

银行

2026年04月24日

上海银行 (601229)

—— 信贷增长超预期，息差底部回暖

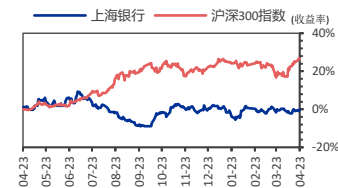
报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据： 2026年04月23日
 收盘价(元) 9.87
 一年内最高/最低(元) 11.47/8.86
 市净率 0.6
 股息率%(分红/股价) 5.27
 流通A股市值(百万元) 140,243
 上证指数/深证成指 4,093.25/15,043.45
 注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日
 每股净资产(元) 17.78
 资产负债率% 92.21
 总股本/流通A股(百万) 14,209/14,209
 流通B股/H股(百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

郑庆明 A0230519090001
 zhengqm@swsresearch.com
 林颖颖 A0230522070004
 liny@swsresearch.com
 冯思远 A0230522090005
 fengsy@swsresearch.com
 李禹昊 A0230525070004
 liyh2@swsresearch.com
联系人
 李禹昊 A0230525070004
 liyh2@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：上海银行披露 2025 年报及 2026 一季报，2025/1Q26 实现营收 548 亿/142 亿，同比增长 3.4%/4.3%，实现归母净利润 242 亿/63 亿，同比增长 2.7%/0.7%。1Q26 不良率较年初持平 1.18%，拨备覆盖率较年初下降 3.6pct 至 241%。

- **量增价稳带动营收提速，靠前核销阶段性推高实际税率拖累业绩增速：**1Q26 上海银行营收同比增长 4.3% (2025: 3.4%)，归母净利润同比增长 0.7% (2025: 2.7%)。从 1Q26 盈利驱动因子来看，① **扩表提速、息差回暖共振，利息净收入提速。**1Q26 利息净收入同比增长 5.1% (2025: 2.6%)，支撑营收增速 3.1pct，规模扩张仍是主力、贡献 2.5pct，2021 年来息差贡献首次回正、支撑 0.6pct。② **投资收益对冲中收负增影响，非息保持平稳增长。**1Q26 非息收入同比增长 2.9% (2025:4.5%)，投资非息同比增长 8.4%，贡献 2.6pct，完全对冲中收负贡献 (同比下降 17%、拖累 1.4pct)。③ **前瞻计提减值** (在 1Q25 资产减值损失同比增速近 20% 高基数上，1Q26 同比再增约 4%)，1Q26 拨备仅反哺利润增速 0.2pct，**同时靠前核销导致综合税率阶段性走高，拖累业绩增速 4.2pct。**
- **财报关注点：① 提分红、引股东，本土国资增持，中国人寿成为第 9 大股东：**2025 年分红率提升 0.4pct 至 31.6%，26E DPS 对应股息率 5.3%。4Q25 上海联和投资、上海国际港务合计增持近 3.5 亿元 (考虑到上银转债将于 2027 年 1 月到期，不排除国资股东将继续增持)，1Q26 国寿进入前十大股东、期末持股比例 2.82%。② **1Q26 贷款增量超 2025 全年。**1Q26 贷款同比增长 4.3% (4Q25: 2.5%)，单季新增 438 亿 (2025: 351 亿)。③ **息差环比、同比均实现回升。**测算 1Q26 净息差为 1.21%，环比、同比分别回升 9、1bps。④ **地产个户风险有所暴露，但零售不良生成边际回落。**4Q25 房地产不良率同比提升约 193bps 至 2.91% (不良余额同比增长超 200%)，公司披露 2025 年零售不良生成水平有所改善。
- **扩表提速、单季贷款增量已超 2025 全年；净息差企稳回升，主要受益负债成本改善。**
 - 全行资产“摸家底”已有数，信贷扩张重回积极。2025 年 4 月顾建忠董事长 (时任党委书记) 回归，当年或更侧重全行组织架构调整和信贷结构优化 (2025 政信类贷款、个人经营贷分别下降 371、241 亿，或因退出极低定价项目和清退高风险敞口)。伴随对全行资产“家底”心中有数，1Q26 贷款提速，同比增长 4.3% (4Q25: 2.5%)，单季新增 438 亿 (2025: 351 亿)，预计实体经济、本土城建和头部民企将是新“三驾马车”，而消费贷等传统优势或也延续亮眼表现 (2H25 新增 165 亿，基本贡献零售全部增量)。
 - 负债成本继续改善叠加资产定价降幅收窄支撑息差企稳回升。测算 1Q26 净息差为 1.21%，环比、同比分别回升 9、1bps。以期初期末口径测算，1Q26 资产收益率季度环比微降 6bps 至 2.56% (2H25 贷款收益率较 1H25 下降 19bps 至 3.10%，1H25 降幅为 34bps)；在 2025 年存款成本率下降 40bps 至 1.52% 基础上 (降幅较 2024 年扩大 24bps)，1Q26 付息负债成本率环比再降 7bps 至 1.43%。

