

公司研究 | 点评报告 | 华夏银行 (600015.SH)

信贷投放连续两个季度放量 ——2026 年一季报点评

报告要点

华夏银行 2026Q1 营收增速 35.3% (2025 年-5.4%, Q4 单季+3.9%), 归母净利润增速-1.5% (2025 年-1.7%), 利润端保持稳定。2026Q1 收入高增主要受公允价值变动收益修复带动, 利息净收入同比增长 13.7%, 净息差 1.63%, 同比提升 6BP, 核心营收改善延续。2026Q1 贷款较年初增长 7.8%, 投放节奏明显提速; 不良率 1.55%, 较年初持平, 拨备覆盖率较年初提升 3.07pct 至 146.37%, 资产质量平稳。公司 2025 年以来规模、息差与核心营收拐点逐步确立, 低估值下分红价值仍具吸引力, 后续估值修复弹性有望释放, 维持“增持”评级。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002



谢金彤

华夏银行 (600015.SH)

2026-05-20

信贷投放连续两个季度放量

——2026 年一季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

事件描述

2026Q1 营业收入增速 35.3% (2025 年全年-5.4%, Q4 单季+3.9%), 归母净利润增速-1.5% (2025 年全年-1.7%, Q4 单季+0.6%), 利息净收入反转+投资收益低基数, 推动营收高弹性增长。2026Q1 末不良率 1.55%, 较年初持平; 拨备覆盖率 146%, 较年初提升 3pct。

事件评论

- 贷款连续两个季度高速扩张, 一季度增量接近去年全年。** 2026Q1 贷款较年初增长 7.8%, 单季度新增 2000 亿元, 已接近 2025 年全年贷款增量。2025Q4 以来已经连续两个季度实现信贷高速扩张, 反映新一届管理层推动治理改善, 全行营销士气全面提升。预计一季度信贷增长仍以对公为主, 投向继续聚焦绿色、科技、制造业等重点领域; 区域结构持续向长三角等优质区域倾斜。此前在十四五期间明显控制信贷增速, 保持审慎的规模扩张, 当前重新加速投放, 有望带动营收强劲增长, 创造更多资源消化存量资产质量包袱。
- 营收高增源于非息低基数, 但更核心的是利息净收入反转。** 1) 2026Q1 营收大幅增长主要源于去年同期债市深度调整, 导致公允价值损失 24.7 亿元, 形成低基数, 2025 年通过兑现存量债券浮盈的策略平滑增长压力, 全年兑现 AC 及 OCI 投资收益 90.3 亿, 同比增长 113%, 随着后三个季度基数走高, 预计全年的营收增速可能回落。2) 利息净收入全面反转是营收加速的核心, 2025 年利息净收入同比增长 1.4% (此前连续四年下滑), 2026Q1 增速显著加速至 13.7%, 核心是净息差回升+信贷加速扩张。2026Q1 净息差 1.63%, 较 2025 全年显著回升 7BP, 主要负债成本降幅超过资产收益率降幅, 测算 Q1 生息资产收益率较 2025 全年下降 19BP (2025Q1 降幅 28BP), 同时负债成本继续改善, 测算 Q1 计息负债成本率较 2025 全年降幅 21BP。全年考虑目前暂时不能排除 LPR 降息的可能性, 以及融资需求持续疲弱, 保守预计全年净息差同比 2025 年小幅降低。
- 加信用减值计提消化不良, 短期约束利润增速。** 营收增速反转的情况下, 主动加大信用减值计提力度, 推进存量资产质量包袱出清, Q1 信用减值计提金额同比增加 58 亿元, 金额达到 115 亿, 增幅 102%, 用拨备变动及信用减值金额估算 Q1 不良净生成率 1.39% (2025 年度为 1.47%), 预计主要反映零售风险波动。2025 年末贷款的阶段三统计与不良贷款仍有 108 亿缺口, 未来需关注缺口收敛的趋势。非信贷资产方面, 2025 年末债权投资阶段三余额仍高于减值准备余额, 预计未来两年仍需计提部分债权投资的信用减值。综合考虑存量风险仍处于出清进程中, 预计今年全年仍将保持一定的减值计提力度, 短期压制利润增速的弹性。但从中长期看, 随着存量风险逐步消化、信贷结构向优质区域和对公客户倾斜, 资产质量改善仍是后续估值修复的核心变量。
- 投资建议: 如果资产质量改善, 关注超低估值修复。** 2025 年以来治理拐点推动规模提速、息差企稳回升、核心营收增速改善, 但短期内利润增速仍将受到信用成本约束。预计未来随着存量风险逐步出清, 减值对盈利的拖累将逐步收敛。2026 年预期股息率 6.4%, 位居 A 股上市银行前列, 股息率构筑安全边际, 2026 年 PB 估值 0.31x, 若未来资产质量拐点确立, 估值修复弹性有望进一步释放, 维持“增持”评级。

风险提示

- 信贷规模扩张不及预期;
- 资产质量出现明显波动。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	6.57
总股本(万股)	1,591,493
流通A股/B股(万股)	1,538,722/0
每股净资产(元)	20.19
近12月最高/最低价(元)	8.72/6.31

注: 股价为 2026 年 5 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

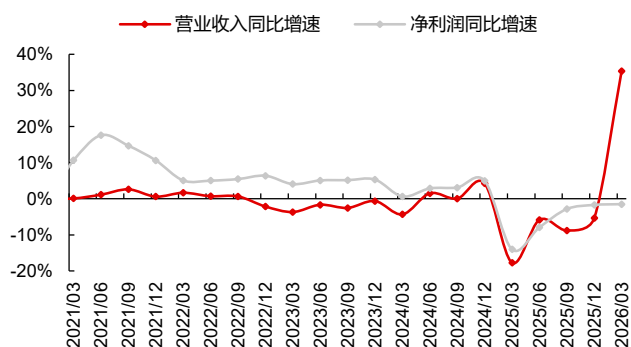
相关研究

- 《超低估值的反转潜力标的》2026-04-27



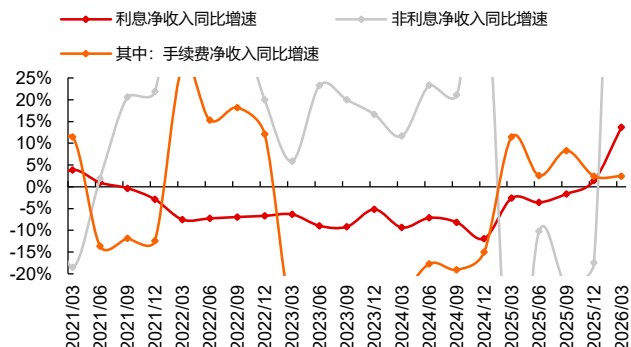
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：华夏银行 2026Q1 营收增速大幅提升



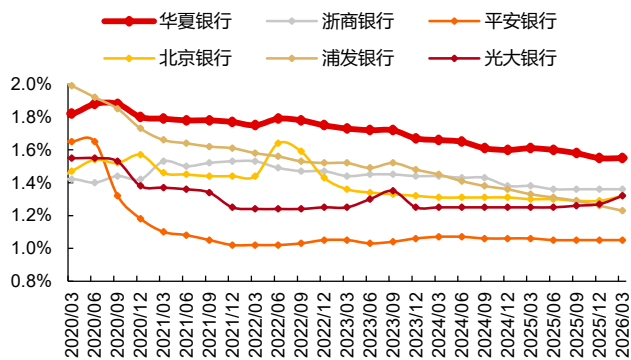
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 2：华夏银行 2026Q1 利息、非息净收入同比高增



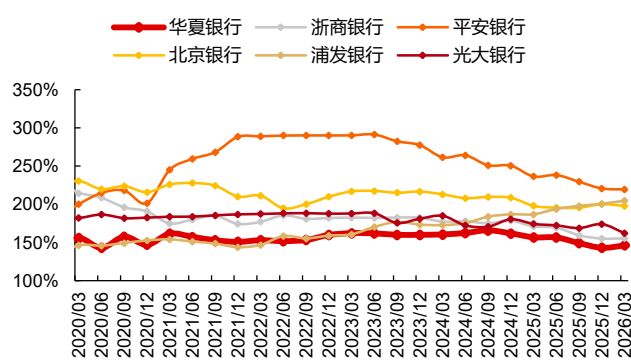
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：部分数据由于坐标轴设置未显示）

图 3：华夏银行 2026Q1 不良贷款率较上年末持平



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 4：目前华夏银行的拨备覆盖率仍处于相对低位



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 5：华夏银行核心指标盈利预测及估值

	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	3,900,167	4,254,766	4,376,491	4,737,619	4,878,502	4,927,287	4,951,923	4,976,683	5,279,914	5,601,620
增速（较期初）	6.09%	9.09%	2.86%	8.25%	2.97%	4.00%	4.52%	5.05%	6.09%	6.09%
负债总额	3,576,845	3,933,004	4,010,807	4,337,819	4,472,946	4,521,119	4,538,980	4,556,910	4,840,566	5,142,111
增速（较期初）	5.96%	9.96%	1.98%	8.15%	3.12%	4.23%	4.64%	5.05%	6.22%	6.23%
营业收入	93,808	93,207	97,146	91,914	24,622	48,172	69,380	97,718	101,676	106,560
增速（同比）	-2.15%	-0.64%	4.23%	-5.39%	35.33%	5.82%	6.93%	6.31%	4.05%	4.80%
归属于母公司股东的净利润	25,035	26,363	27,676	27,200	4,987	11,669	18,375	27,666	27,983	28,660
增速（同比）	6.37%	5.30%	4.98%	-1.72%	-1.50%	1.74%	2.19%	1.71%	1.14%	2.42%
净息差	2.10%	1.82%	1.59%	1.56%	1.63%	1.55%	1.53%	1.55%	1.52%	1.53%
成本收入比	30.13%	31.37%	29.80%	30.61%	21.71%	29.00%	29.00%	30.00%	30.00%	30.00%
不良贷款率	1.75%	1.67%	1.60%	1.55%	1.55%	1.52%	1.48%	1.44%	1.34%	1.34%
拨备覆盖率	159.88%	160.06%	161.89%	143.30%	146.37%	143.47%	143.35%	142.41%	150.48%	158.16%
不良贷款净生成率（年化）	0.04%	1.26%	1.29%	1.47%	0.00%	1.45%	1.40%	1.40%	1.30%	1.20%
信用成本（年化）	1.21%	1.12%	1.11%	0.94%	0.00%	1.00%	1.00%	0.98%	1.04%	1.01%
ROA	0.66%	0.65%	0.64%	0.60%	0.41%	0.48%	0.51%	0.57%	0.55%	0.53%
ROE	9.00%	8.71%	8.84%	8.34%	6.26%	6.70%	7.20%	7.92%	7.56%	7.34%
核心一级资本充足率	9.24%	9.16%	9.77%	9.38%	8.97%	8.82%	8.96%	9.10%	9.07%	9.03%
一级资本充足率	11.36%	10.48%	11.70%	11.75%	11.19%	11.01%	11.14%	11.27%	11.12%	10.96%
资本充足率	13.27%	12.23%	13.44%	13.16%	12.53%	12.10%	12.21%	12.32%	12.19%	12.08%
EPS（元）	1.39	1.53	1.62	1.62	0.31	0.67	1.09	1.62	1.64	1.68
BVPS（元）	16.37	17.50	18.97	19.84	20.19	20.23	20.65	21.08	22.29	23.55
每股分红（元）	0.38	0.38	0.41	0.42				0.42	0.43	0.44
P/E	4.72	4.28	4.06	4.06				4.06	4.01	3.91
P/B	0.40	0.38	0.35	0.33				0.31	0.29	0.28
股息率	5.83%	5.84%	6.16%	6.39%				6.39%	6.47%	6.64%

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：估值基于 2026 年 5 月 13 日收盘价）

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标（单位：百万元）

合并资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	合并利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
资产合计	4,737,619	4,976,683	5,279,914	5,601,620	营业收入	91,914	97,718	101,676	106,560
现金及存放中央银行款项	180,748	195,192	209,440	224,460	利息净收入	62,948	67,741	71,390	76,338
发放贷款和垫款	2,518,416	2,659,286	2,865,558	3,070,444	手续费及佣金净收入	5,576	5,871	6,150	6,331
金融投资	1,718,039	1,816,489	1,900,769	1,960,567	其他非息收入	23,390	24,106	24,136	23,891
交易性金融资产	473,728	482,651	505,045	520,933	营业支出	57,625	62,580	66,134	70,154
债权投资	867,197	927,756	970,801	1,001,343	PPOP	59,705	65,075	67,806	71,176
其他债权投资	371,160	399,900	418,455	431,619	信用资产减值损失	25,027	29,548	31,875	34,382
其他权益工具投资	5,954	6,182	6,469	6,672	营业利润	34,289	35,138	35,542	36,405
存放同业款项	29,752	29,860	31,679	33,610	归母净利润	27,200	27,666	27,983	28,660
拆出资金	81,560	89,580	89,759	95,228	财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
买入返售金融资产	88,681	66,835	55,991	82,873	资产总额增速	8.25%	5.05%	6.09%	6.09%
其他资产合计	120,423	119,440	126,718	134,439	贷款总额增速	8.47%	7.94%	7.72%	7.27%
负债合计	4,337,819	4,556,910	4,840,566	5,142,111	负债总额增速	8.15%	5.05%	6.22%	6.23%
向中央银行借款	144,251	149,300	158,397	168,049	存款总额增速	10.71%	7.07%	7.37%	7.24%
同业和其他机构存放	648,967	681,806	723,348	767,422	营业收入增速	-5.39%	6.31%	4.05%	4.80%
拆入资金	220,471	228,927	242,876	257,675	利息净收入增速	1.43%	7.61%	5.39%	6.93%
衍生金融负债	6,428	6,288	6,288	6,288	非利息净收入增速	-17.44%	3.49%	1.03%	-0.21%
卖出回购金融资产	226,412	238,881	253,436	268,878	成本收入比	30.61%	30.00%	30.00%	30.00%
吸收存款	2,409,626	5,100,030	5,475,868	5,872,075	归母净利润增速	-1.72%	1.71%	1.14%	2.42%
已发行债务证券	638,290	671,852	686,389	717,007	EPS	1.62	1.62	1.64	1.68
其他负债	43,374	(2,520,174)	(2,706,036)	(2,915,282)	BVPS	19.84	21.08	22.29	23.55
股东权益合计	399,800	419,774	439,347	459,509	ROE	8.34%	7.92%	7.56%	7.34%
股本	15,915	15,915	15,915	15,915	ROA	0.60%	0.57%	0.55%	0.53%
其他权益工具	80,000	80,000	80,000	80,000	净息差	1.56%	1.55%	1.52%	1.53%
资本公积	60,731	60,731	60,731	60,731	不良贷款率	1.55%	1.44%	1.34%	1.34%
其他综合收益	(690)	(53)	(53)	(53)	拨备覆盖率	143.30%	142.41%	150.48%	158.16%
盈余公积	29,018	29,018	29,018	29,018	估值	2025A	2026E	2027E	2028E
一般风险准备	51,066	54,159	57,289	60,501	P/E	4.06	4.06	4.01	3.91
未分配利润	159,706	175,671	191,912	208,654	P/B	0.33	0.31	0.29	0.28

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2026 年 5 月 13 日收盘价）

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。