

重庆银行 (601963.SH)

买入 (维持评级)

量升质优，利润改善——2024 年报点评

投资要点:

(一) 2024Q4 业绩点评

Q4 单季，营收增速相较 Q3 有所下降，利润增速提升，资产质量持续改善。

营收端：2024Q4，营收增速为 2.73%，较 Q3 下降 3.5pct，主要是由于 2024 年四季度利息净收入同比减少 5.2%。由于四季度贷款仍维持高速增长，我们预计是由于四季度净息差同比降幅扩大带来的影响。

利润端：2024Q4，归母净利润增速为 4.5%，较 Q3 提升 1.7pct，主要是由于 2024Q4 计提拨备约 4.98 亿元，同比 2023Q4 少计提 3.56 亿元。

资产质量：截至 2024 年末，不良率为 1.25%，较 Q3 末下降 1bp。关注率为 2.64%，较 Q2 末下降 46bp。综合对公和零售两端来看，资产质量有望稳中向好。

对公贷款不良率为 0.83%，较 Q2 末下降 7bp，主要是因为各领域贷款的不良率均有所改善。分行业来看，制造业不良率为 2.19%，较 Q2 末的降幅为 96bp，不良贷款额也明显有所压降，不良贷款额较 Q2 末下滑 2.37 亿元，风险出清力度更大。批零业、房地产业资产质量继续改善，不良率分别为 2.24%、5.63%，分别较 Q2 末下降 32bp、15bp。基建相关贷款不良率为 0.11%，保持在低位，较 Q2 末下降 2bp。

零售贷款不良率为 2.71%，较 Q2 末提升 27bp。分产品来看，除了个人消费贷款由于规模增长不良率有所改善，其他产品的资产质量均有所波动，信用卡、按揭贷款、经营贷的不良率分别为 3.04%、1.49%、5.70%，分别较 Q2 末提升 58bp、41bp、33bp。我们认为，零售不良暴露有一定的行业共性，而且由于重庆银行这三类零售产品的规模均有所下滑，也导致不良率有负向的波动。

截至 2024 年末，拨备覆盖率为 245%，较 Q3 末下滑 4.5pct。

(二) 2024 全年业绩回顾

2024 年，重庆银行延续恢复性的增长。一方面，重庆银行继续积极配合重庆市化债，抓取机会，承接相对优质的城投债务，对贷款投放形成了一定的支持，对公一般性贷款（剔除票据）的增速高达 25%，较 2023 年的增速（20%）进一步提升。此外，互联网贷款的冲击也已经消化，个人消费贷款规模在报告期内开始回升。

另一方面，净息差降幅在收窄，主要受益于存款成本的大幅改善。2024 年净息差同比降幅为 17bp，相较 2023 年压力有所减轻（2023 年净息差同比降幅为 22bp）。这主要得益于存款成本不断优化。2024 年存款付息率下降 20bp，较 2023 年的成本优化更为显著（2023 年存款付息率下降 9bp）。

与此同时，重庆银行在“控新降旧”并举之下，资产质量持续向好。截至 2024 年末，不良率、关注率分别较年初改善 9bp、73bp。拨备覆盖率提升 10.9pct。在此背景下，信用减值计提压力持续减轻，利润空间进一步释放。

分红比例维持在较高水平。2024 年度分红比例为 30.01%，基本与 2023 年持平（占归属于普通股股东的净利润的比率）。

基本数据

日期	2025-03-21
收盘价:	9.45 元
总股本/流通股本(百万股)	3,474.58/1,879.39
流通 A 股市值(百万元)	17,760.25
每股净资产(元)	15.56
资产负债率(%)	92.56
一年内最高/最低价(元)	10.00/6.53

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	张宇(S0210524050005)
	zy30521@hfzq.com.cn
研究助理:	谢洁仪(S0210123090012)
	xjy30292@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、区域战略升级，对公业务提速——2024.11.05



(三) 2025 年经营展望

2025 年将有望延续 2024 年增长的势头，业绩进一步提升。

贷款有望维持高增。在重庆市打造新时代西部大开发重要战略支点、内陆开放综合枢纽的过程中，重庆银行有望依托对公业务优势、区域布局优势等，加快贷款投放，有望尽快迈入资产万亿城商行俱乐部。

净息差有望企稳。负债端，持续优化存款期限结构并降低续作成本，改善空间较大。资产端，收益率仍有继续下行的压力，但降幅有望收窄。

预计资产质量稳中向好。当前对公端风险已经大幅出清，零售端风险虽有可能波动，但预计已经过了压力最大的时点，整体来看，资产质量有望稳中向好，关注率有望加快下行，拨备覆盖率有望继续提升。

综上，我们预计 2025-2027 年营业收入增速分别为 5.5%、6.0%、7.2%(前值 2025-2026 年为 4.2%、5.2%)，归母净利润增速分别为 8.5%、9.2%、9.5% (前值 2025-2026 年为 8.4%、9.0%)。

(四) 投资建议

展望下一阶段，重庆银行的成长性将进一步凸显。量方面，在新的领导班子带领下，抢抓区域战略突破带来的重大机遇，依托对公优势继续加快信贷投放。价方面，在消化了城投化债和互联网贷款压降的冲击之后，且负债端成本持续优化，净息差边际走势有望强于同业。风险端，对公贷款风险已经大幅出清，零售风险的暴露预计已经过了压力最大的时点。

考虑到当前重庆银行估值与仓位较低，风险处于改善通道，业绩有望稳中向好，估值有继续提升的空间，维持“买入”评级。

➤ 风险提示

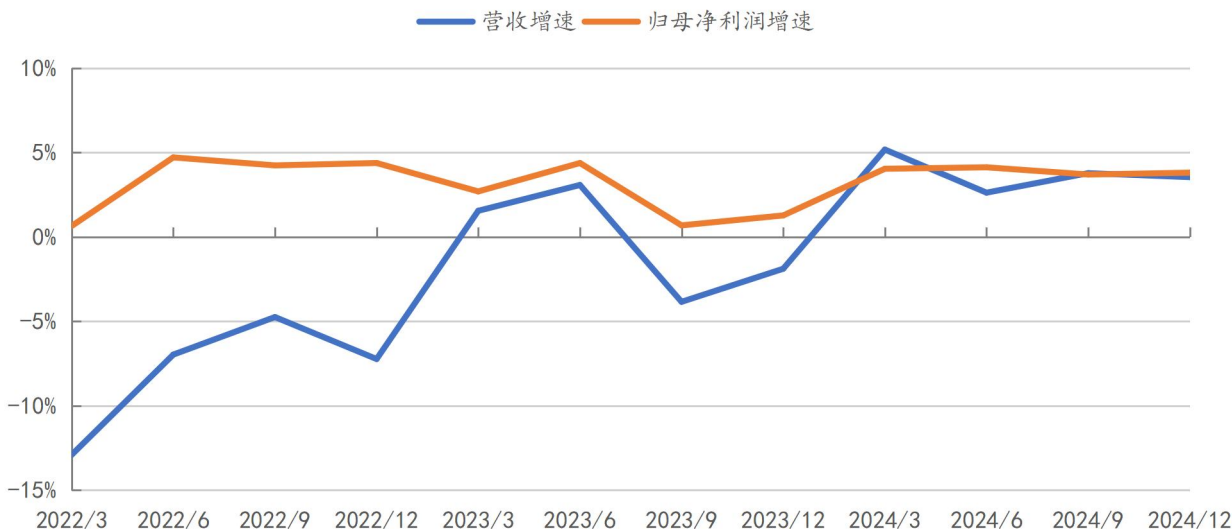
信贷扩张低于预期；资产质量反复；息差下行超预期。

财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	132	137	144	153	164
增长率(%)	-1.9	3.5	5.5	6.0	7.2
归属母公司股东净利润(亿元)	49	51	56	61	66
增长率(%)	1.3	3.8	8.5	9.2	9.5
每股收益	1.36	1.38	1.60	1.75	1.91
PE	6.95	6.85	5.91	5.41	4.94
PB	0.67	0.62	0.58	0.54	0.50

数据来源：ifind、公司公告、华福证券研究所

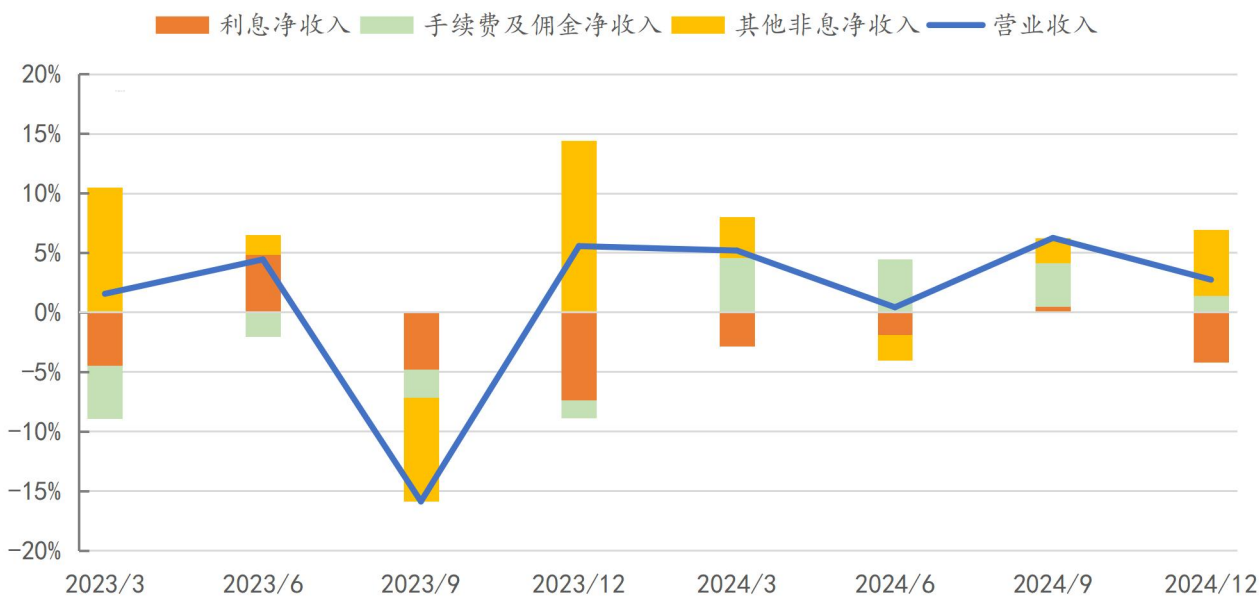


图表 1: 重庆银行累计营收、归母净利润累计增速

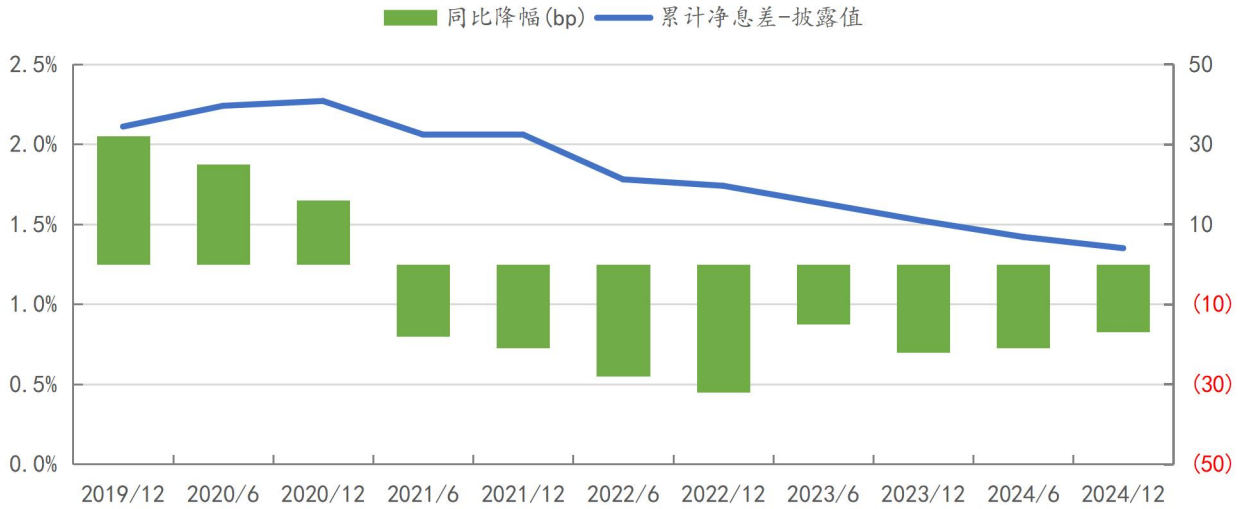


数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所

图表 2: 重庆银行单季营收增速拆解



数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所


图表 3: 重庆银行净息差降幅有所收窄


数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所

图表 4: 重庆银行存款成本率明显改善

收益率/成本率	2023-12-31	2024-06-30	2024-12-31
生息资产利率	4.13%	3.92%	3.80%
贷款利率	4.74%	4.54%	4.39%
对公贷款利率	4.61%	4.52%	4.34%
个人贷款利率	5.14%	4.61%	4.55%
其他资产利率	3.40%	3.17%	3.07%
证券投资利率	3.96%	3.78%	3.61%
存放央行利率	1.46%	1.46%	1.45%
存放同业及拆出利率	1.85%	1.94%	1.88%
计息负债利率	2.74%	2.65%	2.58%
存款利率	2.79%	2.64%	2.59%
对公存款利率	2.42%	2.30%	2.26%
对公定期存款利率	2.94%	2.84%	2.74%
对公活期存款利率	1.20%	1.02%	0.97%
个人存款利率	3.19%	2.96%	2.89%
个人定期存款利率	3.53%	3.24%	3.16%
个人活期存款利率	0.25%	0.20%	0.16%
定期存款利率	3.26%	3.07%	2.98%
活期存款利率	0.97%	0.82%	0.75%
其他负债利率	2.66%	2.67%	2.56%

数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所


图表 5: 重庆银行贷款增速的拆分

贷款-同比	2023-12-31	2024-03-31	2024-06-30	2024-09-30	2024-12-31
贷款总计	11.31%	11.03%	10.95%	12.23%	12.33%
对公贷款	15.32%	14.47%	14.10%	15.48%	15.39%
对公一般贷款	19.96%	19.88%	24.23%	26.08%	25.00%
票据贴现	-5.15%	-12.76%	-37.27%	-41.60%	-38.30%
制造业	8.34%		10.28%		13.58%
批零业	25.08%		26.47%		40.38%
房地产业	-5.75%		-2.18%		5.67%
基建相关	25.48%		36.24%		31.07%
其他行业	3.55%		-19.42%		-16.20%
个人贷款	0.45%	1.08%	1.52%	2.26%	2.81%
个人住房贷款	-3.01%		-1.99%		-2.58%
个人非住房贷款	3.16%		4.20%		6.79%
消费贷款	-6.82%		14.87%		50.58%
个人经营贷款	0.69%		-2.41%		-3.85%
信用卡透支	11.10%		6.61%		-1.65%
贷款-同比拉动	2023-12-31	2024-03-31	2024-06-30	2024-09-30	2024-12-31
贷款总计	11.31%	11.03%	10.95%	12.23%	12.33%
对公贷款	11.19%	10.75%	10.57%	11.67%	11.64%
对公一般贷款	11.88%	12.33%	15.17%	16.58%	16.04%
票据贴现	-0.69%	-1.57%	-4.60%	-4.91%	-4.40%
制造业	0.61%		0.73%		0.96%
批零业	1.23%		1.41%		2.23%
房地产业	-0.17%		-0.06%		0.14%
基建相关	8.67%		13.11%		11.92%
其他行业	0.85%		-4.61%		-3.61%
个人贷款	0.12%	0.28%	0.38%	0.56%	0.68%
个人住房贷款	-0.36%		-0.22%		-0.27%
个人非住房贷款	0.48%		0.60%		0.95%
消费贷款	-0.20%		0.37%		1.27%
个人经营贷款	0.04%		-0.15%		-0.22%
信用卡透支	0.64%		0.37%		-0.09%

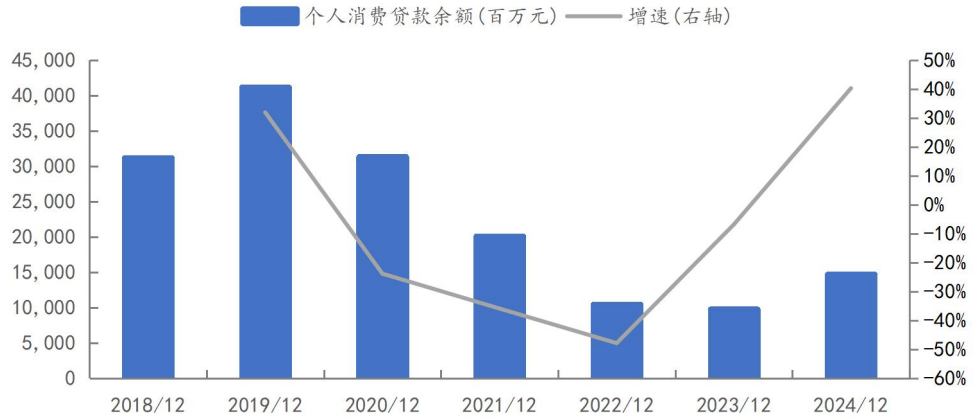
数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所

图表 6: 重庆银行零售贷款规模持续增长

单位: 百万元	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
个人消费贷款余额	31,200	41,172	31,366	20,110	10,490	9,775	14,719
规模变化		9,972	-9,806	-11,256	-9,620	-715	4,229
按揭贷款余额	20,607	26,757	35,531	42,843	41,571	40,322	39,283
规模变化		6,151	8,773	7,313	-1,272	-1,249	-2,289
个人经营贷款余额	12,243	16,193	19,942	22,524	22,373	22,528	21,660
规模变化		3,949	3,750	2,582	-151	155	-712
信用卡透支余额	4,725	6,658	9,687	16,371	20,094	22,325	21,956
规模变化		1,933	3,029	6,684	3,723	2,231	-369
零售贷款规模变化		22,005	5,746	5,323	-7,320	422	859

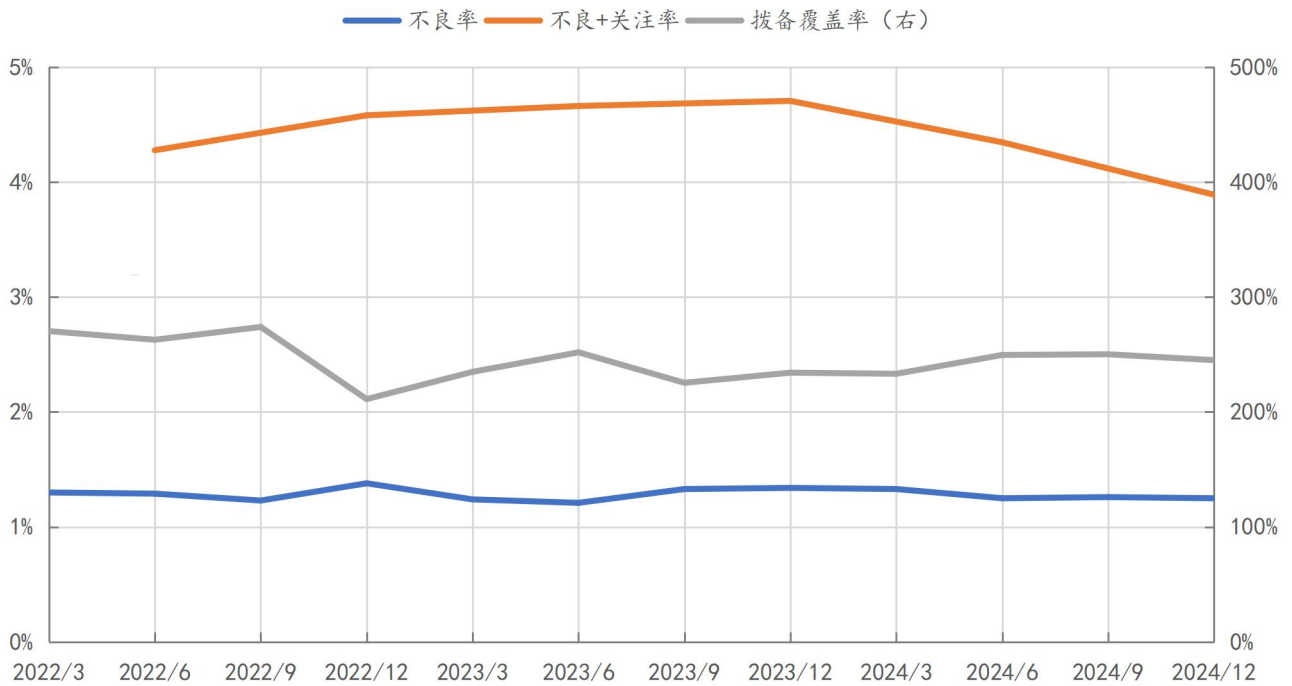
数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所

图表 7: 消费贷规模持续增长



数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所。

图表 8: 重庆银行不良率、关注率有所改善



数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所

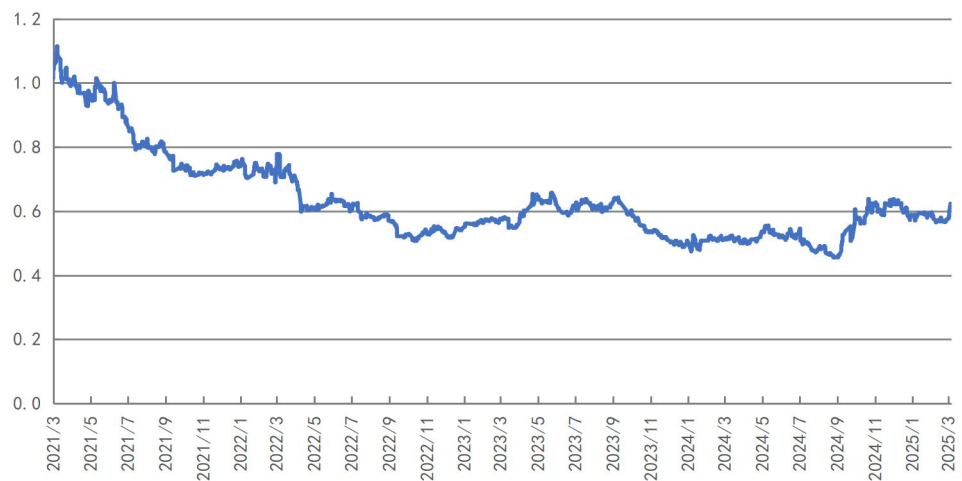
图表 9: 重庆银行不良率拆解

不良率	2023-12-31	2024-03-31	2024-06-30	2024-09-30	2024-12-31
贷款总计	1.34%	1.33%	1.25%	1.26%	1.25%
对公贷款	1.13%		0.90%		0.83%
对公一般贷款	1.33%		0.99%		0.90%
制造业	3.11%		3.14%		2.19%
批零售业	5.19%		2.57%		2.24%
房地产业	6.48%		5.78%		5.63%
基建相关	0.12%		0.13%		0.11%
其他行业	0.64%		0.71%		0.92%
个人贷款	1.98%		2.44%		2.71%
个人住房贷款	0.77%		1.08%		1.49%
个人非住房贷款	2.87%		3.42%		3.53%
消费贷款	1.31%		1.42%		1.05%
经营贷款	4.42%		5.37%		5.70%
信用卡透支	1.99%		2.46%		3.04%

不良率-拆解	2023-12-31	2024-03-31	2024-06-30	2024-09-30	2024-12-31
贷款总计	1.34%	1.33%	1.25%	1.26%	1.25%
对公贷款	0.85%		0.69%		0.64%
对公一般贷款	0.85%		0.69%		0.64%
制造业	0.22%		0.22%		0.16%
批零售业	0.29%		0.16%		0.15%
房地产业	0.16%		0.14%		0.13%
基建相关	0.05%		0.06%		0.05%
其他行业	0.14%		0.12%		0.15%
个人贷款	0.48%		0.56%		0.60%
个人住房贷款	0.08%		0.10%		0.13%
个人非住房贷款	0.40%		0.46%		0.47%
消费贷款	0.03%		0.04%		0.04%
个人经营贷款	0.26%		0.29%		0.28%
信用卡透支	0.11%		0.13%		0.15%

数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所

图表 10: 重庆银行 PB 估值的变化 (截至 2025 年 3 月 21 日)



数据来源: ifind、华福证券研究所


图表 11: 财务预测

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表 (亿元)						
净利息收入	108	104	102	113	120	130
手续费及佣金	8	4	9	6	7	8
其他收入	0	0	0	0	0	0
营业收入	135	132	137	144	153	164
营业税及附加	2	2	2	2	2	2
业务管理费	36	38	41	43	46	49
拨备前利润	98	93	96	101	107	115
计提拨备	36	32	32	32	31	32
税前利润	63	61	64	69	76	83
所得税	12	9	9	9	10	11
归母净利润	49	49	51	56	61	66
资产负债表 (亿元)						
贷款总额	3,506	3,902	4,383	4,942	5,538	6,208
同业资产	434	463	345	379	417	459
证券投资	2,458	2,807	3,479	3,734	4,005	4,294
生息资产	6,727	7,478	8,442	9,286	10,214	11,236
非生息资产	120	120	125	125	125	125
总资产	6,847	7,599	8,566	9,411	10,339	11,361
客户存款	3,826	4,148	4,741	5,225	5,757	6,343
其他计息负债	2,459	2,800	3,110	3,427	3,776	4,160
非计息负债	47	58	78	78	78	78
总负债	6,332	7,006	7,929	8,730	9,612	10,581
股东权益	515	593	638	681	728	779
每股指标						
每股净利润(元)	1.31	1.36	1.38	1.60	1.75	1.91
每股拨备前利润(元)	2.83	2.68	2.76	2.91	3.09	3.31
每股净资产(元)	12.60	14.06	15.25	16.40	17.66	19.04
每股总资产(元)	197	219	247	271	298	327
P/E	7.21	6.95	6.85	5.91	5.41	4.94
P/PPOP	3.33	3.52	3.43	3.25	3.06	2.86
P/B	0.75	0.67	0.62	0.58	0.54	0.50
P/A	0.05	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03
利率指标						
净息差(NIM)	1.74%	1.52%	1.35%	1.35%	1.30%	1.28%
净利差(Spread)	1.59%	1.39%	1.22%			
贷款利率	5.4%	5.2%	4.7%			
存款利率	3.4%	3.2%	2.9%			
生息资产收益率	4.44%	4.13%	3.80%			
计息负债成本率	2.85%	2.74%	2.58%			
盈利能力						
ROAA	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
ROAE	11.3%	10.6%	10.0%	10.1%	10.2%	10.4%
拨备前利润率	1.5%	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%

数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所



图表 12: 财务预测 (续)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
收入增长						
归母净利润增速	4.4%	1.3%	3.8%	8.5%	9.2%	9.5%
拨备前利润增速	-12.1%	-5.3%	2.8%	5.5%	6.0%	7.2%
税前利润增速	3.2%	-3.2%	5.0%	8.5%	9.2%	9.5%
营业收入增速	-7.2%	-1.9%	3.5%	5.5%	6.0%	7.2%
净利息收入增速	-6.8%	-3.3%	-2.6%	11.4%	5.7%	8.2%
手续费及佣金增速	-1.0%	-46.0%	115.7%	-30.0%	15.0%	10.0%
营业费用增速	8.8%	5.8%	7.3%	5.5%	6.0%	7.2%
规模增长						
生息资产增速	10.6%	11.2%	12.9%	10.0%	10.0%	10.0%
贷款净额增速	11.6%	11.2%	12.2%	12.2%	12.1%	12.1%
同业资产增速	-3.2%	6.7%	-25.5%	10.0%	10.0%	10.0%
证券投资增速	12.2%	14.2%	23.9%	7.3%	7.3%	7.2%
其他资产增速	10.3%	0.1%	3.7%	0.0%	0.0%	0.0%
计息负债增速	11.3%	10.6%	13.0%	10.2%	10.2%	10.2%
存款增速	13.0%	8.4%	14.3%	10.2%	10.2%	10.2%
同业负债增速	4.4%	13.0%	-5.7%	10.2%	10.2%	10.2%
股东权益增速	4.6%	15.2%	7.5%	6.7%	6.9%	7.1%
存款结构						
活期	21.0%	20.4%	16.4%			
定期	79.0%	79.6%	83.6%			
贷款结构						
企业贷款(不含贴 现)	59.5%	64.2%	71.4%			
个人贷款	27.0%	24.3%	22.3%			
资产质量						
不良贷款率	1.38%	1.34%	1.25%	1.23%	1.20%	1.20%
正常	95.4%	95.3%	96.1%			
关注	3.2%	3.4%	2.6%			
次级	0.8%	0.6%	0.5%			
可疑	0.5%	0.2%	0.3%			
损失	0.1%	0.5%	0.5%			
拨备覆盖率	211%	234%	245%	253%	255%	255%
资本状况						
资本充足率	12.7%	13.4%	14.5%	14.5%	14.5%	14.5%
核心一级资本充足 率	9.5%	9.8%	9.9%	9.4%	9.2%	9.1%
资产负债率	92.5%	92.2%	92.6%	92.8%	93.0%	93.1%
其他数据						
总股本(亿)	35	35	35	35	35	35

数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn