

## 公司研究

## 非息增长积极提振营收，信贷投放质在量先

——中信银行（601998.SH / 0998.HK）2026年一季报点评

## A股：增持（维持）

当前价：8.41元

## H股：买入（首次）

当前价：8.20港元

## 作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebscn.com

分析师：刘源

执业证书编号：S0930526040002

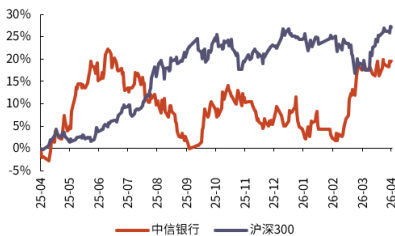
021-52523659

liuyuan17@ebscn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	556.45
总市值(亿元)	4,679.76
一年最低/最高(元)	6.82/8.69
近3月换手率	13.6%

## 股价相对走势



资料来源：Wind

## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-6.7	15.5	-5.8
绝对	1.3	16.6	21.7

资料来源：Wind

## 要点

## 事件：

4月29日中信银行发布2026年一季报，26Q1实现营业收入546亿元、同比+5.2%，实现归母净利润201亿元、同比+3.0%，加权平均净资产收益率为11.11%，同比下降0.31pct。

## 点评：

**依托规模扩张和非息增长积极，营收及归母净利润稳健正增。**中信银行26Q1营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为5.2%、6.4%、3.0%，其中规模扩张和非息增长是主要正向提振，息差收窄、拨备多提形成负向拖累。边际看，26Q1规模增速较2025A放缓、息差负向拖累弱化，同时营收压力缓解后拨备计提力度显著上升。

**资负两端降幅大致相抵，息差自25Q2以来保持韧性。**26Q1中信银行利息净收入同比增长1.7%，1)量方面，生息资产日均余额同比增长4.2%、增速较2025A放缓1pct，贷款和金融投资同比少增，但更多受同业资产较年初减少1,530亿元、下降13.4%所致。26Q1流动性宽松下同业资产收益率走低，中信银行主动优化结构，压降低息资产占比，贷款占生息资产的比例较上年末提升1.3pct至64.6%。2)价方面，26Q1单季净息差1.61%，同比-4bp、环比-2bp，得益于负债端成本改善显著，息差自25Q2以来保持韧性。26Q1生息资产收益率2.99%，环比-7bp、同比-39bp，计息负债成本率1.37%，环比-7bp、同比-37bp，资负两端降幅大致相抵。展望全年，预计息差有望继续保持稳健。

**信贷投放质在量先，重点领域精准发力。**26Q1末中信银行资产、贷款、存款分别同比增长3.9%、2.3%、2.7%，增速较2025年放缓2.4pct、0.2pct、2pct。贷款端，26Q1新增1373亿、同比少增86亿元，其中对公、票据、零售分别新增2132、-517、-242亿元，对比25Q1对公、票据、零售分别新增3041、-1425、-157亿元，整体信贷投放相对温和、质在量先。从投向看，科技贷款、绿色贷款、普惠型小微企业贷款分别贡献了贷款增量的34.1%、25.1%、9.6%，期末各占贷款总额的18.7%、11.3%、11.0%，而票据贴现占比降至2.5%，结构持续优化。规模扩张放缓后，负债端资金需求不高，26Q1仅新增存款1380亿、同比少增1111亿元，主动负债余额较年初下降337亿元。

**26Q1非息收入同比增长13.1%，部分受益于去年同期低基数。**手续费及佣金净收入同比增长7.4%，或主要受益于财富管理业务收入增长。26Q1末中信银行对公财富管理规模3838亿、较年初增长10.8%，零售非存AUM3.68万亿元、同比增长19.0%。此外，虽然信用卡贷款余额下降，但26Q1信用卡线上交易额同比提升14.9%。其他非息收入同比增长19.2%，主要受益于低利率环境下公允价值变动损益扭亏为盈、同比多增28.4亿元，投资收益同比少增19亿，其中AC浮盈少兑现1.5亿。

**资产质量各项指标保持稳健**，26Q1 末中信银行不良余额较年初增加 15.3 亿元，不良率持平于 1.15%，关注率较年初+1bp 至 1.63%。当期信用减值计提同比增长 11.7%至 160.9 亿、同比多计提 16.9 亿元，期末拨备覆盖率较年初下降 1pct 至 203%，拨贷比较年初微降 1bp 至 2.32%，风险抵补能力稳定。

**盈利预测、估值与评级。**中信银行围绕价值银行稳扎稳打，全面加强“五个领先”银行建设，对公巩固传统优势、深耕国家战略支持领域，零售保持定力、强化体系生态建设，经营稳定性不断提升。2026 年公司或有望获批实施资本管理高级法，提升核心资本利用率，长期利好股东综合回报。根据一季报表现，调整公司 2026-2028 年净利润增速预测为 3.0%、3.3%、4.2%（相较前次预测，2028 年净利润增速上调 0.4pct），对应 2026-2028 年 BVPS 为 13.95、14.92、15.93 元/股。现价对应 2026 年 PB(A 股)估值为 0.60xe、PB(H 股)估值为 0.51xe，维持 A 股“增持”评级，首次覆盖 H 股给予“买入”评级。

**风险提示：**经济修复斜率或低于预期，零售信贷需求滞留底部；结构性风险暴露或超出预期，侵蚀存量拨备或拖累利润增速。

表 1：中信银行盈利预测与估值简表

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	213,646	212,475	220,336	229,879	239,725
营业收入增长率	3.8%	-0.5%	3.7%	4.3%	4.3%
归母净利润（百万元）	68,576	70,618	72,747	75,169	78,302
归母净利润增长率	2.3%	3.0%	3.0%	3.3%	4.2%
EPS（元）	1.17	1.20	1.24	1.28	1.34
BVPS（元）	12.58	13.01	13.95	14.92	15.93
ROE	9.92%	9.49%	9.19%	8.88%	8.68%
P/E(A)	7.17	7.01	6.79	6.56	6.28
P/B(A)	0.67	0.65	0.60	0.56	0.53
P/B(H)	0.57	0.55	0.51	0.48	0.45

资料来源：Wind，光大证券研究所预测。数据说明：1) 2024 年股本为 543.97 亿，随着转债转股增厚股本，2025 年及以后年度股本按照 556.45 亿计量；2) 股价时间为 2026-4-30，P/B(H)换算汇率为 HKD/CNY=0.88。

**港股相对估值：**

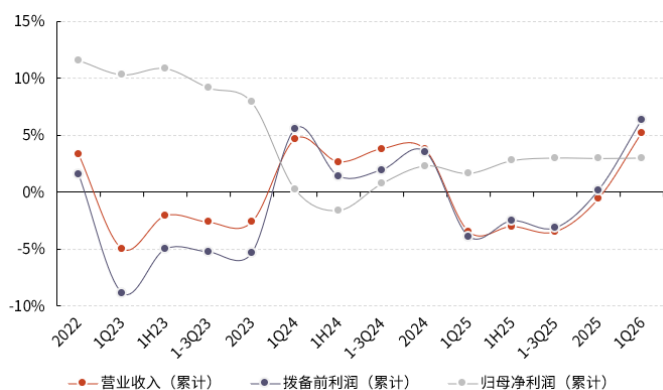
中信银行是国内十二家全国性经营股份行之一，同时 A+H 两地上市的股份行共有 5 家，选择总资产规模接近的招商银行、民生银行作为中信银行可比同业。中信银行 2026 年 PB 估值低于可比同业均值，考虑到公司经营稳健，2025 年 H 股息率达 5.3%，首次覆盖给予“买入”评级。

表 2：A+H 两地上市的股份行估值对比

证券代码	证券简称	总市值 (亿HKD)	收盘价 (HKD)	归母净利润(亿元)				PB			
				2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
3968.HK	招商银行	11,879	47.10	1,502	1,532	1,581	1,645	0.93	0.86	0.79	0.73
1988.HK	民生银行	1,559	3.56	306	294	301	317	0.24	0.23	0.22	0.26
6818.HK	光大银行	1,826	3.09	388	367	369	373	0.32	0.31	0.29	0.28
2016.HK	浙商银行	670	2.44	129	128	131	134	0.32	0.32	0.30	0.29
	可比公司均值							0.58	0.55	0.51	0.49
0998.HK	中信银行	4,563	8.20	706	727	752	783	0.54	0.51	0.48	0.45

