

险资三季度加码银行股 国有大行成布局重点

三季度，险资持续加码银行板块。其中，国有大行成为险资布局重点，邮储银行、建设银行获险资大幅增持，工商银行、农业银行前十大流通股股东名单中首次出现险资身影。此外，部分区域性城农商行也获得险资加仓。

业内人士认为，银行股的高股息特点与险资需求高度匹配，股息收益能够满足险资的收益需求。随着政策推动中长期资金入市，险资或成为未来权益市场重要的增量资金，盈利稳健、股息回报较高的银行股将继续受到险资青睐。

险资加仓国有大行股

三季度报显示，多只国有大行股获险资加仓。其中，邮储银行为险资增持数量最多的银行股。邮储银行三季度报显示，三季度，平安人寿增持邮储银行 21.89 亿股，至 23.82 亿股，持股比例为 3.55%，为邮储银行

的第二大流通股股东。

建设银行获得新华保险加仓。三季度，新华保险旗下“新华人寿保险股份有限公司—传统—普通保险产品”增持建设银行 880 万股，至 2.10 亿股，持股比例为 2.19%，为建设银行的第五大流通股股东。

工商银行、农业银行的前十大流通股股东名单中首次出现险资身影。具体来看，截至三季度末，“中国人寿保险股份有限公司—传统—普通保险产品”新进成为工商银行的第七大流通股股东，持股数量为 7.57 亿股，持股比例为 0.28%；“中国平安人寿保险股份有限公司”新进成为农业银行的第四大流通股股东，持股数量为 49.13 亿股，持股比例为 1.54%。

除了加仓 A 股国有大行股之外，险资在港股市场也频频举牌、加仓国有大行 H 股。今年以来，中国平安集团及旗下

子公司多次增持农业银行 H 股、邮储银行 H 股。

满足险资投资需求

业内人士认为，六大行分红稳定、流动性强，能够满足险资的投资需求，对险资更具吸引力。

三季度报显示，六大行前三季度盈利规模保持稳健增长，合计实现归母净利润 1.07 万亿元。在盈利稳健增长的同时，六大行资产质量也呈现同步改善。数据显示，截至 9 月末，六大行不良贷款率均较上年末下降。此外，六大行一直是银行分红的主力军，分红力度稳定在较高水平。

事实上，银行股估值低、股息率较高，与险资的资产配置需求较为契合，一直以来都是险资重仓的核心板块。Wind 数据显示，剔除平安系对平安银行的持股后，截至 2025 年三季度末，险资共出现在 22 家 A

股上市银行的前十大流通股股东名单中，持股市值 3165.19 亿元。

除了国有大行之外，部分经济较发达地区的区域性银行也在三季度获得险资增持。Wind 数据显示，南京银行、常熟银行、无锡银行、苏州银行等获得险资增持。

业内人士表示，银行股估值低、股息率较高，从长期投资视角来看，稳定且高额的股息收入能够为险资提供持续的资金流入，有助于保险资金的长期稳健运作，更好地匹配保险业务的赔付需求和资金运用计划。

配置比例有望提升

展望未来，业内人士认为，随着政策推动长期资金入市，险资有望加大入市力度，对银行股的配置比例可能进一步提升。

中泰证券研究所所长戴志

锋表示，在当前政策环境与宏观环境背景下，险资入市提高权益投资占比态势逐渐深化。而在股票投资中，银行板块凭借其高股息的特点更受险资青睐，预计险资在未来将进一步加大银行股的持仓比例。

值得注意的是，2026 年初，非上市险企将开始实施新会计准则。业内人士认为，在新会计准则下，二级市场的股价波动会直接影响险企利润，为降低利润表波动，险资青睐于配置估值稳定、波动较低的股票，对银行股的配置需求将进一步强化。

太平洋证券银行业分析师夏聿印认为，在新会计准则下，FVOCI 账户成为险资权益投资主通道，险资对高分红、低波动资产的配置偏好进一步强化，银行股凭借类固收属性，成为险资拉长久期、平滑利润的关键工具。（据《中国证券报》）

A 股上市银行中收整体改善 三季度同比增 8.54%

三季度上市银行中间业务收入整体改善。记者根据 Wind 数据梳理发现，2025 年前三季度，42 家 A 股上市银行手续费及佣金净收入合计为 5782.00 亿元，较上年同期的 5527.81 亿元增长 4.60%；三季度单季手续费及佣金净收入合计为 1686.74 亿元，较 2024 年三季度的 1554.00 亿元增长 8.54%。

从单季增幅看，江浙地区城农商行中收增长迅猛。数据显示，三季度手续费及佣金净收入同比增幅超过 50% 的上市银行有 7 家，包括 5 家农商行、2 家城商行，全部来自江苏、浙江两省。具体看，常熟银行增幅最为显著，今年前三季度手续费及佣金净收入为 3.02 亿元、同比增长 364.76%，三季度单季为 1.61 亿元、同比增长 250.24%，该行在三季报中表示，其代理理财业务等手续费收入增加，代理业务手续费支出减少。2 家城商行的手续费及佣金净收入绝对值均为 10 亿元级别，其中，宁波银行三季度手续费及佣金净收入达 20.43 亿元，较去年三季度的 10.53 亿元接近翻倍；江苏银行三季度手续费及佣金净收入为 13.63 亿元，同比增长 78.93%。除上述 7 家银行外，杭州银行、南京银行三季度中收也实现两位数的同比增长。

国有大行中，农业银行、邮储银行今年前三季度、三季度单季的手续费及佣金净收入增幅均在 10% 以上。财报显

示，农业银行今年前三季度手续费及佣金净收入为 698.77 亿元、同比增长 13.34%，三季度单季为 184.36 亿元、同比增长 23.59%；邮储银行今年前三季度手续费及佣金净收入为 230.94 亿元、同比增长 11.48%，三季度单季为 61.76 亿元、同比增长 11.20%。

股份行中，华夏银行三季度以 21.60% 的中收增幅领先。从绝对值看，招商银行是股份行中唯一一家单季中收超百亿元的机构，三季度手续费及佣金净收入达 186.00 亿元，同比增长 7.07%。

机构认为，资本市场回暖是推动银行中收回升的核心原因。中信证券研究表示，2025 年三季度单季上市银行中收录得 8.5% 同比增速，续创 2022 年以来单季最高增速水平，三季度资本市场的全面回暖，驱动代理业务和财富业务收入改善为主要原因。中金公司研究也表示，2025 年前三季度上市银行净手续费收入同比增长 4.6%，同比增速较上半年继续提升 1.5 个百分点，走出 2022 年到 2025 年一季度的持续负增长区间。中间收入表现持续改善，主要由于资本市场表现回暖，权益类财富管理产品增速回升，带动财富管理收入增速上升，以及前期费率下调措施影响逐渐过渡。

低利率环境下，中收是银行应对息差收窄、实现高质量发展的关键，不少银行都在加快业务转型，推动中收稳健增长。

邮储银行副行长徐学明此前在 2025 年中期业绩说明会上表示，中间业务是近年来邮储银行推进高质量发展的重要抓手。“十四五”期间，邮储银行制定了“中收跨越”发展战略，并圆满地实现了预期目标，过去 5 年邮储银行的中收年均增速 11.3%。该行今年又启动了“中收跃升三年计划”，围绕“以客户为中心”的理念，着力构建中间业务五大能力体系。

在今年年初举行的 2024 年度业绩发布会上，农业银行副行长王文进表示，2025 年，农业银行将紧跟政策变化和市场动向，围绕消费升级、客户财富管理需求，为客户提供更多综合金融服务，持续推动中间业务可持续高质量发展。一是消费类业务，积极响应国家“大力提振消费”政策导向，全面对接消费品以旧换新政策，丰富拓展金融消费场景，深化电商平台合作，加大绑卡、促活营销力度，巩固提升消费类业务价值创造能力；二是财富管理业务，牢牢把握资本市场回暖趋势，前瞻性做优产品布局，依托 AI 科技赋能，围绕客户多元化资产配置需求，全面提升综合化服务水平；三是对公综合业务，积极服务建设现代化产业体系，抓实重点领域和重大项目投放储备，全方位提供银团贷款、顾问咨询、支付结算、债券承销、托管等综合金融服务，不断提升对公综合服务质效。（据《经济参考报》）

央行 10 月重启公开市场国债买卖 净投放 200 亿元

自年初暂停的公开市场国债买卖操作在 10 月已恢复。11 月 4 日，中国人民银行公布 2025 年 10 月各项工具流动性投放情况显示，人民银行 10 月恢复公开市场国债买卖，当月净投放 200 亿元。此外，人民银行 10 月通过短期逆回购净回笼 5953 亿元，通过买断式逆回购净投放 4000 亿元，通过中期借贷便利（MLF）净投放 2000 亿元。

东方金诚首席宏观分析师王青表示，当前恢复国债买卖，加大对银行体系长期流动性的支持，也在进一步释放稳增长信号，有助于稳定今年四季度和明年一季度宏观经济运行。

华西证券研报认为，本轮买债操作在一定程度上可发挥“降准替代”的功能。自 2022 年以来，央行每年实施两次降准与两次降息已成惯例，而今年 5 月初在应对潜在外部冲击时已提前使用了这一政策工具。当前经济增长目标实现压力不大、外部不确定性边际缓和，央行选择暂缓强刺激，通过买债实现定向投放，既能缓解银行持债压力，又能起到“类降准”的效果。

在日前举行的 2025 金融街论坛年会上，中国人民银行行长潘功胜透露，目前，债市整体运行良好，人民银行将恢复公开市场国债买卖操作。除披

露流动性投放数据外，央行同日还发布公开市场买断式逆回购招标公告称，为保持银行体系流动性充裕，2025 年 11 月 5 日，将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 7000 亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月（91 天）。由于本月有 7000 亿元 3 个月期买断式逆回购到期，5 日该操作为等量对冲。

由于 11 月还有 3000 亿元 6 个月期买断式逆回购到期，市场预期央行 11 月还会开展一次 6 个月期买断式操作，且加量续作可能性比较大。这意味着 11 月两个期限品种买断式逆回购将合计延续加量续作，连续第 6 个月向市场注入中期流动性。

谈及背后原因，王青表示，10 月安排 5000 亿元地方政府债务结存限额，用于化解存量债务及扩大有效投资，这意味着年底前会加发 5000 亿元地方债，11 月政府债券发行规模有可能处于较高水平。另外，10 月 5000 亿元新型政策性金融工具投放完毕后，接下来会带动配套贷款较快增长。最后，11 月银行同业存单到期量也有明显增加。以上都会在一定程度上带来资金面收紧效应。由此，着眼于应对潜在的流动性收紧态势，央行通过买断式逆回购向银行体系注入中期流动性，有助于保持资金面处于较为稳定的充裕状态。（据《证券时报》）