公司研究 | 点评报告 | 华夏银行（600015.SH）

如何理解历史不良确认节奏？——2026 年中报点评

报告要点

华夏银行 2026H1 营收同比增速+12.7%（Q1 增速+35.3%，Q2 单季同比小幅下滑 2.3%）；归母净利润同比下滑 18.4%（Q1 小幅同比下滑 1.5%，Q2 单季同比大幅下滑 31.7%）。公司目前处于新老业务显著分化的阶段，新增优质对公贷款投放强劲，推动核心营收增速反转，但存量不良历史包袱也处于加速暴露和化解的进程中，短期造成利润下滑压力。预计 Q2 是全年不良暴露力度最大的阶段，后续关注存量风险处置进程。

分析师及联系人



马祥云

SAC：S0490521120002

SFC：BUT916



盛悦菲

SAC：S0490524070002



谢金彤

华夏银行（600015.SH）

如何理解历史不良确认节奏？——2026 年中报点评

事件描述

2026H1 营收同比增速+12.7%（Q1 增速+35.3%，Q2 单季同比小幅下滑 2.3%）；归母净利润同比下滑 18.4%（Q1 小幅同比下滑 1.5%，Q2 单季同比大幅下滑 31.7%）。

事件评论

- **核心营收高增长，总营收波动受投资收益基数影响。**2025 年新一届管理层启动改革，全行营销士气和经营效率明显提升，信贷投放加速+息差回升，推动上半年利息净收入同比增长 13.0%，增速领先股份行同业，预计全年仍将保持双位数以上增速。总营收增速 Q1 高弹性增长、Q2 单季度下滑主要受到投资收益等非利息净收入基数影响，受债市影响，去年 Q2 和 Q4 投资收益和公允价值损益基数较高，Q1 和 Q3 基数非常低，今年上半年并未明显兑现存量债券浮盈。今年以来成本收入比明显降低，推动上半年 PPOP 增速接近 20%，但为了消化存量资产质量历史包袱，大幅增加信用减值计提，造成净利润明显下滑。预计 Q2 为全年处置存量风险力度最大的阶段，全年利润降幅预计有所收窄。

- **信贷连续放量推动息差企稳，零售贷款压降敞口。**上半年贷款、存款较期初均增长 7.9%，新增贷款金额 2033 亿元，已经超过 2025 年全年增量，2025Q4 以来全力加码投放，增速领先国有行和股份行同业。结构上，对公贷款较期初增长 14.0%，零售贷款收缩 6.8%，其中信用卡较期初收缩 9.1%，连续几年压降敞口。区域维度，长三角地区贡献 45%左右新增贷款，占比提升 1pct 至 32.3%，优质对公信贷高速扩张有利于稳定息差并化解存量资产质量包袱。上半年净息差 1.59%，较 2025 年度提升 3BP，主要计息负债成本率下降 24BP 至 1.49%。不过，目前零售贷款收益率依然高达 5.05%，未来随着中高风险业务规模进一步压降，收益率下行压力依然存在，预计净息差仍有环比小幅收窄的可能。

- **重点关注存量资产质量历史包袱确认和消化进程。**净利润明显下滑源于进一步确认历史不良资产并计提信用减值，预计短期对利润的影响仍将存在，但存量不良暴露力度最大的阶段可能已经度过。上半年信用减值金额同比大幅增加 56%，其中贷款的信用成本率同比明显上升 49BP 至 1.53%，并同步计提非信贷资产的减值。在暴露存量历史包袱的同时大幅提高核销处置力度，因此不良率较期初下降 5BP 至 1.50%，拨备覆盖率环比基本稳定在 145%。测算年化不良净生成率上升至 1.75%（2024、2025 年分别为 1.29%、1.47%），考虑逾期贷款占比较期初明显上升 67BP 至 2.28%，预计后续不良生成率指标仍有压力。预计对公房地产和零售信用卡仍是主要风险暴露领域，今年以来相关纾困政策陆续退出后不良暴露加速，零售贷款不良率较期初上升 74BP 至 2.85%，但报表的透明度开始提升。截至 6 月末，阶段三贷款金额和不良贷款金额的剪刀差值为 118 亿元，较年初增加约 10 亿元，随着风险处置节奏加快，预计剪刀差年内将明显收敛。

- **投资建议：**公司目前处于新老业务显著分化的阶段，新增优质对公贷款投放强劲，推动核心营收增速反转，但存量不良历史包袱也处于加速暴露和化解的进程中，短期造成利润下滑压力。预计 Q2 是全年不良暴露力度最大的阶段，后续关注存量风险处置进程。目前 2026 年 PB 估值仅 0.30x，估值已经隐含充分悲观的预期，维持“增持”评级。

风险提示

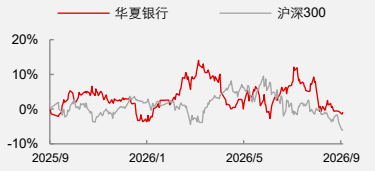
1、信贷规模扩张不及预期；2、资产质量出现明显波动。

公司基础数据

当前股价(元)	6.21
总股本(万股)	1,591,493
流通A股/B股(万股)	1,538,722/0
近12月最高/最低价(元)	7.52/6.12

注：股价为 2026 年 9 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



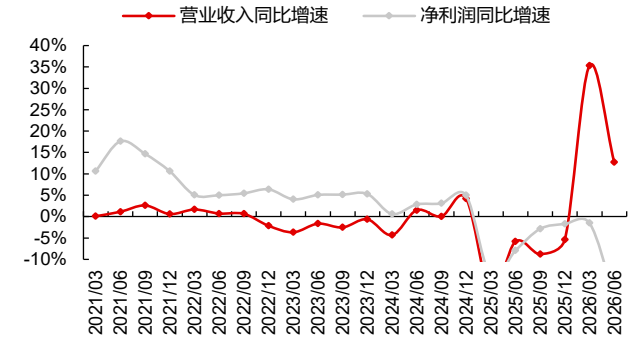
资料来源：Wind

相关研究

- 《信贷投放连续两个季度放量—— 2026 年一季报点评》2026-05-20
- 《超低估值的反转潜力标的》2026-04-27

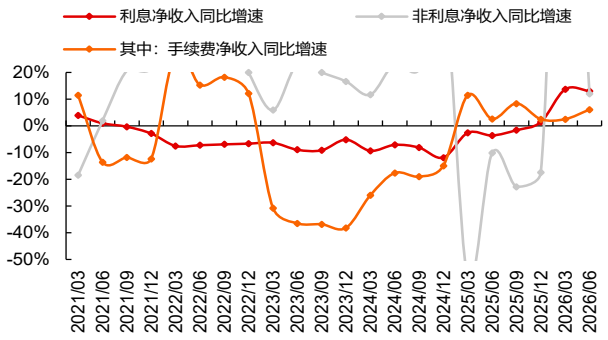
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：华夏银行 2026 年以来营收保持较高增速



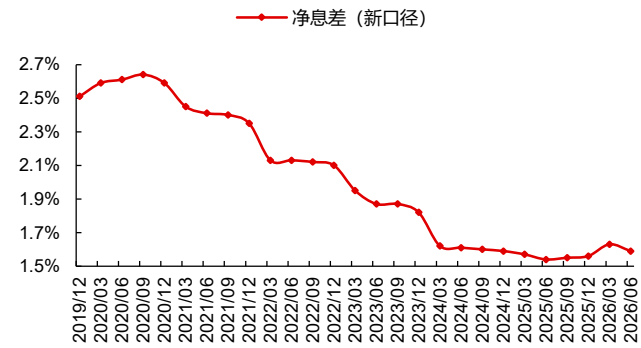
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：部分数据由于坐标轴设置未显示）

图 2：华夏银行 2026 年以来利息净收入保持两位数增长



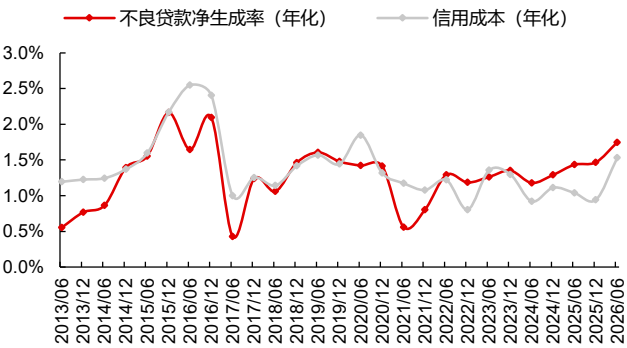
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：部分数据由于坐标轴设置未显示）

图 3：华夏银行 2025 下半年以来净息差企稳



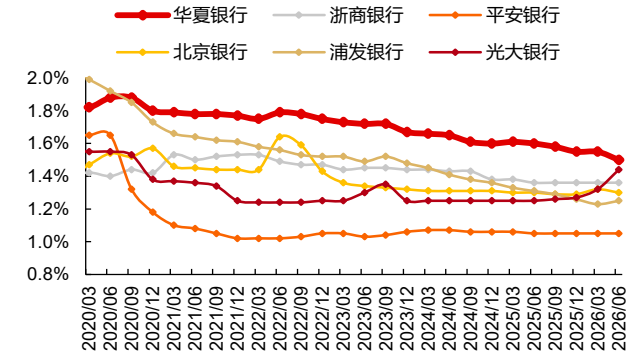
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 4：2026H1 华夏银行不良净生成率及信用成本同比上升



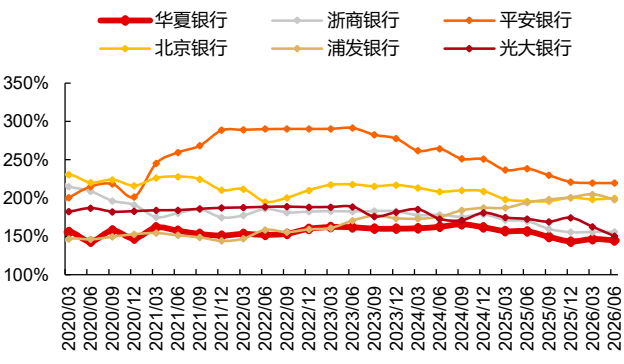
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 5：华夏银行 2026Q2 末不良贷款率环比下降



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 6：华夏银行及可比同业拨备覆盖率



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 7：华夏银行核心指标盈利预测及估值

	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	3,900,167	4,254,766	4,376,491	4,737,619	4,878,502	4,985,348	5,035,201	5,060,377	5,395,418	5,752,640
增速（较期初）	6.09%	9.09%	2.86%	8.25%	2.97%	5.23%	6.28%	6.81%	6.62%	6.62%
负债总额	3,576,845	3,933,004	4,010,807	4,337,819	4,472,946	4,580,792	4,625,160	4,643,053	4,961,478	5,300,737
增速（较期初）	5.96%	9.96%	1.98%	8.15%	3.12%	5.60%	6.62%	7.04%	6.86%	6.84%
营业收入	93,808	93,207	97,146	91,914	24,622	51,308	73,900	101,906	107,131	112,978
增速（同比）	-2.15%	-0.64%	4.23%	-5.39%	35.33%	12.71%	13.90%	10.87%	5.13%	5.46%
归属于母公司股东的净利润	25,035	26,363	27,676	27,200	4,987	9,365	15,239	22,910	23,786	25,348
增速（同比）	**6.37%**	**5.30%**	**4.98%**	**-1.72%**	**-1.50%**	**-18.35%**	**-15.26%**	**-15.77%**	**3.83%**	**6.56%**
净息差	2.10%	1.82%	1.59%	1.56%	1.63%	1.59%	1.59%	1.60%	1.57%	1.54%
成本收入比	30.13%	31.37%	29.80%	30.61%	21.71%	25.22%	26.00%	26.00%	26.00%	26.00%
不良贷款率	1.75%	1.67%	1.60%	1.55%	1.55%	1.50%	1.49%	1.49%	1.46%	1.42%
拨备覆盖率	159.88%	160.06%	161.89%	143.30%	146.37%	144.80%	142.49%	145.53%	155.12%	170.13%
不良贷款净生成率（年化）	0.04%	1.26%	1.29%	1.47%	0.00%	1.75%	1.70%	1.70%	1.60%	1.50%
信用成本（年化）	1.21%	1.12%	1.11%	0.94%	0.00%	1.53%	1.40%	1.40%	1.38%	1.40%
ROA	0.66%	0.65%	0.64%	0.60%	0.41%	0.39%	0.42%	0.47%	0.45%	0.45%
ROE	**9.00%**	**8.71%**	**8.84%**	**8.34%**	**6.26%**	**5.27%**	**5.74%**	**6.48%**	**6.42%**	**6.55%**
核心一级资本充足率	9.24%	9.16%	9.77%	9.38%	8.97%	8.84%	8.82%	8.97%	8.83%	8.70%
一级资本充足率	11.36%	10.48%	11.70%	11.75%	11.19%	11.04%	10.99%	11.13%	10.85%	10.60%
资本充足率	13.27%	12.23%	13.44%	13.16%	12.53%	12.36%	12.06%	12.22%	12.00%	11.86%
EPS（元）	1.39	1.53	1.62	1.62	0.31	0.53	0.87	1.32	1.38	1.47
BVPS（元）	16.37	17.50	18.97	19.84	20.19	20.13	20.47	20.92	21.95	23.07
每股分红（元）	0.38	0.38	0.41	0.42				0.34	0.36	0.38
P/E	4.46	4.05	3.84	3.84				4.70	4.51	4.21
P/B	**0.38**	**0.35**	**0.33**	**0.31**				**0.30**	**0.28**	**0.27**
股息率	6.17%	6.18%	6.52%	6.76%				5.52%	5.75%	6.16%

资料来源：Wind，长江证券研究所 （注：估值基于 2026 年 9 月 29 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	**4,737,619**	**5,060,377**	**5,395,418**	**5,752,640**
现金及存放中央银行款项	180,748	210,280	225,399	241,156
发放贷款和垫款	2,518,416	2,734,830	2,948,256	3,161,822
金融投资	1,718,039	1,847,038	1,942,350	2,013,424
交易性金融资产	473,728	484,783	509,800	528,454
债权投资	867,197	947,038	995,908	1,032,350
其他债权投资	371,160	408,897	429,997	445,732
其他权益工具投资	5,954	6,319	6,645	6,888
存放同业款项	29,752	30,362	32,373	34,516
拆出资金	81,560	91,087	91,722	97,795
买入返售金融资产	88,681	25,332	25,828	65,864
其他资产合计	120,423	121,449	129,490	138,063
负债合计	**4,337,819**	**4,643,053**	**4,961,478**	**5,300,737**
向中央银行借款	144,251	151,811	161,863	172,579
同业和其他机构存放	648,967	693,272	739,172	788,112
拆入资金	220,471	232,777	248,189	264,621
衍生金融负债	6,428	6,136	6,136	6,136
卖出回购金融资产	226,412	242,898	258,980	276,127
吸收存款	2,409,626	2,599,491	2,787,971	2,984,393
已发行债务证券	638,290	632,547	674,427	719,080
其他负债	43,374	84,120	84,740	89,689
股东权益合计	**399,800**	**417,324**	**433,940**	**451,903**
股本	15,915	15,915	15,915	15,915
其他权益工具	80,000	80,000	80,000	80,000
资本公积	60,731	60,731	60,731	60,731
其他综合收益	(690)	596	596	596
盈余公积	29,018	29,018	29,018	29,018
一般风险准备	51,066	53,588	56,215	59,029
未分配利润	159,706	173,107	186,921	201,882

合并利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**91,914**	**101,906**	**107,131**	**112,978**
利息净收入	62,948	70,517	73,823	77,749
手续费及佣金净收入	5,576	5,875	6,159	6,340
其他非息收入	23,390	25,514	27,150	28,889
营业支出	57,625	72,835	76,941	80,797
PPOP	59,705	72,042	75,855	80,124
信用资产减值损失	25,027	42,581	45,277	47,554
营业利润	34,289	29,071	30,190	32,181
归母净利润	**27,200**	**22,910**	**23,786**	**25,348**
财务指标	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
资产总额增速	8.25%	6.81%	6.62%	6.62%
贷款总额增速	8.47%	8.58%	7.90%	7.42%
负债总额增速	8.15%	7.04%	6.86%	6.84%
存款总额增速	10.71%	7.97%	7.25%	7.05%
营业收入增速	-5.39%	10.87%	5.13%	5.46%
利息净收入增速	1.43%	12.02%	4.69%	5.32%
非利息净收入增速	-17.44%	8.37%	6.11%	5.77%
成本收入比	30.61%	26.00%	26.00%	26.00%
归母净利润增速	**-1.72%**	**-15.77%**	**3.83%**	**6.56%**
EPS	1.62	1.32	1.38	1.47
BVPS	19.84	20.92	21.95	23.07
ROE	8.34%	6.48%	6.42%	6.55%
ROA	0.60%	0.47%	0.45%	0.45%
净息差	1.56%	1.60%	1.57%	1.54%
不良贷款率	1.55%	1.49%	1.46%	1.42%
拨备覆盖率	143%	146%	155%	170%
估值	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
P/E	3.84	4.70	4.51	4.21
P/B	0.31	0.30	0.28	0.27

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 29 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。