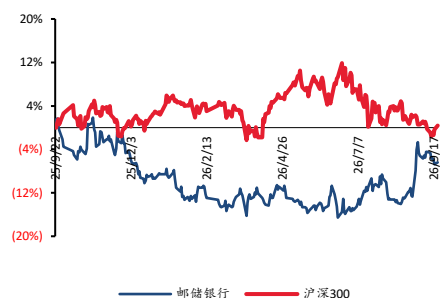


银行 国有大型银行

邮储银行 2026 年中报点评：非息收入拉动营收增长，成本收入比延续改善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1,200.95/725.28
总市值/流通(亿元)	6,425.09/3,880.24
12 个月内最高/最低价(元)	6.17/4.76

相关研究报告

<<邮储银行 2025 年年报点评：非息驱动增长，拨备反哺利润>>—2026-04-17

<<邮储银行 2025 年中报点评：非息收入表现突出，负债成本优势稳固>>—2025-09-07

<<邮储银行 2024 年年报及 2025 年一季报点评：营收结构优化，负债优势稳固>>—2025-06-09

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：何振涛

E-MAIL: hezta@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190126080006

事件：邮储银行于 8 月 28 日披露 2026 年半年度报告：报告期营业收入 1,924.82 亿元、同比+7.26%，归母净利润 515.03 亿元、同比+4.62%；报告期末不良率 1.00%、较上年末+5bp，拨备覆盖率 214.93%、较上年末-13.01pct。2026 年中期分红拟定每 10 股派发 1.330 元（含税），派息总额 159.73 亿元，占半年报归母净利润的 31%。

非息净收入占比提升，储蓄代理费率调整。报告期非利息净收入 453.35 亿元、同比+12.25%，占营业收入 21.32%、占比同比+1.04pct；净利息收入 1,471.47 亿元、同比+5.82%，占比 76.44%。成本收入比降至 52.02%、同比-2.68pct。

对公贷款稳步扩容，涉农与普惠投放领先。报告期末贷款、存款总额较上年末分别+6.41%、+5.42%。对公贷款余额较上年末+14.08%、占贷款总额 47.48%、占比较上年末+3.19pct；个贷余额较上年末+1.30%、占比 47.80%、占比较上年末-2.42pct；票据贴现余额较上年末-8.63%、占比 4.72%、占比较上年末-0.78pct。对公投向向上，涉农贷款余额较上年末+6.54%、占客户贷款总额超过 25%；普惠型小微企业贷款余额占比超过 18%；科技贷款较上年末增长超 16%、绿色贷款同比+14.37%。从个贷分项看，个人小额贷款余额较上年末+6.74%、占个贷 35.22%、占比较上年末+1.80pct；个人消费贷款余额-0.87%、信用卡透支及其他-9.56%。存款端，个人存款余额较上年末+3.36%，对公存款+21.81%、占比 12.90%、占比较上年末+1.74pct。

存款付息率下行覆盖资产端定价压力，净息差降幅收窄。报告期净息差 1.63%、同比-7BP，降幅较上年同期的-21BP 明显收窄。生息资产收益率 2.63%、同比-32BP；计息负债成本率 1.01%、同比-25BP，成本率下行幅度基本覆盖资产端压力。资产端，公司贷款收益率 2.91%、同比-22BP，个人贷款 3.21%、同比-45BP，个贷降幅大于对公。存款付息率 0.98%、较上年度-25BP，是负债端改善的主要来源。

投行与理财业务增速领先，金融投资规模增长。报告期手续费及佣金净收入 189.82 亿元、同比+12.20%，占营业收入 9.86%、占比同比+0.43pct。分项看，投资银行手续费及佣金收入同比+16.41%、理财业务同比+36.66%；代理业务同比-25.28%。资产配置上，金融投资规模 7.16 万亿元、较上年末+12.56%，其中债权投资规模较上年末+17%。

不良率小幅上行，对公资产质量改善。报告期末不良率 1.00%、较上年末+5bp，关注类贷款占比 1.73%、较上年末+16bp，逾期贷款率 1.38%、较上年末+8bp；对公贷款不良率 0.52%、较上年末-2bp。分行业看房地产业 1.66%、较上年末+8bp；住宿和餐饮业 2.20%、+31bp；租赁和商务服务业 0.19%、-9bp，批零售业 1.22%、-11bp。个贷不良率 1.58%、较上年末+16bp，其中个人小额贷款 2.55%、+11bp；个人其他消费贷款 1.80%、+26bp。报告期末拨备覆盖率 214.93%、较上年末-13.01pct，贷款拨备率 2.16%、较上年末-1bp，核心一级资本充足率 10.53%、较上年末-49bp。

公司成本收入比改善，涉农与普惠领域投放稳步增长；净息差降幅收窄；对公不良率延续改善。预计公司 2026-2028 年营业收入为 3,831.68、4,044.68、4,280.24 亿元，归母净利润为 899.29、931.05、973.06 亿元，每股净资产为 8.93、9.48、10.04 元，对应 9 月 22 日收盘价的 PB 估值为 0.60、0.56、0.53 倍。维持"买入"评级。

风险提示：宏观经济修复力度不及预期；零售资产质量承压。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（亿元）	3,557.28	3,831.68	4,044.68	4,280.24
营业收入增长率(%)	1.99%	7.71%	5.56%	5.82%
归母净利（亿元）	874.04	899.29	931.05	973.06
净利润增长率(%)	1.07%	2.89%	3.53%	4.51%
摊薄每股收益（元）	0.67	0.69	0.72	0.75
市盈率（PE）	7.98	7.73	7.45	7.10

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测摘要

人民币亿	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					
净利息收入	2,861.23	2,816.20	2,978.66	3,137.60	3,319.98
手续费及佣金收入	252.82	293.65	323.02	352.09	380.25
其他收入	373.70	447.43	530.00	555.00	580.00
营业收入	3,487.75	3,557.28	3,831.68	4,044.68	4,280.24
营业税及附加	26.16	29.59	30.65	32.36	34.24
业务管理费	2,240.35	2,208.95	2,379.47	2,511.75	2,658.03
其他业务成本	0.80	0.64	0.69	0.73	0.77
营业外净收入	9.93	-6.59	-2.00	-2.00	-2.00
拨备前利润	1,230.37	1,311.51	1,418.86	1,497.85	1,585.20
计提拨备	284.45	329.30	411.55	454.97	495.26
税前利润	945.92	982.21	1,007.31	1,042.88	1,089.94
所得税	78.76	105.98	105.77	109.50	114.44
净利润	864.79	874.04	899.29	931.05	973.06

资产负债表

贷款	86,841.44	94,408.74	102,910.59	111,128.20	119,090.35
同业资产	8,403.35	13,161.25	13,648.56	14,154.19	14,678.83
证券投资	60,041.27	63,581.53	68,350.14	72,997.95	77,377.83
生息资产	168,433.09	184,343.23	199,129.95	213,496.45	227,352.17
总资产	170,849.10	186,820.67	201,172.36	214,823.86	228,437.07
存款	152,875.41	165,417.16	178,319.70	190,802.08	203,204.21
其他计息负债	6,455.40	7,792.74	8,439.95	8,847.06	9,261.20
总负债	160,532.61	175,197.22	188,917.95	201,915.34	214,844.93
股东权益合计	10,316.49	11,623.45	12,254.40	12,908.52	13,592.14

利率指标

净息差(NIM)	1.87%	1.66%	1.62%	1.58%	1.56%
净利差(Spread)	1.85%	1.65%	1.61%	1.57%	1.55%
生息资产收益率	3.32%	2.84%	2.62%	2.56%	2.54%
计息负债成本率	1.47%	1.19%	1.01%	0.99%	0.99%

盈利能力

信贷成本	0.22%	0.09%	0.29%	0.29%	0.30%
成本收入比	64.23%	62.10%	62.10%	62.10%	62.10%
ROAA	0.53%	0.49%	0.46%	0.45%	0.44%
ROAE	9.84%	8.67%	7.95%	7.77%	7.69%
拨备前利润率	35.28%	36.87%	37.03%	37.03%	37.04%
所得税有效税率	8.33%	10.79%	10.50%	10.50%	10.50%

资料来源：携宁，太平洋证券

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
收入增长					
净利润增速	0.24%	1.07%	2.89%	3.53%	4.51%
拨备前利润增速	4.47%	6.59%	8.19%	5.57%	5.83%
税前利润增速	3.27%	3.84%	2.56%	3.53%	4.51%
营业收入增速	1.83%	1.99%	7.71%	5.56%	5.82%
净利息收入增速	1.53%	-1.57%	5.77%	5.34%	5.81%
手续费及佣金增速	-10.51%	16.15%	10.00%	9.00%	8.00%
业务管理费用增速	0.91%	-1.40%	7.72%	5.56%	5.82%
其他业务成本增速	-26.61%	-20.00%	7.77%	5.56%	5.82%

规模增长

生息资产增速	8.41%	9.45%	8.02%	7.21%	6.49%
贷款增速	9.71%	8.71%	9.01%	7.99%	7.16%
同业资产增速	-6.26%	56.62%	3.70%	3.70%	3.71%
证券投资增速	11.44%	5.90%	7.50%	6.80%	6.00%
计息负债增速	8.54%	8.71%	7.82%	6.90%	6.42%
存款增速	9.54%	8.20%	7.80%	7.00%	6.50%
同业负债增速	-12.00%	32.69%	3.38%	3.38%	3.38%
归属母公司权益增速	7.83%	12.67%	5.42%	5.33%	5.29%

资产质量

不良贷款率	0.90%	0.95%	0.98%	1.01%	1.04%
不良贷款净生成率	0.41%	0.42%	0.40%	0.41%	0.42%
拨备覆盖率	286.15%	227.94%	201.48%	178.41%	158.04%
拨贷比	2.58%	2.16%	1.97%	1.80%	1.65%

资本

资本充足率	14.44%	14.52%	13.65%	13.24%	12.89%
核心资本充足率	9.56%	10.53%	10.15%	10.09%	10.06%
杠杆倍数	20.73	18.62	18.86	18.98	19.03

每股指标

EPS (摊薄)	0.67	0.67	0.69	0.72	0.75
每股拨备前利润 (元)	1.02	1.09	1.18	1.25	1.32
BVPS (元)	6.91	8.41	8.93	9.48	10.04
每股总资产 (元)	142.26	155.56	167.51	178.88	190.21
P/E	7.99	7.98	7.73	7.45	7.10
P/POP	5.20	4.88	4.51	4.27	4.04
P/B	0.77	0.63	0.60	0.56	0.53
P/A	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。