

强于大市

银行业周报

银行板块整体下行

按申万一级行业分类标准，银行板块本周下跌 4.21%，上周下跌 0.66%，银行板块涨跌幅由高到低排名全行业最低，较上周排名下降 1 位。个股方面本周 42 家上市银行中仅齐鲁银行股价上涨。拉长时间来看，年初至今银行板块涨幅 3.30%，在全行业中排名第 26。关注银行股投资价值，建议关注招商银行、农业银行、江苏银行。

■ 银行板块和个股表现

本周 A 股银行指数下行，个股方面 A 股 42 家银行仅齐鲁银行上涨。按类型看，截至本周五，国有行平均跌幅为 3.95%，平均 P/B 为 0.70X；股份行平均跌幅为 4.26%，平均 P/B 为 0.54X；城商行平均跌幅为 3.14%，平均 P/B 为 0.63X；农商行本周平均跌幅为 3.28%，平均 P/B 为 0.59X。拉长时间线看，国有大行在近一个月中跌幅为 6.07%；股份行近一个月跌幅为 9.22%；城商行近一个月跌幅为 5.06%；农商行近一个月跌幅为 5.37%。

本周 15 只在港股上市的 A 股银行 H 股股价均有不同程度下跌。AH 股溢价率最高的为郑州银行（74.26%），唯一溢价率为负的银行为招商银行（-4.94%）。

■ 资金价格情况

本周央行公开市场操作逆回购投放放量，逆回购投放 18268 亿元，逆回购到期 12645 亿元，公开市场操作净投放 5623 亿元。

截至本周五 SHIBOR 隔夜利率为 1.46%，较上周上升 9bp，SHIBOR 7 天利率为 1.49%，较上周上升 3bp。截至周五银行间质押式回购隔夜利率 R001 为 1.50%，较上周上升 10bp，一周的成交量为 31.39 万亿元，较上周下降 1.74 万亿元；银行间质押式回购 7 天利率 R007 为 1.52%，较上周上升 5bp，成交量为 3.66 万亿元，较上周上升 0.02 万亿元。存款类机构质押式回购隔夜利率 DR001 为 1.46%，较上周上升 10bp，存款类机构质押式回购 7 天利率 DR007 为 1.51%，较上周上升 5bp。

根据普兰金服的票据主流市场价格，本周票据利率整体上行。截至本周五，国股行、城商行 3M 直贴利率分别为 1.33%、1.44%，均较上周上升 6bp、半年直贴利率均较上周上升 9bp。

■ 债券市场情况

本周债券市场融资共计 23465.1 亿元，到期 14952.3 亿元，净融资为 8512.8 亿元，较上周增加 7050.0 亿元；本周债券发行规模较上周上升 730.1 亿元，债券到期量较上周下降 6319.9 亿元，本周净融资上行。从结构来看各类债券本周发行量均上升，同业存单、金融债为主要支撑，国债及地方政府债本周发行量较上周下行，本周同业存单发行 9844.1 亿元，较上周增加 2005.5 亿元；金融债发行 3471.0 亿元，较上周增加 1031.0 亿元。

本周国债长端利率上升 1bp，短端利率下行 1bp，期限利差较上周扩大 2bp；国开债长端利率基本持平上周，短端利率上升 5bp，期限利差缩窄 5bp。截至本周五国债 1 年期收益率为 1.39%，较上周下降 1bp，10 年期收益率为 1.88%，收益率较上周上升 1bp，10Y - 1Y 期限利差走阔 2bp；国开债 1 年期收益率为 1.63%，较上周上升 5bp，10 年期收益率为 2.03%，较上周基本持平，10Y - 1Y 期限利差收窄 5bp。短融中票方面，中债中短期票据 AAA+1 年期到期收益率为 1.72%，较上周上升 2bp，3 年期为 1.92%，较上周基本持平；中短期票据 AAA1 年期到期收益率为 1.76%，较上周上升 2bp，3 年期为 1.96%，较上周基本持平。同业存单方面，AAA 等级的到期收益率 1 个月为 1.58%，较上周上升 2bp；3 个月为 1.58%，较上周上升 1bp；6 个月为 1.64%，较上周上升 1bp；1 年期为 1.68%，较上周上升 1bp。

本周同业存单发行共计 9826 亿元，较上周增加 2006 亿元；发行加权平均利率为 1.64%，较上周发行利率上升 1bp。

■ 风险提示：地缘政治影响导致银行息差及资产质量恶化超预期。

相关研究报告

《银行业周报》20250715

《银行业周报》20250707

《银行业周报》20250701

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
银行

证券分析师：何贯嘉

guanjia.he@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525040002

目录

银行板块和个股表现.....	4
银行板块	4
银行个股	4
资金价格情况	7
央行投放	7
银行间市场利率	7
票据利率	8
债券市场情况	9
融资总量	9
债券利率	9
同业存单市场回顾	11
一周重要新闻（信息来源：WIND）	12
上市公司公告	13
风险提示	14

图表目录

图表 1. 银行指数相对 Wind 全 A 涨幅.....	4
图表 2. A 股各类型银行指数涨幅	4
图表 3. A 股各行业一周涨幅	4
图表 4. A 股银行板块一周概况	5
图表 5. A 股银行近期表现（国有行）	5
图表 6. A 股银行近期表现（股份行）	5
图表 7. A 股银行近期表现（城商行）	5
图表 8. A 股银行近期表现（农商行）	5
图表 9. A 股、H 股表现及溢价率	5
图表 10. A 股银行一周涨跌幅	6
图表 11. 央行公开市场操作	7
图表 12. 本周资金利率概况	7
图表 13. SHIBOR 利差	8
图表 14. 质押式回购利差	8
图表 15. 存款类机构质押式回购利差	8
图表 16. 回购定盘利差	8
图表 17. 本周票据利率变动情况	8
图表 18. 本周债券市场融资情况	9
图表 19. 本周债券市场发行结构	9
图表 20. 本周债券利率概况	10
图表 21. 国债到期收益率利差	10
图表 22. 国开债到期收益率利差	10
图表 23. 中短期票据到期收益率、信用利差	10
图表 24. 同业存单到期收益率	10
图表 25. 同业存单本周发行数据	11
图表 26. 同业存单发行历史情况	11

