公司研究 | 点评报告 | 交通银行（601328.SH）

业绩逐季加速源于哪些因素？——2026 年中报点评

报告要点

2026 年上半年营收增速 6.7%（Q1 增速 4.9%，Q2 单季增速 8.6%），归母净利润增速 4.0%（Q1 增速 3.1%，Q2 单季增速 5.2%）。营收&利润增速连续五个季度同步上行，今年以来息差筑底回升，上半年利息净收入加速增长 8.6%（2022Q2 以来新高），Q2 单季增速达到 10.0%。目前估值相对国有大行同业依然存在折价，市场主要分歧在于盈利能力和资产质量确定性。我们认为近年来息差管控已全面见效，今年零售信贷规模也开始管控，随着零售资产质量企稳改善，估值修复具备弹性。

分析师及联系人



马祥云

SAC：S0490521120002

SFC：BUT916



盛悦菲

SAC：S0490524070002



谢金彤

交通银行（601328.SH）

业绩逐季加速源于哪些因素？——2026 年中报点评

事件描述

2026 年上半年营收增速 6.7%（Q1 增速 4.9%，Q2 单季增速 8.6%），归母净利润增速 4.0%（Q1 增速 3.1%，Q2 单季增速 5.2%），Q2 业绩增速进一步上行。

事件评论

- **营收&利润增速连续五个季度同步上行。**1）2024 年以来全力维持息差稳定，扩表速度略低于大行同业，但保持稳健扩张，推动利息净收入增速持续优于同业。今年以来息差筑底回升，上半年利息净收入加速增长 8.6%（2022Q2 以来新高），Q2 单季增速达到 10.0%。**由于去年下半年息差基数走低，如果后续息差维持企稳状态，预计全年利息净收入将至少保持高个位数增长。**2）非利息净收入增速 3.4%，近年来投资收益兑现力度相比同业保持克制，今年把握债市行情适度加大兑现，AC+OCI 处置收益合计同比增加 40%，且兑现主要集中在 Q2。3）成本收入比明显下降推动今年以来 PPOP 增速自 2022 年以来再度回升至双位数，信用减值小幅增加，所得税率同比明显上升 8pct（主要受到不可抵扣的核销损失同比增加影响），将利润增速稳定在 4%左右，预计全年增速存在进一步上升可能。

- **资负结构优化，存款高增+零售收缩值得重视。**1）上半年贷款较期初增长 4.0%，主要一般对公贷款增长 6.8%，增量同比多增，重点投向基建/制造业等领域。个人贷款较期初下降 2.8%，近两年增速快于可比同业，今年降幅也高于同业（其他大行增速 0%~3%），在按揭普遍收缩情况下，信用卡较期初明显收缩 8.7%，连续两年压降，近年来连续高增长的消费贷规模也开始下降，零售信贷规模管控将有利于资产质量企稳。2）**存款较期初增长 6.9%，增速在大行中领先，历史上存款基础相对弱于大行同业，在当前全行业利率定价持续下行的周期有望逐步收敛差距。**3）上半年净息差 1.23%，较 Q1 持平，较 2025 全年提升 3BP，负债成本降幅快于资产收益率。上半年对公、个人贷款收益率分别下降 23BP、2BP 至 2.85%、3.10%，预计新发和存量利差已经基本收敛，零售端如果高收益的信用卡等资产继续收缩，收益率可能仍有下行空间。存款成本率下降 25BP 至 1.49%，其中个人存款收益率仍在 2%以上，预计后续仍将进一步下行向大行同业均值收敛。

- **加大核销处置力度，零售风险仍需时间消化。**上半年末不良率 1.30%，较期初+2BP、环比持平，关注率 1.77%、逾期率 1.55%，较期初分别上行 12BP、9BP，反映零售风险压力。测算上半年不良净生成率 0.72%，较 2025 全年上升 17BP，接近 2022 年水平。**目前全行业的零售风险拐点尚未确立，且处置节奏较慢造成各产品账面不良率上升（零售贷款不良率较期初上升 44BP 至 2.02%），预计 2027-2028 年进一步观察风险拐点。**但对公贷款不良额率双降，房地产对公贷款明显加大核销力度。上半年贷款减值计提金额同比增加 10.6%，推动拨备覆盖率环比回升 1pct 至 204%，但较期初仍下降 5pct。

- **投资建议：**目前估值相对国有大行同业依然存在折价，市场主要分歧在于盈利能力和资产质量确定性。我们认为近年来息差管控已全面见效，今年零售信贷规模也开始管控，随着零售资产质量企稳改善，估值修复具备弹性。目前 A/H 股 2026 年 PB 估值 0.56x/0.52x，预期股息率 4.6%/5.0%，A 股股息率在大行中具备明显优势，维持“买入”评级。

