



非息业务扰动业绩，利息净收入持续改善

—— 瑞丰银行 2026 年一季报业绩点评

2026 年 05 月 04 日

核心观点

- 业绩短期受非息收入扰动，但利息净收入向好形成支撑：**2026Q1，公司营收同比-3.68%，归母净利润同比-0.5%，年化加权平均 ROE 为 8.47%，同比-0.49pct。公司业绩表现短期受高基数下的非息收入扰动，但利息净收入增速持续改善，规模增长、息差企稳提供业绩支撑；同时，风险抵补水平充足，拨备继续反哺净利，此外，公司成本管控有力，成本收入比较上年末下降 5.34pct。
- 息差企稳延续，信贷投放平稳、结构优化：**2026Q1，公司利息净收入同比+12.57%，增速较上年末进一步提升 4.24pct，延续改善趋势，息差企稳为主要驱动。公司 Q1 净息差为 1.5%，同比提升 4BP，环比上年末持平，主要受益负债成本优化，预计高息定期存款到期重定价将持续推动存款成本优化，利好公司息差企稳。公司扩表节奏整体平稳。截至 3 月末，公司总资产较年初+4.84%，增速较去年同期提升 0.83pct。其中，贷款总额较年初+3.15%，较去年同期略有放缓。对公贷款较年初+5.52%，仍为信贷增量的主要来源；同时，票据贴现规模较年初压降，占比下降至 5.6%。零售贷款较年初+1.38%，好于去年同期。负债端，存款总额较年初+2.78%，增速较去年同期有所收窄，主要由于企业存款较年初-1.06%，但个人存款仍稳增 4.87%。定期存款占比较去年同期提升 1.64pct 至 73.65%。
- 中收维持高增，投资收益高基数拖累非息：**2026Q1，公司非息收入同比-42.3%，降幅较上年有所扩大，主要受投资收益高基数影响。公司中收继续修复，在去年同期高基数之上实现同比+29.43%，预计主要受益财富管理、国际业务等第二增长曲线成效释放。公司其他非息收入同比-46.16%，降幅较去年扩大 23.24pct；投资业务收入同比-39%，其中，投资收益同比-72.7%，去年同期高基数扰动较为明显；受益 Q1 债市收益率阶段性下降，公允价值变动收益同比转为正增 0.62 亿元。
- 不良率边际上升，风险抵补能力仍足：**2026 年 3 月末，公司不良贷款率为 1.09%，较年初上升 10BP；关注类贷款占比较年初下降 2BP 至 1.94%。公司不良率上升或与小微业务仍处于风险暴露阶段有关，但公司表示持续推进风险管控前移，实施存量风险退出，加快不良处置，夯实信贷资产质量。公司拨备覆盖率 297.69%，较年初下降 28.82pct，风险抵补水平仍足。核心一级资本充足率 12.71%，较年初提升 6BP。
- 投资建议：**公司立足浙江绍兴，区域红利显著，践行“一基四箭”区域发展策略，深挖区域业务潜能。坚持支农支小，零售业务基础坚实。经营韧性较好，规模平稳扩张、结构优化，资产质量有望持续夯实，风险抵补能力充足。2025 年分红率提升 0.54pct 至 20.96%。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2026-2028 年 BVPS 分别为 10.88 元/11.73 元/12.63 元，对应当前股价 PB 分别为 0.48X/0.45X/0.41X。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险；关税冲击，需求走弱风险。

瑞丰银行（股票代码：601528）

推荐 维持评级

分析师

张一纬

☎：010-80927617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

研究助理：袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

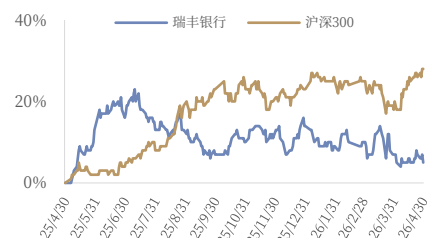
市场数据

2026 年 04 月 30 日

股票代码	601528
A 股收盘价(元)	5.23
上证指数	4,112.16
总股本(万股)	196,216
实际流通 A 股(万股)	173,446
流通 A 股市值(亿元)	91

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 30 日

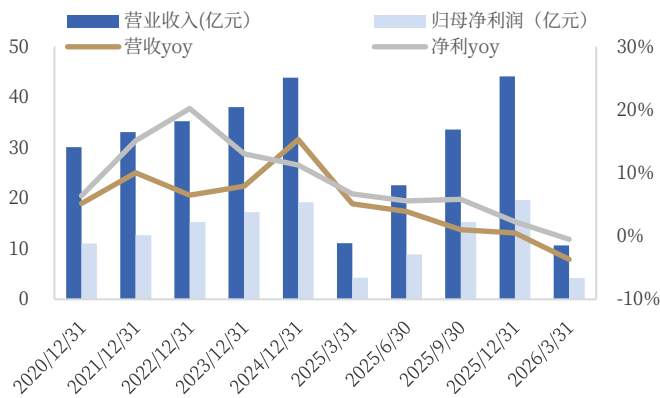


资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

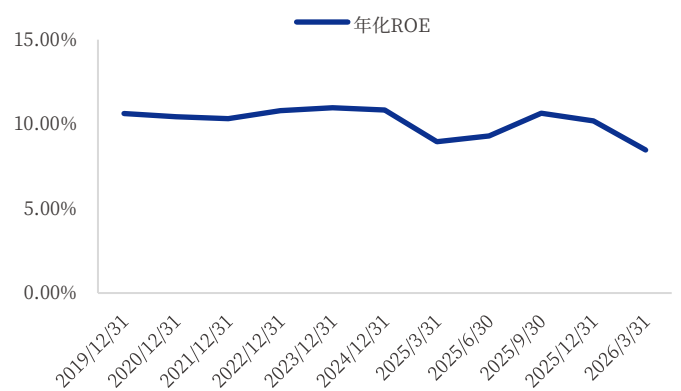
- 【银河银行】2025 年三季报点评-瑞丰银行 (601528)：息差企稳回升，拨备释放贡献净利润
【银河银行】2024 年年报与 2025 年一季报点评-瑞丰银行 (601528)：存款成本优化，中收保持高增

图1: 瑞丰银行营收、净利及增速



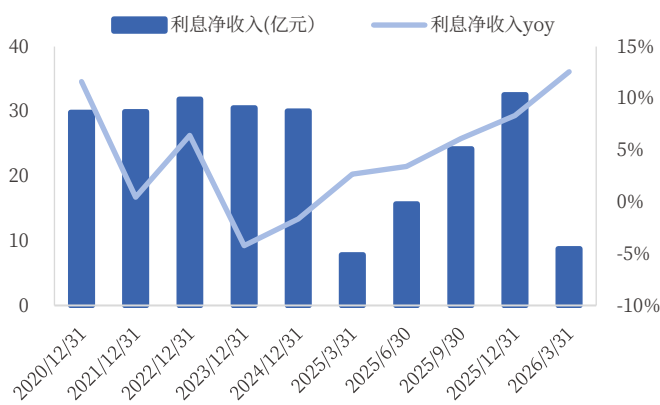
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 瑞丰银行 ROE



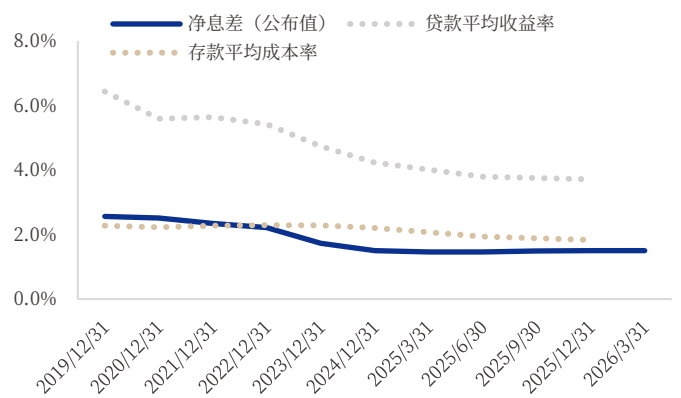
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3: 瑞丰银行利息净收入及增速