银行板块和个股表现

银行板块

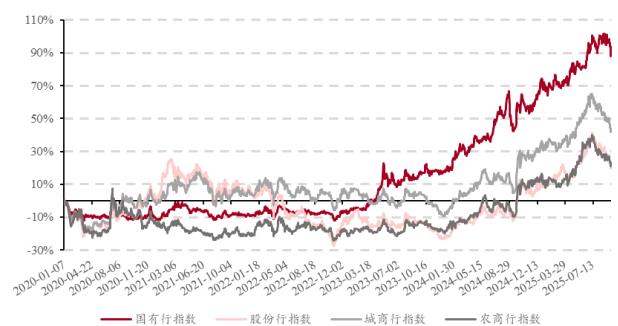
本周银行（按中信行业分类）指数下降 4.09%，同期 Wind 全 A 指数下降 0.18%，A 股银行指数跑输 Wind 全 A 指数 3.91 个百分点。按银行类型来看，国有行指数下降 4.46%，股份行指数下降 4.33%，城商行指数下降 3.42%，农商行指数下降 3.38%。

图表 1. 银行指数相对 Wind 全 A 涨幅



资料来源：万得, 中银证券

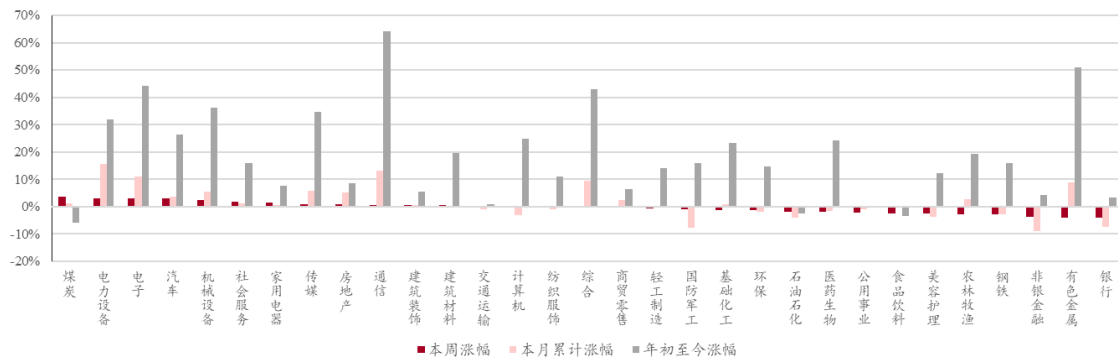
图表 2. A 股各类型银行指数涨幅



资料来源：万得, 中银证券

按申万一级行业分类标准，银行板块本周下跌 4.21%（上周下跌 0.66%）；银行板块涨跌幅由高到低排名 31/31，较上周排名下降 1 位。本周交易日 31 个申万行业指数共有 13 个行业板块实现上涨，其中煤炭行业涨幅 3.51%居首位。

图表 3. A 股各行业一周涨幅



资料来源：万得, 中银证券

银行个股

本周 A 股银行指数下行，个股方面 A 股 42 家银行仅齐鲁银行上涨。按类型看，截至本周五，国有行平均跌幅为 3.95%，平均 P/B 为 0.70X；股份行平均跌幅为 4.26%，平均 P/B 为 0.54X；城商行平均跌幅为 3.14%，平均 P/B 为 0.63X；农商行本周平均跌幅为 3.28%，平均 P/B 为 0.59X。

拉长时间线看，国有大行在近一个月中跌幅为 6.07%；股份行近一个月跌幅为 9.22%；城商行近一个月跌幅为 5.06%；农商行近一个月跌幅为 5.37%。

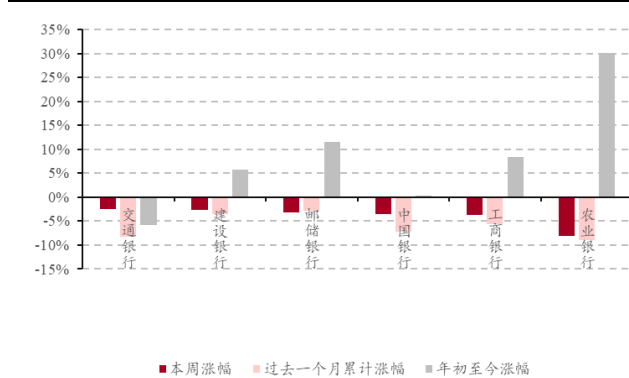
本周 15 只在港股上市的 A 股银行 H 股股价均有不同程度下跌。AH 股溢价率最高的为郑州银行（74.26%），唯一溢价率为负的银行为招商银行（-4.94%）。