财务数据及盈利预测

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	52,985.55	54,761.02	57,557.10	60,709.16	64,249.35
营业总收入同比增长率 (%)	4.79	3.35	5.11	5.48	5.83
资产减值损失 (百万元)	12,446.66	12,950.56	13,950.57	15,409.25	16,572.67
资产减值损失同比增长率 (%)	8.85	4.05	7.72	10.46	7.55
归母净利润 (百万元)	23,559.89	24,193.41	25,002.17	25,916.37	27,044.40
归母净利润同比增长率 (%)	4.50	2.69	3.34	3.66	4.35
每股收益 (元/股)	1.60	1.65	1.70	1.77	1.85
ROE (%)	10.05	9.74	9.48	9.18	8.97
不良贷款率 (%)	1.18	1.18	1.17	1.17	1.16
拨备覆盖率 (%)	269.81	244.94	228.08	223.56	227.19
市盈率	6.16	6.00	5.80	5.58	5.34
市净率	0.60	0.57	0.53	0.50	0.46

- **地产风险有所暴露但大力核销保证资产质量平稳，零售不良生成回落：**1Q26 不良率环比持平于 1.18%(4Q24 以来保持平稳)，1Q26/2025 年不良生成率分别为 0.99%/1.27%(2024:0.88%)，2025 年核销同比增长 38%至 196 亿。分行业看，对公连续三年实现不良双降（4Q25 不良率同比下降 2bps 至 1.35%），主要受益于制造业、批零等风险的改善，*但房地产不良率同比提升约 193bps 至 2.91% (不良余额同比增长超 200%)，主要受存量风险个案下迁不良的影响，4Q25 关注率、逾期率分别较 2Q25 提升 7、5bps 至 2.11%、1.65%或也受此影响。*4Q25 零售不良率同比提升 20bps 至 1.34%，主因涉房贷款风险暴露(4Q25 按揭贷款同比提升 24bps 至 0.69%，经营贷不良率同比提升 83bps 至 2.39%)，*但公司披露零售不良生成已经回落，若上海房市回暖可持续，或可期待零售端不良生成继续回落，从而带动零售不良率拐点显现。*
- **投资分析意见：分红率高位提升、业绩平稳正增，上海银行高股息优势进一步突出，也已收获险资等耐心资本关注。短期而言，上银转债将于 2027 年 1 月到期，客观存在业绩积极指引对资本补充诉求，维持“增持”评级。**预计 2026-28 年归母净利润增速分别 3.3%、3.7%、4.4%（原 2026-27 年预测为 3.5%、5.6%，基于审慎考虑下调息差及盈利预测；新增 2028 年预测）。当前股价对应 2026 年 0.53 倍 PB，估算 2026 年 DPS 对应股息率约 5.3%，维持“增持”评级。
- **风险提示：**按揭等风险超预期暴露；经济复苏低于预期，实体需求长期不振；息差持续承压。

表 1：量增价稳带动营收提速，靠前核销阶段性推高实际税率拖累业绩增速放缓但仍正增

上海银行	2020	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
营业收入同比增长	1.9%	10.8%	-5.5%	-4.8%	4.8%	3.4%	4.3%
利息净收入贡献	9.3%	8.0%	-4.3%	-5.3%	-5.3%	1.6%	3.1%
其中：平均生息资产规模贡献	8.0%	10.8%	4.0%	3.8%	3.9%	2.0%	2.5%
其中：息差变动贡献	1.3%	-2.9%	-8.3%	-9.2%	-9.2%	-0.4%	0.6%
手续费净收入贡献	1.0%	6.8%	-4.5%	-3.0%	-1.9%	-0.5%	-1.4%
其他净收益贡献	-8.4%	-3.9%	3.3%	3.5%	12.0%	2.2%	2.6%
营业支出贡献 (成本收入比)	1.2%	-3.6%	-1.8%	-2.3%	1.3%	0.7%	0.4%
拨备贡献利润	-2.8%	-1.9%	9.4%	15.2%	-1.4%	0.2%	0.2%
营业外收支贡献	-0.2%	-0.2%	0.1%	-0.4%	-0.4%	0.5%	-0.1%
实际税率等变化贡献	2.7%	0.5%	-1.0%	-6.6%	0.0%	-2.1%	-4.2%
归母净利润同比增长	2.9%	5.5%	1.1%	1.2%	4.5%	2.7%	0.7%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：2025 年上海银行更注重信贷结构调整，压降低收益政信和高风险经营贷