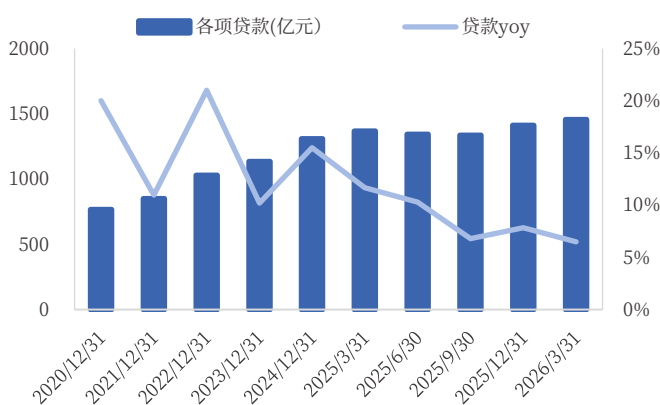
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: 瑞丰银行净息差及资产负债成本率



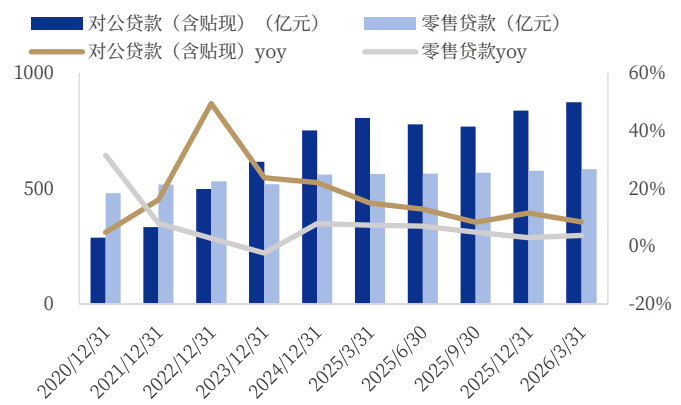
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5: 瑞丰银行贷款规模及增速



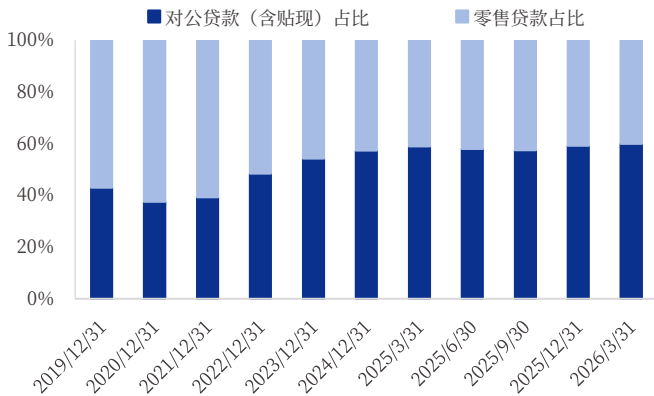
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图6: 瑞丰银行对公、零售贷款规模及增速



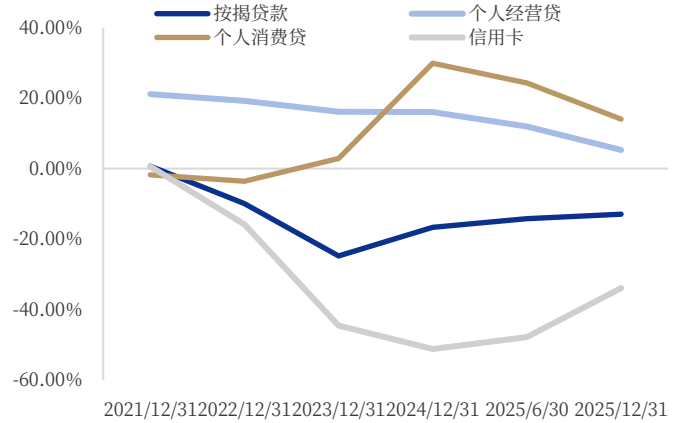
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7：瑞丰银行贷款结构