图表 4. A 股银行板块一周概况

银行类型	银行平均涨幅 (%)			银行平均 P/B			上涨只数 (个)			中信银行指数 (%)		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
所有银行	(3.66)	(0.11)	(3.55)	0.61	0.64	(0.02)	1	21	(20)	(4.09)	(0.64)	(3.45)
国有行	(3.95)	(0.23)	(3.72)	0.70	0.73	(0.03)	0	3	(3)	(4.46)	(0.35)	(4.11)
股份行	(4.26)	(0.98)	(3.28)	0.54	0.56	(0.02)	0	1	(1)	(4.33)	(0.95)	(3.37)
城商行	(3.14)	0.06	(3.21)	0.63	0.65	(0.02)	1	8	(7)	(3.42)	(0.64)	(2.78)
农商行	(3.28)	0.72	(4.00)	0.59	0.61	(0.02)	0	9	(9)	(3.38)	0.47	(3.85)

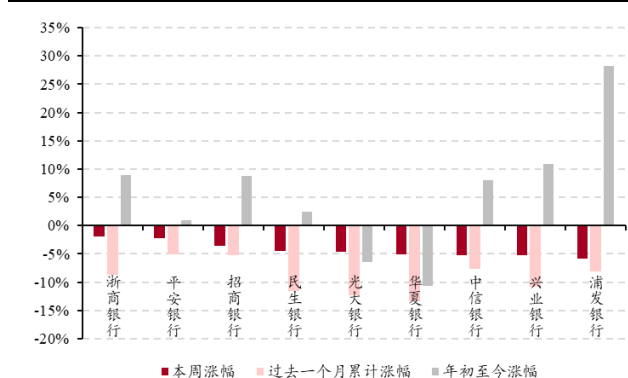
资料来源：万得, 中银证券

图表 5. A 股银行近期表现 (国有行)



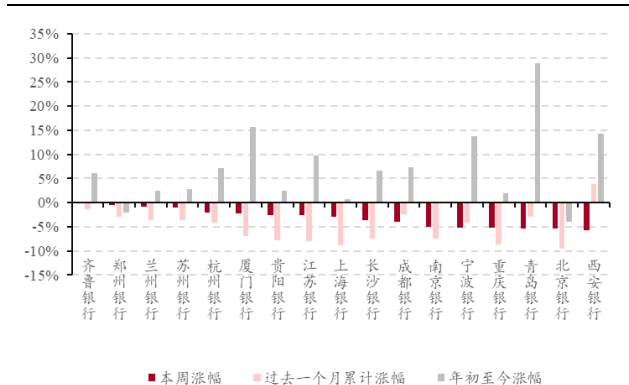
资料来源：万得, 中银证券

图表 6. A 股银行近期表现 (股份行)



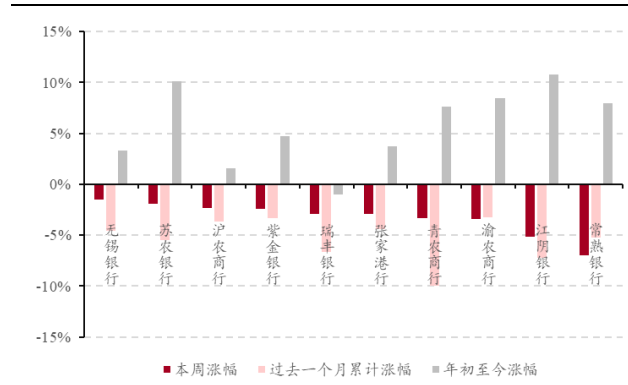
资料来源：万得, 中银证券

图表 7. A 股银行近期表现 (城商行)



资料来源：万得, 中银证券

图表 8. A 股银行近期表现 (农商行)



资料来源：万得, 中银证券

图表 9. A 股、H 股表现及溢价率

银行	A 股		H 股		AH 股溢价率 (%)
	股价 (元)	本周涨幅 (%)	股价 (元)	本周涨幅 (%)	
建设银行	8.88	(2.63)	8.88	(3.43)	27.59
中信银行	7.40	(5.25)	7.40	(4.68)	16.76
农业银行	6.65	(8.15)	6.65	(5.38)	37.71
工商银行	7.20	(3.74)	7.20	(2.00)	33.89
邮储银行	6.04	(3.21)	6.04	(3.77)	17.51
重庆银行	9.08	(5.22)	9.08	(4.40)	34.35
民生银行	4.05	(4.44)	4.05	(2.59)	7.22
浙商银行	3.03	(1.94)	3.03	(4.32)	24.55
交通银行	6.95	(2.52)	6.95	(3.61)	13.93
渝农商行	6.26	(3.40)	6.26	(4.12)	17.61
青岛银行	4.85	(5.27)	4.85	(1.61)	23.90
招商银行	41.00	(3.62)	41.00	(2.12)	(4.94)
中国银行	5.29	(3.47)	5.29	(2.91)	33.58
郑州银行	2.04	(0.49)	2.04	(3.03)	74.26
光大银行	3.46	(4.68)	3.46	(6.13)	12.26

