仅供内部参考，请勿外传

东海证券 DONGHAI SECURITIES

2026年09月04日

公司简评

银行

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

增持（维持）

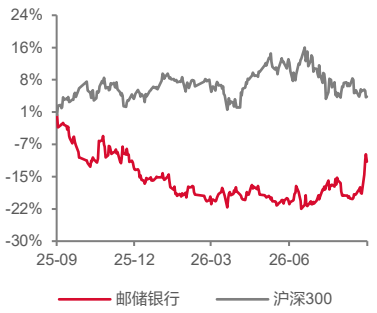
报告原因：业绩点评

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2026/09/04
收盘价	5.42
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(%)	93.95%
市净率(倍)	0.54
净资产收益率(加权)	4.80
12个月内最高/最低价	6.37/4.76



相关研究

《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

《邮储银行（601658）：非息收入亮眼，储蓄代理费率调整效果显现——公司简评报告》 2025.09.30

投资要点

- **事件：**邮储银行发布2026年半年度报告。2026H1公司实现营业收入1924.82亿元，同比增长7.26%；归母净利润515.03亿元，同比增长4.62%。Q2单季实现营业收入963.20亿元，同比增长6.92%，较Q1基本持平；归母净利润257.77亿元，同比增长7.48%，增速较Q1的1.90%明显加快。值得关注的是，H1利润总额同比下降0.89%，归母净利润增长还受到所得税费用下降的支持；公司继续加大减值计提力度，利润释放总体保持审慎。

- **资产规模保持较快增长，Q2资产增量更多投向金融投资。**2026Q2末公司总资产、贷款、金融投资和客户存款分别同比增长8.94%、7.66%、15.98%和8.26%。金融投资增速明显高于贷款，反映有效信贷需求仍然偏弱。贷款投放预计仍以县域、涉农、普惠小微和重点领域对公业务为主，零售信贷需求恢复相对偏慢。存款方面，公司存款和个人存款分别同比增长21.07%和6.79%。公司存款增长较快，主要得益于金融专业服务能力提升及资金链式营销加强；上半年公司客户、公司贷款及FPA（公司客户融资总量）均增长亮眼，带动客户资金沉淀增加。

- **负债降本继续缓释资产重定价压力，息差仍处于温和下行阶段。**2026H1净息差为1.63%。单季度看，Q1、Q2单季净息差分别约为1.65%、1.61%，Q2较Q1下降约4BP，在六大行中降幅相对较大。一方面是由于邮储银行零售普惠贷款占比高决定其重定价压力较其他大行更明显；另一方面是由于公司资产结构再平衡效果更明显：对公贷款及债券投资等低收益资产占比上升对生息资产收益率形成制约。存款成本率降至0.98%，存款挂牌利率下调和负债结构优化对息差形成缓冲。往前看，资产结构调整对资产收益率的滞后影响仍会释放，但随着利率趋稳，重定价压力将明显放缓。

- **非息收入延续较快增长，费用控制为拨备计提提供空间。**2026H1手续费及佣金净收入同比增长12.20%，Q2手续费及佣金净收入同比增长4.99%，增速较Q1回落。投资收益、公允价值变动等其他非息收入面对高基数仍实现较快增长，对营收形成较强支撑。费用端，上半年储蓄代理费及其他同比仅增长0.96%，明显低于营业收入增速；业务及管理费同比增长2.00%，成本收入比同比下降幅度较大，说明一季度调整储蓄代理费率及费用管控的效果较为显著。在收入端和费用端均有利的局面下，公司拨备计提保持较大力度，H1减值损失同比增长65.92%。

- **资产质量总体可控，零售风险仍在出清。**2026Q2末公司不良贷款率为1.00%，较年初上升5BP、较Q1上升1BP；关注贷款率为1.73%，较年初上升16BP、较Q1上升5BP；逾期贷款率为1.38%，较年初上升8BP，但较Q1下降2BP。结构上，对公贷款不良率较年初下降2BP至0.52%，总体保持稳定；个人贷款不良率较年初上升16BP至1.58%，其中消费贷款、住房贷款和个人小额贷款不良率分别较年初上升26BP、13BP和11BP至1.80%、0.82%和2.55%，信用卡不良率维持在1.45%。零售风险上升与行业趋势一致，主要反映居民收入及偿债能力恢复偏慢、前期零售信贷风险继续滞后暴露。预计零售风险则仍处于出清阶段，明确拐点仍需等待关注率、逾期率及零售新发生不良连续改善。