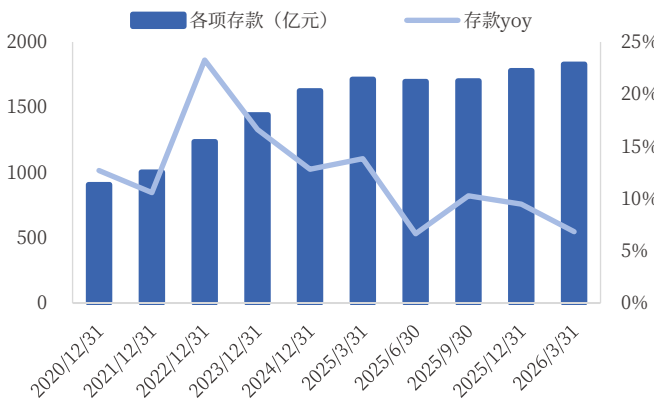
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图8：瑞丰银行各项零售贷款同比增速



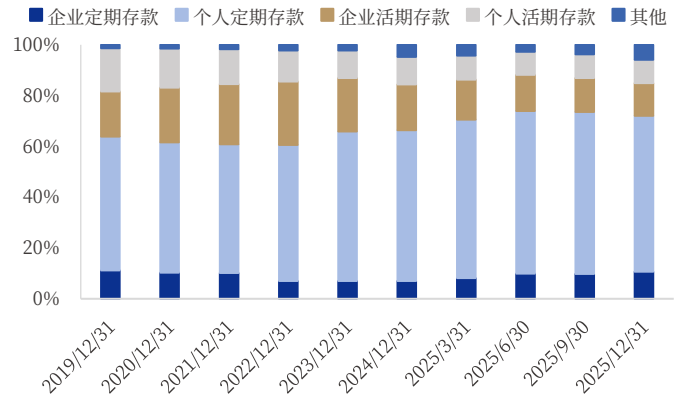
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9：瑞丰银行存款规模及增速



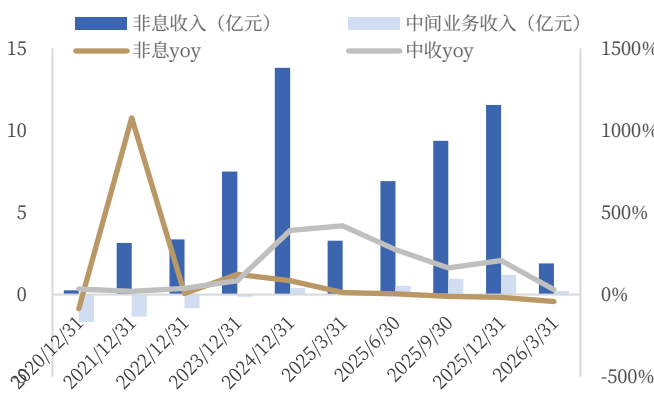
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10：瑞丰银行存款结构



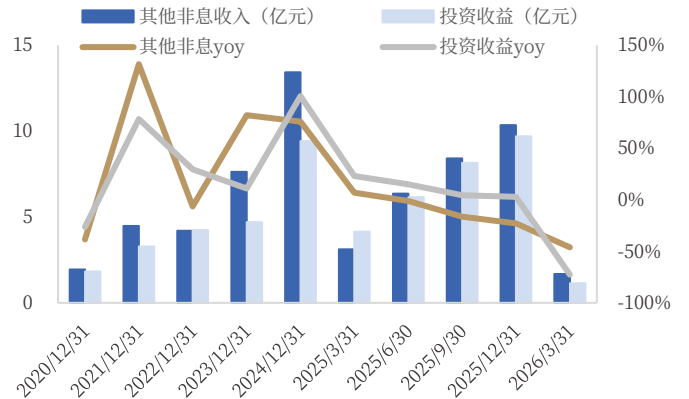
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11：瑞丰银行非息、中间业务收入及增速



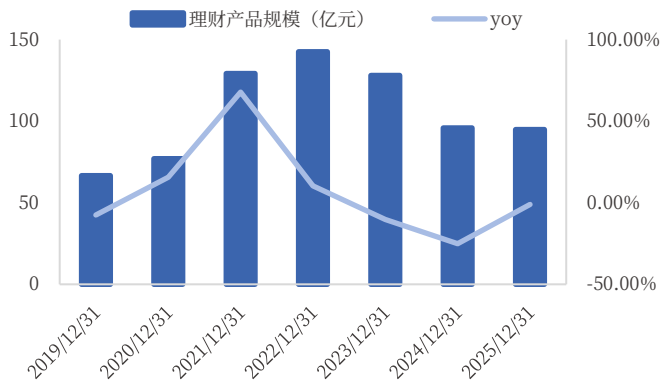
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12：瑞丰银行其他非息收入、投资收益及增速



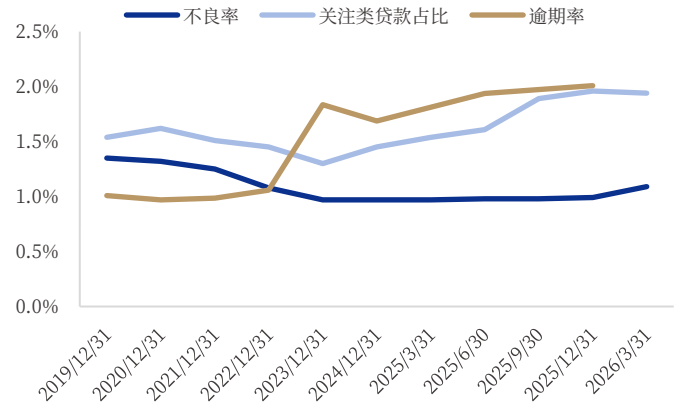
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 瑞丰银行理财产品规模及增速



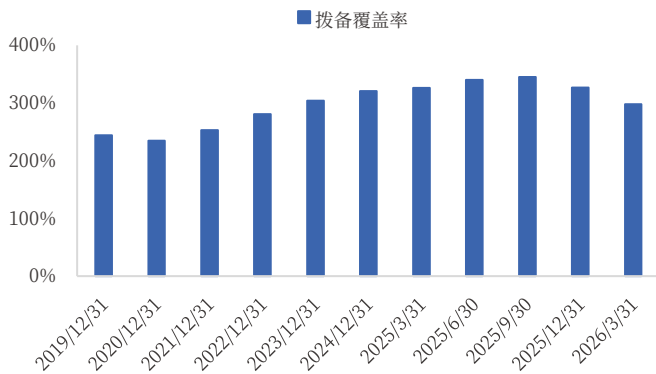
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 瑞丰银行不良率、逾期率、关注类贷款占比



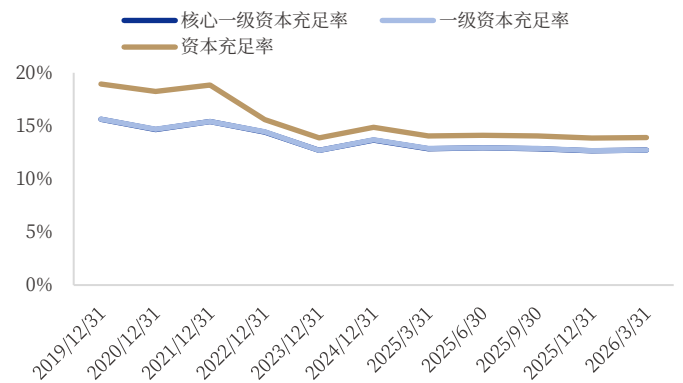
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 瑞丰银行拨备覆盖率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: 瑞丰银行资本充足率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

附录：

表 1: 主要财务指标预测

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,385	4,408	4,417	4,607	4,880
增长率	15.29%	0.53%	0.21%	4.29%	5.93%
归属母公司股东净利润(百万元)	1,922	1,966	1,985	2,060	2,155
增长率	11.27%	2.30%	0.96%	3.80%	4.59%
EPS(元)	0.98	1.00	1.01	1.05	1.10
BVPS(元)	9.67	10.03	10.88	11.73	12.63
P/E(当前股价/EPS)	5.34	5.22	5.17	4.98	4.76
P/B(当前股价/BVPS)	0.54	0.52	0.48	0.45	0.41

