

银行行业：中期分红逐步展开，提升银行板块关注度

2025 年 10 月 15 日

看好/维持

银行

行业报告

本周（2025.10.09 - 2025.10.10），随着外部扰动因素增多、复杂化，市场风险偏好有所下降，银行板块在前期充分调整之后重新录得正的相对收益。申万银行指数上涨 0.28%，跑赢沪深 300 指数 0.8pct。截至 10 月 10 日，银行板块 PB 估值为 0.67x，处于 2015 年以来 35.1% 的分位数水平。个股方面，涨幅靠前的有齐鲁银行（+2.6%）、长沙银行（+2.6%）、上海银行（+2.6%）、农业银行（+2.4%）。

回顾 7 月以来银行板块持续调整，主要是受反内卷、AI 科技浪潮中，市场风险偏好显著上升，资金风格切换的影响，银行板块基本面稳健的底色未变。站在当前时点，我们认为，随着中期分红逐步展开，以及充分调整后银行股息吸引力持续提升，长期资金布局有望带来资金面支撑。同时，在息差阶段企稳、中收延续改善下，银行基本面具有较强韧性。看好四季度市场风格再平衡下，银行板块估值修复行情。

基本面：短期经营韧性较强，静待中期经济复苏推动基本面改善。预计三季报上市银行营收受债市调整影响小幅波动，资产质量平稳之下净利润增速保持稳定。其中：1）净利息收入预计改善。息差方面，随着资产端收益率降幅趋缓，负债成本稳中有降，三季度净息差有望阶段性趋稳。规模方面，7、8 月人民币信贷同比增速逐月放缓，8 月末同比+6.8%、较 6 月末下降 0.3pct；信贷结构上延续“对公强零售弱”的特征。考虑当前实体投资需求、居民加杠杆需求仍然较弱，叠加票据贴现利率在 9 月末上行，预计 9 月信贷环比改善但依然同比少增。8 月在上年高基数下，政府债券对社融的拉动作用开始减弱，社融增速或已触顶；考虑今年政府债发行前置、后续将逐步放缓，叠加去年同期高基数，预计后续社融增速延续下行趋势。预计三季度银行贷款、总资产增速环比小幅下降，但在息差降幅收窄之下，净利息收入有望进入企稳阶段。**2）非息方面，预计中收延续修复；三季度债市调整或拖累其他非息表现，但从同比增速角度来看，预计影响小于一季度。3）资产质量预计平稳，拨备不会拖累利润。**

中期分红跟踪：本周上海银行、张家港行发布 2025 年中期分红公告，上海银行每股分红 0.3 元（含税），发放日为 10 月 16 日；张家港行每股分红 0.1 元（含税），发放日为 10 月 15 日。截至 10 月 10 日，民生银行、苏农银行、长沙银行、沪农商行四家银行已完成中期分红；上海银行、沪农商行已发布方案。随着上市银行中期分红逐步展开，保险等资金或加大银行股配置力度。

资金面：股东、AMC 增持彰显信心，当前股息水平对长期资金吸引力提升。三季度银行股调整以来，国资股东积极加速增持，包括青岛银行、南京银行、成都银行等。AMC 等长期资金亦加速增持、举牌银行股，包括中信金融资产增持光大银行，信达资产、东方资产通过可转债转股的方式增持浦发银行。反映了股东对公司长期发展的信心和投资价值的认可，以及资产荒背景下的高股息布局需求。目前上市银行平均股息率 4.4%，较 7 月低点提升约 64bp；相较 10Y 国债收益率超额收益提高约 45bp，当前股息水平对长期资金吸引力明显提升。同时考虑银行中期分红时间临近，险资、国资股东、AMC 等长期资金

未来 3-6 个月行业大事：

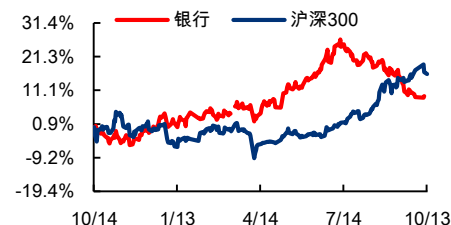
行业基本资料

占比%

股票家数	47	1.04%
行业市值(亿元)	147036.59	12.95%
流通市值(亿元)	99146.66	10.54%
行业平均市盈率	6.85	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

布局有望带来资金面支撑。

投资建议：（1）短期看好：具备区位优势 and 业绩释放空间的优质中小行；以及历史风险持续出清、主动基金显著欠配的低估值股份行。（2）中长期看好：经营韧性更强、具备可持续稳定盈利和分红能力的国有大行；以及中小机构并购重整加速、区域银行集中度提升下的优质区域龙头银行。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行行业：社融过峰，信贷偏弱—8月社融金融数据点评	2025-09-15
行业深度报告	银行：营收利润边际改善，看好板块配置价值——上市银行 1H25 业绩综述	2025-09-05
行业普通报告	银行行业：净利润增速环比提升，资产质量保持稳健—2Q25 银行业监管数据点评	2025-08-19
行业普通报告	银行行业：财政持续发力，社融同比多增—7月社融金融数据点评	2025-08-14
行业普通报告	银行行业：信贷同比多增，M1 增速大幅提升—6月社融金融数据点评	2025-07-15
行业普通报告	银行行业：财政发力支撑社融平稳增长，信贷需求仍然偏弱—5月社融金融数据点评	2025-06-16
行业深度报告	银行业 2025 年中期策略：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优	2025-06-12
行业深度报告	银行：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优——2025 年银行业中期策略 20250605	2025-06-06
行业深度报告	银行：其他非息拖累盈利，息差下行压力趋缓——上市银行 25Q1 业绩总结	2025-05-19
行业普通报告	银行行业：财政前置发力支撑社融同比多增，信贷受隐债置换和 3 月冲高回落影响—4 月社融金融数据点评	2025-05-15
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：非息贡献增长，营收利润增2025年半年报点评	2025-09-05
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：盈利降幅收窄，零售资产质量改善—2025 年半年报点评	2025-08-27
公司普通报告	江苏银行（600919.SH）：营收增速环比提升，资产质量保持优异—2025 年半年报点评	2025-08-25
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：盈利保持双位数增长，中期分红比例提升—2025 年半年报点评	2025-08-09
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：营收增速环比提升，不良平稳+拨备反哺利润高增长—1H25 上市银行首份业绩快报点评	2025-07-18
公司普通报告	江苏银行（600919.SH）：量价双优、净利息收入高增，资产质量保持优异—2025 年一季报点评	2025-04-29
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：息差韧性逐季增强，Q4 信贷扩张放缓—2024 年年报点评	2025-04-11
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：盈利保持稳健，主动调降储蓄代理费率—2024 年年报点评	2025-03-30
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：盈利保持双位数增长，小微风险有所上行—2024 年年报点评	2025-03-30
公司普通报告	招商银行（600036.SH）：利润增速回正，资产质量整体稳健—2024 年年报点评	2025-03-26
公司普通报告	招商银行（600036.SH）：扩表速度环比提升，全年净利润增速回正—2024 年业绩快报点评	2025-01-16
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：信贷维持高增，费用管控较好—2024 年三季度报告点评	2024-11-01
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：息差阶段性企稳，盈利保持高增长—2024 年三季报点评	2024-10-22
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：零售业务调优结构，存款成本持续改善—2024 年三季报点评	2024-10-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所，负责银行业股票分析和固定收益研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所，从事银行业和固收研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526