城商行观察：业绩韧性与经营分化

相关研究：

1. 《2026年中期策略：股息价值凸显，关注配置机会》 2026.06.17
2. 《银行业：贷款提质增效，银行“量价险”再平衡》 2026.07.19
3. 《银行业：中报业绩延续增长，息差趋稳》 2026.09.06

行业评级：增持（维持）

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	4.54	16.38	1.95
绝对收益	2.83	8.24	2.79

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师： 郭怡萍
证书编号： S0500523080002
Tel： (8621) 50295327
Email： guoyp@xcsc.com

地址： 上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

❑ 市场表现领跑，业绩韧性显著

2026 年以来，银行板块内部分化加剧，上市城商行凭借区域经济支撑和信贷投放优势，取得明显绝对收益，持续领跑行业。城商行经营端整体回暖，板块内估值修复机会仍存。

城商行盈利回升，业绩韧性显著。据 2026 年中期报告，上半年，上市城商行归母净利润增速 6.2%，净利息收入增速达 16.0%，盈利回升主要得益于息差趋稳和利息收入改善。部分区域头部机构盈利增速较上年提升，核心经营业绩明显改善。主要头部机构盈利增速高且波动较低，体现一定增长稳定性。

城商行息差呈现企稳态势。上半年，城商行净息差均值 1.53%，与上年全年基本持平。城商行资产收息率 3.13%，负债成本率 1.62%，均较上年下降 25 BP，负债成本压降有效对冲资产收益下滑。城商行非息收入占比 23.9%，手续费净收入占比 6.6%，中间业务边际回暖，财富管理随资本市场活跃有所复苏。部分城商行手续费收入占比较上年提高，反映其在财富管理、结算等业务领域优势。

❑ 资产扩张动能强，负债结构持续优化

城商行资产扩张动能强，驱动因素有所分化。截至 2026 年 6 月末，资产万亿以上城商行共 9 家，集中于长三角、川渝等区域。2023~2025 年，城商行资产三年复合增速均值 7%，区域信贷需求提供支撑。部分银行贷款增速显著高于资产增速，其扩表主要由信贷投放驱动，而多数城商行金融投资增速超过信贷扩张速度。

城商行金融资产配置加强，负债结构持续优化。截至 2026 年 6 月末，城商行资产端贷款占比升至 50.3%，金融投资占比降至 37.9%；对公贷款占比升至 72.6%，零售贷款占比降至 21.7%。金融投资中交易性资产占比降至 20.6%，配置型债券增加，有助于稳定投资收益。存款占总负债升至 66.0%，定期存款占比下降，体现负债稳定性提升和负债结构优化。

❑ 资产质量稳健，零售风险可控

城商行资产质量优于行业平均水平。上半年末，上市城商行不良贷款率为 1.13%，关注贷款率为 1.85%，拨备覆盖率为 297.36%，资产质量指标优于行业平均水平。**对公资产质量结构分化，零售风险可控。**对公端，城商行制造业不良率降至约 1.48%，房地产不良率升至 3.56%，总体对公资产风险趋于收敛。零售端压力主要来自个人经营性贷款，通过主动压缩高风险零售敞口，整体风险可控。

❑ 分红稳定性强，股东回报提升

城商行分红稳定性强，股东回报趋于提升。2025 年城商行平均分红率超过 25%，近年分红水平相对稳定。多数机构拟定中期分红方案，股东回报意识增强。当前股息率均值 4.1%，半数机构股息率在 4%以上。PB 均值 0.64

倍，约半数低于 0.75 倍。资本精细化管理加强和核心资本充足率企稳为稳定分红提供保障。

❑ 投资建议

随着负债端成本管理持续加强，城商行净息差已呈现企稳态势，负债成本压降有效对冲资产收益下行压力，息差边际改善为盈利修复奠定基础。在区域经济景气度支撑下，城商行信贷需求相对旺盛，贷款增速持续领先各类银行。优质城商行资产扩表动能较强，负债结构不断优化，存款稳定性提升，业绩增长韧性进一步凸显。与此同时，稳增长政策逐渐发力，区域经济红利有望加快释放，城商行经营改善空间值得关注，板块估值修复机会或逐步显现。建议关注城商行经营弹性带来的估值修复机会，推荐江苏银行、成都银行等。维持行业“增持”评级。

❑ 风险提示

经济增长不及预期，资产质量风险加速释放，对银行盈利形成拖累；城商行息差改善不及预期。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

正文目录

1 市场表现领跑，业绩韧性显著.....3
1.1 城商行业绩韧性强.....3
1.2 息差呈现企稳态势.....5
1.3 中间业务收入边际回暖.....9
2 资产扩张动能强，负债结构持续优化.....11
2.1 城商行规模扩张动能强劲.....11
2.2 对公持续增长，金融配置加强.....13
2.3 负债结构持续优化.....16
3 资产质量巩固，零售风险可控.....18
4 分红稳定性强，股东回报提升.....21
5 投资建议.....23
6 风险提示.....23

图表目录

图 1 城商行市场表现相对领先.....3
图 2 城商行归母净利润增速.....4
图 3 城商行业绩稳定性.....4
图 4 城商行净利息收入增速.....5
图 5 上市银行息差表现.....6
图 6 2026H1 城商行净息差变动.....7
图 7 2026H1 城商行资产生息率变动.....7
图 8 2026H1 城商行负债成本率变动.....8
图 9 主要城商行净息差走势.....8
图 10 城商行存贷利差.....9
图 11 城商行非息收入占比.....10
图 12 城商行手续费收入占比.....10
图 13 2026H1 城商行资产规模.....11
图 14 城商行规模三年复合增速.....12
图 15 2026H1 城商行规模增长情况.....13
图 16 2026H1 城商行资产结构.....14
图 17 城商行资产结构变动.....15
图 18 城商行贷款结构变动.....15
图 19 城商行金融投资结构变动.....16
图 20 城商行负债结构变动.....17
图 21 城商行存款结构变动.....17
图 22 城商行资产质量指标（单位：%）.....18
图 23 城商行不良贷款率（单位：%）.....19
图 24 城商行制造业不良贷款率（单位：%）.....19

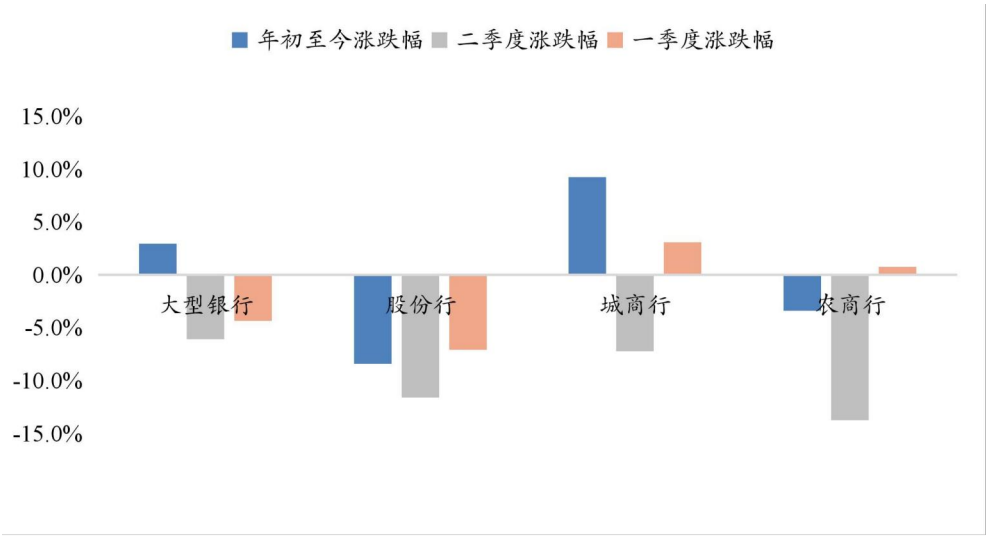
图 25 城商行房地产业不良贷款率（单位：%）.....20
图 26 城商行零售不良贷款率（单位：%）.....20
图 27 城商行核心资本充足率（单位：%）.....21
图 28 城商行分红率（单位：%）.....22
图 29 城商行股息率与 PB.....22

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

1 市场表现领跑，业绩韧性显著

今年以来，银行板块内部市场表现显著分化，城商行取得明显的绝对收益。城商行在一季度取得正收益，在二季度市场遭遇波动期间跌幅较小，年初至今上涨 9.2%，持续领跑行业。上市城商行业务经营具备较强韧性，依托区域经济红利，在项目储备和信贷投放上更具优势，板块内仍然存在值得关注的估值修复机会。

图 1 城商行市场表现相对领先



资料来源：、湘财证券研究所，数据截至 2026 年 9 月 21 日

1.1 城商行业绩韧性强

2026 年以来，城商行经营趋于回暖。上半年，城商行归母净利润增速均值 6.2%，增速回升主要得益于息差趋稳和净利息收入提升，上半年净利息收入增速达 16.0%。

具体而言，上半年厦门银行、苏州银行、宁波银行、南京银行等机构盈利增速较上年提升，核心经营业绩明显改善。从近三年业绩表现来看，宁波银行、齐鲁银行、江苏银行等地区银行盈利增速水平高于行业均值，且盈利增速波动低于同业，体现出一定业绩增长稳定性。从净利息收入增长水平来看，宁波银行、齐鲁银行、青岛银行、江苏银行、成都银行、杭州银行等机构核心营收增速高且稳定性强，体现出一定穿越周期的经营能力。

图 2 城商行归母净利润增速



资料来源：、湘财证券研究所

图 3 城商行业绩稳定性

	归母净利润增速				
	2026H1	2025A	2024A	2023A	标准差
厦门银行	7.3%	1.5%	-2.6%	6.3%	4.6%
苏州银行	8.5%	5.5%	10.2%	17.4%	5.1%
宁波银行	12.1%	8.1%	6.2%	10.7%	2.6%
南京银行	8.2%	8.1%	9.1%	0.5%	4.0%
重庆银行	10.3%	10.5%	3.8%	1.3%	4.6%
齐鲁银行	16.1%	14.6%	17.8%	18.0%	1.6%
青岛银行	18.1%	21.7%	20.2%	15.1%	2.8%
江苏银行	8.1%	8.3%	10.8%	13.3%	2.4%
西安银行	2.1%	3.6%	3.9%	1.6%	1.1%
北京银行	5.6%	-23.7%	0.8%	3.5%	13.7%
上海银行	0.5%	2.7%	4.5%	1.2%	1.8%
杭州银行	9.9%	12.1%	18.1%	23.2%	6.0%
成都银行	4.4%	3.3%	10.2%	16.2%	6.0%
长沙银行	5.1%	3.6%	4.9%	9.6%	2.6%
郑州银行	3.0%	1.0%	1.4%	-23.6%	12.7%
贵阳银行	-4.6%	1.7%	-7.2%	-8.9%	4.6%
兰州银行	-8.9%	-1.2%	1.3%	7.6%	6.8%
平均值	6.2%	4.8%	6.7%	6.6%	4.9%

资料来源：、湘财证券研究所

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图 4 城商行净利息收入增速

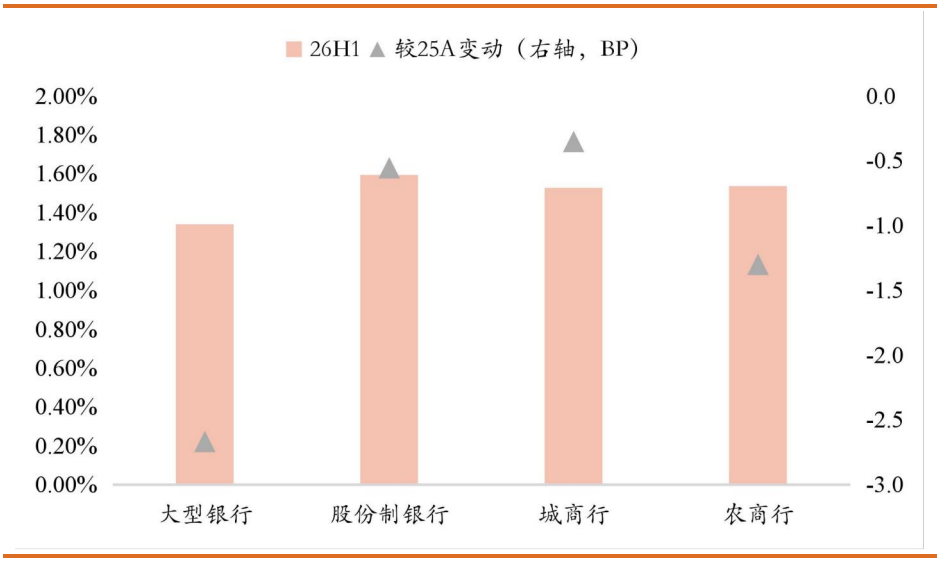
	净利息收入增速				
	2026H1	2025A	2024A	2023A	标准差
厦门银行	20.4%	4.7%	-7.4%	-9.7%	13.8%
苏州银行	23.9%	9.5%	-6.8%	1.7%	13.0%
宁波银行	14.3%	10.8%	17.3%	9.0%	3.7%
南京银行	40.2%	31.1%	4.6%	-5.6%	21.6%
重庆银行	26.0%	22.4%	-2.6%	-3.3%	15.8%
齐鲁银行	15.0%	16.5%	1.7%	3.5%	7.6%
青岛银行	15.0%	12.1%	6.4%	12.0%	3.6%
江苏银行	12.0%	20.7%	6.3%	0.7%	8.5%
西安银行	23.6%	59.7%	4.1%	-3.6%	28.3%
北京银行	6.3%	1.9%	3.1%	-2.2%	3.5%
上海银行	7.4%	2.6%	-7.6%	-7.5%	7.5%
杭州银行	19.2%	12.8%	4.4%	2.5%	7.7%
成都银行	19.0%	8.4%	4.6%	6.9%	6.4%
长沙银行	6.8%	-6.1%	2.7%	11.5%	7.5%
郑州银行	3.3%	4.8%	-11.7%	-4.2%	7.6%
贵阳银行	13.9%	-8.3%	-18.1%	-1.8%	13.4%
兰州银行	5.7%	4.3%	0.9%	0.8%	2.4%
平均值	**16.0%**	**12.2%**	**0.1%**	**0.6%**	**10.1%**

资料来源：、湘财证券研究所

1.2 息差呈现企稳态势

上半年，上市城商行净息差均值 1.53%，较上年全年基本持平，息差运行整体趋稳。上半年城商行净息差同比下行约 5 BP，同比降幅显著收窄，边际改善迹象明显。城商行息差呈现企稳态势，主要得益于资产端收益率保持韧性，以及负债成本有效压降。具体而言，城商行通过优化资产投放结构、加强贷款定价管理，稳住资产端收益；同时把握存款利率调整契机，压降高成本负债，缓解付息压力。息差降幅收窄促进稳定利息净收入，增强盈利韧性和经营稳定性。

图 5 上市银行息差表现



资料来源：、湘财证券研究所

城商行负债成本压降，有效对冲资产收益下滑。上半年，城商行平均资产收息率为 3.13%，较上年全年下降 25 个基点，同比下降 34 个基点。同期，平均负债成本率为 1.62%，较上年下降 25 个基点，同比下降 34 个基点。资产端与负债端利率降幅一致，使得净息差与上年基本持平。

从息差边际变化看，苏州银行、杭州银行、重庆银行、成都银行、西安银行等机构净息差较上年明显回升，江苏银行、南京银行、宁波银行、齐鲁银行等机构净息差收窄，反映各银行资产负债结构以及量价平衡策略的差异。

总体而言，2026 年上半年，城商行展现较强的计息业务盈利能力。贷款收益率已经逐渐企稳，但资产收益率仍然受到资产结构变动影响，负债管理能力较强的银行将有望通过降低成本对冲收益下行，保持息差趋稳态势。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图 6 2026H1 城商行净息差变动

证券简称	26H1	25A	25H1	较上年变化	同比变化
宁波银行	1.70%	1.74%	1.76%	-0.04%	-0.06%
郑州银行	1.52%	1.61%	1.64%	-0.09%	-0.12%
青岛银行	1.63%	1.66%	1.72%	-0.03%	-0.09%
苏州银行	1.40%	1.33%	1.33%	0.07%	0.07%
江苏银行	1.64%	1.73%	1.78%	-0.09%	-0.14%
杭州银行	1.39%	1.36%	1.35%	0.03%	0.04%
西安银行	1.99%	1.85%	1.70%	0.14%	0.29%
南京银行	1.79%	1.82%	1.86%	-0.03%	-0.07%
北京银行	1.26%	1.27%	1.31%	-0.01%	-0.05%
厦门银行	1.14%	1.09%	1.08%	0.05%	0.06%
上海银行	1.15%	1.16%	1.15%	-0.01%	0.00%
长沙银行	1.84%	1.85%	1.87%	-0.01%	-0.03%
齐鲁银行	1.48%	1.53%	1.53%	-0.05%	-0.05%
成都银行	1.67%	1.59%	1.62%	0.08%	0.05%
重庆银行	1.46%	1.39%	1.39%	0.07%	0.07%
贵阳银行	1.67%	1.58%	1.53%	0.09%	0.14%
兰州银行	1.30%	1.37%	1.37%	-0.07%	-0.07%
平均值	**1.53%**	**1.53%**	**1.53%**	**0.00%**	**0.00%**

