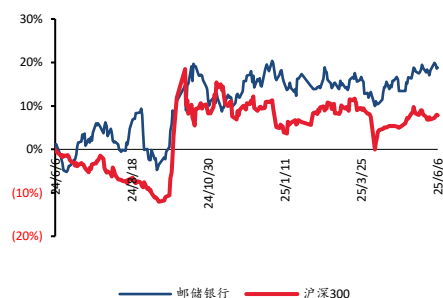


银行 国有行

邮储银行 2024 年年报及 2025 年一季报点评：营收结构优化，负债优势稳固

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 991.61/671.22
总市值/流通(亿元) 5,315.03/3,597.76
12 个月内最高/最低价 (元) 5.83/4.45

相关研究报告

<<邮储银行 2024 半年报点评：资产负债结构优化，息差维持较高水平>>—2024-10-10

<<邮储银行 2023 年年报&2024 年一季报点评：营收韧性较强，负债端优势明显>>—2024-05-22

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：邮储银行发布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年公司实现营业收入、归母净利润 3487.75 亿元、864.79 亿元，分别同比+1.83%、+0.24%；2025Q1 公司实现营业收入、归母净利润 893.63 亿元、252.46 亿元，分别同比-0.07%、-2.62%。2024 年和 2025Q1 年化加权 ROE 分别为 9.84%、11.33%，分别同比-1.01pct、-1.03pct。

营收展现韧性，投资收益贡献亮眼。2024 年和 2025Q1 公司营收分别为 3487.75 亿元、893.63 亿元，同比+1.83%、-0.07%，营收韧性较强。2025Q1 利息净收入为 688.57 亿元，同比-3.79%，主要受资产重定价及资产负债结构调整等因素影响。2025Q1 投资总收益为 101.49 亿元，同比+18.81%，主要得益于公司积极优化资产配置、提升资产交易能力。公司坚持“量价险”均衡策略，2025Q1 净息差为 1.71%，较 2024 年末-16BP，净息差保持在行业前列。

规模稳健增长，负债端优势放大。截至 2024 年末，公司贷款总额达 8.91 万亿元，同比+9.38%；存款总额为 15.29 万亿元，同比+9.54%，规模稳健增长态势延续。截至 2025 年一季度末，公司贷款总额为 9.36 万亿元，较上年末+4.97%；客户存款总额为 15.98 万亿元，较上年末+4.51%。2025 年一季度，公司存款付息率较 2024 年末-17BP，负债端优势进一步放大，反映出公司持续优化负债结构、巩固成本优势的能力。

资产质量稳健，风险抵补能力充足。截至 2024 年末，公司不良率为 0.90%，同比+7BP；2025 年一季度末小幅回升至 0.91%，但整体仍处于低位水平，资产质量良好。2025 年一季度末，公司拨备覆盖率为 266.13%，较 2024 年末-20.02pct，保持较强的风险抵补能力。

投资建议：公司营收和净息差韧性强，规模稳健增长，负债端优势明显；资产质量优异，风险抵补能力较强。预计 2024-2026 年公司营业收入为 3528.43、3656.78、3823.07 亿元，归母净利润为 877.17、901.50、933.41 亿元，BVPS 为 9.04、10.18、11.28 元/股，对应 6 月 6 日收盘价的 PB 估值为 0.59、0.53、0.48 倍。维持“买入”评级。

风险提示：净息差超预期下行、资产质量恶化、信贷投放不及预期

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	348,775.00	352,842.62	365,677.79	382,307.25
营业收入增长率(%)	1.83%	1.17%	3.64%	4.55%
归母净利(百万元)	86,479.00	87,717.23	90,150.43	93,340.58
净利润增长率(%)	0.24%	1.43%	2.77%	3.54%
BVPS(元)	8.37	9.04	10.18	11.28
市净率(PB)	0.64	0.59	0.53	0.48

资料来源：iFind，太平洋证券，注：每股净资产按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。