兴业银行 (601166)

个股分析报告

行业：股份制商业银行
报告日期：2026 年 11 月 1 日
行情截至 2026-10-30 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：息差下行仍压制利润，低 PB 提供缓冲但高 PE 分位限制修复空间

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	19.65 元（+1.29%）
总市值	约 4158.50 亿元
PE(TTM)	5.54 倍
PB(MRQ)	0.49 倍
52 周区间	16.44～20.83 元
成交额/换手率	25.45 亿元／0.62%

行情数据截至：2026-10-30 收盘

一、投资要点

- **营收转正但利润仍收缩**：2026 年前三季度营收同比增长 0.22%，归母净利润下降 3.79%、扣非下降 4.21%；三季度单季归母净利润下降 1.92%。
- **息差企稳取决于负债成本重定价**：前三季度净息差为 1.60%，同比下降 12 个基点、与上半年持平；管理层称超 6,000 亿元三年期及以上定期存款待重定价，预计 2027 年息差降幅收窄。
- **PB 偏低但 PE 处历史偏高分位**：10 月 30 日收盘 19.65 元，PE-TTM 5.54 倍、近 5.2 年 79%分位；PB-MRQ 0.49 倍、31%分位，低于 0.53 倍历史中位数。

市场预期与证据

- **市场在定价**：一致预期 2026—2028 年净利润增速分别为-0.0%、3.1%、3.9%；在年化回报 8%、10 年后 15 倍 PE 假设下，现价隐含 EPS 年均增长-2.2%。隐含增速与短期净利润预测期限、指标不同，不能直接比较高低。
- **证据显示**：前三季度利润仍降、净息差同比收窄，支持盈利承压判断；但净息差较上半年持平、营收转正，显示边际企稳。现有证据与 2026 年低增长预期基本吻合，利润修复尚未确认。

证据倾向：均衡；置信度：中（部分财务字段仍缺官方核验或披露日期）

利润与息差仍承压，但净息差环比持平、PB 处历史较低分位；盈利企稳和估值信号方向不一。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

吸收存款及其他资金，向企业、个人和金融机构提供信贷与金融服务，主要赚取资产负债利差及手续费、投资等非息收入。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
利息净收入	69.9%（2025 年）	不适用（银行业无通常意义上的毛利率）	同比增长 0.44%（2025 年）	核心收入来源，受净息差收窄影响

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
非利息净收入	30.1%（2025 年）	不适用（银行业无通常意义上的毛利率）	同比下降 0.20%（2025 年）	手续费净收入增长，市场相关损益下滑

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 规模与客户基础：2025 年末资产 11.09 万亿元、零售客户约 1.15 亿户。
- 负债成本管理：2025 年存款平均成本率降至 1.65%，低于 2024 年的 1.98%。
- 同业平台：银银平台财富销售保有规模近万亿元，合作机构 586 家。

主要威胁：净息差持续收窄、优质客户定价竞争及信用成本上升，可能削弱规模与平台优势；特色业务规模尚未证明带来更高风险调整后收益。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要资金来源为企业及个人存款、同业资金、央行借款和发行债券；2025 年计息负债平均成本率 1.74%，存款成本率 1.65%、同业资金 1.76%、应付债券 2.21%。
- 可通过客户结构、结算场景和存款期限管理降低资金成本，但仍受存款竞争及利率环境影响，部分属于资金价格接受者；年报未提供可比供应商集中度指标。
- 服务企业、个人及金融机构；贷款定价受市场利率、LPR 及同业竞争影响，对资产端不具无限定价权。
- 地区分行主要服务当地客户，年报称集团不存在对单一主要外部客户较大依赖；未披露可直接引用的前五大客户收入占比。
- 未披露 2025 年前五大客户收入占比或最新最大十家贷款集中度；公司 2024 年披露最大十家客户贷款集中度 8.75%，仅为贷款口径历史数据。
- 银行应收账款周转指标不适用。2026 年 9 月末存款 6.20 万亿元、贷款 6.15 万亿元；较 2025 年末分别增长 4.57%和 3.38%，期间存款增速快于贷款。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2022	不适用（净息差 2.10%）	41.09%（归母净利润/营收代理值）	净息差处于表内较高水平，支撑利息盈利
2023	不适用（净息差 1.93%）	36.58%（归母净利润/营收代理值）	净息差收窄，收入和利润较 2022 年下降
2024	不适用（净息差 1.82%）	36.38%（归母净利润/营收代理值）	收入小幅回升，息差继续承压
2025	不适用（净息差 1.71%）	36.41%（归母净利润/营收代理值）	存款成本下降仍未抵消资产端收益率下行

兴业银行处于资金中介型银行的中游，盈利以存贷款息差为核心。进一步改善取决于稳定低成本结算存款、提升资产风险调整后收益、发展手续费收入并控制信用成本；银行业毛利率不适用，净利润/营收为辅助代理指标。

2.4 行业与同行对比

股份制银行处于低利率与息差收窄阶段，兴业银行 2025 年净息差降至 1.71%，2026 年前三季度进一步降至 1.60%；负债成本下降能否跟上资产收益率下行是关键。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
招商银行（600036）	全国性股份制银行，零售特色突出	2025 营收 3,375.32 亿元；净息差 1.87%；PE(TTM) 7.24 倍	规模和净息差高于兴业，零售业务特色更突出
中信银行（601998）	全国性股份制银行	2025 营收 2,124.75 亿元；净息差 1.63%；PE(TTM) 7.26 倍	营收规模接近，净息差低于兴业
浦发银行（600000）	全国性股份制银行	2025 营收 1,739.64 亿元；净息差 1.42%；PE(TTM) 6.51 倍	规模及净息差低于兴业

兴业营收规模与中信接近，大于浦发但小于招商；净息差高于中信、浦发，低于招商。其负债成本管理和同业平台构成经营基础，但 2025 年归母净利润仅增长 0.34%，尚未体现出显著高于同业的盈利优势。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年第三季度（单季）	514.05 亿元	1.24%	195.60 亿元	-1.92%	-2.92%	—
2026 年前三季度（累计）	1,615.82 亿元	0.22%	606.91 亿元	-3.79%	-4.21%	—
2026 年上半年（累计）	1,101.77 亿元	-0.25%	411.31 亿元	-4.66%	-4.81%	—
2025 年度	2127.41 亿元人民币	0.24%	774.69 亿元人民币	0.34%	0.38%	—

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 8 项，3 项与发行人定期报告原文逐项比对一致，5 项未能在原文定位。

前三季度营收微增，但归母与扣非利润仍下降；净息差同比降 12 个基点，非息收入增长部分抵消利息净收入下滑。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权平均 ROE	7.07%，2026 年前三季度	关注	同比下降 0.48 个百分点，资本回报承压。
净息差	1.60%，2026 年前三季度	关注	同比下降 12 个基点，利息收入端仍有压力。
不良贷款率	1.08%，2026-09-30	一般	与 2025 年末持平，资产质量总体稳定。
拨备覆盖率	222.68%，2026-09-30	一般	较 2025 年末下降 5.73 个百分点。
核心一级资本充足率	9.52%，2026-09-30	一般	集团监管指标。
流动性覆盖率	154.19%，2026-09-30	良好	高于 100%的监管最低要求。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	5.54 倍	近 5.2 年 79%分位（中位数 4.92 倍）	中位数 7.24 倍（招商银行 7.24、中信银行 7.26、浦发银行 6.51）
PB(MRQ)	0.49 倍	近 5.2 年 31%分位（中位数 0.53 倍）	中位数 0.69 倍（招商银行 0.93、中信银行 0.69、浦发银行 0.44）
PS(TTM)	1.95 倍	近 5.2 年 75%分位（中位数 1.78 倍）	中位数 2.42 倍（招商银行 3.18、中信银行 2.42、浦发银行 1.88）

估值倍数由程序按 2026-10-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-10-30 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 5.54 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约-2.2%（不计分红，偏保守），短期机构净利润预测与该长期每股收益增速的期限及口径不同，不能直接比较高低。

PE-TTM 5.54 倍、近 5.2 年 79%分位，PS-TTM 1.95 倍、75%分位，均处历史偏高区间；PB-MRQ 0.49 倍、31%分位，低于 0.53 倍中位数。按年化回报 8%、10 年后 15 倍 PE 情景，价格隐含 EPS 年均增长-2.2%；该长期指标与机构短期净利润增速预测不可直接比较。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	2,153.83 亿元	774.60 亿元	-0.0%	3.54 元
2027 年	2,223.20 亿元	798.80 亿元	+3.1%	3.65 元
2028 年	2,297.11 亿元	830.23 亿元	+3.9%	3.81 元

同花顺 F10 截至 2026-11-01：净利润预测 2026/27 年各 14 家、2028 年 13 家；收入均值仅 9 家样本。

4.3 机构观点

11 名分析师目标价均值 21.11 元，区间 15.55—24.80 元；最新代表性报告为华泰证券 2026-10-30。

机构	评级	日期	备注
华泰证券	买入	2026-10-30	目标价 24.80 元
中金公司	跑赢行业	2026-10-30	目标价 21.37 元
JPMorgan	中性	2026-10-22	目标价 18.40 元
Goldman Sachs	卖出	2026-09-08	目标价 15.91 元

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026 年 11 月—2027 年 2 月（预计窗口）	2026 年度中期分红方案及实施	具体方案、金额及除息日尚未公告；关注实际分红安排。
2026 年 11 月—2027 年 4 月每月 20 日（节假日顺延）	LPR 报价窗口	关注 LPR 是否下调及对资产收益率的影响，并观察存款成本变化。
2027 年 1 月初（按季度公告节奏推断）	兴业转债四季度转股结果公告	关注未转股余额及转股变化，判断转股停滞是否延续。

5.2 近期重要事件

- **2026-10-30 三季报显示边际企稳（中性）**：前三季度营收同比增长 0.22%转正，归母净利润仍降 3.79%；净息差 1.60%与上半年持平，显示边际企稳但利润修复未确认。
- **2026-10-30 管理层提示息差降幅收窄（中性）**：管理层称前期 LPR 下调对存量贷款重定价的影响基本出清，超过 6,000 亿元三年期及以上定期存款待重定价，预计 2027 年息差同比降幅收窄；同时提示零售及信用卡风险仍有压力。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 存款平均成本率由 2024 年的 1.98%降至 2025 年的 1.65%，加上长期定期存款重定价，负债端仍有缓冲息差空间。
- 2026 年 9 月末不良贷款率 1.08%、与年末持平，拨备覆盖率 222.68%，资产质量及拨备仍提供一定风险缓冲。

6.2 看空理由

- 净息差从 2022 年的 2.10%降至 2025 年的 1.71%，2026 年前三季度进一步至 1.60%，资产端收益率压力仍未解除。
- 加权平均 ROE 为 7.07%，同比下降 0.48 个百分点；机构预测 2027、2028 年净利润增速也仅为 3.1%、3.9%，盈利弹性有限。

6.3 其他风险

- LPR 继续下调→贷款收益率可能先于负债成本下行，进一步压缩净息差和利息净收入。
- 零售及信用卡风险仍有压力→信用成本或上升，侵蚀利润并压低估值。
- 兴业转债后续转股变化→若转股增加，可能摊薄每股收益并形成股份供给压力。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
净息差	2026 年前三季度 1.60%	后续季度环比持平或回升，且同比降幅收窄。	后续季度继续环比下滑，或同比降幅扩大。
归母净利润增速	前三季度同比-3.79%；2027 年预测 +3.1%	后续季度降幅持续收窄，年度增速转正并向预测靠拢。	降幅扩大，或年度盈利仍低于零增长。
资产质量	不良率 1.08%，拨备覆盖率 222.68%	不良率不高于 1.08%，拨备覆盖率企稳或回升。	不良率升破 1.08%，且拨备覆盖率继续下降。
存款成本重定价	管理层称超 6,000 亿元长期定期存款待重定价	存款成本下降并带动净息差同比降幅收窄。	存款成本改善不足，净息差仍持续下行。

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠以下为基于当前数据的主观情景推演，权重非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价站在各均线之上，MACD 动能增强，但已高于布林上轨且 RSI 偏高；短线趋势偏强与超买回撤风险并存，20.83 元附近是重要压力。

指标	数值	解读
MA5/MA10/MA20/MA60	MA5 19.19 / MA10 18.81 / MA20 18.48 / MA60 18.22	收盘价高于各均线，短中期趋势偏强。
MACD（DIF/DEA/柱）	DIF 0.327 / DEA 0.198 / 柱 0.258	柱值较前日扩大，动能仍偏多。
RSI6/RSI14	RSI6 87.9 / RSI14 75.5	短线处于高位，回撤与震荡风险上升。
布林带上轨/中轨/下轨	上轨 19.47 / 中轨 18.48 / 下轨 17.50	收盘价高于上轨，短线偏热。
近 5/20 日涨幅	6.97%/9.9%	近期涨势较快，注意高位波动。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	19.65~20.83 元	近 20 日高点及 52 周高点构成压力；有效突破 20.83 元才打开进一步上行空间。
第一支撑	19.19~19.47 元	对应 MA5 与布林上轨附近；失守后短线强势减弱，关注 18.81 元附近 MA10。
强支撑	18.22~18.48 元	对应 MA60 与 MA20/布林中轨；跌破后下方或转看 17.50 元布林下轨。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-30 价格 19.65 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 1.1%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	19.14～20.14 元	-2.6%～+2.5%
约 95%	18.67～20.77 元	-5.0%～+5.7%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：19.19~20.83 元；若守住 19.19 元但未有效突破 20.83 元，偏向高位整理。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 80%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：18.22~19.19 元；若收盘跌破 19.19 元且成交放大，关注均线支撑区。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：19.65~20.83 元；若放量站稳 19.65 元并持续走强，或再测试 52 周高点。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 50%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

截至 2026-10-30，近 10 个交易日日成交额约 13.90 亿~33.96 亿元、换手率 0.36%~0.85%。截至 2026-09-30，前十大流通股东合计持股 48.98%，包括保险产品、投资公司及国有股东，未见公募基金、社保或 QFII 列入前十；股东披露有滞后，结构可能已变化。成交活跃度尚可，但集中持股可能影响可流通筹码。

若日成交额连续两日超过 33.96 亿元且股价站稳 19.65 元，可视为量价确认信号。

以上情景推演基于 2026-10-30 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

定期报告 -- 兴业银行官方网站 — https://www.cib.com.cn/cn/aboutCIB/investor/ggxx/reports/

财务概要 -- 兴业银行官方网站 — https://www.cib.com.cn/cn/aboutCIB/investor/financial.html

download.cib.com.cn（公告 PDF） — https://download.cib.com.cn/netbank/download/cn/announcements/20260326.pdf

big5.sse.com.cn（公告 PDF） — https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2025-05-27/601166_20250527_XYJM.pdf

download.cib.com.cn（公告 PDF） — https://download.cib.com.cn/netbank/download/cn/announcements/20261029.pdf

招商银行 2025 年度业绩数据摘要 — https://s3gw.cmbimg.com/lb5001-cmbweb-prd-1255000097/cmbir/20260408/84edf174-c5e6-4eb2-a60c-34715531016a.pdf

兴业银行 2026 年第三季度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-10-30/1225643700.PDF

兴业银行 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-27/1225039240.PDF

兴业银行 2024 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-03-28/1222927176.PDF

兴业银行 2023 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-03-29/1219445697.PDF

腾讯财经行情（2026-10-30） — https://gu.qq.com/sh601166

东方财富 F10 合并资产负债表（2026 三季报） — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601166#/cwfx

兴业银行(601166)_公司公告_兴业银行：2026 年第三季度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12676307&stockid=601166

static.cninfo.com.cn（公告 PDF） — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-28/1225518025.PDF

兴业银行:兴业银行第十一届董事会第十七次会议（临时会议）决议公告 — https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=846607118902&code=601166&dannoun=lcdetail&announ=lc

兴业银行:2026 年第三季度报告 — https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=846622508261&code=601166&dannoun=lcdetail&announ=lc

中国证券报 - 兴业银行股份有限公司 — http://app.cnstock.com/zzb/zgzqb/html/2026-10/30/nw.D110000zgzqb_20261030_1-B360.htm

兴业银行(601166):兴业银行关于变更会计师事务所 — https://vipwt1.cfi.net.cn/p20261029002084.html

*中国证券报 - 公告编号：临 2026-036 A 股代码：601166 A 股简称：兴业银行
可转债代码：113052 可转债简称：兴业转债 — http://app.cnstock.com/zzb/zgzqb/html/2026-10/23/nw.D110000zgzqb_20261023_8-B004.htm*

兴业银行股份有限公司 — https://paper.cnstock.com/html/2026-10/23/content_2280162.htm

兴业银行(601166.SH)：选举林舒为职工董事 - 快速报价 — https://www.aastocks.com/sc/cnhk/quote/stock-news-content/601166/glh5322498n/glh#1

兴业银行：2026 年前三季度净利润 606.91 亿元 — https://newzzbcx.cs.com.cn/cxnews.html?name=new20261029225824pbcpgrdq

东方财富 个股资金流向 — https://data.eastmoney.com/zjlx/601166.html

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH601166#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-10-30 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。