资料来源：万得, 中银证券

图表 10. A 股银行一周涨跌幅

上市银行	涨幅 (%)	本周 相对板块 (%)	相对子板块 (%)	涨幅 (%)	近一月 相对板块 (%)	相对子板块 (%)	涨幅 (%)	年初至今 相对板块 (%)	相对子板块 (%)
工商银行	(3.74)	0.34	0.72	(5.64)	1.61	1.10	8.42	0.93	0.08
农业银行	(8.15)	(4.06)	(3.69)	(8.90)	(1.66)	(2.17)	30.13	22.64	21.80
建设银行	(2.63)	1.45	1.83	(3.58)	3.66	3.15	5.77	(1.72)	(2.56)
中国银行	(3.47)	0.62	0.99	(7.19)	0.06	(0.46)	0.29	(7.19)	(8.04)
邮储银行	(3.21)	0.88	1.25	(2.89)	4.35	3.84	11.56	4.08	3.23
交通银行	(2.52)	1.56	1.93	(8.19)	(0.94)	(1.46)	(5.88)	(13.36)	(14.21)
招商银行	(3.62)	0.47	0.71	(5.22)	2.02	3.07	8.84	1.35	0.20
平安银行	(2.30)	1.78	2.02	(5.06)	2.19	3.24	0.93	(6.56)	(7.71)
兴业银行	(5.28)	(1.19)	(0.95)	(10.89)	(3.64)	(2.60)	10.83	3.35	2.20
浙商银行	(1.94)	2.14	2.38	(8.73)	(1.49)	(0.44)	8.86	1.37	0.22
光大银行	(4.68)	(0.60)	(0.36)	(12.41)	(5.16)	(4.11)	(6.40)	(13.88)	(15.04)
浦发银行	(5.81)	(1.72)	(1.48)	(8.11)	(0.86)	0.19	28.27	20.78	19.63
中信银行	(5.25)	(1.16)	(0.92)	(7.73)	(0.48)	0.56	8.07	0.58	(0.57)
华夏银行	(5.02)	(0.94)	(0.70)	(13.36)	(6.11)	(5.07)	(10.61)	(18.09)	(19.24)
民生银行	(4.44)	(0.36)	(0.12)	(11.52)	(4.27)	(3.22)	2.48	(5.01)	(6.16)
宁波银行	(5.11)	(1.02)	(1.69)	(4.19)	3.06	2.27	13.70	6.22	8.16
兰州银行	(0.82)	3.27	2.60	(3.59)	3.66	2.87	2.42	(5.06)	(3.12)
杭州银行	(1.97)	2.11	1.45	(4.23)	3.02	2.23	7.22	(0.27)	1.67
成都银行	(3.89)	0.19	(0.47)	(2.45)	4.80	4.01	7.36	(0.13)	1.81
齐鲁银行	0.18	4.26	3.60	(1.39)	5.86	5.07	6.16	(1.32)	0.62
青岛银行	(5.27)	(1.19)	(1.85)	(3.00)	4.25	3.46	28.98	21.49	23.43
厦门银行	(2.15)	1.94	1.27	(6.87)	0.38	(0.41)	15.62	8.13	10.07
南京银行	(5.07)	(0.99)	(1.65)	(7.50)	(0.25)	(1.05)	0.06	(7.42)	(5.48)
苏州银行	(0.97)	3.11	2.45	(3.55)	3.70	2.91	2.82	(4.67)	(2.73)
西安银行	(5.62)	(1.53)	(2.20)	3.87	11.11	10.32	14.33	6.85	8.78
长沙银行	(3.60)	0.48	(0.18)	(7.52)	(0.27)	(1.06)	6.69	(0.80)	1.14
江苏银行	(2.56)	1.52	0.86	(7.98)	(0.73)	(1.52)	9.74	2.26	4.20
贵阳银行	(2.50)	1.59	0.93	(7.72)	(0.47)	(1.26)	2.51	(4.98)	(3.04)
上海银行	(3.01)	1.08	0.41	(8.88)	(1.63)	(2.42)	0.77	(6.72)	(4.78)
北京银行	(5.38)	(1.29)	(1.96)	(9.49)	(2.24)	(3.03)	(3.93)	(11.42)	(9.48)
郑州银行	(0.49)	3.60	2.93	(2.86)	4.39	3.60	(1.97)	(9.46)	(7.52)
重庆银行	(5.22)	(1.13)	(1.80)	(8.74)	(1.50)	(2.29)	1.99	(5.50)	(3.56)
常熟银行	(6.98)	(2.90)	(3.60)	(5.23)	2.02	6.88	7.97	0.48	2.70
苏农银行	(1.90)	2.19	1.48	(5.50)	1.74	6.60	10.07	2.59	4.80
紫金银行	(2.37)	1.71	1.01	(3.36)	3.89	8.75	4.70	(2.79)	(0.57)
青农商行	(3.35)	0.73	0.03	(9.94)	(2.70)	2.16	7.60	0.12	2.33
沪农商行	(2.30)	1.78	1.08	(3.64)	3.61	8.47	1.54	(5.94)	(3.73)
江阴银行	(5.15)	(1.07)	(1.78)	(7.26)	(0.01)	4.85	10.76	3.27	5.49
渝农商行	(3.40)	0.69	(0.02)	(3.25)	4.00	8.86	8.45	0.96	3.18
瑞丰银行	(2.90)	1.19	0.48	(6.62)	0.63	5.49	(1.03)	(8.52)	(6.31)
张家港行	(2.91)	1.17	0.46	(4.42)	2.83	7.69	3.76	(3.73)	(1.51)
无锡银行	(1.50)	2.58	1.88	(4.53)	2.72	7.58	3.32	(4.17)	(1.96)

