下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券 SEALAND SECURITIES

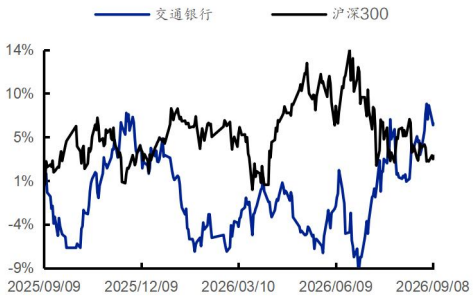
2026 年 09 月 09 日 | 公司研究 | 评级：买入(维持)

研究所：
证券分析师：林加力 S0350524100005
linjl01@ghzq.com.cn
证券分析师：许潇琦 S0350525080004
xuxq01@ghzq.com.cn
证券分析师：徐凝碧 S0350524110001
xunb@ghzq.com.cn

营收利润增速回升，净息差企稳反弹

——交通银行（601328）公司动态研究

最近一年走势



相对沪深 300 表现			2026/09/09
表现	1M	3M	12M
交通银行	5.5%	8.7%	6.4%
沪深 300	-2.6%	-4.8%	3.1%

市场数据	2026/09/09
当前价格（元）	7.29
52 周价格区间（元）	6.37-7.77
总市值（百万元）	644,171.99
流通市值（百万元）	190,068.08
总股本（万股）	8,836,378.42
流通股本（万股）	2,607,243.96
日均成交额（百万元）	733.92
近一月换手（%）	0.59

相关报告

《交通银行（601328）2025 年年报点评：负债成本优化，财富管理高增（买入）*国有大型银行 II*林加力，许潇琦，徐凝碧》——2026-04-02

《交通银行（601328）公司动态研究：利润稳中有增，规模扩张对冲息差压力（买入）*国有大型银行 II*林加力，徐凝碧》——2025-05-05

《交通银行（601328）2024 年年报点评：营收净利双增，资产质量稳健向好（买入）*国有大型银行 II*林加力，徐凝碧》——2025-04-02

投资要点：

- **8 月 28 日，交通银行发布 2026 年半年报。**
- **公司 2026H1 实现营业收入同比+6.73%，归母净利润同比+4.04%，增速均较一季度有所回升。受益于存款成本有效压降，公司净息差同比回升。资产质量总体稳定，我们维持公司“买入”评级。**
- **2026H1 净息差同比回升。**2026H1，公司净息差为 1.23%，同比提升 2bp，主要得益于负债成本的有效管控。其中，客户存款成本压降效果尤为突出，2026H1 平均成本率同比下降 36bp 至 1.49%，公司存款和个人存款平均成本率分别同比下降 36bp 和 37bp。
- **非息收入结构分化。**2026H1，公司手续费及佣金净收入同比基本持平，其中代理类业务收入同比增长 27.70%，表现亮眼；非息收入的增长主要由其他非利息收入驱动，其中投资收益及公允价值变动收益合计 152.34 亿元，同比增长 17.79%，主要得益于子公司股权类估值上升。
- **不良率环比持平。**2026H1 末，公司不良贷款率 1.30%，与 2026 年 Q1 末持平，资产质量总体稳定；关注类贷款占比 1.77%，较年初上升 12bp，逾期贷款率 1.55%，较年初上升 9bp；公司类贷款不良率 1.05%，较年初下降 14bp，其中房地产业不良率 3.30%，较年初大幅下降 90bp。
- **盈利预测和投资评级：**交通银行风控体系稳健，维持“买入”评级。我们预测 2026-2028 年营业收入为 2676.97、2782.32、2888.48 亿元，同比增速为 0.99%、3.94%、3.82%；归母净利润为 1014.63、1051.32、1089.96 亿元，同比增速为 6.11%、3.62%、3.68%；摊薄每股收益（EPS）为 1.06、1.11、1.15 元；P/E 为 6.13、5.95、5.61 倍，P/B 为 0.47、0.45、0.42 倍。
- **风险提示：**金融监管政策发生重大变化；房地产领域风险集中暴露；经济回暖过程中发生黑天鹅事件；债券市场发生异常波动；企业偿债

下载日志已记录，仅供内部参考

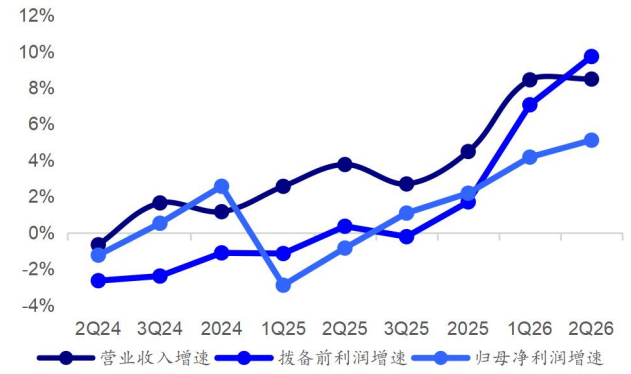
能力下降，资产质量大幅恶化；国际经济及金融风险，利率及汇率波动超预期。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	265071	267697	278232	288848
增长率(%)	2.02	0.99	3.94	3.82
归母净利润（百万元）	95622	101463	105132	108996
增长率(%)	2.18	6.11	3.62	3.68
摊薄每股收益（元）	1.00	1.06	1.11	1.15
ROE(%)	8.35	7.96	7.79	7.66
P/E	6.36	6.13	5.95	5.61
P/B	0.49	0.47	0.45	0.42
P/S	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

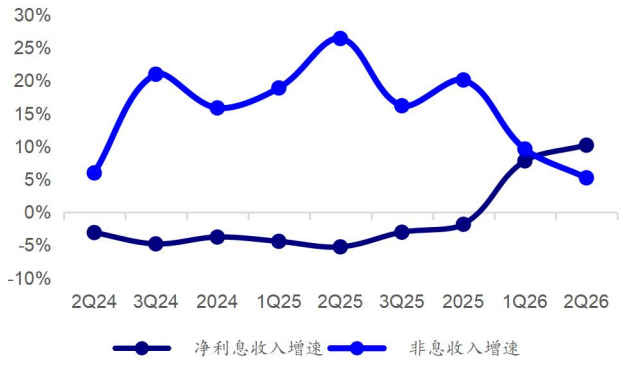
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：盈利、PPOP、归母净利润同比增速



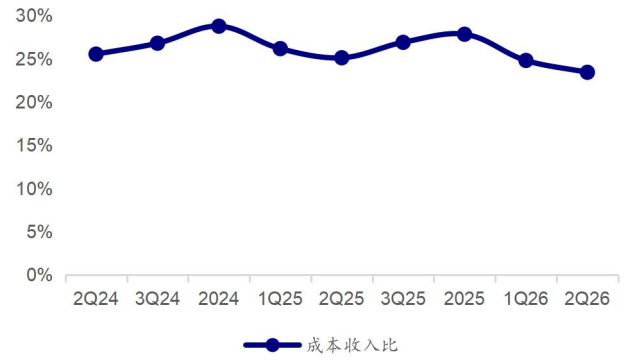
资料来源：Wind，国海证券研究所。注：各季度时间均指代当年累计报表数据

图 2：净利息收入、非息收入同比增速



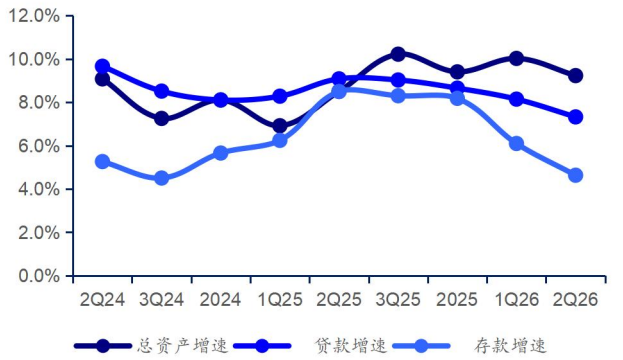
资料来源：Wind，国海证券研究所。注：各季度时间均指代当年累计报表数据

图 3：成本收入比



资料来源：Wind，国海证券研究所。注：各季度时间均指代当年累计报表数据

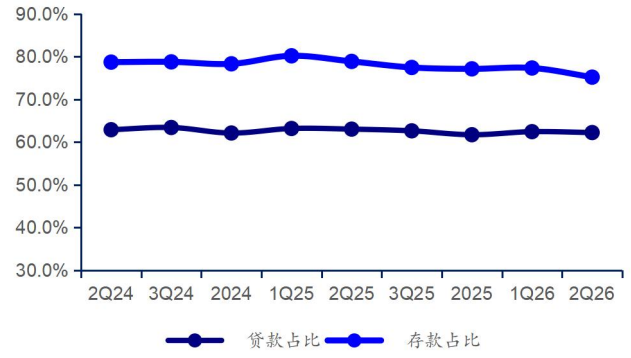
图 4：总资产、贷款、存款同比增速



资料来源：Wind，国海证券研究所

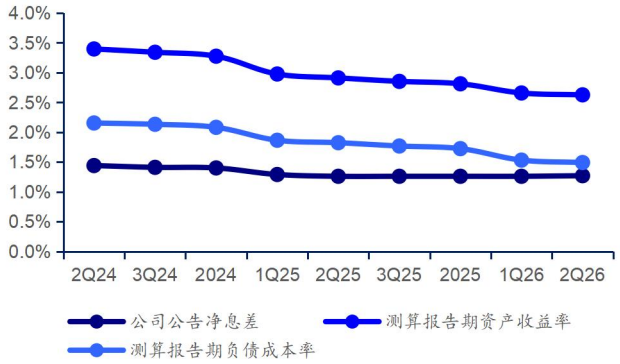
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：贷款、存款占比



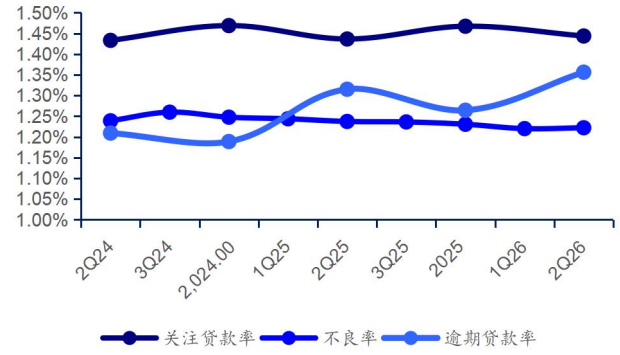
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 6：净息差、资产负债利率



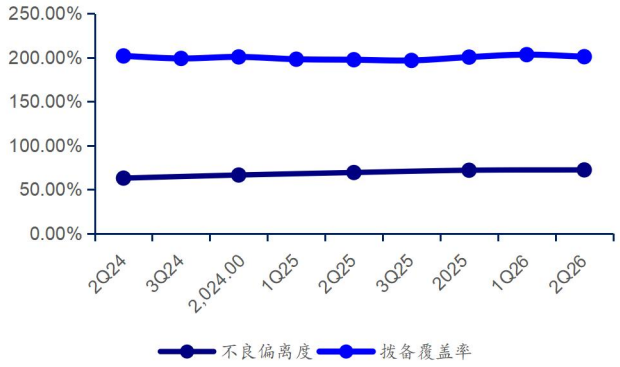
资料来源：Wind，国海证券研究所。注：各季度时间均指代当年累计报表数据

图 7：不良、关注贷款率、逾期贷款率



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 8：不良偏离度、拨备覆盖率



资料来源：Wind，国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

附表：交通银行盈利预测表

证券代码：	601328		股价：	7.29	投资评级：	买入		日期：	2026/09/09
估值指标（倍）：	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**利润表（百万元）：**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
PE	6.36	6.13	5.95	5.61	利息收入	419447	510478	537064	564654
PB	0.49	0.47	0.45	0.42	利息支出	-246372	-331774	-349664	-368539
P/B（扣除商誉）	0.55	0.52	0.48	0.45	净利息收入	173075	178705	187401	196115
每股指标（元）：					手续费净收入	38183	39965	41803	43705
EPS	1.00	1.06	1.11	1.15	营业收入	265071	267697	278232	288848
BVPS	12.93	13.80	14.59	15.40	业务及管理费	0	0	0	0
BVPS（扣除商誉）	12.91	13.77	14.56	15.38	拨备前利润	160205	156925	164021	171166
每股拨备前利润	1.81	1.78	1.86	1.94	拨备	-56442	-50306	-53579	-56700
驱动性因素：					税前利润	103763	106620	110442	114466
生息资产增长	4.51%	5.94%	5.29%	5.29%	税后利润	96514	102355	106024	109888
贷款增长	4.00%	4.20%	4.20%	4.20%	归属母公司净利	95622	101463	105132	108996
存款增长	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%					
贷款收益率	3.74%	3.74%	3.74%	3.74%					
生息资产收益率	2.86%	3.30%	3.29%	3.29%					
存款付息率	2.15%	2.16%	2.16%	2.16%	贷款总额	9123571	9506761	9906045	10322099
计息负债付息率	1.81%	2.33%	2.33%	2.33%	贷款减值准备	-256027	-262815	-282438	-303889
净息差	1.18%	1.16%	1.15%	1.14%	贷款净额	8878453	9243946	9623607	10018210
风险成本	0.61%	0.54%	0.55%	0.56%	债券投资	4527914	4772974	5107002	5461374
净手续费增速	3.44%	4.67%	4.60%	4.55%	存放央行	701847	928455	974877	1023621
成本收入比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	同业资产	881284	956193	1037470	1125654
所得税税率	6.99%	4.00%	4.00%	4.00%	其他资产	538575	508719	535636	563978
					生息资产	15009813	15901567	16742956	17628860
盈利及杜邦分析：					资产总额	15548388	16410286	17278593	18192838
ROAA	0.58%	0.59%	0.58%	0.57%					
ROAE	8.35%	7.96%	7.79%	7.66%	存款	9307815	9773206	10261866	10774959
净利息收入	1.14%	1.12%	1.11%	1.11%	同业负债	2477757	2601645	2731727	2868313
非净利息收入	0.25%	0.27%	0.27%	0.26%	发行债券	2095356	2242031	2398973	2566901
营业收入	1.74%	1.68%	1.65%	1.63%	计息负债	13880928	14616882	15392566	16210174
营业支出	0.51%	0.52%	0.51%	0.50%	负债总额	14268106	15053431	15852282	16694309
拨备前利润	1.05%	0.98%	0.97%	0.97%					
拨备	0.37%	0.31%	0.32%	0.32%	股本	88364	88364	88364	88364
税前利润	0.68%	0.67%	0.66%	0.65%	资本公积	215762	215762	215762	215762
税收	0.05%	0.03%	0.03%	0.03%	盈余公积	255545	265780	276383	287372
					一般风险准备	187601	187601	187601	187601
业绩年增长率：					未分配利润	385572	451909	510762	571992
净利息收入	1.91%	3.25%	4.87%	4.65%	股东权益	1280282	1356855	1426310	1498529
营业收入	2.02%	0.99%	3.94%	3.82%	负债和股东权益总额	15548388	16410286	17278593	18192838
拨备前利润	1.56%	-2.05%	4.52%	4.36%					
归属母公司利润	2.18%	6.11%	3.62%	3.68%					
					资本状况：				
资产质量：					资本充足率	15.96%	16.10%	16.27%	16.41%
不良率	1.28%	1.32%	1.35%	1.37%	核心资本充足率	12.70%	12.94%	13.26%	13.55%
拨备覆盖率	208.38%	208.97%	210.86%	214.39%	杠杆率	12.14	12.09	12.11	12.14
拨贷比	2.81%	2.76%	2.85%	2.94%	RORWA	0.96%	0.99%	0.97%	0.96%
不良净生成率	0.45%	0.40%	0.40%	0.41%	风险加权系数	64.05%	62.50%	62.50%	62.50%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

【银行&资产配置小组介绍】

林加力，国海证券研究所副所长、首席资产配置官、金融首席分析师。毕业于浙江大学、复旦大学，曾就职于海通证券、民生证券、浦发银行。2019-2023 年连续上榜新财富最佳分析师评选，分别获得银行方向第五名、第四名、第三名、第三名、第四名。在境内其他分析师评选活动中也持续获得佳绩，擅长信用风险、监管政策、银行经营、资产负债管理等方面的研究。

徐凝碧，国海证券研究所银行&资产配置分析师。毕业于中国人民大学、北京国家会计学院，金融专业，2 年证券从业经验，主要覆盖银行和机构资产配置方向。

袁雨琦，国海证券研究所银行&资产配置分析师。毕业于新加坡国立大学量化金融和南开大学金融专业，2 年证券从业经验，主要覆盖量化资产配置和金融产品研究方向。

许潇琦，国海证券研究所银行&资产配置分析师。毕业于伦敦政治经济学院、外交学院，3 年证券从业经验，主要覆盖主观资产配置和另类资产研究方向。

刘子路，国海证券研究所银行&资产配置研究助理。本科毕业于中央财经大学统计学专业，辅修北京大学国家发展研究院经济学双学位项目，研究生毕业于威斯康星大学麦迪逊分校计量经济学专业与香港中文大学（深圳）数字经济大数据方向。主要覆盖主观资产配置和另类资产研究方向。

【分析师承诺】

林加力，许潇琦，徐凝碧，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】



本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、

下载日志已记录，仅供内部参考

意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。