

## 上海银行(601229.SH)

## 营收温和修复，分红率稳中有升

## 推荐（维持）

股价：9.87 元

## 主要数据

|               |                   |
|---------------|-------------------|
| 行业            | 银行                |
| 公司网址          | www.bosc.cn       |
| 大股东/持股        | 上海联和投资有限公司/14.73% |
| 实际控制人         |                   |
| 总股本(百万股)      | 14,209            |
| 流通 A 股(百万股)   | 14,209            |
| 流通 B/H 股(百万股) |                   |
| 总市值(亿元)       | 1,402             |
| 流通 A 股市值(亿元)  | 1,402             |
| 每股净资产(元)      | 17.78             |
| 资产负债率(%)      | 92.2              |

## 行情走势图



## 证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号  
S1060517060001  
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

## 研究助理

李灵琇 一般证券从业资格编号  
S1060125070021  
LILINGXIU785@pingan.com.cn

## 事项：

上海银行发布 2025 年年报及 2026 年 1 季报，公司 2025 年和 2026 年 1 季度营业收入分别同比增长 3.4%/4.3%，归母净利润分别同比增长 2.7%/0.7%。规模方面，公司 26 年 1 季度末总资产规模同比增长 3.3%，其中贷款同比增长 4.3%，存款同比增长 3.6%。公司发布 2025 年全年利润分配预案，预计每 10 股派发现金股利 5.20 元(含税)，分红比例约为 31.59%。

## 平安观点：

■ **营收温和修复，净利息收入增速上行。**上海银行 2026 年 1 季度归母净利润同比增长 0.7% (2.7%，25A)，盈利增速回落主要受拨备扰动，公司 1 季度拨备前利润同比增长 4.6% (4.5%，25A)，增速小幅上行，26 年 1 季度信用减值损失同比增长 4.1%，拖累净利润表现。从营收来看，公司 1 季度营业收入同比增长 4.3% (3.4%，25A)，营收增速上行主要受到利息收入拉动，1 季度公司净利息收入同比增长 5.1% (2.6%，25A)，增速小幅上行，成本红利的释放一定程度对冲资产端定价下行压力。上海银行 1 季度非息收入同比增长 2.9% (4.5%，25A)，增速小幅回落，其中手续费及佣金净收入同比负增 17.0% (-6.4%，25A)，拖累中收表现。其他非息方面，公司 1 季度其他非息收入同比增长 8.4% (7.1%，25A)，增速回升。

■ **成本红利支撑息差水平，资产负债稳健。**25 年末上海银行净息差为 1.16% (1.15%，25H1)，我们按照期初期末余额测算上海银行 26 年 1 季度单季度年化净息差为 1.07%，同比回升 2BP，成本端压力缓释支撑息差边际修复。公司披露 26 年 1 季度人民币公司存款付息率为 1.37%，25Q4)，人民币个人存款付息率为 1.47% (1.70%，25Q4)，公司和个人存款付息率分别同比回落 39、43BP，挂牌利率的下调促进成本红利的持续释放。资产端定价方面，按照期初期末余额测算公司 26 年 1 季度单季度年化生息资产收益率环比 25 年 4 季度下行 1BP 至 2.40%，降幅有所趋缓。规模方面，公司 26 年 1 季度末总资产规模同比增长 3.3% (+2.5%，25Q4)，其中贷款规模同比增长 4.3% (+2.5%，25Q4)，负债端，公司 26 年 1 季度末存款同比增长 3.6% (+1.4%，25Q4)，扩表速度整体保持稳健。

|            | 2024A  | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业净收入(百万元) | 52,987 | 54,756 | 56,023 | 58,390 | 60,969 |
| YOY(%)     | 4.8    | 3.3    | 2.3    | 4.2    | 4.4    |
| 归母净利润(百万元) | 23,560 | 24,193 | 24,670 | 25,761 | 26,974 |
| YOY(%)     | 4.5    | 2.7    | 2.0    | 4.4    | 4.7    |
| ROE(%)     | 10.4   | 10.1   | 9.8    | 9.6    | 9.4    |
| EPS(摊薄/元)  | 1.66   | 1.70   | 1.74   | 1.81   | 1.90   |
| P/E(倍)     | 5.95   | 5.80   | 5.68   | 5.44   | 5.20   |
| P/B(倍)     | 0.60   | 0.57   | 0.54   | 0.51   | 0.48   |

资料来源：wind、平安证券研究所

- **资产质量稳健，拨备水平持续夯实。**上海银行 2026 年 1 季度末不良率环比持平 25 年末于 1.18%，我们测算公司 25 年不良贷款生成率为 1.37% ( 1.45%，25H1 )，同比下降 35BP。但仍需关注重点领域资产质量风险，公司 25 年末对公房地产贷款、零售普惠贷款不良率分别较 25 年半年末上升 32BP、27BP 至 2.91%、2.39%。前瞻性指标方面，上海银行 26 年 1 季度末关注率环比 25 年末上升 1BP 至 2.12%，资产质量整体保持稳健。拨备方面，公司 26 年 1 季度末拨备覆盖率和拨贷比分别环比 25 年末下降 4pct/5BP 至 241%/2.84%，绝对水平仍处高位，风险抵补能力夯实。
- **投资建议：估值具备安全边际，分红率抬升夯实股息价值。**上海银行持续深耕长三角、粤港澳、京津冀等重点区域，区位优势明显，覆盖区域内的良好信用环境也为公司提供了稳定的收入来源。25 年公司分红比例为 31.59%，分红率较 24 年上行 0.37 个百分点，当前股息率为 5.27%，公司红利价值持续夯实，股息吸引力突出。考虑到当前利率下行导致息差收窄压力仍存，我们小幅下调公司的盈利预测，并新增 28 年盈利预测，预计公司 26-28 年 EPS 分别为 1.74/1.81/1.90 元，对应盈利增速分别是 2.0%/4.4%/4.7% ( 原 26-27 年盈利预测分别是 5.7%/6.0% )，当前股价对应 26-28 年 PB 分别为 0.54x/0.51x/0.48x，考虑到公司稳健的经营基础，我们仍维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 上海银行 2026 年 1 季报核心指标

|             | 百万元       | 2025Q1    | 2025H1    | 2025Q3    | 2025Q4    | 2026Q1    |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 利润表<br>(累计) | 营业收入      | 13,597    | 27,344    | 41,140    | 54,761    | 14,175    |
|             | YoY       | 3.8%      | 4.2%      | 4.0%      | 3.4%      | 4.3%      |
|             | 利息净收入     | 8,324     | 16,453    | 25,122    | 33,344    | 8,747     |
|             | YoY       | 4.7%      | 1.7%      | 0.5%      | 2.6%      | 5.1%      |
|             | 非息收入      | 5,273     | 10,891    | 16,018    | 21,417    | 5,428     |
|             | YoY       | 2.6%      | 8.1%      | 10.1%     | 4.5%      | 2.9%      |
|             | 其他非息收入    | 4,135     | 8,831     | 13,128    | 17,710    | 4,483     |
|             | YoY       | 6.0%      | 12.1%     | 14.7%     | 7.1%      | 8.4%      |
|             | 中收收入      | 1,139     | 2,060     | 2,891     | 3,707     | 945       |
|             | YoY       | -8.2%     | -6.0%     | -6.9%     | -6.4%     | -17.0%    |
|             | 信用减值损失    | 3,181     | 4,991     | 10,265    | 12,951    | 3,312     |
|             | YoY       | 18.9%     | 9.8%      | 11.1%     | 4.0%      | 4.1%      |
|             | 拨备前利润     | 10,538    | 20,956    | 31,341    | 41,234    | 11,027    |
| YoY         | 6.0%      | 5.4%      | 5.2%      | 4.5%      | 4.6%      |           |
| 归母净利润       | 6,292     | 13,231    | 18,075    | 24,193    | 6,334     |           |
| YoY         | 2.3%      | 2.0%      | 2.8%      | 2.7%      | 0.7%      |           |
| 利润表<br>(单季) | 营业收入      | 13,597    | 13,747    | 13,797    | 13,621    | 14,175    |
|             | YoY       | 3.8%      | 4.5%      | 3.8%      | 1.3%      | 4.3%      |
|             | 归母净利润     | 6,292     | 6,939     | 4,844     | 6,118     | 6,334     |
|             | YoY       | 2.3%      | 1.8%      | 4.9%      | 2.4%      | 0.7%      |
| 资产负债表       | 总资产       | 3,270,765 | 3,293,714 | 3,308,002 | 3,308,752 | 3,378,607 |
|             | YoY       | 3.7%      | 2.2%      | 2.5%      | 2.5%      | 3.3%      |
|             | 贷款总额      | 1,423,750 | 1,436,984 | 1,441,646 | 1,440,810 | 1,484,606 |
|             | YoY       | 0.5%      | 0.9%      | 2.0%      | 2.5%      | 4.3%      |
|             | 公司贷款      |           | 874,060   | 859,030   |           |           |
|             | 占比        |           | 61%       |           | 60%       |           |
|             | 零售贷款      |           | 389,536   |           | 404,994   |           |
|             | 占比        |           | 27%       |           | 28%       |           |
|             | 票据贴现      |           | 173,387   |           | 176,787   |           |
|             | 占比        |           | 12%       |           | 12%       |           |
|             | 存款本金总额    | 1,762,560 | 1,781,366 | 1,804,245 | 1,734,412 | 1,826,199 |
| YoY         | 4.6%      | 1.8%      | 3.3%      | 1.4%      | 3.6%      |           |
| 活期存款        |           | 618,592   |           | 570,779   |           |           |
| 占比          |           | 35%       |           | 33%       |           |           |
| 定期存款        |           | 1,162,773 |           | 1,181,025 |           |           |
| 占比          |           | 65%       |           | 68%       |           |           |
| 财务比率 (%)    | 净息差 (公布值) |           | 1.15      |           | 1.16      |           |
|             | 贷款收益率     |           | 3.29      |           | 3.19      |           |
|             | 存款成本率     |           | 1.51      |           | 1.52      |           |
|             | 成本收入比     | 21.36     | 21.99     | 22.41     | 23.31     |           |
|             | ROE (年化)  | 10.64     | 11.00     | 10.04     | 11.04     | 12.04     |
| 资产质量指标 (%)  | 不良率       | 1.18      | 1.18      | 1.18      | 1.18      | 1.18      |
|             | 关注率       | 2.05      | 2.04      | 2.08      | 2.11      | 2.12      |
|             | 拨备覆盖率     | 271.24    | 243.64    | 254.92    | 244.94    | 241.30    |
|             | 拨贷比       | 3.20      | 2.87      | 3.00      | 2.89      | 2.84      |
| 资本充足指标 (%)  | 核心一级资本充足率 | 10.54     | 10.78     | 10.52     | 10.65     | 10.73     |
|             | 一级资本充足率   | 11.42     | 11.67     | 11.40     | 11.09     | 11.16     |
|             | 资本充足率     | 14.37     | 14.62     | 14.33     | 14.00     | 14.02     |

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

资产负债表

单位: 百万元

| 会计年度             | 2025A            | 2026E            | 2027E            | 2028E            |
|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 贷款总额             | 1,447,122        | 1,519,478        | 1,595,452        | 1,675,224        |
| 证券投资             | 1,407,516        | 1,463,817        | 1,537,007        | 1,613,858        |
| 应收金融机构的款项        | 262,706          | 270,587          | 278,705          | 287,066          |
| 生息资产总额           | 3,225,752        | 3,364,392        | 3,522,663        | 3,688,793        |
| <b>资产合计</b>      | <b>3,308,752</b> | <b>3,450,960</b> | <b>3,613,302</b> | <b>3,783,708</b> |
| 客户存款             | 1,757,869        | 1,828,184        | 1,901,311        | 1,977,364        |
| 计息负债总额           | 3,020,261        | 3,146,031        | 3,287,238        | 3,437,540        |
| <b>负债合计</b>      | <b>3,052,226</b> | <b>3,181,058</b> | <b>3,325,970</b> | <b>3,478,156</b> |
| 股本               | 14,209           | 14,209           | 14,209           | 14,209           |
| <b>股东权益合计</b>    | <b>256,200</b>   | <b>269,560</b>   | <b>286,968</b>   | <b>305,165</b>   |
| <b>负债和股东权益合计</b> | <b>3,308,752</b> | <b>3,450,960</b> | <b>3,613,302</b> | <b>3,783,708</b> |

资产质量

单位: 百万元

| 会计年度       | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| NPL ratio  | 1.18%  | 1.18%  | 1.17%  | 1.16%  |
| NPLs       | 16,997 | 17,930 | 18,667 | 19,433 |
| 拨备覆盖率      | 245%   | 254%   | 272%   | 289%   |
| 拨贷比        | 3.76%  | 3.00%  | 3.18%  | 3.35%  |
| 一般准备/风险加权资 | 1.81%  | 1.90%  | 2.02%  | 2.14%  |
| 不良贷款生成率    | 1.20%  | 0.70%  | 0.60%  | 0.60%  |
| 不良贷款核销率    | -1.20% | -0.64% | -0.55% | -0.55% |

利润表

单位: 百万元

| 会计年度       | 2025A         | 2026E         | 2027E         | 2028E         |
|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 净利息收入      | 33,345        | 34,500        | 36,676        | 39,055        |
| 净手续费及佣金收入  | 3,707         | 3,818         | 4,009         | 4,210         |
| 营业净收入      | 54,756        | 56,023        | 58,390        | 60,969        |
| 营业税金及附加    | -647          | -662          | -690          | -720          |
| 拨备前利润      | 41,234        | 42,190        | 43,978        | 45,925        |
| 计提拨备       | -12,951       | -13,350       | -13,861       | -14,391       |
| 税前利润       | 28,283        | 28,841        | 30,116        | 31,534        |
| <b>净利润</b> | <b>24,193</b> | <b>24,670</b> | <b>25,761</b> | <b>26,974</b> |

主要财务比率

| 会计年度         | 2025A     | 2026E     | 2027E     | 2028E     |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>经营管理</b>  |           |           |           |           |
| 贷款增长率        | 2.4%      | 5.0%      | 5.0%      | 5.0%      |
| 生息资产增长率      | 2.6%      | 4.3%      | 4.7%      | 4.7%      |
| 总资产增长率       | 2.5%      | 4.3%      | 4.7%      | 4.7%      |
| 存款增长率        | 1.0%      | 4.0%      | 4.0%      | 4.0%      |
| 付息负债增长率      | 3.2%      | 4.2%      | 4.5%      | 4.6%      |
| 净利息收入增长率     | 2.6%      | 3.5%      | 6.3%      | 6.5%      |
| 手续费及佣金净收入增长  | -6.4%     | 3.0%      | 5.0%      | 5.0%      |
| 营业收入增长率      | 3.3%      | 2.3%      | 4.2%      | 4.4%      |
| 拨备前利润增长率     | 4.5%      | 2.3%      | 4.2%      | 4.4%      |
| 增长率          |           |           |           | 4.7%      |
| 净利润增长率       | 2.7%      | 2.0%      | 4.4%      | 4.7%      |
| 非息收入占比       | 6.8%      | 6.8%      | 6.9%      | 6.9%      |
| 成本收入比        | 23.3%     | 23.3%     | 23.3%     | 23.3%     |
| 信贷成本         | 0.91%     | 0.90%     | 0.89%     | 0.88%     |
| 所得税率         | 14.5%     | 14.5%     | 14.5%     | 14.5%     |
| <b>盈利能力</b>  |           |           |           |           |
| NIM          | 1.16%     | 1.16%     | 1.18%     | 1.20%     |
| 拨备前 ROAA     | 1.26%     | 1.25%     | 1.25%     | 1.24%     |
| 拨备前 ROAE     | 16.2%     | 16.0%     | 15.8%     | 15.5%     |
| ROAA         | 0.74%     | 0.73%     | 0.73%     | 0.73%     |
| ROAE         | 10.1%     | 9.8%      | 9.6%      | 9.4%      |
| <b>流动性</b>   |           |           |           |           |
| 贷存比          | 82.32%    | 83.11%    | 83.91%    | 84.72%    |
| 贷款/总资产       | 43.74%    | 44.03%    | 44.15%    | 44.27%    |
| 债券投资/总资产     | 42.54%    | 42.42%    | 42.54%    | 42.65%    |
| 银行同业/总资产     | 7.94%     | 7.84%     | 7.71%     | 7.59%     |
| <b>资本状况</b>  |           |           |           |           |
| 核心一级资本充足率    | 10.65%    | 10.93%    | 11.15%    | 11.36%    |
| 资本充足率(权重法)   | 14.00%    | 14.14%    | 14.22%    | 14.29%    |
| 加权风险资产(¥,mn) | 2,297,432 | 2,396,174 | 2,508,896 | 2,627,217 |
| RWA/总资产      | 69.4%     | 69.4%     | 69.4%     | 69.4%     |

资料来源: wind、平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告及核等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融  
融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼  
邮编：200120

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼  
丽泽平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：100033