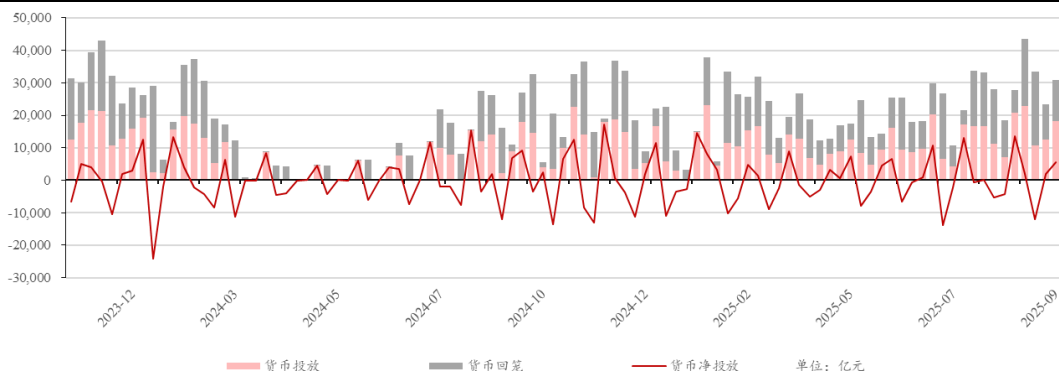
资料来源：万得, 中银证券

资金价格情况

央行投放

本周央行公开市场操作逆回购投放放量，逆回购投放 18268 亿元，逆回购到期 12645 亿元，公开市场操作净投放 5623 亿元。

图表 11. 央行公开市场操作



资料来源：万得, 中银证券

银行间市场利率

截至本周五 SHIBOR 隔夜利率为 1.46%，较上周上升 9bp，SHIBOR 7 天利率为 1.49%，较上周上升 3bp。

截至周五银行间质押式回购隔夜利率 R001 为 1.50%，较上周上升 10bp，一周的成交量为 31.39 万亿元，较上周下降 1.74 万亿元；银行间质押式回购 7 天利率 R007 为 1.52%，较上周上升 5bp，成交量为 3.66 万亿元，较上周上升 0.02 万亿元。

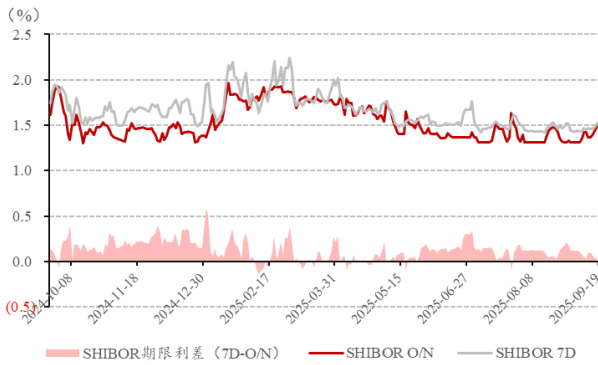
存款类机构质押式回购隔夜利率 DR001 为 1.46%，较上周上升 10bp，存款类机构质押式回购 7 天利率 DR007 为 1.51%，较上周上升 5bp。

图表 12. 本周资金利率概况

SHIBOR		隔夜		7 天			利差(7D-O/N)		
时间	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
利率（%）	1.46	1.37	0.09	1.49	1.46	0.03	0.03	0.09	(0.07)
质押式回购		R001		R007			利差(7D-1D)		
时间	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
利率（%）	1.50	1.40	0.10	1.52	1.47	0.05	0.02	0.07	(0.05)
成交量（万亿元）	31.39	33.13	(1.74)	3.66	3.64	0.02			
存款类机构质押式回购		DR001		DR007			利差(7D-1D)		
时间	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
利率（%）	1.46	1.36	0.10	1.51	1.46	0.05	0.05	0.09	(0.05)
回购定盘利率		FR001		FR007			利差(7D-1D)		
时间	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
利率（%）	1.52	1.41	0.11	1.52	1.46	0.06	0.00	0.05	(0.05)

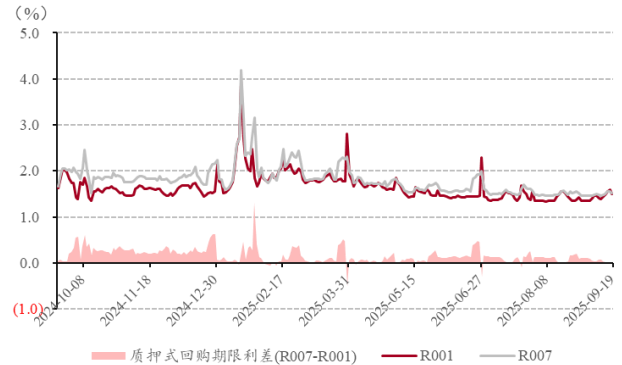
资料来源：万得, 中银证券

图表 13. SHIBOR 利差



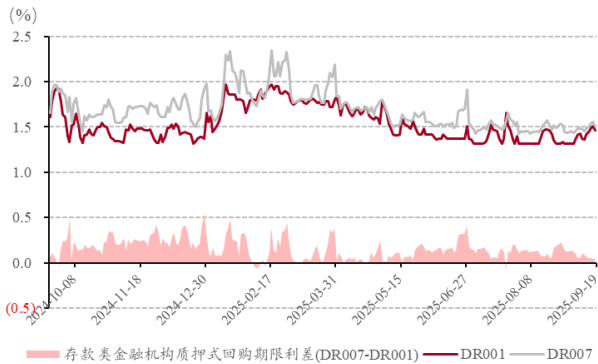
资料来源：万得, 中银证券

图表 14. 质押式回购利差



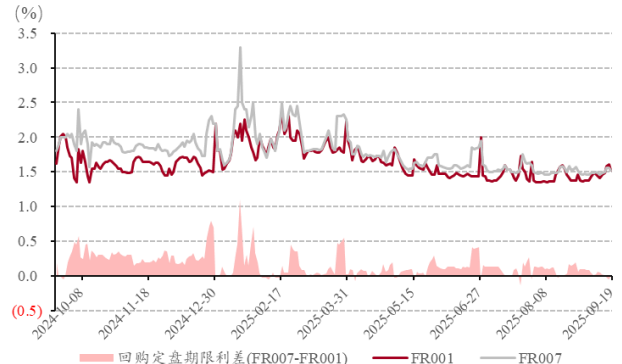
资料来源：万得, 中银证券

图表 15. 存款类机构质押式回购利差



资料来源：万得, 中银证券

图表 16. 回购定盘利差



资料来源：万得, 中银证券

票据利率

根据普兰金服的票据主流市场价格，本周票据利率整体上行。截至本周五，国股行、城商行 3M 直贴利率分别为 1.33%、1.44%，均较上周上升 6bp、半年直贴利率均较上周上升 9bp。