增量-亿元	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25	存量-占比	2023	2024	2025
制造业	127	140	91	2	126	(42)	制造业	6.9%	7.5%	7.9%
房地产	(71)	5	(32)	(12)	42	7	房地产	8.9%	8.4%	8.6%
批零	80	(41)	52	52	(31)	9	批零	5.1%	5.7%	5.4%
租赁及商业服务业	218	(104)	114	(120)	(33)	(89)	租赁及商业服务业	16.5%	16.1%	14.9%
基建类	200	109	168	13	(80)	(169)	基建类	13.7%	14.7%	12.6%
其他对公	61	(114)	205	(270)	136	133	其他对公	9.3%	8.6%	10.3%
对公贷款	616	(4)	598	(335)	160	(150)	对公贷款	60.4%	61.0%	59.6%
按揭	(7)	(34)	(24)	16	13	23	按揭	11.7%	11.4%	11.3%
经营贷	89	102	2	(34)	(207)	(33)	经营贷	8.7%	8.3%	6.4%
消费贷及其他	(91)	51	(86)	(2)	(50)	165	消费贷	10.6%	9.8%	10.4%
零售贷款	(10)	119	(108)	(20)	(244)	155	零售贷款	31.0%	29.4%	28.1%
票贴	(61)	64	177	(25)	396	34	票贴	8.6%	9.5%	12.3%
总贷款	545	179	668	(380)	312	38	总贷款	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：负债成本继续改善叠加资产定价降幅收窄支撑息差企稳回升