- **投资建议：**根据半年报实际表现，我们上调公司2026投资交易收益。另外，结合当前利率环境，预计贷款及投资收益率仍将处于低位，小幅下调2027—2028年净利息收入。零售风险仍在出清，上半年拨备计提力度超预期，相应上调2026年信用成本。综合影响下，预计公司2026—2028年营业收入分别为3788、3879和4105亿元（原预测分别为3706、3930

仅供内部参考，请勿外传

和4172亿元），归母净利润分别为914、945和987亿元（原预测分别为897、924和962亿元），对应期末每股净资产分别为8.87、9.34和9.84元。公司核心优势仍在稳固的负债基础、储蓄代理模式优化以及县域客群、普惠小微和涉农领域的经营能力。另外，公司中期分红比例提升巩固其红利属性。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；非息收入表现不及预期。**

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（亿元）	3557	3788	3879	4105
同比增速	1.99%	6.50%	2.39%	5.82%
归母净利润（亿元）	874	914	945	987
同比增速	1.07%	4.56%	3.43%	4.40%
净息差（测算值）	1.65%	1.61%	1.58%	1.56%
不良贷款率	0.95%	1.00%	0.98%	0.95%
不良贷款拨备覆盖率	227.94%	208.45%	203.06%	212.16%
ROE	7.98%	7.67%	7.52%	7.44%
每股盈利（元）	0.73	0.76	0.79	0.82
PE（倍）	7.45	7.12	6.89	6.60
每股净资产（元）	8.41	8.87	9.34	9.84
PB（倍）	0.64	0.61	0.58	0.55

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所，截至2026年9月4日收盘

仅供内部参考，请勿外传

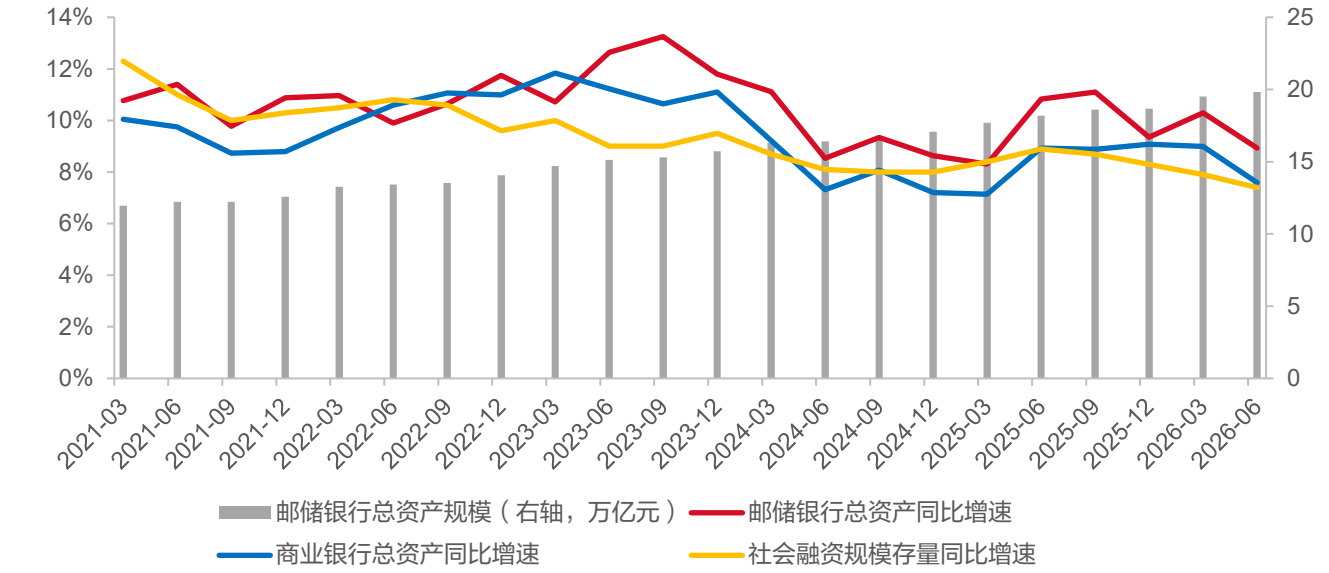
图表目录

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 Q2 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 Q2 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

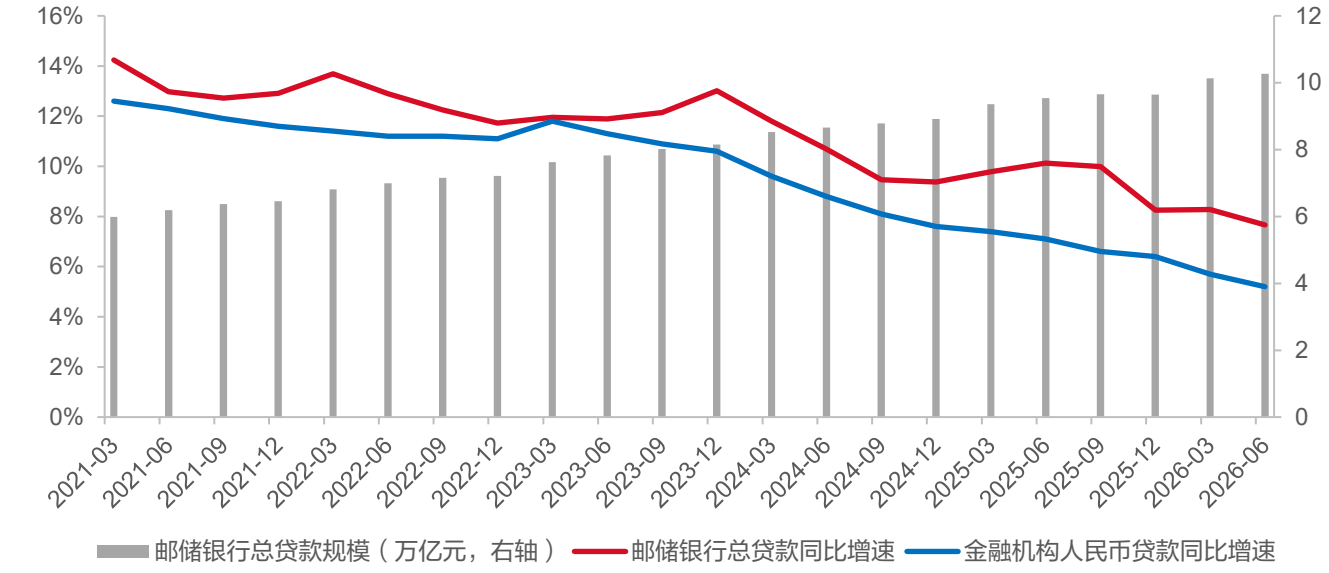
仅供内部参考，请勿外传

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

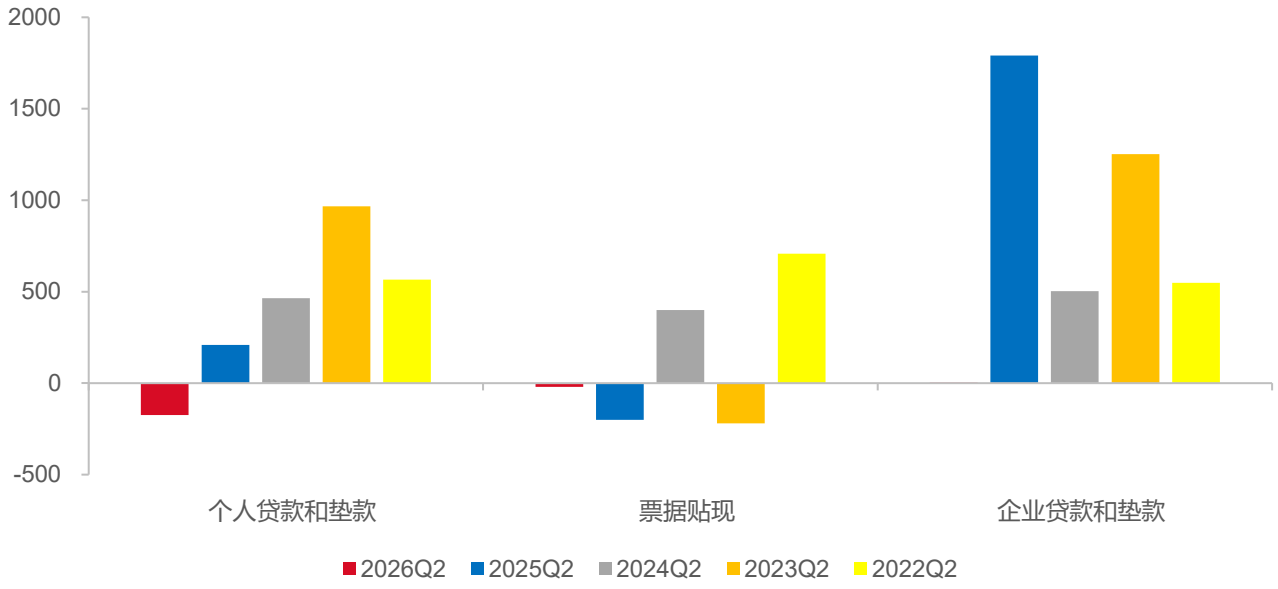
图2 邮储银行贷款规模与同比增速



资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

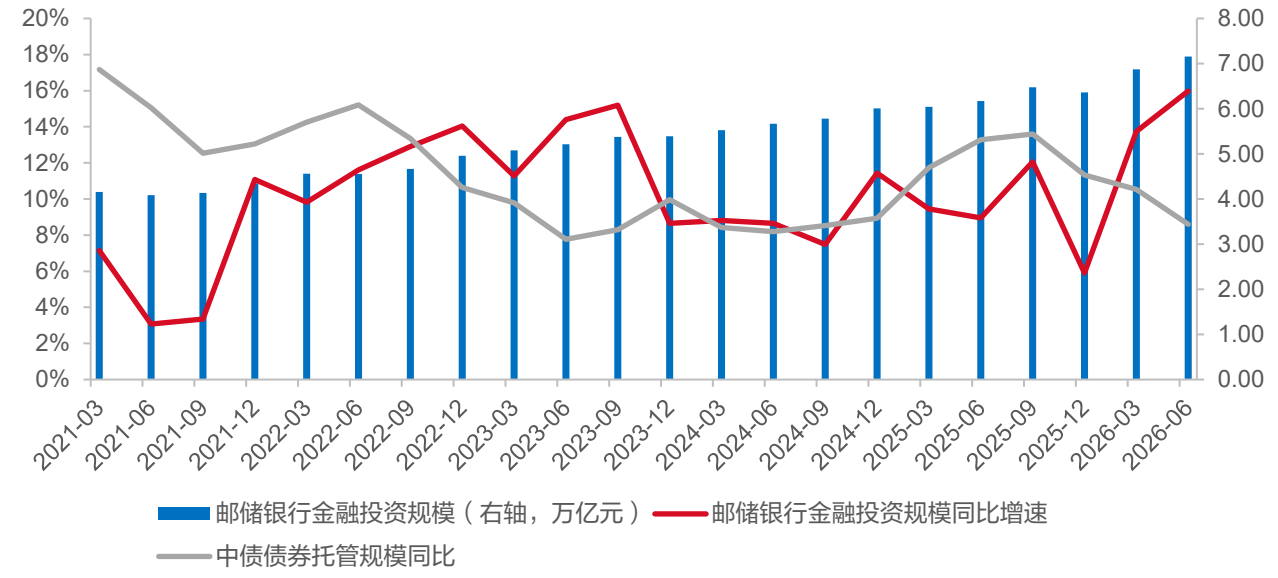
仅供内部参考，请勿外传

图3 历年 Q2 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

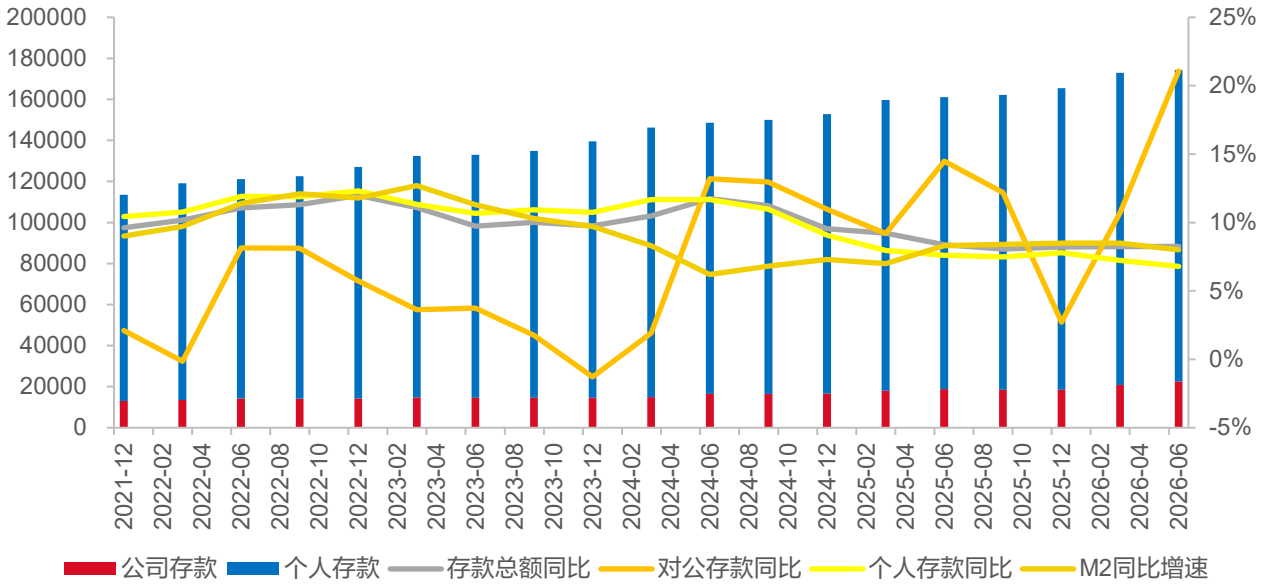


资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所



仅供内部参考，请勿外传

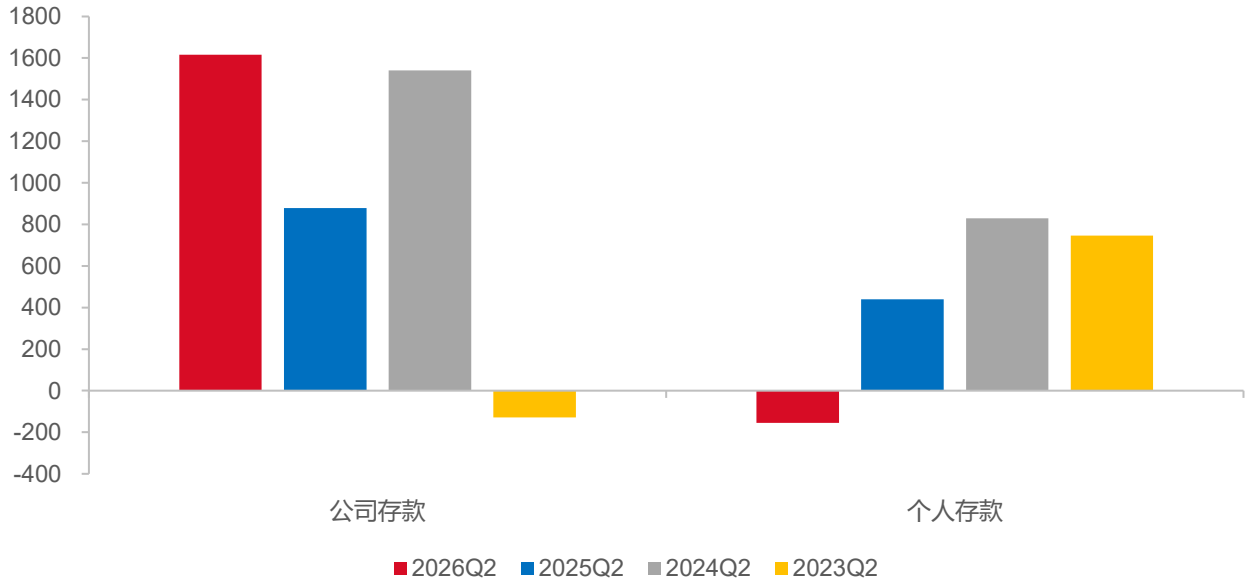
图5 邮储银行存款规模与增速，左轴单位：亿元



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

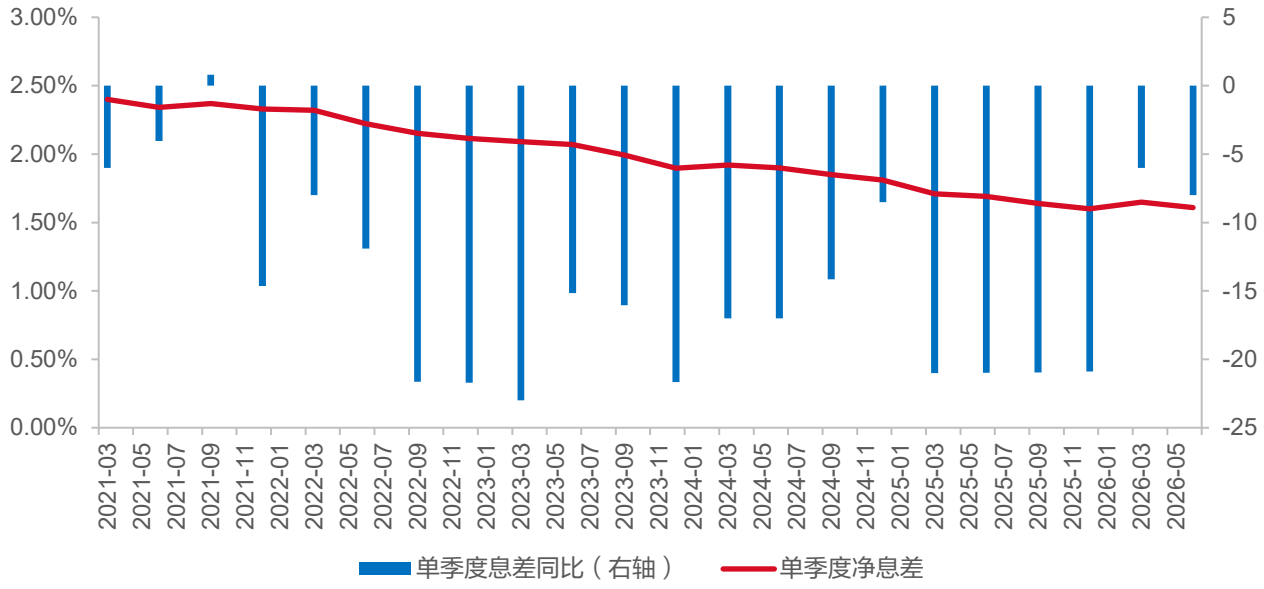
图6 历年 Q2 邮储银行新增存款规模，单位：亿元



资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图7 邮储银行单季度息差及同比变动，右轴单位：BPs



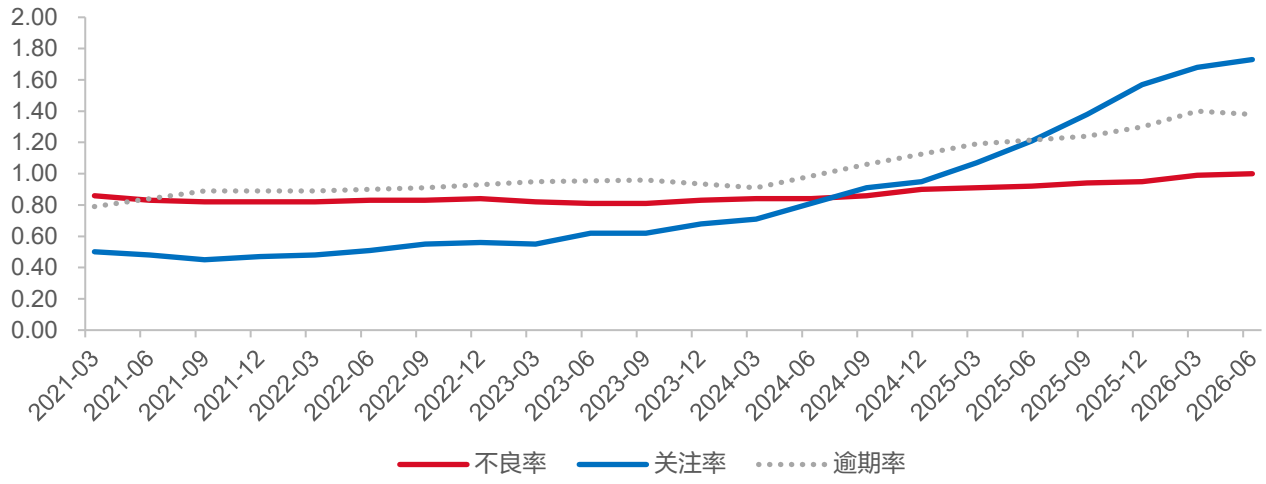
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

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



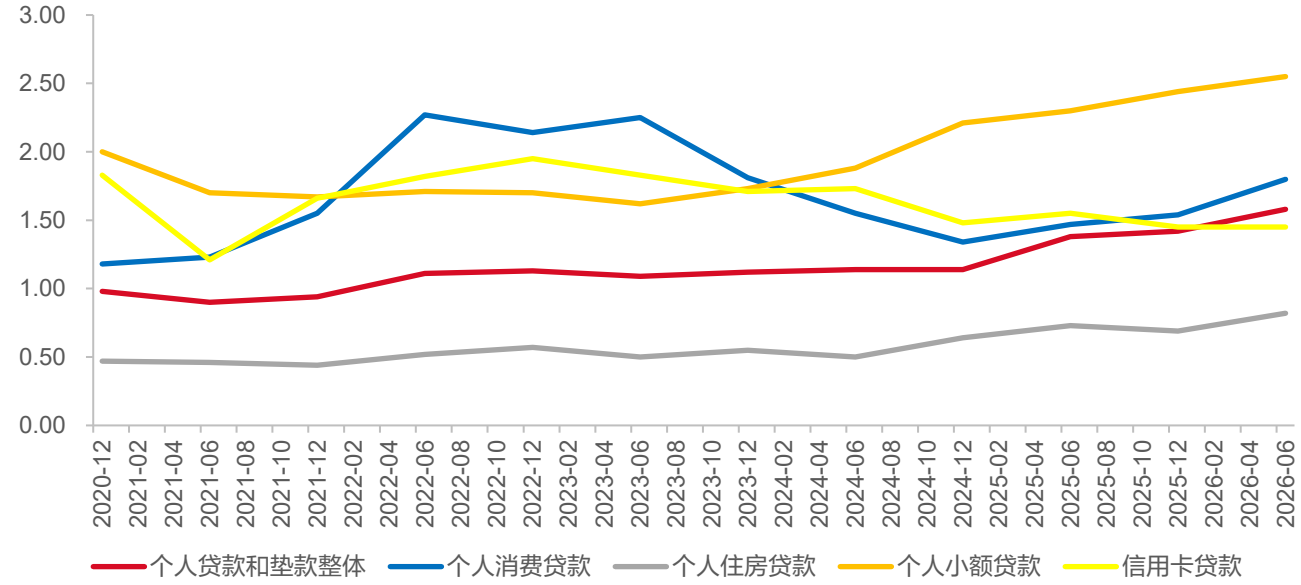
资料来源：邮储银行定期报告，Wind，东海证券研究所

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

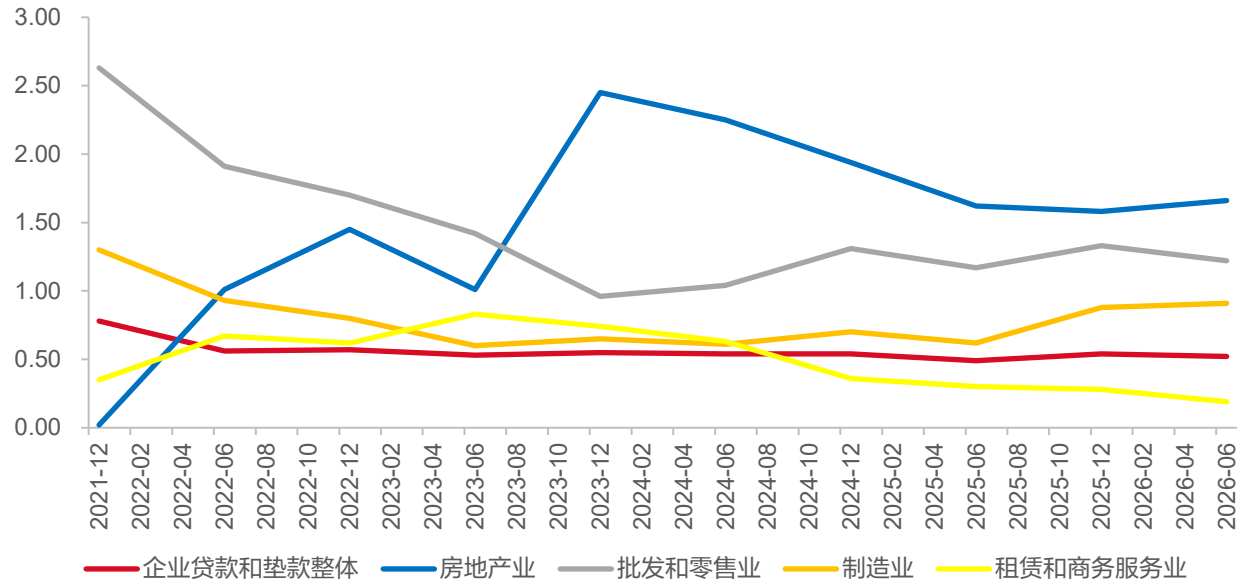
图10 邮储银行个人贷款不良率 单位：%



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

仅供内部参考，请勿外传

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

仅供内部参考，请勿外传

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	0.82
BVPS（元）	8.41	8.87	9.34	9.84
P/E（倍）	7.45	7.12	6.89	6.60
P/B（倍）	0.64	0.61	0.58	0.55

盈利能力	2025A	2026E	2027E	2028E
ROAA	0.49%	0.47%	0.46%	0.45%
ROAE	7.98%	7.67%	7.52%	7.44%
净利差（SPREAD）	1.64%	1.60%	1.57%	1.56%
净息差（NIM）	1.65%	1.61%	1.58%	1.56%
信贷成本	0.35%	0.53%	0.53%	0.56%
成本收入比	62.10%	60.45%	60.22%	59.47%
所得税有效税率	10.79%	9.19%	10.21%	10.13%

利润表（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
利息收入	4,809	4,816	4,971	5,282
利息支出	1,993	1,837	1,891	2,018
利息净收入	2,816	2,979	3,080	3,264
手续费净收入	294	321	346	381
其他非息收入	447	488	453	460
营业收入	3,557	3,788	3,879	4,105
营业费用与税金	2,239	2,320	2,366	2,473
资产减值损失	329	542	569	643
营业利润	989	926	944	989
所得税	106	93	108	111
净利润	876	916	947	988
母公司所有者利润	874	914	945	987

业绩增长率	2025A	2026E	2027E	2028E
利息净收入	-1.57%	5.79%	3.36%	5.98%
手续费及佣金净收入	16.15%	9.15%	8.00%	10.00%
营业收入	1.99%	6.50%	2.39%	5.82%
拨备前利润	8.00%	11.37%	3.07%	7.86%
归母净利润	1.07%	4.56%	3.43%	4.40%

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	12,465	13,322	14,122
金融投资	63,582	67,711	72,065	76,806
贷款总额	96,483	103,544	111,214	118,704
贷款损失准备	2,086	2,168	2,205	2,391
贷款净额	94,409	101,376	109,010	116,313
生息资产总额	176,821	187,600	200,794	214,013
总资产	186,821	199,829	213,847	227,952
同业负债	5,008	5,445	5,980	7,098
存款	165,417	176,798	188,962	200,299
应付债券	2,513	2,732	3,001	3,562
付息负债	173,210	185,270	198,267	211,344
总负债	175,197	187,566	200,932	214,355
少数股东权益	22	24	25	25
母公司所有者权益	11,601	12,239	12,891	13,571

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%	7.32%	7.41%	6.73%
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%	58.57%	58.86%	59.26%

资产质量	2025A	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	0.95%	1.00%	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%	208.45%	203.06%	212.16%
拨备/贷款总额	2.17%	2.09%	1.98%	2.01%

资本	2025A	2026E	2027E	2028E
资本充足率	14.52%	12.91%	12.72%	12.56%
核心一级资本充足率	10.53%	10.22%	10.13%	10.08%
杠杆倍数	16.06	16.28	16.55	16.75

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 9 月 4 日收盘价

仅供内部参考，请勿外传

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