图表 17. 本周票据利率变动情况

票据类型	国股 (%)			城商 (%)			三农 (%)		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
3M 直贴	1.33	1.27	0.06	1.44	1.38	0.06	1.63	1.57	0.06
半年直贴	0.92	0.83	0.09	1.03	0.94	0.09	1.22	1.13	0.09
3M 转贴(国股贴)	1.25	1.15	0.10	1.36	1.26	0.10	1.55	1.45	0.10
半年转贴(国股贴)	0.86	0.79	0.07	0.97	0.90	0.07	1.16	1.09	0.07
3M 转贴(城农贴)	1.30	1.20	0.10	1.41	1.31	0.10	1.70	1.60	0.10
半年转贴(城农贴)	0.91	0.84	0.07	1.02	0.95	0.07	1.31	1.24	0.07

资料来源：万得, 中银证券

债券市场情况

融资总量

本周债券市场融资共计 23465.1 亿元，到期 14952.3 亿元，净融资为 8512.8 亿元，较上周增加 7050.0 亿元；本周债券发行规模较上周上升 730.1 亿元，债券到期量较上周下降 6319.9 亿元，本周净融资上行。

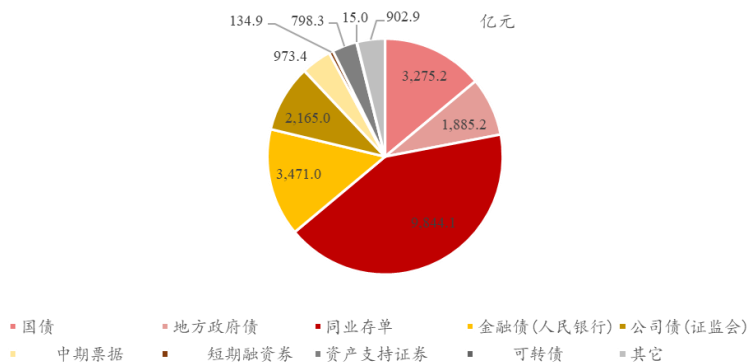
从结构来看各类债券本周发行量均上升，同业存单、金融债为主要支撑，国债及地方政府债本周发行量较上周下行，本周同业存单发行 9844.1 亿元，较上周增加 2005.5 亿元；金融债发行 3471.0 亿元，较上周增加 1031.0 亿元。

图表 18. 本周债券市场融资情况

债券类型	发行 (亿元)			到期 (亿元)			净融资 (亿元)		
	本周	上周	增量	本周	上周	增量	本周	上周	增量
全部	23,465.1	22,735.0	730.1	14,952.3	21,272.3	(6,319.9)	8,512.8	1,462.8	7,050.0
国债	3,275.2	5,663.7	(2,388.5)	404.5	1,507.8	(1,103.3)	2,870.7	4,155.9	(1,285.2)
地方政府债	1,885.2	3,016.7	(1,131.5)	1,576.6	1,088.9	487.7	308.5	1,927.8	(1,619.2)
同业存单	9,844.1	7,838.6	2,005.5	8,500.5	12,521.7	(4,021.2)	1,343.6	(4,683.1)	6,026.7
金融债	3,471.0	2,440.0	1,031.0	1,533.6	3,878.0	(2,344.4)	1,937.4	(1,438.0)	3,375.4
公司债	2,165.0	1,646.7	518.3	946.1	527.2	418.9	1,219.0	1,119.5	99.5
中期票据	973.4	941.7	31.8	517.0	374.1	142.9	456.5	567.6	(111.2)
短期融资券	134.9	85.5	49.5	714.0	899.8	(185.7)	(579.1)	(814.3)	235.2
资产支持证券	798.3	604.9	193.4	283.2	308.5	(25.3)	515.1	296.4	218.7
可转债	15.0	0.0	15.0	82.7	69.8	12.9	(67.7)	(69.8)	2.1
其它	902.9	497.3	405.6	394.1	96.5	297.6	508.8	400.8	108.1

资料来源：万得, 中银证券

图表 19. 本周债券市场发行结构



资料来源：万得, 中银证券

债券利率

本周国债长端利率上升 1bp，短端利率下行 1bp，期限利差较上周扩大 2bp；国开债长端利率基本持平上周，短端利率上升 5bp，期限利差缩窄 5bp。

截至本周五国债 1 年期收益率为 1.39%，较上周下降 1bp，10 年期收益率为 1.88%，收益率较上周上升 1bp，10Y - 1Y 期限利差走阔 2bp；国开债 1 年期收益率为 1.63%，较上周上升 5bp，10 年期收益率为 2.03%，较上周基本持平，10Y - 1Y 期限利差收窄 5bp。

短融中票方面，中债中短期票据 AAA+1 年期到期收益率为 1.72%，较上周上升 2bp，3 年期为 1.92%，较上周基本持平；中短期票据 AAA1 年期到期收益率为 1.76%，较上周上升 2bp，3 年期为 1.96%，较上周基本持平。