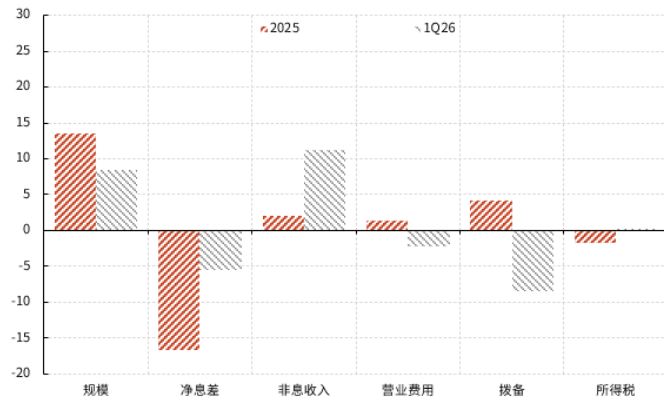
资料来源：wind，光大证券研究所。数据说明：1) 盈利预测采用 wind 一致预测均值，中信银行为光大证券研究所预测，可比公司为招商银行、民生银行；2) 表中股价和相关币种换算汇率适用时间为 2026-4-30，2025 年估值为 PB(MRQ)，HKD/CNY=0.88。

图 1：中信银行营收及盈利累计增速



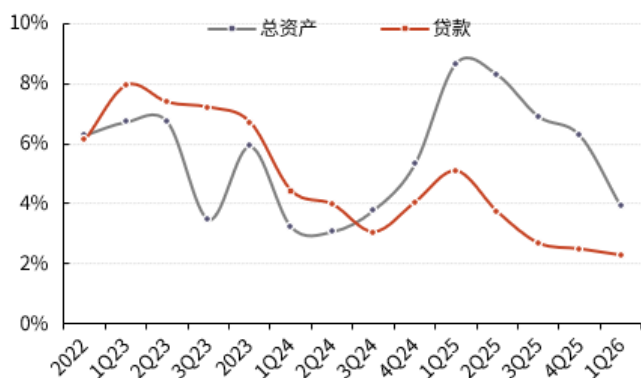
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 2：中信银行业绩同比增速拆分 (%)



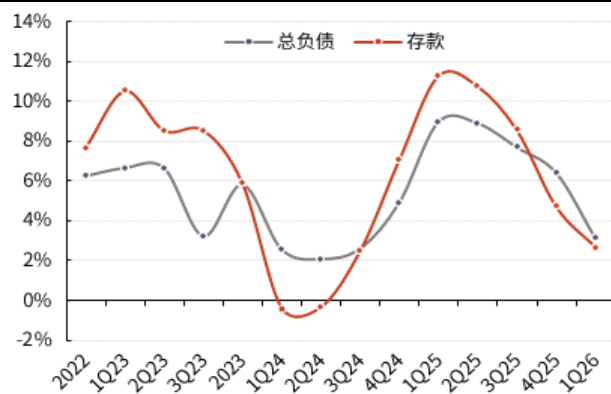
资料来源：公司财报，光大证券研究所；单位：%

图 3：中信银行总资产及贷款增速



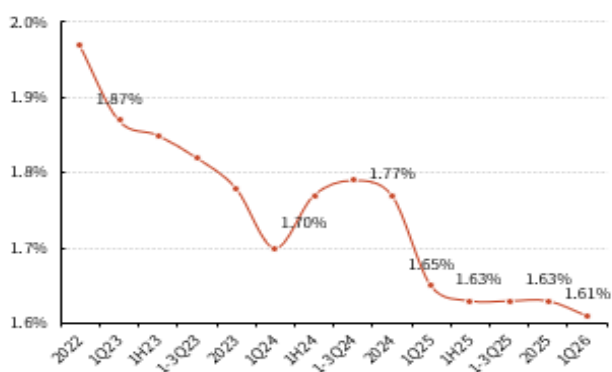
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 4：中信银行总负债及存款增速



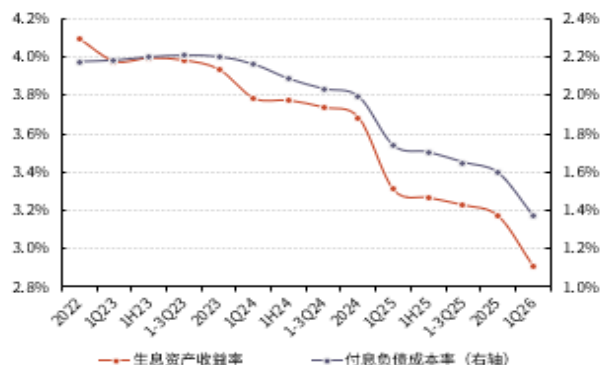
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 5: 中信银行净息差走势 (披露值)



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 6: 中信银行生息资产收益率及付息负债成本率 (测算值)



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所测算

表 3: 中信银行资产质量主要指标

	2022	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	1H25	1-3Q25	2025	1Q26
不良贷款率	1.27%	1.21%	1.21%	1.22%	1.18%	1.18%	1.19%	1.17%	1.16%	1.16%	1.16%	1.16%	1.15%	1.15%
较上季变动 (pct)	0.00	(0.06)	0.00	0.01	(0.04)	0.00	0.01	(0.02)	(0.01)	0.00	0.00	0.00	(0.01)	0.00
(关注+不良)/贷款总额	2.90%	N/A	2.77%	2.72%	2.75%	2.78%	2.81%	2.87%	2.80%	2.84%	2.81%	2.79%	2.77%	2.78%
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	(0.05)	0.03	0.02	0.03	0.06	(0.07)	0.04	(0.03)	(0.02)	(0.02)	0.01
逾期90天以上贷款/不良贷款	74.0%	N/A	67.1%	N/A	75.1%	N/A	79.3%	N/A	74.5%	N/A	78.90%	N/A	75.07%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
拨备覆盖率	201.2%	208.9%	208.3%	209.5%	207.6%	207.8%	206.8%	216.0%	209.4%	207.1%	207.5%	204.2%	203.6%	202.5%
较上季变动 (pct)	(0.7)	7.7	(0.6)	1.2	(1.9)	0.2	(1.0)	9.2	(6.6)	(2.3)	0.4	(3.4)	(0.6)	(1.2)
拨贷比	2.55%	2.54%	2.51%	2.56%	2.45%	2.44%	2.46%	2.53%	2.43%	2.40%	2.40%	2.36%	2.33%	2.32%
较上季变动 (pct)	(0.01)	(0.01)	(0.03)	0.05	(0.11)	(0.01)	0.02	0.07	(0.10)	(0.03)	0.00	(0.04)	(0.03)	(0.01)

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

表 4: 中信银行资本充足率

	2022	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	1H25	1-3Q25	2025	1Q26
资本充足率	13.18%	13.10%	13.22%	12.65%	12.93%	13.61%	13.69%	13.78%	13.36%	12.90%	13.47%	13.01%	12.80%	12.51%
较上季变动 (pct)	(0.01)	(0.07)	0.12	(0.57)	0.28	0.68	0.08	0.09	(0.42)	(0.46)	0.57	(0.46)	(0.20)	(0.29)
一级资本充足率	10.63%	10.58%	10.68%	10.59%	10.75%	11.44%	11.57%	11.61%	11.26%	10.90%	10.94%	11.03%	10.90%	10.69%
较上季变动 (pct)	0.00	(0.05)	0.10	(0.09)	0.16	0.69	0.13	0.04	(0.35)	(0.36)	0.04	0.09	(0.13)	(0.21)
核心一级资本充足率	8.74%	8.75%	8.85%	8.81%	8.99%	9.69%	9.43%	9.50%	9.72%	9.45%	9.49%	9.59%	9.48%	9.33%
较上季变动 (pct)	0.02	0.01	0.10	(0.04)	0.18	0.69	(0.26)	0.07	0.22	(0.27)	0.05	0.10	(0.11)	(0.15)
风险加权资产同比增速	8.7%	7.3%	5.8%	7.2%	6.5%	3.2%	6.1%	4.7%	5.1%	10.8%	8.3%	7.2%	8.7%	7.0%
较上季变动 (pct)	(1.2)	(1.4)	(1.5)	1.4	(0.7)	(3.3)	2.9	(1.4)	0.4	5.7	(2.5)	(1.1)	1.5	(1.7)

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024A	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>213,646</b>	<b>212,475</b>	<b>220,336</b>	<b>229,879</b>	<b>239,725</b>
净利息收入	146,679	144,469	149,459	155,822	162,344
非息收入	66,967	68,006	70,878	74,057	77,381
净手续费及佣金收入	31,040	32,772	34,411	36,131	37,938
净其他非息收入	35,927	35,234	36,467	37,926	39,443
营业支出	132,717	128,801	134,165	140,828	146,946
<b>拨备前利润</b>	<b>141,976</b>	<b>142,215</b>	<b>147,994</b>	<b>154,388</b>	<b>160,984</b>
信用及其他减值损失	61,113	58,172	61,454	64,967	67,837
税前利润	80,863	84,043	86,540	89,421	93,147
所得税	11,395	12,553	12,894	13,324	13,879
净利润	69,468	71,490	73,646	76,097	79,269
<b>归属母公司净利润</b>	<b>68,576</b>	<b>70,618</b>	<b>72,747</b>	<b>75,169</b>	<b>78,302</b>