资料来源：、湘财证券研究所

图 7 2026H1 城商行资产生息率变动

证券简称	26H1	25A	25H1	较上年变化	同比变化
宁波银行	3.13%	3.44%	3.58%	-0.31%	-0.45%
郑州银行	3.23%	3.51%	3.60%	-0.28%	-0.37%
青岛银行	3.20%	3.49%	3.64%	-0.29%	-0.44%
苏州银行	2.94%	3.17%	3.23%	-0.23%	-0.29%
江苏银行	3.21%	3.52%	3.67%	-0.31%	-0.46%
杭州银行	2.85%	3.11%	3.24%	-0.26%	-0.39%
西安银行	3.76%	3.86%	3.81%	-0.10%	-0.05%
南京银行	3.34%	3.59%	3.72%	-0.25%	-0.38%
北京银行	2.68%	2.90%	3.02%	-0.22%	-0.34%
厦门银行	2.89%	3.09%	3.16%	-0.20%	-0.27%
上海银行	2.53%	2.82%	2.91%	-0.29%	-0.38%
长沙银行	3.36%	3.64%	3.72%	-0.28%	-0.36%
齐鲁银行	2.91%	3.16%	3.28%	-0.25%	-0.37%
成都银行	3.29%	3.46%	3.57%	-0.17%	-0.28%
重庆银行	3.28%	3.53%	3.64%	-0.25%	-0.36%
贵阳银行	3.51%	3.67%	3.67%	-0.16%	-0.16%
兰州银行	3.05%	3.43%	3.52%	-0.38%	-0.47%
平均值	**3.13%**	**3.38%**	**3.47%**	**-0.25%**	**-0.34%**

资料来源：、湘财证券研究所

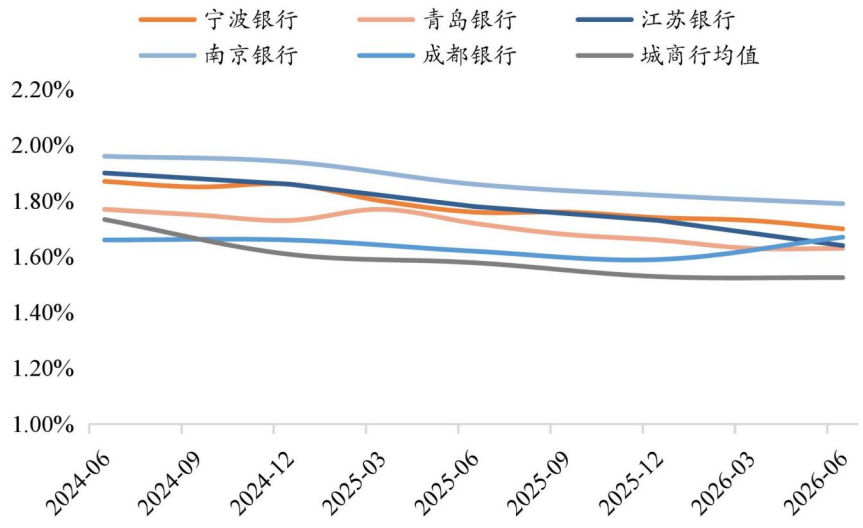
图 8 2026H1 城商行负债成本率变动

证券简称	26H1	25A	25H1	较上年变化	同比变化
宁波银行	1.43%	1.68%	1.79%	-0.25%	-0.36%
郑州银行	1.76%	1.97%	2.04%	-0.21%	-0.28%
青岛银行	1.54%	1.81%	1.91%	-0.27%	-0.37%
苏州银行	1.54%	1.84%	1.90%	-0.30%	-0.36%
江苏银行	1.59%	1.81%	1.89%	-0.22%	-0.30%
杭州银行	1.49%	1.75%	1.87%	-0.26%	-0.38%
西安银行	1.83%	2.08%	2.17%	-0.25%	-0.34%
南京银行	1.72%	1.99%	2.09%	-0.27%	-0.37%
北京银行	1.45%	1.64%	1.72%	-0.19%	-0.27%
厦门银行	1.75%	2.03%	2.12%	-0.28%	-0.37%
上海银行	1.42%	1.66%	1.76%	-0.24%	-0.34%
长沙银行	1.46%	1.69%	1.75%	-0.23%	-0.29%
齐鲁银行	1.47%	1.69%	1.80%	-0.22%	-0.33%
成都银行	1.72%	1.91%	1.98%	-0.19%	-0.26%
重庆银行	1.88%	2.18%	2.29%	-0.30%	-0.41%
贵阳银行	1.79%	2.06%	2.12%	-0.27%	-0.33%
兰州银行	1.78%	2.10%	2.17%	-0.32%	-0.39%
平均值	**1.62%**	**1.88%**	**1.96%**	**-0.25%**	**-0.34%**

资料来源：、湘财证券研究所

截至 2026 年中期末，息差高于城商行均值的银行包括南京银行、宁波银行、成都银行、江苏银行、青岛银行等，这与其所处区域经济景气度、高存贷利差与资产结构等因素有关。

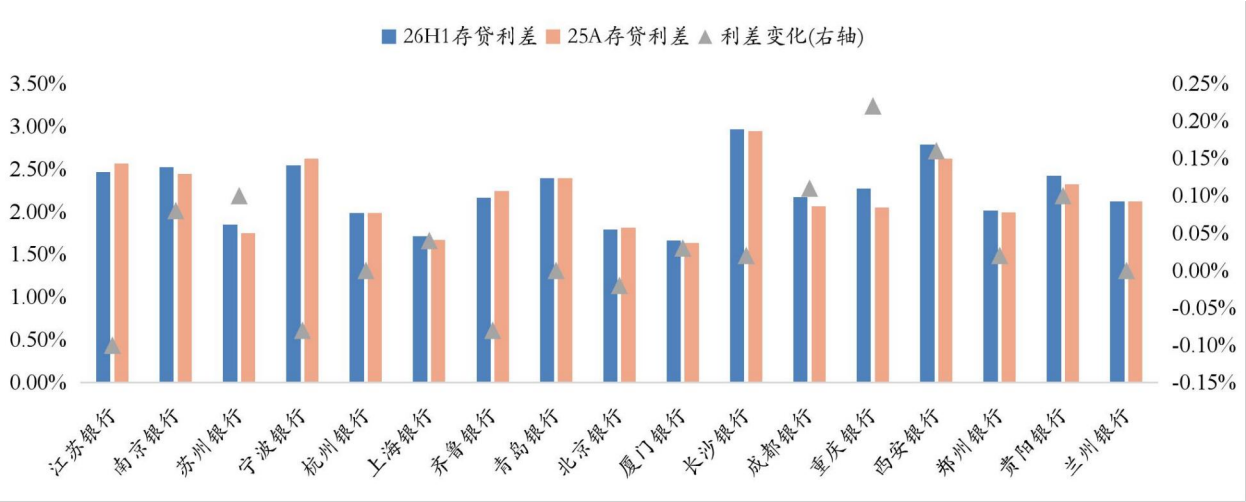
图 9 主要城商行净息差走势



资料来源：、湘财证券研究所

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图 10 城商行存贷利差



资料来源：、湘财证券研究所

1.3 中间业务收入边际回暖

城商行中间业务收入边际回暖。上半年，城商行非息收入占比平均值23.9%，手续费净收入占比均值6.6%。上半年，城商行平均手续费占比高于前两年，多数城商行中收占比高于或持平于上年。随着资本市场活跃度改善，财富管理业务正在复苏。城商行非息收入很大部分并非来自传统手续费，而是来自投资收益、公允价值变动等。部分银行非息收入占比高，但手续费净收入占比低于行业均值，说明非息收入相对依赖金融市场业务。

上半年，手续费收入占比高的银行包括杭州银行（12.9%）、青岛银行（12.8%）、齐鲁银行（10.9%）、宁波银行（10.4%）、苏州银行（9.2%）等，且手续费收入占比较上年明显提高，反映其在财富管理、投行、结算等业务领域的优势。

图 11 城商行非息收入占比

	非息收入占比			
	2026H1	2025A	2024A	2023A
厦门银行	25.4%	28.4%	30.5%	22.8%
苏州银行	28.2%	29.9%	35.3%	28.5%
宁波银行	29.1%	26.1%	28.0%	33.6%
南京银行	30.6%	37.2%	47.0%	43.6%
重庆银行	12.9%	17.6%	25.6%	20.9%
齐鲁银行	23.5%	19.9%	27.7%	25.7%
青岛银行	26.3%	24.0%	26.8%	25.6%
江苏银行	24.6%	23.2%	30.8%	29.1%
西安银行	14.9%	11.5%	32.6%	26.3%
北京银行	28.1%	22.3%	25.8%	24.5%
上海银行	38.8%	39.1%	38.7%	30.5%
杭州银行	25.9%	28.9%	36.3%	33.1%
成都银行	9.0%	15.2%	19.7%	18.7%
长沙银行	25.2%	24.2%	20.7%	19.3%
郑州银行	18.2%	15.9%	19.5%	14.1%
贵阳银行	22.3%	21.5%	25.5%	10.1%
兰州银行	23.4%	19.9%	23.7%	25.9%
平均值	**23.9%**	**23.8%**	**29.1%**	**25.4%**

资料来源：、湘财证券研究所

图 12 城商行手续费收入占比

	手续费净收入占比			
	2026H1	2025A	2024A	2023A
厦门银行	5.9%	7.0%	6.6%	7.4%
苏州银行	9.2%	8.6%	8.7%	10.4%
宁波银行	10.4%	8.5%	7.0%	9.4%
南京银行	7.2%	7.7%	5.2%	8.0%
重庆银行	3.8%	4.0%	6.5%	3.1%
齐鲁银行	10.9%	9.1%	10.1%	9.4%
青岛银行	12.8%	10.0%	11.2%	12.7%
江苏银行	6.5%	6.4%	5.5%	5.8%
西安银行	2.0%	3.5%	4.3%	3.8%
北京银行	7.0%	5.6%	4.9%	5.6%
上海银行	6.4%	6.8%	7.5%	9.7%
杭州银行	12.9%	10.8%	9.7%	11.5%
成都银行	1.7%	2.1%	3.1%	3.1%
长沙银行	5.7%	5.4%	5.4%	6.2%
郑州银行	2.9%	3.1%	3.7%	4.2%
贵阳银行	2.9%	2.1%	2.3%	1.9%
兰州银行	3.3%	3.1%	3.2%	3.3%
平均值	**6.6%**	**6.1%**	**6.2%**	**6.8%**

资料来源：、湘财证券研究所

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

2 资产扩张动能强，负债结构持续优化

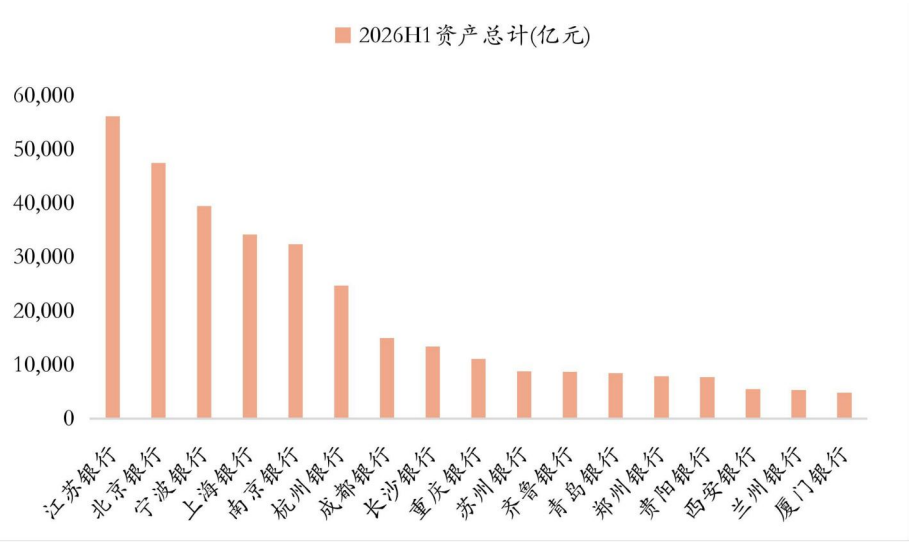
2.1 城商行规模扩张动能强劲

截至 2026 年 6 月末，在上市城商行中，资产达到万亿以上的城商行共有 9 家，包括长三角、川渝等地区主要城市商业银行。

从城商行规模扩张来看，2023 年至 2025 年，城商行资产三年复合增速均值为 7%。其中，江苏银行、齐鲁银行、青岛银行、宁波银行和成都银行总资产三年复合增速居于城商行前列。

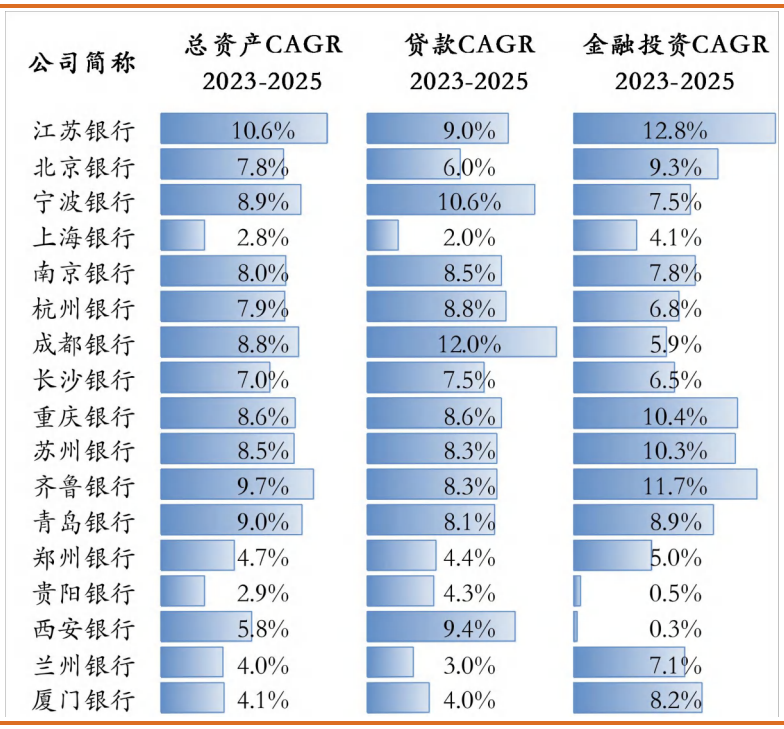
从信贷扩张情况来看，成都银行、宁波银行和江苏银行贷款增速居于行业前列。其中，成都银行贷款增速显著高于资产增速，其扩表主要由信贷投放驱动，而多数城商行金融投资增速超过信贷扩张速度。

图 13 2026H1 城商行资产规模



资料来源：、湘财证券研究所

图 14 城商行规模三年复合增速



资料来源：、湘财证券研究所

2026 年中期末，江苏、山东和浙江地区银行总资产同比增速与贷款同比增速均居于城商行前列。其中，江苏银行资产同比增速 17.2%，苏州银行资产增速 16.0%，齐鲁银行资产增速 15.8%，持续保持高扩表水平。贷存比方面，北京银行、杭州银行、江苏银行和南京银行等机构贷存比明显高于同业，反映资金运用相对积极，而厦门银行、长沙银行、重庆银行和成都银行等机构贷存比偏低。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图 15 2026H1 城商行规模增长情况

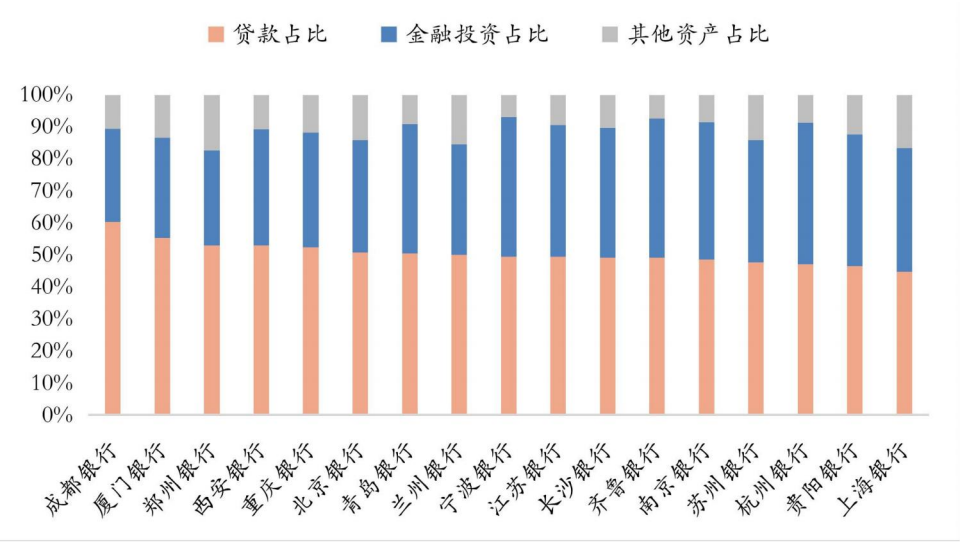
公司简称	总资产同比	贷款同比	存款同比	贷存比
江苏银行	17.2%	14.0%	17.2%	93.0%
苏州银行	16.0%	14.8%	14.0%	85.2%
齐鲁银行	15.8%	14.9%	12.9%	85.0%
青岛银行	14.2%	16.1%	13.0%	82.0%
宁波银行	13.8%	16.5%	10.5%	85.9%
重庆银行	12.8%	16.3%	15.7%	77.5%
南京银行	11.6%	13.0%	11.0%	87.0%
厦门银行	11.5%	20.9%	13.0%	82.4%
杭州银行	10.4%	15.1%	12.0%	94.8%
郑州银行	9.9%	3.1%	15.1%	79.1%
成都银行	9.1%	8.1%	7.6%	78.9%
长沙银行	7.5%	9.1%	5.1%	81.2%
兰州银行	4.6%	0.2%	0.6%	81.5%
贵阳银行	4.3%	4.6%	7.1%	77.3%
上海银行	3.8%	6.4%	4.6%	83.1%
西安银行	2.2%	-0.1%	0.6%	73.1%
北京银行	-0.1%	0.5%	6.2%	102.8%
平均值	**9.7%**	**10.2%**	**9.8%**	**84.1%**

资料来源：、湘财证券研究所

2.2 对公持续增长，金融配置加强

城商行资产结构呈现显著分化。成都银行、厦门银行、重庆银行等机构业务重心集中于传统信贷，贷款在资产中占比过半。宁波银行、江苏银行、杭州银行、齐鲁银行、南京银行等机构的金融市场业务比重高，金融投资占比大于 40%。

图 16 2026H1 城商行资产结构



资料来源：、湘财证券研究所

贷款比重提升，金融投资有所压缩。从资产结构演变来看，近年来城商行资产结构分化，部分银行资产以信贷驱动为主的特征显著，部分则金融投资驱动力更强，扩张方式呈现一定差异性。

2026 年上半年，城商行整体贷款占比较 2025 年末提升 0.5 个百分点至 50.3%，金融投资占比下降 0.3 个百分点至 37.9%。其中，宁波银行、杭州银行、青岛银行等贷款占比提升，资产端进一步向信贷倾斜，江苏银行、青岛银行、西安银行等金融投资占比提升。

贷款内部结构呈现对公升、零售降的特征。2026 年上半年，城商行对公贷款占比较上年末提升 2.2 个百分点至 72.6%，其中江苏银行、宁波银行、上海银行、苏州银行、齐鲁银行等对公占比提升尤为明显。零售贷款占比下降 2.3 个百分点至 21.7%。所有城商行零售占比均出现不同程度下滑，反映居民消费信贷需求偏弱及银行主动压缩高风险零售业务。

金融投资内部结构变化显著。2026 年上半年，城商行交易性资产占比均值较上年末下降 1.0 个百分点至 20.6%，债券投资占比均值微升 0.1 个百分点至 46.6%，其他债券投资占比均值上升 0.9 个百分点至 32.8%。整体来看，城商行降低交易性资产比例，增配配置型债券资产，以应对债券市场波动对利润表的冲击。

综合而言，城商行资产端贷款占比提升，区域信贷需求提供支撑，有望继续体现资产收益韧性。在金融投资端，整体减配交易性资产，增加票息类资产配置，在市场波动中有助于稳定投资收益率。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图 17 城商行资产结构变动

	贷款			金融投资			其他资产		
机构名称	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动
江苏银行	49.4%	50.1%	-0.7%	41.0%	39.1%	1.9%	9.6%	10.8%	-1.2%
北京银行	50.6%	48.6%	2.0%	35.1%	35.5%	-0.4%	14.2%	15.9%	-1.6%
宁波银行	49.4%	47.8%	1.6%	43.6%	44.3%	-0.7%	7.0%	7.9%	-0.9%
上海银行	44.7%	43.5%	1.2%	38.6%	42.5%	-3.9%	16.7%	13.9%	2.8%
南京银行	48.4%	47.1%	1.3%	43.0%	43.4%	-0.4%	8.6%	9.5%	-0.9%
杭州银行	47.1%	45.4%	1.7%	44.1%	43.7%	0.4%	8.8%	10.9%	-2.1%
成都银行	60.2%	61.4%	-1.2%	29.0%	28.6%	0.4%	10.8%	10.0%	0.8%
长沙银行	49.0%	48.2%	0.8%	40.5%	41.5%	-0.9%	10.4%	10.3%	0.1%
重庆银行	52.3%	51.2%	1.1%	35.8%	39.0%	-3.2%	11.9%	9.8%	2.1%
苏州银行	47.6%	47.3%	0.3%	38.1%	38.2%	-0.1%	14.3%	14.5%	-0.2%
齐鲁银行	49.0%	47.6%	1.4%	43.5%	44.0%	-0.4%	7.4%	8.5%	-1.0%
青岛银行	50.4%	48.7%	1.7%	40.3%	38.0%	2.4%	9.3%	13.3%	-4.1%
郑州银行	53.0%	55.2%	-2.2%	29.6%	31.5%	-1.9%	17.5%	13.3%	4.1%
贵阳银行	46.5%	47.4%	-0.9%	41.0%	39.6%	1.4%	12.5%	13.0%	-0.5%
西安银行	52.9%	55.4%	-2.4%	36.2%	33.8%	2.4%	10.9%	10.8%	0.1%
兰州银行	49.9%	49.5%	0.4%	34.5%	34.4%	0.1%	15.6%	16.1%	-0.5%
厦门银行	55.2%	53.7%	1.5%	31.3%	32.8%	-1.5%	13.5%	13.5%	0.0%
平均值	50.3%	49.9%	0.5%	37.9%	38.2%	-0.3%	11.7%	11.9%	-0.2%

资料来源：、湘财证券研究所

图 18 城商行贷款结构变动

	企业贷款			个人贷款			票据贴现		
公司简称	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动
江苏银行	70.0%	67.3%	2.7%	23.4%	26.7%	-3.3%	6.5%	5.9%	0.6%
北京银行	63.5%	61.7%	1.8%	28.7%	30.0%	-1.2%	7.7%	8.3%	-0.6%
宁波银行	64.2%	61.2%	3.0%	27.5%	30.8%	-3.3%	8.2%	7.9%	0.3%
上海银行	62.6%	59.6%	3.0%	26.8%	28.1%	-1.3%	10.6%	12.3%	-1.7%
南京银行	72.1%	72.1%	0.0%	22.0%	23.5%	-1.6%	5.9%	4.4%	1.5%
杭州银行	70.5%	69.6%	0.9%	24.4%	28.2%	-3.8%	5.1%	2.2%	2.9%
成都银行	81.3%	80.0%	1.4%	16.8%	17.5%	-0.8%	1.9%	2.5%	-0.6%
长沙银行	66.9%	66.6%	0.3%	28.6%	30.6%	-2.0%	4.5%	2.8%	1.7%
重庆银行	79.8%	77.5%	2.3%	15.3%	18.3%	-3.0%	4.9%	4.3%	0.7%
苏州银行	77.6%	73.2%	4.4%	19.4%	22.4%	-3.0%	3.0%	4.4%	-1.4%
齐鲁银行	79.6%	75.6%	4.0%	17.5%	20.4%	-2.9%	2.9%	3.9%	-1.1%
青岛银行	77.0%	74.7%	2.3%	16.8%	18.6%	-1.8%	6.1%	6.6%	-0.5%
郑州银行	71.3%	68.4%	2.9%	22.8%	23.6%	-0.8%	5.9%	8.0%	-2.1%
贵阳银行	82.8%	83.2%	-0.5%	15.6%	15.6%	0.0%	1.7%	1.1%	0.5%
西安银行	77.4%	71.5%	6.0%	17.9%	24.9%	-7.0%	4.7%	3.6%	1.0%
兰州银行	66.5%	66.0%	0.5%	20.2%	22.2%	-2.0%	13.4%	11.8%	1.6%
厦门银行	71.4%	68.2%	3.2%	25.1%	27.1%	-2.0%	3.5%	4.7%	-1.2%
平均值	72.6%	70.4%	2.2%	21.7%	24.0%	-2.3%	5.7%	5.6%	0.1%

资料来源：、湘财证券研究所

图 19 城商行金融投资结构变动

	交易性资产			债券投资			其他债券投资		
公司简称	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动
江苏银行	24.3%	28.4%	-4.1%	33.0%	34.9%	-1.9%	42.6%	36.6%	6.0%
北京银行	19.2%	20.0%	-0.8%	44.7%	45.2%	-0.5%	36.0%	34.8%	1.2%
宁波银行	20.3%	20.8%	-0.5%	33.3%	32.6%	0.7%	46.4%	46.6%	-0.2%
上海银行	12.9%	19.8%	-6.8%	66.2%	59.2%	7.0%	20.6%	20.8%	-0.2%
南京银行	26.0%	26.3%	-0.2%	31.9%	34.6%	-2.7%	41.9%	38.9%	3.0%
杭州银行	14.5%	12.4%	2.0%	44.2%	43.0%	1.2%	41.3%	44.5%	-3.2%
成都银行	9.9%	16.1%	-6.2%	61.2%	57.1%	4.1%	28.9%	26.9%	2.1%
长沙银行	29.5%	25.7%	3.8%	45.0%	50.4%	-5.5%	25.5%	23.8%	1.7%
重庆银行	12.7%	15.0%	-2.3%	62.0%	60.8%	1.2%	25.3%	24.1%	1.1%
苏州银行	25.4%	30.9%	-5.5%	29.3%	24.5%	4.7%	45.4%	44.6%	0.8%
齐鲁银行	13.0%	12.9%	0.0%	52.0%	48.0%	4.0%	35.0%	39.0%	-4.0%
青岛银行	24.5%	24.1%	0.4%	44.7%	44.3%	0.4%	30.8%	31.6%	-0.8%
郑州银行	15.5%	19.4%	-3.9%	56.0%	63.6%	-7.6%	28.5%	17.0%	11.5%
贵阳银行	31.0%	27.0%	4.0%	41.3%	44.3%	-3.0%	27.6%	28.6%	-1.0%
西安银行	27.5%	21.0%	6.5%	50.0%	59.6%	-9.6%	22.3%	19.1%	3.2%
兰州银行	18.1%	22.6%	-4.5%	54.1%	47.8%	6.3%	27.6%	29.4%	-1.8%
厦门银行	25.1%	23.6%	1.5%	43.0%	40.3%	2.7%	31.8%	36.0%	-4.2%
平均值	20.6%	21.5%	-1.0%	46.6%	46.5%	0.1%	32.8%	31.9%	0.9%

资料来源：、湘财证券研究所

2.3 负债结构持续优化

城商行负债结构优化明显，存款占比提升，主动负债压降。2026 年上半年，城商行存款占总负债比重较 2025 年末提升 2.2 个百分点至 66.0%，应付债券占比下降 1.7 个百分点至 14.4%，同业负债占比提高 0.4 个百分点至 12.8%。城商行在市场利率下行期主动优化负债来源，减少对高成本主动负债的依赖，夯实负债稳定性并降低整体付息率。

存款内部结构呈改善态势，定期存款占比下降，对公存款活化。以主要项目来看，2026 年上半年，城商行活期存款占比均值保持稳定，公司定期存款占比下降 1.0 个百分点至 27.9%，个人定期存款占比提高 0.7 个百分点至 40.5%，整体定期类存款占比下降有助于减轻付息压力。

负债结构与存款结构的双重优化，对城商行负债成本形成显著压降作用。一方面，存款占比提升替代了成本较高的主动负债，直接拉低整体计息负债平均利率；另一方面，定期存款占比下降进一步降低存款本身的付息率。江苏银行、苏州银行、宁波银行等存款活化力度较大的银行，负债成本改善更具空间。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图 20 城商行负债结构变动

	存款			应付债券			同业负债		
公司简称	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动
江苏银行	57.7%	56.5%	1.2%	15.0%	14.3%	0.7%	20.2%	21.3%	-1.2%
北京银行	65.9%	59.0%	7.0%	11.4%	15.2%	-3.8%	16.9%	19.9%	-3.0%
宁波银行	63.4%	62.5%	0.9%	13.8%	13.6%	0.2%	16.3%	21.5%	-5.2%
上海银行	59.8%	59.2%	0.6%	16.6%	18.2%	-1.5%	17.0%	18.6%	-1.6%
南京银行	61.8%	59.8%	2.0%	13.1%	15.7%	-2.7%	18.2%	16.3%	1.9%
杭州银行	66.0%	61.7%	4.4%	15.2%	16.2%	-0.9%	12.8%	11.8%	1.0%
成都银行	76.1%	75.7%	0.4%	13.8%	15.3%	-1.5%	3.9%	3.4%	0.5%
长沙银行	64.6%	65.1%	-0.6%	17.7%	16.4%	1.3%	8.3%	9.5%	-1.2%
重庆银行	60.4%	56.2%	4.2%	16.2%	21.1%	-4.9%	12.9%	11.0%	1.9%
苏州银行	66.4%	65.2%	1.2%	13.5%	15.1%	-1.7%	13.1%	12.2%	0.9%
齐鲁银行	67.5%	64.8%	2.7%	13.7%	15.5%	-1.8%	10.2%	9.3%	0.9%
青岛银行	67.2%	62.3%	4.9%	13.4%	15.9%	-2.5%	11.1%	9.8%	1.3%
郑州银行	71.9%	66.5%	5.5%	13.2%	16.1%	-2.8%	9.9%	9.4%	0.5%
贵阳银行	67.9%	66.2%	1.8%	13.4%	15.1%	-1.7%	9.2%	6.6%	2.5%
西安银行	70.6%	71.6%	-1.0%	18.9%	19.6%	-0.7%	7.8%	2.9%	4.9%
兰州银行	75.5%	75.5%	-0.1%	6.7%	7.8%	-1.1%	13.3%	12.9%	0.5%
厦门银行	58.7%	56.2%	2.6%	19.4%	22.1%	-2.8%	15.8%	13.8%	2.0%
平均值	66.0%	63.8%	2.2%	14.4%	16.1%	-1.7%	12.8%	12.4%	0.4%

资料来源：、湘财证券研究所

图 21 城商行存款结构变动

	个人定期存款			个人活期存款			公司定期存款			公司活期存款		
公司简称	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动	2026H1	2025A	变动
江苏银行	33.1%	34.0%	-0.9%	4.1%	4.3%	-0.2%	28.9%	30.5%	-1.6%	25.9%	23.2%	2.7%
北京银行	23.9%	23.5%	0.4%	6.8%	7.2%	-0.3%	37.3%	38.2%	-0.8%	24.5%	23.7%	0.8%
宁波银行	18.6%	19.0%	-0.4%	6.4%	6.3%	0.1%	44.2%	44.9%	-0.7%	28.6%	27.6%	1.0%
上海银行	28.4%	29.3%	-0.9%	7.3%	7.3%	0.0%	35.8%	37.8%	-2.0%	28.5%	25.6%	2.9%
南京银行	33.3%	32.2%	1.1%	3.4%	3.3%	0.1%	41.9%	44.0%	-2.1%	17.0%	15.8%	1.2%
杭州银行	21.3%	19.7%	1.6%	5.2%	5.3%	-0.1%	29.7%	34.6%	-4.9%	34.5%	35.9%	-1.4%
成都银行	50.4%	48.4%	2.0%	5.4%	5.9%	-0.4%	23.2%	22.6%	0.6%	19.5%	20.8%	-1.3%
长沙银行	44.4%	43.2%	1.2%	12.6%	12.9%	-0.3%	18.9%	18.0%	0.9%	19.5%	20.4%	-0.9%
重庆银行	52.8%	50.9%	1.9%	4.2%	4.8%	-0.6%	24.7%	26.4%	-1.7%	12.9%	12.7%	0.1%
苏州银行	45.9%	46.7%	-0.8%	8.2%	9.0%	-0.8%	25.2%	26.7%	-1.5%	20.7%	17.5%	3.2%
齐鲁银行	43.6%	44.1%	-0.5%	7.1%	7.7%	-0.6%	32.6%	30.5%	2.1%	16.7%	17.7%	-0.9%
青岛银行	45.1%	43.9%	1.2%	6.3%	6.3%	0.0%	30.7%	31.0%	-0.3%	18.0%	18.8%	-0.9%
郑州银行	53.6%	52.1%	1.5%	6.1%	6.6%	-0.5%	23.5%	23.7%	-0.2%	14.3%	14.5%	-0.2%
贵阳银行	44.5%	42.7%	1.8%	10.3%	10.3%	0.0%	27.9%	25.8%	2.1%	15.6%	18.7%	-3.2%
西安银行	51.4%	50.6%	0.8%	6.5%	6.5%	-0.1%	15.9%	18.4%	-2.6%	23.1%	22.0%	1.1%
兰州银行	62.7%	61.6%	1.1%	9.3%	9.2%	0.1%	5.0%	6.9%	-2.0%	18.9%	18.1%	0.7%
厦门银行	35.5%	34.5%	1.1%	7.0%	6.1%	0.9%	29.8%	32.7%	-2.9%	20.8%	21.8%	-1.0%
平均值	40.5%	39.8%	0.7%	6.8%	7.0%	-0.2%	27.9%	29.0%	-1.0%	21.1%	20.9%	0.2%

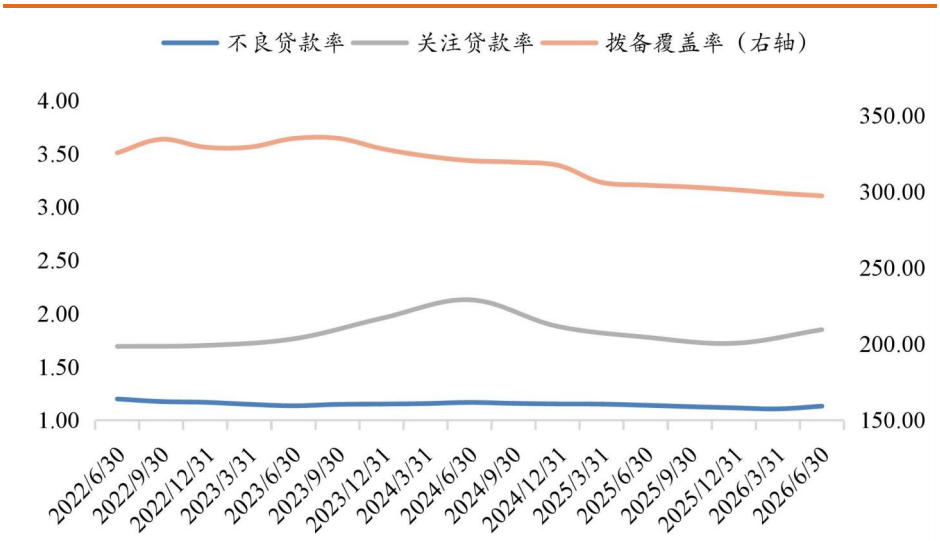
资料来源：、湘财证券研究所

3 资产质量巩固，零售风险可控

上市银行资产质量整体保持稳健。上半年末，上市城商行不良贷款率为1.13%，低于行业不良率均值，关注贷款率为1.85%，持平于行业均值，拨备覆盖率为297.36%，明显高于行业平均水平。其中，宁波银行、青岛银行和江苏银行等机构不良贷款率保持在1%以下的低水平。

从相对年初变化来看，多数城商行不良率和关注率较上年末持平或相对下降，包括江苏银行、青岛银行、齐鲁银行、重庆银行等，反映资产风险收敛趋势。

图 22 城商行资产质量指标（单位：%）



资料来源：、湘财证券研究所

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

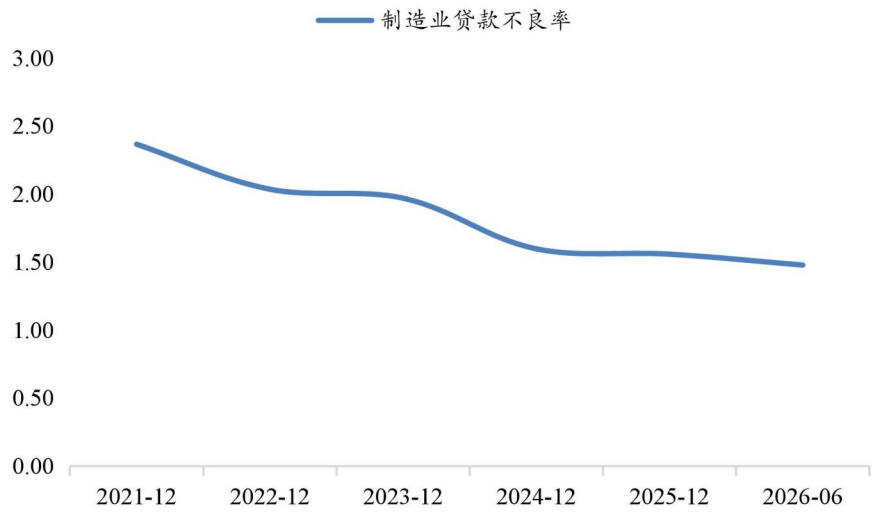
图 23 城商行不良贷款率（单位：%）

不良率	2026H1	2025A	变动
宁波银行	0.76	0.76	0.00
郑州银行	1.68	1.71	-0.03
青岛银行	0.95	0.97	-0.02
苏州银行	0.81	0.82	-0.01
江苏银行	0.81	0.84	-0.03
杭州银行	0.76	0.76	0.00
西安银行	1.76	1.65	0.11
南京银行	0.82	0.83	-0.01
北京银行	1.30	1.29	0.01
厦门银行	0.73	0.77	-0.04
上海银行	1.42	1.18	0.24
长沙银行	1.15	1.15	0.00
齐鲁银行	0.98	1.05	-0.07
成都银行	0.68	0.68	0.00
重庆银行	1.11	1.14	-0.03
贵阳银行	1.78	1.59	0.19
兰州银行	1.78	1.82	-0.04
均值	**1.13**	**1.12**	**0.01**

资料来源：、湘财证券研究所

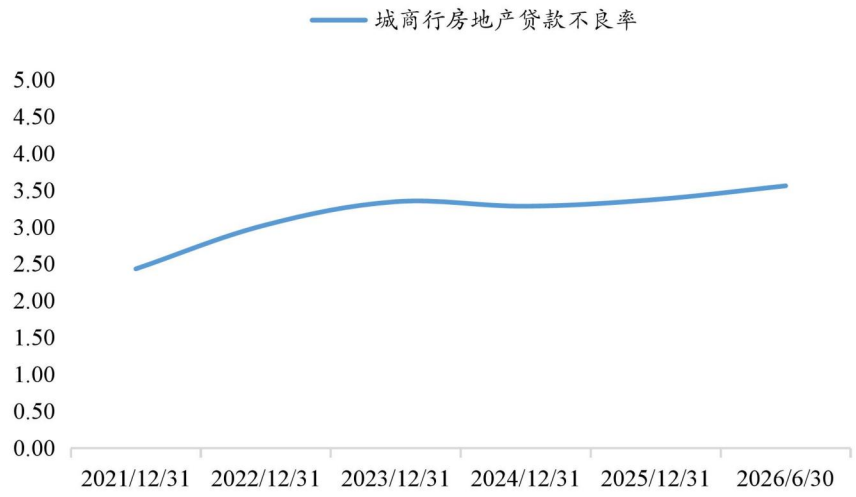
对公资产质量呈现出结构性分化，主要体现为制造业资产质量持续改善与房地产风险压力。城商行制造业贷款资产质量持续向好，至 2026 年 6 月末不良贷款率已降至约 1.48%，优质制造企业信贷成为对公资产质量的压舱石。房地产贷款风险仍在缓释，6 月末城商行房地产贷款不良率上升至 3.56%，主要是房地产市场相对低迷，同时，房地产贷款余额趋于下行形成分母端拖累。

图 24 城商行制造业不良贷款率（单位：%）



资料来源：、湘财证券研究所，仅统计披露可比数据的上市银行

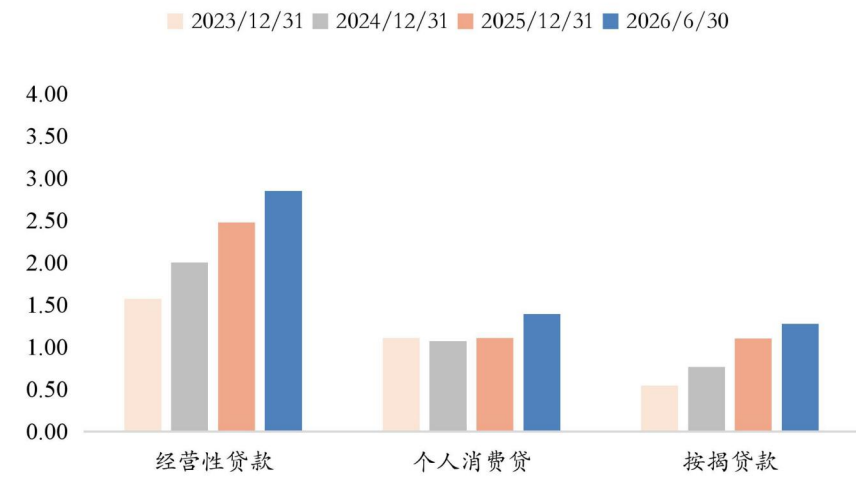
图 25 城商行房地产业不良贷款率（单位：%）



资料来源：、湘财证券研究所，仅统计披露可比数据的上市银行

零售端资产质量面临一定压力。个人经营性贷款风险是零售端最核心的风险来源，银行通过降低高风险资产总敞口应对经营贷不良走高态势。消费贷和按揭贷款不良率绝对水平在零售贷款中较低，个人消费贷不良率 2026 年再次抬头，按揭贷款不良率整体有所上升，主要是居民还款能力不足，并且分母端下降也是导致指标上升的因素。

图 26 城商行零售不良贷款率（单位：%）



资料来源：、湘财证券研究所，仅统计披露可比数据的上市银行

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

4 分红稳定性强，股东回报提升

从历年分红情况来看，城商行分红稳定性强。2025 年，城商行平均分红率超过 25%，近年分红水平相对稳定。具体来看，上海银行、江苏银行、南京银行、成都银行等机构分红率高且连续性强，在当前低利率环境下，其高股息属性具备极高的配置价值。

多数城商行拟定中期分红方案，股东回报持续提升。宁波银行、杭州银行、北京银行等中期分红力度加大，反映出管理层对股东回报的重视度在提升。此外，随着城商行盈利能力提升与资本精细化管理加强，核心资本充足率水平已经有企稳迹象，为后续稳定分红提供保障。

当前，上市城商行股息率均值 4.1%，半数以上机构股息率位于 4%以上。城商行 PB 均值 0.64 倍，估值位于行业前列的城商包括宁波银行（PB 0.97 倍）、成都银行（PB 0.90 倍）、杭州银行（PB 0.87 倍），近半数机构估值水平在 0.75 倍以下，估值具备修复空间。

图 27 城商行核心资本充足率（单位：%）

公司简称	2026/6/30	2025/12/31	2025/6/30	2024/12/31
厦门银行	8.36	8.58	9.10	9.91
苏州银行	9.16	9.53	9.87	9.77
宁波银行	9.53	9.34	9.65	9.84
南京银行	9.37	9.35	9.47	9.36
重庆银行	8.56	8.53	8.80	9.88
齐鲁银行	11.27	11.61	10.46	10.75
青岛银行	8.68	8.67	9.05	9.11
江苏银行	8.67	8.93	8.49	9.12
西安银行	9.28	9.15	9.16	10.07
北京银行	8.91	8.37	8.59	8.95
上海银行	10.68	10.65	10.78	10.35
杭州银行	9.52	9.59	9.74	8.85
成都银行	8.97	8.91	8.61	9.06
长沙银行	10.25	10.05	9.73	10.12
郑州银行	8.20	8.45	8.60	8.76
贵阳银行	12.87	13.11	12.73	12.94
兰州银行	8.75	8.21	8.50	8.73
平均值	**9.47**	**9.47**	**9.49**	**9.74**

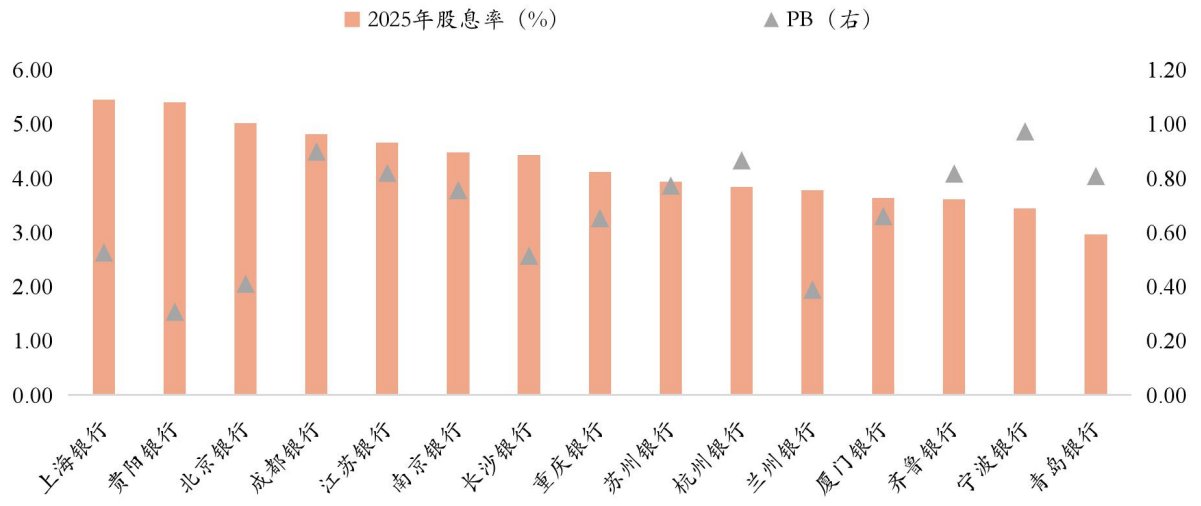
资料来源：、湘财证券研究所

图 28 城商行分红率（单位：%）

公司简称	2026H1	2025H1	2025	2024	2023
上海银行	32.05	32.22	30.54	30.15	28.99
成都银行	30.02	未分配	29.39	29.37	29.31
杭州银行	26.02	23.62	25.14	25.02	21.44
长沙银行	19.45	18.58	21.33	21.58	20.48
北京银行	17.29	未分配	29.26	26.19	26.40
宁波银行	15.95	13.41	27.01	21.91	15.52
苏州银行	待定	29.95	30.09	32.50	31.08
南京银行	待定	30.00	30.00	30.01	30.00
江苏银行	待定	30.00	30.00	30.00	30.00
齐鲁银行	待定	27.23	26.84	25.85	25.12
兰州银行	待定	29.93	24.43	30.47	30.56
厦门银行	未分配	31.91	25.04	31.53	30.71
重庆银行	未分配	未分配	28.28	28.11	28.76
青岛银行	未分配	未分配	20.19	21.84	26.24
西安银行	未分配	未分配	16.77	17.37	10.11
贵阳银行	未分配	未分配	20.90	20.53	19.06
平均值	—	—	**25.95**	**26.40**	**25.24**

资料来源：、公司财报、湘财证券研究所

图 29 城商行股息率与 PB



资料来源：、湘财证券研究所，截至 2026 年 9 月 21 日

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

5 投资建议

随着负债端成本管理持续加强，城商行净息差已呈现企稳态势，负债成本压降有效对冲资产收益下行压力，息差边际改善为盈利修复奠定基础。在区域经济景气度支撑下，城商行信贷需求相对旺盛，贷款增速持续领先各类银行。优质城商行资产扩表动能较强，负债结构不断优化，存款稳定性提升，业绩增长韧性进一步凸显。与此同时，稳增长政策逐渐发力，区域经济红利有望加快释放，城商行经营改善空间值得关注，板块估值修复机会或逐步显现。建议关注城商行经营弹性带来的估值修复机会，推荐江苏银行、成都银行等。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

经济增长不及预期，资产质量风险加速释放，对银行盈利形成拖累；城商行息差改善不及预期。

分析师声明

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net