

交通银行

息差环比回升，业绩好于预期



林英奇 分析员
银行+
SAC 执证编号: S0080521090006
SFC CE Ref: BGP853
yingqi.lin@cicc.com.cn



许鸿明 分析员
银行+
SAC 执证编号: S0080523080007
SFC CE Ref: BUX153
hongming.xu@cicc.com.cn



张帅帅 分析员
银行+
SAC 执证编号: S0080516060001
SFC CE Ref: BHQ055
shuashuai.zhang@cicc.com.cn

● A 股维持跑赢行业

股票代码	股票评级	目标价
601328.SH	→ 跑赢行业	人民币 8.91
03328.HK	→ 跑赢行业	港币 8.68

股票代码	601328.SH	03328.HK
最新收盘价	人民币 6.80	港币 7.35
52 周最高价/最低价	人民币 8.16~6.48	港币 7.46~6.17
总市值(亿)	人民币 6,008.7	港币 6,494.7



(人民币 百万)	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入	259,826	265,071	278,895	293,020
增速	0.9%	2.0%	5.2%	5.1%
归属母公司净利润	93,586	95,622	98,393	101,286
增速	0.9%	2.2%	2.9%	2.9%
每股净利润	1.16	1.01	1.05	1.08
每股净资产	13.06	12.93	13.72	14.54
每股股利	0.38	0.32	0.33	0.34
每股拨备前利润	2.12	1.81	1.90	2.00
市盈率	5.9	6.8	6.5	6.3
市净率	0.5	0.5	0.5	0.5
股价/每股拨备前利润	3.21	3.75	3.57	3.40
股息收益率	5.6%	4.8%	4.9%	5.1%
平均净资产收益率	8.3%	7.9%	7.5%	7.3%
平均总资产收益率	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%

资料来源: Wind, 彭博资讯, 公司公告, 中金公司研究部

● 业绩回顾

公司 1Q26 业绩好于我们预期

公司 1Q26 净利润/拨备前利润/营业收入同比+3.0%/+10.3%/+4.9%，营收增速好于我们预期，主要由于息差回升。

发展趋势

营收利润增速回升。公司 1Q26 净利润/拨备前利润/营业收入同比增速较 2025 年分别+0.6ppt/+8.7ppt/+2.9ppt，具体看：1) 利息净收入同比上升 7.2%，较 2025 年的 1.9% 上升 5.3 个百分点，主要受益于息差回升和扩表速度加快。2) 净手续费收入同比下降 3.0%，环比 2025 年下降 6.5 个百分点，主要和理财回表一次性因素、以及银行卡收入下降有关，财富管理业务同比增长 20% 较快；3) 其他非息收入同比增长 4.3%，较 2025 年的 1.4% 小幅回升，主要由于债市收益上升。

息差环比回升。公司 1Q26 净息差 1.23%，较 2025 年上升 3bp，回升幅度高于可比同业。我们估算 1Q26 生息资产收益率、付息负债成本率环比分别下降 5bp、8bp，存款到期重定价和资产收益率下行放缓贡献息差。

信贷结构优化。1Q26 公司信贷同比增长 5.9%，资产同比增长 6.4%，分别较 2025 年下降 0.7ppt、上升 2.1ppt。上海分行存贷款较年初分别增长为 7.5%、8.0%，上海主场建设继续推进。向前看，公司表示后续将统筹好存贷款量价均衡，加大重点领域信贷投放。

盈利预测与估值

我们基本维持 2026 年/2027 年预测归母净利润不变。当前 A 股股价对应 2026 年/2027 年 0.5 倍/0.5 倍 P/B，H 股股价对应 2026 年/2027 年 0.5 倍/0.4 倍 P/B。维持 A 股目标价于 8.90 元不变，对应 0.6 倍 2026 年 P/B 和 0.6 倍 2027 年 P/B，较当前股价有 31.0% 的上行空间，维持跑赢行业评级。考虑到港股市场红利风格回归，上调 H 股目标价 14.81% 至 8.70 港元，对应 0.6 倍 2026 年 P/B 和 0.5 倍 2027 年 P/B，较当前股价有 21.4% 的上行空间，维持跑赢行业评级。

风险

经济复苏不及预期，房地产和地方融资平台风险。



财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E
利润表					成长能力				
利息收入	451,712	419,447	426,480	441,441	各项贷款余额毛额	7.5%	6.6%	6.5%	6.2%
利息支出	281,880	246,372	245,860	252,555	各项存款余额	2.9%	5.8%	6.0%	5.9%
净利息收入	169,832	173,075	180,620	188,886	净利息收入	3.5%	1.9%	4.4%	4.6%
净手续费收入	36,914	38,183	39,328	42,271	拨备前利润	0.1%	1.6%	5.0%	5.2%
非利息收入	89,994	91,996	98,275	104,134	净利润	0.9%	2.2%	2.9%	2.9%
营业收入合计	259,826	265,071	278,895	293,020	盈利能力				
营业费用	99,193	101,882	107,792	113,319	净息差(NIM)	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%
营业税及附加	3,075	3,082	2,912	2,752	净利差(Spread)	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
拨备前经营利润	157,558	160,107	168,191	176,949	非利息收入/经营收入	34.6%	34.7%	35.2%	35.5%
当期提取减值准备金	54,207	56,442	61,240	66,549	资产质量				
利润总额	103,475	103,763	107,011	110,414	NPL/贷款余额(%)	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
所得税	9,246	7,249	7,700	8,183	准备金余额/NPL(%)	201.9%	208.4%	215.6%	223.8%
归属母公司净利润	93,586	95,622	98,393	101,286	准备金余额/贷款余额(%)	2.6%	2.7%	2.7%	2.9%
资产负债表					资产负债结构				
各项贷款余额毛额	8,555,122	9,123,571	9,716,603	10,319,033	核心资本充足率	10.2%	11.4%	11.3%	11.2%
贷款呆账准备金	225,521	243,769	266,376	293,873	资本充足率	16.0%	16.0%	15.8%	15.7%
各项贷款余额净额	8,351,131	8,898,768	9,450,228	10,025,160	贷款/存款	97.2%	98.0%	98.5%	98.7%
同业往来资产	974,042	881,284	758,524	783,773	回报率分析				
债券投资	4,320,089	4,527,914	4,754,310	4,987,271	总资产收益率	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
生息资产	14,553,020	15,221,360	15,903,476	16,750,157	净资产收益率	8.3%	7.9%	7.5%	7.3%
非生息资产	538,467	532,721	707,606	782,533	每股指标				
资产总额	14,900,717	15,548,388	16,368,151	17,267,551	每股净利润(元)	1.16	1.01	1.05	1.08
各项存款余额	8,800,335	9,307,815	9,866,284	10,452,341	每股净资产(元)	13.06	12.93	13.72	14.54
同业业务负债	2,158,171	2,155,815	2,259,105	2,400,775	每股拨备前利润(元)	2.12	1.81	1.90	2.00
发行债券余额	691,248	692,085	692,906	693,712	每股股利(元)	0.38	0.32	0.33	0.34
付息负债	11,923,034	12,477,657	13,204,625	14,008,879	估值分析				
非付息负债	1,822,086	1,790,449	1,813,456	1,836,762	市盈率	5.9	6.8	6.5	6.3
负债合计	13,745,120	14,268,106	15,018,082	15,845,641	市净率	0.5	0.5	0.5	0.5
股东权益合计	1,155,597	1,280,282	1,350,070	1,421,909	P/PPOP	3.2	3.8	3.6	3.4
负债及股东权益合计	14,900,717	15,548,388	16,368,151	17,267,551	股息收益率(%)	5.6%	4.8%	4.9%	5.1%

资料来源：公司公告，中金公司研究部

公司简介

交通银行是一家成立于 1908 年，总部设在中国上海的商业银行，业务分为零售业务、公司业务和资金业务，范围包括商业银行、投资银行、证券、信托、金融租赁、基金管理、保险、离岸金融服务等领域。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

资产质量总体稳定。1Q26 末公司不良率 1.30%，较 2025 年小幅上升 2bp。拨备覆盖率 202.8%，较上季度末下降 5.58ppt，风险抵补能力仍然充足。向前看，公司表示主要关注零贷、小企业、地产和城投等重点领域风险状况。

图表 1：交通银行 1Q26 业绩回顾

交通银行	累计				1Q26	YoY (ppt)	QoQ (ppt)	单季				1Q26	YoY (ppt)	QoQ (ppt)
	1Q25	1H25	1-3Q25	2025				1Q25	2Q25	3Q25	4Q25			
利润表 (同比)														
利息净收入	2.5%	1.2%	1.5%	1.9%	7.2%	▲ 5.3		2.5%	-0.1%	2.0%	3.2%	7.2%	▲ 4.0	
非利息收入	-6.8%	0.0%	2.4%	2.2%	0.7%	▼ -1.5		-6.8%	7.7%	7.8%	1.6%	0.7%	▼ -0.9	
净手续费收入	-2.4%	-2.6%	0.2%	3.4%	-3.0%	▼ -6.5		-2.4%	-2.8%	7.0%	16.2%	-3.0%	▼ -19.2	
其他非息收入	-10.6%	2.0%	4.1%	1.4%	4.3%	▲ 2.9		-10.6%	14.8%	8.4%	-6.8%	4.3%	▲ 11.1	
营业收入	-1.0%	0.8%	1.8%	2.02%	4.9%	▲ 2.9		-1.0%	2.6%	3.9%	2.7%	4.9%	▲ 2.2	
管理费用	2.9%	0.8%	0.8%	0.0%	-4.9%	▼ -4.8		2.9%	-1.3%	1.0%	-3.0%	-4.9%	▼ -1.9	
拨备前利润	-4.5%	-1.0%	0.7%	1.6%	10.3%	▲ 8.7		-4.5%	2.8%	4.6%	4.2%	10.3%	▲ 6.1	
资产减值损失	-13.5%	-0.4%	-3.0%	4.1%	12.5%	▲ 8.4		-13.5%	9.7%	-10.2%	41.4%	12.5%	▼ -28.9	
税前利润	0.7%	-1.6%	3.2%	0.3%	8.7%	▲ 8.4		0.7%	-4.7%	12.3%	-6.7%	8.7%	▲ 15.3	
所得税	-8.7%	-75.4%	23.9%	-21.6%	84.3%	▲ 105.9		-8.7%	-	137.4%	-49.0%	84.3%	-	
净利润	1.4%	1.4%	2.2%	2.4%	3.0%	▲ 0.6		1.4%	1.3%	3.7%	3.2%	3.0%	▼ -0.2	
归母净利润	1.5%	1.6%	1.9%	2.2%	3.1%	▲ 0.9		1.5%	1.7%	2.5%	2.9%	3.1%	▲ 0.2	
资产负债表 (同比)														
贷款总额	8.7%	8.8%	7.5%	6.6%	5.9%	▼ -0.7								
贷款损失准备	8.3%	8.0%	5.8%	8.1%	7.3%	▼ -0.8								
生息资产	7.1%	9.1%	6.4%	4.6%	6.7%	▲ 2.1								
同业资产	-6.8%	14.4%	-3.9%	-9.5%	23.6%	▲ 33.1								
总资产	7.4%	8.9%	6.2%	4.3%	6.4%	▲ 2.1								
存款总额	4.8%	6.0%	6.1%	5.8%	6.4%	▲ 0.7								
计息负债	5.3%	6.1%	5.4%	4.7%	8.3%	▲ 3.6								
同业负债	20.0%	14.7%	10.5%	-0.1%	15.9%	▲ 16.1								
总负债	7.6%	8.2%	5.6%	3.8%	6.1%	▲ 2.3								
所有者权益	4.5%	16.6%	13.3%	10.8%	10.6%	▼ -0.1								
风险加权资产	7.3%	8.5%	8.1%	5.7%	7.1%	▲ 1.3								
资本充足率														
核心一级资本充足率	10.25%	11.42%	11.37%	11.43%	11.25%	▲ 1.00	▼ -0.18							
一级资本充足率	12.07%	13.21%	12.83%	12.70%	12.48%	▲ 0.41	▼ -0.22							
资本充足率	15.90%	16.59%	16.13%	15.96%	15.61%	▼ -0.29	▼ -0.35							
风险加权资产/总资产	62.92%	63.28%	64.21%	64.06%	63.30%	▲ 0.38	▼ -0.76							
杠杆率	6.93%	7.61%	7.42%	7.28%	7.14%	▲ 0.21	▼ -0.14							
资产质量														
信用成本	0.58%	0.76%	0.67%	0.64%	0.61%	▲ 0.03	▼ -0.03	0.58%	0.92%	0.48%	0.54%	0.61%	▲ 0.03	▲ 0.07
不良贷款率	1.30%	1.28%	1.26%	1.28%	1.30%	▲ 0.00	▲ 0.02							
关注类贷款占比	1.52%	1.59%	1.57%	1.65%	1.72%	▲ 0.20	▲ 0.07							
逾期贷款占比	1.38%	1.41%	1.40%	1.46%	-	-	-							
不良毛生成率	0.17%	0.08%	0.04%	0.06%	0.24%	▲ 0.06	▲ 0.18							
拨备覆盖率	200.41%	209.56%	209.97%	208.38%	202.8%	▲ 2.4	▼ -5.58							
贷款拨备率	2.59%	2.68%	2.65%	2.67%	2.63%	▲ 0.04	▼ -0.04							
盈利指标														
净息差	1.23%	1.21%	1.20%	1.20%	1.23%	▲ 0.00	▲ 0.03	1.16%	1.13%	1.14%	1.17%	1.17%	▲ 0.02	▲ 0.00
生息资产收益率	-	3.04%	-	2.92%	-	-	-	2.91%	2.83%	2.73%	2.68%	2.63%	▼ -0.28	▼ -0.05
付息债务付息率	-	1.95%	-	1.84%	-	-	-	2.15%	2.10%	1.96%	1.85%	1.77%	▼ -0.38	▼ -0.08
利息净收入占比	64.19%	63.92%	64.44%	65.29%	65.61%	▲ 1.42		64.19%	63.65%	65.48%	67.90%	65.61%	▲ 1.42	▼ -2.30
净手续费收入占比	17.47%	15.34%	14.73%	14.40%	16.15%	▼ -1.32		17.47%	13.23%	13.49%	13.43%	16.15%	▼ -1.32	▲ 2.72
ROA (年化)	0.68%	0.61%	0.62%	0.58%	0.66%	▼ -0.02		0.67%	0.54%	0.62%	0.66%	0.66%	▼ -0.01	▼ 0.00
ROE (年化)	10.35%	9.16%	8.48%	8.42%	9.07%	▼ -1.28		10.35%	7.83%	8.51%	9.00%	9.07%	▼ -1.28	▲ 0.07
成本收入比	30.40%	29.94%	30.07%	29.30%	27.58%	▼ -2.82		30.4%	29.5%	30.3%	26.9%	27.6%	▼ -2.82	▲ 0.63
流动性														
贷存比	98.01%	98.12%	97.93%	98.02%	97.51%	▼ -0.50	▼ -0.51							

注：ROE 口径为加权平均净资产收益率（年化）和 ROA 口径为平均资产回报率（年化），单季净息差是采用期初期末余额估算所得
资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 2：交通银行主要指标一览

利润表（十亿元）						利润表（同比增速）					
	2023	2024	2025	2026E	2027E		2023	2024	2025	2026E	2027E
利息净收入	164.1	169.8	173.1	180.6	188.9	利息净收入	-3.4%	3.5%	1.9%	4.4%	4.6%
非利息收入	93.5	90.0	92.0	98.3	104.1	非利息收入	7.5%	-3.7%	2.2%	6.8%	6.0%
净手续费收入	43.0	36.9	38.2	39.3	42.3	净手续费收入	-4.1%	-14.2%	3.4%	3.0%	7.5%
其他非息收入	50.5	53.1	53.8	58.9	61.9	其他非息收入	20.0%	5.2%	1.4%	9.5%	4.9%
营业收入	257.6	259.8	265.1	278.9	293.0	营业收入	0.3%	0.9%	2.0%	5.2%	5.1%
管理费用	77.4	77.7	77.7	80.6	82.8	管理费用	0.7%	0.4%	0.0%	3.7%	2.8%
拨备前利润	157.4	157.6	160.1	168.2	176.9	拨备前利润	-1.7%	0.1%	1.6%	5.0%	5.2%
资产减值损失	58.0	54.2	56.4	61.2	66.5	资产减值损失	-7.0%	-6.5%	4.1%	8.5%	8.7%
税前利润	99.7	103.5	103.8	107.0	110.4	税前利润	1.6%	3.8%	0.3%	3.1%	3.2%
所得税	6.4	9.2	7.2	7.7	8.2	所得税	4.6%	43.4%	-21.6%	6.2%	6.3%
净利润	93.3	94.2	96.5	99.3	102.2	净利润	1.4%	1.0%	2.4%	2.9%	2.9%
归母净利润	92.7	93.6	95.6	98.4	101.3	归母净利润	0.7%	0.9%	2.2%	2.9%	2.9%
每股收益（元）	1.15	1.16	1.01	1.05	1.08	每股收益（元）	0.8%	1.0%	-13.2%	3.9%	3.8%

资产负债表（十亿元）						资产负债表（同比增速）					
	2023	2024	2025	2026E	2027E		2023	2024	2025	2026E	2027E
贷款总额	7,957	8,555	9,124	9,717	10,319	贷款总额	9.1%	7.5%	6.6%	6.5%	6.2%
贷款损失准备	206	226	244	266	294	贷款损失准备	15.9%	9.3%	8.1%	9.3%	10.3%
生息资产	13,806	14,553	15,221	15,903	16,750	生息资产	8.4%	5.4%	4.6%	4.5%	5.3%
同业资产	860	974	881	759	784	同业资产	24.5%	13.3%	-9.5%	-13.9%	3.3%
总资产	14,060	14,901	15,548	16,368	17,268	总资产	8.2%	6.0%	4.3%	5.3%	5.5%
存款总额	8,551	8,800	9,308	9,866	10,452	存款总额	7.6%	2.9%	5.8%	6.0%	5.9%
计息负债	11,568	11,923	12,478	13,205	14,009	计息负债	10.0%	3.1%	4.7%	5.8%	6.1%
同业负债	1,894	2,158	2,156	2,259	2,401	同业负债	16.1%	13.9%	-0.1%	4.8%	6.3%
总负债	12,961	13,745	14,268	15,018	15,846	总负债	8.4%	6.0%	3.8%	5.3%	5.5%
所有者权益	1,099	1,156	1,280	1,350	1,422	所有者权益	6.4%	5.1%	10.8%	5.5%	5.3%
风险加权资产	8,850	9,420	9,960	10,608	11,265	风险加权资产	6.0%	6.4%	5.7%	6.5%	6.2%

重要指标						杜邦分析					
	2023	2024	2025	2026E	2027E		2023	2024	2025	2026E	2027E
C：核心一级资本充足率	10.2%	10.2%	11.4%	11.3%	11.2%	净资产收益率（ROE）	9.69%	9.15%	8.42%	7.84%	7.68%
C：一级资本充足率	12.2%	12.1%	12.7%	12.6%	12.5%	杠杆率	15.4x	15.4x	14.4x	13.6x	13.5x
C：资本充足率	15.3%	16.0%	16.0%	15.8%	15.7%	资产收益率（ROA）	0.63%	0.59%	0.58%	0.58%	0.57%
C：风险加权资产/总资产	62.9%	63.2%	64.1%	64.8%	65.2%	利息净收入	1.21%	1.17%	1.14%	1.13%	1.12%
C：杠杆率	7.03%	6.95%	7.28%	7.3%	7.3%	净手续费收入	0.32%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
A：不良贷款率	1.33%	1.31%	1.28%	1.27%	1.27%	其他非利息收入	0.37%	0.37%	0.35%	0.37%	0.37%
A：不良贷款总生成率	0.50%	0.51%	0.53%	0.52%	0.51%	营业收入	1.90%	1.79%	1.74%	1.75%	1.74%
A：不良贷款净生成率	0.09%	0.07%	0.06%	0.07%	0.08%	管理费用	0.57%	0.54%	0.51%	0.50%	0.49%
A：关注类贷款占比	1.51%	1.57%	1.65%	1.64%	1.64%	拨备前营业利润（PPOP）	1.16%	1.09%	1.05%	1.05%	1.05%
A：拨备覆盖率	195%	202%	208%	216%	224%	资产减值损失	0.43%	0.37%	0.37%	0.38%	0.40%
A：贷款拨备率	2.59%	2.64%	2.67%	2.74%	2.85%	所得税	0.05%	0.06%	0.05%	0.05%	0.05%
A：信用成本	0.76%	0.66%	0.64%	0.7%	0.7%	净利润	0.69%	0.65%	0.63%	0.62%	0.61%
E：平均生息资产收益率	3.59%	3.37%	2.92%	2.84%	2.80%	PPOP/RWA	0.74%	0.69%	0.67%	0.68%	0.68%
E：平均付息债务付息率	2.45%	2.26%	1.84%	1.75%	1.69%	净利润/RWA	0.44%	0.41%	0.40%	0.40%	0.40%
E：净息差	1.28%	1.27%	1.20%	1.20%	1.20%						
E：利息净收入占比	63.7%	65.4%	65.3%	64.8%	64.5%						
E：净手续费收入占比	16.7%	14.2%	14.4%	14.1%	14.4%						
E：平均总资产收益率	0.63%	0.59%	0.58%	0.6%	0.6%						
E：平均净资产收益率	9.7%	9.1%	8.4%	7.8%	7.7%						
E：成本收入比	30.0%	29.9%	29.3%	28.9%	28.3%						
L：贷存比	93.1%	97.2%	98.0%	98.5%	98.7%						
L：贷款/总资产	55.3%	56.0%	57.2%	57.7%	58.1%						
L：存款/总负债	66.0%	64.0%	65.2%	65.7%	66.0%						

注：2018 年存款披露口径有所调整，ROE 口径为加权平均净资产收益率（年化）和 ROA 口径为平均资产回报率（年化）
资料来源：公司公告，Wind，中金公司研究部

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 3：公司盈利预测调整

人民币十亿元	2026E			2027E		
	原预测	当前预测	变化	原预测	当前预测	变化
贷款总额	9,717	9,717	↑ 0.0%	10,319	10,319	↑ 0.0%
净息差	1.16%	1.20%	↑ 0.04ppt	1.14%	1.20%	↑ 0.06ppt
利息净收入	175	181	↑ 3.3%	179	189	↑ 5.4%
净手续费收入	42	39	↓ -6.1%	45	42	↓ -6.1%
营业收入	270.9	278.9	↑ 3.0%	278.7	293.0	↑ 5.1%
成本收入比	32.5%	32.4%	↓ 0.00ppt	32.1%	31.9%	↓ 0.00ppt
拨备前利润	162	168	↑ 3.5%	167	177	↑ 6.1%
信用成本	0.59%	0.65%	↑ 0.06ppt	0.57%	0.66%	↑ 0.10ppt
归母净利润	98.0	98.4	↑ 0.4%	100.6	101.3	↑ 0.6%

资料来源：公司公告，Wind，中金公司研究部

图表 4：交通银行-A 市净率低于历史均值以上 1 倍标准差



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 5：交通银行-H 市净率处于历史均值以上 1 倍标准差水平



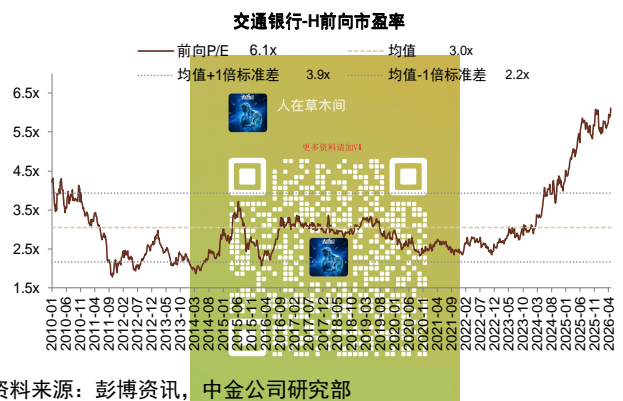
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 6：交通银行-A 市盈率处于 2010 年以来较高位置



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 7：交通银行-H 市盈率处于 2010 年以来较高位置



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 8：可比公司估值表

公司名称	股票代码	财报货币	货币	交易货币	收盘价	市净率			市盈率			净资产收益率 (%)			股息率 (%)		
						2025A/E	2026E	2027E	2025A/E	2026E	2027E	2025A/E	2026E	2027E	2025A/E	2026E	2027E
A 股																	
工商银行*	601398.SH	CNY	CNY		7.45	0.7	0.6	0.6	7.4	7.1	6.9	8.9	8.7	8.4	4.2	4.3	4.4
中国银行*	601988.SH	CNY	CNY		5.75	0.7	0.6	0.6	8.1	7.8	7.5	7.9	7.6	7.4	3.9	4.1	4.2
农业银行*	601288.SH	CNY	CNY		6.92	0.9	0.8	0.8	8.9	8.5	8.2	9.2	9.0	8.8	3.6	3.8	3.9
交通银行*	601328.SH	CNY	CNY		6.80	0.5	0.5	0.5	6.8	6.5	6.3	7.9	7.5	7.3	4.8	4.9	5.1
邮储银行*	601658.SH	CNY	CNY		5.07	0.6	0.5	0.5	7.0	6.8	6.6	8.0	7.4	7.1	4.3	4.4	4.5
招商银行*	600036.SH	CNY	CNY		38.27	0.9	0.8	0.8	6.7	6.7	6.5	11.9	11.4	10.9	5.3	5.3	5.4
民生银行*	600016.SH	CNY	CNY		3.70	0.3	0.3	0.3	5.3	5.1	4.9	4.5	4.4	4.5	5.1	5.3	5.5
浦发银行*	600000.SH	CNY	CNY		9.27	0.4	0.4	0.4	6.2	6.1	5.9	6.4	6.1	6.0	4.5	4.4	4.5
兴业银行*	601166.SH	CNY	CNY		17.93	0.5	0.4	0.4	5.2	5.1	5.0	8.6	8.5	8.2	5.9	6.1	6.1
华夏银行*	600015.SH	CNY	CNY		6.89	0.3	0.3	0.3	4.3	4.4	4.5	7.1	6.4	6.1	6.1	5.6	5.6
平安银行*	000001.SZ	CNY	CNY		11.49	0.5	0.5	0.4	5.2	5.2	5.2	8.2	7.5	7.1	5.5	5.5	5.5
光大银行*	601818.SH	CNY	CNY		3.12	0.4	0.4	0.3	4.7	4.9	4.9	6.5	6.1	5.8	6.4	6.1	6.1
浙商银行*	601916.SH	CNY	CNY		2.97	0.5	0.4	0.4	6.3	6.5	6.7	6.3	5.9	5.4	4.8	4.5	4.5
南京银行*	601009.SH	CNY	CNY		11.75	0.8	0.7	0.7	6.7	6.1	5.8	10.8	10.9	10.6	4.5	4.9	5.2
宁波银行*	002142.SZ	CNY	CNY		33.20	1.0	0.9	0.8	7.7	6.9	6.3	12.1	12.6	12.6	3.6	4.1	4.6
江苏银行*	600919.SH	CNY	CNY		11.30	0.8	0.7	0.7	6.4	5.8	5.2	10.7	10.6	10.7	5.0	5.5	6.1
成都银行*	601838.SH	CNY	CNY		19.15	0.9	0.8	0.7	4.6	5.7	5.4	14.3	14.1	13.8	4.8	5.3	5.6
常熟银行*	601128.SH	CNY	CNY		7.32	0.8	0.7	0.6	5.8	5.1	4.7	13.2	13.2	12.7	3.7	4.1	5.1
渝农商行*	601077.SH	CNY	CNY		7.28	0.6	0.6	0.5	6.8	6.1	5.5	8.9	9.3	9.6	4.4	4.9	5.4
贵阳银行*	601997.SH	CNY	CNY		6.01	0.3	0.3	0.3	4.1	4.4	4.3	7.5	6.7	6.5	5.3	4.1	4.2
中值						0.6	0.6	0.5	6.5	6.1	5.9	8.4	8.0	7.8	4.8	4.9	5.1
平均值						0.6	0.6	0.5	6.3	6.1	5.9	8.8	8.6	8.4	4.8	4.8	5.1
H 股																	
工商银行*	01398.HK	CNY	HKD		7.22	0.6	0.6	0.5	6.5	6.2	5.9	8.9	8.7	8.4	4.8	5.0	5.2
中国银行*	03988.HK	CNY	HKD		5.18	0.6	0.5	0.5	6.5	6.2	5.9	7.9	7.6	7.4	4.9	5.1	5.3
农业银行*	01288.HK	CNY	HKD		6.17	0.7	0.6	0.6	7.1	6.8	6.5	9.2	9.0	8.8	4.5	4.7	4.9
交通银行*	03328.HK	CNY	HKD		7.35	0.5	0.5	0.4	6.6	6.3	6.0	7.9	7.5	7.3	4.9	5.1	5.3
邮储银行*	01658.HK	CNY	HKD		5.24	0.6	0.5	0.5	6.5	6.2	6.0	8.0	7.4	7.1	4.6	4.8	5.0
招商银行*	03968.HK	CNY	HKD		47.98	1.0	0.9	0.8	7.6	7.4	7.2	11.9	11.4	10.9	4.7	4.8	4.9
中国光大银行*	06818.HK	CNY	HKD		3.22	0.3	0.3	0.3	4.4	4.5	4.5	6.5	6.1	5.8	6.9	6.7	6.8
民生银行*	01988.HK	CNY	HKD		3.73	0.3	0.2	0.2	4.8	4.6	4.4	4.5	4.4	4.5	5.6	5.9	6.2
浙商银行*	02016.HK	CNY	HKD		2.46	0.3	0.3	0.3	4.7	4.8	4.9	6.3	5.9	5.4	6.4	6.1	6.2
重庆农村商业银行*	03618.HK	CNY	HKD		7.04	0.5	0.5	0.4	5.9	5.3	4.7	8.9	9.3	9.6	5.1	5.7	6.4
中值						0.6	0.5	0.5	6.5	6.2	5.9	8.0	7.6	7.4	4.9	5.1	5.3
平均值						0.5	0.5	0.5	6.1	5.9	5.6	8.1	7.9	7.6	5.2	5.3	5.6
第三方平台																	
东方财富*	300059.SZ	CNY	CNY		20.36	3.5	3.1	2.7	26.6	21.5	18.4	14.0	15.2	15.4	0.5	0.6	0.7

注：标*公司为中金覆盖，采用中金预测数据

A 股收盘于北京时间 2026-04-30；港股收盘于北京时间 2026-04-29

资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金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的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券及期货事务监察委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的合格投资者及/或机构投资者提供。本报告无意也不应直接或间接地分发或传递给新加坡的任何其他人。提供本报告于合格投资者及/或机构投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 45 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡持牌代表。

本报告由受金融行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资产品和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告亦由中国国际金融股份有限公司向符合日本《金融商品交易法施行令》第 17 条第 3 款第 1 项及《金融商品交易法》第 58 条第 2 款但书前段所规定的日本金融机构提供。在该情形下，本报告有关的投资产品和服务仅向日本受监管的金融机构提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

截至本报告发布日前十二个月内，中金公司或其关联机构为以下公司提供过投资银行服务：交通银行-A。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 <https://research.cicc.com/footer/disclosures>，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从<https://research.cicc.com/footer/disclosures> 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624
编辑：金灿

北京 中国国际金融股份有限公司

中国北京建国门外大街1号国贸写字楼2座28层

邮编: 100004

电话: (86-10) 6505 1166

传真: (86-10) 6505 1156

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司

上海市浦东新区陆家嘴环路1233号

汇亚大厦29层

邮编: 200120

电话: (86-21) 5879-6226

传真: (86-21) 5888-8976

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司

深圳市南山区科苑南路2801号

中金大厦17-21层

邮编: 518048

电话: (86-755) 8319 5000

传真: (86-755) 8319-9229

香港

中国国际金融(国际)有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

东京

中国国际金融日本株式会社

〒100-0005 東京都千代田区丸の内3丁目2番3号

丸の内二重橋ビル21階

Tel: (+813) 3201 6388

Fax: (+813) 3201 6389

纽约

CICC US Securities, Inc

280 Park Ave, 32nd Floor,

New York, NY 10017, USA

Tel: (+1-646) 7948 800

Fax: (+1-646) 7948 801

新加坡

China International Capital Corporation (Singapore)
Pte. Limited

6 Battery Road, #33-01

Singapore 049909

Tel: (+65) 6572 1999

Fax: (+65) 6327 1718

伦敦

China International Capital Corporation (UK)
Limited

25th Floor, 125 Old Broad Street

London EC2N 1AR, United Kingdom

Tel: (+44-20) 7367 5718

Fax: (+44-20) 7367 5719

法兰克福

China International Capital Corporation (Europe)
GmbH

Neue Mainzer Straße 52-58, 60311

Frankfurt a.M, Germany

Tel: (+49-69) 24437 3560