下载日志已记录，仅供内部参考

光大银行（601818.SH）

2026 年 08 月 30 日

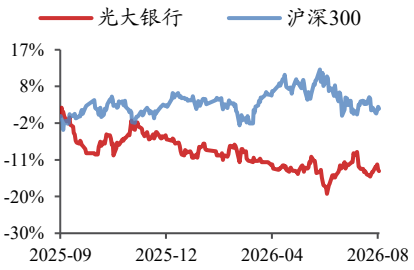
夯实资产质量，稳步前行可期

——光大银行 2026H1 业绩点评

投资评级：增持（维持）

日期	2026/8/28
当前股价(元)	3.03
一年最高最低(元)	3.85/2.87
总市值(亿元)	1,790.29
流通市值(亿元)	1,406.13
总股本(亿股)	590.86
流通股本(亿股)	464.07
近 3 个月换手率(%)	28.91

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收结构有亮点，资本“弹药”充足—光大银行 2026 年一季报点评》-2026.5.6

《营收降幅收窄，资产质量稳定—光大银行 2025 年报点评》-2026.3.31

《营收结构有亮点，财富管理质效提升—光大银行 2025 年三季报点评》-2025.11.2

刘呈祥（分析师）
liuchengxiang@kysec.cn
证书编号：S0790523060002

吴文鑫（分析师）
wuwenxin@kysec.cn
证书编号：S0790524060002

● **盈利表现：审慎计提拨备影响当期业绩，但核心经营能力仍保持平稳**

2026H1 光大银行营收 630.68 亿元，同比-4.32%；归母净利润 187.11 亿元，同比 利润下滑主要来自主动加大信用减值计提力度，拨备前利润同比仅-3.21%，核心经营能力保持稳健。净利息收入同比 + 3.17% 实现修复，负债成本大幅下行带动净息差回升至 1.42%，较 2025 年末上行 2BP，息差呈现筑底企稳特征。由于阶段性拨备计提力度超预期，我们下调其 2026-2028 年的盈利预测，预计光大银行 2026-2028 年归母净利润分别为 311/323/344 亿元（前次预测值分别为 383/383/389 亿元），同比增速分别为-19.95%/+3.80%/+6.73%；当前股价对应 2026-2028 年 PB 分别为 0.34/0.32/0.30 倍。考虑其资产质量有望逐步修复，当前股息配置价值较高，维持“增持”评级。

● **资产负债：对公信贷发力，零售信贷主动收缩，存款成本管控成效显著**

2026H1 光大银行资产端呈现 “对公增、零售压” 格局，对公贷款较年初增长 4.88% 至 2.55 万亿元，信贷投向聚焦 “十五五” 重点领域。零售贷款整体规模有所收缩，较年初下降 3.47%，主要受居民住房贷款需求偏弱、叠加银行主动优化信贷结构共同影响。负债端对公结算存款实现较快增长，带动活期存款占比较年初提升 1.95 pct，存款结构持续优化；2026H1 存款平均成本率下行至 1.55%，较 2025 年全年下降 26 BP，负债端成本管控取得明显成效。财富管理方面，期末零售 AUM 达到 3.29 万亿元，理财产品管理规模较上年末增长 8.05% 至 2.10 万亿元，理财业务保持较强韧性。金融投资端主动调整账户配置结构，加大 FVOCI 账户配置力度，适度放缓浮盈兑现节奏，平滑投资损益波动。

● **资产质量：主动做实风险分类，存量风险加速出清**

公司主动做实不良认定，不良贷款率阶段性上行，但关注类贷款实现余额、占比“双降”，风险迁徙先行指标边际向好。房地产行业仍是主要风险拖累项，其余多数行业资产质量保持相对平稳。虽然拨备覆盖率有所回落，但风险缓冲垫仍处在合理区间，随着核销处置持续落地，存量风险有望逐步消化。阶段性冲击扰动后，我们看好光大银行资产质量在 2026H2-2027 年逐步迎来修复。

● **风险提示：** 宏观经济增速下行，息差收窄超预期，监管政策收紧等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	135,415	126,311	130,760	138,286	146,518
YOY(%)	-7.05	-6.72	3.52	5.76	5.95
归母净利润(百万元)	41,696	38,826	31,079	32,260	34,432
YOY(%)	2.22	-6.88	-19.95	3.80	6.73
拨备前利润(百万元)	92,039	86,118	87,244	92,133	100,494
YOY(%)	-9.64	-9.64	1.31	5.60	9.08
ROE(%)	7.18	7.93	4.92	4.90	5.01
EPS(期末股本摊薄/元)	0.71	0.66	0.53	0.55	0.58
P/E(倍)	4.29	4.61	5.76	5.55	5.20
P/B(倍)	0.37	0.36	0.34	0.32	0.30

数据来源：聚源、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1、 2026H1 业绩概览：营收表现稳健，盈利阶段性承压 4
2、 资产负债：规模稳增，结构优化，净息差显示韧性 5
2.1、 规模结构：资产端向更高质量的信贷倾斜 5
2.2、 净息差：负债成本有力管控，推动息差筑底企稳 7
2.3、 存款端：活期占比提升，存款成本率大幅下行 8
3、 财富中收：理财业务表现突出，代销收入有望修复 10
4、 金融市场投资：灵活摆布账户策略，主动兑现收益克制 11
5、 资产质量：主动加大拨备计提，存量风险加速暴露 12
6、 资本充足情况：缓冲空间充足，结构优化主动节约 15
7、 投资建议：短期盈利承压，长期价值稳固 15
8、 风险提示 15
附：财务预测摘要 16

图表目录

图 1： 2026H1 营收增速基本平稳（亿元） 4
图 2： 2026H1 归母净利润增速明显下降（亿元） 4
图 3： 2026Q2 单季减值计提大幅增长 60.7%（亿元） 4
图 4： 2026H1 公司 PPOP 增速-3.21%（亿元） 4
图 5： 2026Q2 单季总资产同比恢复正增（亿元） 5
图 6： 2026Q2 末总资产同比基本持平（亿元） 5
图 7： 2026H1 公司加大信贷投放力度，压降现金类资产（亿元） 5
图 8： 2026H1 光大银行贷款投向继续向对公领域倾斜 6
图 9： 2026H1 光大银行存量贷款结构：对公基建、制造业仍是基本盘，零售按揭占比较高 6
图 10： 从行业情况看，近年来贷款新发利率持续下行，边际出现企稳态势 7
图 11： 2026H1 光大银行净息差 1.42%，较 2025 年全年回升 2 BP（%） 7
图 12： 2026H1 光大银行贷款收益率降幅趋缓，零售贷款降幅小于对公 8
图 13： 国股行同业负债占比对比，光大银行处于同业较高水平 8
图 14： 2026H1 光大银行对公活期存款大增，使存款定期化趋势缓解（亿元） 9
图 15： 收益策略调整，2026H1 主动兑现浮盈力度明显减轻（亿元） 12
图 16： 2026H1 不良率&拨备覆盖率当期压力加剧 13
图 17： 2026H1 年化不良净生成率提高至 1.77% 13
图 18： 2026H1 已减值贷款率与不良率差距缩小 13
图 19： 三阶段贷款与不良贷款差额缩小（亿元） 13
图 20： 贷款分行业不良情况，房地产较明显恶化，其他行业总体平稳 14
图 21： 2026H1 光大银行关注率及不良贷款偏离度同步下降 14
图 22： 2026 年光大银行资本充足率保持平稳运行 15

表 1： 2026H1 光大银行各项存款成本率均有明显下行 9
表 2： 2026H1 光大银行手续费及佣金净收入同比有所下滑，但理财业务展现相对韧性 10
表 3： 股份行分账户投资情况，2026H1 光大银行主要增加 FVOCI 投资 11
表 4： 2026H1 光大银行 FVOCI 账户投资浮盈有所增厚 12

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1、 2026H1 业绩概览：营收表现稳健，盈利阶段性承压 4
2、 资产负债：规模稳增，结构优化，净息差显示韧性 5
2.1、 规模结构：资产端向更高质量的信贷倾斜 5
2.2、 净息差：负债成本有力管控，推动息差筑底企稳 7
2.3、 存款端：活期占比提升，存款成本率大幅下行 8
3、 财富中收：理财业务表现突出，代销收入有望修复 10
4、 金融市场投资：灵活摆布账户策略，主动兑现收益克制 11
5、 资产质量：主动加大拨备计提，存量风险加速暴露 12
6、 资本充足情况：缓冲空间充足，结构优化主动节约 15
7、 投资建议：短期盈利承压，长期价值稳固 15
8、 风险提示 15
附：财务预测摘要 16

