

A股上市城商行债券投资切换赛道

过去两年，靠着债牛行情、波段交易套利，一众城商行靠投资收益撑起业绩“高光”，弥补了有效信贷需求不足、“资产荒”下的营业收入短板。但随着市场周期切换，这场红利盛宴已然落幕。2026年A股上市银行半年报收官，最新数据尽数遇冷：17家上市城商行中超八成投资收益同比下滑，合计“缩水”达109.36亿元，4家更是遭遇“腰斩”，即便是南京银行等素来擅长债市交易的城商行，也呈现投资收益的明显缩水。债市红利消退，为对冲交易收益下滑，不少城商行开始主动调整打法，把经营重心从博取买卖价差，转向持有债券赚取稳定利息。

15家城商行投资收益下跌

2026年，债市转入震荡格局，市场波段操作空间收窄，银行很难再通过“卖债赚差价”获得收益，叠加前期的高增长基数，投资收益回撤成为常态。

北京商报记者统计了17家城商行今年上半年的投资收益表现，呈现普遍性、大范围下滑的态势，合计“缩水”达109.36亿元，其中，15家银行同比出现下滑，占比超八成，8家银行同比跌幅突破20%，降温趋势明显，仅有上海银行、宁波银行两家出现增长。

4家上市城商行投资收益遭遇“砍半式”缩水。整体来看，2026年上半年，重庆银行实现投资收益6.09亿元，同比大跌61.61%，跌幅位居15家银行首位；杭州银行、厦门银行、贵阳银行同比跌幅分别达到58.66%、54.89%、50.02%。

素有“债券之王”之称的南京银行上半年投资收益57.57亿元，同比下滑28.8%；北京银行实现64.69亿元投资收益，同比下滑14.67%。不难看出，头部城商行凭借更成熟的资产配置体系、更稳健的波段操作节奏，虽然

对冲了部分行情风险，但依旧未能摆脱收益下行的趋势。

谈及多家城商行投资收益“缩水”的原因，苏商银行特约研究员武泽伟指出，上市城商行投资收益集体下滑，核心源于债市环境变化与银行交易盈利模式的阶段性调整。此前多数城商行依赖债券波段交易赚取价差收益，这部分资本利得弹性高，曾是增厚营业收入的重要来源。今年债市整体震荡加剧，波段操作空间持续收窄，二级市场交易盈利难度显著提升。叠加去年同期银行集中兑现存量债券浮盈，形成较高对比基数，进一步放大本期同比降幅。区域城商行投资交易策略相对单一，风险对冲工具不足，受市场波动冲击更为明显。头部城商行依托成熟配置体系小幅对冲风险，但行业整体交易性收益收缩的趋势难以逆转。

票息收入反向增加

在投资收益普遍“跳水”的态势下，另一项数据的增长颇引人关注。17家城商行中，11家银行的持有债券等资产的票息收入实现同比增长。尽管各家银行报表披露口径并

不统一，有的报表列示“债券投资利息收入”，有的标注“金融投资利息收入”“债务工具投资利息收入”，部分银行还单独披露其他债权投资利息收入，但并不改变数据之间对比的趋势。

解读这份分化的财报数据，首先要了解银行自营投资金融资产的构成：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（FVTPL）、以摊余成本计量的金融资产（AC）、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产（FVOCI）。通俗来讲，AC是银行赚票息的配置盘；FVOCI可以赚票息，也可以择机卖掉赚差价；FVTPL是银行为了做交易，博取价格涨跌，随时准备卖的金融资产，也就是交易盘。

根据交易目的的差异，交易盘和配置盘也将在银行财报的两个板块分别体现，前者计入投资收益，属于资本利得；后者将计入利息收入板块。

而在今年上半年，多家上市城商行呈现投资收益缩水，而债券等金融资产利息收入上升的差异化表现。

“投资收益下行而票息收入增长，清晰体现出部分城商行正在完成投资策略的结

构性切换。”武泽伟强调，行业整体主动收缩短线波段交易，降低对波动型资本利得的依赖，转向稳健持有债券获取固定利息收益。这种转变是银行适应低波动债市的理性调整，也是稳收入稳业绩的主动布局。过往市场行情平稳阶段，机构倾向频繁交易放大收益弹性。当前市场不确定性提升，银行优先保障收入稳定性，拉长债券持有周期，扩容高等级固收资产规模。策略调整能够平滑年度业绩波动，降低二级市场行情对营业收入的扰动，推动投资业务从追逐短期价差转向稳健收益模式。

上述银行业分析师也持有同样看法，她认为，从资产结构占比来看，部分城商行开始减持交易属性的交易性金融资产，主动弱化波段交易带来的浮动收益，重点增厚稳定的票息收入，改变了以往依赖债市波段交易获利的经营模式。

“红利”退潮

债市波段红利终究是短期馈赠，回归稳健持有、赚取债券票息，或将成为市场主要发力方向。

从行业整体表现来看，广发证券银行业首席分析师倪军表示，当前上市银行金融投资呈现“配置主导、交易补充”的格局。截至2026年上半年末，42家上市银行自营投资规模共计111.2万亿元，金融投资余额中配置盘占比达87.7%（其中，AC占58.8%，FVOCI占28.9%），而交易盘（FVTPL）仅占12.3%。分板块来看，国有大行配置盘占比最高（以AC类为主），其次是农商行（以FVOCI为主），而股份行、城商行交易盘占比偏高。倪军预测，从结构变化来看，FVOCI取代AC成为主要增

量，预计一方面随着债市利率下行和存量债券到期期限临近部分银行卖出AC兑现浮盈并维稳业绩，另一方面，新准则实施后FVOCI以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标的业务模式更加灵活，受到银行青睐。

面对债券市场波动的常态，多位城商行管理层在2026年半年度业绩说明会上达成了共识：不能再把“债市红利”当成常态化的盈利来源。

博通咨询首席分析师王蓬博直言，票息抬升、资本利得回落，说明城商行资产配置策略正在调整，银行主动降低交易盘占比，增配持有至到期类债券。因为波段交易不确定性提升，银行普遍去减少博取短期价差的操作，转向获取稳定票息收益，以此平滑投资端的业绩波动。下一步，银行应当优化资产组合结构，平衡交易盘与持有类债券的配比，不盲目放大交易杠杆。同时完善利率风险研判机制，结合自身负债成本匹配久期，在控制波动风险的基础上挖掘稳健收益空间。

当前环境下，城商行提升投资收益的核心路径，是建立稳健与弹性兼顾的立体化投债体系。武泽伟强调，银行需要持续优化资产配置结构，稳固高等级债券票息基本盘，筑牢稳定收入底座。同时适度完善主动交易体系，细化久期管理与波段操作节奏，精准捕捉阶段性市场机会，小幅增厚交易收益。机构需要补齐风险对冲能力，丰富对冲工具，降低单一市场波动带来的业绩冲击。此外要强化投研体系建设，提升对利率走势和市场周期的研判能力，匹配自身风险偏好开展投资运作。通过稳健票息打底、适度交易增效的组合模式，实现投资业务可持续平稳增收。

北京商报记者 宋亦桐

广告

银行新一线

走进银行，了解银行，带你**感受不一样**的银行。

聚焦银行的**数字化转型、场景金融、消费金融、普惠金融**如何影响人们的生产生活。

探店新奇有趣的银行、体验最新的银行产品、**揭秘银行服务背后流程、解读最新的财经热点。**



扫一扫二维码，关注视频号