

瑞丰银行（601528.SH）2026 年半年报点评

净息差企稳，非息收入拖累营收

优于大市

核心观点

归母净利润实现正增长。2026 年上半年，实现营收 22.14 亿元，同比下降 2.0%，较一季度降幅收窄约 1.7 个百分点；实现归母净利润 8.98 亿元，同比增长 0.9%，较一季度增速提升约 1.4 个百分点。

信贷拨备计提力度提升，免税收入大幅增加。上半年资产减值损失同比下降 2.9%，其中信贷减值计提同比增加 15.9%，测算年化信用成本 1.13%，同比提升 6bps。期末拨备覆盖率 309%，较年初下降 18 个百分点，较 3 月末提升 11 个百分点。净利润增速高于营收增速主要是国债利息收入等免税收入增加带动所得税费用同比减少，上半年所得税-0.75 亿元，去年同期-0.38 亿元。

净息差企稳，非息收入拖累营收。公司披露的上半年净息差 1.49%，同比提升 3bps，带动上半年净利息收入同比增长 12.0%。上半年其他非息收入同比下降 33.8%，较一季度降幅收窄约 8.5 个百分点，其中，手续费净收入同比增长 25.1%，其他非息收入同比下降 39%。

压降低利率票据，信贷需求偏弱下增加金融投资。期末，资产总额 2556 亿元，贷款总额 1468 亿元，存款总额 1918 亿元，较年初分别增长约 5.9%、3.8% 和 5.6%。上半年新增贷款约 56.1 亿元，其中，对公贷款新增约 79.5 亿元，票据贴现压降 35.4 亿元、个人贷款新增约 12.1 亿元。其中，个人经营性贷款新增约 4.6 亿元，个人消费贷款新增约 13.6 亿元。

期末，金融投资余额 850 亿元，较年初增长 8.5%，占资产总额的约 33.2%；其中，政府债券占金融投资总额的 79%。

继续关注小微资产质量趋势。期末不良率 1.09%，与 3 月末持平；测算的加回核销处置后的年化不良生成率 0.93%，同比提升 39bps。期末，关注率 2.09%，逾期率 2.14%，较年初均提升 13bps。公司信贷聚焦小微企业和个体工商户，期末制造业和批发零售业占贷款总额的 34.27%，个人经营性贷款占贷款总额的 25.41%，当前实体企业持续承压，关注后续稳增长政策落地情况。考虑到公司近年主动加强风险管控，我们判断进一步大幅恶化的概率较低。

投资建议：维持 2026-2028 年归母净利润至 20.5/22.1/24.4 亿元的预测，对应同比增速为 4.3%/7.9%/10.3%，当前股价对应 2026-2028 年 PB 值为 0.46x/0.42x/0.39x。考虑到当前低估值已体现了市场对于小微的悲观预期，基于中长期成长空间较为广阔，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,385	4,408	4,476	4,899	5,442
(+/-%)	15.3%	0.5%	1.5%	9.5%	11.1%
归母净利润(百万元)	1,922	1,966	2,051	2,213	2,442
(+/-%)	11.3%	2.3%	4.3%	7.9%	10.3%
摊薄每股收益(元)	0.98	1.00	1.05	1.13	1.24
总资产收益率	0.93%	0.86%	1.02%	0.79%	0.78%
净资产收益率	11.0%	10.4%	10.2%	10.1%	10.2%
市盈率(PE)	5.1	5.0	4.8	4.4	4.0
股息率	4.0%	4.2%	4.4%	4.8%	5.2%
市净率(PB)	0.51	0.50	0.46	0.42	0.39

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·农商行 II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：田维伟

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	4.97 元
总市值/流通市值	9752/9223 百万元
52 周最高价/最低价	5.89/4.39 元
近 3 个月日均成交额	78.50 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《瑞丰银行（601528.SH）2026 年一季度点评-净利息收入高增，非息收入拖累营收》——2026-04-29
- 《瑞丰银行（601528.SH）2025 年半年报点评-净息差延续改善，静待小微回暖》——2026-03-27
- 《瑞丰银行（601528.SH）2025 年三季度点评-规模降速，净息差走阔》——2025-10-29
- 《瑞丰银行（601528.SH）2025 年半年报点评-净息差环比持平，拨备覆盖率提升》——2025-09-02
- 《瑞丰银行（601528.SH）2024 年三季度点评-业绩亮眼，拨备上行》——2024-10-31

财务预测与估值

每股指标（元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.98	1.00	1.05	1.13	1.24	营业收入	4,385	4,408	4,476	4,899	5,442
BVPS	9.67	10.03	10.87	11.78	12.79	其中：利息净收入	3,004	3,254	3,557	3,950	4,444
DPS	0.20	0.21	0.22	0.24	0.26	手续费净收入	39	119	143	151	158
						其他非息收入	1,343	1,035	776	799	839
						营业支出	2,561	2,391	2,444	2,703	3,013
						其中：业务及管理费	1,369	1,360	1,381	1,512	1,679
						资产减值损失	1,153	993	1,025	1,149	1,287
						其他支出	38	38	38	42	47
						营业利润	1,824	2,017	2,032	2,197	2,429
						其中：拨备前利润	2,978	3,010	3,056	3,345	3,716
						营业外净收入	70	(21)	50	50	50
						利润总额	1,894	1,996	2,082	2,247	2,479
						减：所得税	(50)	9	9	10	11
						净利润	1,944	1,987	2,073	2,237	2,468
						归母净利润	1,922	1,966	2,051	2,213	2,442
						其中：普通股股东净利润	1,922	1,966	2,051	2,213	2,442
						分红总额	392	412	430	464	512
						营业收入同比	15.3%	0.5%	1.5%	9.5%	11.1%
						其中：利息净收入同比	-1.6%	8.3%	9.3%	11.0%	12.5%
						手续费净收入同比	390.9%	207.4%	20.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	11.3%	2.3%	4.3%	7.9%	10.3%
资产负债表（百万元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	业绩增长归因	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产	220,503	241,495	265,644	297,522	336,200	生息资产规模	13.5%	10.2%	10.1%	10.9%	12.5%
其中：贷款	127,101	136,814	146,391	159,566	178,714	净息差	-15.2%	-1.9%	-0.8%	0.2%	0.0%
非信贷资产	93,402	104,681	119,254	137,956	157,486	手续费净收入	1.7%	2.5%	0.4%	-0.2%	-0.3%
总负债	201,277	221,531	244,020	274,090	310,763	其他非息收入	15.2%	-10.3%	-8.1%	-1.4%	-1.2%
其中：存款	166,191	181,638	194,353	209,901	226,693	业务及管理费	6.1%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
非存款负债	35,085	39,892	49,667	64,189	84,070	资产减值损失	-7.8%	9.3%	-0.8%	-1.3%	-0.5%
所有者权益	19,226	19,964	21,625	23,432	25,436	其他因素	-2.3%	-8.0%	3.6%	-0.2%	-0.2%
其中：总股本	1,962	1,962	1,962	1,962	1,962	归母净利润同比	11.3%	2.3%	4.3%	7.9%	10.3%
普通股股东净资产	18,968	19,690	21,328	23,112	25,090						
总资产同比	12.0%	9.5%	10.0%	12.0%	13.0%						
贷款同比	15.3%	7.6%	7.0%	9.0%	12.0%						
存款同比	12.9%	9.3%	7.0%	8.0%	8.0%						
贷存比	76%	75%	75%	76%	79%						
非存款负债/负债	17%	18%	20%	23%	27%						
权益乘数	11.5	12.1	12.3	12.7	13.2						
资产质量指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
不良贷款率	0.97%	0.99%	1.10%	1.10%	1.05%						
信用成本率	0.78%	0.60%	0.86%	0.72%	0.70%						
拨备覆盖率	321%	327%	300%	301%	318%						
资本与盈利指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
ROA	0.93%	0.86%	1.02%	0.79%	0.78%						
ROE	11.0%	10.4%	10.2%	10.1%	10.2%						
核心一级资本充足率	13.67%	12.65%	12.46%	12.05%	11.58%						
一级资本充足率	13.68%	12.66%	12.47%	12.06%	11.59%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032