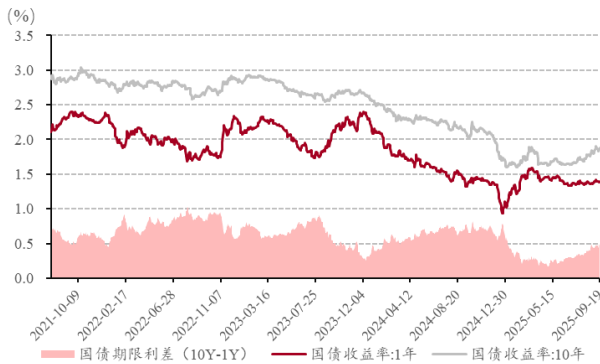
同业存单方面，AAA 等级的到期收益率 1 个月为 1.58%，较上周上升 2bp；3 个月为 1.58%，较上周上升 1bp；6 个月为 1.64%，较上周上升 1bp；1 年期为 1.68%，较上周上升 1bp。

图表 20. 本周债券利率概况

期限 时间	1Y (%)			5Y (%)			10Y (%)			10Y-1Y 利差 (%)		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
国债	1.39	1.40	(0.01)	1.62	1.61	0.00	1.88	1.87	0.01	0.49	0.47	0.02
国开债	1.63	1.58	0.05	1.79	1.82	(0.02)	2.03	2.03	(0.00)	0.40	0.45	(0.05)
期限 时间	1Y (%)			3Y (%)			信用利差 1Y (%)			信用利差 3Y (%)		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
中短期票据 AAA+	1.72	1.70	0.02	1.92	1.92	(0.00)	0.33	0.30	0.03	0.30	0.31	(0.01)
中短期票据 AAA	1.76	1.74	0.02	1.96	1.96	0.00	0.37	0.34	0.03	0.34	0.35	(0.00)
期限 时间	1M (%)			3M (%)			6M (%)			1Y (%)		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
同业存单	1.58	1.55	0.02	1.58	1.56	0.01	1.64	1.64	0.01	1.68	1.67	0.01

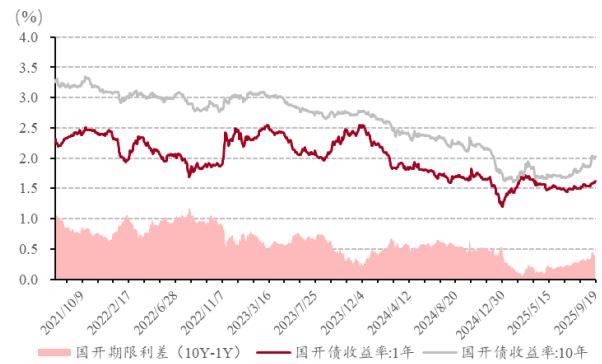
资料来源：万得, 中银证券

图表 21. 国债到期收益率利差



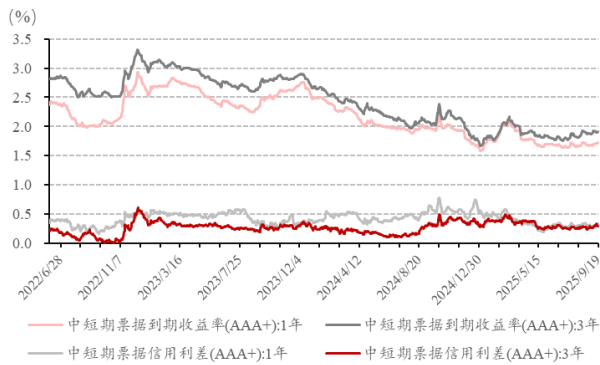
资料来源：万得, 中银证券

图表 22. 国开债到期收益率利差



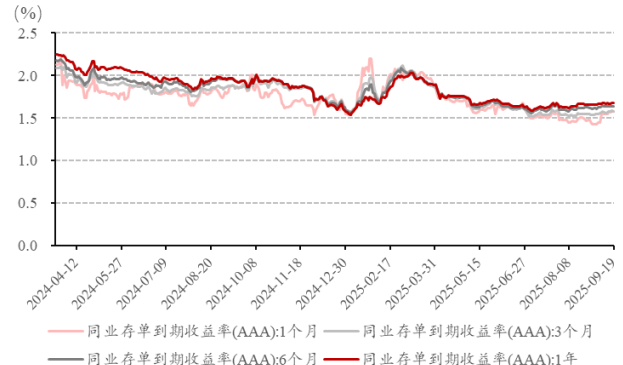
资料来源：万得, 中银证券

图表 23. 中短期票据到期收益率、信用利差



资料来源：万得, 中银证券

图表 24. 同业存单到期收益率



资料来源：万得, 中银证券

同业存单市场回顾

本周同业存单发行共计 9826 亿元，较上周增加 2006 亿元；发行加权平均利率为 1.64%，较上周发行利率上升 1bp。

按期限来看，1 个月的存单发行量为 339 亿元，较上周减少 347 亿元，加权利率为 1.58%，较上周上升 3bp；3 个月为 3569 亿元，较上周上升 939 亿元，加权利率为 1.59%，较上周上升 2bp；6 个月为 2731 亿元，较上周增加 429 亿元，加权利率为 1.66%，较上周上升 1bp；9 个月为 932 亿元，较上周减少 73 亿元，加权利率为 1.69%，较上周上升 1bp；1 年期为 2255 亿元，较上周上升 1057 亿元，加权利率为 1.69%，较上周基本持平。

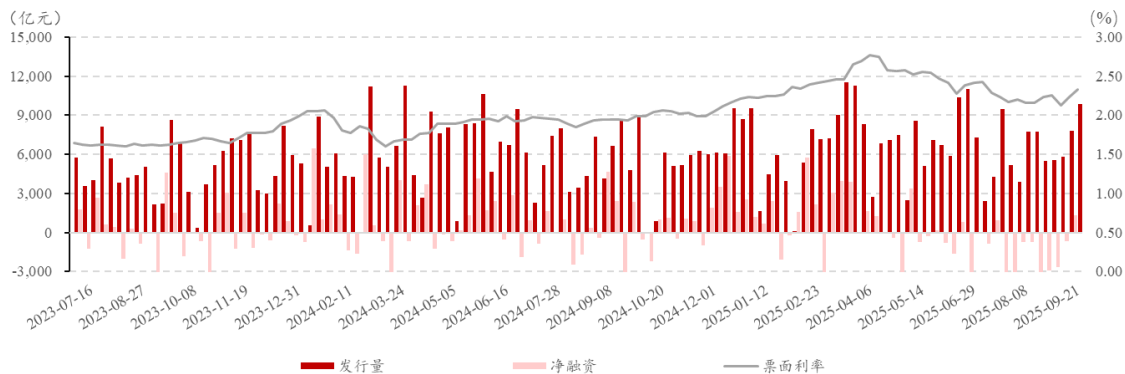
按银行类别来看，国有行的存单发行量为 4557 亿元，较上周上升 2164 亿元，加权利率为 1.63%，较上周上升 2bp；股份行为 1922 亿元，较上周下降 513 亿元，加权利率为 1.64%，较上周上升 2bp；城商行为 2885 亿元，较上周增加 471 亿元，加权利率为 1.65%，较上周上升 1bp；其它机构为 462 亿元，较上周下降 117 亿元，加权利率为 1.70%，较上周上升 5bp。

图表 25. 同业存单本周发行数据

按期限	1M			3M			6M			9M			1Y		
	本周	上周	增量	本周	上周	增量	本周	上周	增量	本周	上周	增量	本周	上周	增量
发行量(亿元):	339	686	(347)	3,569	2,629	939	2,731	2,303	429	932	1,005	(73)	2,255	1,198	1,057
利率: (%)	1.58	1.55	0.03	1.59	1.57	0.02	1.66	1.65	0.01	1.69	1.68	0.01	1.69	1.69	(0.00)
按类型	国有行			股份行			城商行			其它					
	本周	上周	增量	本周	上周	增量	本周	上周	增量	本周	上周	增量			
发行量(亿元):	4,557	2,393	2,164	1,922	2,435	(513)	2,885	2,414	471	462	579	(117)			
利率(%):	1.63	1.61	0.02	1.64	1.62	0.02	1.65	1.64	0.01	1.70	1.65	0.05			
总计	本周	上周	增量												
发行量(亿元):	9,826	7,821	2,006												
利率(%):	1.64	1.63	0.01												

资料来源: 万得, 中银证券

图表 26. 同业存单发行历史情况



资料来源: 万得, 中银证券

一周重要新闻（信息来源：WIND）

当地时间 9 月 14 日至 15 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特以及贸易代表格里尔在西班牙马德里举行会谈，就双方关注的经贸问题进行了坦诚、深入、富有建设性的沟通，就以合作方式妥善解决 TikTok 相关问题、减少投资障碍、促进有关经贸合作等达成了基本框架共识。双方将就相关成果文件进行磋商，并履行各自国内批准程序。

8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.2%、环比增长 0.37%，服务业生产指数同比增长 5.6%，社会消费品零售总额同比增长 3.4%、环比增长 0.17%。1-8 月份，全国固定资产投资同比增长 0.5%，其中制造业投资增长 5.1%，房地产开发投资下降 12.9%。

商务部等九部门发布《关于扩大服务消费的若干政策措施》，提出五方面 19 条举措，其中 8 项与“高品质服务供给”有关。文件提出，开展“服务消费季”系列促消费活动；支持优质消费资源与知名 IP 跨界合作；扩大电信、医疗、教育等领域开放试点；有序扩大单方面免签国家范围；优化学生假期安排，完善配套政策等。文件还首次提出开展消费新业态新模式新场景试点城市建设。

美联储如期降息 25 个基点，将联邦基金利率下调至 4.00%-4.25%，为年内首次降息，也是时隔 9 个月后重启降息。FOMC 声明指出，就业方面的下行风险已上升，今年上半年经济增长有所放缓，通胀有所上升。FOMC 声明后，美国利率期货预期美联储在 10 月降息可能性超 90%。交易员加大了对美联储今年至少再降息一次的押注。美联储主席鲍威尔表示，就业增长已放缓，就业下行风险上升，劳动力市场不如以前活跃，略有疲软。通胀最近有所上升，仍略微偏高。商品通胀已加速，服务通胀回落仍在继续。持续性通胀的风险需要加以管理，通胀风险倾向于上行。

上市公司公告

【齐鲁银行】部分董事、监事、高级管理人员和总行部门、分行主要负责人等计划通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式，以自有资金共计不低于人民币 350 万元自愿增持公司股份。

【长沙银行】股东大会授权董事会制定和实施，并经董事会通过，2025 半年度每股派发现金红利 0.20 元（含税），除权除息日 2025 年 9 月 26 日。

【南京银行】持股 5%以上股东南京高科基于对本公司未来发展的信心和价值成长的认可，于 2025 年 8 月 7 日至 2025 年 9 月 18 日期间以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持本公司股份，持股比例由 9.00%增加至 9.99%。

【沪农商行】股东大会审议通过，2025 半年度每股派发现金红利 0.241 元（含税），除权除息日 2025 年 9 月 26 日。

风险提示

地缘政治影响导致银行息差及资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，公司业务发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济，从而影响银行业的息差及资产质量表现。如果海外波动带来国内经济超预期下行，银行的息差及资产质量存在恶化风险，从而影响银行的盈利能力。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371