

兴业银行(601166.SH)

息差拖累营收，资负扩张稳健

强烈推荐（维持）

股价：18.18元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.cib.com.cn
大股东/持股	福建省金融投资有限责任公司 /16.59%
实际控制人	
总股本(百万股)	21,163
流通A股(百万股)	21,163
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	3,847
流通A股市值(亿元)	3,847
每股净资产(元)	39.22
资产负债率(%)	91.8

行情走势图



证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
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：

兴业银行发布2026年1季报，公司2026年1季度实现营业收入551亿元，同比负增1.1%，实现归母净利润238亿元，同比增长0.2%。规模方面，公司1季度末资产规模同比增长6.1%，其中贷款同比增长5.8%，存款同比增长6.6%。

平安观点：

- **盈利稳健增长，中收维持快增。**兴业银行2026年1季度归母净利润同比增长0.2%（0.3%，25A），增速整体稳健。公司1季度营业收入同比负增1.1%（0.2%，25A），净利息收入仍存拖累，1季度净利息收入同比负增2.1%（0.4%，25A），在资产端定价下行背景下息差压力仍存。中收拉动非息收入同比转正，1季度非息收入同比增长1.2%（-0.2%，25A），其中手续费及佣金净收入同比增长7.4%（7.4%，25A），延续高增态势，我们预计与公司大资管业务不断深入相关；债券投资相关其他非息收入同比下降2.6%（-4.8%，25A），负增缺口也有所收窄。
- **息差边际回落，规模扩张稳健。**兴业银行2026年1季度净息差水平为1.62%（1.71%，25A），我们根据期初期末余额测算公司1季度单季度年化净息差水平环比25年4季度回落7BP至1.37%，资产端定价水平延续下行趋势，按照期初期末余额测算公司1季度单季度生息资产收益率环比25年4季度下降13BP至2.78%；成本红利的加速释放一定程度上缓解资产端定价压力，按照期初期末余额测算公司26年1季度单季度计息负债成本率环比25年4季度下降7BP至1.51%。规模方面，公司1季度末总资产同比增长6.1%（+5.6%，25A），其中贷款同比增长5.8%（3.7%，25A），增速小幅上行主要受对公贷款拉动，1季度对公贷款同比增长11.0%，支撑贷款增长。负债端来看，公司1季度末存款同比增长6.6%（+7.2%，25A），扩表速度保持稳健。

	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
营业净收入(百万元)	211,818	212,139	216,438	223,333	233,551
YOY(%)	0.7%	0.2%	2.0%	3.2%	4.6%
归母净利润(百万元)	77,205	77,469	79,240	82,519	86,071
YOY(%)	0.1%	0.3%	2.3%	4.1%	4.3%
ROE(%)	10.5%	9.8%	9.4%	9.2%	9.0%
EPS(摊薄/元)	3.65	3.66	3.74	3.90	4.07
P/E(倍)	4.98	4.97	4.86	4.66	4.47
P/B(倍)	0.50	0.46	0.44	0.41	0.39

资料来源：wind、平安证券研究所

- **资产质量稳健，拨备水平小幅下滑。**兴业银行 26 年 1 季度末不良率环比 25 年末持平于 1.08%，绝对水平仍在低位。前瞻性指标方面，公司 1 季度末关注率环比 25 年末上行 6BP 至 1.75%，关注率小幅上行，但资产质量整体稳健可控。拨备方面，公司 1 季度末拨备覆盖率和拨贷比分别环比 25 年末下降 3.89pct/6BP 至 225%/2.41%，风险抵补能力保持稳定。
- **投资建议：“商行+投行”打造差异化经营，股息价值优异。**兴业体制机制灵活，围绕“商行+投行”布局，以轻资本、轻资产、高效率为方向，不断推动业务转型，目前公司表内外业务均衡发展，公司提出加速打造科技金融、绿色银行、财富银行、投资银行“四张名片”，我们看好相关赛道的长期发展空间。我们维持公司 26-28 年 EPS 分别为 3.74/3.90/4.07 元，对应盈利增速分别是 2.3%/4.1%/4.3%，当前股价对应 26-28 年 PB 分别为 0.44x/0.41x/0.39x，维持“强烈推荐”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 兴业银行 2026 年一季报核心指标

	百万元	2025Q1	2025H1	2025Q3	2025A	2026Q1
利润表 (累计)	营业收入	55,683	110,458	161,234	212,741	55,090
	YoY	-3.6%	-2.3%	-1.8%	0.2%	-1.1%
	利息净收入	37,722	73,755	110,959	148,752	36,918
	YoY	1.3%	-1.5%	-0.6%	0.4%	-2.1%
	中收收入	6,727	13,075	20,081	25,891	7,228
	YoY	8.5%	2.6%	3.8%	7.4%	7.4%
	非息	17,961	36,703	50,275	63,989	18,172
	YoY	-12.4%	-3.8%	-4.5%	-0.2%	1.2%
	其他非息	11,234	23,628	30,194	38,098	10,944
	YoY	-21.5%	-7.0%	-9.3%	-4.8%	-2.6%
	信用减值损失	14,227	30,122	42,313	57,622	14,154
	YoY	-11.4%	-12.2%	-11.3%	-4.3%	-0.5%
	拨备前利润	41,641	80,680	115,971	147,595	41,538
YoY	-4.4%	-3.1%	-2.6%	0.2%	-0.2%	
归母净利润	23,796	43,141	63,083	77,469	23,832	
YoY	-2.2%	0.2%	0.1%	0.3%	0.2%	
利润表 (单季)	营业收入	55,683	54,775	50,776	51,507	55,090
	YoY	-3.6%	-0.9%	-0.8%	7.3%	-1.1%
	归母净利润	23,796	19,345	19,942	14,386	23,832
YoY	-2.2%	3.4%	-0.1%	1.3%	0.2%	
资产负债表	总资产	10,631,299	10,614,376	10,673,253	11,094,256	11,282,907
	YoY	3.6%	2.6%	3.5%	5.6%	6.1%
	贷款总额	5,815,387	5,903,433	5,989,907	5,948,938	6,154,964
	YoY	4.8%	4.1%	4.3%	3.7%	5.8%
	公司贷款 (含贴现)	3,850,288	3,940,275	4,048,455	4,025,670	4,272,885
	占比	66%	67%	68%	68%	69%
	零售贷款	1,965,099	1,963,158	1,941,452	1,923,268	1,882,079
	占比	34%	33%	32%	32%	31%
	存款总额	5,627,965	5,869,830	5,834,745	5,929,615	5,997,628
	YoY	10.3%	9.0%	7.6%	7.18%	6.57%
	活期存款	1,982,848	2,042,570	1,909,912	1,909,912	2,022,130
占比	35%	35%	33%	32%	34%	
定期存款	3,208,242	3,290,941	3,319,756	3,319,756	3,461,654	
占比	57%	56%	57%	56%	58%	
财务比率 (%)	净息差 (公布值)	1.80	1.75	1.72	1.71	1.62
	贷款收益率		3.73		3.59	
	存款成本率		1.76		1.65	
	成本收入比	24.22	25.89	26.97	29.56	23.48
	ROE (年化)	12.24	10.12	10.07	9.15	11.56
资产质量指标 (%)	不良率	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
	关注率	1.71	1.66	1.67	1.69	1.75
	拨备覆盖率	233.42	228.54	227.81	228.41	224.52
	拨贷比	2.52	2.46	2.46	2.47	2.41
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	9.60	9.54	9.66	9.70	9.50
	一级资本充足率	11.02	11.30	10.97	10.64	10.41
	资本充足率	13.97	14.18	13.85	13.56	13.20

资料来源: Wind, 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	5,968,564	6,266,992	6,580,341	6,909,359
证券投资	3,550,797	3,728,337	3,914,754	4,110,491
应收金融机构的款项	955,642	1,051,206	1,156,327	1,271,960
生息资产总额	10,719,292	11,314,441	11,945,896	12,614,461
资产合计	11,094,256	11,710,223	12,363,767	13,055,719
客户存款	6,020,806	6,382,054	6,764,978	7,170,876
计息负债总额	10,001,561	10,561,847	11,153,760	11,779,098
负债合计	10,180,610	10,743,237	11,337,518	11,967,657
股本	21,163	21,163	21,163	21,163
股东权益合计	901,716	954,360	1,012,849	1,073,855
负债和股东权益合计	11,094,256	11,710,223	12,363,767	13,055,719

资产质量

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
NPL ratio	1.08%	1.07%	1.06%	1.05%
NPLs	64,251	67,057	69,752	72,548
拨备覆盖率	228%	219%	208%	197%
拨贷比	2.47%	2.34%	2.20%	2.07%
一般准备/风险加权资产	1.73%	1.64%	1.54%	1.44%
不良贷款生成率	1.02%	1.02%	1.02%	1.02%
不良贷款核销率	-0.97%	-0.97%	-0.98%	-0.98%

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
净利息收入	148,752	151,757	157,292	166,083
净手续费及佣金收入	25,891	27,186	28,545	29,972
营业净收入	212,139	216,438	223,333	233,551
营业税金及附加	-2,278	-2,324	-2,398	-2,508
拨备前利润	147,595	151,372	156,863	164,039
计提拨备	-57,497	-59,342	-61,025	-64,076
税前利润	89,973	92,030	95,838	99,963
净利润	77,469	79,240	82,519	86,071

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营管理				
贷款增长率	3.7%	5.0%	5.0%	5.0%
生息资产增长率	5.9%	5.6%	5.6%	5.6%
总资产增长率	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%
存款增长率	6.9%	6.0%	6.0%	6.0%
付息负债增长率	6.3%	5.6%	5.6%	5.6%
净利息收入增长率	0.4%	2.0%	3.6%	5.6%
手续费及佣金净收入增长率	7.4%	5.0%	5.0%	5.0%
营业收入增长率	0.2%	2.0%	3.2%	4.6%
拨备前利润增长率	0.2%	2.6%	3.6%	4.6%
税前利润增长率	3.3%	2.3%	4.1%	4.3%
净利润增长率	0.3%	2.3%	4.1%	4.3%
非息收入占比	12.2%	12.6%	12.8%	12.8%
成本收入比	29.4%	29.0%	28.7%	28.7%
信贷成本	0.98%	0.97%	0.95%	0.95%
所得税率	13.5%	13.5%	13.5%	13.5%
盈利能力				
NIM	1.71%	1.65%	1.62%	1.62%
拨备前 ROAA	1.37%	1.33%	1.30%	1.29%
拨备前 ROAE	16.6%	16.3%	15.9%	15.7%
ROAA	0.72%	0.69%	0.69%	0.68%
ROAE	9.8%	9.4%	9.2%	9.0%
流动性				
贷存比	99.13%	98.20%	97.27%	96.35%
贷款/总资产	53.80%	53.52%	53.22%	52.92%
债券投资/总资产	32.01%	31.84%	31.66%	31.48%
银行同业/总资产	8.61%	8.98%	9.35%	9.74%
资本状况				
核心一级资本充足率	9.71%	9.83%	9.93%	10.02%
资本充足率(权重法)	13.56%	13.47%	13.38%	13.29%
加权风险资产(¥,mn)	8,460,074	8,929,788	9,428,157	9,955,814
RWA/总资产	76.3%	76.3%	76.3%	76.3%

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。

免责条款：

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。本报告及该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 号平安金融中心 B 座 26 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

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 26 层