

## 银行

2026年04月30日

## 瑞丰银行 (601528)

——利息收入有力托底业绩, 从严确认不良做实资产质量

报告原因: 有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据: 2026年04月30日	
收盘价(元)	5.23
一年内最高/最低(元)	6.17/5.07
市净率	0.5
股息率%(分红/股价)	3.82
流通A股市值(百万元)	9,071
上证指数/深证成指	4,112.16/15,107.55
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)	10.29
资产负债率%	91.91
总股本/流通A股(百万)	1,962/1,734
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  
linyy@swsresearch.com  
冯思远 A0230522090005  
fengsy@swsresearch.com  
李禹昊 A0230525070004  
liyh2@swsresearch.com

## 联系人

林颖颖 A0230522070004  
linyy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

**事件:** 瑞丰银行披露2026年一季度, 1Q26实现营收10.7亿元, 同比下降3.7% (2025: +0.5%), 实现归母净利润4.2亿元, 同比下降0.5% (2025: +2.3%)。不良率较年初提升9bps至1.09%, 拨备覆盖率较年初下降28.8pct至298%。

- **利息收入延续改善趋势, 非息收入为业绩主要拖累。**1Q26 营收同比下降3.7% (2025: +0.5%), 净利润同比下降0.5% (2025: +2.3%), 业绩略低于预期, 主要受非息及资产质量扰动。从驱动因子来看, ① **在扩表提速与息差同比走阔的双重支撑下, 1Q26 利息净收入同比+12.6%, 增速较2025年(+8.3%, yoy)进一步提升4.3pct, 超预期。**其中, 规模正贡献6.9pct (2025: +5.6pct)、息差正贡献1.9pct (2025: +0.1pct)。② **1Q26 非利息净收入同比大幅下滑42.3%, 负贡献12.6pct。**在1Q25 投资收益高基数影响下, 1Q26 投资收益同比下降73%, 成为营收主要拖累因素。③ **不良确认加速下, 拨备计提力度边际加强:**1Q26 资产减值损失同比下降6.2% (2025: -13.9%, yoy), 对应拨备对净利润增速的正贡献度(+4.7pct)不及2025(+7.3pct)。
- **一季报关注点: ① 新增险资股东, 长线资金稳步入场:**1Q26 新增股东长城人寿保险、持股比例为4.1%; 此外, 前十大股东中, 弘康人寿持股4.0%。② **负债端成本改善助力息差同比走阔:**1Q26 息差同比提升4bps至1.50%, 主要受益于负债端成本改善, 测算1Q26 负债成本率同、环比分别下降46bps、13bps。③ **下半年非息高基数影响有望减弱。**1Q25-4Q25 非息净收入分别为3.3亿、3.6亿、2.5亿、2.2亿, 考虑到2H25 非息收入基数回落, 或有望驱动全年营收降幅收窄。④ **资产质量指标波动超预期, 不良率突破1%。**1Q26 不良率较年初提升9bps至1.09%, 不良贷款增长下, 拨备覆盖率较年初下降28.8pct。我们认为主要的原因在于, 公司基于个人经营贷等零售长尾风险的审慎考虑, 前瞻性下迁和确认风险。
- **信贷投放兼顾“价”与“质”, 1Q26 息差同比走阔, 重点跟踪实体需求改善拐点。**1Q26 贷款同比增长6.5%, 较2025(+7.8%, yoy)小幅放缓, 主因对公同比少增(8.3亿)、以及压降票据贴现呵护息差表现(1Q26 息差同比提升4bps至1.50%)。具体来看, 1Q26 净新增信贷44.5亿, 其中对公、零售信贷分别新增41.4亿、7.9亿, 而票据贴现压降4.9亿。**值得注意的是, 1Q26 零售贷款增量延续4Q25 (净新增8.0亿) 向好趋势, 增量已超1H25 (净新增5.2亿), 后续重点关注零售信贷改善的持续性, 若拐点确立, 将提振量与价的表现。**

## 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)	4,384.97	4,408.03	4,379.36	4,558.53	4,837.10
营业总收入同比增长率(%)	15.29	0.53	-0.65	4.09	6.11
资产减值损失(百万元)	1,153.48	993.04	895.31	991.76	1,167.35
资产减值损失同比增长率(%)	36.53	-13.91	-9.84	10.77	17.71
归母净利润(百万元)	1,921.70	1,965.84	1,978.63	2,014.79	2,069.47
归母净利润同比增长率(%)	11.27	2.30	0.65	1.83	2.71
每股收益(元/股)	0.98	1.00	1.01	1.03	1.05
ROE(%)	10.80	10.17	9.66	9.13	8.74
不良贷款率(%)	0.97	0.99	1.06	1.03	0.99
拨备覆盖率(%)	320.87	326.51	280.29	266.91	269.17
市盈率	5.34	5.22	5.19	5.09	4.96
市净率	0.54	0.52	0.48	0.45	0.42

- **银行的客群结构从根源上决定了资产质量，瑞丰银行不良率波动也在情理之中。我们认为，与其关注不良表征指标，不如看到管理层更深层次、更大决心对小微客群贷款的早下迁、早暴露。只有主动前瞻确认不良，才能为后续核销处置、夯实内生留足充分空间。**1Q26 不良率环比抬升 9bps 至 1.09%，测算 1Q26 加回核销的年化不良生成率为 119bps，较 2025 年 (45bps) 抬升，判断受个人经营贷等零售长尾客群风险加剧的影响，也符合行业整体零售风险上行趋势。此外，前瞻性指标关注率环比下降 2bps 至 1.94%，也侧面验证公司严格不良贷款认定、下迁潜在风险。由于加快不良确认与处置节奏，1Q26 拨备覆盖率较年初下降 28.8pct 至 298%。我们认为拨备的下滑，核心源于潜在零售风险的前瞻性确认和主动核销处置，后续若实体需求如期改善、期待拨备覆盖率重新站上 300%。
- **投资分析意见：瑞丰银行一季度利息净收入实现双位数增长实为不易，扩表的含金量更足、信贷注重规模与息差的平衡。考虑到下半年非息收入基数效应减弱，全年营收降幅有望收窄。**预计 2026-2028 年归母净利润增速分别为 0.7%、1.8%、2.7% (考虑资产质量风险上调信用成本，原预测为 3.7%、4.8%、5.8%)。当前股价对应 2026 年 0.48 倍 PB。**短期农商行受零售小微弱需求以及风险抬升的影响，估值仍承压，若零售需求回暖拐点确立，亦能催化更强估值修复弹性，维持“买入”评级。**
- **风险提示：**经济复苏低于预期，息差持续承压；尾部风险暴露，零售资产质量超预期劣化。

**表 1：利息收入延续改善趋势，非息收入为业绩主要拖累**

瑞丰银行	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
营业收入同比增长	10.0%	6.5%	7.9%	15.3%	0.5%	-3.7%
利息净收入贡献	0.5%	5.8%	-3.8%	-1.3%	5.7%	8.8%
其中：平均生息资产规模贡献	7.0%	10.8%	16.0%	9.5%	5.6%	6.9%
其中：息差变动贡献	-6.5%	-5.0%	-19.8%	-10.8%	0.1%	1.9%
手续费净收入贡献	1.1%	1.5%	2.0%	1.4%	1.8%	0.4%
其他净收益贡献	8.5%	-0.9%	9.7%	15.2%	-7.0%	-13.0%
营业支出贡献 (成本收入比)	1.1%	-1.9%	-2.6%	6.5%	0.6%	1.4%
拨备贡献利润	3.3%	8.4%	2.7%	-9.9%	7.3%	4.7%
营业外收支贡献	0.0%	5.1%	2.7%	-6.1%	-3.0%	0.5%
实际税率等变化贡献	1.3%	1.7%	2.0%	5.4%	-3.1%	-3.0%
归母净利润同比增长	15.1%	20.2%	13.0%	11.3%	2.3%	-0.5%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

**表 2：一季度信贷投放速度趋缓，主因零售客观弱需求、以及票据控量优化信贷结构**

增量 (亿元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	60	52	-7	18	61	9	22	20	50	13	5	27	41
零售	4	-8	-8	-1	6	4	13	18	3	2	3	8	8
总贷款	59	30	21	-5	91	-8	33	59	58	-26	-7	77	45
金融投资	71	58	63	24	47	13	-17	61	31	-9	-2	22	53
同业资产	33	7	-9	0	-24	26	-5	-12	3	44	4	-7	31
总资产	219	84	24	46	96	39	9	92	88	7	2	112	117
存量 (占比)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	44.2%	47.6%	46.2%	47.9%	49.3%	50.4%	50.8%	50.0%	51.5%	53.5%	54.2%	53.1%	54.3%
零售	49.2%	47.2%	45.6%	45.7%	42.8%	43.4%	43.3%	42.7%	41.1%	42.1%	42.5%	40.8%	40.1%
总贷款	60.0%	58.9%	59.2%	57.6%	59.3%	57.8%	59.2%	59.4%	59.6%	58.3%	58.0%	58.5%	57.5%
金融投资	27.1%	29.0%	31.9%	32.3%	33.1%	33.1%	32.2%	33.6%	33.6%	33.2%	33.0%	32.4%	33.0%
同业资产	4.4%	4.5%	4.0%	3.9%	2.6%	3.8%	3.5%	2.8%	2.8%	4.7%	4.9%	4.4%	5.4%
总资产	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
存量 (YoY)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	39.8%	46.2%	25.7%	29.1%	25.8%	15.2%	20.8%	20.6%	16.6%	17.2%	13.9%	14.5%	12.3%
零售	2.8%	0.9%	-2.8%	-2.4%	-2.1%	0.1%	4.2%	7.8%	7.3%	6.9%	4.9%	2.9%	3.7%
总贷款	21.5%	19.8%	14.9%	10.2%	12.6%	8.9%	9.8%	15.5%	11.7%	10.3%	6.8%	7.8%	6.5%
金融投资	29.1%	21.2%	38.6%	51.0%	38.9%	26.7%	10.9%	16.4%	12.8%	9.5%	11.9%	5.7%	8.4%
同业资产	21.8%	48.9%	14.8%	66.2%	-33.0%	-8.4%	-4.6%	-19.6%	22.2%	37.8%	53.3%	70.0%	109.8%
总资产	26.6%	25.0%	21.4%	23.3%	13.8%	10.8%	9.9%	12.0%	11.1%	9.4%	9.0%	9.5%	10.4%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3: 瑞丰银行 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	780	788	853	833	879	5.5%	12.6%	3,004	3,254	8.3%
Non-interest income 非利息收入	328	362	245	219	189	-13.4%	-42.3%	1,381	1,154	-16.4%
Net fee income 净手续费收入	17	37	42	24	22	-8.4%	29.4%	39	119	207.4%
<b>Operating income 营业收入</b>	<b>1,109</b>	<b>1,150</b>	<b>1,098</b>	<b>1,052</b>	<b>1,068</b>	<b>1.6%</b>	<b>-3.7%</b>	<b>4,385</b>	<b>4,408</b>	<b>0.5%</b>
Operating expenses 营业支出	(304)	(308)	(312)	(474)	(281.67)	-40.6%	-7.4%	(1,407)	(1,398)	-0.7%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(2)	(5)	(1)	(28)	(3)	-88.6%	72.9%	(38)	(37)	-1.5%
<b>PPOP 拨备前营业利润</b>	<b>804</b>	<b>842</b>	<b>786</b>	<b>578</b>	<b>786</b>	<b>36.1%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>2,978</b>	<b>3,010</b>	<b>1.1%</b>
Impairment losses on assets 资产减值损失	(409)	(368)	(114)	(102)	(383)	275.4%	-6.2%	(1,153)	(993)	-13.9%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(387)	(303)	(101)	(198)	(382)	93.1%	-1.4%	(1,093)	(990)	-9.5%
Operating profit 营业利润	396	474	672	475	403	-15.3%	1.8%	1,824	2,017	10.6%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(7)	(1)	(1)	(12)	(3)	-75.6%	-59.2%	70	(21)	-130.3%
Profit before taxation 利润总额	389	473	671	463	400	-13.7%	2.9%	1,894	1,996	5.4%
Income tax 所得税费用	40	(2)	(29)	(18)	29	-263.9%	-29.1%	50	(9)	-117.4%
<b>Net profit 净利润</b>	<b>429</b>	<b>470</b>	<b>642</b>	<b>446</b>	<b>429</b>	<b>-3.8%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>1,944</b>	<b>1,987</b>	<b>2.2%</b>
Minority interest 少数股东权益	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	12.2%	35.3%	(22)	(21)	na
<b>NPAT 归属股东净利润</b>	<b>424</b>	<b>465</b>	<b>636</b>	<b>440</b>	<b>422</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>1,922</b>	<b>1,966</b>	<b>2.3%</b>
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
<b>NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润</b>	<b>424</b>	<b>465</b>	<b>636</b>	<b>440</b>	<b>422</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>1,922</b>	<b>1,966</b>	<b>2.3%</b>
<b>Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25</b>	<b>1Q26</b>	<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>YoY</b>
Total loans 贷款总额	136,781	134,205	133,544	141,206	145,657	3.2%	6.5%	130,960	141,206	7.8%
Total deposits 存款总额	171,348	169,716	170,211	178,099	183,056	2.8%	6.8%	162,692	178,099	9.5%
NPLs 不良贷款余额	1,327	1,315	1,309	1,399	1,580	13.0%	19.1%	1,265	1,399	10.5%
Loan provisions 贷款损失准备	4,326	4,475	4,516	4,567	4,705	3.0%	8.7%	4,060	4,567	12.5%
Total assets 资产总额	229,343	230,071	230,265	241,495	253,186	4.8%	10.4%	220,503	241,495	9.5%
Total liabilities 负债总额	210,218	210,662	210,692	221,531	232,713	5.0%	10.7%	201,277	221,531	10.1%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	18,862	19,146	19,304	19,690	20,192	2.5%	7.1%	18,968	19,690	3.8%
Other equity instruments 优先股及其他	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	213,817	216,901	219,163	217,802	234,274	7.6%	9.6%	200,851	216,921	8.0%
<b>Per share data (Yuan) 每股数据 (元)</b>										
Shares 普通股股本 (百万股)	1,962	1,962	1,962	1,962	1,962	0.0%	0.0%	1,962	1,962	0.0%
EPS	0.22	0.24	0.32	0.22	0.22	-4.0%	-0.5%	0.98	1.00	2.3%
BVPS	9.61	9.76	9.84	10.03	10.29	2.5%	7.1%	9.67	10.03	3.8%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	na	na	0.20	0.21	5.0%
PPOP/sh	0.41	0.43	0.40	0.29	0.40	36.1%	-2.3%	1.52	1.53	1.1%
<b>Main indicators 主要指标 (%)</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25</b>	<b>1Q26</b>	<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>YoY</b>
ROA	0.76%	0.82%	1.12%	0.76%	0.69%	-0.1pct	-0.1pct	0.93%	0.86%	-0.1pct
ROE	8.97%	9.79%	13.24%	9.02%	8.47%	-0.6pct	-0.5pct	10.80%	10.17%	-0.6pct
<b>NIM 净息差</b>	<b>1.46%</b>	<b>1.45%</b>	<b>1.56%</b>	<b>1.52%</b>	<b>1.50%</b>	<b>-2bps</b>	<b>4bps</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50%</b>	<b>0bps</b>
<b>Cost-to-income ratio 成本收入比</b>	<b>27.27%</b>	<b>26.33%</b>	<b>28.27%</b>	<b>42.38%</b>	<b>26.07%</b>	<b>-16.3pct</b>	<b>-1.2pct</b>	<b>31.24%</b>	<b>30.88%</b>	<b>-0.4pct</b>
Effective tax rate 有效所得税率	-10.42%	0.51%	4.36%	3.78%	-7.18%	-11.0pct	3.2pct	-2.62%	0.43%	3.1pct
LDR 贷存比	79.83%	79.08%	78.46%	79.29%	79.57%	0.3pct	-0.3pct	80.50%	79.29%	-1.2pct
<b>NPL ratio 不良率</b>	<b>0.97%</b>	<b>0.98%</b>	<b>0.98%</b>	<b>0.99%</b>	<b>1.09%</b>	<b>9bps</b>	<b>12bps</b>	<b>0.97%</b>	<b>0.99%</b>	<b>2bps</b>
<b>Provision coverage ratio 拨备覆盖率</b>	<b>326.08%</b>	<b>340.28%</b>	<b>345.04%</b>	<b>326.51%</b>	<b>297.69%</b>	<b>-28.8pct</b>	<b>-28.4pct</b>	<b>320.87%</b>	<b>326.51%</b>	<b>5.6pct</b>
Provision ratio 拨贷比	3.16%	3.33%	3.38%	3.23%	3.23%	0bps	7bps	3.10%	3.23%	13bps
<b>Credit cost 信用成本</b>	<b>0.29%</b>	<b>0.22%</b>	<b>0.08%</b>	<b>0.14%</b>	<b>0.27%</b>	<b>12bps</b>	<b>-2bps</b>	<b>0.90%</b>	<b>0.73%</b>	<b>-17bps</b>
Non-interest income/operating income 非息收入占比	29.61%	31.49%	22.34%	20.79%	17.74%	-3.1pct	-11.9pct	31.50%	26.18%	-5.3pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	1.51%	3.26%	3.78%	2.25%	2.03%	-0.2pct	0.5pct	0.89%	2.71%	1.8pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	12.85%	12.92%	12.85%	12.65%	12.71%	0.1pct	-0.1pct	13.67%	12.65%	-1.0pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	12.86%	12.93%	12.86%	12.66%	12.72%	0.1pct	-0.1pct	13.68%	12.66%	-1.0pct
CAR 资本充足率	14.05%	14.11%	14.05%	13.85%	13.91%	0.1pct	-0.1pct	14.87%	13.85%	-1.0pct

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 4: 瑞丰银行盈利预测表

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	3,004	3,254	3,629	3,958	4,297	-1.6%	8.3%	11.5%	9.1%	8.6%
Non-interest income 非利息收入	1,381	1,154	750	600	540	84.3%	-16.4%	-35.0%	-20.0%	-10.0%
Net fee income 净手续费收入	39	119	123	129	136	-390.9%	207.4%	3.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	4,385	4,408	4,379	4,559	4,837	15.3%	0.5%	-0.7%	4.1%	6.1%
Operating expenses 营业支出	(1,407)	(1,398)	(1,440)	(1,483)	(1,528)	3.6%	-0.7%	3.0%	3.0%	3.0%
Taxes and surcharges 营业税	(38)	(37)	(41)	(45)	(49)	-2.7%	-1.5%	10.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	2,978	3,010	2,939	3,075	3,309	21.8%	1.1%	-2.3%	4.6%	7.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(1,153)	(993)	(895)	(992)	(1,167)	36.5%	-13.9%	-9.8%	10.8%	17.7%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(1,093)	(990)	(892)	(988)	(1,163)	66.6%	-9.5%	-9.9%	10.8%	17.7%
Operating profit 营业利润	1,824	2,017	2,044	2,084	2,142	14.0%	10.6%	1.3%	1.9%	2.8%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	70	(21)	(23)	(26)	(28)	-63.3%	-130.3%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	1,894	1,996	2,021	2,058	2,114	5.8%	5.4%	1.3%	1.8%	2.7%
Income tax 所得税	50	(9)	(20)	(21)	(21)	-218.2%	-117.4%	133.5%	1.8%	2.7%
Net profit 净利润	1,944	1,987	2,000	2,037	2,093	11.2%	2.2%	0.7%	1.8%	2.7%
Minority interest 少数股东权益	(22)	(21)	(22)	(22)	(23)	na	na	na	na	na
NPAT 归属股东净利润	1,922	1,966	1,979	2,015	2,069	11.3%	2.3%	0.7%	1.8%	2.7%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	1,922	1,966	1,979	2,015	2,069	11.3%	2.3%	0.7%	1.8%	2.7%
<b>Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)</b>										
Total loans 贷款总额	130,960	141,206	151,090	162,422	174,604	15.5%	7.8%	7.0%	7.5%	7.5%
Total deposits 存款总额	162,692	178,099	194,128	211,600	230,643	12.8%	9.5%	9.0%	9.0%	9.0%
NPLs 不良贷款余额	1,265	1,399	1,603	1,666	1,733	14.7%	10.5%	14.6%	3.9%	4.0%
Loan provisions 贷款损失准备	4,060	4,567	4,494	4,447	4,666	21.0%	12.5%	-1.6%	-1.0%	4.9%
Total assets 资产总额	220,503	241,495	265,018	290,844	319,235	12.0%	9.5%	9.7%	9.7%	9.8%
Total liabilities 负债总额	201,277	221,531	243,468	267,674	294,395	11.8%	10.1%	9.9%	9.9%	10.0%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	18,968	19,690	21,257	22,857	24,504	14.1%	3.8%	8.0%	7.5%	7.2%
Other equity instruments 优先股及其他	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	200,851	216,921	242,160	262,508	284,946	13.6%	8.0%	11.6%	8.4%	8.5%
<b>Per share data (Yuan) 每股数据 (元)</b>										
Shares 普通股股本 (百万股)	1,962	1,962	1,962	1,962	1,962	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	0.98	1.00	1.01	1.03	1.05	11.3%	2.3%	0.7%	1.8%	2.7%
BVPS	9.67	10.03	10.83	11.65	12.49	14.1%	3.8%	8.0%	7.5%	7.2%
DPS	0.20	0.21	0.21	0.22	0.22	11.1%	5.0%	0.7%	1.8%	2.7%
PPOP/sh	1.52	1.53	1.50	1.57	1.69	21.8%	1.1%	-2.3%	4.6%	7.6%
<b>Main indicators 主要指标 (%)</b>										
ROA	0.93%	0.86%	0.79%	0.73%	0.69%	-0.05%	-0.07%	-0.07%	-0.06%	-0.05%
ROE	10.80%	10.17%	9.66%	9.13%	8.74%	-0.15%	-0.63%	-0.51%	-0.53%	-0.40%
NIM 净息差	1.50%	1.50%	1.50%	1.51%	1.51%	-0.23%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%
Cost-to-income ratio 成本收入比	31.24%	30.88%	31.95%	31.56%	30.57%	-3.47%	-0.36%	1.08%	-0.40%	-0.99%
Effective tax rate 有效所得税率	-2.62%	0.43%	1.00%	1.00%	1.00%	-4.97%	3.06%	0.57%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	80.50%	79.29%	77.83%	76.76%	75.70%	1.87%	-1.21%	-1.45%	-1.07%	-1.06%
NPL ratio 不良率	0.97%	0.99%	1.06%	1.03%	0.99%	-0.01%	0.02%	0.07%	-0.04%	-0.03%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	320.87%	326.51%	280.29%	266.91%	269.17%	16.75%	5.64%	-46.22%	-13.37%	2.26%
Provision ratio 拨贷比	3.10%	3.23%	2.97%	2.74%	2.67%	0.14%	0.13%	-0.26%	-0.24%	-0.07%
Credit cost 信用成本	0.90%	0.73%	0.61%	0.63%	0.69%	0.29%	-0.17%	-0.12%	0.02%	0.06%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	31.50%	26.18%	17.13%	13.17%	11.17%	11.79%	-5.32%	-9.05%	-3.96%	-2.00%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	0.89%	2.71%	2.81%	2.83%	2.80%	1.24%	1.82%	0.10%	0.02%	-0.03%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	13.67%	12.65%	11.77%	10.82%	9.91%	0.99%	-1.02%	-0.88%	-0.95%	-0.91%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	13.68%	12.66%	11.78%	10.83%	9.92%	0.99%	-1.02%	-0.88%	-0.96%	-0.91%
CAR 资本充足率	14.87%	13.85%	12.90%	11.87%	10.90%	0.99%	-1.02%	-0.95%	-1.02%	-0.97%

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 5: 上市银行估值比较表 (收盘价截至 2026 年 4 月 28 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	9.95	661	7.53	7.23	0.70	0.66	9.6%	9.4%	0.75%	0.74%	3.9%	4.1%
中国银行	601988.SH	5.75	703	7.84	7.53	0.65	0.61	8.5%	8.4%	0.67%	0.65%	3.9%	4.1%
交通银行	601328.SH	6.80	1,562	6.60	6.43	0.50	0.47	7.7%	7.5%	0.62%	0.60%	4.8%	4.9%
邮储银行	601658.SH	5.07	794	7.29	7.06	0.57	0.54	8.0%	7.8%	0.46%	0.45%	4.3%	4.4%
招商银行	600036.SH	38.27	4,052	6.49	6.19	0.81	0.74	13.0%	12.4%	1.16%	1.14%	5.3%	5.5%
中信银行	601998.SH	8.41	332	6.85	6.57	0.61	0.57	9.1%	8.9%	0.71%	0.71%	4.5%	4.6%
民生银行	600016.SH	3.70	900	5.86	5.73	0.28	0.27	4.8%	4.8%	0.39%	0.39%	5.1%	5.1%
浦发银行	600000.SH	9.27	1,113	6.33	5.98	0.40	0.38	6.5%	6.5%	0.51%	0.51%	4.5%	4.8%
兴业银行	601166.SH	17.93	2,712	5.06	4.84	0.43	0.41	8.8%	8.7%	0.70%	0.69%	5.9%	6.1%
光大银行	601818.SH	3.12	491	5.39	5.35	0.35	0.34	6.7%	6.4%	0.54%	0.52%	5.6%	5.6%
华夏银行	600015.SH	6.89	351	4.45	4.56	0.33	0.31	7.6%	7.0%	0.56%	0.51%	6.1%	5.9%
平安银行	000001.SZ	11.49	938	5.52	5.38	0.46	0.44	8.7%	8.4%	0.71%	0.71%	5.2%	5.2%
浙商银行	601916.SH	2.97	425	6.80	6.79	0.44	0.42	6.6%	6.3%	0.39%	0.38%	4.8%	4.8%
南京银行	601009.SH	11.75	622	6.45	5.89	0.74	0.68	11.9%	12.0%	0.73%	0.69%	4.7%	5.1%
宁波银行	002142.SZ	33.20	1,151	6.94	6.13	0.89	0.80	13.5%	13.8%	0.85%	0.84%	3.6%	4.0%
江苏银行	600919.SH	11.30	1,681	5.90	5.40	0.72	0.65	12.9%	12.7%	0.73%	0.68%	5.0%	5.4%
上海银行	601229.SH	9.38	859	5.51	5.31	0.50	0.47	9.5%	9.2%	0.74%	0.74%	5.5%	5.7%
杭州银行	600926.SH	17.40	855	6.27	5.62	0.84	0.75	14.2%	14.2%	0.84%	0.84%	3.8%	4.2%
苏州银行	002966.SZ	8.52	316	6.81	6.22	0.71	0.65	10.8%	10.9%	0.72%	0.68%	4.2%	4.7%
成都银行	601838.SH	19.15	417	6.01	5.61	0.83	0.75	14.5%	14.0%	0.95%	0.92%	4.8%	5.0%
重庆银行	601963.SH	10.50	72	6.41	5.74	0.63	0.58	10.2%	10.5%	0.61%	0.58%	4.4%	4.7%
齐鲁银行	601665.SH	6.39	241	7.11	6.37	0.76	0.70	11.0%	11.4%	0.68%	0.67%	3.9%	4.0%
厦门银行	601187.SH	7.72	91	9.71	8.80	0.73	0.69	7.7%	8.0%	0.53%	0.54%	3.2%	2.9%
无锡银行	600908.SH	5.73	87	5.53	5.29	0.52	0.48	9.7%	9.4%	0.81%	0.78%	4.4%	4.5%
常熟银行	601128.SH	7.32	221	5.21	4.71	0.69	0.62	14.0%	13.8%	1.18%	1.21%	3.7%	4.1%
江阴银行	002807.SZ	4.58	106	5.68	5.35	0.58	0.53	10.6%	10.3%	0.94%	0.92%	2.6%	2.5%
苏农银行	603323.SH	4.97	87	5.12	4.83	0.54	0.49	10.9%	10.6%	0.90%	0.89%	4.2%	4.1%
张家港行	002839.SZ	4.56	88	5.72	5.47	0.55	0.51	10.1%	9.7%	0.87%	0.86%	2.6%	2.7%
瑞丰银行	601528.SH	5.23	87	5.19	5.09	0.48	0.45	9.7%	9.1%	0.79%	0.73%	4.0%	4.0%
紫金银行	601860.SH	2.69	73	7.70	7.51	0.43	0.38	5.9%	5.4%	0.43%	0.42%	2.8%	2.9%
沪农商行	601825.SH	8.98	500	6.91	6.70	0.64	0.60	9.5%	9.2%	0.79%	0.77%	4.8%	4.9%
渝农商行	601077.SH	7.28	382	6.34	5.81	0.58	0.54	9.6%	9.7%	0.78%	0.77%	4.4%	4.8%
<b>A 股板块平均</b>				<b>6.50</b>	<b>6.17</b>	<b>0.62</b>	<b>0.58</b>	<b>10.0%</b>	<b>9.7%</b>	<b>0.74%</b>	<b>0.72%</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.9%</b>

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](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://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。