风险提示

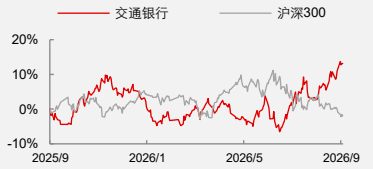
1、信贷规模扩张不及预期；2、资产质量出现明显波动。

公司基础数据

当前股价(元)	7.58
总股本(万股)	8,836,378
流通A股/B股(万股)	2,607,244/0
近12月最高/最低价(元)	7.77/6.37

注：股价为 2026 年 9 月 17 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



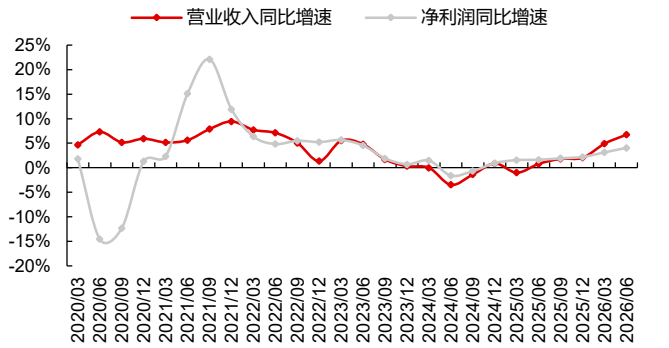
资料来源：Wind

相关研究

- 《交通银行跟踪点评：红利价值突出的低估值大行》2026-06-29
- 《息差企稳，关注零售资产质量——2025 年年报点评》2026-04-06
- 《低估值大行，配置力量推动重估》2025-11-17

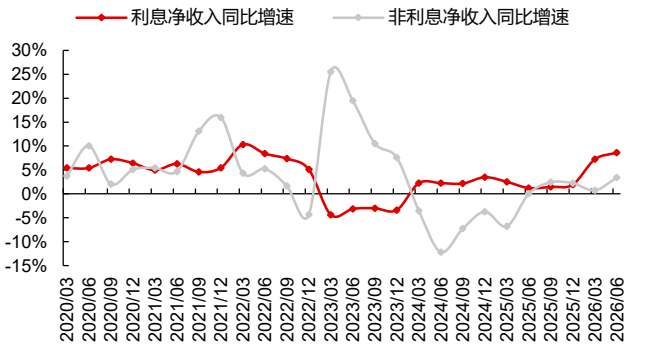
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：交通银行 2026 上半年营收、净利润加速增长



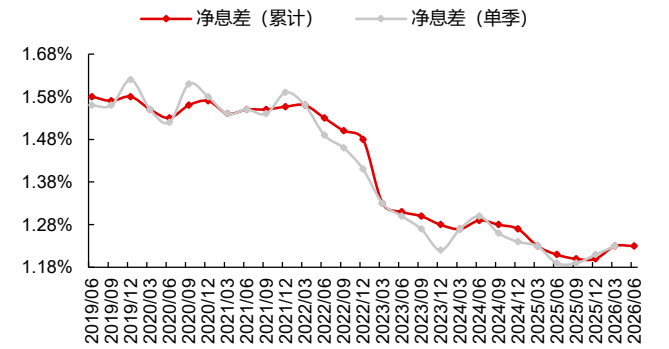
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：交通银行 2026 年以来利息净收入加速增长



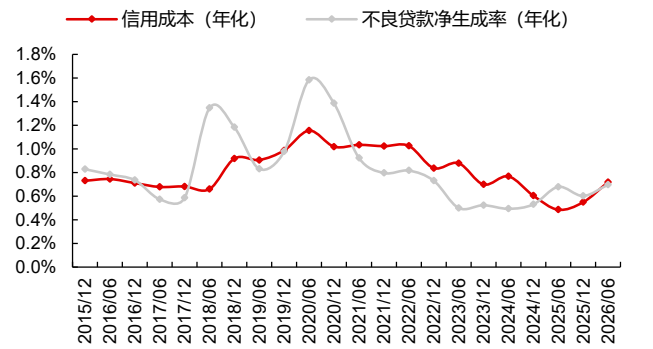
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：交通银行 2026 上半年净息差同比回升



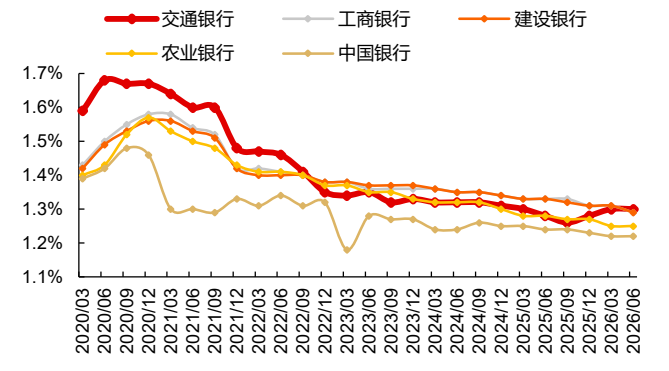
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：交通银行 2026H1 信用成本同比上升



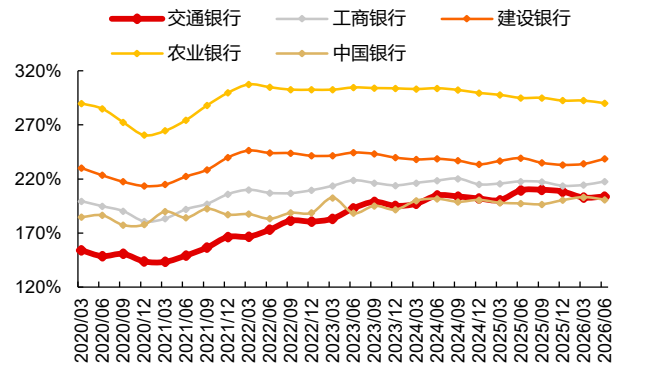
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：交通银行 2026 年上半年末不良率环比持平



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：交通银行 2026 年上半年末拨备覆盖率环比稳定



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 7：交通银行核心指标盈利预测及估值

单位：百万元	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	12,991,571	14,060,472	14,900,717	15,548,388	16,272,960	16,260,175	16,341,476	16,390,500	17,307,656	18,276,132
增速（较期初）	11.37%	8.23%	5.98%	4.35%	4.66%	4.58%	5.10%	5.42%	5.60%	5.60%
负债总额	11,958,049	12,961,022	13,745,120	14,268,106	14,971,189	14,956,243	15,014,657	15,051,508	15,898,403	16,794,441
增速（较期初）	11.86%	8.39%	6.05%	3.80%	4.93%	4.82%	5.23%	5.49%	5.63%	5.64%
营业收入	256,796	257,595	259,826	265,071	69,618	142,343	213,859	284,586	296,969	310,957
增速（同比）	1.33%	0.31%	0.87%	2.02%	4.89%	6.73%	7.12%	7.36%	4.35%	4.71%
归属于母公司股东的净利润	92,102	92,728	93,586	95,622	26,162	47,874	73,330	100,244	104,184	107,546
增速（同比）	**5.22%**	**0.68%**	**0.93%**	**2.18%**	**3.11%**	**4.04%**	**4.77%**	**4.83%**	**3.93%**	**3.23%**
净息差	1.48%	1.28%	1.27%	1.20%	1.23%	1.23%	1.23%	1.23%	1.24%	1.25%
成本收入比	29.65%	30.04%	29.90%	29.30%	27.58%	27.47%	28.00%	27.00%	26.50%	26.50%
不良贷款率	1.35%	1.33%	1.31%	1.28%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.30%	1.29%
拨备覆盖率	180.68%	195.21%	201.94%	208.38%	202.80%	203.80%	203.35%	202.81%	208.65%	219.25%
不良贷款净生成率（年化）	0.73%	0.52%	0.53%	0.55%		0.72%	0.75%	0.75%	0.70%	0.65%
信用成本（年化）	0.84%	0.70%	0.61%	0.60%		0.70%	0.71%	0.70%	0.78%	0.80%
ROA	0.75%	0.69%	0.65%	0.63%	0.66%	0.60%	0.61%	0.63%	0.62%	0.60%
ROE	**10.34%**	**9.69%**	**9.15%**	**8.42%**	**9.07%**	**8.00%**	**7.87%**	**8.17%**	**8.18%**	**8.00%**
核心一级资本充足率	10.06%	10.23%	10.24%	11.43%	11.25%	11.25%	11.46%	11.54%	11.57%	11.57%
一级资本充足率	12.18%	12.22%	12.11%	12.70%	12.48%	12.46%	12.67%	12.74%	12.70%	12.65%
资本充足率	14.97%	15.27%	16.02%	15.96%	15.61%	16.00%	16.10%	16.16%	16.05%	16.00%
EPS（元）	1.14	1.15	1.16	1.01	0.30	0.52	0.78	1.08	1.15	1.18
BVPS（元）	11.41	12.30	13.06	12.93	13.18	13.22	13.47	13.61	14.40	15.21
每股分红（元）	0.37	0.38	0.38	0.32				0.35	0.37	0.38
P/E（A股）	6.65	6.60	6.54	7.53				6.99	6.62	6.40
P/E（H股）	6.21	6.16	6.10	7.03				6.52	6.17	5.97
P/B（A股）	**0.66**	**0.62**	**0.58**	**0.59**				**0.56**	**0.53**	**0.50**
P/B（H股）	**0.62**	**0.58**	**0.54**	**0.55**				**0.52**	**0.49**	**0.46**
股息率（A股）	4.92%	4.95%	5.00%	4.28%				4.64%	4.82%	4.98%
股息率（H股）	5.27%	5.30%	5.36%	4.59%				4.97%	5.17%	5.33%

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：估值基于 2026 年 9 月 17 日收盘价）

风险提示

1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。

2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标（单位：百万元）

合并资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
资产合计	**15,548,388**	**16,390,500**	**17,307,656**	**18,276,132**
现金及存放中央银行款项	701,847	801,845	848,699	898,360
发放贷款和垫款	8,898,768	9,363,410	9,833,470	10,352,719
金融投资	4,527,914	4,753,245	5,019,220	5,300,078
交易性金融资产	600,609	711,093	750,883	792,900
债权投资	2,701,622	2,799,109	2,955,737	3,121,130
其他债权投资及其他权益工具投资	1,225,683	1,243,044	1,312,600	1,386,049
存放同业及其他金融机构款项	110,010	163,905	173,077	182,761
拆出资金	646,266	622,839	605,768	639,665
衍生金融资产	43,736	81,953	86,538	91,381
买入返售金融资产	125,008	131,257	328,961	376,197
长期股权投资	16,897	13,112	13,846	14,621
其他资产合计	477,942	458,934	398,076	420,351
负债合计	**14,268,106**	**15,051,508**	**15,898,403**	**16,794,441**
向中央银行借款	321,942	327,810	346,153	365,523
同业和其他金融机构存放款项	1,163,044	1,229,288	1,298,074	1,388,986
拆入资金	534,994	573,668	605,768	639,665
交易性金融负债	47,714	65,562	69,231	73,105
衍生金融负债	36,998	81,953	86,538	91,381
卖出回购金融资产	457,777	327,810	346,153	456,903
吸收存款	9,307,815	9,903,161	10,491,364	11,114,801
已发行存款证	1,403,271	1,376,802	1,384,612	1,462,091
已发行债务证券	692,085	786,744	778,845	822,426
其他负债	302,466	378,712	491,665	379,562
股东权益合计	**1,280,282**	**1,338,992**	**1,409,252**	**1,481,691**
股本	88,364	88,364	88,364	88,364
其他权益工具	126,450	124,952	124,952	124,952
资本公积	215,762	215,717	215,717	215,717
其他综合收益	9,938	3,720	3,720	3,720
盈余公积	255,545	265,126	275,250	285,710
一般风险准备	187,601	197,182	207,306	217,766
未分配利润	385,572	432,492	481,904	532,803
归属于本行普通股股东的权益	1,142,782	1,202,601	1,272,261	1,344,080

合并利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	265,071	284,586	296,969	310,957
利息净收入	173,075	187,039	197,712	211,579
手续费及佣金净收入	38,183	38,518	39,630	40,555
投资收益等其他非息	53,813	59,029	59,627	58,822
营业支出	(161,406)	(171,014)	(180,240)	(190,454)
PPOP	160,107	182,394	192,783	202,909
信用减值损失	(54,547)	(68,323)	(75,553)	(81,907)
营业利润	103,665	113,571	116,729	120,502
归属母公司股东净利润	95,622	100,244	104,184	107,546
财务指标	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
资产总额增速	4.35%	5.42%	5.60%	5.60%
贷款总额增速	6.64%	5.14%	5.10%	5.42%
负债总额增速	3.80%	5.49%	5.63%	5.64%
存款总额增速	5.91%	6.77%	5.94%	5.94%
营业收入增速	2.02%	7.36%	4.35%	4.71%
利息净收入增速	1.91%	8.07%	5.71%	7.01%
非利息净收入增速	2.22%	6.03%	1.75%	0.12%
成本收入比	29.30%	27.00%	26.50%	26.50%
归属母公司股东净利润增速	2.18%	4.83%	3.93%	3.23%
EPS	1.01	1.08	1.15	1.18
BVPS	12.93	13.61	14.40	15.21
ROE	8.42%	8.17%	8.18%	8.00%
ROA	0.63%	0.63%	0.62%	0.60%
净息差	1.20%	1.23%	1.24%	1.25%
不良贷款率	1.28%	1.30%	1.30%	1.29%
拨备覆盖率	208%	203%	209%	219%
估值	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
P/E（A 股）	7.53	6.99	6.62	6.40
P/E（H 股）	7.03	6.52	6.17	5.97
P/B（A 股）	0.59	0.56	0.53	0.50
P/B（H 股）	0.55	0.52	0.49	0.46
股息率（A 股）	4.28%	4.64%	4.82%	4.98%
股息率（H 股）	4.59%	4.97%	5.17%	5.33%

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2026 年 9 月 17 日收盘价）

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。