上海银行-收益率/成本率	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25
生息资产收益率						
总贷款	4.35%	4.18%	3.89%	3.63%	3.29%	3.10%
债券投资	3.22%	3.21%	3.10%	2.85%	2.75%	2.62%
存放央行	1.43%	1.45%	1.42%	1.44%	1.42%	1.43%
同业资产	2.72%	2.87%	2.88%	2.62%	2.19%	1.85%
生息资产	3.66%	3.59%	3.41%	3.15%	2.91%	2.73%
付息负债成本率						
总存款	2.10%	2.07%	2.00%	1.84%	1.62%	1.42%
同业负债	2.11%	2.32%	2.20%	1.96%	1.80%	1.50%
应付债券	2.87%	2.55%	2.68%	2.39%	2.12%	2.05%
付息负债	2.22%	2.21%	2.16%	1.97%	1.76%	1.57%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 4: 上海银行 2025 年报及 2026 一季报业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	8,324	8,129	8,669	8,222	8,747	6.4%	5.1%	32,486	33,344	2.6%
Non-interest income 非利息收入	5,273	5,618	5,127	5,399	5,428	0.6%	2.9%	20,499	21,417	4.5%
Net fee income 净手续费收入	1,139	921	831	816	945	15.8%	-17.0%	3,959	3,707	-6.4%
Operating income 营业收入	13,597	13,747	13,797	13,621	14,175	4.1%	4.3%	52,986	54,761	3.4%
Operating expenses 营业支出	(3,059)	(3,270)	(3,372)	(3,715)	(3,143)	-15.4%	2.7%	(13,237)	(13,417)	1.4%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(154)	(163)	(164)	(166)	(169)	1.6%	9.9%	(615)	(647)	5.3%
PPOP 拨备前营业利润	10,538	10,477	10,424	9,905	11,032	11.4%	4.7%	39,749	41,344	4.0%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(3,181)	(1,810)	(5,274)	(2,686)	(3,312)	23.3%	4.1%	(12,447)	(12,951)	4.0%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(2,997)	(2,614)	(5,929)	(3,067)	(3,735)	21.8%	24.6%	(11,726)	(14,606)	24.6%
Operating profit 营业利润	7,358	8,666	5,150	7,219	7,721	6.9%	4.9%	27,302	28,394	4.0%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	4	(64)	(39)	(12)	(5)	-54.8%	-228.9%	(282)	(110)	-60.9%
Profit before taxation 利润总额	7,362	8,603	5,111	7,208	7,715	7.0%	4.8%	27,021	28,284	4.7%
Income tax 所得税费用	(1,070)	(1,665)	(282)	(1,094)	(1,387)	26.8%	29.7%	(3,460)	(4,111)	18.8%
Net profit 净利润	6,292	6,938	4,829	6,113	6,328	3.5%	0.6%	23,560	24,172	2.6%
Minority interest 少数股东权益	0	(1)	17	5	6	17.4%	11912.2%	(1)	21	na
NPAT 归属股东净利润	6,292	6,936	4,847	6,118	6,334	3.5%	0.7%	23,560	24,193	2.7%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	804	0	-100.0%	na	804	804	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	6,292	6,936	4,847	5,314	6,334	19.2%	0.7%	22,756	23,389	2.8%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)										
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Total loans 贷款总额	1,423,750	1,436,984	1,441,646	1,440,810	1,484,606	3.0%	4.3%	1,405,756	1,440,810	2.5%
Total deposits 存款总额	1,762,560	1,781,366	1,804,245	1,734,412	1,826,199	5.3%	3.6%	1,710,032	1,734,412	1.4%
NPLs 不良贷款余额	16,800	16,939	16,992	16,997	17,518	3.1%	4.3%	16,580	16,997	2.5%
