

银行

2025 年 04 月 26 日

重庆银行 (601963)

——对公贷款全面超预期，稳增长逐步兑现，重申首推

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

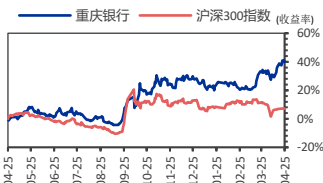
市场数据：2025 年 04 月 25 日

收盘价 (元) 10.26
一年内最高/最低 (元) 10.45/6.53
市净率 0.7
股息率 (分红/股价) 5.59
流通 A 股市值 (百万元) 19,283
上证指数/深证成指 3,295.06/9,917.06
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产 (元) 15.74
资产负债率% 93.08
总股本/流通 A 股(百万) 3,475/1,879
流通 B 股/H 股 (百万) -/1,579

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

郑庆明 A0230519090001
zhengqm@swsresearch.com
林颖颖 A0230522070004
linyy@swsresearch.com
冯思远 A0230522090005
fengsy@swsresearch.com

研究支持

李禹昊 A0230123070008
liyh2@swsresearch.com

联系人

冯思远
(8621)23297818×
fengsy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：重庆银行 2025 年一季报，1Q25 实现营收 36 亿元，同比增长 5.3%，实现归母净利润 16 亿元，同比增长 5.3%。1Q25 不良率季度环比下降 4bps 至 1.21%，拨备覆盖率季度环比上升 2.5pct 至 248%。

- **营收提速，更值得关注的是量增价升逻辑兑现，利息净收入显著超预期：**1Q25 重庆银行营收同比增长 5.3%（2024 年为 3.5%），归母净利润同比增长 5.3%（2024 年为 3.8%）。从驱动因子来看，① **量增价升，利息净收入高增可持续提振盈利表现。**1Q25 利息净收入同比增长 28%，贡献营收增速 20.2pct，其中规模增长贡献 9.8pct，息差同比提升贡献 10.4pct。② **放缓浮盈兑现下非息收入下滑，但消化基数影响也为后续营收提速赋予空间。**1Q25 非息收入同比下滑 54%，拖累营收增速 14.9pct，其中投资相关其他非息收入同比下滑 70%，即使对比 1Q23 也下滑超 60%，拖累营收增速 14.8pct。③ **增提拨备夯实资产质量小幅拖累利润，负贡献利润增速 1pct。**
- **一季报关注点：① 重视区域强β+两大确定性赋予的提速成长趋势，一季报贷款增量同比翻倍、息差趋稳抬升已是验证。**我们在今年 3 月发布的重庆银行第二篇专题深度报告中梳理了现阶段重庆银行成长逻辑，核心在于重庆超常规政策东风赋予的强区域β，和“量持续快增、价边际平稳”两大确定性支撑。同时也不要忽视，国资高度重视以及管理层狠抓业务见效也将助力盈利回升。② **一季度对公增速超 30%驱动贷款增长提速。**1Q25 贷款增速 16.4%（4Q24 为 12.3%），其中对公贷款增速约 31%。③ **贷款调优结构以及存款成本下行共同助力，估算息差同环比回升。**测算 1Q25 息差 1.52%，同比提升 19bps，较 2024 全年上升 17bps。④ **资产质量延续向优，前瞻指标不良生成已先行回落。**1Q25 不良率季度环比下降 4bps 至 1.21%，测算 1Q25 年化加回核销回收后不良生成率 0.36%（2024 为 0.64%）。⑤ **规模快速增长下适时完成资本补充亦有必要，**1Q25 核心一级资本充足率较年初下降 0.8pct 至 9.12%，目前重银转债尚未转股余额 130 亿，静态估算全部转股提振核心一级资本充足率约 2pct。
- **一季度贷款增长明显提速，对公增量同比翻倍：**1Q25 重庆银行贷款同比增长 16.4%（4Q24 为 12.3%），单季新增贷款 330 亿，同比多增 184 亿。其中对公贷款增速超 30%，单季新增对公贷款 414 亿（1Q24 对公贷款新增 206 亿），对公贷款快速增长下，主动压降票据留足额度（单季压降票据超 100 亿）；零售端则表现平稳，单季新增 18 亿（2024 全年为净增 27 亿）。

财务数据及盈利预测

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	13,211.47	13,679.30	14,407.84	15,479.50	16,677.86
营业总收入同比增长率 (%)	(1.89)	3.54	5.33	7.44	7.74
资产减值损失 (百万元)	3,241.37	3,191.62	3,426.98	4,064.82	4,525.31
资产减值损失同比增长率 (%)	(8.89)	(1.53)	7.37	18.61	11.33
归母净利润 (百万元)	4,929.79	5,117.29	5,505.85	5,973.01	6,601.73
归母净利润同比增长率 (%)	1.27	3.80	7.59	8.48	10.53
每股收益 (元/股)	1.36	1.38	1.49	1.63	1.81
ROE (%)	9.96	9.22	9.24	9.37	9.68
不良贷款率 (%)	1.34	1.25	1.24	1.23	1.23
拨备覆盖率 (%)	234.18	245.08	244.97	248.59	251.09
市盈率	.	.	.	.	.
市净率	0.71	0.66	0.61	0.57	0.53

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

- **贷款结构调优及存款成本改善共同助力,估算息差同环比提升:**测算 1Q25 重庆银行息差 1.52%, 同比提升 19bps, 较 2024 全年提升 17bps。以期初期末平均口径计算, 1Q25 生息资产收益率同比下降 10bps, 但季度环比提升 26bps 至 3.79%, 预计主要得益于压降票据等低息资产, 以及与年初定价相对较高的中长期贷款靠前投放有关。1Q25 付息负债成本率 2.3%, 同比、季度环比分别下降 40bps、13bps, 预计主要得益于高息存款到期降价, 也和主动降低存款久期, 侧重短久期、相对较低成本存款吸收有关。
- **资产质量延续改善,不良生成已先行回落:**1Q25 重庆银行不良率季度环比下降 4bps 至 1.21%, 测算 1Q25 年化加回核销回收后不良生成率 0.36%(2024 为 0.64%;2020-22 年平均约 1.4%)。从风险抵补能力来看, 1Q25 拨备覆盖率提升至 248%, 季度环比提升 2.5pct。
- **投资分析意见:以重庆发展为契机、以两大基本面确定性改善为预期差,叠加积极作为、明确目标的管理层有力加持,我们看好重庆银行估值继续修复,维持“买入”评级和行业首推组合。**维持 2025-2027 年盈利增速预测,预计 2025-2027 年归母净利润同比增速分别 7.6%、8.5%、10.5%, 当前股价对应 2025 年 PB 为 0.61 倍,维持“买入”评级。
- **风险提示:**经济复苏低于预期,息差持续承压;零售等尾部风险暴露,资产质量超预期劣化。

表 1：量增价升利息净收入显著提速，也是支撑盈利可持续修复的基石；滞后债券浮盈兑现也有利于更早消化非息基数影响

重庆银行	2020	2021	2022	2023	1Q24	1H24	9M24	2024	1Q25
营业收入同比增长	9.2%	11.2%	-7.2%	-1.9%	5.2%	2.6%	3.8%	3.5%	5.3%
利息净收入贡献	16.0%	4.1%	-5.4%	-2.7%	-2.8%	-2.3%	-1.4%	-2.1%	20.3%
其中：平均生息资产规模贡献	13.1%	11.9%	6.8%	7.4%	8.0%	7.6%	7.3%	7.2%	9.8%
其中：息差变动贡献	3.0%	-7.8%	-12.3%	-10.0%	-10.9%	-9.9%	-8.7%	-9.3%	10.4%
手续费净收入贡献	0.7%	-2.1%	-0.1%	-2.6%	4.6%	4.5%	4.2%	3.6%	-0.1%
其他净收益贡献	-7.5%	9.2%	-1.7%	3.4%	3.5%	0.4%	1.0%	2.0%	-14.8%
营业支出贡献（成本收入比）	1.4%	-1.3%	-4.7%	-2.8%	5.5%	0.1%	1.9%	-1.5%	-1.3%
拨备贡献利润	-7.8%	-3.9%	15.3%	2.1%	-7.1%	5.4%	-3.3%	2.3%	-1.0%
营业外收支贡献	0.2%	0.2%	-0.1%	-0.6%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.7%	0.1%
实际税率等变化贡献	2.8%	0.2%	2.1%	5.4%	1.3%	-2.8%	2.3%	0.6%	2.3%
归母净利润同比增长	5.1%	5.4%	4.4%	1.3%	4.0%	4.1%	3.7%	3.8%	5.3%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：对公贷款增速超 30%支撑贷款增长提速

增量（亿元）	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
总贷款	115	99	37	95	140	113	77	66	145	123	135	78	330
对公	80	92	47	9	173	93	85	65	206	214	151	55	414
票据	68	18	-1	107	-24	15	-11	-4	-57	-101	-27	12	-103
零售	-33	-11	-8	-21	-10	5	4	5	-4	9	11	10	18
金融投资	-127	285	51	58	150	54	63	81	-176	-53	362	539	380
同业资产	229	-118	-33	-93	21	5	10	-8	301	161	-308	-272	36
总资产	242	205	67	144	244	179	144	184	209	252	182	325	751
存量（占比）	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
总贷款	50.9%	50.8%	50.9%	51.2%	51.4%	51.7%	51.7%	51.4%	51.8%	51.7%	52.2%	51.2%	50.6%
对公（占总贷款）	59.2%	60.2%	60.9%	59.5%	62.0%	62.6%	63.6%	64.2%	67.0%	70.1%	71.4%	71.4%	75.2%
票据（占总贷款）	10.7%	10.9%	10.7%	13.5%	12.3%	12.4%	11.8%	11.5%	9.7%	7.0%	6.1%	6.3%	3.7%
零售（占总贷款）	30.1%	28.9%	28.3%	27.0%	25.7%	25.0%	24.6%	24.3%	23.4%	22.9%	22.4%	22.3%	21.1%
金融投资	32.1%	35.4%	35.8%	35.9%	36.8%	36.6%	36.8%	36.9%	33.7%	32.0%	35.7%	40.6%	41.4%
同业资产	10.5%	8.4%	7.9%	6.3%	6.4%	6.3%	6.3%	6.1%	9.8%	11.5%	7.5%	4.0%	4.1%
总资产	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
YoY													
贷款	10.4%	9.5%	9.2%	10.9%	11.3%	11.4%	12.5%	11.3%	11.0%	10.9%	12.2%	12.3%	16.4%
对公	7.0%	9.7%	12.0%	12.2%	16.5%	15.8%	17.3%	20.0%	19.9%	24.2%	26.1%	25.0%	30.8%
零售	-4.9%	-8.2%	-8.1%	-7.2%	-5.1%	-3.5%	-2.3%	0.4%	1.1%	1.5%	2.3%	2.8%	5.2%
总资产	9.7%	9.4%	9.4%	10.6%	10.3%	9.6%	10.6%	11.0%	10.1%	10.9%	11.1%	12.7%	19.3%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：重庆银行 1Q25 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Net interest income 净利息收入	2,455	2,769	2,691	2,261	3,144	39.0%	28.1%	10,447	10,176	-2.6%
Non-interest income 非利息收入	946	988	785	784	437	-44.2%	-53.8%	2,764	3,503	26.7%
Net fee income 净手续费收入	224	287	261	116	220	89.2%	-1.8%	411	888	115.7%
Operating income 营业收入	3,401	3,757	3,476	3,045	3,581	17.6%	5.3%	13,211	13,679	3.5%
Operating expenses 营业支出	(787)	(1,044)	(890)	(1,365)	(862)	-36.9%	9.6%	(3,808)	(4,086)	7.3%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(36)	(62)	(50)	(33)	(37)	10.1%	2.4%	(185)	(181)	-2.5%
PPOP 拨备前营业利润	2,614	2,713	2,587	1,680	2,719	61.9%	4.0%	9,404	9,594	2.0%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(740)	(885)	(1,066)	(501)	(789)	57.4%	6.5%	(3,241)	(3,192)	-1.5%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(707)	(1,192)	(1,245)	(456)	(890)	95.2%	25.9%	(3,094)	(3,600)	16.4%
Operating profit 营业利润	1,874	1,828	1,521	1,179	1,931	63.8%	3.0%	6,162	6,402	3.9%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(1)	(1)	(3)	(3)	1	-128.0%	-188.9%	(75)	(8)	-89.0%
Profit before taxation 利润总额	1,873	1,828	1,518	1,176	1,932	64.3%	3.1%	6,088	6,394	5.0%
Income tax 所得税费用	(254)	(236)	(22)	(360)	(225)	-37.6%	-11.5%	(859)	(873)	1.7%
Net profit 净利润	1,619	1,591	1,495	816	1,707	109.3%	5.4%	5,229	5,521	5.6%
Minority interest 少数股东权益	(77)	(107)	(93)	(126)	(83)	-34.6%	7.4%	(299)	(404)	35.0%
NPAT 归属股东净利润	1,542	1,484	1,402	689	1,624	135.7%	5.3%	4,930	5,117	3.8%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	324	0	-100.0%	na	212	324	53.2%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	1,542	1,484	1,402	365	1,624	344.7%	5.3%	4,718	4,793	1.6%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Total loans 贷款总额	404,741	417,016	433,263	438,295	471,247	7.5%	16.4%	390,200	438,295	12.3%
Total deposits 存款总额	429,901	450,000	463,587	460,970	509,848	10.6%	18.6%	406,252	460,970	13.5%
NPLs 不良贷款余额	5,392	5,215	5,441	5,463	5,694	4.2%	5.6%	5,212	5,463	4.8%
Loan provisions 贷款损失准备	12,574	13,016	13,613	13,389	14,098	5.3%	12.1%	12,205	13,389	9.7%
Total assets 资产总额	780,804	805,968	824,144	856,642	931,699	8.8%	19.3%	759,884	856,642	12.7%
Total liabilities 负债总额	719,423	744,141	761,169	792,878	867,235	9.4%	20.5%	700,584	792,878	13.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	58,922	59,352	60,407	61,071	60,407	-1.1%	2.5%	56,918	61,071	7.3%
Other equity instruments 优先股及其他	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	0.0%	0.0%	7,000	7,000	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	741,454	735,737	755,833	790,797	841,401	6.4%	13.5%	685,183	755,955	10.3%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	3,475	3,475	3,475	3,475	3,475	0.0%	0.0%	3,475	3,475	0.0%
EPS	0.44	0.43	0.40	0.11	0.47	344.7%	5.3%	1.36	1.38	1.6%
BVPS	14.94	15.07	15.37	15.56	15.37	-1.2%	2.9%	14.37	15.56	8.3%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	na	na	0.41	0.41	1.5%
PPOP/sh	0.75	0.78	0.74	0.48	0.78	61.9%	4.0%	2.71	2.76	2.0%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
ROA	0.84%	0.80%	0.73%	0.39%	0.76%	0.4pct	-0.1pct	0.72%	0.68%	0.0pct
ROE	12.11%	11.39%	10.60%	2.72%	12.09%	9.4pct	0.0pct	9.96%	9.22%	-0.7pct
NIM 净息差	1.32%	1.51%	1.42%	1.14%	1.52%	38bps	19bps	1.52%	1.35%	-18bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	22.08%	26.15%	24.15%	43.73%	23.04%	-20.7pct	1.0pct	27.42%	28.55%	1.1pct
Effective tax rate 有效所得税率	13.56%	12.94%	1.47%	30.64%	11.63%	-19.0pct	-1.9pct	14.11%	13.65%	-0.5pct
LDR 贷存比	94.15%	92.67%	93.46%	95.08%	92.43%	-2.7pct	-1.7pct	96.05%	95.08%	-1.0pct
NPL ratio 不良率	1.33%	1.25%	1.26%	1.25%	1.21%	-4bps	-12bps	1.34%	1.25%	-9bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	233.20%	249.59%	250.19%	245.08%	247.59%	2.5pct	14.4pct	234.18%	245.08%	10.9pct
Provision ratio 拨贷比	3.11%	3.12%	3.14%	3.05%	2.99%	-6bps	-12bps	3.13%	3.05%	-7bps
Credit cost 信用成本	0.18%	0.29%	0.29%	0.10%	0.20%	9bps	2bps	0.84%	0.87%	3bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	27.82%	26.29%	22.59%	25.74%	12.21%	-13.5pct	-15.6pct	20.92%	25.61%	4.7pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	6.58%	7.65%	7.50%	3.81%	6.13%	2.3pct	-0.4pct	3.11%	6.49%	3.4pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.81%	10.16%	10.02%	9.88%	9.12%	-0.8pct	-0.7pct	9.78%	9.88%	0.1pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.15%	11.55%	11.37%	11.20%	10.32%	-0.9pct	-0.8pct	11.16%	11.20%	0.0pct
CAR 资本充足率	13.33%	13.77%	14.68%	14.46%	13.40%	-1.1pct	0.1pct	13.37%	14.46%	1.1pct

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 4：重庆银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	10,447	10,176	11,308	12,581	13,939	-3.3%	-2.6%	11.1%	11.3%	10.8%
Non-interest income 非利息收入	2,764	3,503	3,100	2,899	2,739	4.0%	26.7%	-11.5%	-6.5%	-5.5%
Net fee income 净手续费收入	411	888	959	1,035	1,118	-46.0%	115.7%	8.0%	8.0%	8.0%
Operating income 营业收入	13,211	13,679	14,408	15,479	16,678	-1.9%	3.5%	5.3%	7.4%	7.7%
Operating expenses 营业支出	(3,808)	(4,086)	(4,053)	(3,798)	(3,706)	5.7%	7.3%	-0.8%	-6.3%	-2.4%
Taxes and surcharges 营业税	(185)	(181)	(190)	(199)	(209)	7.0%	-2.5%	5.0%	5.0%	5.0%
PPOP 拨备前营业利润	9,404	9,594	10,355	11,682	12,971	-4.7%	2.0%	7.9%	12.8%	11.0%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(3,241)	(3,192)	(3,427)	(4,065)	(4,525)	-8.9%	-1.5%	7.4%	18.6%	11.3%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(3,094)	(3,600)	(3,856)	(4,515)	(4,998)	-12.1%	16.4%	7.1%	17.1%	10.7%
Operating profit 营业利润	6,162	6,402	6,928	7,617	8,446	-2.3%	3.9%	8.2%	9.9%	10.9%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(75)	(8)	(9)	(11)	(12)	325.8%	-89.0%	15.0%	15.0%	15.0%
Profit before taxation 利润总额	6,088	6,394	6,919	7,606	8,434	-3.2%	5.0%	8.2%	9.9%	10.9%
Income tax 所得税	(859)	(873)	(969)	(1,145)	(1,295)	-26.8%	1.7%	11.0%	18.2%	13.1%
Net profit 净利润	5,229	5,521	5,950	6,462	7,139	2.2%	5.6%	7.8%	8.6%	10.5%
Minority interest 少数股东权益	(299)	(404)	(444)	(489)	(537)	20.3%	35.0%	10.0%	10.0%	10.0%
NPAT 归属股东净利润	4,930	5,117	5,506	5,973	6,602	1.3%	3.8%	7.6%	8.5%	10.5%
AT1 shareholders 优先股股息	212	324	324	324	324	-29.9%	53.2%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	4,718	4,793	5,182	5,649	6,278	3.3%	1.6%	8.1%	9.0%	11.1%

Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)										
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Total loans 贷款总额	390,200	438,295	495,274	554,707	621,272	11.3%	12.3%	13.0%	12.0%	12.0%
Total deposits 存款总额	406,252	460,970	518,591	580,822	644,713	6.2%	13.5%	12.5%	12.0%	11.0%
NPLs 不良贷款余额	5,212	5,463	6,131	6,829	7,611	7.8%	4.8%	12.2%	11.4%	11.5%
Loan provisions 贷款损失准备	12,205	13,389	15,018	16,977	19,111	19.5%	9.7%	12.2%	13.0%	12.6%
Total assets 资产总额	759,884	856,642	953,702	1,056,698	1,161,820	11.0%	12.7%	11.3%	10.8%	9.9%
Total liabilities 负债总额	700,584	792,878	885,656	984,098	1,084,160	10.6%	13.2%	11.7%	11.1%	10.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	56,918	61,071	65,138	69,459	74,268	15.4%	7.3%	6.7%	6.6%	6.9%
Other equity instruments 优先股及其他	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	55.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	685,183	755,955	843,718	937,836	1,031,824	10.5%	10.3%	11.6%	11.2%	10.0%

Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	3,475	3,475	3,475	3,475	3,475	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.36	1.38	1.49	1.63	1.81	3.3%	1.6%	8.1%	9.0%	11.1%
BVPS	14.37	15.56	16.73	17.98	19.36	11.3%	8.3%	7.5%	7.4%	7.7%
DPS	0.41	0.41	0.45	0.49	0.54	3.3%	1.5%	8.1%	9.0%	11.1%
PPOP/sh	2.71	2.76	2.98	3.36	3.73	-4.7%	2.0%	7.9%	12.8%	11.0%

Main indicators 主要指标 (%)										
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
ROA	0.72%	0.68%	0.66%	0.64%	0.64%	-0.06%	-0.04%	-0.03%	-0.01%	0.00%
ROE	9.96%	9.22%	9.24%	9.37%	9.68%	-0.51%	-0.74%	0.02%	0.13%	0.31%
NIM 净息差	1.52%	1.35%	1.34%	1.34%	1.35%	-0.22%	-0.18%	-0.01%	0.00%	0.01%
Cost-to-income ratio 成本收入比	27.42%	28.55%	26.81%	23.25%	20.97%	1.96%	1.13%	-1.73%	-3.57%	-2.28%
Effective tax rate 有效所得税率	14.11%	13.65%	14.00%	15.05%	15.35%	-4.54%	-0.45%	0.35%	1.05%	0.30%
LDR 贷存比	96.05%	95.08%	95.50%	95.50%	96.36%	4.42%	-0.97%	0.42%	0.00%	0.86%
NPL ratio 不良率	1.34%	1.25%	1.24%	1.23%	1.23%	-0.04%	-0.09%	-0.01%	-0.01%	-0.01%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	234.18%	245.08%	244.97%	248.59%	251.09%	22.99%	10.90%	-0.11%	3.63%	2.50%
Provision ratio 拨贷比	3.13%	3.05%	3.03%	3.06%	3.08%	0.22%	-0.07%	-0.02%	0.03%	0.02%
Credit cost 信用成本	0.84%	0.87%	0.83%	0.86%	0.85%	-0.22%	0.03%	-0.04%	0.03%	-0.01%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	20.92%	25.61%	21.52%	18.73%	16.43%	1.19%	4.68%	-4.09%	-2.79%	-2.30%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	3.11%	6.49%	6.65%	6.69%	6.70%	-2.54%	3.37%	0.16%	0.03%	0.02%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.78%	9.88%	10.11%	10.02%	9.94%	0.25%	0.10%	0.22%	-0.09%	-0.07%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.16%	11.20%	11.32%	11.15%	10.99%	0.66%	0.04%	0.12%	-0.18%	-0.16%
CAR 资本充足率	13.37%	14.46%	15.55%	15.14%	14.77%	0.64%	1.09%	1.09%	-0.40%	-0.37%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 5：上市银行估值比较表（收盘价日期：2025 年 4 月 25 日）

上市银行	代码	收盘价（元）	自由流通市值 (亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				24A/E	25E	24A/E	25E	24A/E	25E	24A/E	25E	24A/E	25E
工商银行	601398.SH	7.21	2,496	7.32	7.13	0.70	0.66	10.0%	9.6%	0.78%	0.74%	4.2%	4.3%
建设银行	601939.SH	9.21	636	7.01	6.88	0.73	0.68	10.7%	10.2%	0.85%	0.82%	4.3%	4.4%
农业银行	601288.SH	5.55	1,760	7.39	7.01	0.75	0.70	10.5%	10.3%	0.68%	0.66%	4.2%	4.4%
中国银行	601988.SH	5.66	1,244	7.52	7.29	0.69	0.65	9.6%	9.2%	0.75%	0.71%	4.2%	4.3%
邮储银行	601658.SH	5.34	552	6.61	6.51	0.64	0.60	9.9%	9.5%	0.53%	0.49%	4.9%	4.9%
招商银行	600036.SH	42.08	5,145	7.43	7.18	1.02	0.93	14.5%	13.5%	1.29%	1.23%	4.7%	4.8%
中信银行	601998.SH	7.20	354	6.14	6.00	0.57	0.55	9.9%	9.4%	0.75%	0.74%	4.9%	5.0%
民生银行	600016.SH	3.95	886	6.18	5.28	0.32	0.30	5.2%	5.9%	0.42%	0.47%	5.5%	4.9%
浦发银行	600000.SH	10.59	1,392	7.79	6.92	0.47	0.46	6.3%	6.7%	0.50%	0.52%	3.0%	3.9%
兴业银行	601166.SH	20.94	3,382	5.96	5.86	0.57	0.53	9.9%	9.4%	0.75%	0.73%	5.0%	5.1%
光大银行	601818.SH	3.81	683	6.10	5.89	0.47	0.44	7.9%	7.7%	0.61%	0.62%	4.5%	5.0%
华夏银行	600015.SH	7.98	407	4.93	6.37	0.42	0.40	8.9%	6.5%	0.65%	0.50%	4.8%	5.1%
平安银行	000001.SZ	11.01	898	5.13	5.18	0.50	0.47	10.1%	9.4%	0.78%	0.75%	6.5%	5.5%
南京银行	601009.SH	10.42	578	6.05	5.58	0.73	0.67	12.8%	12.5%	0.83%	0.80%	5.5%	5.6%
宁波银行	002142.SZ	24.74	837	6.26	5.92	0.78	0.71	13.6%	12.6%	0.93%	0.86%	2.4%	3.6%
江苏银行	600919.SH	9.93	1,315	6.01	5.43	0.78	0.70	13.7%	13.6%	0.91%	0.88%	4.7%	5.2%
上海银行	601229.SH	10.45	961	6.52	5.65	0.63	0.58	10.0%	10.7%	0.75%	0.81%	4.4%	4.8%
杭州银行	600926.SH	14.57	551	5.64	4.88	0.84	0.74	16.0%	16.1%	0.86%	0.88%	3.4%	4.3%
苏州银行	002966.SZ	8.05	303	6.38	6.84	0.73	0.70	12.0%	11.0%	0.83%	0.79%	4.8%	4.4%
成都银行	601838.SH	17.69	437	5.87	5.39	0.92	0.84	17.8%	16.4%	1.13%	1.09%	4.6%	5.0%
重庆银行	601963.SH	10.26	70	7.44	6.88	0.66	0.61	9.2%	9.2%	0.68%	0.66%	4.0%	4.0%
厦门银行	601187.SH	6.23	74	6.65	6.60	0.64	0.60	10.0%	9.4%	0.69%	0.67%	5.0%	4.8%
无锡银行	600908.SH	5.66	86	5.77	5.57	0.58	0.54	10.7%	10.1%	0.92%	0.87%	3.8%	4.1%
常熟银行	601128.SH	7.26	199	5.74	5.21	0.76	0.68	14.1%	13.8%	1.16%	1.16%	3.4%	3.4%
江阴银行	002807.SZ	4.43	103	5.35	5.13	0.59	0.54	11.8%	11.0%	1.05%	1.01%	4.3%	4.5%
苏农银行	603323.SH	5.25	83	5.00	4.56	0.54	0.50	11.4%	11.4%	0.96%	0.97%	3.4%	3.7%
张家港行	002839.SZ	4.23	82	5.80	5.73	0.58	0.54	10.9%	9.8%	0.88%	0.83%	4.7%	4.7%
瑞丰银行	601528.SH	5.24	86	5.35	4.88	0.54	0.50	10.8%	10.6%	0.93%	0.92%	3.4%	3.8%
紫金银行	601860.SH	2.74	75	6.39	5.92	0.49	0.43	8.0%	7.7%	0.60%	0.57%	3.6%	3.5%
沪农商行	601825.SH	8.64	476	6.78	6.72	0.67	0.63	10.4%	9.7%	0.88%	0.83%	4.4%	5.0%
渝农商行	601077.SH	6.79	368	6.79	6.41	0.61	0.58	9.4%	9.3%	0.80%	0.79%	4.2%	4.5%
A 股板块平均				6.64	6.35	0.69	0.64	10.9%	10.5%	0.83%	0.80%	4.6%	4.7%

资料来源：Wind，公司财报，申万宏源研究

注：股息收益率=预测 DPS/收盘价，预测 DPS=归属普通股股东净利润*分红率/总股本，其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swyhsc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swyhsc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swyhsc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swyhsc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swyhsc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swyhsc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。