

招商银行半年报：收入和利润保持增长，净利息收入与财富管理有支撑，但净息差和零售利润仍在承压

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-29；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报把招商银行的矛盾讲得更清楚：规模、非息业务和批发金融在增长，净息差、零售利润和资本回报却没有同步改善。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：收入和利润保持增长，净利息收入与财富管理有支撑，但净息差和零售利润仍在承压。资产质量总体稳定，资产管理规模增长7.96%，零售财富管理手续费收入增长24.81%；若负债成本回落，利润韧性可能强于单看息差的判断。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	1781.81亿元	+4.83%
归母净利润	764.45亿元	+2.02%
净利息收入	1120.22亿元	+5.60%
净息差	1.77%	上年同期1.79%
零售业务税前利润	428.88亿元	同比下降17.58%
不良贷款率	0.94%	与上年同期持平

招商银行上半年营业收入1781.81亿元，同比增长4.83%；净利息收入1120.22亿元，同比增长5.60%。资产总额137852.80亿元，同比增长5.47%，贷款总额74530.33亿元，同比增长2.69%，存款总额101624.98亿元，同比增长3.32%。资产管理规模达到18.44万亿元，同比增长7.96%，财富管理手续费收入增长24.81%。这些数字说明客户和资产底盘仍在扩张，但规模本身不能替代回报质量。

归母净利润764.45亿元，同比增长2.02%，净息差由上年同期1.79%降至1.77%，零售业务税前利润428.88亿元，同比下降17.58%；批发业务税前利润457.03亿元，同比增长23.33%。不良贷款率0.94%保持稳定，

拨备覆盖率385.10%，较上年同期下降6.69个百分点。利润没有失速，但零售端和息差端的压力已经足够具体，后续要看负债成本、信用成本与资本回报能否重新接上。

经营传导：增长如何变成利润和现金

银行业的传导先看负债成本和资产定价，再看手续费、信用成本、拨备和资本回报。招商银行的零售客户与财富管理提供差异化，批发业务本期也有增长；但净息差和零售利润同时走弱，说明经营优势尚未完整转成更高回报。归母净利润764.45亿元，同比增长2.02%，净息差由上年同期1.79%降至1.77%，零售业务税前利润428.88亿元，同比下降17.58%；批发业务税前利润457.03亿元，同比增长23.33%。不良贷款率0.94%保持稳定，拨备覆盖率385.10%，较上年同期下降6.69个百分点。利润没有失速，但零售端和息差端的压力已经足够具体，后续要看负债成本、信用成本与资本回报能否重新接上。

最强反方是零售业务税前利润下降17.58%，净息差和拨备覆盖率也向下；若负债成本继续上升、不良生成加快或资本约束增强，财富管理手续费很难单独支撑方向上调。若息差企稳、零售利润恢复且信用质量保持稳定，中性判断才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司提供存贷款、财富管理和公司金融服务，经营结果受利率、信用和资本约束影响。行业的价值驱动包括净息差、负债成本、零售、财富管理和不良、拨备、资本回报。

对公司的真实暴露在于：收入、手续费和客户资产必须穿过息差、信用成本及资本占用，才能转成可持续回报。首要约束是净息差继续收窄、零售利润下滑或信用成本上升，会让规模增长难以转成更高回报。

银行业的传导先看负债成本和资产定价，再看手续费、信用成本、拨备和资本回报。招商银行的零售客户与财富管理提供差异化，批发业务本期也有增长；但净息差和零售利润同时走弱，说明经营优势尚未完整转成更高回报。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价40.12元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代净息差、资产质量和资本回报证据，本期沿用中性方向，不因单日涨跌改变判断。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：资产质量总体稳定，资产管理规模增长7.96%，零售财富管理手续费收入增长24.81%；若负债成本回落，利润韧性可能强于单看息差的判断。

最强反方是零售业务税前利润下降17.58%，净息差和拨备覆盖率也向下；若负债成本继续上升、不良生成加快或资本约束增强，财富管理手续费很难单独支撑方向上调。若息差企稳、零售利润恢复且信用质量保持稳定，中性判断才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报的净息差、存款成本、零售利润和信用质量。财富管理增长已经出现，短期关键是它能否抵消息差压力。上调条件：若息差企稳、零售利润恢复且不良率保持稳定则上调；若息差继续收窄并伴随不良生成则下调。下一次检查：2026年三季报：净息差、负债成本、信用成本和零售利润。

3至12个月 3到12个月看财富管理、批发金融和存贷款规模能否形成风险调整后的利润。手续费增速要经过多个季度检验，不能用单期跳升替代稳定回报。上调条件：若连续财务期显示息差稳定、信用成本受控且资本回报改善则上调；若规模扩张伴随资本回报下降则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：手续费、拨备和资本回报。

1至2年 1到2年看客户基础能否穿过利率和信用周期，持续贡献风险调整后的回报。长期判断要等多个周期，而不是把某一项财富管理收入外推。上调条件：若跨周期资本回报稳定改善则上调；若息差、资产质量和资本回报共同恶化则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期资本回报。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 招商银行2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-29）
2. 招商银行2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-29）
3. 交易所招商银行2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券招商银行2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。