Loan provisions 贷款损失准备	45,569	41,271	43,317	41,633	42,272	1.5%	-7.2%	44,735	41,633	-6.9%
Total assets 资产总额	3,270,765	3,293,714	3,308,002	3,308,752	3,378,607	2.1%	3.3%	3,226,656	3,308,752	2.5%
Total liabilities 负债总额	3,011,577	3,029,881	3,047,483	3,052,226	3,115,263	2.1%	3.4%	2,971,999	3,052,226	2.7%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	258,725	263,488	260,189	256,200	263,344	2.8%	1.8%	254,193	256,200	0.8%
Other equity instruments 优先股及其他	19,957	19,957	19,957	10,000	10,000	0.0%	-49.9%	19,957	10,000	-49.9%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,820,364	2,879,432	2,895,766	2,904,886	2,935,883	1.1%	4.1%	2,782,329	2,875,112	3.3%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	14,207	14,209	14,209	14,209	14,209	0.0%	0.0%	14,207	14,209	0.0%
EPS	0.44	0.49	0.34	0.37	0.45	19.2%	0.6%	1.60	1.65	2.8%
BVPS	16.81	17.14	16.91	17.33	17.83	2.9%	6.1%	16.49	17.33	5.1%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	na	na	0.50	0.52	4.0%
PPOP/sh	0.74	0.74	0.73	0.70	0.78	11.4%	4.7%	2.80	2.91	4.0%
Main indicators 主要指标 (%)										
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
ROA	0.77%	0.85%	0.59%	0.74%	0.76%	0.0pct	0.0pct	0.75%	0.74%	0.0pct
ROE	10.64%	11.51%	8.01%	8.74%	10.14%	1.4pct	-0.5pct	10.05%	9.74%	-0.3pct
NIM 净息差	1.20%	1.13%	1.20%	1.12%	1.21%	9bps	1bps	1.17%	1.16%	-1bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	21.37%	22.60%	23.26%	26.06%	20.98%	-5.1pct	-0.4pct	23.82%	23.32%	-0.5pct
Effective tax rate 有效所得税率	14.53%	19.36%	5.52%	15.18%	17.98%	2.8pct	3.5pct	12.81%	14.54%	1.7pct
LDR 贷存比	80.78%	80.67%	79.90%	83.07%	81.29%	-1.8pct	0.5pct	82.21%	83.07%	0.9pct
NPL ratio 不良率	1.18%	1.18%	1.18%	1.18%	1.18%	0bps	0bps	1.18%	1.18%	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	271.24%	243.64%	254.92%	244.94%	241.30%	-3.6pct	-29.9pct	269.81%	244.94%	-24.9pct
Provision ratio 拨贷比	3.20%	2.87%	3.00%	2.89%	2.85%	-4bps	-35bps	3.18%	2.89%	-29bps
Credit cost 信用成本	0.21%	0.18%	0.41%	0.21%	0.26%	4bps	4bps	0.84%	1.03%	18bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	38.78%	40.87%	37.16%	39.64%	38.30%	-1.3pct	-0.5pct	38.69%	39.11%	0.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	8.37%	6.70%	6.02%	5.99%	6.67%	0.7pct	-1.7pct	7.47%	6.77%	-0.7pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	10.54%	10.78%	10.52%	10.65%	10.73%	0.1pct	0.2pct	10.35%	10.65%	0.3pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.42%	11.67%	11.40%	11.09%	11.16%	0.1pct	-0.3pct	11.24%	11.09%	-0.2pct
CAR 资本充足率	14.37%	14.62%	14.33%	14.00%	14.02%	0.0pct	-0.4pct	14.21%	14.00%	-0.2pct

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 5: 上海银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	同比增速 (%)				
						2024	2025	2026E	2027E	2028E
Net interest income 净利息收入	32,486	33,344	34,984	36,375	38,163	-7.6%	2.6%	4.9%	4.0%	4.9%
Non-interest income 非利息收入	20,499	21,417	22,573	24,334	26,086	33.1%	4.5%	5.4%	7.8%	7.2%
Net fee income 净手续费收入	3,959	3,707	3,707	3,892	4,087	-19.5%	-6.4%	0.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	52,986	54,761	57,557	60,709	64,249	4.8%	3.4%	5.1%	5.5%	5.8%
Operating expenses 营业支出	(13,237)	(13,417)	(13,819)	(14,234)	(14,703)	1.0%	1.4%	3.0%	3.0%	3.3%
Taxes and surcharges 营业税	(615)	(647)	(692)	(741)	(793)	-6.0%	5.3%	7.0%	7.0%	7.0%
PPOP 拨备前营业利润	39,749	41,344	43,738	46,475	49,546	6.1%	4.0%	5.8%	6.3%	6.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(12,447)	(12,951)	(13,951)	(15,409)	(16,573)	8.9%	4.0%	7.7%	10.5%	7.6%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(11,726)	(14,606)	(15,738)	(17,340)	(18,658)	11.1%	24.6%	7.8%	10.2%	7.6%
Operating profit 营业利润	27,302	28,394	29,787	31,066	32,973	4.9%	4.0%	4.9%	4.3%	6.1%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(282)	(110)	(121)	(133)	(147)	112.9%	-60.9%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	27,021	28,284	29,666	30,933	32,826	4.3%	4.7%	4.9%	4.3%	6.1%
Income tax 所得税	(3,460)	(4,111)	(4,687)	(5,042)	(5,810)	4.1%	18.8%	14.0%	7.6%	15.2%
Net profit 净利润	23,560	24,172	24,979	25,891	27,016	4.4%	2.6%	3.3%	3.7%	4.3%
Minority interest 少数股东权益	(1)	21	23	26	28	-98.0%	-3900.5%	10.0%	10.0%	10.0%
NPAT 归属股东净利润	23,560	24,193	25,002	25,916	27,044	4.5%	2.7%	3.3%	3.7%	4.4%
AT1 shareholders 优先股股息	804	804	804	804	804	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	22,756	23,389	24,198	25,112	26,240	4.7%	2.8%	3.5%	3.8%	4.5%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Total loans 贷款总额	1,405,756	1,440,810	1,492,679	1,549,401	1,612,926	2.1%	2.5%	3.6%	3.8%	4.1%
Total deposits 存款总额	1,710,032	1,734,412	1,795,116	1,857,945	1,913,684	4.3%	1.4%	3.5%	3.5%	3.0%
NPLs 不良贷款余额	16,580	16,997	17,437	18,198	18,672	-0.1%	2.5%	2.6%	4.4%	2.6%
Loan provisions 贷款损失准备	44,735	41,633	39,770	40,683	42,422	-1.2%	-6.9%	-4.5%	2.3%	4.3%
Total assets 资产总额	3,226,656	3,308,752	3,428,759	3,553,013	3,691,090	4.6%	2.5%	3.6%	3.6%	3.9%
Total liabilities 负债总额	2,971,999	3,052,226	3,154,090	3,259,914	3,378,288	4.4%	2.7%	3.3%	3.4%	3.6%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	254,193	256,200	274,337	292,760	312,457	6.5%	0.8%	7.1%	6.7%	6.7%
Other equity instruments 优先股及其他	19,957	10,000	10,000	10,000	10,000	0.0%	-49.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,782,329	2,875,112	2,992,949	3,107,173	3,222,249	6.4%	3.3%	4.1%	3.8%	3.7%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	14,207	14,209	14,209	14,209	14,209	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.60	1.65	1.70	1.77	1.85	4.7%	2.8%	3.5%	3.8%	4.5%
BVPS	16.49	17.33	18.60	19.90	21.29	7.1%	5.1%	7.4%	7.0%	7.0%
DPS	0.50	0.52	0.54	0.56	0.58	8.7%	4.0%	3.5%	3.8%	4.5%
PPOP/sh	2.80	2.91	3.08	3.27	3.49	6.1%	4.0%	5.8%	6.3%	6.6%
Main indicators 主要指标 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
ROA	0.75%	0.74%	0.74%	0.74%	0.75%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
ROE	10.05%	9.74%	9.48%	9.18%	8.97%	-0.31%	-0.31%	-0.26%	-0.30%	-0.21%
NIM 净息差	1.17%	1.16%	1.17%	1.17%	1.18%	-0.18%	-0.01%	0.01%	0.00%	0.01%
Cost-to-income ratio 成本收入比	23.82%	23.32%	22.81%	22.23%	21.65%	-0.79%	-0.50%	-0.51%	-0.58%	-0.57%
Effective tax rate 有效所得税率	12.81%	14.54%	15.80%	16.30%	17.70%	-0.03%	1.73%	1.26%	0.50%	1.40%
LDR 贷存比	82.21%	83.07%	83.15%	83.39%	84.28%	-1.76%	0.87%	0.08%	0.24%	0.89%
NPL ratio 不良率	1.18%	1.18%	1.17%	1.17%	1.16%	-0.03%	0.00%	-0.01%	0.01%	-0.02%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	269.81%	244.94%	228.08%	223.56%	227.19%	-2.85%	-24.87%	-16.86%	-4.52%	3.64%
Provision ratio 拨贷比	3.18%	2.89%	2.66%	2.63%	2.63%	-0.11%	-0.29%	-0.23%	-0.04%	0.00%
Credit cost 信用成本	0.84%	1.03%	1.07%	1.14%	1.18%	0.06%	0.18%	0.05%	0.07%	0.04%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	38.69%	39.11%	39.22%	40.08%	40.60%	8.23%	0.42%	0.11%	0.86%	0.52%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	7.47%	6.77%	6.44%	6.41%	6.36%	-2.25%	-0.70%	-0.33%	-0.03%	-0.05%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	10.35%	10.65%	10.45%	10.18%	9.91%	0.82%	0.31%	-0.21%	-0.27%	-0.27%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.24%	11.09%	10.85%	10.54%	10.24%	0.82%	-0.15%	-0.24%	-0.31%	-0.30%
CAR 资本充足率	14.21%	14.00%	14.62%	14.14%	13.70%	0.84%	-0.21%	0.62%	-0.48%	-0.45%

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 6: 上市银行估值比较表 (收盘价截至 2026 年 4 月 23 日)

上市银行	代码	收盘价 (元)	自由流通市值 (亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
建设银行	601939.SH	9.73	646	7.36	7.07	0.69	0.64	9.6%	9.4%	0.75%	0.74%	4.0%	4.1%
中国银行	601988.SH	5.82	711	7.93	7.62	0.66	0.62	8.5%	8.4%	0.67%	0.65%	3.9%	4.0%
交通银行	601328.SH	6.99	1,605	6.79	6.61	0.51	0.49	7.7%	7.5%	0.62%	0.60%	4.6%	4.8%
邮储银行	601658.SH	5.19	813	7.46	7.22	0.58	0.55	8.0%	7.8%	0.46%	0.45%	4.2%	4.3%
招商银行	600036.SH	39.81	4,215	6.75	6.44	0.84	0.77	13.0%	12.4%	1.16%	1.14%	5.1%	5.2%
中信银行	601998.SH	8.37	411	6.82	6.54	0.60	0.56	9.1%	8.9%	0.71%	0.71%	4.6%	4.7%
民生银行	600016.SH	3.74	909	5.92	5.80	0.28	0.27	4.8%	4.8%	0.39%	0.39%	5.1%	5.1%
浦发银行	600000.SH	9.54	1,146	6.51	6.16	0.41	0.39	6.5%	6.5%	0.51%	0.51%	4.4%	4.6%
兴业银行	601166.SH	18.20	2,753	5.13	4.92	0.44	0.41	8.8%	8.7%	0.70%	0.69%	5.9%	6.0%
光大银行	601818.SH	3.18	501	5.49	5.45	0.36	0.34	6.7%	6.4%	0.54%	0.52%	5.5%	5.5%
华夏银行	600015.SH	7.18	366	4.64	4.75	0.34	0.33	7.6%	7.0%	0.56%	0.51%	5.8%	5.7%
平安银行	000001.SZ	11.00	898	5.28	5.24	0.44	0.42	8.7%	8.2%	0.71%	0.70%	5.4%	5.5%
浙商银行	601916.SH	2.98	427	6.83	6.82	0.44	0.42	6.6%	6.3%	0.39%	0.38%	4.7%	4.8%
南京银行	601009.SH	11.79	624	6.32	5.36	0.74	0.67	12.2%	13.1%	0.75%	0.75%	4.7%	5.2%
宁波银行	002142.SZ	32.02	1,055	6.83	6.23	0.83	0.75	13.0%	12.6%	0.82%	0.79%	3.0%	3.3%
江苏银行	600919.SH	11.20	1,484	5.66	5.15	0.71	0.63	13.2%	13.0%	0.85%	0.84%	5.1%	5.5%
上海银行	601229.SH	9.87	907	5.80	5.58	0.53	0.50	9.5%	9.2%	0.74%	0.74%	5.3%	5.5%
杭州银行	600926.SH	17.23	847	6.21	5.56	0.84	0.75	14.2%	14.2%	0.84%	0.84%	3.8%	4.3%
苏州银行	002966.SZ	8.81	326	6.97	6.39	0.71	0.66	10.6%	10.8%	0.74%	0.72%	4.5%	4.9%
成都银行	601838.SH	18.16	396	5.70	5.32	0.79	0.71	14.5%	14.0%	0.95%	0.92%	5.1%	5.3%
重庆银行	601963.SH	11.04	93	6.74	6.04	0.66	0.61	10.2%	10.5%	0.61%	0.58%	4.2%	4.5%
齐鲁银行	601665.SH	6.40	241	7.12	6.38	0.76	0.70	11.0%	11.4%	0.68%	0.67%	3.9%	4.0%
厦门银行	601187.SH	8.00	95	8.23	7.57	0.73	0.68	9.1%	9.2%	0.63%	0.63%	3.9%	4.3%
无锡银行	600908.SH	5.87	90	5.66	5.42	0.53	0.49	9.7%	9.4%	0.81%	0.78%	4.3%	4.4%
常熟银行	601128.SH	7.36	204	5.26	4.82	0.68	0.61	13.6%	13.3%	1.19%	1.20%	3.5%	3.8%
江阴银行	002807.SZ	4.79	111	5.10	4.81	0.53	0.49	10.9%	10.6%	1.01%	0.99%	4.6%	4.7%
苏农银行	603323.SH	5.03	88	4.73	4.50	0.47	0.43	10.6%	10.0%	0.89%	0.87%	3.4%	3.6%
张家港行	002839.SZ	4.76	92	5.97	5.71	0.58	0.53	10.1%	9.7%	0.87%	0.86%	2.5%	2.6%
瑞丰银行	601528.SH	5.38	90	5.18	4.94	0.50	0.46	9.9%	9.6%	0.82%	0.78%	3.9%	4.0%
紫金银行	601860.SH	2.74	75	7.31	7.11	0.40	0.35	5.8%	5.3%	0.47%	0.46%	3.3%	3.1%
沪农商行	601825.SH	8.89	495	6.84	6.63	0.63	0.59	9.5%	9.2%	0.79%	0.77%	4.9%	5.0%
渝农商行	601077.SH	7.45	391	6.49	5.95	0.60	0.55	9.6%	9.7%	0.78%	0.77%	4.3%	4.7%
A 股板块平均				6.50	6.18	0.63	0.58	10.0%	9.7%	0.75%	0.73%	4.6%	4.9%

资料来源: Wind, 公司财报, 申万宏源研究

注: 股息收益率=预测 DPS/收盘价, 预测 DPS=归属普通股股东净利润*分红率/总股本, 其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国内地 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。