

渝农商行 (601077.SH)

2026 一季报点评：营收高增，资产质量保持平稳

事件：

渝农商行披露 2026 年一季报，公司 2026 年第一季度实现营业收入 78.3 亿元，同比+8.4%，实现归母净利润 39.35 亿元，同比+5.1%。

一、营收高增，业绩保持稳定。

营收增速环比提升。公司 1Q26 末实现营收 78.3 亿元，同比+8.4%，1Q26 增速较 2025A 环比+7pct；1Q26 末实现归母净利润 39.35 亿元，同比+5.1%，1Q26 增速较 2025A 环比-0.3pct。

分拆业绩贡献因素：**1) 生息资产规模与净息差是主要增长驱动力。**规模方面，1Q26 生息资产规模贡献业绩 9.7%，幅度较 2025A 提升 1.7pct；价格方面，1Q26 净息差贡献公司业绩 5.4%，1Q26 贡献幅度较 2025A 提升 5.6pct。**2) 手续费及佣金收入的拖累幅度有所收敛。**1Q26 拖累业绩 0.9%，拖累程度较 2025A 降低 1pct。**3) 其他非息收入仍然形成拖累。**1Q26 净其他非息收入拖累业绩 5.8%，较 2025A 拖累程度增加 1.2pct。**4) 拨备对业绩贡献转负。**1Q26 拨备计提拖累业绩 0.9%。

二、整体扩表态势未改。

公司 1Q26 末资产总计、负债总计分别为 1.77 万亿元、1.62 万亿元，同比分别+9.7%、+10%，增速较上年同期分别增长 1.7pct、1.8pct。1Q26 末贷款总额、存款总额分别为 8300.95 亿元、11079.05 亿元，同比分别+11.5%、+7%，增速较上年同期分别增长 4.7pct、降低 1.9pct，较 2025 年末增速分别下降 0.1pct、2.2pct。

贷款端，1Q26 末发放公司贷款 4818.39 亿元，同比+19.63%，同比增速较 2025 年末降低 1.82pct；1Q26 末发放零售贷款 2925.47 亿元，同比-2.42%，同比增速较 2025 年末降低 5.33pct。**存款端**，1Q26 末吸收公司存款 1652.9 亿元，同比+10.14%，同比增速较 2025 年末降低 0.89pct；1Q26 末吸收零售存款 9368.5 亿元，同比+6.17%，同比增速较 2025 年末降低 2.72pct。

三、净息差环比提升。

公司 1Q26 末净利息收益率 1.69%，较去年同期上升 8bp，较 2025 年全年上升 9bp。具体来看：**1) 生息资产收益率压力持续。**根据测算，公司 1Q26 生息资产收益率 2.78%，同比-20bp，主要受存量贷款重定价、资金市场利率走低等综合因素影响。**2) 负债成本持续优化。**根据测算，公司 1Q26 计息成本负债率 1.32%，同比-30bp，公司持续优化存款结构，强化主动负债管理，推动计息负债成本率下行。

四、净手续费收入增速由负转正。

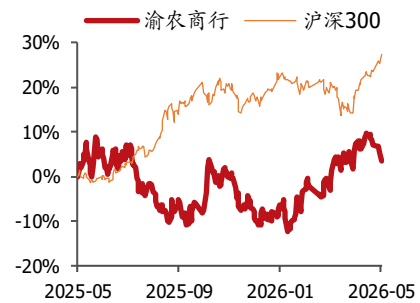
1Q26 末渝农商行实现非利息净收入 11.42 亿元，同比下降 19.12%，其中净手续费及佣金净收入 5.28 亿元，同比+4.3%，增速由 2025 年末的同比-19.7%转为正增长。1Q26 公司净其他非利息收入 6.14 亿元，同比-32.2%，降幅较 2025 年末增加 6.6pct。其中，1Q26 公司投资损益 4.54 亿元，较上年同期的 13.36 亿元有所下降，同比减少 8.82 亿元；1Q26 公允价值变动损益 1.58 亿元，较上年同期的亏损 4.57 亿元实现扭亏为盈，同比改善 6.14 亿元。

买入 (维持)

股票信息

行业	农商行 II
前次评级	买入
05 月 11 日收盘价 (元)	7.03
总市值 (百万元)	79,839.71
总股本 (百万股)	11,357.00
其中自由流通股 (%)	99.95
30 日日均成交量 (百万股)	39.49

股价走势



作者

分析师 刘斐然

执业证书编号: S0680526010002

邮箱: liufairan@gszq.com

分析师 朱广越

执业证书编号: S0680525070002

邮箱: zhuguangyue@gszq.com

相关研究

- 《渝农商行 (601077.SH): 2025 年报点评: 对公持续发力, 资产质量优化》 2026-03-30
- 《渝农商行 (601077.SH): 存贷规模增长提速, 资产质量保持稳健》 2025-10-31
- 《渝农商行 (601077.SH): 信贷同比多增, 息差保持平稳》 2025-08-27

五、资产质量延续改善趋势，风险抵补能力充足。

公司 1Q26 末不良贷款率为 1.07%，较上年末下降 1bp，较去年同期下降 10bp，不良率延续改善。1Q26 末拨备覆盖率与拨贷比分别为 365.72%、3.91%，分别环比 2025 年末略微下降 1.54pct、下降 0.05pct，公司风险抵补能力仍然充足。

投资建议：

成渝经济圈信贷需求旺盛，渝农商行受益于区位优势增长可期，同时公司深耕重庆下沉市场，通过广泛分布的网点触达零售客户，有进一步发展的优势。我们认为公司未来业绩增长具有弹性，预计公司 2026-2028 年归母净利润同比增长 5.8%、7.2%、8.0%，维持“买入”评级。

风险提示：

- 1) 经济增长不及预期；
- 2) 居民信贷需求持续低迷；
- 3) 海外环境不确定性上升，出口超预期下滑。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	28,261	28,648	29,762	31,411	33,389
营收增速（%）	1.1	1.4	3.9	5.5	6.3
归母净利润（百万元）	11,513	12,128	12,836	13,756	14,856
归母净利润增速（%）	5.6	5.3	5.8	7.2	8.0
每股收益（元/股）	1.01	1.07	1.13	1.21	1.31
P/E（倍）	6.91	6.55	6.19	5.78	5.35
P/B（倍）	0.63	0.61	0.57	0.53	0.50

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 5 月 11 日收盘价

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)						收入增长					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利息收入	22,494	24,261	25,744	27,743	30,036	归母净利润增速	5.6%	5.3%	5.8%	7.2%	8.0%
净手续费及佣金收入	1,612	1,294	1,296	1,300	1,340	拨备前利润增速	3.9%	1.9%	4.8%	6.0%	6.8%
净其他非息收入	4,155	3,093	2,722	2,368	2,013	税前利润增速	5.1%	7.0%	6.6%	6.6%	7.4%
营业收入	28,261	28,648	29,762	31,411	33,389	营业收入增速	1.1%	1.4%	3.9%	5.5%	6.3%
营业税及附加	308	393	316	341	374	净利息收入增速	-4.3%	7.9%	6.1%	7.8%	8.3%
业务管理费	9,005	8,943	9,232	9,635	10,125	手续费及佣金增速	-10.0%	-19.7%	0.1%	0.3%	3.1%
拨备前利润	18,838	19,195	20,122	21,335	22,783	营业费用增速	-4.3%	0.3%	2.0%	4.6%	5.3%
计提拨备	6,020	5,486	5,514	5,760	6,049	规模增长					
税前利润	12,817	13,709	14,608	15,575	16,734	生息资产增速	5.2%	9.7%	9.0%	9.0%	9.0%
所得税	1,028	1,289	1,375	1,466	1,575	贷款净额增速	5.6%	12.0%	7.4%	9.7%	9.5%
归母净利润	11,513	12,128	12,836	13,756	14,856	同业资产增速	10.3%	33.4%	0.3%	6.8%	18.0%
资产负债表 (百万元)						证券投资增速	4.9%	2.5%	14.0%	9.0%	6.3%
贷款总额	714,273	797,287	854,424	933,763	1,018,662	计息负债增速	4.6%	10.4%	9.0%	9.0%	9.0%
同业资产	132,411	176,638	177,107	189,147	223,174	存款增速	5.1%	9.2%	10.8%	9.8%	10.6%
证券投资	628,003	643,629	733,475	799,487	850,187	同业负债增速	-13.8%	15.3%	-11.6%	12.7%	5.5%
生息资产	1,495,449	1,641,250	1,788,963	1,949,969	2,125,467	股东权益增速	8.2%	4.3%	6.7%	6.5%	6.6%
非生息资产	19,493	24,494	25,719	27,005	28,355	营业收入结构					
总资产	1,514,942	1,665,744	1,814,681	1,976,974	2,153,821	净利息收入	79.59%	84.68%	86.50%	88.32%	89.96%
客户存款	941,946	1,028,728	1,139,696	1,251,479	1,383,552	净手续费及佣金收入	5.70%	4.52%	4.35%	4.14%	4.01%
其他计息负债	411,200	464,718	488,441	523,668	551,486	净其他非息收入	14.70%	10.80%	9.15%	7.54%	6.03%
计息负债	1,353,147	1,493,445	1,628,137	1,775,147	1,935,037	利息收入结构					
非计息负债	28,186	33,003	37,954	43,647	50,194	现金及存放中央银行款	1.64%	1.79%	1.70%	1.61%	1.58%
总负债	1,381,333	1,526,448	1,666,090	1,818,794	1,985,231	同业资产	6.43%	6.85%	7.16%	6.80%	7.02%
股东权益	133,609	139,296	148,591	158,180	168,590	贷款净额	58.41%	59.15%	59.25%	59.03%	59.29%
每股指标						债券投资	33.52%	32.22%	31.89%	32.56%	32.11%
每股收益(元)	1.01	1.07	1.13	1.21	1.31	利息支出结构					
每股拨备前利润(元)	1.66	1.69	1.77	1.88	2.01	同业负债(含央行借款)	22.07%	19.10%	17.55%	16.06%	16.07%
每股净资产(元)	11.07	11.55	12.34	13.15	14.04	吸收存款	64.88%	65.68%	65.80%	66.55%	67.40%
每股总资产(元)	133.39	146.67	159.79	174.08	189.65	应付债券	13.05%	15.22%	16.65%	17.39%	16.53%
P/E	6.91	6.55	6.19	5.78	5.35	资产质量					
P/PPOP	4.22	4.14	3.95	3.73	3.49	不良贷款率	1.18%	1.08%	1.17%	1.17%	1.16%
P/B	0.63	0.61	0.57	0.53	0.50	拨贷比	4.28%	3.96%	3.83%	3.43%	3.07%
P/A	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	拨备覆盖率	363.44%	367.26%	327.18%	292.78%	264.47%
利率指标						信贷成本	0.89%	0.77%	0.72%	0.70%	0.67%
净息差(测算值)	1.54%	1.55%	1.50%	1.48%	1.47%	资本状况					
生息资产收益率	3.23%	2.96%	2.93%	2.92%	2.91%	资本充足率	15.62%	15.62%	16.12%	16.12%	13.58%
计息负债成本率	1.86%	1.56%	1.57%	1.58%	1.58%	核心一级资本充足率	13.10%	13.10%	14.24%	14.24%	11.88%
盈利能力						资产负债率	91.18%	91.64%	91.81%	92.00%	92.17%
ROAA	0.79%	0.79%	0.78%	0.78%	0.74%	其他指标					
ROAE	9.89%	9.89%	9.54%	9.54%	9.46%	总股本(百万股)	11,357	11,357	11,357	11,357	11,357
拨备前利润率	1.27%	1.21%	1.16%	1.13%	1.10%						

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2026年5月11日收盘价

内容目录

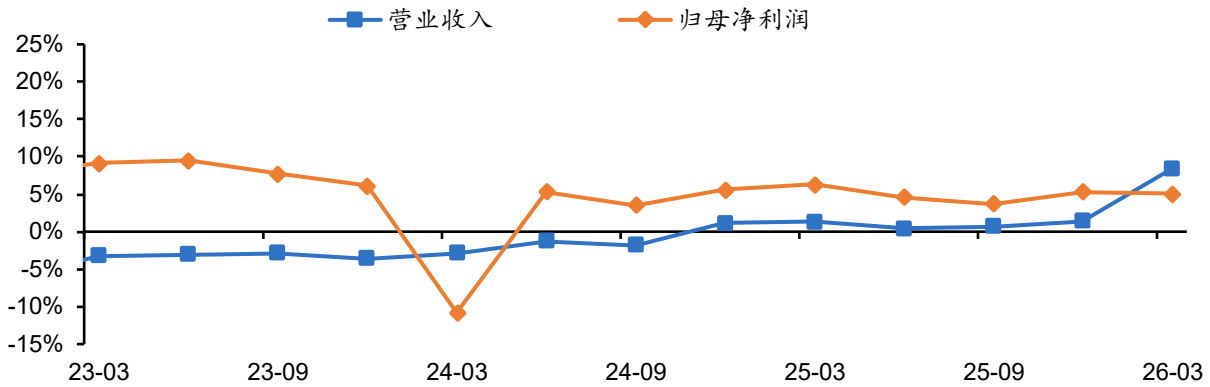
图表一览	5
投资建议	8
风险提示	8

图表目录

图表 1: 营收和归母净利润同比增速	5
图表 2: 业绩归因分析	5
图表 3: 规模扩张同比增速	5
图表 4: 净息差	6
图表 5: 资产负债收益成本率	6
图表 6: 非息收入情况	6
图表 7: 不良率	7
图表 8: 拨备覆盖率	7
图表 9: 现金分红情况	7

图表一览

图表1: 营收和归母净利润同比增速



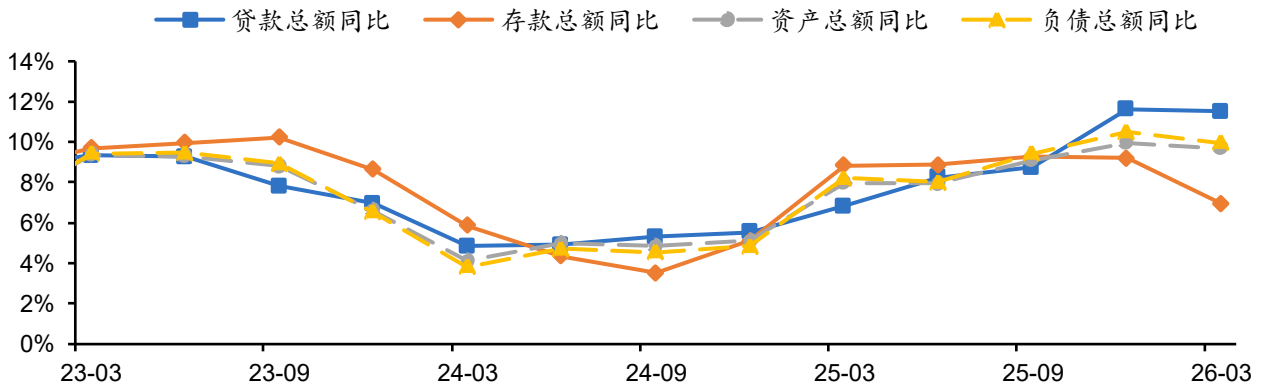
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表2: 业绩归因分析

业绩归因分析 (累计)	2025/3/31	2025/6/30	2025/9/30	2025/12/31	2026/3/31
生息资产规模	6.6%	7.1%	7.6%	8.0%	9.7%
净息差	-1.3%	-1.1%	-0.7%	-0.2%	5.4%
手续费及佣金净收入	-0.7%	-1.4%	-1.7%	-1.8%	-0.9%
其他非息收入	-3.2%	-4.1%	-4.6%	-4.6%	-5.8%
成本费用	2.4%	-1.3%	0.0%	0.5%	4.5%
营业外净收入	0.0%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%
拨备计提	8.1%	8.1%	4.6%	5.1%	-0.9%
所得税	-7.6%	-3.7%	-2.1%	-1.6%	-6.6%
归母净利润	6.3%	4.6%	3.7%	5.3%	5.1%

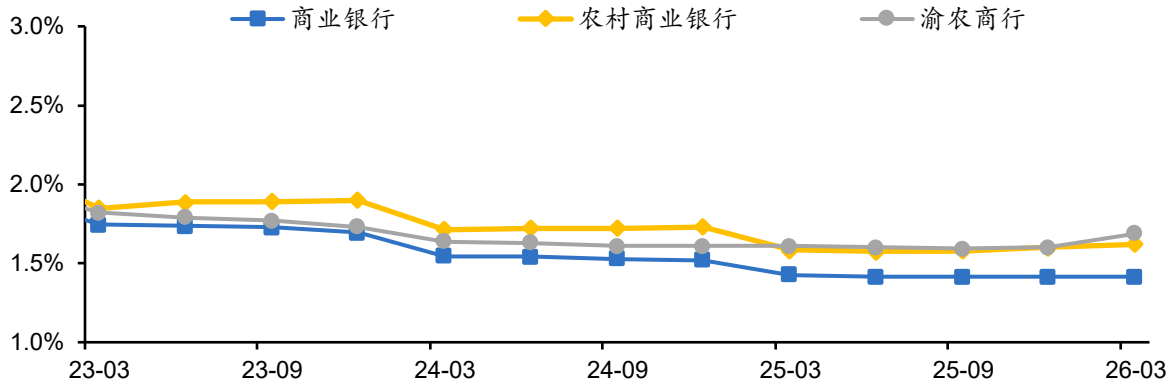
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表3: 规模扩张同比增速



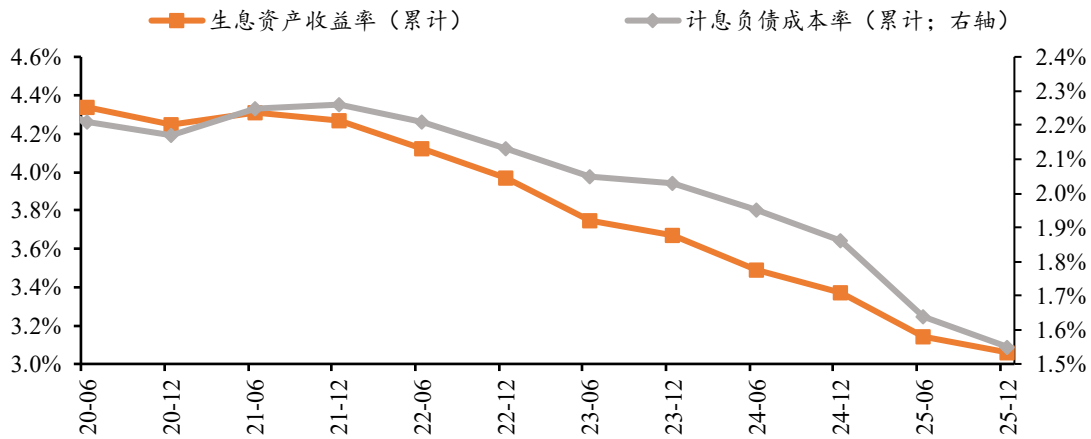
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 净息差



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 资产负债收益成本率



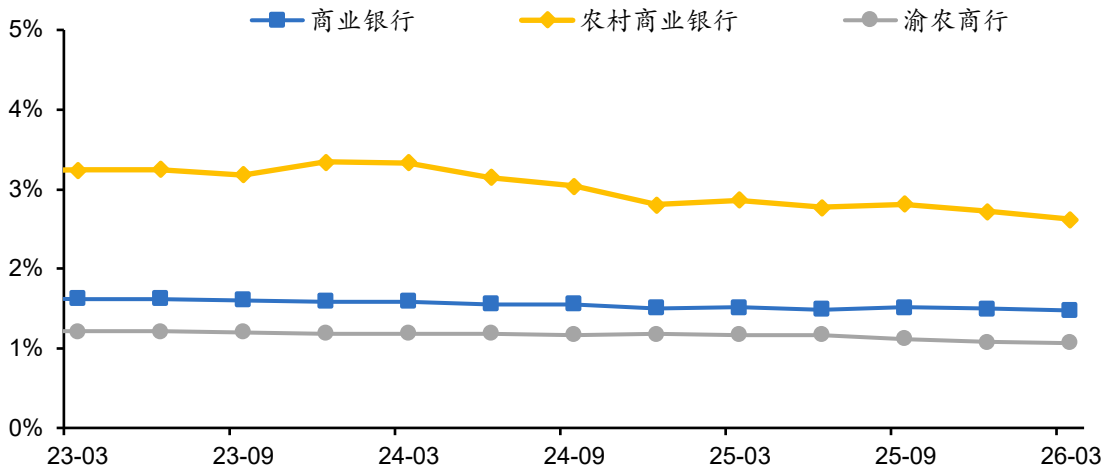
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 非息收入情况

利润表 (累计, 百万元)	2025/3/31	2025/6/30	2025/9/30	2025/12/31	2026/3/31
净手续费及佣金收入	507	780	1,057	1,294	528
手续费及佣金收入	587	946	1,307	1,659	633
手续费及佣金支出	80	166	249	365	105
净其他非息收入	905	2,217	2,750	3,093	614
投资损益	1,336	2,501	3,495	4,087	454
公允价值变动损益	-457	-340	-807	-1,094	158
汇兑损益	-9	-22	-61	-114	-48
其他业务收入	35	78	123	215	50

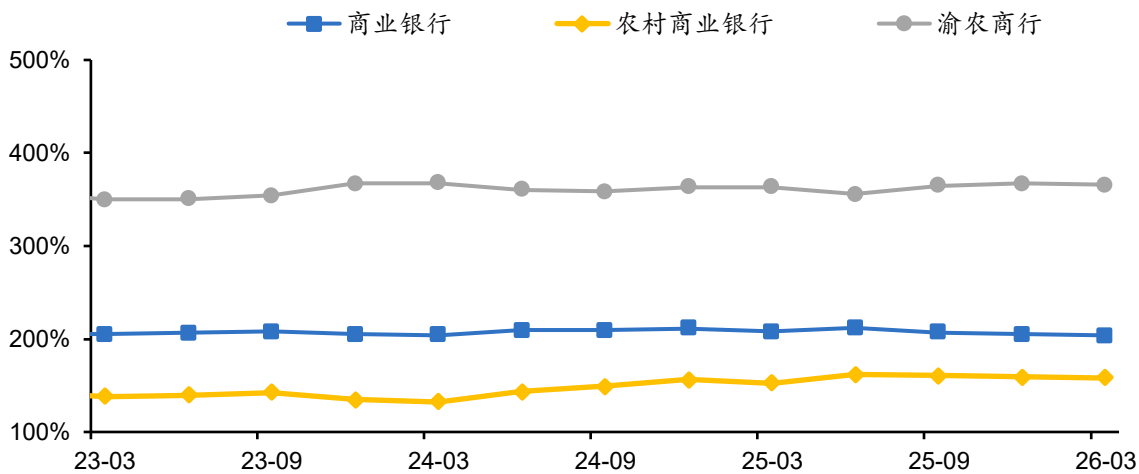
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 不良率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表8: 拨备覆盖率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表9: 现金分红情况

项目	2020	2021	2022	2023	2024	2025
现金分红总额 (亿元)	25.21	28.68	30.82	32.76	34.59	36.45
归母净利润 (亿元)	84.01	95.60	102.76	109.02	115.13	121.28
分红率	30.01%	30.00%	30.00%	30.05%	30.05%	30.05%
每股股利 (元; 税前)	0.22	0.25	0.27	0.29	0.30	0.32
股息率	3.16%	3.59%	3.86%	4.10%	4.27%	4.55%

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所
注: 本表以 2026 年 5 月 11 日收盘价测算。

投资建议

成渝经济圈信贷需求旺盛，渝农商行受益于区位优势增长可期，同时公司深耕重庆下沉市场，通过广泛分布的网点触达零售客户，有进一步发展的优势。我们认为公司未来业绩增长具有弹性，预计公司 2026-2028 年归母净利润同比增长 5.8%、7.2%、8.0%，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、经济增长不及预期；
- 2、居民信贷需求持续低迷；
- 3、海外环境不确定性上升，出口超预期下滑。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com