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

表 2: 公司财务预测表

人民币百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
净利息收入	3,254	3,587	3,905	4,226
净手续费及佣金	119	142	151	159
其他收入	1,035	688	551	496
营业收入	4,408	4,417	4,607	4,880
营业税及附加	37	41	53	56
业务管理费	1,360	1,417	1,460	1,537
其他业务成本	1	1	1	1
营业外净收入	-21	76	41	32
拨备前利润	2,989	3,034	3,134	3,317
计提拨备	993	1,008	1,030	1,119
税前利润	1,996	2,026	2,103	2,199
所得税	9	20	25	26
归母净利润	1,966	1,985	2,060	2,155
资产负债表				
贷款	136,814	146,339	157,827	170,208
同业资产	10,562	14,399	16,449	17,959
证券投资	78,201	85,101	91,734	98,889
生息资产	224,937	244,833	265,191	285,938
非生息资产	16,558	17,599	19,049	21,280
总资产	241,495	262,432	284,241	307,217
存款	181,638	195,261	210,882	227,331
其他计息负债	37,905	43,412	47,792	52,410
非计息负债	1,987	2,107	2,233	2,367
总负债	221,531	240,780	260,907	282,108
母公司所有者权益	19,690	21,357	23,021	24,778
利率指标				
净息差(NIM)	1.50%	1.50%	1.50%	1.51%
净利差(Spread)	1.38%	1.43%	1.45%	1.46%
生息资产收益率	3.17%	2.90%	2.70%	2.62%
计息负债成本率	1.77%	1.46%	1.25%	1.16%
盈利能力				
ROAA	0.86%	0.79%	0.76%	0.73%
ROAE	10.20%	9.72%	9.35%	9.08%
拨备前利润率	67.80%	68.68%	68.03%	67.98%
所得税有效税率	0.43%	0.99%	1.20%	1.20%

资料来源: ifnd, 中国银河证券研究院

	2025A	2026E	2027E	2028E
收入增长				
归母净利润增速	2.30%	0.96%	3.80%	4.59%
拨备前利润增速	-1.93%	1.50%	3.31%	5.85%
税前利润增速	5.36%	1.51%	3.83%	4.54%
营业收入增速	0.53%	0.21%	4.29%	5.93%
净利息收入增速	8.33%	10.23%	8.88%	8.20%
净手续费及佣金增速	207.40%	18.72%	6.18%	5.29%
业务管理费用增速	-0.64%	4.16%	3.06%	5.26%
规模增长				
生息资产增速	8.36%	8.85%	8.32%	7.82%
贷款增速	7.64%	6.96%	7.85%	7.84%
同业资产增速	70.03%	36.32%	14.24%	9.18%
证券投资增速	5.69%	8.82%	7.79%	7.80%
计息负债增速	9.73%	8.71%	8.38%	8.14%
存款增速	9.29%	7.50%	8.00%	7.80%
同业负债增速	25.46%	15.00%	12.00%	9.00%
归属母公司权益增速	3.81%	8.47%	7.79%	7.64%
资产质量				
不良贷款率	0.99%	1.05%	1.02%	1.00%
拨备覆盖率	326.51%	325.78%	330.72%	333.09%
拨贷比	3.23%	3.24%	3.19%	3.15%
资本				
资本充足率	13.85%	13.76%	13.61%	13.48%
核心一级资本充足率	12.65%	12.64%	12.58%	12.52%
杠杆率	8.20%	8.19%	8.14%	8.11%
每股指标				
EPS(摊薄)(元)	1.00	1.01	1.05	1.10
每股拨备前利润(元)	1.52	1.55	1.60	1.69
BVPS(元)	10.03	10.88	11.73	12.63
每股总资产(元)	123.08	133.75	144.86	156.57
P/E	5.22	5.17	4.98	4.76
P/PPOP	3.43	3.38	3.27	3.09
P/B	0.52	0.48	0.45	0.41

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业9年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn