(14)	1.15	0.34	0.82	0.73	(9)	1.36	1.44	2.27	2.43	16	1.03	0.88	0.82	1.41	59	4.92	5.01	3.61	3.35	(26)	1.63	1.37	1.30	1.23	(7)
光大银行	1.06	1.28	1.36	1.44	8	0.55	0.85	0.50	0.68	18	2.25	2.56	1.74	2.16	42	0.79	1.12	1.36	1.58	21	5.33	4.28	4.94	7.17	223	1.24	1.24	1.21	1.45	24
平安银行	0.32	0.92	1.10	1.08	(2)						1.17	0.83	0.84	1.04	20	1.94	0.49	0.64	0.50	(14)	0.86	1.79	2.22	2.15	(7)	0.74	0.79	0.93	0.92	(1)
华夏银行	2.07	1.86	1.90	1.79	(11)	0.35	0.51	0.37	0.26	(11)	3.61	2.75	3.42	3.55	12	2.56	2.73	2.89	2.17	(73)	4.21	3.76	2.83	1.64	(119)	1.76	1.59	1.42	1.13	(29)
浙商银行	0.82	1.47	1.32	1.48	16	2.00	1.11	0.40	0.56	17	0.96	2.23	2.29	1.64	(65)	1.19	0.88	1.21	1.33	12	2.48	1.55	1.74	1.32	(42)	1.37	1.36	1.10	1.01	(9)
上海银行	0.31	1.43	0.93	0.86	(7)	1.41	0.90	0.40	0.47	7	1.80	2.48	1.94	3.36	142	1.12	1.14	0.54	1.63	108	2.11	0.98	2.91	3.80	89	1.45	1.37	1.35	1.66	32
江苏银行	1.12	1.02	1.01	0.90	(11)	0.45	0.30	0.30	0.28	(2)	1.92	2.37	1.40	1.56	16	1.40	0.92	0.97	0.96	(1)	2.54	2.20	4.23	3.95	(28)	1.05	0.91	0.81	0.75	(6)
南京银行	0.83	0.97	0.99	1.10	11	0.16	0.08	0.04	0.03	(1)	1.52	1.35	1.51	1.11	(40)	5.72	0.90	0.89	3.12	223	0.61	2.25	1.81	2.37	55	0.70	0.66	0.63	0.64	1
宁波银行	0.39	0.31	0.48	0.53	4	0.07	0.07	0.07	0.07	(0)	0.47	0.40	0.32	0.54	22	0.20	0.16	0.34	0.33	(1)	0.10	0.13	0.17	0.25	8	0.29	0.23	0.26	0.32	6
杭州银行	1.14	0.71	0.58	0.73	15	0.49	0.50	0.24	0.21	(4)	0.81	1.30	0.78	0.63	(15)	0.36	0.43	0.31	0.36	5	6.36	6.65	6.72	6.40	(32)	0.87	0.80	0.60	0.57	(3)
长沙银行	1.49	2.18	2.97	2.86	(12)	0.74	0.33	0.64	0.68	4	1.97	1.43	0.39	0.31	(8)	1.15	0.39	0.10	0.29	19	0.60	0.64	0.00	0.04	4	0.81	0.69	0.61	0.65	4
成都银行	1.17	1.62	1.70	1.43	(27)	0.19	0.11	0.10	0.19	9	1.09	1.78	2.37	1.52	(85)	2.69	2.12	1.32	0.92	(40)	3.04	2.15	2.85	2.88	2	0.71	0.63	0.61	0.55	(6)
重庆银行	3.11	2.19	1.91	3.01	110	0.05	0.15	0.31	0.22	(10)	5.19	2.24	0.78	0.93	14	0.48	1.13	0.61	0.26	(35)	6.48	5.63	7.75	8.72	97	1.33	0.90	0.71	0.76	5
贵阳银行	0.26	1.45	1.58	2.33	75	0.13	0.11	0.04	0.15	11	4.10	5.02	4.18	4.64	46	2.18	1.21	1.74	1.91	17	1.83	1.05	0.41	0.42	1	1.40	1.40	1.32	1.39	7
青岛银行	3.28	2.24	0.78	0.79	0	0.00	0.00	0.01	0.00	(1)	1.22	1.26	1.44	0.76	(68)	0.32	0.49	0.19	0.29	10	2.30	2.07	1.61	1.60	(1)	1.19	0.94	0.65	0.49	(16)
齐鲁银行	5.67	3.76	2.60	2.02	(58)	0.13	0.06	0.18	0.15	(3)	1.50	1.07	0.85	0.71	(13)	0.20	0.78	0.38	0.32	(6)	1.37	7.20	0.00	0.00	0	1.35	0.95	0.77	0.63	(14)
郑州银行	5.19	3.06	3.14	2.34	(80)	1.11	1.06	1.23	1.81	58	2.78	2.43	3.04	2.80	(24)	1.00	1.46	2.76	2.38	(38)	6.48	9.55	5.11	4.41	(70)	2.09	2.05	1.87	1.77	(10)
苏州银行	0.89	1.01	1.29	1.36	7	0.01	0.06	0.07	0.03	(4)	1.20	0.99	0.84	1.05	21	0.65	0.45	0.42	0.47	4	2.60	0.09	0.22	0.98	76	0.84	0.57	0.57	0.63	6
厦门银行	2.36	1.02	1.93	0.80	(113)	0.14	0.19	0.06	0.10	4	0.37	0.90	0.93	1.06	13	0.76	0.19	0.29	0.33	4	4.70	0.03	0.00	0.00	0	1.09	0.51	0.60	0.42	(18)
沪农商行	0.51	0.70	0.87	0.47	(40)	0.57	0.83	0.20	0.15	(5)	1.39	2.46	2.33	1.21	(112)	1.19	2.40	1.93	1.42	(51)	2.18	1.15	0.98	1.52	54	1.10	1.02	0.87	0.85	(2)
渝农银行	0.90	1.47	0.78	0.84	7	0.36	0.67	0.22	0.14	(9)	2.89	2.55	1.54	1.16	(37)	0.70	2.08	0.69	0.34	(35)	9.27	0.00	0.00	0.00	0	1.04	1.04	0.55	0.54	(1)
青农商行	6.86	1.74	1.30	1.36	6	0.03	1.19	0.06	0.07	1	3.08	1.06	0.88	4.36	348	0.89	4.50	0.96	0.85	(12)	1.36	7.17	23.00	3.31	(1969)	2.07	2.02	1.84	1.58	(26)
苏农银行		0.19	0.15	0.18	2		0.28	0.09	0.06	(3)		0.68	0.53	0.71	18		0.46	0.74	0.82	8	0.00	0.26	4.88	5.55	67	0.00	0.64	0.71	0.72	1
瑞丰银行	0.36	0.45	0.41	0.30	(11)	0.21	0.11	0.16	0.11	(5)	1.68	0.76	0.51	0.67	16	0.27	0.05	0.12	0.09	(3)						0.61	0.43	0.34	0.31	(3)
常熟银行	1.12	0.88				0.89	0.43				0.67	1.13														0.83	0.65	0.55		

资料来源：Wind，华源证券研究所（数值为对公及各行业贷款不良率，其中1H26为个别披露）

Powered by Demo Version, Watermark from http://www.wanlantech.com.cn/pdf/cn/

零售风险仍延续上行，中小行房抵类经营贷不良率处高位

- **零售贷款不良率绝对水平仍持续上行。** 当前居民收入及收入预期仍处缓慢修复过程中，2026上半年全国居民人均可支配收入同比增长4.2%，增速较2025年下降0.8pct，收入预期的边际变化会使居民资金在储蓄、消费、投资、偿债之间的分配发生改变，出于防御性考虑部分居民或将用于偿债的资金转向满足自身基本生活需求，居民债务违约行为或提升了商业银行零售贷款的违约概率，叠加房地产行业周期波动过程中抵押品价值缩水，零售新违约损失率亦同步抬升。2026H1上市银行零售贷款不良率仍延续上行趋势，披露数据的银行中仅平安银行零售不良率较2025年持平，南京、苏州、沪农、苏农4家银行零售不良率边际有所改善，其余银行指标均有不同幅度的上升，其中交行、华夏、浙商、贵阳、青岛、齐鲁、青农，共7家银行零售不良率抬升幅度较大均超40bp。
- **房抵类经营贷区域性风险仍在扩散。**2026H1上市银行按揭贷款不良率整体虽有所上行，但绝对水平仍为各类零售产品最低，国股行仅工行、交行、浦发3家银行按揭不良率超1%，此外对于地处一、二线城市的首套房客户，由于其住房的刚需属性，即使客户还款能力出现明显下降其也不会主动违约，我们认为按揭不良率虽阶段性抬升，但实际对银行利润的侵蚀仍处可控区间。当前中小行经营贷风险仍在上行，一方面部分中小行经营贷不良率绝对水平仍高，2026H1江苏、宁波两家银行经营贷不良率在上市银行中最高（二者分别为3.06%和3.81%）。城商行在与当地国股行竞争过程中，其客群结构具有天然的信用下沉特征，故在零售风险上行周期中其较高风险等级的客户更易受到冲击，叠加部分区域房地产价格波动较大，进一步抬升了房抵类经营贷客户主动违约意愿，故我们认为在房地产价格尚未筑底企稳时，城、农商行房抵类经营贷仍存风险上行的可能性。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

2026H1仅个别银行零售不良率较2025年有所改善

图表41：上市银行零售贷款不良率整体上升（%或BP）

银行	经营贷					按揭					消费贷					信用卡					零售				
	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化	2023	2024	2025	1H26	变化
工商银行	0.86	1.27	1.82	1.81	(1)	0.44	0.73	1.06	1.29	24	1.34	2.39	2.58	2.52	(6)	2.45	3.50	4.61	5.37	76	0.70	1.15	1.58	1.77	18
建设银行	0.95	1.59	1.58	1.78	20	0.42	0.63	0.89	0.98	9	0.86	1.09	1.07	1.12	4	1.66	2.22	2.36	2.54	17	0.66	0.98	1.19	1.31	11
农业银行	0.88	1.39	1.85	1.92	7	0.55	0.73	0.92	0.89	(3)	1.04	1.55	1.46	1.57	11	1.40	1.46	1.88	2.05	17	0.73	1.03	1.34	1.39	5
中国银行		1.78	1.95	2.04	9	0.48	0.61	0.60	0.96	36		1.60	2.18	2.11	(6)	1.83	1.73	2.18	2.37	18	0.76	0.97	1.10	1.37	27
邮储银行	1.72	2.20	2.43	2.54	11	0.55	0.64	0.68	0.81	13	1.80	1.33	1.53	1.80	26	1.71	1.48	1.44	1.44	(0)	1.12	1.27	1.41	1.58	16
交通银行	0.78	1.21	1.94	2.50	56	0.37	0.58	1.01	1.16	15	1.45	1.13	1.78	2.33	55	1.92	2.34	2.68	3.80	113	0.81	1.08	1.58	2.02	44
招商银行	0.61	0.79	1.22	1.34	12	0.37	0.48	0.51	0.48	(2)	1.23	1.14	1.11	1.44	34	1.75	1.75	1.74	1.90	16	0.89	0.96	1.06	1.16	10
浦发银行	1.51	1.87	1.69	2.09	40	0.62	0.95	1.10	1.28	19	2.78	2.28	1.80	1.86	6	2.43	2.45	1.92	2.01	9	1.42	1.61	1.47	1.67	20
兴业银行	0.79	0.80	1.29	1.17	(11)	0.56	0.60	0.60	0.70	10	2.08	2.20	2.72	2.70	(3)	3.93	3.64	3.34	3.79	45	1.42	1.35	1.38	1.46	8
中信银行			1.47	1.29	(17)	0.50	0.49	0.40	0.42	1	2.14	2.14	2.66	3.31	65	2.53	2.51	2.62	2.57	(5)	1.21	1.25	1.32	1.33	0
民生银行	1.20	1.54	1.63	1.64	0	0.67	0.96	0.77	0.77	0	1.02	0.95	1.68	2.14	46	2.98	3.28	3.87	4.22	35	1.52	1.80	1.92	2.01	10
光大银行																					1.36	1.40	1.46	1.54	7
平安银行	0.83	1.02	1.17	1.15	(2)	0.30	0.47	0.28	0.22	(6)	1.23	1.35	1.12	1.24	12	2.77	2.56	2.24	2.23	(1)	1.37	1.39	1.23	1.23	(0)
华夏银行																					1.69	1.80	2.11	2.85	74
浙商银行																					1.91	1.78	2.45	2.93	48
上海银行	1.15	1.56	2.39	2.11	(28)	0.26	0.45	0.69	0.87	17	1.21	1.45	1.25	1.39	14	1.76	1.98	2.03	2.51	49	0.89	1.14	1.34	1.42	8
江苏银行	1.79	2.04	2.46	3.06	60																0.87	0.99	1.08	1.20	12
南京银行						0.43		0.96	0.47	(49)											1.50	1.29	1.49	1.42	(7)
宁波银行		2.97	3.45	3.81	36	0.00	0.63	0.89	1.20	31		1.61	1.85	1.78	(7)						1.50	1.68	1.94	2.00	6
杭州银行	0.69	0.93	1.52	2.08	56	0.13	0.29	0.71	0.95	25	1.10	1.20	1.45	1.26	(20)						0.59	0.77	1.21	1.48	26
长沙银行																					1.52	1.87	2.43	2.49	6
成都银行	0.97	0.97	1.22	1.68	46	0.45	0.78	1.15	1.38	23	0.71	0.69	0.90	1.20	30						0.55	0.78	1.11	1.38	26
重庆银行	4.42	5.70				0.77	1.49				1.31	1.05				1.99	3.04				1.98	2.71	3.23	3.32	9
贵阳银行																					2.79	2.86	3.12	4.05	93
青岛银行																					1.44	2.02	2.58	3.39	81
齐鲁银行																					1.18	2.00	2.28	2.69	40
郑州银行	2.44	2.25	2.81	2.90	9	1.17	1.04	1.28	1.18	(10)	1.08	0.77	0.69	0.85	16	2.11	2.55	2.76	3.15	39	1.72	1.56	1.83	1.85	2
苏州银行	1.51	3.18	3.01	2.47	(54)	0.17	0.41	0.87	1.11	24	1.44	1.23	1.78	1.66	(12)						1.02	1.66	1.82	1.69	(13)
厦门银行																					0.51	1.25	1.34	1.69	35
沪农商行																					1.12	1.32	1.56	1.55	(1)
渝农银行	2.05	1.67	1.97	2.03	6	1.11	1.15	1.60	1.49	(12)	1.49	2.00	2.61	3.31	70						1.60	1.60	2.07	2.23	17
青农商行	2.04	1.69	2.21	2.69	47	1.15	1.62	1.60	2.42	82	1.71	1.99	1.94	2.12	18						1.67	1.69	1.99	2.54	55
苏农银行																						2.30	2.17	1.88	(29)
瑞丰银行																					1.49	1.76	1.99	2.29	30
常熟银行	0.78	0.95				0.46	0.38				0.79	0.86				1.40	4.14				0.78	0.94	1.02		

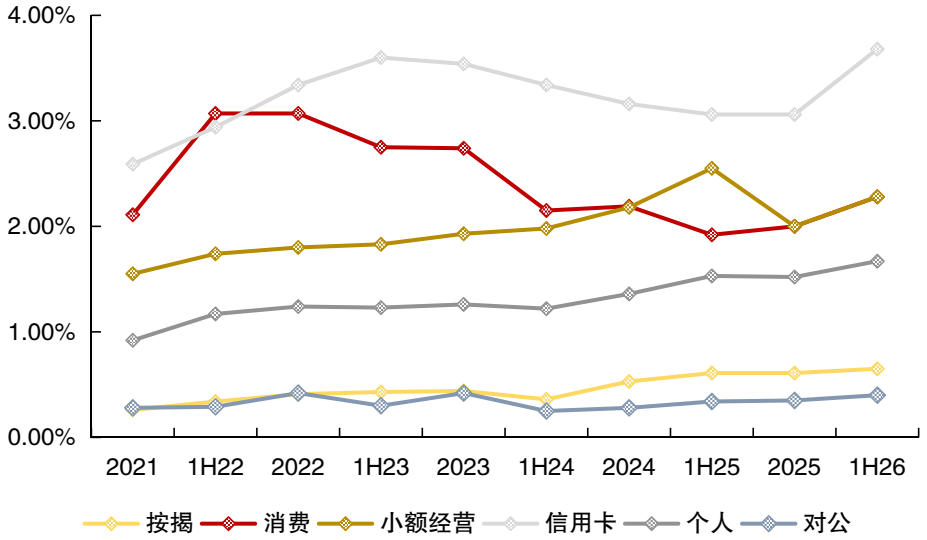
资料来源：Wind，华源证券研究所（数值为零售及各产品贷款不良率）

Remove Demo Watermark from http://www.wanganinfo.com/pdfmaster

国股行消费贷及信用卡不良新生压力仍存

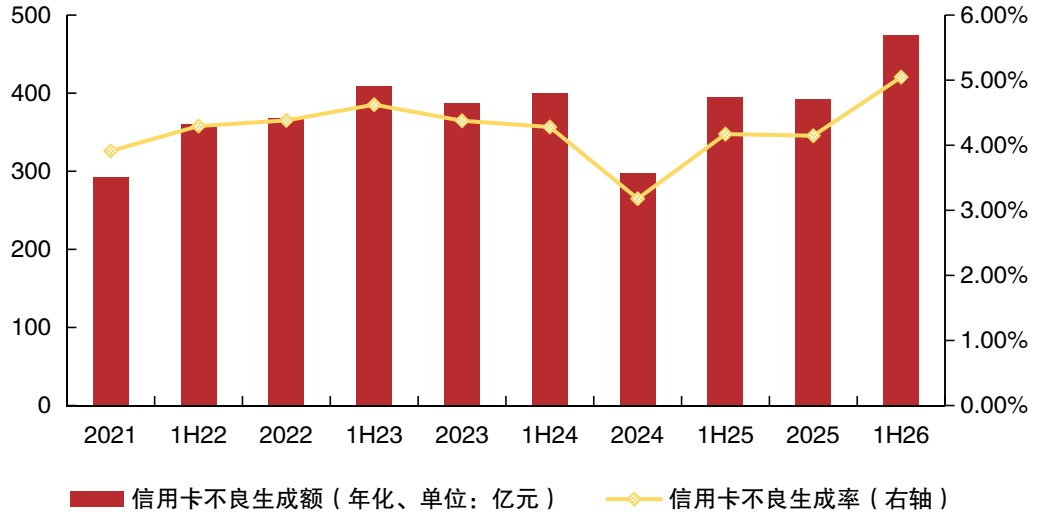
- **国股行消费类信贷（含信用卡）不良生成率压力仍存。**2026H1全国性商业银行中，仅个别银行消费类信贷不良率较2025年有所改善，其余国股行消费贷及信用卡风险边际仍承压，其中交行、招行、中信、民生银行消费贷不良率上行超30bp，工行、交行、兴业信用卡不良率上升幅度显著（分别+76、+113、+45bp）。当前消费类信贷不良率压力一方面来自分母规模端，银行在处置过程中积极对消费类不良资产批量转让及ABS出表，同时对于高风险贷款（如互联网贷款）规模持续压降，故规模缩水过程中天然抬升不良率指标；当另一方面仍需看到消费类信贷不良新生成情况仍持续加剧。以邮储银行2026H1零售贷款不良生成率为例，各类产品中按揭不良生成率较2025年上升幅度相对有限（+4bp），而消费信贷及信用卡不良生成率提升幅度较大（分别+28bp、+62bp）；同时我们测算2026H1招商银行信用卡不良生成率为5.05%较2025年上升90bp。全国性银行客户遍布全国，其消费类客户特征较为健全的反映了当前零售客户整体风险水平，故我们判断当前消费类客户还款意愿及还款能力均有所弱化。

图表42：邮储银行信用卡不良生成率仍高企



资料来源：邮储银行财报，华源证券研究所

图表43：招商银行信用卡不良生成率仍处高位



资料来源：招商银行财报，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

各机构拨备仍多计提，信用成本抬升

- **各类银行拨备计提承压。**2026H1仅农商行资产减值损失同比少计提，除农商行之外，其余类型银行均多提减值损失，一方面区域中小行同比多计提趋势突显了当前区域银行零售客群信用风险上行压力，另一方面全国性商业银行计提力度加大反映了当前零售风险由区域向全国性扩散的特征，此外部分银行对公业务减值损失计提力度加大，造成1H26上市银行信用成本有所提升。
- **机构间拨备覆盖率指标变化差异显著。**2026H1上市银行拨备覆盖率指标整体呈下降，但机构间有所分化，如部分城商行（青岛、齐鲁、西安）其拨备指标2026H1仍获提升，但上海、杭州、贵阳、郑州银行拨备指标仍边际承压。我们认为年内拨备计提承压或为阶段性现象，未来拨备覆盖率下降或成为上市银行整体趋势，部分高拨备覆盖率城商行拨备水平仍有下调空间，主要源于在经济增速放缓过程中，逆周期拨备动态调整机制持续发挥作用，故拨备调降或为监管规则下的常态，上市银行风险抵补能力仍充足。

图表44：2026H1上市银行拨备覆盖率边际略降，但机构间分化明显（变化单位：bp）

银行	拨备覆盖率					拨贷比					资产减值损失同比					信用成本				
	3Q25	2025	1Q26	1H26	变化	3Q25	2025	1Q26	1H26	变化	3Q25	2025	1Q26	1H26	变化	2024	1H25	2025	1H26	变化
工商银行	217.21%	213.60%	214.38%	217.58%	3.2%	2.89%	2.79%	2.80%	2.80%	0	-2.4%	5.0%	21.6%	22.1%	0.5%	0.45%	0.70%	0.51%	0.79%	28
建设银行	235.05%	233.15%	234.02%	238.69%	4.7%	3.11%	3.06%	3.06%	3.09%	3	11.2%	10.2%	28.1%	20.8%	-7.3%	0.48%	0.87%	0.55%	0.88%	33
农业银行	295.08%	292.55%	292.55%	290.10%	-2.4%	3.75%	3.71%	3.66%	3.63%	-3	-2.8%	-3.0%	29.2%	12.9%	-16.3%	0.55%	0.76%	0.54%	0.78%	24
中国银行	196.60%	200.37%	203.17%	200.85%	-2.3%	2.44%	2.47%	2.48%	2.45%	-3	-7.3%	-0.4%	18.8%	20.5%	1.7%	0.58%	0.58%	0.48%	0.58%	10
邮储银行	240.21%	227.94%	216.65%	214.93%	-1.7%	2.26%	2.17%	2.14%	2.16%	2	23.0%	15.8%	65.2%	65.9%	0.7%	0.35%	0.50%	0.35%	0.76%	41
交通银行	209.97%	208.38%	202.80%	203.80%	1.0%	2.65%	2.67%	2.63%	2.65%	2	-4.1%	4.1%	12.4%	6.1%	-6.3%	0.60%	0.68%	0.61%	0.70%	10
招商银行	405.93%	391.79%	387.76%	385.10%	-2.7%	3.84%	3.68%	3.63%	3.63%	0	-8.2%	-1.0%	15.7%	18.5%	2.8%	0.65%	0.67%	0.60%	0.69%	9
浦发银行	198.04%	200.72%	204.79%	197.81%	-7.0%	2.54%	2.53%	2.52%	2.47%	-5	-7.3%	-5.2%	-1.5%	5.0%	6.5%	1.07%	0.97%	1.03%	1.20%	16
兴业银行	227.81%	228.41%	224.52%	225.67%	1.1%	2.46%	2.47%	2.41%	2.43%	2	-11.5%	-4.5%	-0.5%	8.0%	8.5%	0.92%	0.97%	0.92%	1.06%	13
中信银行	204.16%	203.61%	202.45%	203.12%	0.7%	2.36%	2.33%	2.32%	2.33%	1	-12.9%	-4.8%	11.7%	13.1%	1.4%	0.94%	0.88%	0.88%	1.04%	16
民生银行	143.00%	142.04%	141.94%	142.19%	0.2%	2.12%	2.12%	2.07%	2.09%	2	28.2%	17.4%	27.9%	21.8%	-6.1%	0.88%	1.05%	1.08%	1.31%	23
光大银行	168.92%	174.14%	162.22%	150.02%	-12.2%	2.13%	2.22%	2.14%	2.16%	2	-23.4%	-10.2%	5.6%	31.3%	25.7%	0.98%	0.77%	0.92%	1.09%	17
平安银行	229.60%	220.88%	219.59%	219.58%	0.0%	2.41%	2.33%	2.31%	2.30%	-1	-19.3%	-17.9%	7.4%	2.5%	-4.9%	1.56%	1.41%	1.37%	1.09%	-29
华夏银行	149.33%	143.30%	146.37%	144.80%	-1.6%	2.36%	2.23%	2.27%	2.17%	-10	-16.2%	-11.7%	101.9%	58.5%	-43.4%	1.10%	1.04%	0.92%	1.55%	63
浙商银行	159.56%	155.37%	155.63%	155.85%	0.2%	2.17%	2.11%	2.12%	2.12%	0	-10.3%	-13.5%	0.0%	-1.6%	-1.6%	1.45%	1.16%	1.13%	1.48%	35

资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

各机构拨备仍多计提，信用成本抬升

图表44（续）：2026H1上市银行拨备覆盖率边际略降，但机构间分化明显（变化单位：bp）

银行	拨备覆盖率					拨贷比					资产减值损失同比					信用成本				
	3Q25	2025	1Q26	1H26	变化	3Q25	2025	1Q26	1H26	变化	3Q25	2025	1Q26	1H26	变化	2024	1H25	2025	1H26	变化
北京银行	195.79%	200.21%	198.04%	199.59%	1.6%	2.53%	2.58%	2.61%	2.59%	-2	-8.8%	25.6%	63.0%	11.8%	-51.2%	0.89%	0.73%	0.76%	0.89%	13
上海银行	254.92%	244.94%	241.30%	198.25%	-43.1%	3.00%	2.89%	2.84%	2.82%	-2	11.1%	4.0%	4.1%	20.8%	16.7%	0.84%	0.79%	1.03%	0.98%	-5
江苏银行	322.62%	322.98%	308.36%	304.83%	-3.5%	2.71%	2.70%	2.43%	2.47%	4	30.4%	20.3%	-4.0%	11.4%	15.4%	1.06%	0.93%	0.90%	0.94%	4
南京银行	313.22%	313.62%	306.81%	306.11%	-0.7%	2.60%	2.61%	2.54%	2.50%	-4	29.7%	31.4%	40.1%	34.8%	-5.2%	0.91%	0.89%	1.04%	1.02%	-2
宁波银行	375.92%	373.16%	369.39%	373.35%	4.0%	2.85%	2.83%	2.80%	2.83%	3	33.6%	43.1%	21.6%	23.8%	2.2%	0.85%	1.09%	0.95%	1.18%	23
杭州银行	513.64%	502.24%	481.39%	471.96%	-9.4%	3.89%	3.81%	3.64%	3.59%	-5	-38.5%	-26.0%	-51.5%	-49.3%	2.3%	0.97%	0.68%	0.73%	0.45%	-27
长沙银行	311.88%	280.86%	281.00%	281.43%	0.4%	3.68%	3.24%	3.23%	3.24%	1	-1.8%	-8.9%	-1.2%	2.2%	3.4%	1.52%	1.60%	1.41%	1.38%	-3
成都银行	433.08%	426.17%	424.06%	426.06%	2.0%	2.94%	2.91%	2.87%	2.88%	1	-14.7%	3.0%	17.0%	17.7%	0.6%	0.44%	0.37%	0.25%	0.38%	13
重庆银行	248.11%	245.58%	246.60%	247.31%	0.7%	2.83%	2.80%	2.76%	2.75%	-1	16.1%	20.9%	30.3%	14.8%	-15.5%	0.86%	0.68%	0.73%	0.77%	4
贵阳银行	239.59%	235.62%	238.27%	229.57%	-8.7%	3.91%	3.74%	3.78%	4.08%	30	-39.1%	-46.2%	53.7%	27.8%	-25.9%	0.96%	1.12%	0.69%	1.20%	51
青岛银行	269.97%	292.30%	305.61%	312.23%	6.6%	2.97%	2.83%	2.93%	2.97%	4	1.9%	0.0%	-15.0%	-18.6%	-3.6%	0.74%	0.91%	0.96%	0.96%	0
齐鲁银行	351.43%	355.91%	357.48%	358.90%	1.4%	3.83%	3.74%	3.68%	3.50%	-18	-2.5%	-7.1%	10.5%	-0.1%	-10.7%	0.92%	0.79%	0.76%	0.52%	-24
郑州银行	186.17%	185.81%	202.75%	193.61%	-9.1%	3.28%	3.18%	3.44%	3.26%	-18	7.7%	1.4%	3.9%	3.1%	-0.8%	1.37%	1.06%	1.05%	1.33%	29
苏州银行	420.59%	418.60%	381.16%	381.79%	0.6%	3.49%	3.45%	3.14%	3.11%	-3	14.2%	4.8%	78.6%	67.3%	-11.3%	0.54%	0.34%	0.28%	0.44%	16
西安银行	218.66%	214.62%	246.43%	261.10%	14.7%	3.34%	3.54%	4.05%	4.61%	56	88.1%	43.4%	89.7%	17.5%	-72.2%	1.43%	1.81%	1.60%	2.29%	70
厦门银行	304.39%	312.71%	307.04%	317.28%	10.2%	2.43%	2.40%	2.22%	2.30%	8	22.8%	7.4%	701.9%	66.1%	/	0.40%	0.35%	0.35%	0.68%	34
沪农商行	340.10%	328.87%	303.07%	306.91%	3.8%	3.32%	3.15%	2.91%	2.89%	-2	-18.5%	-17.6%	35.8%	24.7%	-11.1%	0.29%	0.21%	0.18%	0.30%	12
渝农商行	364.82%	367.26%	365.72%	357.47%	-8.3%	4.09%	3.96%	3.91%	3.74%	-17	-14.3%	-8.9%	16.2%	12.0%	-4.2%	0.79%	0.45%	0.67%	0.51%	-17
青农商行	250.44%	261.01%	234.71%	224.89%	-9.8%	4.34%	4.56%	4.08%	3.91%	-17	-30.1%	-35.8%	-45.7%	-41.0%	4.7%	2.01%	1.50%	1.28%	0.88%	-40
紫金银行	184.81%	180.09%	180.39%	175.44%	-4.9%	2.50%	2.43%	2.41%	2.34%	-7	4.7%	32.5%	-3.3%	-21.0%	-17.8%	0.22%	0.68%	0.56%	0.45%	-11
无锡银行	427.87%	414.91%	406.02%	404.95%	-1.1%	3.35%	3.21%	3.12%	3.09%	-3	3.6%	8.8%	5.6%	2.2%	-3.4%	0.51%	0.54%	0.48%	0.62%	14
苏农银行	355.85%	370.17%	353.09%	340.05%	-13.0%	3.20%	3.26%	3.11%	2.94%	-17	-61.2%	-32.0%	-7.1%	-46.0%	-38.9%	0.51%	0.48%	0.33%	0.21%	-12
江阴银行	371.91%	329.98%	330.16%	349.17%	19.0%	3.16%	2.71%	2.70%	2.81%	11	-12.2%	-6.7%	12.9%	-1.0%	-13.8%	0.49%	1.31%	0.36%	1.24%	88
瑞丰银行	345.04%	326.51%	297.69%	308.70%	11.0%	3.39%	3.23%	3.23%	3.37%	14	-17.9%	-13.9%	-6.2%	-2.9%	3.3%	0.90%	1.04%	0.71%	1.11%	40
常熟银行	462.95%	451.25%	438.10%	431.94%	-6.2%	3.52%	3.42%	3.27%	3.23%	-4	4.6%	6.2%	7.2%	11.7%	4.5%	1.17%	1.08%	0.72%	1.16%	44
张家港行	355.05%	328.87%	320.69%	325.07%	4.4%	3.35%	3.09%	3.02%	3.06%	4	-15.1%	-16.5%	-1.1%	-18.7%	-17.6%	0.68%	1.23%	0.63%	0.78%	15
国有	234.91%	233.02%	232.78%	233.70%	0.9%	2.97%	2.93%	2.92%	2.92%	0	0.3%	3.7%	26.2%	20.4%	-5.8%	0.50%	0.71%	0.51%	0.76%	24
股份	217.53%	215.05%	213.12%	210.26%	-2.9%	2.60%	2.57%	2.53%	2.53%	-1	-8.7%	-5.1%	14.5%	15.6%	1.1%	0.99%	0.94%	0.94%	1.09%	15
城商	291.97%	290.02%	288.01%	281.38%	-6.6%	2.96%	2.92%	2.87%	2.86%	-1	9.5%	12.1%	19.0%	13.9%	-5.1%	0.92%	0.87%	0.86%	0.93%	7
农商	334.84%	329.15%	315.76%	312.98%	-2.8%	3.57%	3.46%	3.31%	3.24%	-7	-15.1%	-14.1%	-1.4%	-6.1%	-4.8%	0.73%	0.66%	0.56%	0.61%	5
全部	236.34%	234.27%	233.45%	233.07%	-0.4%	2.90%	2.86%	2.84%	2.83%	0	-2.1%	1.0%	22.1%	18.0%	-4.0%	0.65%	0.77%	0.64%	0.84%	21

资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

关注对公业务拨备计提力度加大对利润的影响

- 当前尚未看到零售风险明显拐点，2025年上市银行零售业务拨备整体多计提，但个别中小行对公资产质量改善所带来的拨备反哺，对冲部分零售信贷拨备计提压力。2026H1各类行零售拨备多提趋势延续，与前期不同，各类行对公拨备同比均多计提，其对公业务阶段性压力增加而多提减值损失或是导致上半年拨备拖累盈利的主要原因。我们认为，房企存量融资展期的阶段性支持政策将于 2026 年底到期，若政策不再续期，上市银行或陆续重估相关重组贷款风险分类，拨备计提压力或延续。

图表45：零售资产减值损失普遍多计提，部分中小行对公拨备反哺盈利

银行	对公					零售					全部				
	2022	2023	2024	2025	1H26	2022	2023	2024	2025	1H26	2022	2023	2024	2025	1H26
工商银行	-31.1%	-13.8%	-59.7%	137.1%	-32.0%	31.4%	21.0%	87.9%	-46.8%	364.6%	-9.8%	-17.4%	-16.0%	6.5%	22.2%
建设银行	-14.0%	-23.2%	-51.5%	42.9%	11.4%	22.8%	38.6%	29.5%	4.2%	25.1%	-8.1%	-11.5%	-11.8%	10.2%	20.8%
农业银行	-8.4%	-1.1%	-56.4%	20.7%	43.2%	-7.9%	-9.7%	90.6%	0.5%	7.7%	-12.4%	-6.5%	-3.6%	-3.0%	12.9%
中国银行	-4.0%	8.4%	-56.0%	24.2%	20.1%	29.3%	7.4%	119.4%	-11.0%	1.1%	-0.3%	2.5%	-3.6%	0.4%	18.4%
邮储银行	-114%	642%	-121%	-445%	-171.3%	63.7%	-5.6%	-14.5%	26.0%	8.7%	-24.2%	-26.0%	8.7%	15.7%	65.9%
交通银行	-18.9%	-22.1%	-44.4%	38.5%	-29.4%	24.9%	4.8%	41.7%	-5.1%	42.0%	-9.3%	-7.0%	-6.5%	4.1%	6.1%
招商银行	-12.6%	-53%	-103%	-1782%	-61.7%	-14.3%	-10.3%	34.6%	-14.8%	81.1%	-13.2%	-28.0%	-1.6%	-2.6%	18.5%
中信银行	-21.4%	-36.5%	-26.6%	-13.0%	-9.2%	17.9%	4.3%	14.1%	1.1%	13.7%	-7.3%	-12.9%	-1.8%	-4.8%	13.1%
光大银行	-35.6%	-7.3%	-42.8%	-20.2%	270.9%	23.1%	-3.1%	-7.5%	2.3%	9.7%	-7.6%	3.0%	-22.2%	-10.2%	31.3%
平安银行	-33.6%	-100%	-1995%	196%	100.0%	25.9%	29.2%	-17.6%	-22.9%	-5.7%	-3.4%	-17.1%	-16.4%	-17.9%	2.5%
浙商银行	12.6%	-18.6%	181.3%	-32.1%	101.5%	37.8%	18.6%	13.1%	8.4%	-28.9%	11.4%	-5.6%	8.0%	-13.5%	-1.6%
北京银行	-56.5%	-31.8%	139.6%	-33.2%	57.0%	758.1%	27.7%	4.9%	11.0%	-0.4%	-11.4%	-11.8%	9.0%	25.6%	11.8%
上海银行	-40.8%	-44.7%	24.1%	-16.3%	65.8%	97.9%	-9.6%	-1.8%	20.7%	0.6%	-18.4%	-29.8%	8.9%	4.0%	20.8%
江苏银行	23.8%	-26.5%	-48.9%	53.3%	44.7%	-25.6%	83.1%	55.5%	8.4%	5.1%	-11.7%	-14.9%	9.8%	20.3%	11.4%
南京银行	4.3%	-45.8%	-11.5%	76.0%	146.0%	28.4%	24.6%	72.5%	6.0%	19.9%	-3.5%	-0.8%	20.8%	31.4%	34.9%
宁波银行	-22.0%	-74.5%	40.0%	380.4%	16.8%	28.7%	1.3%	19.1%	-2.5%	13.4%	-15.7%	-14.3%	19.5%	43.1%	23.8%
杭州银行	-38.0%	44.9%	29.6%	-32.0%	-49.9%	77.8%	8.1%	82.1%	22.6%	-0.4%	-6.1%	-18.1%	-7.7%	-26.0%	-49.2%
长沙银行	38.6%	-38.8%	-10.2%	11.8%	15.1%	9.4%	73.4%	23.6%	4.9%	-13.2%	10.9%	10.0%	8.1%	-8.9%	2.2%
成都银行	-5.7%	-29.3%	3.7%	-63.2%	58.9%	-21.5%	73.7%	-52.4%	610.2%	-41.2%	-29.9%	-37.7%	-6.5%	3.0%	17.7%
重庆银行	-35.6%	-13.2%	-3.9%	-24.9%	55.6%	150.6%	-48.0%	180.1%	44.7%	-4.3%	-30.4%	-8.9%	-1.6%	21.0%	14.8%
贵阳银行	0.9%	37.4%	-17.1%	-28.3%	20.7%	-5.7%	21.8%	-29.8%	-9.0%	2.2%	14.5%	9.4%	7.9%	-42.2%	29.1%
青岛银行	-21.8%	-38.3%	-11.2%	47.6%	21.7%	88.3%	139.0%	-5.7%	40.4%	32.3%	7.4%	-6.1%	-12.3%	0.0%	-18.6%
齐鲁银行	9.2%	1.1%	-23.5%	0.8%	-45.2%	69.7%	14.0%	10.7%	8.4%	-20.9%	2.5%	1.8%	-11.3%	-7.1%	-0.1%
郑州银行	72.4%	-13.8%	-5.3%	-21.0%	55.3%	-27.3%	313.8%	-29.9%	53.9%	-68.7%	19.2%	-6.8%	-11.0%	1.4%	3.1%
苏州银行	-14.8%	-70.7%	49.6%	-78.8%	135.5%	-14.1%	26.2%	-0.1%	37.6%	15.8%	-17.3%	-40.4%	-31.6%	4.8%	67.3%
西安银行	13.5%	-39.4%	186.7%	25.5%	28.5%	64.6%	44.3%	-12.0%	65.7%	91.3%	-3.3%	30.7%	34.0%	43.3%	17.5%
厦门银行	32.0%	-52.7%	0.6%	20.4%	110.8%	27.7%	-49.1%	151.7%	-22.3%	153.5%	-19.3%	-50.4%	7.8%	7.4%	66.3%
沪农商行	-60.3%	-43.7%	-100%	17858%	-102.5%	454.2%	7.4%	28.6%	-9.3%	0.3%	-13.9%	-17.1%	-23.0%	-17.8%	24.9%
渝农商行	-43.9%	-80.7%	307.5%	-51.2%	-217.7%	14.3%	22.4%	-52.9%	96.0%	201.3%	-27.8%	-24.2%	1.3%	-8.9%	12.1%
青农商行	23.2%	0.7%	4.3%	-40.1%	-44.8%	46.2%	7.7%	33.9%	2.6%	-38.9%	23.7%	-0.3%	8.7%	-36.0%	-40.9%
无锡银行	-48.2%	-72.4%	180.4%	-33.0%	98.0%	35.9%	-25.8%	43.9%	20.0%	23.4%	-36.4%	-20.4%	13.4%	8.7%	2.4%
苏农银行	-36.6%	-32.3%	-25.2%	-85.5%	32.0%	-7.6%	-1.5%	-34.0%	-24.6%	-61.5%	-26.7%	-26.2%	-21.0%	-32.2%	-43.7%
瑞丰银行	-6.7%	-78.5%	501.7%	-93.9%	-136.0%	20.6%	59.1%	1.0%	59.2%	59.1%	-7.4%	2.7%	36.5%	-14.0%	-2.7%
常熟银行	99.4%	51.8%	-18.4%	0.2%	66.0%	75.0%	-2.0%	-4.0%	9.2%	0.8%	15.1%	6.3%	-6.8%	6.2%	11.6%
张家港行	-38.0%	-215%	-215%	-46.5%	-75.9%	19.0%	28.2%	-76.2%	77.3%	52.3%	-18.4%	-37.3%	2.3%	-16.2%	-18.7%

资料来源：Wind，华源证券研究所（图中指标为各类资产减值损失同比增速/降幅）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

主要内容

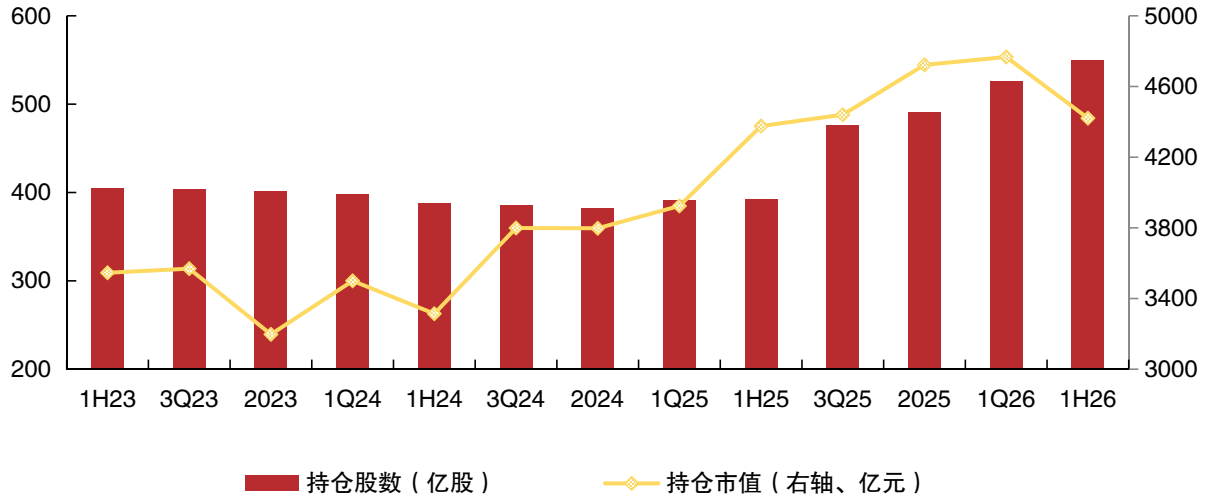
1. 营收利润增速边际平稳，拨备拖累业绩
2. 存、贷增长均放缓、优质区域中小行扩表动能仍充足
3. 净利息收入增长提速，部分银行净息差企稳回升
4. 中收增速放缓，其他非息增速靠国有行支撑
5. 零售、房地产及建筑行业拨备计提承压，信用成本上升
6. 险资、AMC加速入股，主动基金及ETF持仓下降
7. 投资建议

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

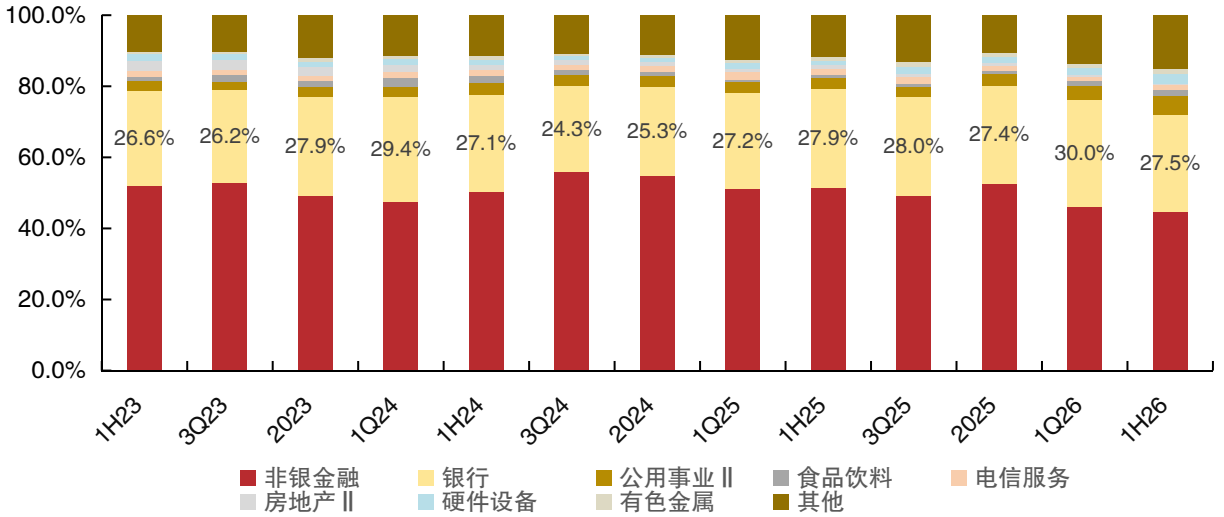
险资对银行配置股偏好或发生趋势性转变

- 2026H1险资重仓A股银行市值占比下降至27.5%，但我们认为险资对银行股配置偏好仍在发生转变，主要源于：（1）低利率周期下保险业负债成本呈现刚性，增配高股息标的有利于提升投资收益；（2）政策端多措并举，偿二代延期缓解资本压力，提升险企增配权益空间；（3）保单流入推动投资端资金运用量效双增，权益投资比例上调进一步打开配置空间；（4）银行股高股息特征，与优化后险企考核方案适配度更高。
- 关注上市和非上市险企对银行股的配置接力。财政部要求险企自2023年起陆续实施新金融工具准则（IFRS9），非上市险企最晚于2026年起实施。相较于原会计准则，投资端变化主要在于将原先AFS账户下股票重分类至FVTPL账户，公允价值变动直接影响当期利润，故新准则实施后险企净利润波动或加剧。银行股等高股息标的更适合计入FVOCI账户，上市险企中，中国人寿、中国太保、新华保险在前期已提升OCI账户占比稳定利润。我们认为随着非上市险企年内陆续实施IFRS9，OCI账户增配银行股的行为或由上市险企接力至非上市险企，银行股受险资增配仍具动能。

图表46：自2025Q3起，保险重仓银行股数稳步上升



图表47：2026Q1保险重仓银行板块占比上升，2026H1有所回落



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

部分险企2026H1新进成为多家银行前10大股东

图表48：险资持股上市银行情况

银行	持股比例			持股比例			持股比例			持股比例		
	1Q26	1H26	变化	1Q26	1H26	变化	1Q26	1H26	变化	1Q26	1H26	变化
工商银行	中国人寿			太平人寿								
	0.41%	0.42%	0.01%	0.11%	0.11%	0.00%						
建设银行	中国人寿											
	0.21%		新进									
农业银行	平安人寿											
	1.67%	1.67%	0.00%									
中国银行	中国人寿			新华人寿			太平人寿			人保财险		
	0.20%	0.31%	0.11%	0.05%	0.05%	0.00%	0.04%			0.05%		新进
邮储银行	平安人寿			人保寿险			人保财险					
	1.98%	1.98%	0.00%	0.18%		新进	0.15%		新进			
招商银行	和谐健康保险											
	4.48%	4.48%	0.00%									
浦发银行	富德生命人寿			中国人寿								
	17.45%	17.45%	0.00%	2.48%		新进						
兴业银行	中国人保财险			人保寿险			大家人寿			瑞众人寿		
	4.48%	4.48%	0.00%	3.79%	3.79%	0.00%	3.44%	3.44%	0.00%	2.69%	2.69%	0.00%
中信银行	中国人寿											
	2.37%	2.44%	0.07%									
民生银行	大家人寿											
	16.79%	16.79%	0.00%									
光大银行	中国人寿再保险			中国再保险								
	2.59%	2.59%	0.00%	1.34%	1.34%	0.00%						
平安银行	平安保险集团			平安人寿			瑞众人寿					
	49.56%	49.56%	0.00%	8.38%	8.38%	0.00%	0.81%		新进			
华夏银行	人保财险											
	16.11%	16.11%	0.00%									
浙商银行	信泰人寿			太平人寿			民生人寿					
	3.63%	3.63%	0.00%	3.36%	3.36%	0.00%	2.80%	2.47%	(0.33%)			

银行	持股比例			持股比例			持股比例			持股比例		
	1Q26	1H26	变化	1Q26	1H26	变化	1Q26	1H26	变化	1Q26	1H26	变化
北京银行	信泰人寿											
	4.70%	4.70%	0.00%									
上海银行	中国人寿											
	2.82%	2.82%	0.00%									
江苏银行	中国人寿											
	2.14%	2.22%	0.08%									
南京银行	幸福人寿			中国人寿								
	3.29%	3.29%	0.00%	2.86%	2.81%	–0.05%						
杭州银行	新华人寿			中国人寿								
	4.55%	4.55%	0.00%	2.89%	2.90%	0.01%						
重庆银行	富德生命人寿											
	4.14%	4.14%	0.00%									
贵阳银行	中融人寿											
	2.42%	2.15%	(0.27%)									
齐鲁银行	同方全球人寿											
	2.01%	3.00%	0.99%									
苏州银行	中国人寿			国民养老保险								
	3.38%	3.09%	(0.29%)	3.01%	3.01%	0.00%						
沪农商行	太平洋人寿			太平人寿								
	5.81%	5.81%	0.00%	4.30%	4.30%	0.00%						
无锡银行	长城人寿			利安人寿								
	7.17%	7.17%	0.00%	2.30%	2.30%	0.00%						
苏农银行	弘康人寿											
	4.95%	4.95%	0.00%									
瑞丰银行	长城人寿			弘康人寿								
	4.10%	4.10%	0.00%	4.00%	4.00%	0.00%						
常熟银行	东吴人寿			利安人寿			泰康人寿					
	3.33%	3.50%	0.17%	1.75%	1.75%	0.00%	1.39%					

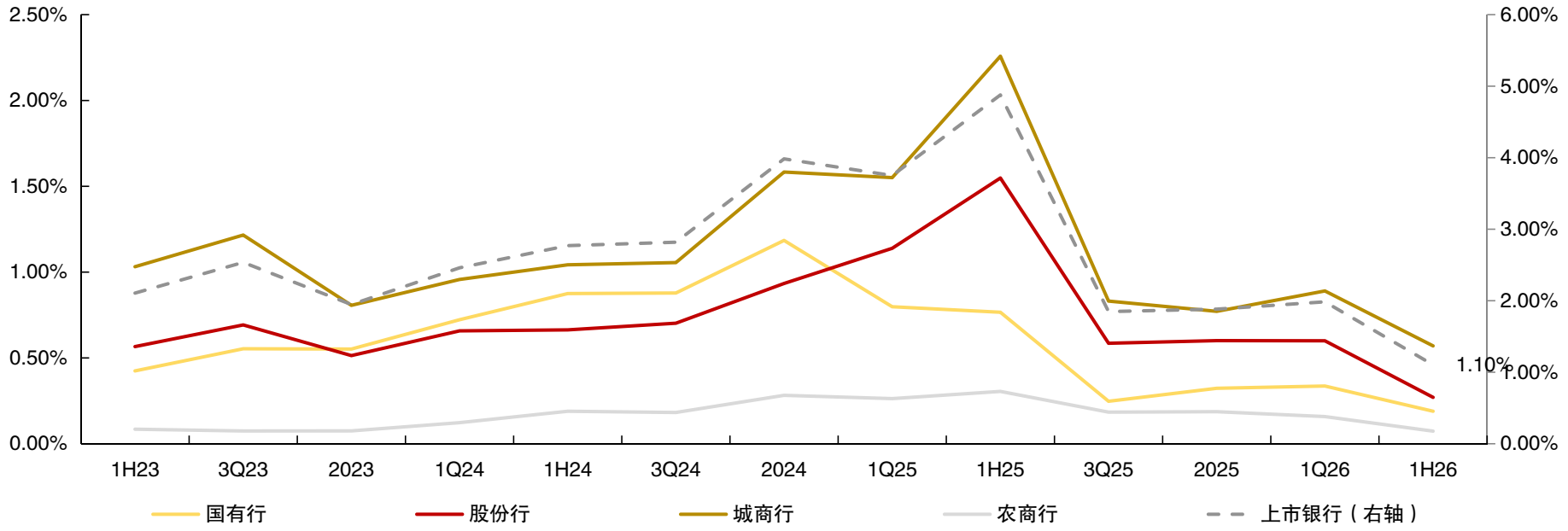
资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

主动权益基金持股降至低位，但未来仍具增配空间

- 2026H1主动权益基金重仓大幅减配城商行。2026H1主动权益基金（普通股票、偏股混合、平衡混合、灵活配置基金四类）重仓A股银行市值/全部A股重仓市值占比为1.10%，重仓市值比例降至历史低位。各类银行仓位较Q1边际均下降，银行股持仓占比降至历史低位水平。我们认为这一方面源于市场风格由红利切换至成长，基金减持银行，增持AI板块，造成银行重仓占比大幅回调。
- 未来主动基金重仓银行占比或保持平稳。2025年5月证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》，并于2026年1月发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》，基金的投资决策受到业绩比较基准考核机制的影响，基准有效使用将有助于提升公募基金投资行为的稳定性，叠加2026年2月底以来银行板块估值呈提升迹象，我们认为2026年主动基金重仓银行占比或将逐步修复，且后续占比波动将保持平稳。

图表49：2025Q3以来主动权益基金重仓银行股市值占比大幅回调，城商行降幅显著



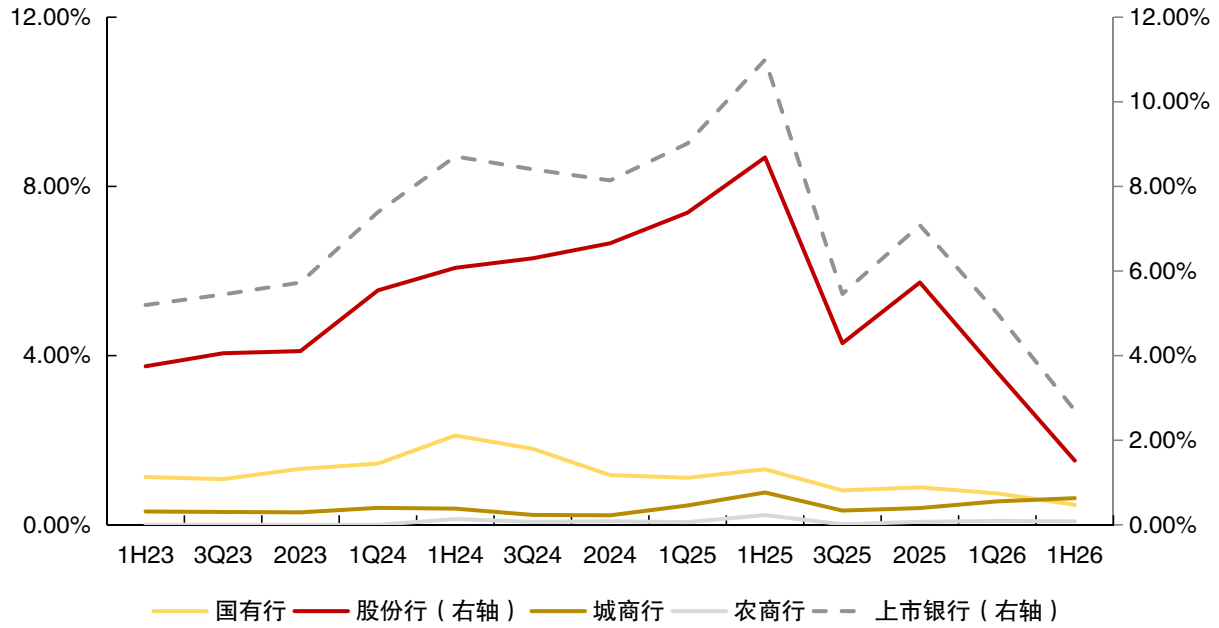
资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

被动指数基金重仓阶段性减配股份行，长期或仍具向上趋势

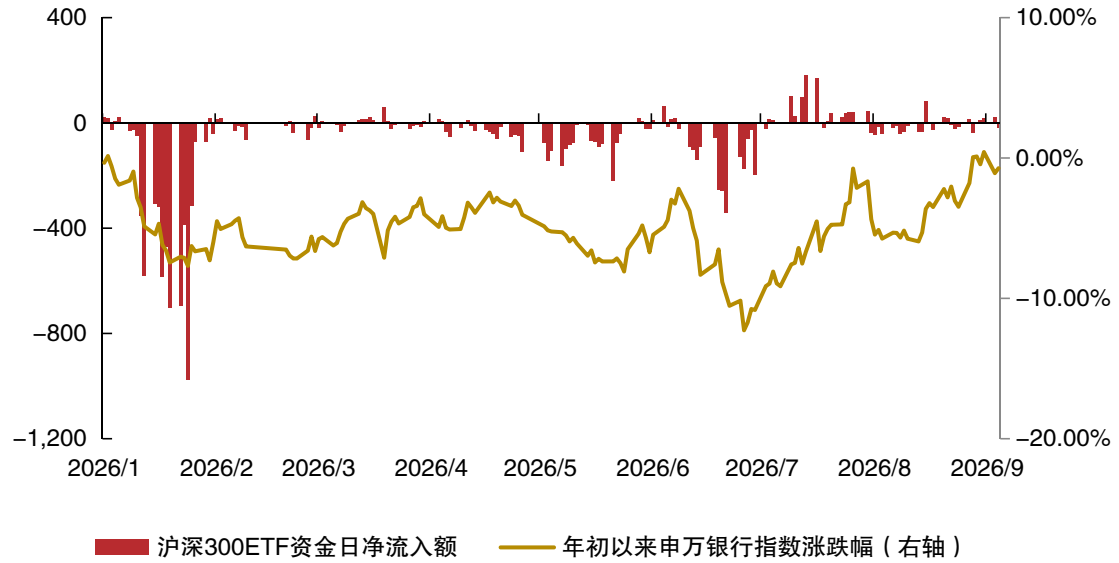
- 被动指数基金主要配置股份行。2026H1指数型基金（ETF）重仓A股银行市值/全部A股重仓市值占比为2.71%（2026Q1为5.00%），环比大幅下降2.29pct，股份行里招商银行、兴业银行为沪深300指数中前两大银行权重股，ETF基金具有被动跟踪两家银行的特征，故股份行天然在ETF基金中占据较大比重。但当市场回调时，股份行受减持影响亦最大。我们认为这亦为银行股价回调过程中的阶段性现象，但伴随ETF资金流出的放缓，叠加业绩比较基准在基金考核中重要性的提高，未来ETF持仓银行占比中枢仍有望提升。

图表50：ETF基金持股份行占比更高，回调幅度亦最大



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表51：ETF资金流出已呈放缓态势（单位：亿元）



资料来源：Wind，华源证券研究所

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

主要内容

1. 营收利润增速边际平稳，拨备拖累业绩
2. 存、贷增长均放缓、优质区域中小行扩表动能仍充足
3. 净利息收入增长提速，部分银行净息差企稳回升
4. 中收增速放缓，其他非息增速靠国有行支撑
5. 零售、房地产及建筑行业拨备计提承压，信用成本上升
6. 险资、AMC加速入股，主动基金及ETF持仓下降
7. 投资建议

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

投资策略：基本面与资金面的再平衡

- **大型国有银行仍具红利价值。**资本优势赋予国有行充足扩表动能，业绩增速修复显著，中报分红比例进一步提升，强化其红利属性，若后续估值修复，有望同时获取股息收益与资本利得，是组合的压舱石，从性价比上看H股领先于A股，关注农业银行、建设银行。
- **股份行抓住财富管理业务赋能及低估值两条主线。**在资本市场回暖过程中，财富管理业务具有优势的银行受益于中收增长与较低的同业存款成本带来的息差改善，叠加ETF扩容下潜在资金涌入，该逻辑下关注兴业银行；此外部分股份行PB估值显著低于同类可比行，同时当前业绩改善确定性较大，其估值修复相对更加具有弹性，关注浦发银行、平安银行。
- **综合化经营能力的中小行或具有较强的增长动能。**具有区位优势的城商行仍具较强增长动能，当前零售拨备计提压力尚存，但个别中小行对公资产质量改善形成的拨备反哺，缓解了部分计提压力。在强对公、弱零售的经营环境下，部分中小行中收/营收超10%，较强的综合化经营能力使其对公中收及时补充利润，叠加城商行较高的定期存款占比使其未来存款成本压降更具空间，同时部分标的亦持续受地方国资增持，彰显股东对银行长期发展的信心，关注江苏银行、宁波银行、杭州银行、青岛银行。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

H股国股行股息率仍具配置价值

图表52：上市银行分红、PB、股息率，H股银行仍具红利配置价值

银行	分红比例		PB(LF)倍			股息率		
	2025	1H26	年初	最新	变化	A股	H股	H-A
工商银行	30.0%	31.0%	0.70	0.78	0.07	3.60%	4.87%	1.27%
建设银行	30.0%	31.0%	0.69	0.86	0.17	3.30%	4.58%	1.28%
农业银行	30.0%	31.0%	0.94	0.91	-0.03	3.37%	4.36%	0.98%
中国银行	30.0%	31.0%	0.67	0.82	0.15	3.22%	4.39%	1.17%
邮储银行	30.0%	31.0%	0.62	0.64	0.02	3.89%	4.68%	0.79%
交通银行	30.0%	31.0%	0.55	0.63	0.08	3.89%	4.58%	0.69%
招商银行	33.9%		0.92	0.95	0.03	4.69%	4.51%	-0.17%
浦发银行	28.0%		0.54	0.43	-0.10	4.28%		
兴业银行	29.1%		0.51	0.48	-0.03	5.58%		
中信银行	30.0%	30.0%	0.58	0.68	0.10	4.18%	5.42%	1.24%
民生银行	27.1%	26.4%	0.28	0.27	-0.02	5.34%	7.14%	1.80%
光大银行	26.6%	25.6%	0.39	0.36	-0.03	5.68%	7.82%	2.13%
平安银行	27.1%	18.8%	0.46	0.48	0.01	5.20%		
华夏银行	24.6%		0.33	0.32	-0.01	6.58%		
浙商银行	27.8%		0.45	0.45	0.00	4.43%	6.58%	2.15%
北京银行	29.3%	17.3%	0.40	0.42	0.02	4.96%		
上海银行	30.5%	32.1%	0.55	0.52	-0.03	5.50%		
江苏银行	30.0%		0.70	0.84	0.14	4.53%		
南京银行	30.0%		0.76	0.77	0.00	4.40%		
宁波银行	27.0%	16.0%	0.81	0.92	0.11	3.53%		
杭州银行	25.1%	26.0%	0.80	0.85	0.05	3.93%		
长沙银行	21.3%	19.5%	0.52	0.51	-0.01	4.45%		
成都银行	29.4%	30.0%	0.72	0.88	0.16	4.82%		
重庆银行	28.3%		0.64	0.67	0.02	4.02%	6.67%	2.65%
贵阳银行	20.9%		0.32	0.31	-0.01	5.33%		
青岛银行	20.2%		0.62	0.78	0.16	3.08%	4.44%	1.36%
齐鲁银行	26.8%		0.69	0.79	0.10	3.72%		
郑州银行			0.39	0.33	-0.06			
苏州银行	30.1%		0.73	0.80	0.07	3.80%		
西安银行	16.8%		0.45	0.43	-0.03	2.85%		
厦门银行	25.0%		0.72	0.66	-0.06	3.62%		
沪农商行	34.1%	34.1%	0.66	0.66	0.00	4.76%		
渝农商行	30.0%		0.53	0.59	0.06	4.43%	5.84%	1.41%
青农商行	21.3%		0.44	0.41	-0.03	4.17%		
紫金银行	29.4%		0.49	0.44	-0.04	3.95%		
无锡银行	22.8%		0.57	0.54	-0.03	4.10%		
苏农银行	20.7%	18.3%	0.47	0.49	0.02	4.79%		
江阴银行	26.4%	31.3%	0.49	0.55	0.06	5.33%		
瑞丰银行	21.0%	21.9%	0.53	0.50	-0.04	4.06%		
常熟银行	21.2%		0.68	0.69	0.01	4.35%		
张家港行	27.2%		0.59	0.56	-0.03	5.02%		

资料来源：Wind，华源证券研究所（注：年初指2026年初，最新日期截至2026年10月27日）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

风险提示

- **宏观经济下行。**信贷增速延续放缓，但金融数据仍具韧性，2026年8月社融增速7.2%环比略降；同月制造业PMI录得49.8%，虽低于荣枯线但环比7月有所提升；8月PPI同比扩大至3.8%，CPI涨幅亦有所回升至0.8%。但需看到当前经济仍处复苏筑底阶段，随着政策陆续出台，未来经济能否持续修复，仍取决于政策的实际成效，若后续政策落地不及预期，则经济指标或仍有波动。
- **房价下降超预期。**当前银行涉房业务风险集中在房地产对公贷款及以房地产为抵押的个人经营贷款，2025年对公地产风险边际改善，但按揭及个人经营贷风险有所上升。未来若房地产价格进一步下行，则抵质押品价值下降，授信额度缩减或形成资金链断裂的风险。
- **海外经济不确定性外溢。**美国关税战持续加码，全球供应链面临重塑风险，同时美国通胀数据亦因关税承压，年内美联储降息次数仍存疑虑，叠加中东地缘政治因素，能源价格不确定性上升。若海外经济持续放缓、关税无法协商达成一致性，外需下降或对我国出口企业形成压力。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

评级说明和重要声明

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

评级说明和重要声明

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%～20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%～+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

華源証券

HUAYUAN SECURITIES

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster