公司研究

公司简评

银行

2026年11月06日

邮储银行（601658）：规模增长较快，风险处置审慎

——公司简评报告

增持（维持）

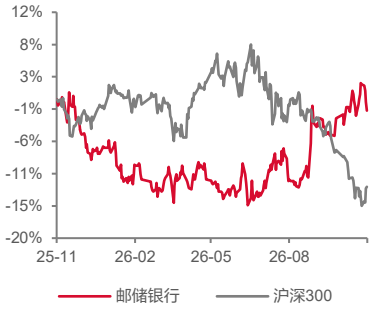
报告原因：业绩点评

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2026/11/06
收盘价	5.53
总股本(万股)	12,009,505
流通A股/B股(万股)	7,252,780/0
资产负债率(%)	93.82%
市净率(倍)	0.54
净资产收益率(加权)	7.40
12个月内最高/最低价	5.97/4.76



相关研究

《邮储银行（601658）：负债成本优势延续，营收明显修复——公司简评报告》 2026.09.04

《邮储银行（601658）：负债成本优势延续，资产质量总体稳健——公司简评报告》 2026.04.10

《邮储银行（601658）：非息收入亮眼，资产质量稳定——公司简评报告》 2025.11.14

投资要点

- **事件：**公司披露2026年三季报。前三季度实现营业收入2816.10亿元，同比增长6.24%；归母净利润800.56亿元，同比增长4.56%。其中，Q3单季营业收入891.28亿元，同比增长4.08%；归母净利润285.53亿元，同比增长4.46%。

- **存贷和投资规模增长较快，贷款结构延续分化特征。**Q3单季贷款余额新增约1248亿元，季末余额同比增长7.62%。其中，对公新增约1205亿元，个人贷款减少约343亿元，票据新增约386亿元，季末余额同比分别增长16.09%、0.22%与6.66%。金融投资同比增长9.51%，继续承接部分资金配置需求。存款同比增长8.04%，零售存款基础与代理网点网络仍是负债端的核心优势。

- **资产端仍承压，负债降本仍在缓冲资产端压力。**前三季度公司净息差为1.60%；测算Q3单季约1.54%，较Q2约1.61%下降约7bp，同比下降约10bp。此前我们预计利率趋稳后资产端重定价压力将逐步放缓，Q3表现说明贷款重定价及投资资产续作的滞后影响仍在释放。结构变化也不容忽视：零售贷款中包含收益率相对较高的个人经营类贷款；Q3个人贷款余额环比转负、对公贷款继续增长，使贷款组合向定价相对较低的对公倾斜，进一步拖累整体贷款收益率。Q3利息净收入同比增长2.17%，低于上半年的增速；利息支出继续下降，部分抵消利息收入承压。往后看，资产结构变化及重定价有望趋于平缓，存款成本仍有随定期存款到期续作存在下降的空间，息差下行压力有望趋于平缓。

- **非息收入分化，拨备计提力度较大。**单季手续费及佣金净收入由Q2同比增长转为小幅下降，交易及估值相关收益同比改善。受年初储蓄代理综合费率下调以及公司压降费用支出的影响，Q3业务及管理费同比基本持平，对拨备前利润形成反哺。与此同时，公司仍保持审慎计提，单季资产减值损失同比增加约24亿元，对应增速约为155%。

- **资产质量总体可控，零售风险仍在出清。**三季度末不良贷款率0.99%，较上半年末下降1bp，较大力度的不良处置对其回落有贡献；关注类贷款率升至1.88%，环比上升15bp。关注率上行或与零售存量风险继续释放、对暂时困难客户纾困续贷后审慎列入关注有关。逾期率环比下降3bp至1.35%，说明实际风险暴露速度并未同步加快。关注类贷款继续积累，后续或仍影响不良迁徙与拨备消耗，进而制约利润弹性。

- **投资建议：**公司庞大的零售存款基础和持续下调的负债成本，使盈利在资产端承压时仍具韧性；但三季度息差降幅扩大，提示资产端企稳仍需要观察。结合三季报表现及后续资产负债定价，我们小幅下修2026年利息净收入。预计2026—2028年营业收入分别为3759、3869、4104亿元（原预测为3788、3879、4105亿元），归母净利润分别为910、953、1003亿元（原预测为914、945、987亿元）。维持“增持”评级。

- **风险提示：个人小额贷款、消费贷款等零售资产质量恶化超预期；贷款及投资收益率下行幅度超预期；债市大幅调整导致投资收益大幅波动。**

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（亿元）	3557	3759	3869	4104
同比增速	1.99%	5.66%	2.92%	6.09%
归母净利润（亿元）	874	910	953	1003
同比增速	1.07%	4.06%	4.77%	5.28%
净息差（测算值）	1.65%	1.58%	1.55%	1.55%
不良贷款率	0.95%	1.01%	0.98%	0.95%
不良贷款拨备覆盖率	227.94%	195.17%	190.69%	200.58%
ROE	7.98%	7.61%	7.54%	7.51%
每股盈利（元）	0.73	0.76	0.79	0.84
PE（倍）	7.60	7.30	6.97	6.62
每股净资产（元）	8.41	8.93	9.40	9.90
PB（倍）	0.66	0.62	0.59	0.56

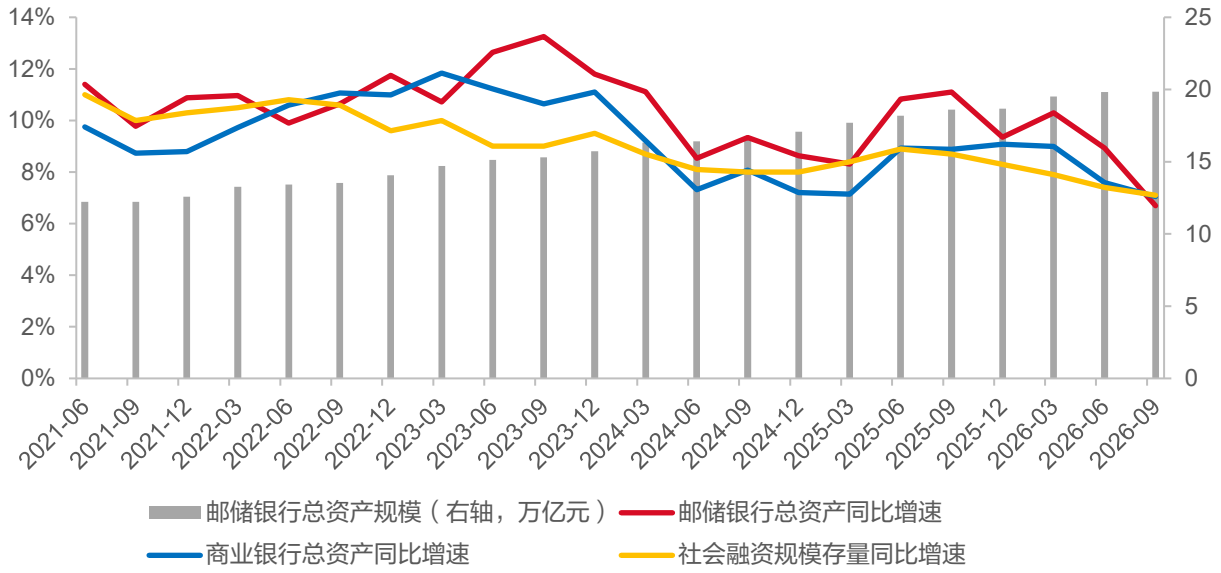
资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所，截至2026年11月6日收盘

图表目录

图 1 邮储银行总资产规模与同比增速 4
图 2 邮储银行贷款规模与同比增速 4
图 3 历年 Q3 邮储银行新增贷款规模，单位：亿元 5
图 4 邮储银行金融投资规模与同比增速 5
图 5 邮储银行存款规模与增速，左轴单位：亿元 6
图 6 历年 Q3 邮储银行新增存款规模，单位：亿元 6
图 7 邮储银行单季度息差及同比变动，右轴单位：BPs 7
图 8 历年上半年邮储银行手续费及佣金收入规模，单位：亿元 7
图 9 邮储银行不良率、关注率及逾期率，单位：% 8
图 10 邮储银行个人贷款不良率 单位：% 8
图 11 邮储银行对公贷款主要行业不良率，单位：% 9

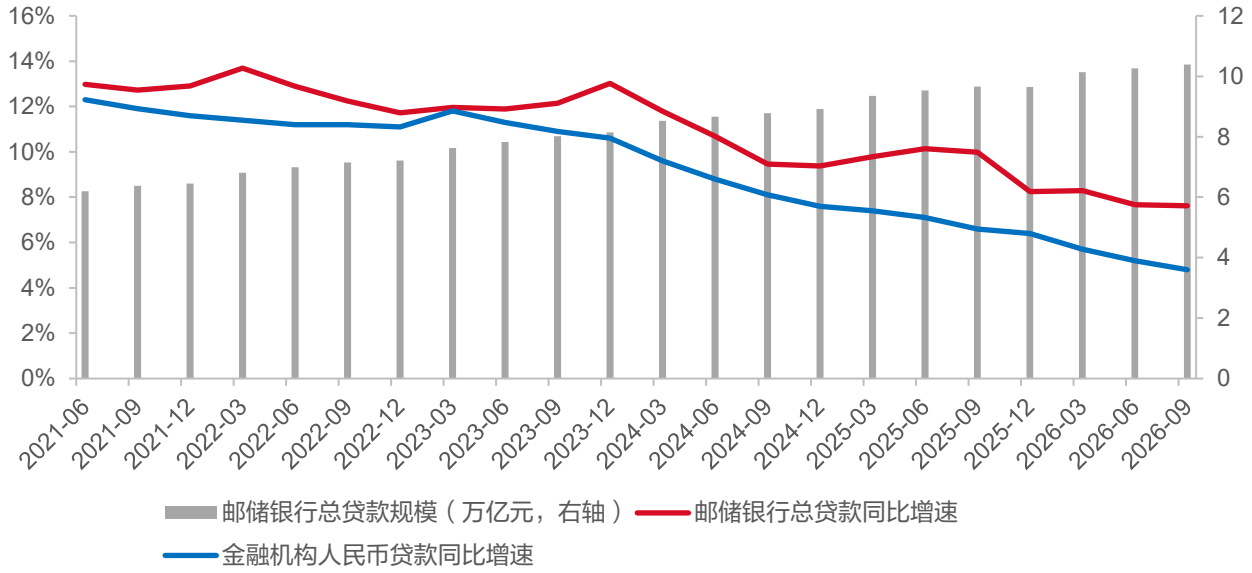
附录：三大报表预测值 10

图1 邮储银行总资产规模与同比增速



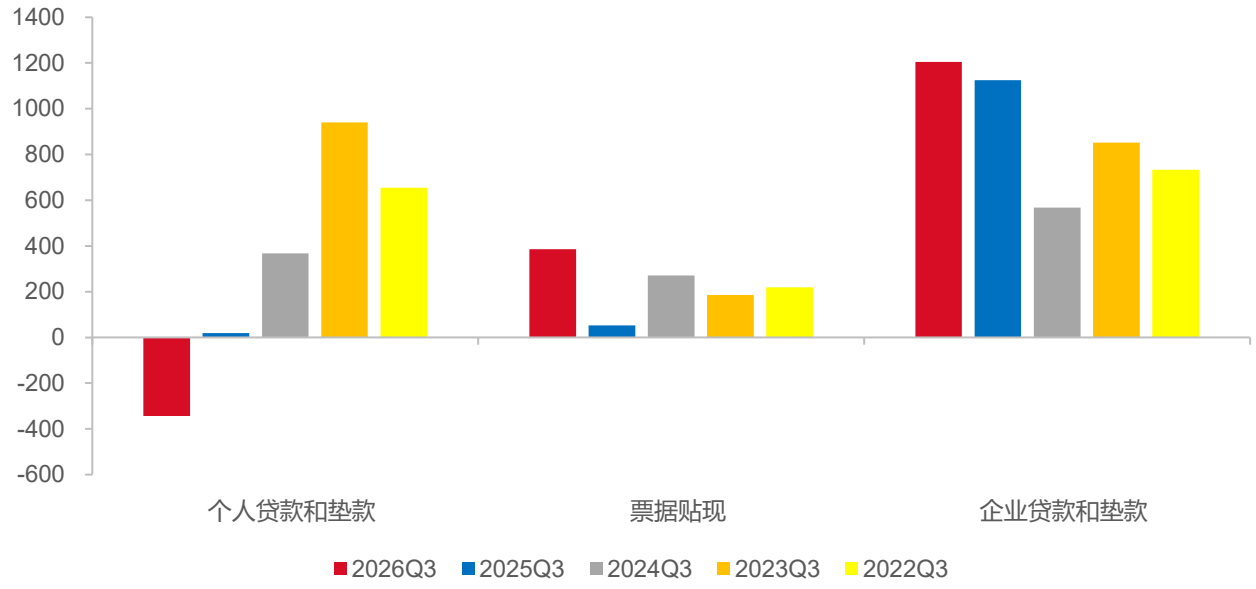
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图2 邮储银行贷款规模与同比增速



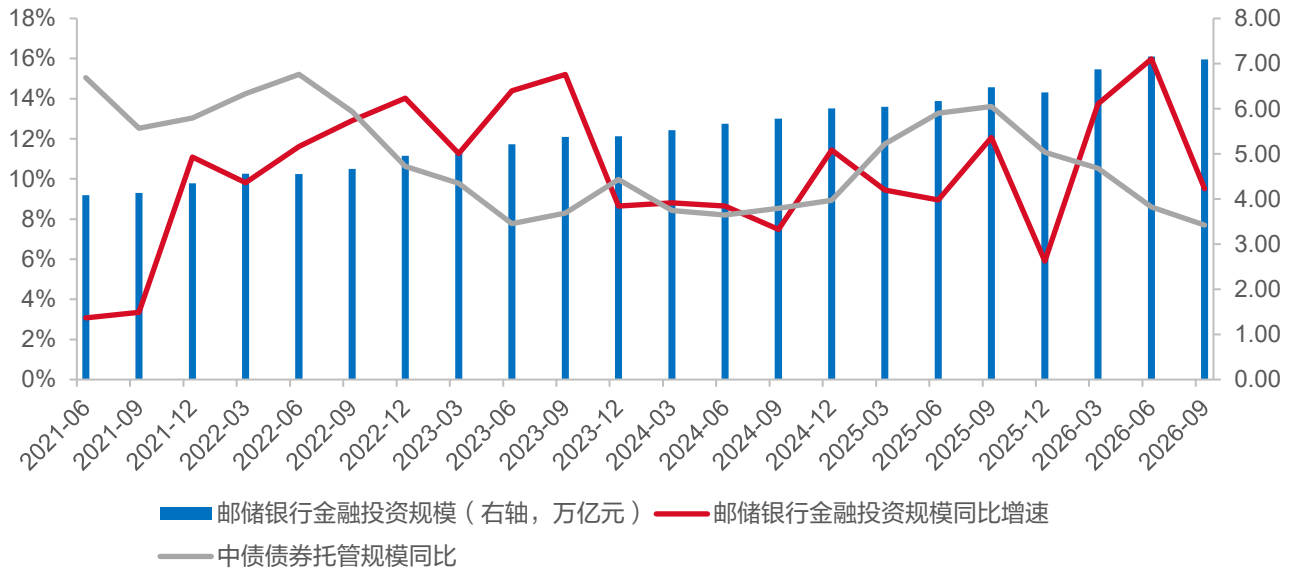
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图3 历年 Q3 邮储银行新增贷款规模，单位：亿元



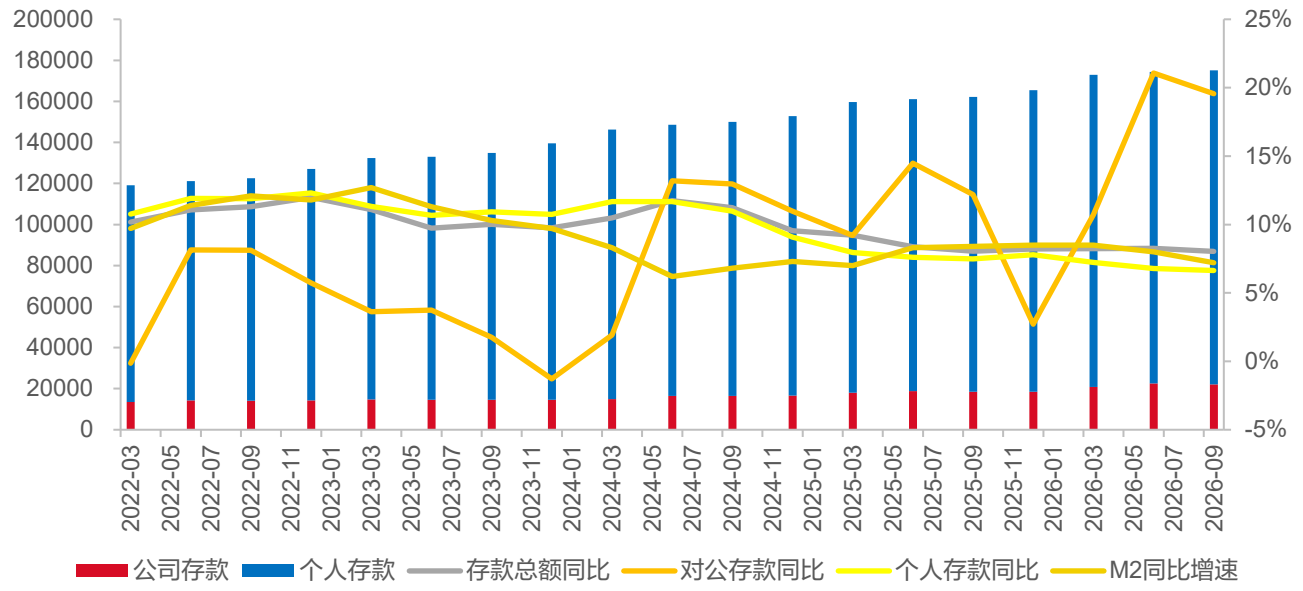
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图4 邮储银行金融投资规模与同比增速



资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

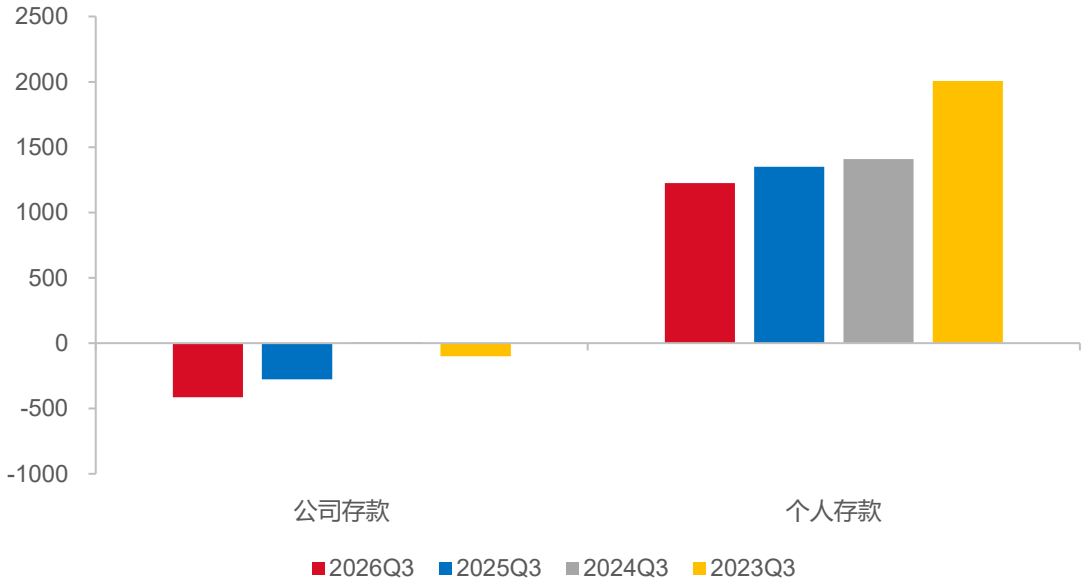
图5 邮储银行存款规模与增速，左轴单位：亿元



资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

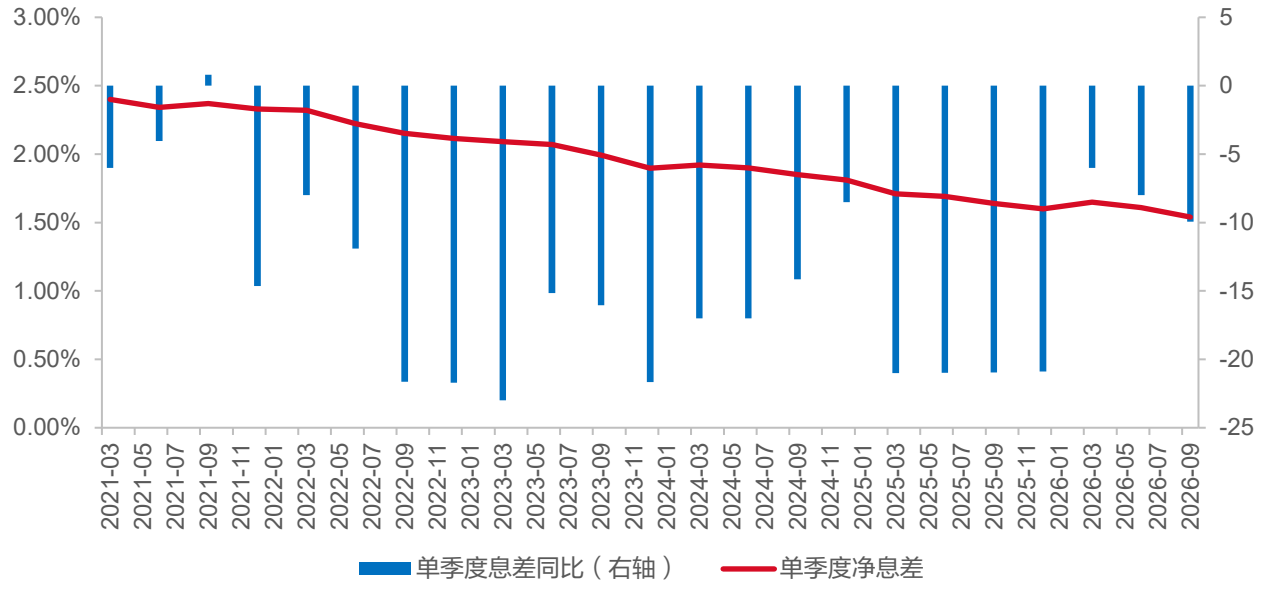
注：规模位于左轴，同比增速位于右轴

图6 历年 Q3 邮储银行新增存款规模，单位：亿元



资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图7 邮储银行单季度息差及同比变动，右轴单位：BPs



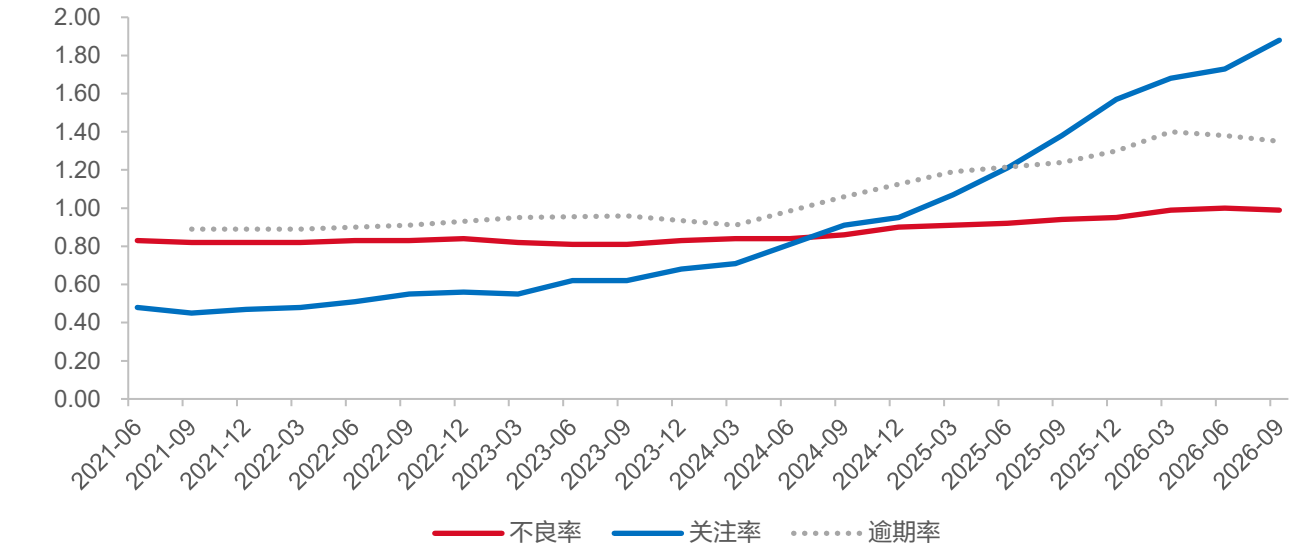
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图8 历年上半年邮储银行手续费及佣金收入规模，单位：亿元



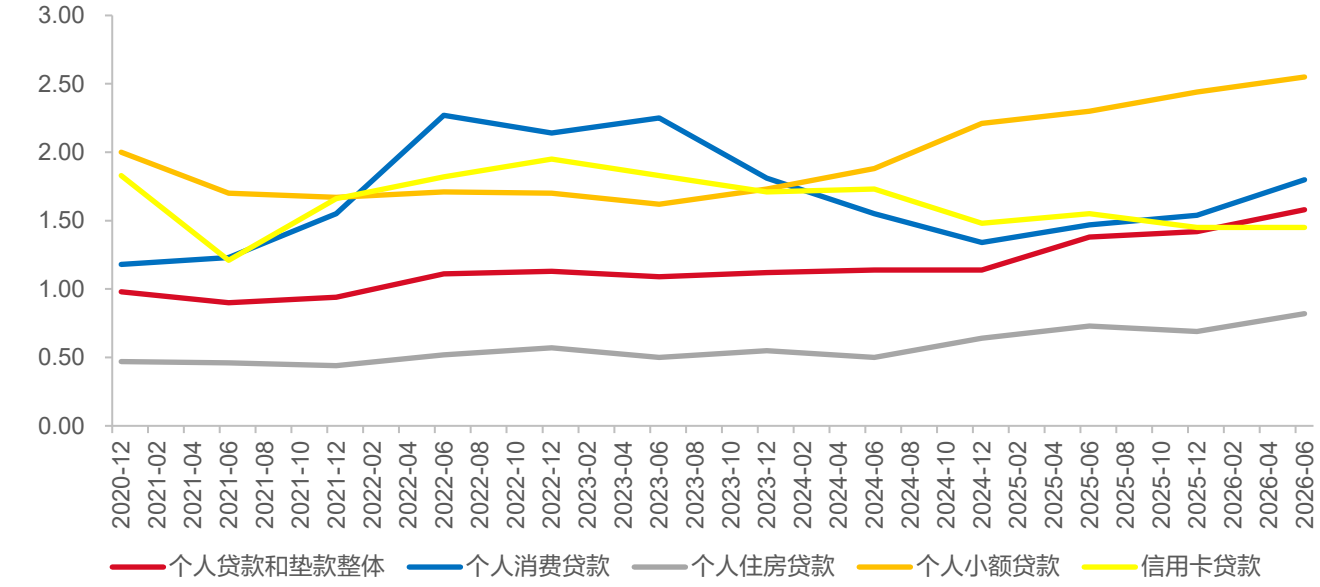
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图9 邮储银行不良率、关注率及逾期率，单位：%



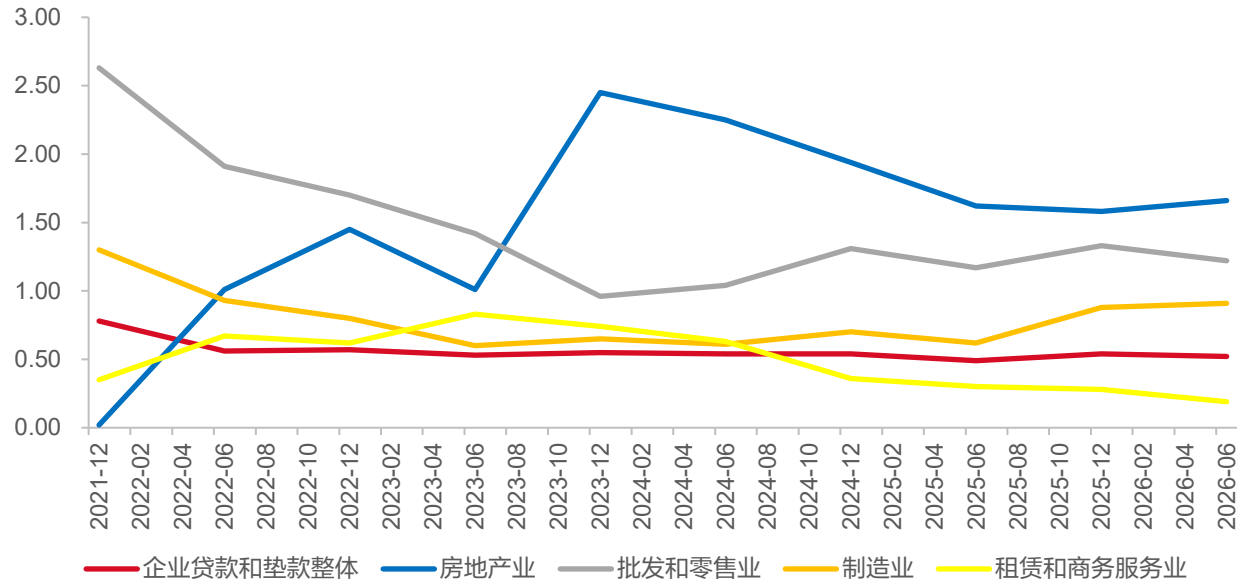
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图10 邮储银行个人贷款不良率 单位：%



资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所
注：个人小额贷款主要包括经营贷

图11 邮储银行对公贷款主要行业不良率，单位：%



资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS (摊薄)	0.73	0.76	0.79	0.84
BVPS（元）	8.41	8.93	9.40	9.90
P/E（倍）	7.60	7.30	6.97	6.62
P/B（倍）	0.66	0.62	0.59	0.56

盈利能力	2025A	2026E	2027E	2028E
ROAA	0.49%	0.47%	0.46%	0.45%
ROAE	7.98%	7.61%	7.54%	7.51%
净利差（SPREAD）	1.64%	1.57%	1.54%	1.54%
净息差（NIM）	1.65%	1.58%	1.55%	1.55%
信贷成本	0.35%	0.52%	0.53%	0.56%
成本收入比	62.10%	60.21%	60.26%	59.35%
所得税有效税率	10.79%	8.01%	8.73%	8.70%

利润表（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
利息收入	4,809	4,759	4,943	5,288
利息支出	1,993	1,823	1,889	2,016
利息净收入	2,816	2,936	3,053	3,272
手续费净收入	294	317	342	376
其他非息收入	447	505	473	455
营业收入	3,557	3,759	3,869	4,104
营业费用与税金	2,239	2,292	2,361	2,468
资产减值损失	329	530	573	647
营业利润	989	936	935	989
所得税	106	79	91	96
净利润	876	911	954	1,004
母公司所有者利润	874	910	953	1,003

业绩增长率	2025A	2026E	2027E	2028E
利息净收入	-1.57%	4.26%	4.00%	7.17%
手续费及佣金净收入	16.15%	7.92%	8.00%	10.00%
营业收入	1.99%	5.66%	2.92%	6.09%
拨备前利润	8.00%	11.24%	2.81%	8.55%
归母净利润	1.07%	4.06%	4.77%	5.28%

资产负债表（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
现金及存放央行	13,192	14,099	15,069	15,973
同业资产	13,161	10,085	10,793	11,505
金融投资	63,582	71,504	76,043	81,044
贷款总额	96,483	103,406	111,079	118,572
贷款损失准备	2,086	2,030	2,069	2,259
贷款净额	94,409	101,376	109,010	116,313
生息资产总额	176,821	188,301	201,507	214,863
总资产	186,821	199,823	213,841	227,946
同业负债	5,008	5,441	5,977	7,095
存款	165,417	176,798	188,962	200,299
应付债券	2,513	2,730	2,999	3,560
付息负债	173,210	185,265	198,262	211,339
总负债	175,197	187,487	200,847	214,259
少数股东权益	22	23	24	25
母公司所有者权益	11,601	12,313	12,970	13,662

规模指标	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产增速	9.35%	6.96%	7.02%	6.60%
总贷款增速	8.25%	7.18%	7.42%	6.75%
贷款净额增速	8.71%	7.38%	7.53%	6.70%
存款增速	8.20%	6.88%	6.88%	6.00%
贷存比	58.33%	58.49%	58.78%	59.20%

资产质量	2025A	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	0.95%	1.01%	0.98%	0.95%
不良贷款毛生成率	0.43%	0.48%	0.43%	0.32%
不良贷款净生成率	0.12%	0.12%	0.04%	0.04%
拨备覆盖率	227.94%	195.17%	190.69%	200.58%
拨备/贷款总额	2.17%	1.96%	1.86%	1.90%

资本	2025A	2026E	2027E	2028E
资本充足率	14.52%	13.83%	13.58%	13.38%
核心一级资本充足率	10.53%	10.22%	10.13%	10.08%
杠杆倍数	16.06	16.19	16.45	16.64

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所预测

注：估值对应 2026 年 11 月 6 日收盘价

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125