图表目录

图 1： 2026H1 营收增速基本平稳（亿元） 4
图 2： 2026H1 归母净利润增速明显下降（亿元） 4
图 3： 2026Q2 单季减值计提大幅增长 60.7%（亿元） 4
图 4： 2026H1 公司 PPOP 增速-3.21%（亿元） 4
图 5： 2026Q2 单季总资产同比恢复正增（亿元） 5
图 6： 2026Q2 末总资产同比基本持平（亿元） 5
图 7： 2026H1 公司加大信贷投放力度，压降现金类资产（亿元） 5
图 8： 2026H1 光大银行贷款投向继续向对公领域倾斜 6
图 9： 2026H1 光大银行存量贷款结构：对公基建、制造业仍是基本盘，零售按揭占比较高 6
图 10： 从行业情况看，近年来贷款新发利率持续下行，边际出现企稳态势 7
图 11： 2026H1 光大银行净息差 1.42%，较 2025 年全年回升 2 BP（%） 7
图 12： 2026H1 光大银行贷款收益率降幅趋缓，零售贷款降幅小于对公 8
图 13： 国股行同业负债占比对比，光大银行处于同业较高水平 8
图 14： 2026H1 光大银行对公活期存款大增，使存款定期化趋势缓解（亿元） 9
图 15： 收益策略调整，2026H1 主动兑现浮盈力度明显减轻（亿元） 12
图 16： 2026H1 不良率&拨备覆盖率当期压力加剧 13
图 17： 2026H1 年化不良净生成率提高至 1.77% 13
图 18： 2026H1 已减值贷款率与不良率差距缩小 13
图 19： 三阶段贷款与不良贷款差额缩小（亿元） 13
图 20： 贷款分行业不良情况，房地产较明显恶化，其他行业总体平稳 14
图 21： 2026H1 光大银行关注率及不良贷款偏离度同步下降 14
图 22： 2026 年光大银行资本充足率保持平稳运行 15

表 1： 2026H1 光大银行各项存款成本率均有明显下行 9
表 2： 2026H1 光大银行手续费及佣金净收入同比有所下滑，但理财业务展现相对韧性 10
表 3： 股份行分账户投资情况，2026H1 光大银行主要增加 FVOCI 投资 11
表 4： 2026H1 光大银行 FVOCI 账户投资浮盈有所增厚 12

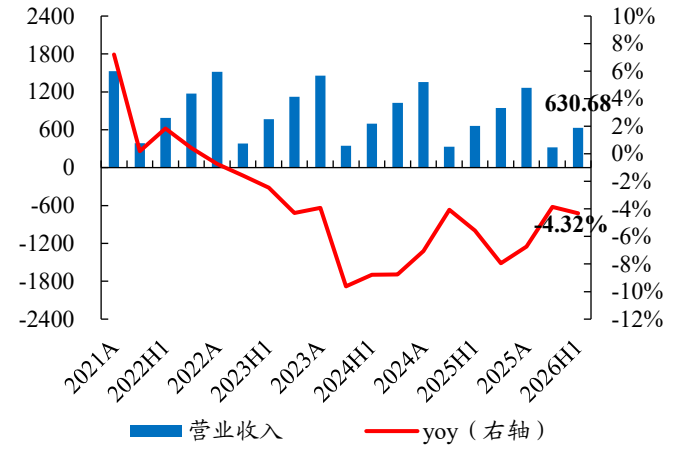
下载日志已记录，仅供内部参考

1、 2026H1 业绩概览：营收表现稳健，盈利阶段性承压

2026H1 公司实现营业收入 630.68 亿元，同比-4.32%；归母净利润 187.11 亿元，同比-24.01%；基本每股收益 0.28 元，较上年同期减少 0.10 元。业绩阶段性承压主要源于主动加大拨备计提力度，2026H1 信用减值损失同比多增 49.77 亿元。若剔除拨备变动影响，拨备前利润（PPOP）同比仅下滑 3.21%，核心经营能力保持相对平稳。

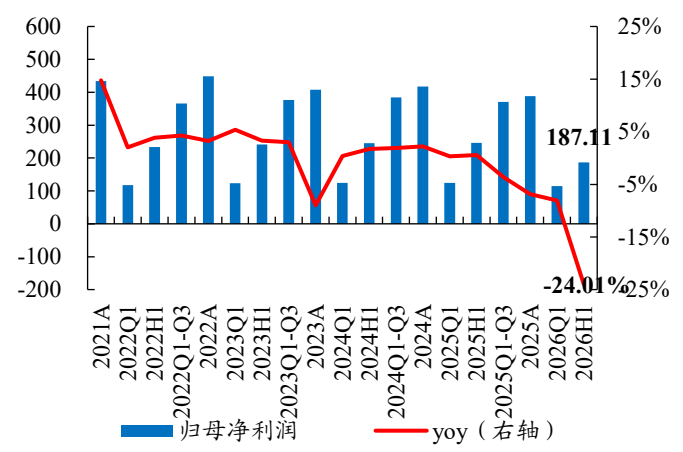
营收端，在实体需求不足、息差收窄的行业背景下，公司营收降幅处于行业合理区间。分结构看，2026H1 净利息收入同比增长 3.17%，延续向好修复态势。手续费及佣金净收入同比 -7.34%（其中理财业务收入表现稳定，主要受银行卡业务等影响），其他非息收入同比 -35.07%，主要是投资收益同比大幅减少所致。以上来看，公司的核心营收并未收到显著的冲击，更多反映同比基数及行业共性压力。

图1：2026H1 营收增速基本平稳（亿元）



数据来源：Wind、光大银行财报、开源证券研究所

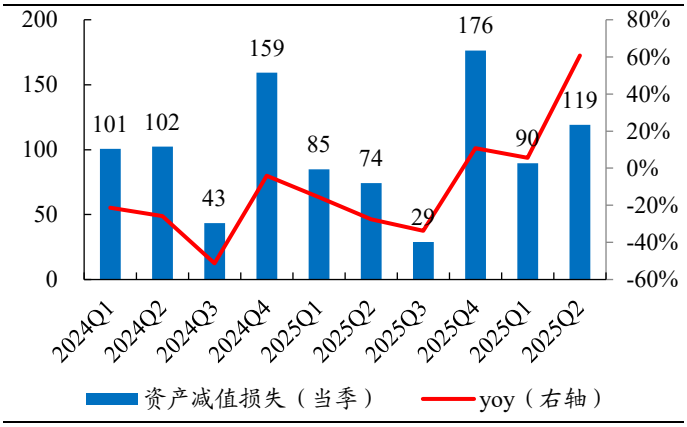
图2：2026H1 归母净利润增速明显下降（亿元）



数据来源：Wind、光大银行财报、开源证券研究所

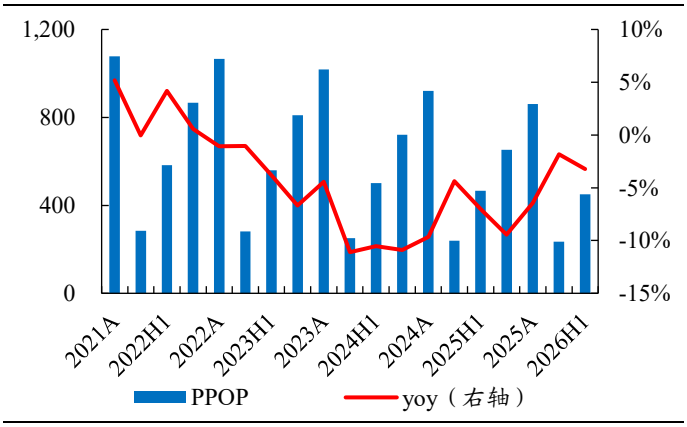
利润端，2026H1 归母净利润同比下滑，主要受信用减值损失大幅计提影响。公司在行业风险偏好整体审慎的背景下，主动加强不良贷款认定与拨备计提力度，加速存量风险暴露出清，短期压制利润但显著增厚风险抵御能力，为后续资产质量轻装上阵奠定基础。

图3：2026Q2 单季减值计提大幅增长 60.7%（亿元）



数据来源：Wind、光大银行财报、开源证券研究所

图4：2026H1 公司 PPOP 增速-3.21%（亿元）



数据来源：Wind、光大银行财报、开源证券研究所

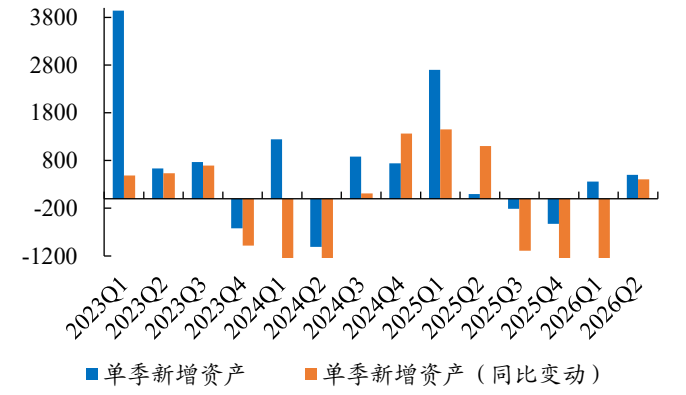
下载日志已记录，仅供内部参考

2、 资产负债：规模稳增，结构优化，净息差显示韧性

2.1、 规模结构端向更高质量的信贷倾斜

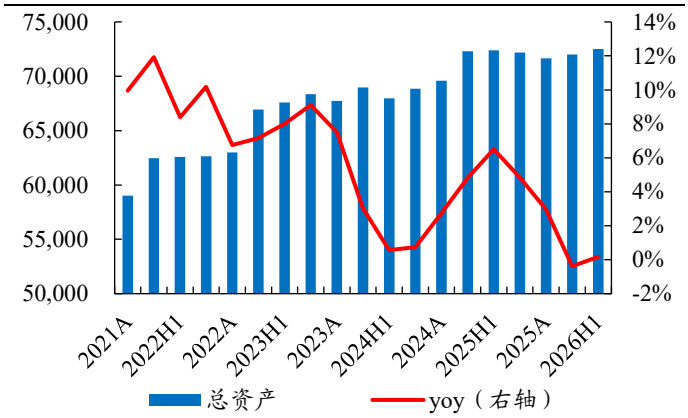
总资产增速放缓但信贷占比提升，资产端主动向更高质量的信贷倾斜。2026H1 末公司总资产 72512.34 亿元，较年初增长 1.20%，增速有所放缓；但贷款总额 40682.83 亿元，较年初增长 2.21%，贷款增速显著高于资产增速，贷款占总资产比重提升至 56.10%，较年初上升 0.55 个百分点，资产端 “压非信贷、增信贷”的结构调整特征鲜明。从季度节奏看，2026Q2 单季总资产同比恢复正增，环比 Q1 边际改善，反映资产投放节奏逐步企稳。

图5：2026Q2 单季总资产同比恢复正增（亿元）



数据来源：Wind、光大银行财报、开源证券研究所

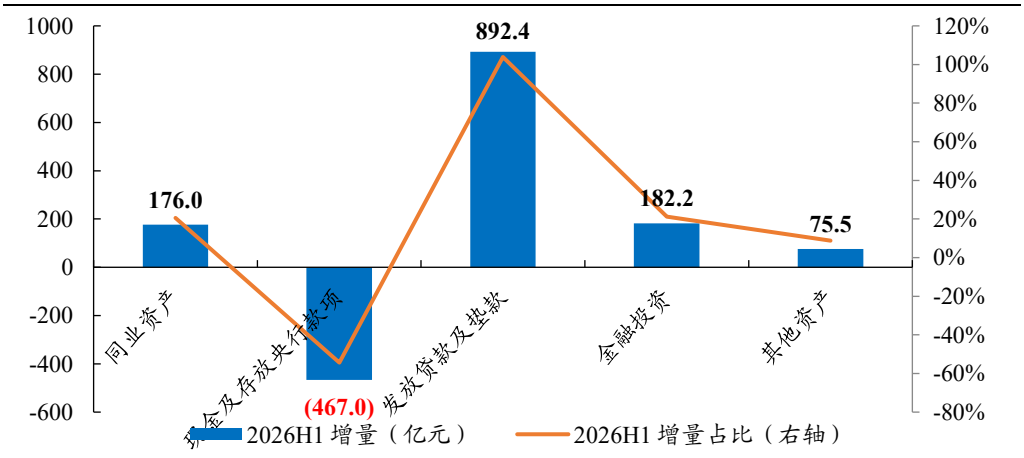
图6：2026Q2 末总资产同比基本持平（亿元）



数据来源：Wind、光大银行财报、开源证券研究所

主动压降现金类资产腾挪额度，资产端结构持续优化。在信贷需求不足、优质资产稀缺的背景下，公司主动压降低收益的现金及存放央行款项 ——2026H1 末余额 2925.30 亿元，较年初大幅减少 467.02 亿元，占总资产比重从 4.73% 降至 4.03%，腾挪出的额度主要用于加大信贷投放和金融债券配置（金融债券较年初 +477 亿元）。投资证券及其他金融资产余额 23963.28 亿元，占比 33.05%，基本保持稳定。整体来看，公司资产端从单纯“规模扩张” 转向 “结构优化”，在信贷需求不足的环境下坚持向高质量信贷和低风险权重债券倾斜，既避免了盲目扩表，又为后续资产收益率企稳奠定基础。

图7：2026H1 公司加大信贷投放力度，压降现金类资产（亿元）

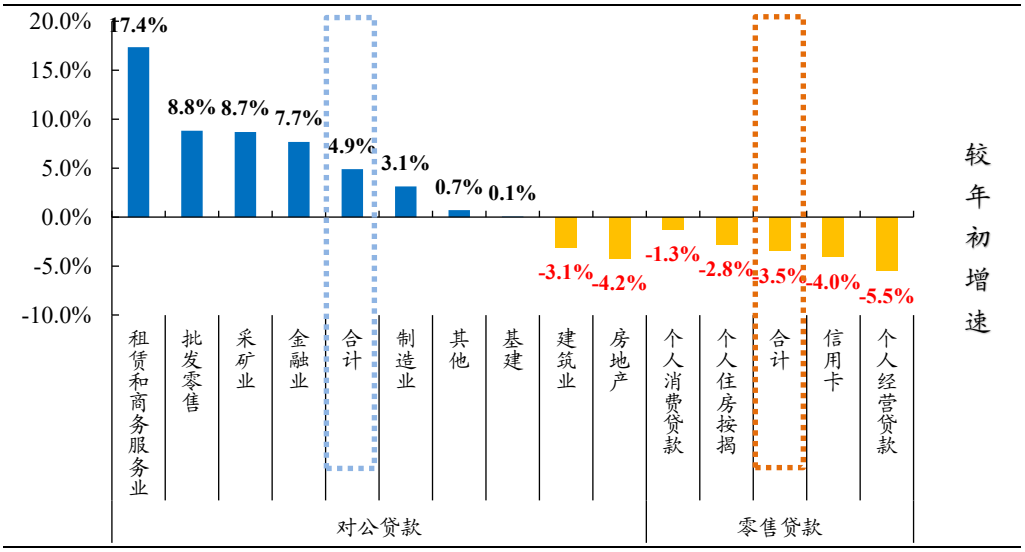


数据来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

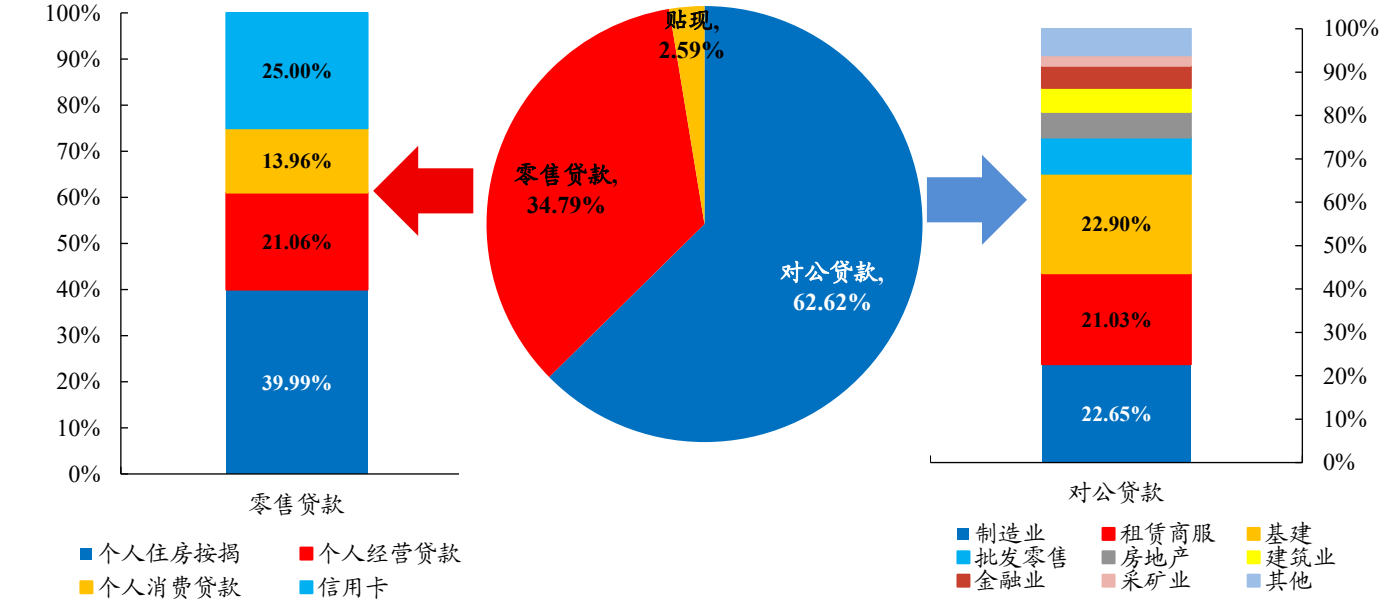
对公贷款强劲增长，零售贷款主动收缩，贷款结构向优质对公客群倾斜。 分结构看，对公贷款（不含贴现）余额 25478.19 亿元，较年初大增 1186.07 亿元，增长 4.88%，是信贷增长的核心驱动力，占贷款总额比重从 61.03% 提升至 62.62%；零售贷款余额 14152.72 亿元，较年初减少 508.90 亿元，下降 3.47%，占比从 36.84% 降至 34.79%，主要是个人住房贷款需求不足及公司主动优化零售信贷结构所致。对公投放聚焦 “十五五” 重点领域和优质市场主体，普惠贷款余额 4465.19 亿元，新投放贷款加权平均利率 3.22%、较上年末边际回升 3BP，反映在 “资产荒” 背景下公司坚持风险定价、不盲目打价格战；同时落地科技创新债券 228 亿元、绿色债券 78.95 亿元，FPA 总量达 5.69 万亿元，表内外综合融资服务能力持续增强。

图8：2026H1 光大银行贷款投向继续向对公领域倾斜



数据来源：光大银行财报、开源证券研究所

图9：2026H1 光大银行存量贷款结构：对公基建、制造业仍是基本盘，零售按揭占比较高



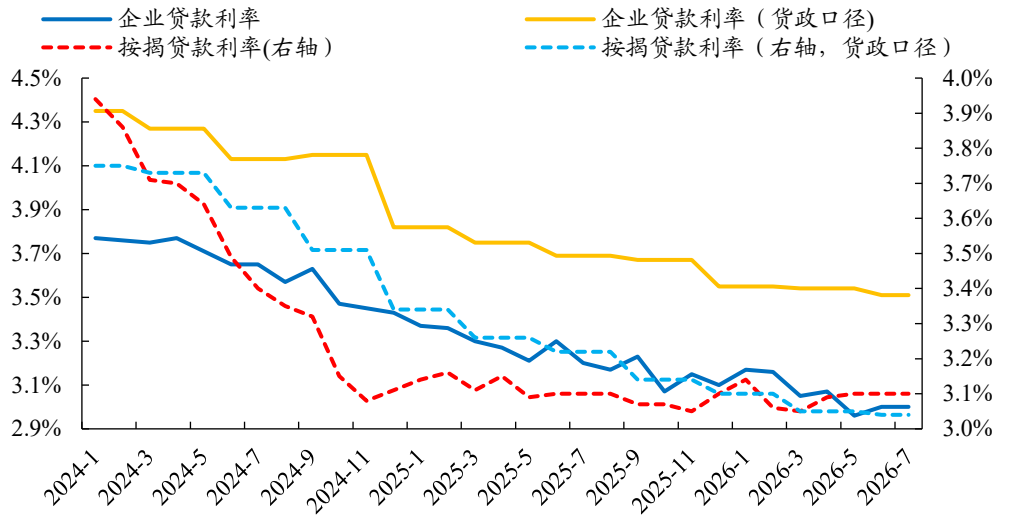
数据来源：光大银行财报、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2、 净息差：负债成本有力管控，推动息差筑底企稳

2026H1 公司净息差为 1.42%，较 2025 年全年回升 2BP，在有效信贷需求不足、新投放资产利率持续下行的行业背景下，息差边际企稳，体现出其定价及结构调整的成效。

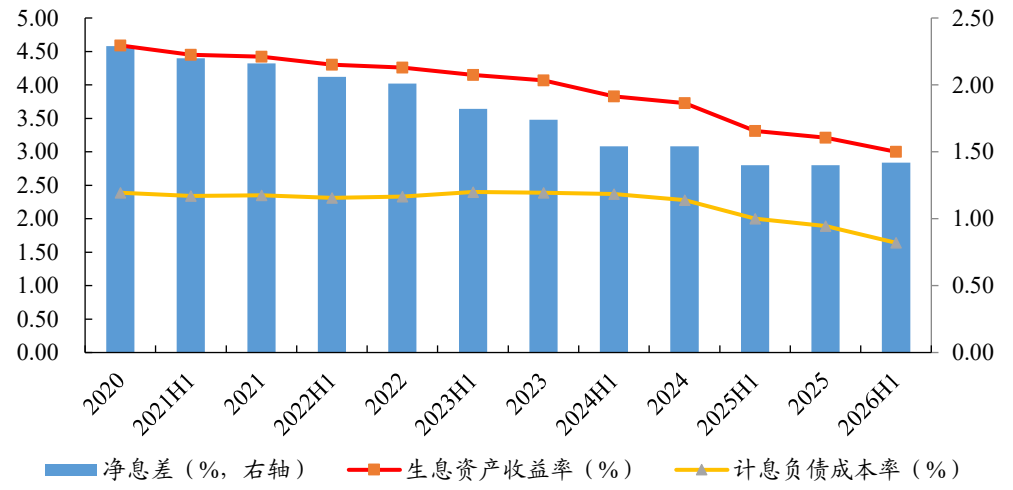
图10：从行业情况看，近年来贷款新发利率持续下行，边际出现企稳态势



数据来源：Wind、开源证券研究所

资产端收益率下行压力仍存，但高收益资产占比提升部分对冲。 2026H1 光大银行生息资产平均收益率为 3.00%，其中贷款平均利率 3.37%，较 2025 年全年下降 23 BP，降幅较上年同期收窄。

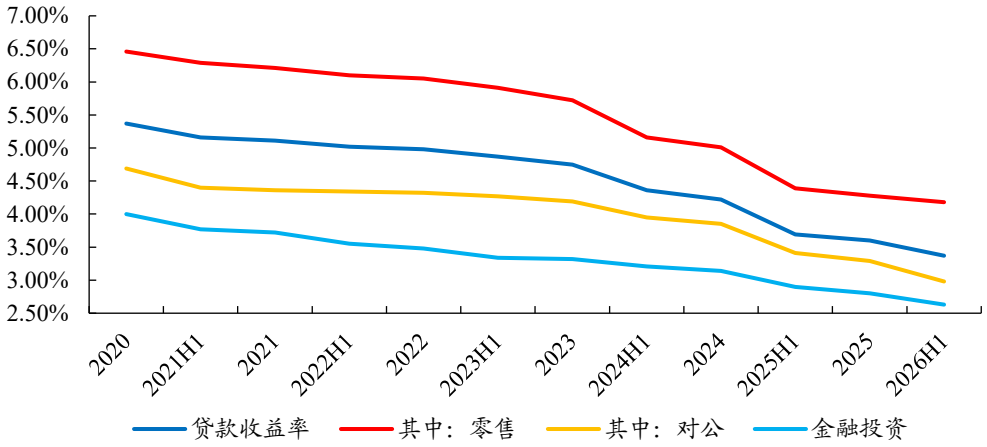
图11：2026H1 光大银行净息差 1.42%，较 2025 年全年回升 2 BP（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

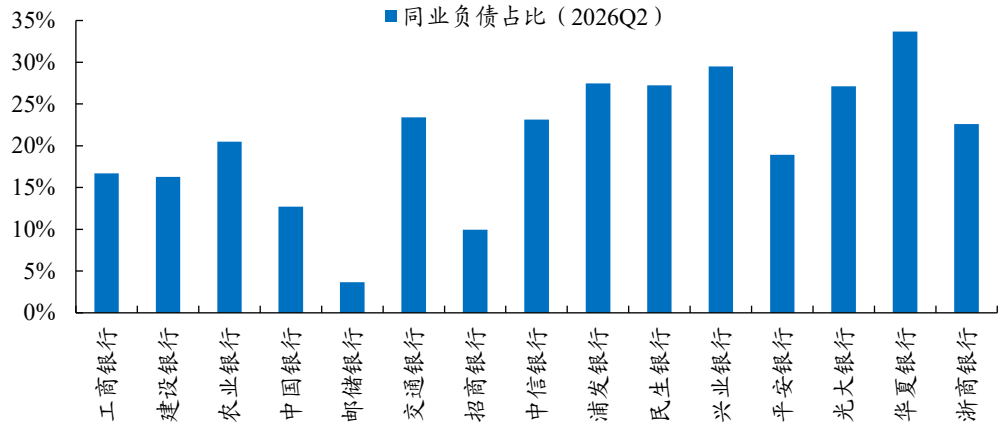
图12：2026H1 光大银行贷款收益率降幅趋缓，零售贷款降幅小于对公



数据来源：光大银行财报、开源证券研究所

负债端成本改善明显，主要受益于高息定存的到期重定价，以及同业市场利率下行。2026H1 光大银行计息负债平均付息率为 1.64%，较 2025 年全年下降 25BP，主要是高息定存到期置换的贡献。另外，2026 年上半年资金市场利率出现一定幅度下行，光大银行或利用市场有利环境，积极摆布同业负债吸收与到期安排，其 2026H1 的同业负债成本率下行至 1.62%，也为节约利息支出起到一定贡献。

图13：国股行同业负债占比对比，光大银行处于同业较高水平



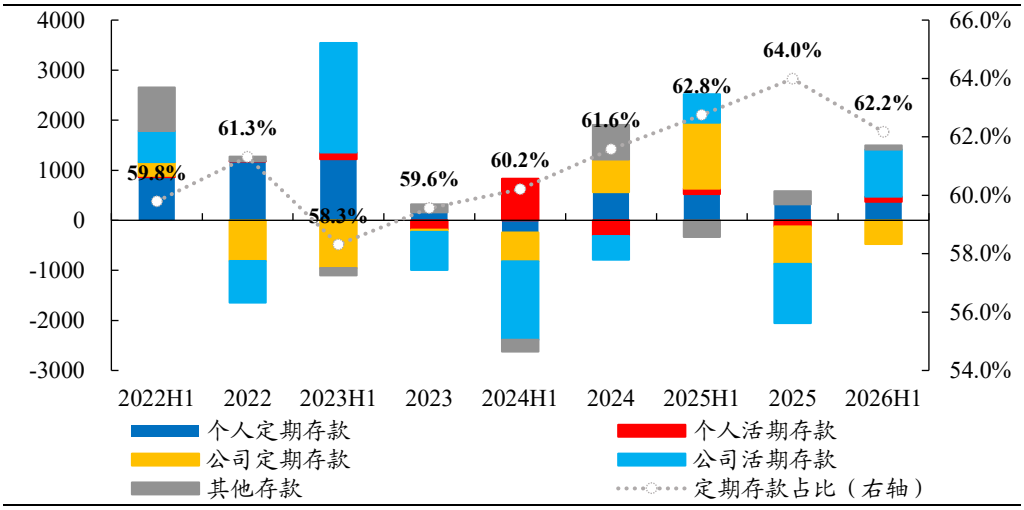
数据来源：Wind、开源证券研究所 （同业负债口径包含 NCD）

2.3、 存款端：活期占比提升，存款成本率大幅下行

存款结构持续优化，活期占比明显提升，定期化趋势缓解。2026H1 末活期存款占比较年初提升 1.95 个百分点至 26.32%，主要得益于对公活期存款的大幅增长。分结构看，对公活期存款余额 7941.92 亿元，较年初增长 13.40%，占存款总额比重从 17.07%提升至 18.95%；公司深耕客户高频交易场景，以“五主”客户（主授信、主结算、主现金管理、主代发、主生态）为导向，沉淀高质量结算性活期存款，成效显著。与此同时，主动压降高息对公定期存款，对公定期余额 14687.61 亿元，较年初下降 3.14%，占比从 36.96%降至 35.03%。零售存款稳步增长，余额 14087.31 亿元，较年初增长 3.47%，其中零售定期增长 3.52%、零售活期增长 3.28%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图14：2026H1 光大银行对公活期存款大增，使存款定期化趋势缓解（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

存款成本率大幅下行，各项存款成本率均有明显改善。 2026H1 光大银行存款平均成本率 1.55%，较 2025 年全年下降 26BP，同比下降 37BP。分结构看，对公存款成本率 1.53%，较 2025 年全年下降 27BP，其中对公定期 1.92%（-32BP）、对公活期 0.44%（-18BP）；零售存款成本率 1.58%，较 2025 年全年下降 24BP，其中零售定期 1.96%（-32BP）、零售活期 0.17%（-1BP）。存款成本率下行主要受益于两方面：一是 2022-2023 年高点吸收的存量高息定存陆续到期，按多次下调后的挂牌利率重定价，付息率自然回落；二是活期存款占比提升带来的结构红利，低成本结算性资金占比提高进一步压低整体付息率。

表1：2026H1 光大银行各项存款成本率均有明显下行

	存款成本率	对公存款	其中：定期	其中：活期	零售存款	其中：定期	其中：活期
2020	2.30%	2.22%	2.87%	0.81%	2.55%	3.44%	0.41%
2021H1	2.20%	2.13%	2.73%	0.87%	2.45%	3.30%	0.42%
2021	2.22%	2.16%	2.74%	0.89%	2.45%	3.28%	0.43%
2022H1	2.26%	2.20%	2.76%	0.94%	2.44%	3.17%	0.43%
2022	2.30%	2.26%	2.78%	1.04%	2.42%	3.10%	0.41%
2023H1	2.35%	2.32%	2.85%	1.22%	2.40%	2.96%	0.36%
2023	2.32%	2.30%	2.81%	1.34%	2.37%	2.90%	0.36%
2024H1	2.26%	2.27%	2.75%	1.44%	2.25%	2.76%	0.33%
2024	2.18%	2.19%	2.64%	1.21%	2.17%	2.68%	0.29%
2025H1	1.92%	1.91%	2.37%	0.69%	1.93%	2.42%	0.19%
2025	1.81%	1.80%	2.24%	0.62%	1.82%	2.28%	0.18%
2026H1	1.55%	1.53%	1.92%	0.44%	1.58%	1.96%	0.17%

数据来源：光大银行财报、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3、 财富中收：理财业务表现突出，代销收入有望修复

财富管理中收展现韧性，理财手续费降幅显著优于整体。2026H1 公司实现手续费及佣金净收入 96.76 亿元，同比下降 7.34%，中收占营收比重 15.34%，同比下降 0.50 个百分点。分项看，财富管理相关收入表现分化：理财服务手续费 23.29 亿元，同比仅下降 1.48%，为所有分项中降幅最小，显著优于整体中收降幅，在 2025 年全年高基数（同比 +61.41%）下仍保持基本盘稳固；代理服务手续费 8.86 亿元，同比下降 15.30%，为主要拖累项，或与权益市场波动下代销基金、保险节奏放缓有关。从规模端看，财富管理业务底盘持续夯实，2026H1 末零售 AUM 总量 3.29 万亿元，较上年末增长 4.44%；理财产品管理规模 2.10 万亿元，较上年末增长 8.05%；个人财富管理手续费净收入 35.98 亿元，占全行手续费净收入的 37.18%，已成为中收第一大支柱。

表2：2026H1 光大银行手续费及佣金净收入同比有所下滑，但理财业务展现相对韧性

	2023H1	2023	2024H1	2024	2025H1	2025	2026H1
手续费及佣金收入	148.86	267.24	118.49	221.94	118.12	232.63	108.9
yoy	*-8.42%*	*-11.15%*	*-20.40%*	*-16.95%*	*-0.31%*	*4.82%*	*-7.81%*
银行卡服务手续费	61.02	112.15	42.47	83.13	36.86	73.55	33.82
yoy	*-7.12%*	*-14.17%*	*-30.40%*	*-25.88%*	*-13.21%*	*-11.52%*	*-8.25%*
理财服务手续费	20.38	41.41	19.86	38.4	23.64	61.98	23.29
yoy	*-9.82%*	*-11.46%*	*-2.55%*	*-7.27%*	*19.03%*	*61.41%*	*-1.48%*
结算与清算手续费	21.61	37.82	20.2	36.63	22.74	38.66	20.92
yoy	*-13.00%*	*-11.45%*	*-6.52%*	*-3.15%*	*12.57%*	*5.54%*	*-8.00%*
托管及其他受托业务佣金	11.49	20.57	10.46	19.36	11.33	19.94	10.43
yoy	*-1.54%*	*-0.05%*	*-8.96%*	*-5.88%*	*8.32%*	*3.00%*	*-7.94%*
代理服务手续费	19.48	28.09	11.68	18.98	10.46	15.49	8.86
yoy	*-5.48%*	*-10.80%*	*-40.04%*	*-32.43%*	*-10.45%*	*-18.39%*	*-15.30%*
承兑及担保手续费	6.99	14.54	6.68	13.4	6.72	11.86	5.75
yoy	*-9.81%*	*-2.15%*	*-4.43%*	*-7.84%*	*0.60%*	*-11.49%*	*-14.43%*
承销及咨询手续费	7.8	12.41	7.04	11.87	6.28	10.99	5.7
yoy	*-14.38%*	*-7.04%*	*-9.74%*	*-4.35%*	*-10.80%*	*-7.41%*	*-9.24%*
手续费及佣金支出	-14.41	-30.26	-13.16	-31.23	-13.69	-30.11	-12.14
yoy	*1.48%*	*-9.21%*	*-8.67%*	*3.21%*	*4.03%*	*-3.59%*	*-11.32%*
手续费及佣金净收入	134.45	236.98	105.33	190.71	104.43	202.52	96.76
yoy	*-9.37%*	*-11.39%*	*-21.66%*	*-19.52%*	*-0.85%*	*6.19%*	*-7.34%*

数据来源：光大银行财报、开源证券研究所

AUM 与理财规模保持正增但手续费收入微降，反映行业费率下行与产品结构向低费率稳健型迁移的共同压力。展望下半年，随着权益市场回暖与居民资产配置需求释放，叠加 "阳光财富" 品牌深化与光大集团协同（光大理财、光大永明保险、光大证券），代销类收入有望边际修复，财富管理中收占比仍有提升空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

4、 金融市场投资：灵活摆布账户策略，主动兑现收益克制

利率低位环境下主动重构三账户结构，从“赚取价差”转向“票息 + 弹性”双轮驱动。2026H1 公司 FVOCI 债务工具较年初大增 970 亿元、FVTPL 压降 529 亿元、AC 压降 259 亿元，这一调整是利率低位震荡下的主动策略选择：一是 2025 年利率快速下行阶段已通过 FVTPL 大量兑现收益（2025H1 投资收益 103.77 亿元），低位继续依赖交易性账户博取价差空间收窄、波动加大，主动向 FVOCI 迁移以隔离当期损益波动；二是 AC 账户持有至到期特性在利率低位时劣势凸显，新增 AC 锁定低票息且无法享受估值增值，腾挪额度转向 FVOCI 提升组合弹性；三是净息差承压下投资收益波动对利润影响放大，FVOCI 占比提升有助于平滑利润表。

表3：股份行分账户投资情况，2026H1 光大银行主要增加 FVOCI 投资

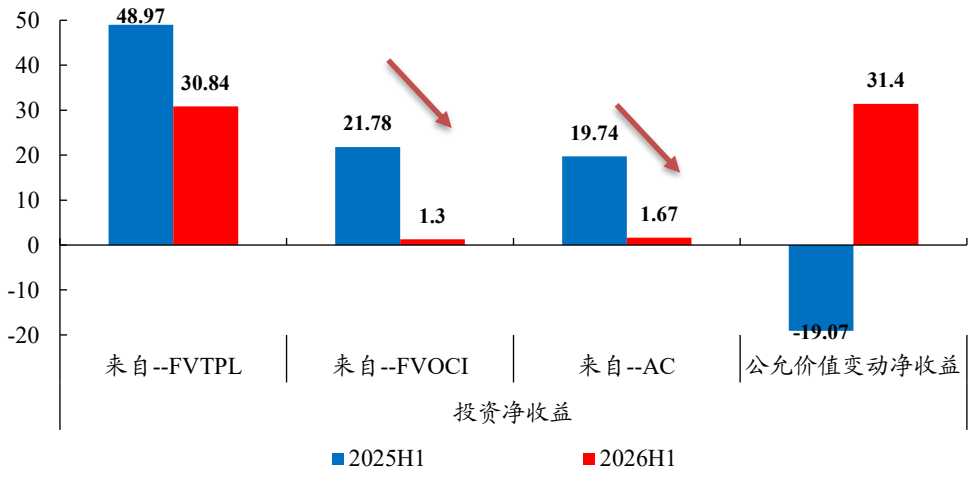
银行名称	金融投资		占金融投资比例			较年初（亿元）		
	（亿元）	占总资产比例	AC	FVOCI	FVTPL	AC	FVOCI	FVTPL
招商银行	43794	32%	50%	34%	15%	683	1457	303
兴业银行	34079	30%	51%	16%	32%	-1712	-1460	1744
浦发银行	31409	30%	40%	32%	28%	-8	1127	671
中信银行	30185	29%	45%	31%	24%	553	-99	463
民生银行	23749	30%	53%	34%	12%	-705	1038	-827
光大银行	**23901**	**33%**	**51%**	**32%**	**17%**	**-259**	**970**	**-529**
平安银行	18210	30%	44%	11%	45%	137	354	562
华夏银行	17207	35%	51%	22%	26%	151	97	-221
浙商银行	10561	29%	46%	30%	24%	330	-541	256

数据来源：Wind、开源证券研究所

主动放缓浮盈兑现节奏，FVOCI 浮盈增厚为逆周期调节预留“蓄水池”。2026H1 投资收益仅 26.13 亿元（同比 -74.82%），但公允价值变动由负转正至 31.40 亿元，两者合计 57.53 亿元，降幅远小于投资收益单项。背后是公司主动调整兑现节奏：2025 年高基数后主动放缓，将浮盈留存于 FVOCI 累积——2026H1 末 FVOCI 浮盈 / 营收达 3.48%，较 2025 年末提升 1.43pct，股份行中排名第二。深层考量在于当前利率处历史低位，未来若经济复苏带动利率上行，债券估值面临回调压力，此时增厚浮盈安全垫相当于为上行周期预留“利润蓄水池”，届时可选择性兑现对冲息差收窄压力。整体看，公司投资策略已从 2022-2024 年“积极交易、兑现浮盈”转向“结构调整、留存弹性、逆周期布局”。

下载日志已记录，仅供内部参考

图15：收益策略调整，2026H1 主动兑现浮盈力度明显减轻（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：2026H1 光大银行 FVOCI 账户投资浮盈有所增厚

银行名称	FVOCI 投资累积浮盈/营业收入				
	2024 年末	2025H1 末	2025	2026Q1	2026H1
招商银行	5.66%	4.39%	1.75%	1.97%	2.79%
兴业银行	0.76%	0.53%	-0.38%	-0.92%	-0.34%
浦发银行	4.19%	1.94%	-0.55%	-0.65%	1.07%
中信银行	4.86%	2.75%	-0.46%	-0.47%	0.11%
民生银行	4.84%	3.78%	3.44%	3.44%	3.72%
光大银行	**7.59%**	**4.46%**	**2.05%**	**2.72%**	**3.48%**
平安银行	0.76%	0.44%	0.08%	0.18%	0.28%
华夏银行	7.99%	5.99%	0.86%	1.63%	2.62%
浙商银行	5.64%	3.55%	1.48%	1.31%	1.61%

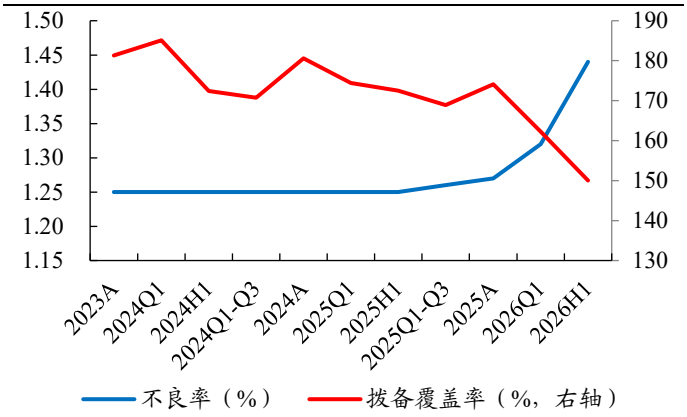
数据来源：Wind、开源证券研究所 （半年度数据已做年化处理）

5、 资产质量：主动加大拨备计提，存量风险加速暴露

不良率短期上行主因主动认定，资产质量整体可控，部分先行指标向好。2026H1 公司不良贷款率 1.44%，较上年末提高 0.17pct，主要系主动加大不良认定力度、加速存量风险暴露所致。**从不良贷款结构看，**损失类贷款余额较年初增加 96.93 亿元至 291.78 亿元，可疑类贷款余额较年初减少 47.13 亿元至 81.76 亿元，风险分类主动下沉特征明显，而非新增风险失控。

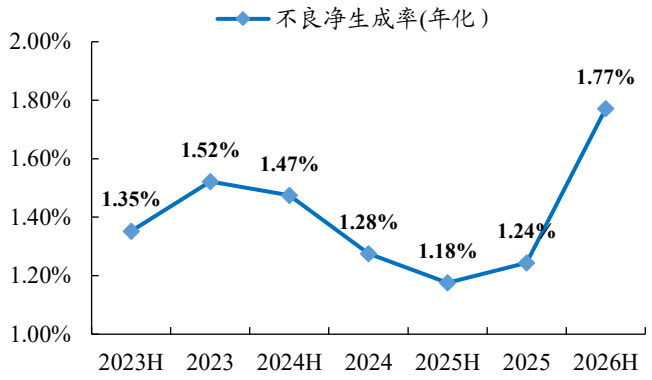
下载日志已记录，仅供内部参考

图16：2026H1 不良率&拨备覆盖率当期压力加剧



数据来源：Wind、开源证券研究所

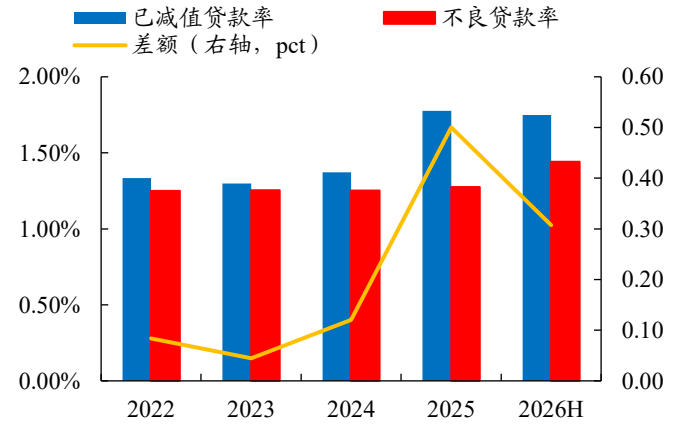
图17：2026H1 年化不良净生成率提高至 1.77%



数据来源：Wind、开源证券研究所

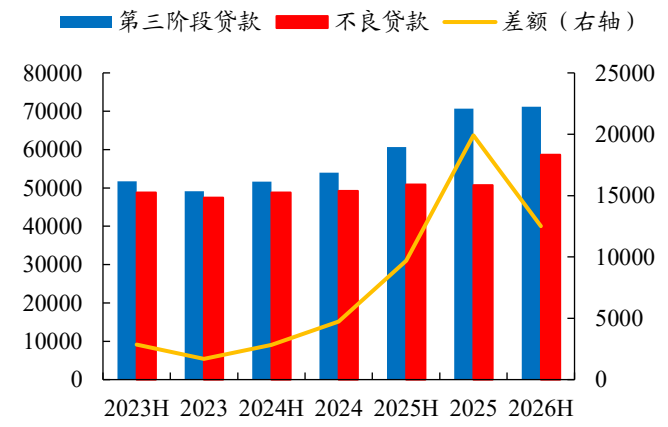
主动“补缺口”，已减值贷款与不良贷款剪刀差缩小。从风险分类的真实性看，公司持续推进 "补缺口"，已减值贷款率与不良贷款率的差额从 2025 年末的 0.50 %窄至 2026H1 末的 0.31%，三阶段贷款与不良贷款余额的差额从 2025 年末的 199 亿元缩小至 125 亿元，风险分类审慎性显著提升，前期隐性风险加速暴露。不良净生成率（年化）1.77%，较 2025 年全年上升 0.53 pct，主要是主动加大不良认定力度所致；同期核销贷款 274 亿元，同比多增 59 亿元，不良处置节奏明显加快，“主动认定 + 加速核销” 组合拳下存量风险出清提速。

图18：2026H1 已减值贷款率与不良率差距缩小



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：三阶段贷款与不良贷款差额缩小（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

分行业来看，房地产敞主要拖累，多数行业不良率保持稳定或边际改善。2026H1 末对公贷款不良率 1.45%，较上年末上升 0.24 pct，主要受房地产行业拖累 —— 房地产不良贷款余额 107.01 亿元，较上年末增加 30.01 亿元，不良率 较上年末上升 2.23 pct，仍是资产质量的核心风险点。剔除房地产后，其余多数行业不良率保持稳定或边际改善：批发零售业不良率 2.16%（+0.42pct）、制造业 1.44%（+0.08pct）、建筑业 1.58%(+0.21pct)小幅上行;租赁商务服务业 0.68%(+0.18pct)、交通运输业 0.59%（+0.07pct）保持低位。零售贷款不良率 1.54%，较上年末仅微升 8 BP ，资产质量总体平稳。

下载日志已记录，仅供内部参考

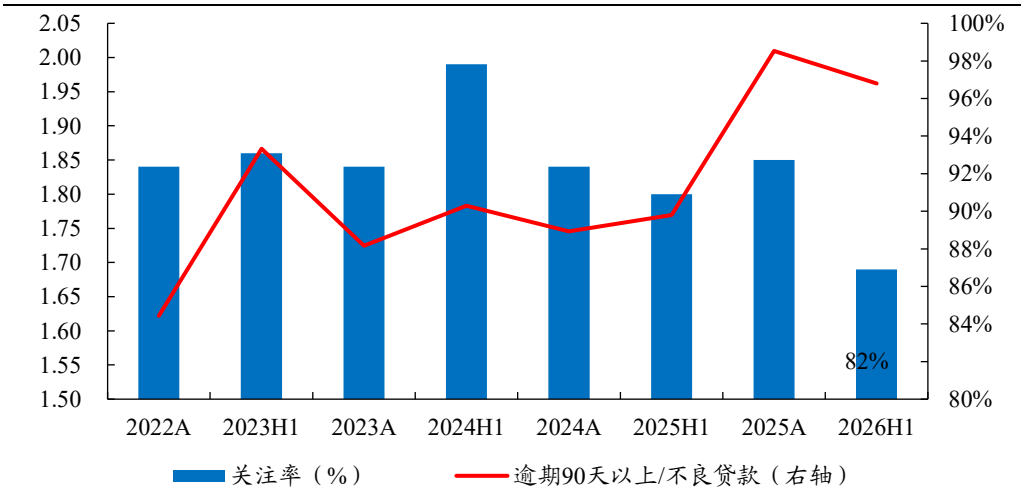
图20：贷款分行业不良情况，房地产较明显恶化，其他行业总体平稳

不良规模（亿元）	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026H	趋势图
对公贷款	258.46	280.99	268.49	284.82	293.02	368.84	
其中：房地产	24.36	69.52	88.33	67.44	77.00	107.01	
批发零售	28.87	42.16	39.98	46.64	34.19	46.13	
租赁商服	21.05	18.58	18.40	32.21	22.90	36.46	
建筑业	21.52	10.53	13.09	17.94	19.86	22.28	
交通运输	7.04	15.82	10.62	11.45	7.32	8.55	
制造业	109.35	85.78	46.96	66.12	76.01	83.00	
零售贷款	155.20	165.75	206.27	207.70	214.40	217.55	
不良率（%）	**2021年**	**2022年**	**2023年**	**2024年**	**2025年**	**2026H**	**趋势图**
对公贷款	1.44%	1.45%	1.24%	1.24%	1.21%	1.45%	
其中：房地产	1.23%	3.89%	5.33%	4.28%	4.94%	7.17%	
批发零售	1.93%	2.62%	2.25%	2.56%	1.74%	2.16%	
租赁商服	0.87%	0.69%	0.55%	0.85%	0.50%	0.68%	
建筑业	1.63%	0.69%	0.79%	1.12%	1.36%	1.58%	
交通运输	0.73%	1.43%	0.78%	0.84%	0.51%	0.59%	
制造业	3.30%	2.26%	1.06%	1.28%	1.36%	1.44%	
零售贷款	1.08%	1.09%	1.36%	1.40%	1.46%	1.54%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

先行指标边际向好，关注类双降叠加拨备保持安全垫，后续资产质量有望逐步企稳。2026H1 末关注类贷款余额 688.55 亿元，较年初减少 45.93 亿元，关注率 1.69%，较年初下降 0.16 pct，实现 “双降”；正常类贷款迁徙率 1.27%，较上年末下降 0.29 pct，新增不良生成压力边际收敛。逾期结构持续优化，逾期 3 个月以内和逾期 3 年以上贷款占比同步回落。拨备方面，2026H1 末拨备覆盖率 150.02%，贷款拨备率 2.16%，虽较年初有所下降但仍保持合理安全垫，风险抵补能力并未因不良认定加大而明显削弱。整体来看，公司当前处于 “主动暴露 + 加速处置 + 分类做实” 的风险出清周期，短期指标承压但存量风险消化速度加快，随着房地产风险逐步化解和核销处置持续推进，资产质量有望在 2026H2-2027 年逐步迎来拐点。

图21：2026H1 光大银行关注率及不良贷款偏离度同步下降



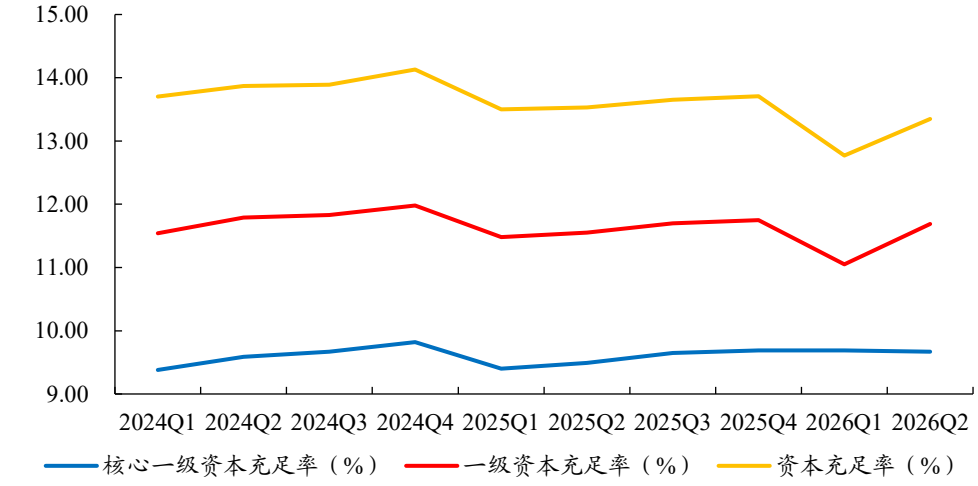
数据来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

6、 资本充足情况：缓冲空间充足，结构优化主动节约

资本充足率均满足监管要求，资产结构向低风险权重倾斜主动节约资本。2026H1 末公司核心一级资本充足率 9.67%、一级资本充足率 11.69%、资本充足率 13.35%，均满足监管要求（公司为系统重要性银行第一组，附加资本要求 0.25%），核心一级资本充足率高于监管底线约 1.9 pct，安全垫尚可。Q1 与 Q2 资本充足率出现的波动主要是优先股和永续债“先赎后发”的时点错配，核心一级充足率保持稳定。另外，资产结构向低风险权重倾斜，RWA 增速放缓。Q2 金融债券较年初大增 477 亿元（其中国债、政金债风险权重仅 0%-20%）。

图22：2026 年光大银行资本充足率保持平稳运行



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、 投资建议：短期盈利承压，长期价值稳固

利润下滑是主动调节拨备策略的结果——在行业风险偏好整体审慎的背景下，公司选择加大不良认定与拨备计提力度，加速存量风险暴露与出清。这一策略短期压制利润，但显著增厚了风险抵御能力，为后续资产质量轻装上阵、利润修复奠定基础，2026 年上半年 PPOP 同比仅下滑 3.21% 也印证其核心经营能力并未受损。

盈利预测：考虑到光大银行阶段性拨备计提力度超预期，我们下调公司 2026-2028 年归母净利润预测至 311 亿元、323 亿元、344 亿元（前次预测值分别为 383/383/389 亿元），同比增速分别为-19.95%、3.80%、6.73% ，对应 EPS 分别为 0.53 元、0.55 元、0.58 元。

当前股价（截至 20260828）对应 2026-2028 年 PB 为 0.34 倍、0.32 倍、0.30 倍，处于历史低位，已充分反映短期盈利压力。2026 年中期公司维持 25.58%的分红比例（归属本行股东口径），我们认为其具有较高的股息配置价值。随着存量风险出清完毕、息差企稳，业绩弹性有望在 2026H2-2027 年逐步恢复，维持增持评级。

8、 风险提示

宏观经济下行超预期，导致有效信贷需求不足及资产质量恶化；息差收窄幅度超预期；房地产风险暴露超预期；监管政策趋严等。

下载日志已记录，仅供内部参考

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
利息收入	234,007	211,158	211,147	212,206	212,934
利息支出	137,341	119,057	115,886	112,530	108,537
净利息收入	96,666	92,101	95,261	99,675	104,397
手续费及佣金收入	22,194	23,263	24,891	27,381	30,666
手续费及佣金支出	3,123	3,011	3,071	3,133	3,195
手续费及佣金净收入	19,071	20,252	21,820	24,248	27,471
其他非息收入	19,678	13,958	13,679	14,363	14,650
净非利息收入	38,749	34,210	35,499	38,611	42,121
营业收入	135,415	126,311	130,760	138,286	146,518
税金及附加	1,650	1,560	1,596	1,688	1,788
业务及管理费	40,365			42,869	42,490
其他业务成本	1,020	1,352	1,095	1,227	1,366
营业外净收入	-341	-481	-289	-370	-380
拨备前利润	92,039	86,118	87,244	92,133	100,494
信用减值损失	40,522	36,426	48,000	51,218	56,823
利润总额	51,474	49,687	39,175	40,675	43,431
所得税费用	9,563	10,546	7,835	8,135	8,686
净利润	41,911	39,141	31,340	32,540	34,745
归母净利润	41,696	38,826	31,079	32,260	34,432
贷款总额	3,933,902	3,980,218	4,099,625	4,202,115	4,307,168
同业资产	345,634	304,463	297,223	307,626	318,393
总资产	6,959,021	7,165,319	7,134,415	7,261,199	7,397,944
吸收存款	4,035,687	4,102,458	4,246,044	4,394,656	4,548,469
其他计息负债	2,211,048	2,366,192	2,168,419	2,126,860	2,087,325
非计息负债	122,055	89,227	80,304	72,274	65,046
总负债	6,368,790	6,557,877	6,494,768	6,593,789	6,700,840
母公司所有者权益	587,700	604,800	636,744	664,227	693,608

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
生息资产净额/总额	98.87	99.02	98.87	98.91	98.98
存放央行/生息资产	4.18	4.85	3.01	3.03	3.06
同业资产/生息资产	5.11	4.35	4.22	4.25	4.28
存放同业/生息资产	0.71	1.53	1.48	1.49	1.50
拆放同业/生息资产	2.65	2.64	2.32	2.34	2.35
买入返售/生息资产	1.74	0.18	0.42	0.42	0.43
贷款总额/生息资产	58.10	56.90	58.14	58.00	57.86
贷款净额/生息资产	56.98	55.92	57.01	56.91	56.85
投资/生息资产	32.61	33.89	34.91	35.96	37.04
计息负债/总负债	98.08	98.64	98.76	98.90	99.03
生息资产净额/计息负债	107.16	107.07	108.68	109.88	111.03
存款/计息负债	64.60	63.42	66.19	67.39	68.54
向央行借款/计息负债	1.53	2.39	3.20	3.22	3.25
同业负债/计息负债	13.99	13.50	12.93	12.08	11.28
同业存放/计息负债	9.31	7.83	8.71	8.04	6.54
拆入资金/计息负债	3.47	3.22	3.06	2.99	2.70
卖出回购/计息负债	1.21	2.44	1.15	1.05	2.04
发行债券/计息负债	19.71	20.54	20.72	20.38	20.02

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润增速	2.03	-6.61	-19.93	3.83	6.78
拨备前利润增速	-9.64	-9.64	1.31	5.60	9.08
税前利润增速	3.45	-3.47	-21.16	3.83	6.78
营业收入增速	-7.05	-6.72	3.52	5.76	5.95
净利息收入增速	-10.06	-4.72	3.43	4.63	4.74
手续费及佣金收入增速	-16.95	4.82	7.00	10.00	12.00
手续费及佣金支出增速	3.21	-3.59	2.00	2.00	2.00
手续费及佣金净收入增速	-19.52	6.19	7.74	11.13	13.29
其他非息收入增速	35.64	-29.07	-2.00	5.00	2.00
净非利息收入增速	1.42	-11.71	3.77	8.77	9.09
业务管理费用增速	-1.65	-8.83	10.15	5.76	-0.88
营业费用和税收增速	-1.69	-7.72	8.85	5.92	-0.30
信用减值损失增速	-22.19	-10.11	31.77	6.70	10.94
生息资产总额增速	0.56	4.77	4.00	4.00	4.00
贷款总额增速	3.88	1.18	3.00	2.50	2.50
同业资产增速	38.43	-11.91	-2.38	3.50	3.50
贷款净额增速	3.90	1.39	2.77	2.57	2.62
计息负债增速	2.01	3.55	-0.84	1.67	1.75
吸收存款增速	-1.44	1.65	3.50	3.50	3.50
同业负债增速	6.62	-0.08	-5.00	-5.00	-5.00
向央行借款增速	-4.01	61.74	32.52	2.50	2.50
归属母公司权益增速	6.39	2.91	5.28	4.32	4.42

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
ROAA	0.61	0.54	0.43	0.44	0.46
ROAE	7.18	7.93	4.92	4.90	5.01
拨备前利润率	67.97	68.18	66.72	66.62	68.59
获利能力					
净息差(NIM)	1.54	1.40	1.39	1.40	1.41
净利差(SPREAD)	1.45	1.32	1.32	1.33	1.35
生息资产收益率	3.73	3.21	3.09	2.99	2.88
计息负债成本率	2.28	1.89	1.77	1.65	1.53
偿债能力					
不良贷款净生成率	1.44	1.33	1.72	1.70	1.68
不良贷款率	1.25	1.27	1.32	1.23	1.22
拨备覆盖率	180.59	174.14	155.27	141.72	140.33
拨贷比	2.26	2.22	2.05	1.75	1.71
营运能力					
核心一级资本充足率	9.82	9.69	9.68	9.94	10.22
一级资本充足率	11.98	11.75	11.64	11.87	12.11
资本充足率	14.13	13.71	13.51	13.71	13.92
每股指标（元）					
EPS	0.71	0.66	0.53	0.55	0.58
PPOP	1.56	1.46	1.48	1.56	1.70
BVPS	8.17	8.46	9.00	9.47	9.96
估值比率					
P/E	4.29	4.61	5.76	5.55	5.20
P/PPOP	1.95	2.08	2.05	1.94	1.78
P/B	0.37	0.36	0.34	0.32	0.30

数据来源：聚源、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

下载日志已记录，仅供内部参考

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn