

常熟银行 (601128.SH)

规模降速等需求

常熟银行披露 2025 年一季报, 因为前期公司已披露快报, 一些关键指标已披露, 我们也进行了点评 (《延续中高增速增长》), 市场对业绩增速已有预期, 详细指标见正文图表。从业绩驱动来看, 规模、中收、其他非息形成正贡献, 息差依旧是主要拖累因素。

核心观点:

公司本次季报最大特征是规模降速。前期快报未披露规模数据, 一季报显示公司规模增速有明显放缓。一季度末公司总资产增速 6.7%, 贷款增速 6.6%, 均较去年增速进一步下降, 这一规模增速是 2012 年以来的低点。一季度末公司存款增速 9.4%, 也较前期增速有所下降, 但仍高于资产和贷款增速。与之对应, 公司同业负债增速明显压降。从资产负债结构来看, 一季度公司主动降低了规模扩张增速诉求, 并通过压降同业负债规模, 并适度降低存款吸存力度, 匹配资产端规模增速的下降, 我们认为这是当前宏观形势下, 银行在不确定环境中的务实选择。常熟银行是为数不多的具有鲜明差异化战略特征的银行, 其战略特征在于做真小微贷款, 真小微的核心在于“真实的小微经营需求”、“尽可能下沉填补金融服务空白”、“合理的风险与服务定价获取收益”。这些年虽然政策鼓励大行投放小微贷款, 但并没有妨碍公司延续相对高规模增速, 也是得益于公司坚持做真小微的战略。公司成长溢价源自坚持做“真小微”, “真小微”核心在于真实的经营需求, 从当前宏观信贷和银行财报数据来看, 去年 924 宏观政策发力后, 化债乘数下, 广义地方政府信贷需求有所恢复, 但财政扩张效果尚未明显传导到居民部门, 居民收入预期和消费信心尚未明显恢复, 地产和消费恢复仍偏弱, 零售和小微信贷需求有待恢复。不良方面, 20-22 年地产火热期, 广义零售小微信贷高速扩张, 当前进入滞后性不良暴露压力期。预期方面, 美国关税冲击下, 出口贸易冲击带来宏观不确定性进一步上升, 相关经营信贷需求可能进入观望期。面对偏弱的小微需求和复杂的宏观形势, 公司降低规模增速是务实选择。因为如果没有真实需求硬扩规模必然导致公司偏离“真小微”战略定位, 大概率会牺牲息差, 同时滋生需求端道德风险衍生滞后性资产质量压力, 这也是当期银行业零售小微领域不良暴露的原因之一。与之对应, 没有需求时适度降低规模诉求, 只要核心资本在、资产质量稳, 当下规模降速会为未来需求保留扩张潜力, 是合理的经营决策。

投资建议: 当前公司资产质量优异, 资产负债结构依旧稳健, 息差优势延续, 存款定价调降仍有空间。小微需求低迷和宏观经济不确定环境下, 公司坚守“真小微”战略定位, 务实地降低规模增速, 等待未来需求恢复。展望未来, 各类政策还在发力期, 广义财政周期已经启动, 只要财政扩张延续, 最终一定会传导到居民和小微需求。届时, 公司“真小微”战略的带来的高成长性溢价有望回归, 维持“强烈推荐”评级, 建议积极关注。

□ **风险提示:** 经济下行超预期; 宏观政策力度不及预期; 存款竞争加剧。

强烈推荐 (维持)

总量研究/银行

目标估值:

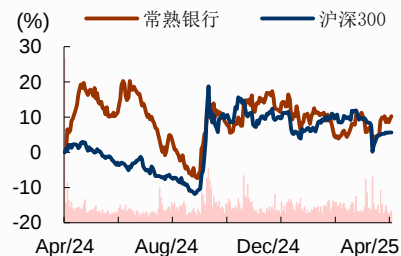
当前股价: 7.26 元

基础数据

总股本 (百万股)	3015
已上市流通股 (百万股)	3015
总市值 (十亿元)	21.9
流通市值 (十亿元)	21.9
每股净资产 (MRQ)	9.8
ROE (TTM)	13.3
资产负债率	91.9%
主要股东	交通银行股份有限公司
主要股东持股比例	9.01%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1	-0	9
相对表现	3	3	1



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《常熟银行 (601128) — 延续中高增速增长》2025-04-15
- 2、《常熟银行 (601128) — 守候成长的溢价》2025-03-28
- 3、《常熟银行 (601128) — 业绩靓丽, 息差略降》2024-10-25

王先爽 S1090524100006

✉ wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

✉ wenxueyang@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	9870	10909	11868	12739	13972
同比增长	12.1%	10.5%	8.8%	7.3%	9.7%
营业利润(百万元)	4053	4869	5350	5790	6453
同比增长	20.5%	20.1%	9.9%	8.2%	11.4%
归母净利润(百万元)	3282	3813	4267	4757	5397
同比增长	19.6%	16.2%	11.9%	11.5%	13.5%
每股收益(元)	1.20	1.26	1.42	1.58	1.79
PE	6.1	5.8	5.1	4.6	4.1
PB	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

一、 业绩表现4

二、 非息收入9

三、 息差及资产负债10

四、 资产质量14

五、 资本及股东16

六、 风险提示17

图表目录

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速5

图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速6

图 3: 累计同比业绩拆分（2025Q1）6

图 4: 累计同比业绩拆分（2024A）7

图 5: 单季度业绩拆分（2025Q1）7

图 6: 净息差和净利差10

图 7: 资本充足率情况16

图 8: 年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率)16

图 9: 股东数和户均持股数量（万户，万股）17

表 1: 关键财务指标概览（单位：百万元）4

表 2: 累计业绩同比增速5

表 3: 单季度业绩同比增速5

表 4: 累计 ROE 拆分8

表 5: 单季度 ROE 拆分.....	8
表 6: 手续费增速	9
表 7: 非息收入、其他综合收益结构	9
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率.....	10
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率	11
表 10: 生息资产情况（单位：百万元）	11
表 11: 计息负债情况（单位：百万元）	12
表 12: 存款情况.....	12
表 13: 贷款情况.....	13
表 14: 资产质量（百万元）	14
表 15: 信用减值损失和拨备余额（百万元）	14
表 16: 不良贷款情况（百万元）	15
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况	17
附：财务预测表（百万元）	18

一、业绩表现

表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标 (百万元)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	317,814	328,459	334,456	364,676	367,303	362,743	366,582	389,015
总贷款	214,670	218,510	222,439	235,243	238,934	239,686	240,862	249,643
总存款	247,437	249,125	254,453	289,412	289,467	292,224	294,965	316,692
营业收入	4,914	7,520	9,870	2,700	5,506	8,370	10,909	2,971
拨备前利润	2,872	4,525	6,172	1,729	3,525	5,360	6,826	1,947
净利润	1,579	2,715	3,507	1,027	1,880	3,210	4,073	1,164
营业收入同比增速	12.36%	12.55%	12.05%	12.01%	12.03%	11.30%	10.53%	10.04%
拨备前利润同比增速	8.49%	12.07%	15.07%	20.76%	22.76%	18.46%	10.59%	12.58%
归母净利润同比增速	20.82%	21.10%	19.60%	19.80%	19.58%	18.17%	16.20%	13.81%
净息差 (披露值)	3.00%	2.95%	2.86%	2.83%	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%
净利差 (披露值)	2.86%	2.81%	2.70%	2.69%	2.63%	2.59%	2.54%	2.46%
生息资产收益率 (披露值)	5.18%		5.00%		4.89%		4.77%	
计息负债成本率 (披露值)	2.32%		2.30%		2.26%		2.23%	
净息差 (测算值)	2.98%	2.95%	2.85%	2.77%	2.76%	2.75%	2.70%	2.55%
净利差 (测算值)	2.82%	2.80%	2.69%	2.62%	2.62%	2.59%	2.55%	2.43%
单季度净息差 (测算值)	2.86%	2.80%	2.53%	2.77%	2.67%	2.65%	2.54%	2.55%
单季度净利差 (测算值)	2.73%	2.66%	2.37%	2.62%	2.55%	2.52%	2.41%	2.43%
ROA (年化)	1.04%	1.17%	1.13%	1.17%	1.07%	1.23%	1.16%	1.23%
ROE (年化)	12.40%	14.19%	13.69%	14.74%	13.28%	14.96%	14.15%	14.89%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)润)			20.88%				19.77%	
杠杆率	6.44%	6.53%	6.51%	6.20%	6.18%	6.58%	6.19%	6.64%
总资产增速	15.61%	15.61%	16.18%	15.05%	15.57%	10.44%	9.61%	6.67%
风险加权资产增速	13.60%	11.81%	13.54%	10.58%	13.53%	8.48%	4.69%	5.09%
ROE(年化)*(1-分红率)	9.30%	10.64%	10.84%	11.67%	10.51%	11.84%	11.34%	11.94%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-4.30%	-1.17%	-2.71%	1.08%	-3.02%	3.36%	6.66%	6.84%
成本收入比	41.03%	39.30%	36.87%	35.27%	35.18%	35.17%	36.62%	34.74%
存贷比	88.63%	89.83%	89.72%	82.97%	84.50%	84.22%	84.06%	78.83%
贷款同比增速	15.87%	16.67%	15.00%	15.01%	11.30%	9.69%	8.28%	6.12%
存款同比增速	16.63%	17.38%	16.09%	18.12%	16.99%	17.30%	15.92%	9.43%
贷款/生息资产	70.13%	69.94%	69.39%	68.51%	68.80%	68.72%	67.74%	67.16%
存款/计息负债	86.84%	84.84%	85.44%	89.69%	87.74%	89.33%	89.03%	90.03%
贷款较年初增量	21,237	25,077	29,006	12,804	16,495	17,247	18,423	8,781
存款较年初增量	28,255	29,942	35,270	34,959	35,014	37,771	40,512	21,727
不良贷款率	0.75%	0.75%	0.75%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%
拨备覆盖率	550.45%	536.96%	537.88%	539.18%	538.81%	528.40%	500.51%	489.56%
拨贷比	4.12%	4.03%	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.74%
关注率+不良率	1.58%	1.80%	1.92%	2.00%	2.12%	2.29%	2.26%	
逾期贷款率	1.02%		1.23%		1.54%		1.43%	
逾期/不良	136.38%		163.18%		202.31%		184.86%	
重组贷款率	0.75%		0.89%		1.10%		1.54%	
逾期率+重组率	1.77%		2.12%		2.65%		2.96%	
不良净生成率 (披露值)								
不良生成率 2 (测算核转)	0.67%	0.71%	0.85%	-0.09%	0.60%	0.61%	0.83%	1.03%
核心一级资本充足率	10.06%	10.24%	10.42%	10.15%	9.92%	10.58%	11.18%	10.78%
一级资本充足率	10.12%	10.31%	10.48%	10.21%	9.97%	10.63%	11.24%	10.83%
资本充足率	13.56%	13.70%	13.86%	13.51%	13.22%	13.95%	14.19%	13.67%
流动性覆盖率	190.31%	230.03%	228.62%	325.93%	281.61%	279.76%	225.65%	220.28%
净稳定性资金比例								
股东数 (户)	44,841	35,970	43,940	40,712	35,038	39,958	36,762	43,101

资料来源: IFind, 招商证券

表 2：累计业绩同比增速

	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
营业收入同比增速	12.36%	12.55%	12.05%	12.01%	12.03%	11.30%	10.53%	10.04%
净利息收入同比增速	14.85%	12.48%	11.69%	5.62%	6.10%	6.15%	7.54%	0.91%
非息收入同比增速	-3.39%	12.99%	14.34%	70.90%	56.59%	44.17%	29.07%	62.01%
净手续费收入同比增速	-161.69%	225.98%	-82.84%	635.41%	1684.27%	260.02%	158.54%	495.23%
其他非息收入同比增速	-2.86%	11.67%	32.44%	67.00%	52.94%	40.26%	25.95%	48.84%
营业支出同比增速	8.28%	6.94%	6.84%	5.44%	7.66%	6.74%	3.83%	9.93%
拨备前利润同比增速	8.49%	12.07%	15.07%	20.76%	22.76%	18.46%	10.59%	12.58%
利润总额同比增速	20.58%	21.41%	20.30%	20.62%	18.74%	17.02%	19.73%	12.25%
净利润同比增速	21.04%	21.45%	19.83%	19.64%	19.00%	18.23%	16.14%	13.41%
归母净利润同比增速	20.82%	21.10%	19.60%	19.80%	19.58%	18.17%	16.20%	13.81%

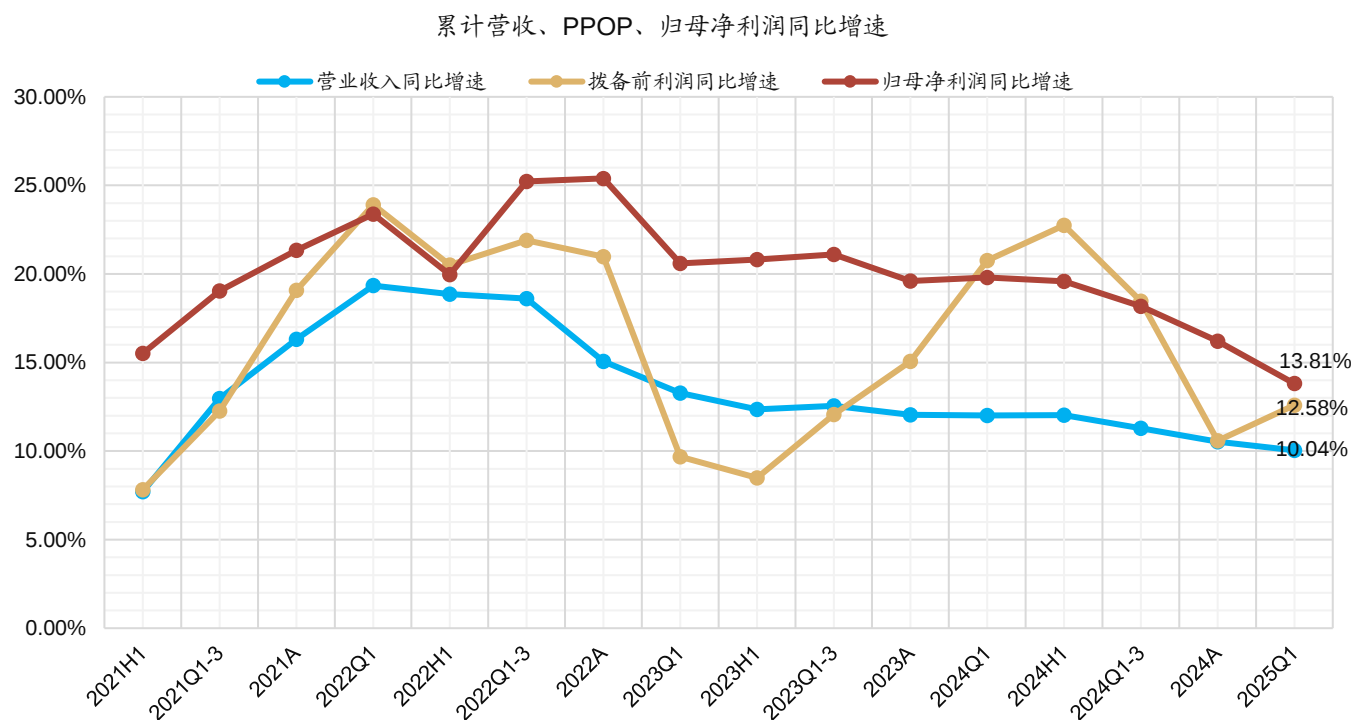
资料来源：IFind，招商证券

表 3：单季度业绩同比增速

	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
营业收入同比增速	11.49%	12.91%	10.48%	12.01%	12.05%	9.91%	8.06%	10.04%
净利息收入同比增速	12.12%	8.02%	9.20%	5.62%	6.59%	6.26%	12.05%	0.91%
非息收入同比增速	7.60%	45.31%	18.43%	70.90%	46.70%	27.87%	-14.63%	62.01%
净手续费收入同比增速	-298.88%	439.21%	-92.23%	635.41%	358.97%	137.68%	29.02%	495.23%
其他非息收入同比增速	8.98%	40.60%	194.95%	67.00%	43.36%	22.83%	-16.46%	48.84%
营业支出同比增速	7.04%	3.83%	6.53%	5.44%	9.50%	4.49%	-4.76%	9.93%
拨备前利润同比增速	7.33%	18.87%	24.21%	20.76%	24.74%	11.00%	-11.03%	12.58%
利润总额同比增速	22.25%	22.56%	16.47%	20.62%	16.41%	14.65%	29.56%	12.25%
净利润同比增速	21.50%	22.02%	14.60%	19.64%	18.24%	17.15%	9.00%	13.41%
归母净利润同比增速	21.08%	21.49%	14.89%	19.80%	19.31%	16.26%	9.71%	13.81%

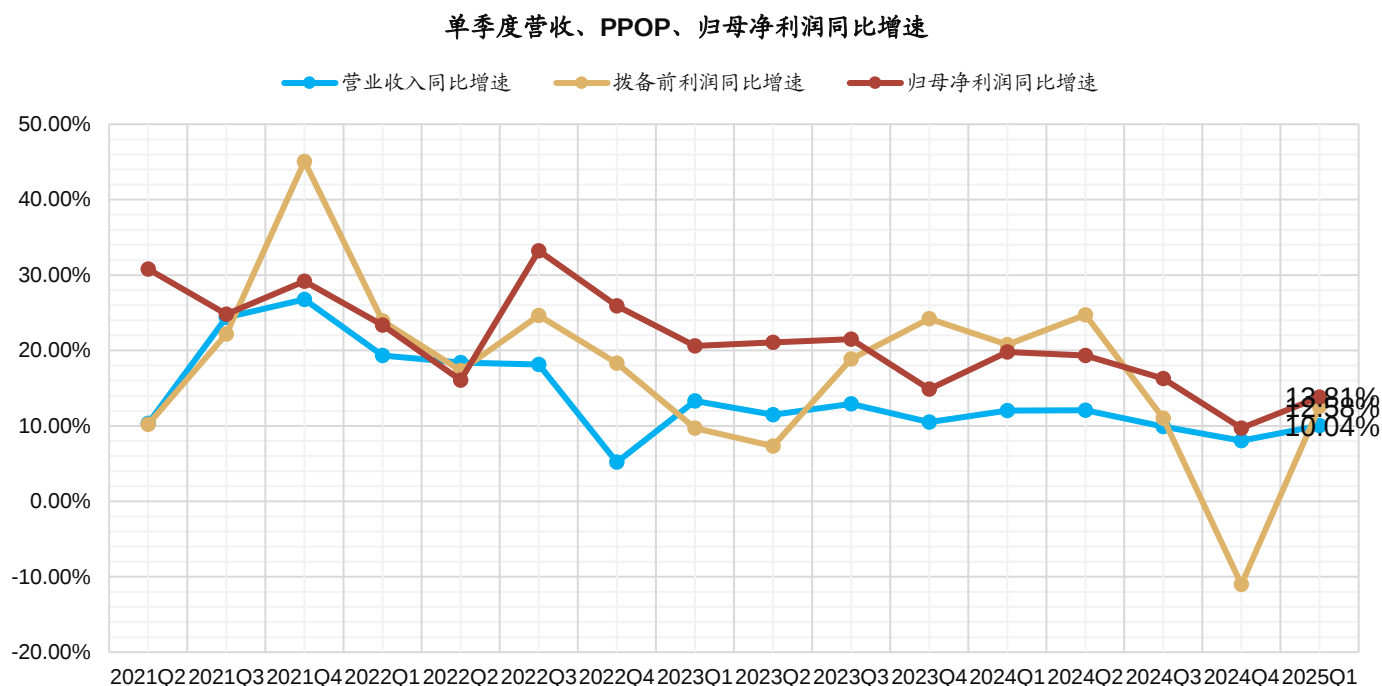
资料来源：IFind，招商证券

图 1：累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源：IFind，招商证券

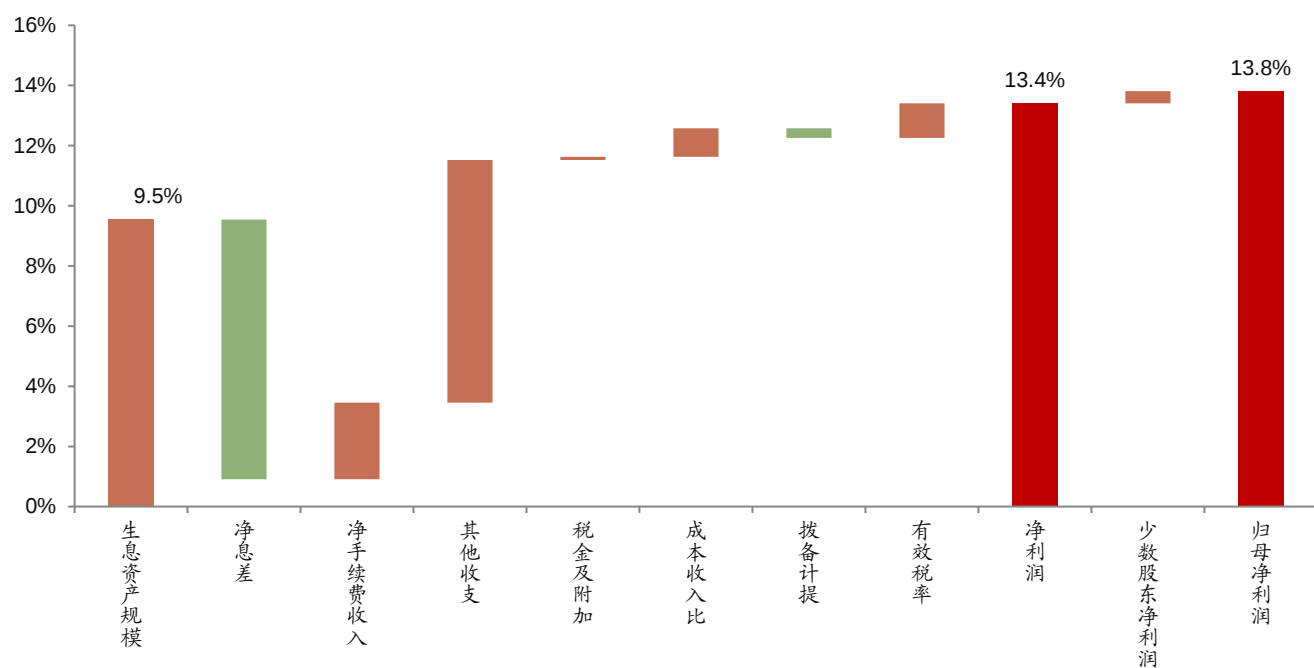
图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1）

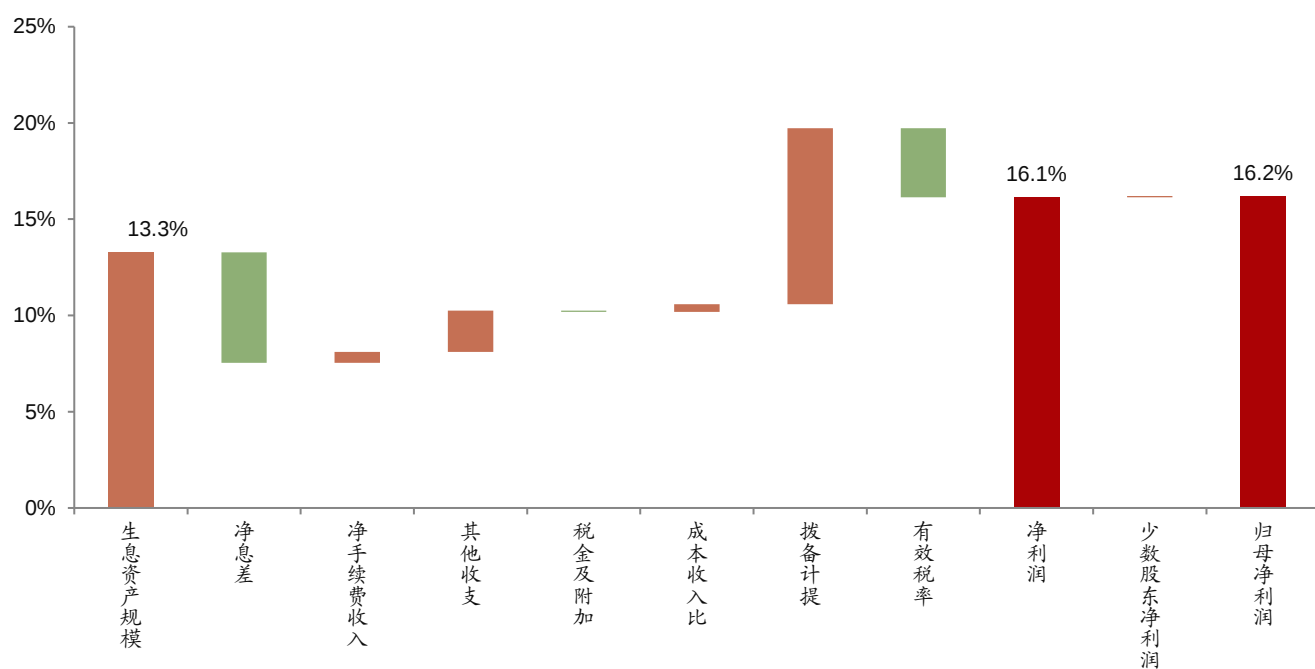
常熟银行2025Q1累计业绩驱动拆分



资料来源：IFind，招商证券

图 4：累计同比业绩拆分（2024A）

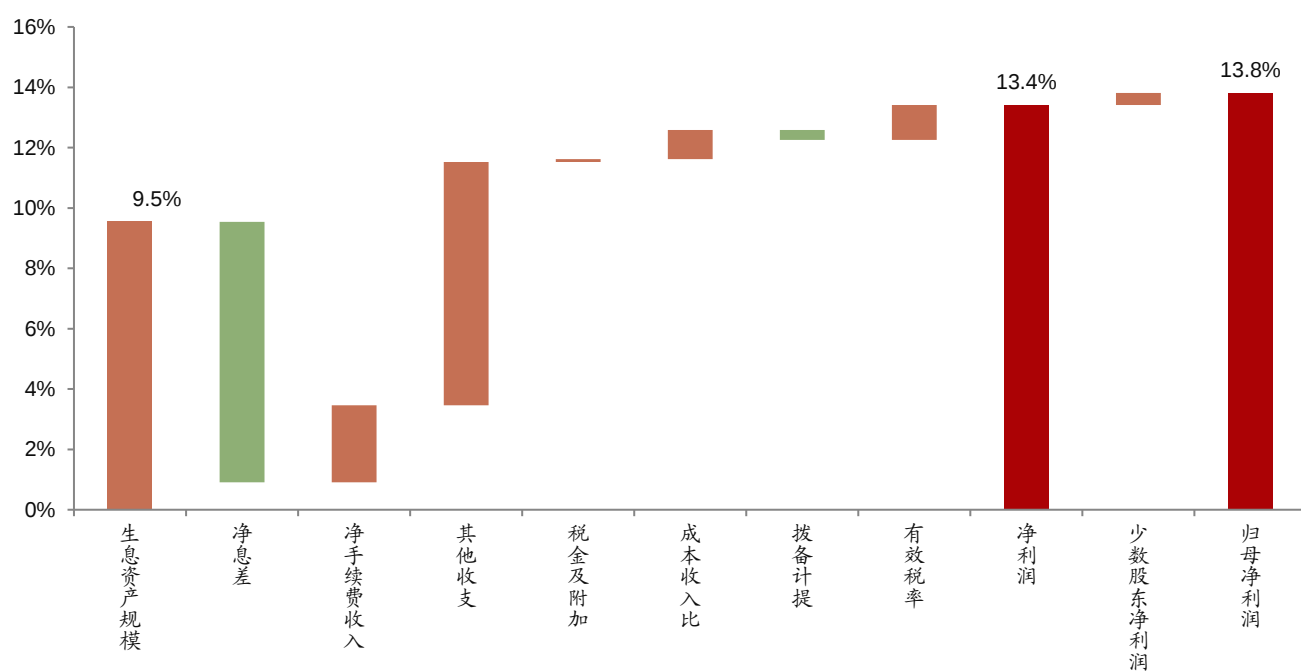
常熟银行2024A累计业绩驱动拆分



资料来源：IFind，招商证券

图 5：单季度业绩拆分（2025Q1）

常熟银行2025Q1单季度业绩驱动拆分



资料来源：IFind，招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
营业收入	3.25%	3.25%	3.17%	3.09%	3.14%	3.20%	3.11%	3.15%
利息收入	4.99%	4.92%	4.84%	4.67%	4.68%	4.74%	4.65%	4.25%
利息支出	2.13%	2.10%	2.11%	2.04%	2.06%	2.10%	2.04%	1.80%
净利息收入	2.86%	2.81%	2.73%	2.63%	2.62%	2.64%	2.61%	2.45%
净手续费收入	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	0.07%
其他非息收入	0.38%	0.43%	0.43%	0.45%	0.50%	0.54%	0.48%	0.62%
营业支出	2.03%	1.88%	1.87%	1.68%	1.89%	1.77%	1.72%	1.71%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	1.33%	1.28%	1.17%	1.09%	1.10%	1.13%	1.14%	1.09%
减值损失	0.68%	0.58%	0.68%	0.57%	0.77%	0.63%	0.57%	0.60%
营业利润	1.21%	1.37%	1.30%	1.40%	1.25%	1.43%	1.39%	1.43%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.03%
利润总额	1.21%	1.37%	1.30%	1.40%	1.24%	1.42%	1.38%	1.46%
所得税	0.17%	0.20%	0.17%	0.23%	0.17%	0.19%	0.22%	0.23%
年化 ROA	1.04%	1.17%	1.13%	1.17%	1.07%	1.23%	1.16%	1.23%
杠杆率	11.89	12.08	12.15	12.55	12.39	12.19	12.18	12.08
年化 ROE	12.40%	14.19%	13.69%	14.74%	13.28%	14.96%	14.15%	14.89%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
营业收入	3.31%	3.38%	3.02%	3.09%	3.20%	3.29%	2.90%	3.15%
利息收入	5.07%	4.94%	4.76%	4.67%	4.71%	4.81%	4.44%	4.25%
利息支出	2.21%	2.13%	2.19%	2.04%	2.08%	2.17%	1.88%	1.80%
净利息收入	2.86%	2.81%	2.57%	2.63%	2.63%	2.64%	2.56%	2.45%
净手续费收入	0.00%	0.03%	0.02%	0.01%	0.01%	0.05%	0.02%	0.07%
其他非息收入	0.45%	0.55%	0.43%	0.45%	0.56%	0.59%	0.32%	0.62%
营业支出	2.22%	1.65%	1.89%	1.68%	2.10%	1.52%	1.60%	1.71%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	1.38%	1.22%	0.88%	1.09%	1.12%	1.16%	1.20%	1.09%
减值损失	0.82%	0.41%	0.99%	0.57%	0.96%	0.35%	0.38%	0.60%
营业利润	1.08%	1.74%	1.13%	1.40%	1.10%	1.77%	1.30%	1.43%
营业外净收入	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.03%
利润总额	1.08%	1.74%	1.12%	1.40%	1.09%	1.76%	1.29%	1.46%
所得税	0.13%	0.26%	0.10%	0.23%	0.11%	0.23%	0.31%	0.23%
年化 ROA	0.95%	1.47%	1.02%	1.17%	0.97%	1.53%	0.99%	1.23%
杠杆率	11.89	12.08	12.15	12.55	12.39	12.19	12.18	12.08
年化 ROE	11.33%	17.80%	12.37%	14.74%	12.05%	18.60%	12.00%	14.89%

资料来源: IFind, 招商证券

二、非息收入

表 6：手续费增速

手续费收入增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
手续费收入	11.94%	24.30%	-30.64%	50.41%	71.40%	59.03%	27.65%	67.10%
代理业务	31.82%		17.80%		113.23%		58.59%	
理财业务			-62.83%				0.72%	
托管业务								
支付结算业务	-10.90%		4.64%		0.31%		9.08%	
咨询顾问业务								
担保承诺业务								
银行卡业务			-88.10%				-19.89%	
交易业务								
其他								
手续费支出	16.13%	15.96%	18.04%	29.36%	48.90%	35.69%	9.91%	-20.48%

零售 AUM 同比增速

资料来源：IFind，招商证券

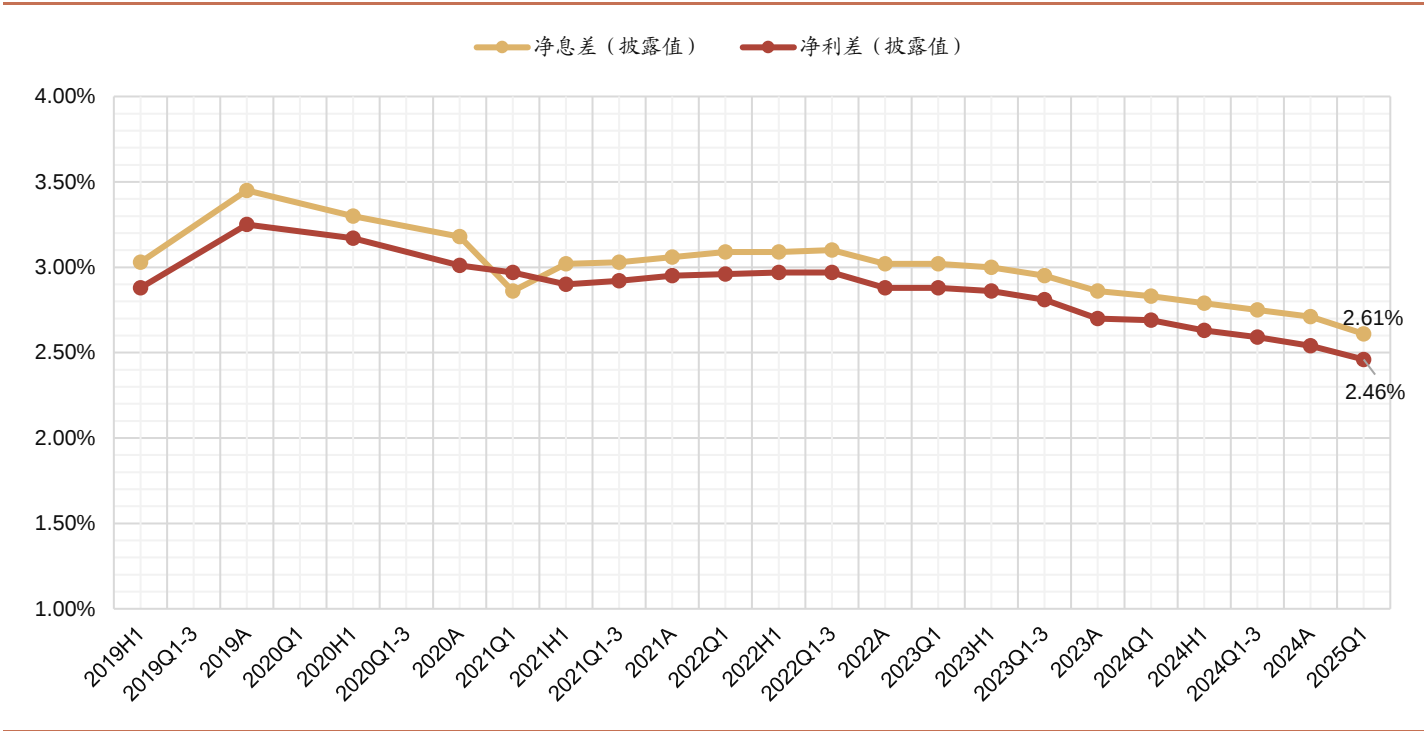
表 7：非息收入、其他综合收益结构

累计占比（/营收）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	-0.02%	0.24%	0.33%	0.44%	0.35%	0.78%	0.76%	2.38%
净其他非息收入	11.77%	13.29%	13.54%	14.50%	16.07%	16.75%	15.43%	19.61%
投资收益	9.53%	9.25%	9.70%	20.60%	16.66%	16.00%	13.69%	22.58%
公允价值变动损益	1.66%	4.68%	3.36%	-4.59%	0.16%	-1.37%	1.40%	-6.70%
汇兑净损益	-0.77%	-1.63%	-0.36%	-2.38%	-1.50%	1.49%	-0.25%	2.61%
其他净收益	1.36%	0.99%	0.84%	0.87%	0.75%	0.62%	0.59%	1.12%
其他综合收益	12.89%	7.34%	6.32%	23.77%	11.43%	7.25%	7.25%	21.03%
单季度占比（/营收）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	-0.06%	0.26%	0.14%	0.44%	0.13%	0.55%	0.17%	2.38%
净其他非息收入	7.00%	5.60%	3.42%	14.50%	8.96%	6.18%	2.58%	19.61%
投资收益	6.52%	3.02%	2.65%	20.60%	6.56%	5.04%	1.42%	22.58%
公允价值变动损益	-0.29%	3.60%	-0.21%	-4.59%	2.41%	-1.48%	2.45%	-6.70%
汇兑净损益	0.11%	-1.13%	0.88%	-2.38%	-0.34%	2.48%	-1.40%	2.61%
其他净收益	0.67%	0.10%	0.09%	0.87%	0.33%	0.13%	0.11%	1.12%
其他综合收益	3.08%	-1.08%	0.73%	0.65%	-0.23%	-0.26%	1.68%	-5.60%
累计同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	-161.7%	226.0%	-82.8%	635.4%	1684.3%	260.0%	158.5%	495.2%
净其他非息收入	-2.9%	11.7%	32.4%	67.0%	52.9%	40.3%	25.9%	48.8%
投资净收益	25.9%	13.6%	-2.1%	276.8%	96.0%	92.5%	56.0%	20.6%
公允价值变动损益	57.8%	776.6%	345.9%	-229.0%	-89.0%	-132.6%	-53.9%	-60.6%
汇兑损益	-126.2%	-142.8%	-128.5%	-48.2%	-117.8%	201.9%	23.1%	220.8%
其他净收益	145.6%	55.2%	99.9%	-31.4%	-38.1%	-29.8%	-22.8%	42.9%
其他综合收益余额增速	-18.6%	-22.5%	40.8%	33.2%	-0.7%	10.0%	26.7%	-2.7%
单季度同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	-298.9%	439.2%	-92.2%	635.4%	359.0%	137.7%	29.0%	495.2%
净其他非息收入	9.0%	40.6%	194.9%	67.0%	43.4%	22.8%	-16.5%	48.8%
投资净收益	70.4%	-5.4%	-28.4%	276.8%	12.7%	85.5%	-41.0%	20.6%
公允价值变动损益	66.3%	360.7%	75.2%	-229.0%	1023.0%	-145.7%	1402.8%	-60.6%
汇兑损益	-96.5%	-159.7%	153.8%	-48.2%	-444.8%	345.2%	-274.8%	220.8%
其他净收益	110.0%	-63.9%	238.1%	-31.4%	-45.1%	45.2%	36.0%	42.9%
单季度其他综合收益增速	242.3%	-23.8%	126.7%	-54.7%	-108.3%	73.0%	155.0%	-1049.0%

资料来源：IFind，招商证券

三、息差及资产负债

图 6：净息差和净利差



资料来源：IFind，招商证券

表 8：净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率

累计（披露值）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净息差	3.00%	2.95%	2.86%	2.83%	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%
净利差	2.86%	2.81%	2.70%	2.69%	2.63%	2.59%	2.54%	2.46%
生息资产收益率	5.18%		5.00%		4.89%		4.77%	
计息负债成本率	2.32%		2.30%		2.26%		2.23%	
单季度（测算值）	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
净息差	2.86%	2.80%	2.53%	2.77%	2.67%	2.65%	2.54%	2.55%
净利差	2.73%	2.66%	2.37%	2.62%	2.55%	2.52%	2.41%	2.43%
生息资产收益率	5.07%	4.92%	4.68%	4.92%	4.79%	4.82%	4.42%	4.42%
计息负债成本率	2.34%	2.26%	2.31%	2.30%	2.24%	2.30%	2.00%	1.99%
生息资产平均收益率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
发放贷款	6.08%		5.81%		5.77%		5.63%	
投资类资产	3.55%		3.52%		3.33%		3.25%	
存放央行	1.51%		1.51%		1.22%		1.46%	
同业资产	2.47%		2.36%		2.07%		1.91%	
计息负债平均付息率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	2.28%		2.28%		2.22%		2.20%	
向央行借款	1.97%		1.96%		1.90%		1.85%	
同业负债	1.31%		2.36%		2.58%		2.25%	
发行债券	2.82%		2.73%		2.89%		2.73%	

资料来源：IFind，招商证券

表 9：分类型贷款收益率和存款成本率

分类型贷款收益率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司类贷款收益率	4.79%		4.76%		4.57%		4.44%	
个人贷款收益率	7.16%		6.73%		6.90%		6.80%	
票据贴现收益率	2.74%		2.57%		2.49%		2.26%	
分类型存款成本率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
对公存款付息率	1.47%		1.51%		1.55%		1.50%	
对公活期付息率	0.60%		0.62%		0.59%		0.55%	
对公定期付息率	2.85%		2.83%		2.99%		2.72%	
个人存款付息率	2.68%		2.65%		2.53%		2.52%	
个人活期付息率	0.18%		0.18%		0.17%		0.15%	
个人定期付息率	3.06%		3.02%		2.83%		2.81%	

资料来源：IFind，招商证券

表 10：生息资产情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
贷款	67.55%	66.53%	66.51%	64.51%	65.05%	66.08%	65.70%	64.17%
投资类资产	24.68%	25.52%	26.14%	28.14%	26.87%	26.18%	25.75%	27.26%
FVTPL	3.88%	5.06%	4.16%	5.90%	5.58%	3.96%	2.91%	4.32%
AC	13.94%	13.62%	14.56%	14.16%	13.55%	13.46%	13.71%	12.35%
FVOCI	6.87%	6.84%	7.42%	8.08%	7.74%	8.76%	9.13%	10.60%
存放央行	6.01%	5.54%	5.78%	5.94%	6.10%	5.82%	6.45%	5.31%
同业资产	2.21%	2.83%	1.76%	1.68%	2.26%	2.24%	2.18%	3.30%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总生息资产	17.12%	17.95%	16.02%	14.76%	13.45%	11.64%	10.93%	8.26%
贷款	15.87%	16.67%	15.00%	15.01%	11.30%	9.69%	8.28%	6.12%
投资类资产	19.92%	17.11%	20.61%	16.02%	25.82%	13.29%	7.97%	3.36%
FVTPL	-7.98%	-12.66%	14.82%	18.49%	66.22%	-13.51%	-23.52%	-21.84%
AC	33.93%	32.38%	15.46%	12.90%	12.38%	9.14%	3.22%	-7.03%
FVOCI	15.17%	19.78%	36.41%	20.00%	30.31%	41.34%	34.98%	39.99%
存放央行	14.95%	13.70%	14.11%	10.80%	17.31%	15.95%	22.15%	-4.77%
同业资产	-16.10%	-5.72%	-6.46%	9.61%	18.52%	-12.39%	35.19%	109.88%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总生息资产	6,877	6,316	8,148	22,814	3,896	1,516	6,800	16,135
贷款	10,129	3840.391	3,929	12,804	3,691	751	1,176	8,781
投资类资产	-10,008	5,386	3,606	15,182	-3,917	-3,729	-566	11,664
FVTPL	-5,336	1,681	2,672	7,771	1,633	2,112	2,712	2,155
AC	-1,456	441	3,956	2,960	-1,873	-953	1,435	-2,238
FVOCI	-2,727	661	2,326	4,648	-1,022	3,343	1,709	7,749
存放央行	-460	-894	1,135	2,331	735	-1,297	2,516	-2,989
同业资产	1,421	2,271	-3,377	223	2,182	-177	-150	4,876

资料来源：IFind，招商证券；备注：FVTPL 为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；AC 为以摊余成本计量的金融资产或者债权投资；FVOCI 为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产或者（其他债权投资+其他权益工具投资）。

表 11：计息负债情况（单位：百万元）

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	77.86%	75.85%	76.08%	79.36%	78.81%	80.56%	80.46%	81.41%
向央行借款	2.25%	2.39%	2.44%	2.30%	2.29%	2.24%	2.27%	2.12%
同业负债	4.16%	6.78%	6.82%	4.31%	5.54%	4.80%	5.49%	5.23%
发行债券	5.39%	4.39%	3.69%	2.51%	3.18%	2.58%	2.17%	1.66%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总计息负债	14.51%	15.46%	15.30%	12.46%	15.79%	11.40%	11.26%	9.02%
存款	16.63%	17.38%	16.09%	18.12%	16.99%	17.30%	15.92%	9.43%
向央行借款	-5.53%	2.97%	8.34%	10.16%	17.84%	3.79%	1.57%	-1.45%
同业负债	-17.21%	19.76%	35.82%	-33.34%	54.07%	-21.80%	-11.83%	29.47%
发行债券	30.34%	-9.22%	-16.32%	-14.65%	-31.90%	-35.08%	-35.76%	-29.54%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总计息负债	-2,013	8734.603	4,149	24,868	7,224	-2,759	4,190	20,437
存款	2,427	1,688	5,328	34,959	55	2,756	2,741	21726.844
向央行借款	-474	701	335	211	26	-275	167	-40
同业负债	-10,388	9,057	556	-7,091	4,618	-2,936	2,711	244
发行债券	6,422	-2,711	-2,070	-3,211	2,525	-2,304	-1,429	-1,494

资料来源：IFind，招商证券

表 12：存款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	24.13%	23.30%	20.67%	20.20%	19.02%	19.03%	18.68%	
公司定期	9.89%	10.24%	9.54%	8.14%	8.68%	8.42%	9.12%	
公司活期	14.24%	13.06%	11.13%	12.06%	10.34%	10.61%	9.56%	
个人存款	66.27%	66.68%	67.98%	68.51%	69.30%	68.95%	69.15%	
个人定期	56.86%	57.56%	59.16%	60.69%	61.54%	61.38%	61.12%	
个人活期	9.41%	9.12%	8.82%	7.82%	7.77%	7.57%	8.04%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	14.82%	13.53%	4.52%	1.33%	-7.79%	-4.19%	4.77%	
公司定期	13.07%	16.04%	15.97%	3.73%	2.66%	-3.53%	10.85%	
公司活期	16.07%	11.64%	-3.64%	-0.23%	-15.05%	-4.71%	-0.44%	
个人存款	23.36%	23.93%	22.82%	22.37%	22.34%	21.29%	17.93%	
个人定期	29.10%	30.11%	30.09%	27.09%	26.62%	25.09%	19.76%	
个人活期	-2.75%	-4.67%	-10.67%	-5.02%	-3.49%	-2.69%	5.63%	

资料来源：IFind，招商证券

表 13：贷款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	59.34%	59.65%	59.38%	57.45%	56.98%	56.12%	56.02%	54.18%
个人住房贷款	6.32%		5.87%		5.24%		5.37%	
个人消费贷款	10.88%		10.95%		10.86%		10.67%	
经营性贷款	39.37%		40.40%		39.37%		38.79%	37.55%
信用卡应收账款	2.76%		2.16%		1.51%		1.19%	
票据贴现	4.44%	4.59%	5.83%	6.30%	5.91%	6.67%	6.67%	7.20%
公司贷款	36.23%	35.76%	34.79%	36.25%	37.11%	37.20%	37.30%	38.62%
制造业	17.85%		16.60%		16.79%		16.76%	
批发和零售业	3.95%		3.93%		4.37%		4.56%	
传统基建	3.54%		3.33%		3.35%		3.32%	
租赁和商务服务业	5.61%		5.49%		6.22%		6.26%	
房地产业	0.96%		0.82%		0.76%		0.71%	
建筑业								
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	15.60%	14.37%	13.85%	12.45%	6.88%	3.20%	2.17%	0.10%
个人住房贷款	-3.15%		-6.00%		-7.70%		-0.94%	
个人消费贷款	16.37%		13.28%		11.07%		5.51%	
经营性贷款	18.89%		21.12%		11.29%		3.96%	
信用卡应收账款	18.28%		-25.25%		-39.23%		-40.00%	
票据贴现	15.76%	62.52%	51.19%	63.66%	48.39%	59.53%	23.81%	21.28%
公司贷款	16.33%	16.34%	12.40%	13.25%	14.01%	14.12%	16.11%	13.04%
制造业	11.58%		6.49%		4.71%		9.34%	
批发和零售业	28.42%		25.89%		23.02%		25.73%	
传统基建	18.22%		9.08%		5.33%		8.21%	
租赁和商务服务业	24.37%		16.45%		23.30%		23.51%	
房地产业	18.14%		0.17%		-11.73%		-6.50%	
建筑业								
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								

资料来源：IFind，招商证券

四、资产质量

表 14: 资产质量 (百万元)

资产质量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
不良贷款率	0.75%	0.75%	0.75%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%
拨备覆盖率	550.45%	536.96%	537.88%	539.18%	538.81%	528.40%	500.51%	489.56%
拨贷比	4.12%	4.03%	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.74%
贷款拨备余额	8,834	8,808	8,995	9,661	9,820	9,800	9,297	9,288
不良贷款余额	1,605	1,640	1,672	1,792	1,822	1,855	1,858	1,897
关注类贷款余额	1,792	2,299	2,611	2,905	3,248	3,646	3,593	
逾期贷款余额	2,189		2,729		3,687		3,434	
逾期 90 天以上贷款余额	1,184		1,328		1,501		1,459	
重组贷款余额	1,606		1,982		2,634		3,707	
关注贷款率	0.83%	1.05%	1.17%	1.24%	1.36%	1.52%	1.49%	
关注率+不良率	1.58%	1.80%	1.92%	2.00%	2.12%	2.29%	2.26%	
逾期贷款率	1.02%		1.23%		1.54%		1.43%	
逾期 90 天以上/不良	73.79%		79.40%		82.36%		78.53%	
逾期 1 年以上/损失	298.63%		359.01%		364.70%		260.61%	
逾期/不良	136.38%		163.18%		202.31%		184.86%	
重组贷款率	0.75%		0.89%		1.10%		1.54%	
(重组+逾期)/贷款	1.77%		2.12%		2.65%		2.96%	
(重组+逾期)/不良	236.45%		281.67%		346.86%		384.41%	
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)	0.76%		0.92%		1.26%		1.43%	
不良生成率 2 (测算核转)	0.67%	0.71%	0.85%	-0.09%	0.60%	0.61%	0.83%	1.03%
不良核销转出率 1 (披露核转)	89.37%		106.42%		150.14%		179.10%	
不良核销转出率 2 (测算核转)	78.60%	81.46%	98.44%	-41.11%	61.34%	66.50%	99.85%	124.53%
金融投资拨备/非信贷资产	1.27%		1.34%		0.81%		0.46%	
总拨备/总资产	3.25%		3.18%		3.01%		2.78%	

资料来源: IFind, 招商证券

表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)

信用减值损失	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	1,036	1,352	2,125	502	1,346	1,647	1,981	569
贷款	854		1,790		1,722		2,709	
金融投资	85		281		-462		-920	
其他	97		54		87		192	
信用减值损失/资产期初余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	0.36%	0.47%	0.74%	0.15%	0.40%	0.49%	0.59%	0.16%
贷款	0.44%		0.93%		0.77%		1.22%	
金融投资	0.12%		0.39%		-0.53%		-1.05%	
其他	0.44%		0.25%		0.35%		0.78%	
拨备余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	10,333		10,646		11,072		10,191	
贷款	8,834	8,808	8,995	9,661	9,820	9,800	9,297	9,288
金融投资	1,305		1,501		1,038		581	
其他	194		151		214		313	
拨备余额/资产余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	3.25%		3.18%		3.01%		2.78%	
贷款	4.12%	4.03%	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.72%
金融投资	1.66%		1.72%		1.05%		0.62%	
其他	0.78%		0.61%		0.72%		1.00%	

资料来源: IFind, 招商证券

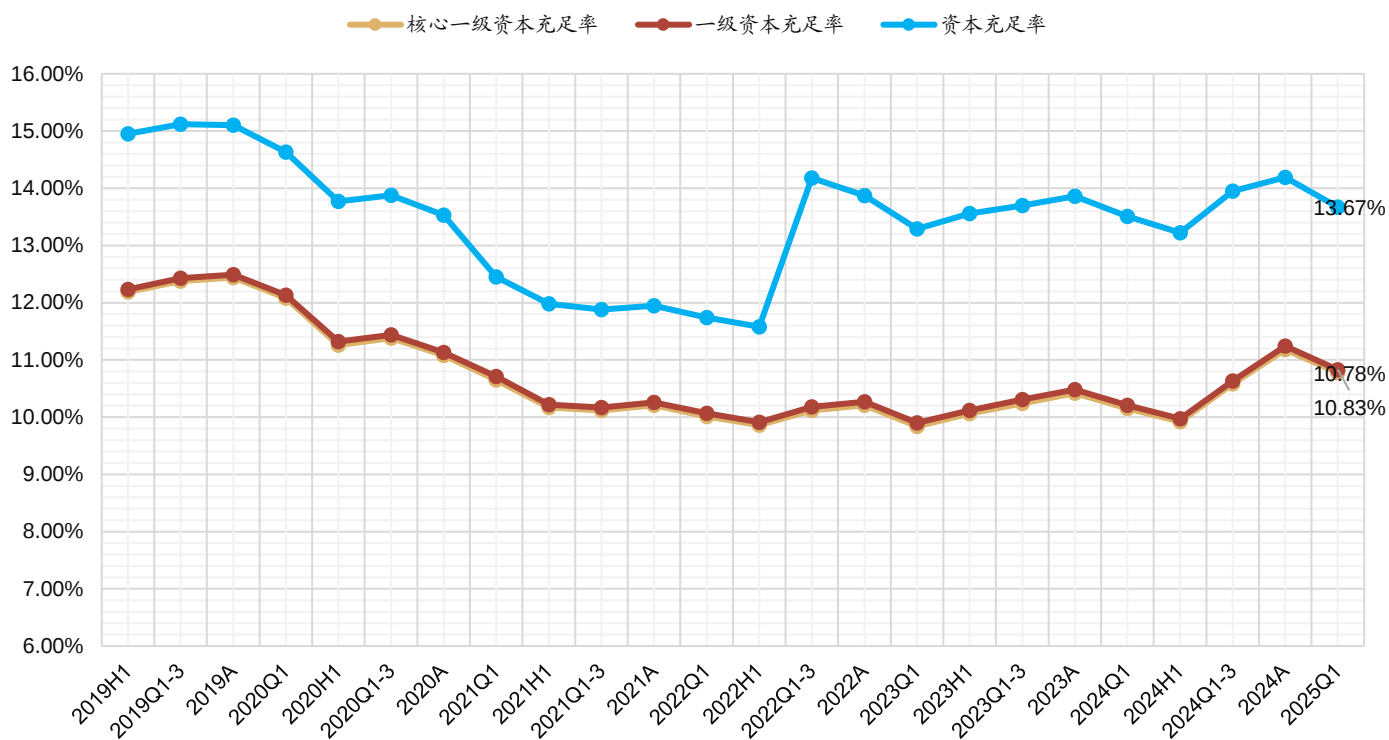
表 16：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	1,019		1,030		1,239		1,268	
个人住房贷款	71		64		55		49	
个人消费贷款	224		192		223		221	
经营性贷款	676		701		856		888	
信用卡应收账款	54		67		99		119	
票据贴现								
对公贷款	583		642		585		584	
制造业	349		413		377		355	
批发和零售业	84		59		79		124	
交通运输、仓储和邮政业								
电力、热力、燃气及水生产和供应业								
水利、环境和公共设施管理业	1						3	
租赁和商务服务业	125		109		51		65	
房地产业								
建筑业								
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								
不良率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	0.80%		0.78%		0.91%		0.94%	
个人住房贷款	0.52%		0.49%		0.44%		0.38%	
个人消费贷款	0.96%		0.79%		0.86%		0.86%	
经营性贷款	0.80%		0.78%		0.91%		0.95%	
信用卡应收账款	0.91%		1.40%		2.74%		4.14%	
票据贴现								
对公贷款	0.75%		0.83%		0.66%		0.65%	
制造业	0.91%		1.12%		0.94%		0.88%	
批发和零售业	0.99%		0.67%		0.76%		1.13%	
交通运输、仓储和邮政业								
电力、热力、燃气及水生产和供应业								
水利、环境和公共设施管理业	0.01%						0.05%	
租赁和商务服务业	1.04%		0.89%		0.34%		0.43%	
房地产业								
建筑业								
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								

资料来源：IFind，招商证券

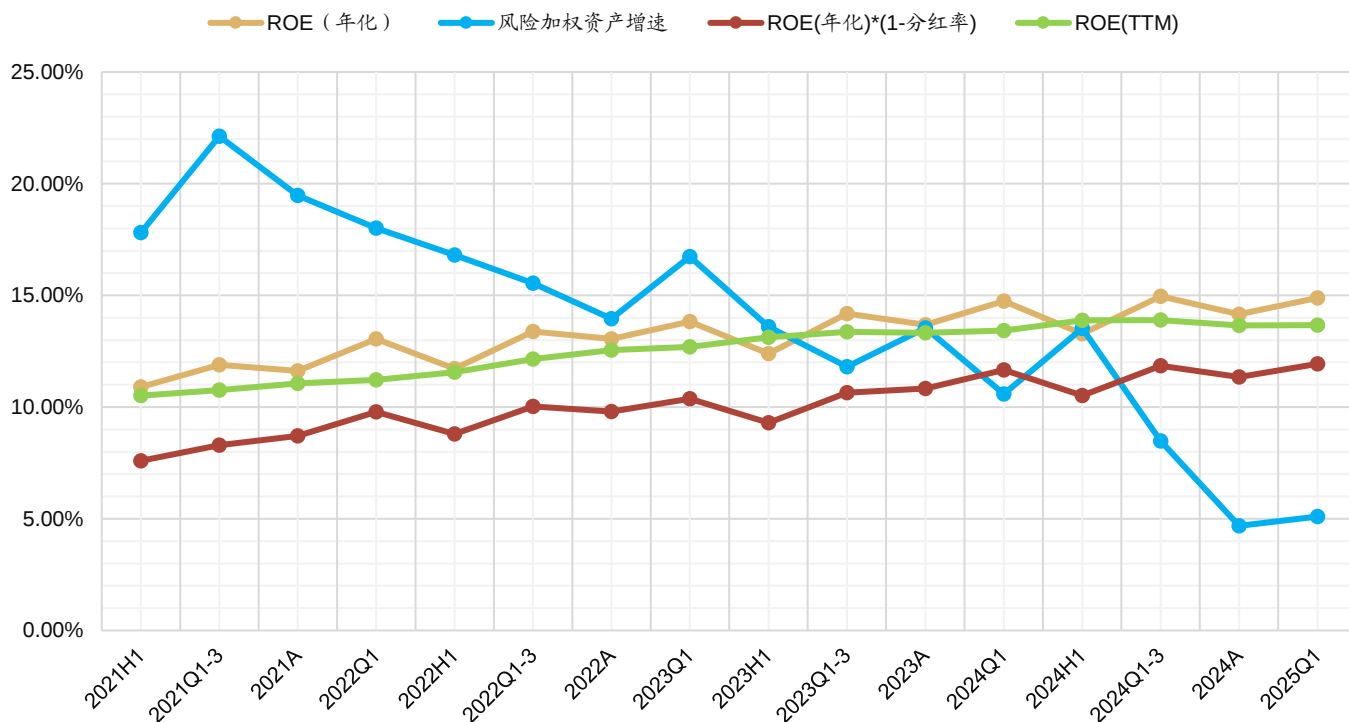
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



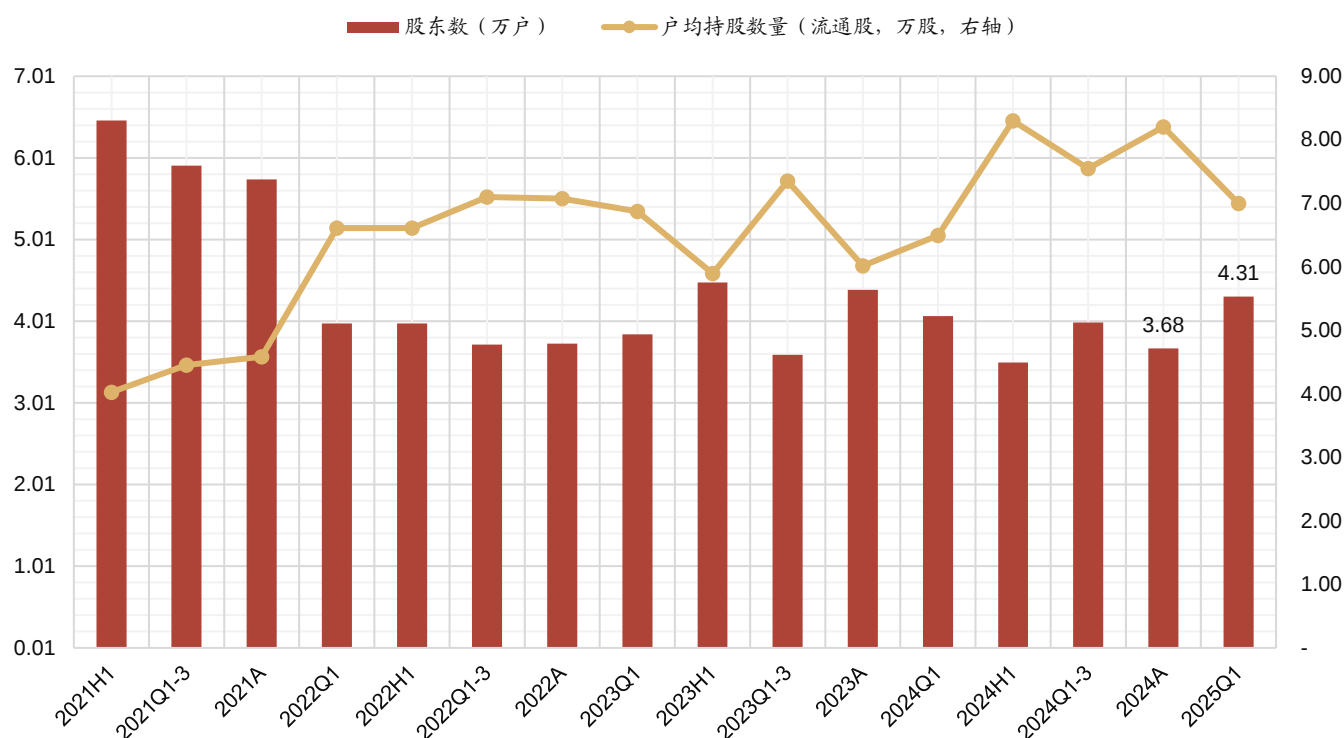
资料来源：IFind，招商证券

图 8：年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率)



资料来源：IFind，招商证券

图 9：股东数和户均持股数量（万户，万股）



资料来源：IFind，招商证券

表 17：最新前十大股东及历史变动情况

股东名称	最新排名	股东性质	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
交通银行股份有限公司	1	国有法人	9.01%	9.01%	9.01%	9.01%
常熟市发展投资有限公司	2	国有法人	3.08%	3.08%	3.08%	3.55%
香港中央结算有限公司	3	境外法人	3.68%	4.31%	4.10%	3.19%
嘉实基金管理有限公司-社保基金 16042 组合	4	国家	2.72%	2.72%	2.72%	2.82%
江苏江南商贸集团有限责任公司	5	国有法人	2.80%	2.80%	2.80%	2.80%
全国社保基金四一三组合	6	国家	2.34%	2.35%	2.35%	2.26%
全国社保基金一一零组合	7	国家	3.31%	2.58%	2.58%	1.85%
全国社保基金四零六组合	8	国家				1.49%
利安人寿保险股份有限公司-自有资金	9	境内非国有法人				1.46%
中国农业银行股份有限公司-中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	10	其他	1.14%	1.76%	1.42%	1.28%
全国社保基金四零一组合		境内非国有法人	1.24%	1.24%	1.24%	
国华人寿保险股份有限公司-兴益传统 2 号		其他			1.23%	
招商银行股份有限公司-嘉实价值长青混合型证券投资基金		其他		1.04%		
中国银行股份有限公司-富兰克林国海中小盘股票型证券投资基金		其他	1.03%			

资料来源：IFind，招商证券

六、风险提示

经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

附：财务预测表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	6.1	5.8	5.1	4.6	4.1	净利息收入	8,501	9,142	9,513	10,140	11,161
P/B	0.78	0.76	0.70	0.61	0.54	利息收入	15,069	16,294	16,613	17,369	18,940
P/POP	3.22	3.21	2.94	2.72	2.47	利息支出	6,568	7,152	7,101	7,230	7,779
每股指标						净手续费收入	32	83	167	192	211
EPS	1.20	1.26	1.42	1.58	1.79	净其他非息收入	1,337	1,684	2,189	2,407	2,600
BVPS	8.99	9.26	10.44	11.81	13.36	营业收入	9,870	10,909	11,868	12,739	13,972
PPOPPS	2.25	2.26	2.47	2.66	2.93	营业支出	5,817	6,040	6,518	6,949	7,519
DPS	0.25	0.25	0.28	0.31	0.35	税金及附加	53	65	69	70	74
股息支付率	20.88%	19.77%	19.77%	19.77%	19.77%	业务及管理费	3,639	3,994	4,320	4,611	5,030
股息收益率	3.44%	3.44%	3.85%	4.30%	4.87%	营业利润	4,053	4,869	5,350	5,790	6,453
驱动性因素						营业外净收入	-6	-24	-24	-24	-24
贷款增速	15.00%	8.28%	8.00%	10.00%	11.00%	拨备前利润	6,172	6,826	7,456	8,033	8,844
存款增速	16.09%	15.92%	10.00%	12.00%	11.00%	资产减值损失	2,125	1,981	2,129	2,267	2,415
生息资产增速	15.88%	9.48%	8.89%	9.75%	10.07%	利润总额	4,047	4,845	5,326	5,766	6,429
计息负债增速	15.30%	11.26%	9.02%	10.85%	10.18%	所得税	540	772	799	750	771
平均贷款收益率	5.81%	5.63%	5.40%	5.20%	5.20%	净利润	3,507	4,073	4,527	5,017	5,658
平均生息资产收益率	4.83%	4.61%	4.34%	4.15%	4.11%	归母净利润	3,282	3,813	4,267	4,757	5,397
平均存款付息率	2.28%	2.20%	2.05%	1.90%	1.85%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.32%	2.11%	2.05%	1.90%	1.85%	贷款总额	222,439	240,862	260,131	286,144	317,620
净息差(NIM)-测算值	2.72%	2.60%	2.48%	2.42%	2.42%	贷款减值准备	8,995	9,297	8,663	8,513	8,589
净利差(NIS)-测算值	2.51%	2.50%	2.28%	2.25%	2.26%	贷款净额	214,227	232,489	251,468	277,631	309,031
净手续费收入增速	-82.84%	158.54%	100.00%	15.00%	10.00%	投资类资产	87,430	94,399	103,839	113,185	122,239
净非息收入/营收	13.87%	16.20%	19.85%	20.40%	20.12%	存放央行	19,346	23,631	25,957	29,072	32,270
成本收入比	36.87%	36.62%	36.40%	36.20%	36.00%	同业资产	5,903	7,980	9,577	10,055	10,458
拨备支出/平均贷款	0.88%	0.95%	0.85%	0.83%	0.80%	其他资产	22,112	19,372	36,188	40,150	44,307
实际所得税率	13.33%	15.93%	15.00%	13.00%	12.00%	生息资产	335,118	366,873	399,504	438,456	482,587
业绩年增速率						资产合计	334,456	366,582	406,605	451,124	497,830
净利息收入	11.7%	7.5%	4.1%	6.6%	10.1%	存款	254,453	294,965	324,462	363,397	403,371
净手续费收入	-82.8%	158.5%	100.0%	15.0%	10.0%	向央行借款	8,176	8,305	8,265	8,265	8,265
净其他非息增速	32.4%	25.9%	30.0%	10.0%	8.0%	同业负债	22,818	20,119	22,131	23,017	23,707
营业收入	12.1%	10.5%	8.8%	7.3%	9.7%	发行债券	12,357	7,938	6,351	5,716	5,830
营业支出	6.8%	3.8%	7.9%	6.6%	8.2%	计息负债	297,805	331,328	361,209	400,394	441,173
拨备前利润	15.1%	10.6%	9.2%	7.8%	10.1%	负债合计	307,325	335,913	372,380	412,778	454,817
利润总额	20.3%	19.7%	9.9%	8.3%	11.5%	股东权益合计	27,131	30,669	34,224	38,346	43,012
净利润	19.8%	16.1%	11.1%	10.8%	12.8%	加权风险资产	253,294	265,162	286,375	315,013	349,664
归母净利润	19.6%	16.2%	11.9%	11.5%	13.5%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.02%	0.85%	0.85%	0.83%	0.80%
ROAA	1.13%	1.16%	1.17%	1.17%	1.19%	不良贷款率	0.75%	0.77%	0.76%	0.76%	0.76%
ROAE	13.69%	14.15%	14.36%	14.18%	14.23%	不良净生成率	0.92%	1.43%	1.20%	1.00%	0.90%
RORWA	1.47%	1.57%	1.64%	1.67%	1.70%	拨备覆盖率	538%	501%	437%	393%	358%
资本状况						拨贷比	4.04%	3.86%	3.33%	2.97%	2.70%
资本充足率	13.86%	14.19%	14.77%	15.06%	15.24%	流动性					
一级资本充足率	10.48%	11.24%	11.70%	11.94%	12.09%	存贷比	87.42%	81.66%	80.17%	78.74%	78.74%
核心一级资本充足率	10.42%	11.18%	11.65%	11.90%	12.06%	贷款/总资产	66.51%	65.70%	63.98%	63.43%	63.80%
风险加权系数	75.73%	72.33%	70.43%	69.83%	70.24%	投资类资产/总资产	26.14%	25.75%	25.54%	25.09%	24.55%
杠杆率	12.33	11.95	11.88	11.76	11.57	同业资产/总资产	1.76%	2.18%	2.36%	2.23%	2.10%

数据来源：IFind，招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。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；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。