盈利能力(测算值)	2024A	2025	2026E	2027E	2028E
生息资产收益率	3.64%	3.17%	2.96%	2.84%	2.73%
贷款收益率	4.21%	3.65%	3.48%	3.38%	3.28%
付息负债成本率	1.97%	1.60%	1.41%	1.28%	1.18%
存款成本率	1.86%	1.51%	1.30%	1.15%	1.05%
净息差	1.72%	1.61%	1.58%	1.57%	1.57%
净利差	1.68%	1.57%	1.55%	1.55%	1.55%
RORWA	1.01%	0.97%	0.93%	0.92%	0.91%
ROAA	0.75%	0.73%	0.71%	0.70%	0.69%
ROAE	9.92%	9.49%	9.19%	8.88%	8.68%

资产质量	2024A	2025	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	1.16%	1.15%	1.15%	1.15%	1.15%
拨备覆盖率	209.4%	203.6%	195.2%	192.9%	194.3%
拨贷比	2.43%	2.33%	2.24%	2.22%	2.24%

资本	2024A	2025	2026E	2027E	2028E
资本充足率	13.36%	12.80%	12.84%	12.86%	12.87%
一级资本充足率	11.26%	10.90%	11.01%	11.10%	11.18%
核心一级资本充足率	9.72%	9.48%	9.66%	9.81%	9.96%

资产负债表 (百万元)	2024A	2025	2026E	2027E	2028E
<b>总资产</b>	<b>9,532,722</b>	<b>10,131,028</b>	<b>10,624,960</b>	<b>11,173,826</b>	<b>11,751,818</b>
发放贷款和垫款	5,720,128	5,862,172	6,014,588	6,195,026	6,380,877
同业资产	1,005,437	1,139,368	1,273,016	1,376,096	1,488,394
金融投资	1,973,472	2,248,047	2,371,690	2,561,425	2,740,724
生息资产合计	8,699,037	9,249,587	9,659,294	10,132,547	10,609,996
<b>总负债</b>	<b>8,725,357</b>	<b>9,283,398</b>	<b>9,724,249</b>	<b>10,218,183</b>	<b>10,738,769</b>
吸收存款	5,778,231	6,049,275	6,291,246	6,574,352	6,870,198
市场类负债	2,694,095	3,001,800	3,194,392	3,393,638	3,606,009
付息负债合计	8,472,326	9,051,075	9,485,638	9,967,990	10,476,207
<b>股东权益</b>	<b>807,365</b>	<b>847,630</b>	<b>900,711</b>	<b>955,643</b>	<b>1,013,049</b>
股本	54,397	55,645	55,645	55,645	55,645
归属母公司权益	789,264	828,813	880,996	934,999	991,439

业绩规模与增长	2024A	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	5.3%	6.3%	4.9%	5.2%	5.2%
生息资产	4.6%	6.3%	4.4%	4.9%	4.7%
付息负债	4.3%	6.8%	4.8%	5.1%	5.1%
贷款余额	4.0%	2.5%	2.6%	3.0%	3.0%
存款余额	7.0%	4.7%	4.0%	4.5%	4.5%
净利息收入	2.2%	-1.5%	3.5%	4.3%	4.2%
净手续费及佣金收入	-4.1%	5.6%	5.0%	5.0%	5.0%
营业收入	3.8%	-0.5%	3.7%	4.3%	4.3%
拨备前利润	3.6%	0.2%	4.1%	4.3%	4.3%
归母净利润	2.3%	3.0%	3.0%	3.3%	4.2%

每股盈利及估值指标(A)	2024A	2025	2026E	2027E	2028E
EPS (元)	1.17	1.20	1.24	1.28	1.34
PPOPPS (元)	2.61	2.56	2.66	2.77	2.89
BVPS (元)	12.58	13.01	13.95	14.92	15.93
DPS (元)	0.36	0.38	0.39	0.41	0.42
P/E	7.17	7.01	6.79	6.56	6.28
P/PPOP	3.22	3.29	3.16	3.03	2.91
P/B	0.67	0.65	0.60	0.56	0.53

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测; 股价时间为 2026-4-30; 注: 2024 年股本为 543.97 亿, 随着转债转股增厚股本, 2025 年及以后年度股本按照 556.45 亿计量。

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区复兴门外大街 6 号  
光大大厦 17 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司

香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