

邮储银行（601658.SH）2026年中报点评

息差降幅收窄，资产质量稳定

优于大市

核心观点

营收利润小幅增长。公司2026年上半年实现营业收入1925亿元，同比增长7.3%，增速较一季度回落0.3个百分点；实现归母净利润515亿元，同比增长4.6%，增速较一季度回升2.7个百分点。上半年加权平均净资产收益率9.6%，同比回落1.3个百分点。

资产规模平稳增长。2026年二季度末总资产19.82万亿元，同比增长8.9%，较年初增长6.1%，增速平稳。其中二季度末贷款总额10.27万亿元，较年初增长6.4%；存款总额18.62万亿元，较年初增长6.3%。上半年新增贷款主要投向对公业务。二季度末核心一级资本充足率10.04%，资本充足。

净息差边际企稳，同比降幅收窄。公司上半年实现利息净收入1471亿元，同比增长5.8%。公司披露的上半年日均净息差1.63%，同比回落7bps，较2025年全年回落3bps，同比降幅较2025年明显收窄。其中上半年生息资产收益率同比下降32bps，负债成本同比降低25bps。单季度数据来看，一季度、二季度净息差分别为1.65%、1.61%，与去年四季度的1.60%基本持平，边际企稳。

手续费净收入和其他非息收入均增长。公司上半年手续费净收入同比增长12.2%至190亿元，主要得益于理财业务和投行业务手续费收入增加。上半年其他非息收入同比增长12.3%至264亿元，主要是公司加快债券、票据等资产交易流转，买卖价差收益增加。

资产质量稳定。公司二季度末不良率1.00%，较年初上升0.05个百分点，较一季度末上升0.01个百分点；二季度末关注率1.73%，较年初上升0.16个百分点。我们测算的公司上半年不良生成率0.51%，同比下降0.04个百分点；公司披露的上半年不良生成0.95%，同比上升0.02个百分点，整体来看不良生成率稳定。公司二季度末拨备覆盖率215%，较年初下降13个百分点，较一季度末下降2个百分点。整体来看，公司资产质量稳定。

投资建议：我们根据中报情况小幅调整盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润915/958/1003亿元（上次预测值894/917/942亿元），同比增长4.6%/4.8%/4.6%，EPS分别为0.70/0.74/0.78元；当前股价对应的PE为7.1/6.8/6.4x，PB为0.56/0.53/0.50x，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

公司研究·财报点评

银行·国有大型银行II

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：王剑

021-60875165

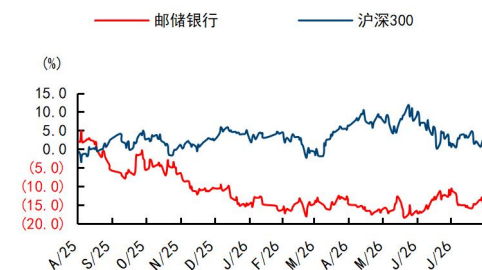
wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	4.99元
总市值/流通市值	599274/460996百万元
52周最高价/最低价	6.44/4.76元
近3个月日均成交额	786.60百万元

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

- 《邮储银行（601658.SH）2025年报点评-业绩平稳增长，非息收入亮眼》——2026-03-29
- 《邮储银行（601658.SH）2025年三季报点评-对公贷款增长快，业务格局更均衡》——2025-10-31
- 《邮储银行（601658.SH）2025年中报点评-收入利润实现正增长》——2025-08-30
- 《邮储银行（601658.SH）2025年一季报点评-非息收入增长亮眼，成本收入比改善》——2025-04-30
- 《邮储银行（601658.SH）-定增充实资本，助力高质量发展》——2025-03-31

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	348,775	355,728	379,394	405,554	431,369
(+/-%)	1.8%	2.0%	6.7%	6.9%	6.4%
归母净利润(百万元)	86,479	87,404	91,453	95,813	100,261
(+/-%)	0.2%	1.1%	4.6%	4.8%	4.6%
摊薄每股收益(元)	0.67	0.67	0.70	0.74	0.78
总资产收益率	0.53%	0.49%	0.59%	0.46%	0.44%
净资产收益率	10.7%	9.3%	8.8%	8.7%	8.7%
市盈率(PE)	7.5	7.5	7.1	6.8	6.4
股息率	4.3%	4.4%	4.6%	4.8%	5.0%
市净率(PB)	0.60	0.59	0.56	0.53	0.50

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

财务预测与估值

每股指标（元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表（十亿元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.81	0.67	0.70	0.74	0.78	营业收入	349	356	379	406	431
BVPS	8.37	8.41	8.89	9.40	9.94	其中：利息净收入	286	282	298	322	347
DPS	0.26	0.22	0.23	0.24	0.25	手续费净收入	25	29	32	34	36
						其他非息收入	37	45	49	49	49
资产负债表（十亿元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	营业支出	255	257	277	298	319
总资产	17,085	18,682	20,270	21,892	23,424	其中：业务及管理费	224	221	228	244	260
其中：贷款	8,684	9,441	10,196	10,910	11,674	资产减值损失	28	33	46	50	55
非信贷资产	8,401	9,241	10,074	10,982	11,750	其他支出	3	3	3	3	4
总负债	16,053	17,520	19,049	20,610	22,077	营业利润	94	99	103	108	113
其中：存款	15,288	16,542	17,865	19,116	20,454	其中：拨备前利润	122	132	148	158	167
非存款负债	766	978	1,184	1,494	1,624	营业外净收入	1	(1)	0	0	0
所有者权益	1,032	1,162	1,221	1,282	1,347	利润总额	95	98	103	108	113
其中：总股本	99	120	120	120	120	减：所得税	8	11	11	12	12
普通股股东净资产	830	1,010	1,068	1,129	1,194	净利润	87	88	92	96	101
						归母净利润	86	87	91	96	100
总资产同比	8.6%	9.3%	8.5%	8.0%	7.0%	其中：普通股股东净利润	80	80	84	89	93
贷款同比	9.7%	8.7%	8.0%	7.0%	7.0%	分红总额	26	26	27	29	30
存款同比	9.5%	8.2%	8.0%	7.0%	7.0%	营业收入同比	1.8%	2.0%	6.7%	6.9%	6.4%
贷存比	57%	57%	57%	57%	57%	其中：利息净收入同比	1.5%	-1.6%	5.8%	8.2%	7.5%
非存款负债/负债	5%	6%	6%	7%	7%	手续费净收入同比	-10.5%	16.1%	10.0%	5.0%	5.0%
权益乘数	16.6	16.1	16.6	17.1	17.4	归母净利润同比	0.2%	1.1%	4.6%	4.8%	4.6%
资产质量指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	业绩增长归因	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	0.90%	0.95%	1.00%	1.00%	1.00%	生息资产规模	9.8%	9.6%	8.5%	7.7%	7.5%
信用成本率	0.36%	0.38%	0.48%	0.49%	0.50%	净息差	-8.3%	-11.2%	-2.7%	0.5%	0.0%
拨备覆盖率	286%	228%	211%	212%	218%	手续费净收入	-1.1%	1.4%	0.4%	-0.3%	-0.2%
						其他非息收入	1.4%	2.1%	0.5%	-1.0%	-0.9%
资本与盈利指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	业务及管理费	1.7%	6.1%	5.8%	-0.4%	-0.5%
ROA	0.53%	0.49%	0.59%	0.46%	0.44%	资产减值损失	-1.4%	-2.3%	-8.4%	-1.6%	-1.2%
ROE	10.7%	9.3%	8.8%	8.7%	8.7%	其他因素	-1.9%	-4.7%	0.6%	-0.1%	-0.1%
核心一级资本充足率	9.56%	10.53%	10.26%	10.05%	9.93%	归母净利润同比	0.2%	1.1%	4.6%	4.8%	4.6%
一级资本充足率	11.89%	12.10%	11.83%	11.62%	11.50%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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所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