

齐鲁银行 (601665.SH)

业绩高增，成长银行

齐鲁银行披露 2024 年度报告及 2025 年一季报，2024 全年营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 4.55%、3.05%、17.77%；2025Q1 营收、PPOP、归母净利润同比分别增长 4.72%、4.36%、16.47%，归母净利润保持 16%以上的高增长，业绩成长性较强。从累计业绩驱动看，24A 规模扩张、中收、其他非息、拨备计提形成主要正贡献，净息差、成本收入比上升、有效税率上升形成拖累。25Q1 净息差业绩拖累下降，其他非息业绩贡献转负，拨备计提依旧形成正贡献。

核心观点：

亮点：（1）资产负债继续提速。资产端，24 年/25Q1 生息资产同比增速分别为 13.65%/15.71%，其中，24 年/25Q1 贷款同比增速分别为 12.31%/12.60%，贷款增速相对稳定，个人贷款增长偏弱，考虑到 24 年个人贷款不良率上升较多，预计公司个人贷款结构有所调整，对公贷款 25Q1 末依旧保持 18%的高增长。另外，公司投资类资产 25Q1 末同比增长 19.13%，主要增量来自 OCI，TPL 负增。**负债端**，24 年/25Q1 计息负债同比增速分别为 13.62%/14.93%，其中，24 年/25Q1 存款同比增速分别为 10.03%/14.24%，显示 25 年以来存款增长明显修复。**（2）24 年下半年息差基本稳定。**公司 24A 披露净息差 1.51%，较 24H1 收窄 3bp，资产端收益率在有效需求不足、零售授信调整、利率下行等因素影响下，下半年继续下行 12bp，但公司负债管理成效继续释放，负债成本率下半年改善 9bp，对冲了大部分资产收益率下行压力。**展望 25 年**，货币宽松还未落地，预计新发资产收益率逐步企稳，但公司 25Q1 零售贷款规模压降，可能是零售风险暴露压力仍在，公司调整了零售信贷策略的结果，关注后续零售风险暴露趋势和其授信策略调整对于存量资产收益率的影响，负债成本率有望延续改善。**（3）中收增长好于同业。**24 年公司手续费及佣金净收入同比增长 13.0%，25Q1 依旧保持 8.6%的较高增速，主要得益于公司交易银行业务不断提质增效，带动支付结算手续费收入同比增长 23.62%，贡献了 67%的中收增量，后续关注关税政策对于国际业务交易活跃度的影响。

关注：（1）资产质量稳健。25Q1 末不良率 1.17%，较 24Q4 末回落 2bp，考虑到 24 年下半年个人贷款不良率上升 68bp，对公贷款不良率回落 31bp，预计 25 年以来个人贷款不良暴露有所缓释，关注后续趋势。从前瞻性指标来看，25Q1 末关注率 1.03%，环比下降 4bp。25Q1 末拨备覆盖率 324.06%，较 24Q4 末回升 1.68pct，拨备安全垫进一步夯实。**（2）25Q1 其他非息负增长。**2025Q1 公司其他非息收入同比增长-13.96%，一季度债市调整，其他非息收入负增为正常现象，主要拖累为 TPL 浮亏，公允价值变动损益同比负增 376.6%，但 25Q1 投资收益和汇兑损益同比分别增长 89.4%、30.5%，缓解了其他非息下行压力。**投资建议：**公司立足经济大省，深耕山东省会经济圈，近几年得益于多重政策利好，且县域普惠战略逐步深化，规模扩张保持高速，拨备安全垫夯实，业绩增速位于同业前列。公司发行的 80 亿元可转债已进入转股期，未来资本有望进一步夯实，为业务拓展提供支撑，成长性较强，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：

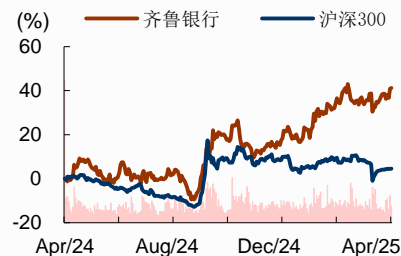
当前股价：6.3 元

基础数据

总股本（百万股）	4835
已上市流通股（百万股）	4835
总市值（十亿元）	30.5
流通市值（十亿元）	30.5
每股净资产（MRQ）	9.9
ROE（TTM）	10.8
资产负债率	93.3%
主要股东	澳洲联邦银行
主要股东持股比例	15.43%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	4	18	50
相对表现	7	22	43



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《齐鲁银行 (601665) — 业绩高增，成长银行》2025-04-26
- 《齐鲁银行 (601665) — 业绩高增，资产质量持续向好》2025-02-06
- 《齐鲁银行 (601665) — 以量补价，盈利增速提升》2024-01-21

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)	11952	12496	13116	13776	14566
同比增长	8.0%	4.6%	5.0%	5.0%	5.7%
营业利润(百万元)	4422	5159	6014	6790	7487
同比增长	14.8%	16.7%	16.6%	12.9%	10.3%
归母净利润(百万元)	4234	4986	5806	6550	7219
同比增长	18.0%	17.8%	16.4%	12.8%	10.2%
每股收益(元)	0.85	0.96	1.13	1.29	1.42
PE	7.2	6.5	5.6	4.9	4.4
PB	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6

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	550,365	568,491	604,816	624,847	647,544	668,130	689,539	716,397
总贷款	283,259	293,384	300,193	317,652	326,639	332,480	337,142	357,671
总存款	396,364	413,456	408,106	411,853	432,265	445,443	449,034	470,513
营业收入	6,076	9,097	11,952	3,022	6,412	9,485	12,496	3,165
拨备前利润	4,536	6,757	8,660	2,174	4,741	6,970	8,924	2,269
净利润	2,027	2,968	4,269	1,179	2,346	3,423	4,945	1,364
营业收入同比增速	10.88%	8.24%	8.03%	5.53%	5.53%	4.26%	4.55%	4.72%
拨备前利润同比增速	11.60%	9.14%	7.71%	4.49%	4.52%	3.15%	3.05%	4.36%
归母净利润同比增速	15.49%	16.22%	18.02%	15.98%	16.98%	17.19%	17.77%	16.47%
净息差 (披露值)	1.86%	1.81%	1.74%		1.54%		1.51%	
净利差 (披露值)	1.78%	1.73%	1.66%		1.47%		1.44%	
生息资产收益率 (披露值)	3.98%		3.84%		3.62%		3.50%	
计息负债成本率 (披露值)	2.20%		2.18%		2.15%		2.06%	
净息差 (测算值)	1.81%	1.78%	1.70%	1.53%	1.49%	1.48%	1.48%	1.44%
净利差 (测算值)	1.77%	1.74%	1.66%	1.50%	1.45%	1.44%	1.45%	1.41%
单季度净息差 (测算值)	1.81%	1.72%	1.53%	1.53%	1.46%	1.43%	1.51%	1.44%
单季度净利差 (测算值)	1.77%	1.68%	1.49%	1.50%	1.42%	1.40%	1.48%	1.41%
ROA (年化)	0.77%	0.74%	0.77%	0.77%	0.75%	0.72%	0.76%	0.78%
ROE (年化)	12.63%	11.85%	12.90%	12.25%	12.66%	11.96%	12.52%	12.52%
累计分红率(每股分红/股本)/归母普通股净			22.01%				22.84%	
杠杆率	5.81%	5.73%	6.03%	6.10%	5.94%	5.85%	6.07%	5.89%
总资产增速	16.54%	15.82%	19.53%	18.12%	17.66%	17.53%	14.01%	14.65%
风险加权资产增速	10.65%	7.71%	8.34%	8.01%	8.41%	10.77%	11.72%	13.29%
ROE(年化)*(1-分红率)	9.45%	8.86%	10.14%	9.63%	9.95%	9.40%	9.68%	9.68%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-1.20%	1.15%	1.80%	1.62%	1.55%	-1.36%	-2.04%	-3.61%
成本收入比	24.42%	24.76%	26.42%	26.97%	24.86%	25.32%	27.41%	27.26%
存贷比	73.04%	72.60%	75.41%	78.90%	77.19%	76.26%	76.70%	77.34%
贷款同比增速	17.13%	15.67%	16.69%	15.83%	15.31%	13.33%	12.31%	12.60%
存款同比增速	18.51%	21.17%	14.18%	7.04%	9.06%	7.74%	10.03%	14.24%
贷款/生息资产	54.83%	54.75%	52.72%	54.11%	53.51%	53.03%	52.10%	52.66%
存款/计息负债	77.91%	78.55%	72.94%	71.36%	72.27%	72.08%	70.64%	70.94%
贷款较年初增量	25,997	36,122	42,932	17,459	26,446	32,286	36,949	20,529
存款较年初增量	38,938	56,030	50,679	3,747	24,159	37,338	40,929	21,478
不良贷款率	1.27%	1.26%	1.26%	1.25%	1.24%	1.23%	1.19%	1.17%
拨备覆盖率	302.06%	313.89%	303.58%	304.80%	309.25%	312.74%	322.38%	324.06%
拨贷比	3.84%	3.96%	3.83%	3.81%	3.84%	3.83%	3.83%	3.78%
关注率+不良率	2.87%	2.71%	2.64%	2.57%	2.38%	2.35%	2.26%	2.20%
逾期贷款率	1.06%		1.00%		0.99%		0.98%	
逾期/不良	83.28%		79.69%		79.71%		82.22%	
重组贷款率	0.10%		0.09%		0.20%		0.21%	
逾期率+重组率	1.15%		1.10%		1.19%		1.18%	
不良净生成率 (披露值)								
不良生成率 2 (测算核转)	0.93%	0.91%	0.99%	0.72%	1.04%	1.12%	0.85%	0.50%
核心一级资本充足率	9.67%	9.73%	10.16%	10.23%	10.23%	10.26%	10.75%	10.25%
一级资本充足率	11.38%	11.43%	12.41%	12.59%	12.55%	12.52%	12.93%	12.33%
资本充足率	14.42%	14.45%	15.38%	15.51%	15.45%	15.37%	15.17%	14.53%
流动性覆盖率	249.79%	221.28%	264.32%	286.45%	273.84%	253.85%	277.90%	224.72%
净稳定性资金比例	1.5193		149.31%	121.31%	123.91%	144.70%	140.68%	139.34%
股东数 (户)	71,292	63,044	61,901	61,091	51,557	47,888	43,271	41,061

资料来源: IFind, 招商证券

表 2: 累计业绩同比增速

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	10.88%	8.24%	8.03%	5.53%	5.53%	4.26%	4.55%	4.72%
净利息收入同比增速	11.57%	8.24%	3.53%	0.52%	-2.17%	-2.11%	1.73%	7.89%
非息收入同比增速	8.96%	8.24%	23.53%	22.31%	27.51%	22.68%	12.70%	-3.97%
净手续费收入同比增速	-26.82%	-21.90%	-9.38%	4.31%	11.66%	17.56%	12.97%	8.62%
其他非息收入同比增速	64.36%	42.26%	55.94%	41.69%	38.44%	25.85%	12.55%	-13.96%
营业支出同比增速	10.38%	5.04%	4.41%	1.75%	-0.22%	-0.26%	-2.57%	-2.64%
拨备前利润同比增速	11.60%	9.14%	7.71%	4.49%	4.52%	3.15%	3.05%	4.36%
利润总额同比增速	12.12%	14.56%	14.07%	11.05%	16.09%	12.74%	16.85%	15.78%
净利润同比增速	15.24%	16.01%	17.58%	15.43%	15.73%	15.32%	15.83%	15.69%
归母净利润同比增速	15.49%	16.22%	18.02%	15.98%	16.98%	17.19%	17.77%	16.47%

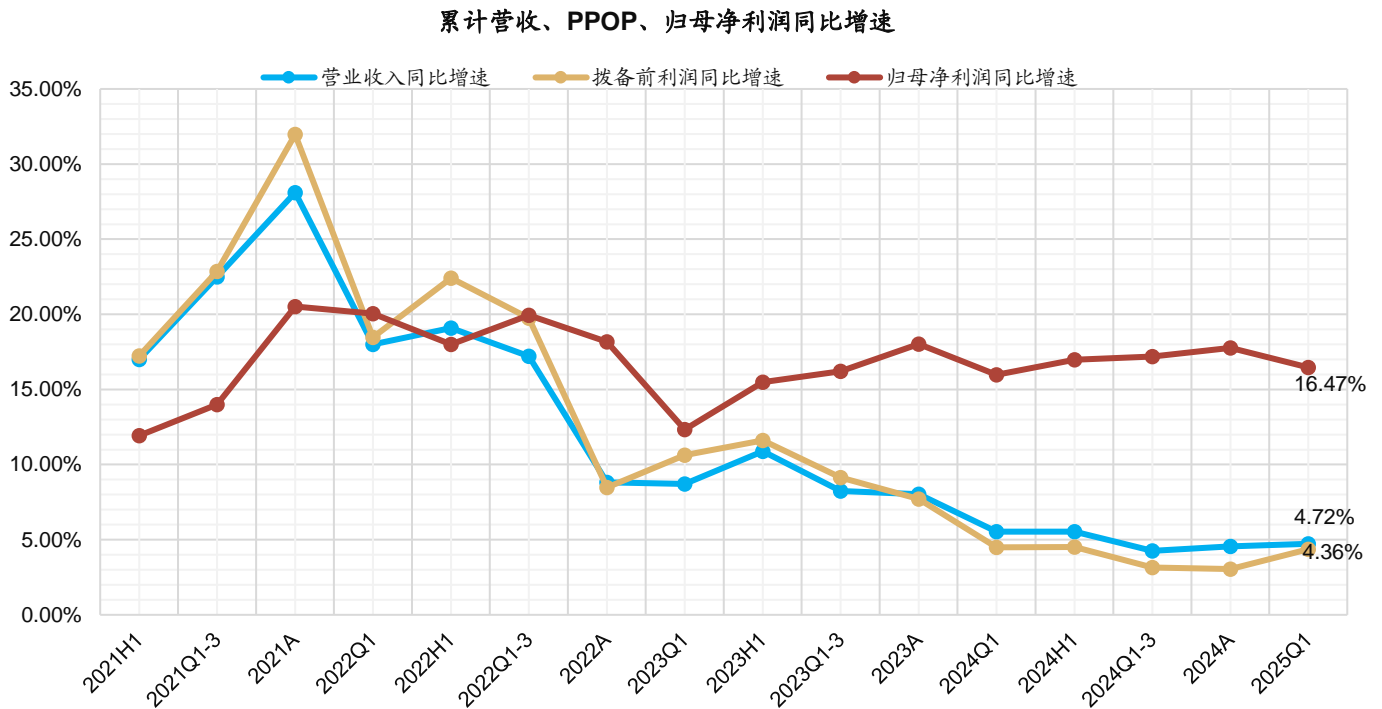
资料来源: IFind, 招商证券

表 3: 单季度业绩同比增速

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	12.88%	3.30%	7.36%	5.53%	5.53%	1.70%	5.48%	4.72%
净利息收入同比增速	10.48%	2.18%	-9.12%	0.52%	-4.76%	-1.97%	13.98%	7.89%
非息收入同比增速	19.36%	6.78%	123.44%	22.31%	31.25%	12.64%	-18.87%	-3.97%
净手续费收入同比增速	-39.33%	-5.56%	149.33%	4.31%	19.99%	32.73%	-5.26%	8.62%
其他非息收入同比增速	126.81%	14.11%	113.71%	41.69%	36.76%	2.76%	-24.84%	-13.96%
营业支出同比增速	10.63%	-4.28%	1.99%	1.75%	-1.77%	-0.35%	-11.66%	-2.64%
拨备前利润同比增速	12.44%	4.44%	2.94%	4.49%	4.54%	0.35%	2.68%	4.36%
利润总额同比增速	18.27%	19.84%	12.92%	11.05%	21.74%	5.98%	26.51%	15.78%
净利润同比增速	18.46%	17.68%	21.32%	15.43%	16.04%	14.42%	16.99%	15.69%
归母净利润同比增速	18.91%	17.83%	22.31%	15.98%	17.99%	17.67%	19.09%	16.47%

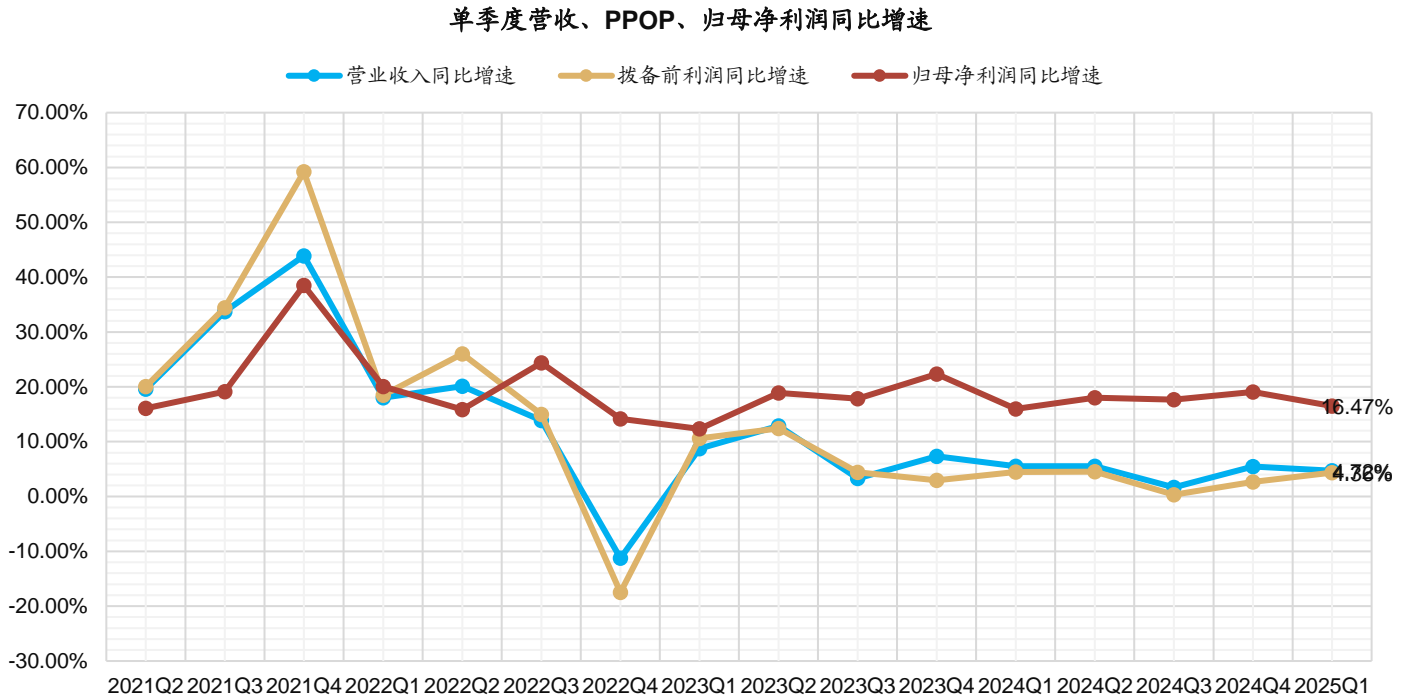
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



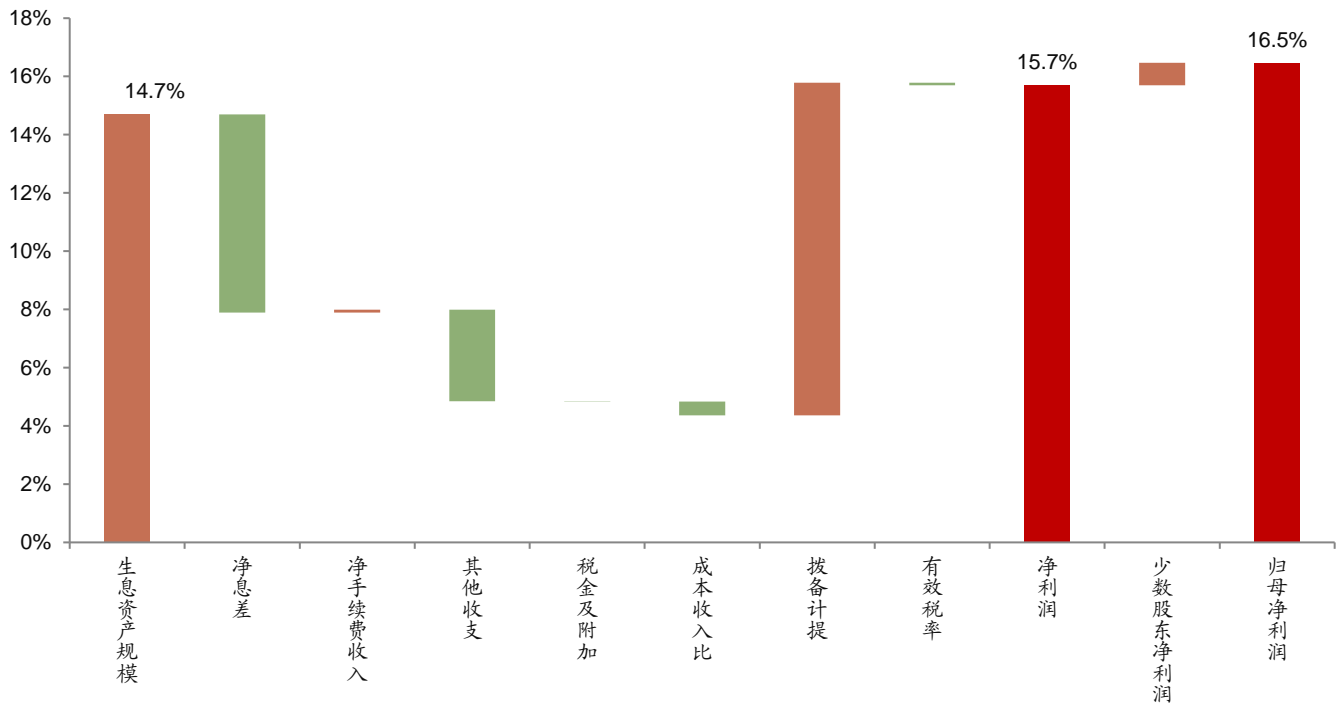
资料来源: IFind, 招商证券

图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



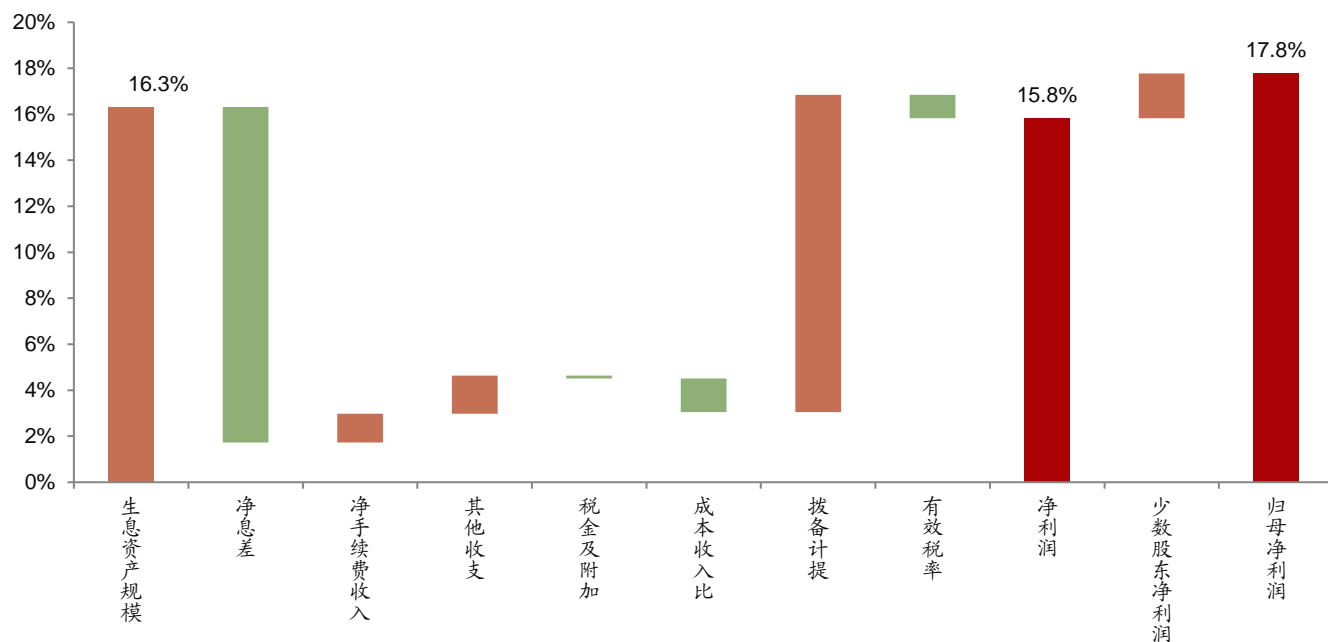
资料来源: IFind, 招商证券

图 3: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)



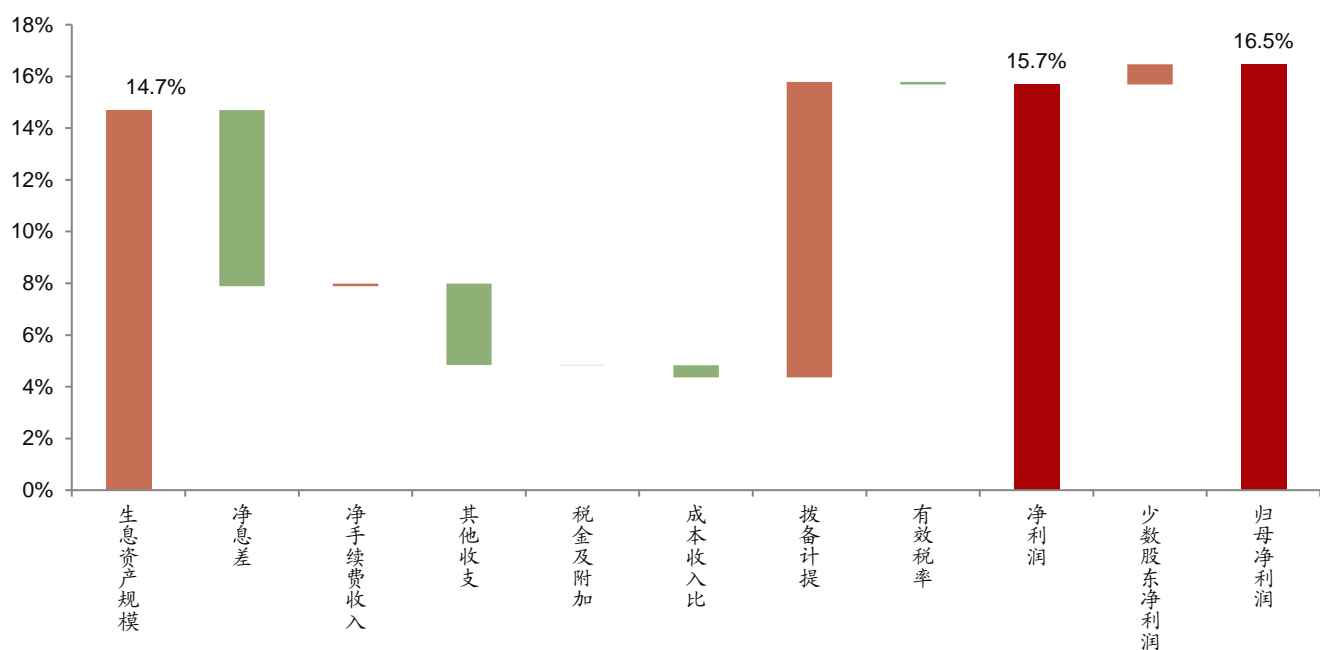
资料来源: IFind, 招商证券

图 4: 累计同比业绩拆分 (2024A)



资料来源: IFind, 招商证券

图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q1)



资料来源: IFind, 招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
营业收入	2.30%	2.26%	2.15%	1.97%	2.05%	1.99%	1.93%	1.80%
利息收入	3.65%	3.63%	3.53%	3.37%	3.31%	3.26%	3.24%	2.98%
利息支出	1.94%	1.95%	1.93%	1.93%	1.91%	1.87%	1.85%	1.62%
净利息收入	1.70%	1.68%	1.60%	1.44%	1.41%	1.39%	1.40%	1.36%
净手续费收入	0.24%	0.22%	0.20%	0.23%	0.23%	0.22%	0.20%	0.22%
其他非息收入	0.35%	0.36%	0.35%	0.29%	0.41%	0.38%	0.34%	0.22%
营业支出	1.52%	1.49%	1.36%	1.17%	1.28%	1.25%	1.13%	1.00%
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	0.56%	0.56%	0.57%	0.53%	0.51%	0.50%	0.53%	0.49%
减值损失	0.93%	0.91%	0.76%	0.62%	0.75%	0.73%	0.58%	0.49%
营业利润	0.78%	0.77%	0.80%	0.79%	0.77%	0.73%	0.80%	0.80%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	0.78%	0.77%	0.79%	0.79%	0.77%	0.73%	0.80%	0.80%
所得税	0.02%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.01%	0.03%	0.02%
年化 ROA	0.77%	0.74%	0.77%	0.77%	0.75%	0.72%	0.76%	0.78%
杠杆率	16.46	16.09	16.78	15.97	16.90	16.68	16.39	16.13
年化 ROE	12.63%	11.85%	12.90%	12.25%	12.66%	11.96%	12.52%	12.52%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
营业收入	2.43%	2.25%	2.06%	1.97%	2.17%	1.93%	1.86%	1.80%
利息收入	3.72%	3.71%	3.60%	3.37%	3.32%	3.27%	3.34%	2.98%
利息支出	1.98%	2.02%	2.08%	1.93%	1.92%	1.87%	1.85%	1.62%
净利息收入	1.74%	1.68%	1.52%	1.44%	1.40%	1.39%	1.49%	1.36%
净手续费收入	0.23%	0.19%	0.16%	0.23%	0.23%	0.21%	0.13%	0.22%
其他非息收入	0.47%	0.38%	0.37%	0.29%	0.54%	0.33%	0.24%	0.22%
营业支出	1.70%	1.48%	1.10%	1.17%	1.40%	1.25%	0.83%	1.00%
税金及附加	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.55%	0.57%	0.65%	0.53%	0.49%	0.51%	0.63%	0.49%
减值损失	1.12%	0.89%	0.42%	0.62%	0.88%	0.72%	0.18%	0.49%
营业利润	0.74%	0.77%	0.96%	0.79%	0.76%	0.68%	1.03%	0.80%
营业外净收入	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	0.74%	0.76%	0.95%	0.79%	0.76%	0.68%	1.03%	0.80%
所得税	-0.02%	0.06%	0.01%	0.02%	0.01%	0.01%	0.09%	0.02%
年化 ROA	0.76%	0.70%	0.94%	0.77%	0.75%	0.68%	0.94%	0.78%
杠杆率	16.46	16.09	16.78	15.97	16.90	16.68	16.39	16.13
年化 ROE	12.53%	11.27%	15.72%	12.25%	12.59%	11.29%	15.41%	12.52%

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	-23.39%	-18.54%	-5.48%	4.03%	12.64%	17.06%	11.62%	7.66%
代理业务	-54.97%		-27.39%		12.74%		1.31%	
理财业务								
托管业务								
支付结算业务	27.69%		15.01%		14.79%		23.62%	
咨询顾问业务								
担保承诺业务								
银行卡业务	79.28%		45.54%		-27.61%		-23.38%	
交易业务								
其他	17.28%		35.41%		29.92%		36.67%	
手续费支出	47.04%	35.55%	40.80%	0.65%	22.63%	12.48%	1.32%	-4.52%
零售 AUM 同比增速	15.49%		19.93%		-100.00%		12.98%	

资料来源: IFind, 招商证券

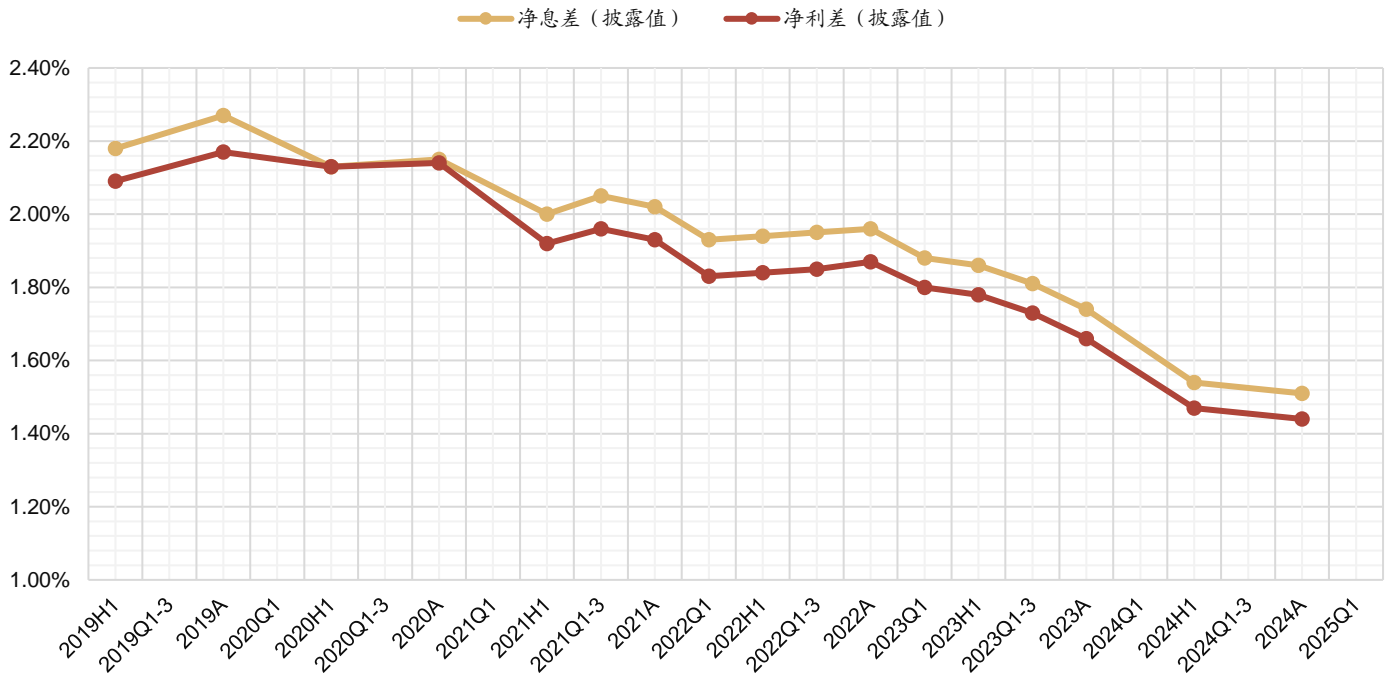
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

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	10.59%	9.83%	9.36%	11.80%	11.21%	11.08%	10.12%	12.24%
净其他非息收入	15.36%	15.86%	16.36%	14.88%	20.16%	19.14%	17.61%	12.23%
投资收益	9.31%	11.80%	12.96%	10.19%	13.38%	12.42%	13.97%	18.42%
公允价值变动损益	4.13%	1.61%	0.85%	3.12%	5.01%	5.08%	2.09%	-8.24%
汇兑净损益	0.14%	0.57%	0.58%	0.36%	0.45%	0.45%	0.44%	0.45%
其他净收益	1.79%	1.88%	1.97%	1.22%	1.32%	1.20%	1.12%	1.59%
其他综合收益	15.64%	7.98%	7.34%	38.74%	23.22%	17.90%	30.41%	79.58%
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	4.97%	2.75%	1.88%	11.80%	5.65%	3.50%	1.71%	12.24%
净其他非息收入	10.14%	5.59%	4.29%	14.88%	13.14%	5.51%	3.09%	12.23%
投资收益	5.92%	5.58%	3.98%	10.19%	8.58%	3.37%	4.55%	18.42%
公允价值变动损益	3.29%	-1.14%	-0.38%	3.12%	3.54%	1.69%	-1.77%	-8.24%
汇兑净损益	-0.07%	0.48%	0.14%	0.36%	0.28%	0.14%	0.10%	0.45%
其他净收益	1.00%	0.68%	0.54%	1.22%	0.74%	0.31%	0.21%	1.59%
其他综合收益	7.46%	-2.46%	1.27%	9.70%	4.96%	2.20%	16.83%	-40.50%
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	-26.8%	-21.9%	-9.4%	4.3%	11.7%	17.6%	13.0%	8.6%
净其他非息收入	64.4%	42.3%	55.9%	41.7%	38.4%	25.9%	12.6%	-14.0%
投资净收益	11.7%	52.0%	56.2%	49.6%	51.7%	9.7%	12.7%	89.4%
公允价值变动损益	1112.6%	-17.1%	55.3%	84.2%	28.0%	227.9%	155.7%	-376.6%
汇兑损益	-85.2%	-33.2%	-30.0%	-15.0%	237.6%	-17.9%	-19.7%	30.5%
其他净收益	278.5%	219.1%	140.2%	-22.8%	-22.1%	-33.4%	-40.8%	37.1%
其他综合收益余额增速	83.7%	15.3%	120.3%	135.6%	56.7%	133.8%	332.9%	115.1%
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	-39.3%	-5.6%	149.3%	4.3%	20.0%	32.7%	-5.3%	8.6%
净其他非息收入	126.8%	14.1%	113.7%	41.7%	36.8%	2.8%	-24.8%	-14.0%
投资净收益	44.4%	154.1%	66.4%	49.6%	52.9%	-37.0%	19.3%	89.4%
公允价值变动损益	986.0%	-151.6%	59.7%	84.2%	13.6%	254.0%	-391.8%	-376.6%
汇兑损益	-112.7%	121.3%	-18.1%	-15.0%	524.1%	-68.6%	-25.3%	30.5%
其他净收益	424.9%	150.4%	45.4%	-22.8%	-21.5%	-53.1%	-60.3%	37.1%
单季度其他综合收益增速	956.1%	-298.9%	165.6%	197.1%	-29.8%	193.1%	1285.8%	-537.3%

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	1.86%	1.81%	1.74%		1.54%		1.51%	
净利差	1.78%	1.73%	1.66%		1.47%		1.44%	
生息资产收益率	3.98%		3.84%		3.62%		3.50%	
计息负债成本率	2.20%		2.18%		2.15%		2.06%	
单季度 (测算值)	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
净息差	1.81%	1.72%	1.53%	1.53%	1.46%	1.43%	1.51%	1.44%
净利差	1.77%	1.68%	1.49%	1.50%	1.42%	1.40%	1.48%	1.41%
生息资产收益率	3.87%	3.79%	3.62%	3.58%	3.47%	3.36%	3.40%	3.16%
计息负债成本率	2.10%	2.10%	2.13%	2.08%	2.05%	1.96%	1.91%	1.76%
生息资产平均收益率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
发放贷款	4.77%		4.67%		4.35%		4.25%	
投资类资产	3.32%		3.14%		2.99%		2.88%	
存放央行	1.49%		1.48%		1.44%		1.45%	
同业资产	1.83%		1.77%		1.72%		1.56%	
计息负债平均付息率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	2.14%		2.11%		2.07%		1.99%	
向央行借款	2.09%		2.09%		2.11%		2.06%	
同业负债	1.99%		2.04%		1.94%		1.85%	
发行债券	3.03%		3.02%		2.79%		2.58%	

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	4.65%		4.58%		4.30%		4.21%	
个人贷款收益率	5.08%		4.91%		4.50%		4.35%	
票据贴现收益率								
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	1.71%		1.69%		1.70%		1.64%	
对公活期付息率	0.85%		0.90%		0.97%		0.93%	
对公定期付息率	2.45%		2.42%		2.24%		2.14%	
个人存款付息率	2.61%		2.57%		2.44%		2.36%	
个人活期付息率	0.32%		0.30%		0.27%		0.23%	
个人定期付息率	3.10%		3.04%		2.83%		2.73%	

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	51.47%	51.61%	49.63%	50.84%	50.44%	49.76%	48.89%	49.93%
投资类资产	40.03%	40.62%	41.17%	41.71%	42.24%	42.90%	43.62%	43.34%
FVTPL	6.29%	5.99%	6.10%	6.36%	6.10%	6.52%	6.59%	5.50%
AC	19.71%	20.50%	20.82%	20.85%	18.38%	17.91%	18.18%	17.99%
FVOCI	14.04%	14.14%	14.26%	14.51%	17.77%	18.48%	18.85%	19.85%
存放央行	6.50%	6.07%	6.53%	5.06%	5.84%	4.87%	5.71%	4.94%
同业资产	2.17%	1.96%	2.90%	2.69%	1.85%	2.82%	2.23%	2.12%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总生息资产	16.57%	16.38%	19.51%	17.92%	18.15%	16.98%	13.65%	15.71%
贷款	17.13%	15.67%	16.69%	15.83%	15.31%	13.33%	12.31%	12.60%
投资类资产	15.68%	17.65%	22.44%	24.04%	24.15%	24.13%	20.80%	19.13%
FVTPL	24.27%	15.08%	25.65%	28.20%	14.12%	28.00%	23.25%	-0.87%
AC	6.26%	4.61%	15.56%	22.15%	9.71%	2.68%	-0.43%	-1.05%
FVOCI	27.61%	45.26%	32.52%	25.06%	48.92%	53.59%	50.75%	56.89%
存放央行	9.23%	10.47%	4.18%	-6.31%	5.75%	-5.57%	-0.32%	11.80%
同业资产	96.62%	25.12%	142.42%	57.77%	0.74%	69.22%	-12.64%	-9.71%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总生息资产	18,856	19,252	33,488	17,616	23,406	16,489	20,215	32,113
贷款	9,008	10,125.061	6,809	17,459	8,987	5,841	4,662	20,529
投资类资产	10,215	10,619	18,079	11,606	12,908	13,133	14,141	9,662
FVTPL	3,618	-572	2,863	2,828	-232	4,070	1,911	-6,096
AC	1,823	8,072	9,368	4,359	-11,265	661	5,702	3,530
FVOCI	4,774	3,119	5,848	4,420	24,405	8,402	6,528	12,229
存放央行	1,998	-1,290	5,038	-7,879	6,186	-5,265	6,831	-4,018
同业资产	1,253	-775	6,425	-743	-4,820	6,850	-3,508	-156

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	72.02%	72.73%	67.48%	65.91%	66.75%	66.67%	65.12%	65.68%
向央行借款	6.87%	6.78%	7.53%	7.74%	7.44%	7.28%	6.85%	6.57%
同业负债	6.48%	5.59%	6.77%	7.63%	6.75%	6.93%	7.53%	7.27%
发行债券	7.07%	7.49%	10.73%	11.08%	11.41%	11.62%	12.69%	13.07%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总计息负债	17.02%	16.20%	19.90%	18.13%	17.57%	17.41%	13.62%	14.93%
存款	18.51%	21.17%	14.18%	7.04%	9.06%	7.74%	10.03%	14.24%
向央行借款	12.40%	8.96%	31.30%	33.35%	27.51%	26.21%	3.62%	-2.68%
同业负债	22.15%	-17.11%	29.18%	56.02%	22.69%	45.48%	26.93%	9.19%
发行债券	3.89%	11.98%	51.63%	87.36%	89.93%	82.43%	34.87%	35.25%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总计息负债	20,168	17636.85	33,120	17,638	20,989	19,892	17,708	27,553
存款	11,582	17,092	-5,351	3,747	20,412	13,178	3,591	21478.485
向央行借款	1,539	735	7,020	2,800	-158	438	-1,433	-144
同业负债	5,067	-3,839	9,125	6,775	-3,974	2,539	5,681	136
发行债券	1,979	3,650	22,325	4,315	4,708	3,737	9,868	6,083

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	51.64%	52.14%	49.81%	48.36%	49.89%	49.78%	48.71%	48.62%
公司定期	26.22%		26.89%		27.93%		28.96%	
公司活期	25.42%		22.92%		21.96%		19.75%	
个人存款	46.21%	45.60%	47.74%	49.40%	47.93%	48.10%	49.17%	49.67%
个人定期	38.00%		39.21%		39.97%		41.45%	
个人活期	8.21%		8.53%		7.96%		7.73%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	10.79%	16.06%	8.94%	0.10%	5.36%	2.85%	7.61%	14.86%
公司定期	10.67%		16.83%		16.15%		18.51%	
公司活期	10.90%		0.94%		-5.78%		-5.17%	
个人存款	27.73%	26.96%	19.47%	14.34%	13.12%	13.64%	13.34%	14.87%
个人定期	33.65%		28.45%		14.72%		16.30%	
个人活期	6.01%		-9.59%		5.71%		-0.28%	

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	28.81%	28.24%	27.89%	26.93%	26.52%	26.17%	25.63%	23.37%
个人住房贷款	18.02%		17.88%		16.77%		15.98%	
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款	1.61%		1.58%		1.56%		1.86%	
票据贴现	3.33%	2.80%	2.82%	3.26%	2.91%	3.24%	3.10%	3.40%
公司贷款	67.85%	68.95%	69.30%	69.81%	70.57%	70.58%	71.27%	73.23%
制造业	9.15%		9.79%		9.31%		9.29%	
批发和零售业	10.32%		10.15%		10.82%		10.76%	
传统基建	12.02%		12.40%		12.53%		12.49%	
租赁和商务服务业	19.99%		20.63%		21.25%		21.82%	
房地产业	1.89%		1.48%		1.34%		1.08%	
建筑业	8.84%		8.68%		8.65%		9.38%	
住宿和餐饮业	0.29%		0.33%					
采矿业	0.49%		0.35%					
信息传输、软件和信息技术服务	0.81%		0.79%					
农、林、牧、渔业								
金融业	0.89%		0.99%					
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业					1.29%		1.05%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	18.94%	14.43%	11.91%	8.32%	6.12%	5.03%	3.23%	-2.30%
个人住房贷款	17.26%		15.27%		7.29%		0.36%	
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款	11.01%		6.04%		11.23%		32.34%	
票据贴现	-13.37%	-24.55%	-14.40%	1.95%	0.68%	31.08%	23.37%	17.55%
公司贷款	18.41%	18.77%	20.54%	19.79%	19.94%	16.00%	15.51%	18.11%
制造业	4.24%		15.88%		17.41%		6.60%	
批发和零售业	45.26%		35.66%		20.94%		19.11%	
传统基建	22.61%		21.73%		20.17%		13.14%	
租赁和商务服务业	18.43%		22.42%		22.57%		18.82%	
房地产业	-33.88%		-33.47%		-17.97%		-18.05%	
建筑业	27.35%		14.81%		12.83%		21.39%	
住宿和餐饮业	5.97%		16.70%					
采矿业	42.04%		20.78%					
信息传输、软件和信息技术服务	5.05%		17.52%					
农、林、牧、渔业								
金融业	33.11%		10.68%					
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	1.27%	1.26%	1.26%	1.25%	1.24%	1.23%	1.19%	1.17%
拨备覆盖率	302.06%	313.89%	303.58%	304.80%	309.25%	312.74%	322.38%	324.06%
拨贷比	3.84%	3.96%	3.83%	3.81%	3.84%	3.83%	3.83%	3.78%
贷款拨备余额	10,882	11,619	11,488	12,087	12,540	12,748	12,919	13,521
不良贷款余额	3,603	3,702	3,784	3,966	4,055	4,076	4,007	4,172
关注类贷款余额	4,545	4,267	4,151	4,195	3,731	3,711	3,622	3,696
逾期贷款余额	3,000		3,015		3,232		3,295	
逾期 90 天以上贷款余额	2,243		2,477		2,064		2,274	
重组贷款余额	271		276		657		699	
关注贷款率	1.60%	1.45%	1.38%	1.32%	1.14%	1.12%	1.07%	1.03%
关注率+不良率	2.87%	2.71%	2.64%	2.57%	2.38%	2.35%	2.26%	2.20%
逾期贷款率	1.06%		1.00%		0.99%		0.98%	
逾期 90 天以上/不良	62.26%		65.46%		50.90%		56.74%	
逾期 1 年以上/损失	85.55%		94.16%		93.69%		93.39%	
逾期/不良	83.28%		79.69%		79.71%		82.22%	
重组贷款率	0.10%		0.09%		0.20%		0.21%	
(重组+逾期)/贷款	1.15%		1.10%		1.19%		1.18%	
(重组+逾期)/不良	90.79%		86.98%		95.92%		99.66%	
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)	0.85%		0.81%		0.76%		0.63%	
不良生成率 2 (测算核转)	0.93%	0.91%	0.99%	0.72%	1.04%	1.12%	0.85%	0.50%
不良核销转出率 1 (披露核转)	48.94%		49.03%		46.34%		44.36%	
不良核销转出率 2 (测算核转)	54.81%	55.00%	62.88%	37.94%	67.88%	78.17%	61.75%	25.86%
金融投资拨备/非信贷资产	0.93%		0.74%		0.72%		0.64%	
总拨备/总资产	2.58%		2.40%		2.38%		2.20%	

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	2,464	3,660	4,247	958	2,336	3,478	3,767	861
贷款	2,334		3,691		1,870		2,939	
金融投资	106		453		273		443	
其他	23		103		193		385	
年化信用减值损失/资产期初余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	0.97%	0.96%	0.84%	0.63%	0.77%	0.77%	0.62%	0.50%
贷款	1.81%		1.43%		1.25%		0.98%	
金融投资	0.10%		0.22%		0.22%		0.18%	
其他	0.10%		0.23%		0.69%		0.69%	
拨备余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	14,173		14,510		15,429		15,203	
贷款	10,882	11,619	11,488	12,087	12,540	12,748	12,919	13,521
金融投资	2,487		2,252		2,322		2,268	
其他	803		769		568		17	
拨备余额/资产余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	2.58%		2.40%		2.38%		2.20%	
贷款	3.84%	3.96%	3.83%	3.81%	3.84%	3.83%	3.83%	3.78%
金融投资	1.13%		0.90%		0.85%		0.75%	
其他	1.72%		1.38%		1.20%		0.03%	

资料来源: IFind, 招商证券

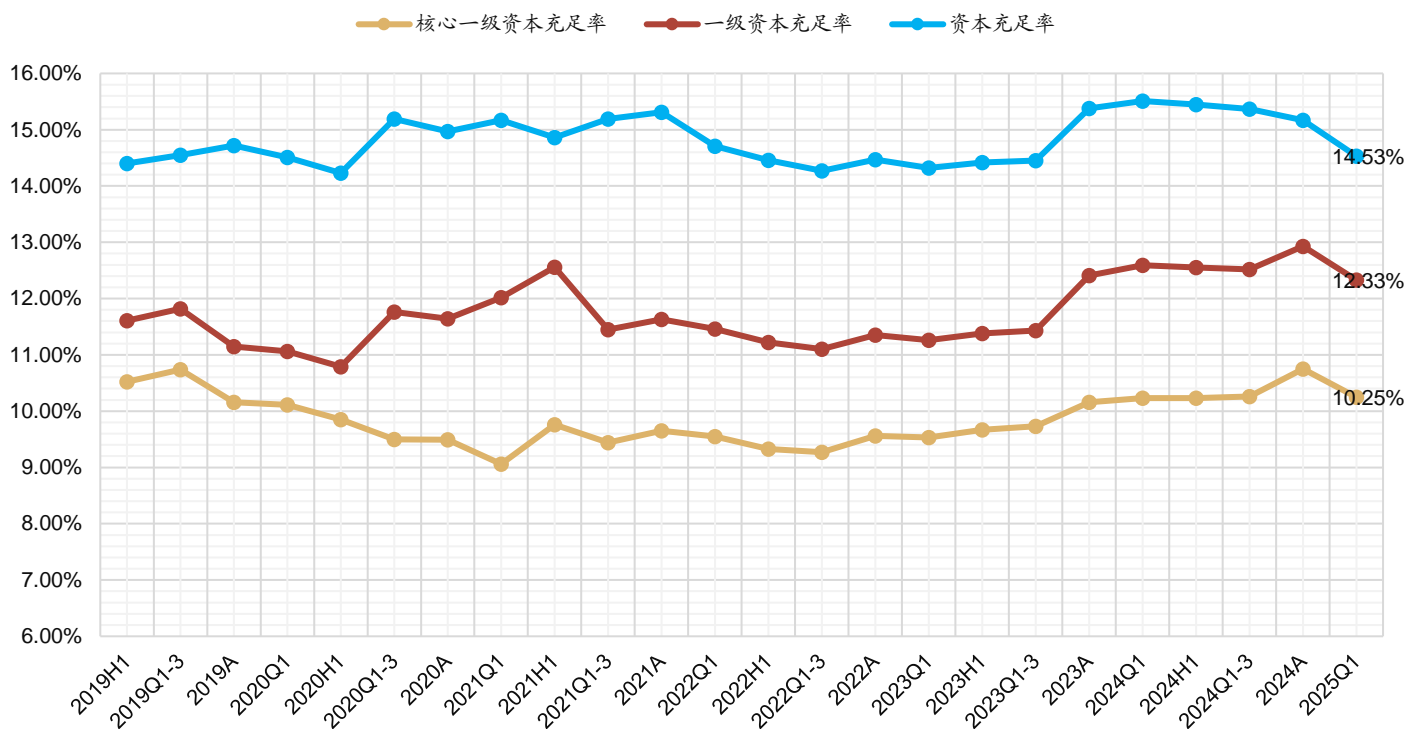
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	794		985		1,143		1,729	
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	2,809		2,799		2,912		2,279	
制造业	1,279		1,666		1,686		1,178	
批发和零售业	747		456		473		388	
交通运输、仓储和邮政业					19		35	
电力、热力、燃气及水生产和供应业			9		43		28	
水利、环境和公共设施管理业			17					
租赁和商务服务业	252		78		66		43	
房地产业	363		61		61		262	
建筑业	62		52		108		246	
住宿和餐饮业	15		14					
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务	49		9					
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			0		0		4	
不良率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	0.97%		1.18%		1.32%		2.00%	
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	1.46%		1.35%		1.26%		0.95%	
制造业	5.14%		5.67%		5.54%		3.76%	
批发和零售业	2.56%		1.50%		1.34%		1.07%	
交通运输、仓储和邮政业					0.31%		0.55%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业			0.18%		0.73%		0.42%	
水利、环境和公共设施管理业			0.06%					
租赁和商务服务业	0.44%		0.13%		0.10%		0.06%	
房地产业	6.77%		1.37%		1.38%		7.21%	
建筑业	0.25%		0.20%		0.38%		0.78%	
住宿和餐饮业	1.80%		1.40%					
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务	2.14%		0.38%					
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			0.01%		0.01%		0.12%	

资料来源: IFind, 招商证券

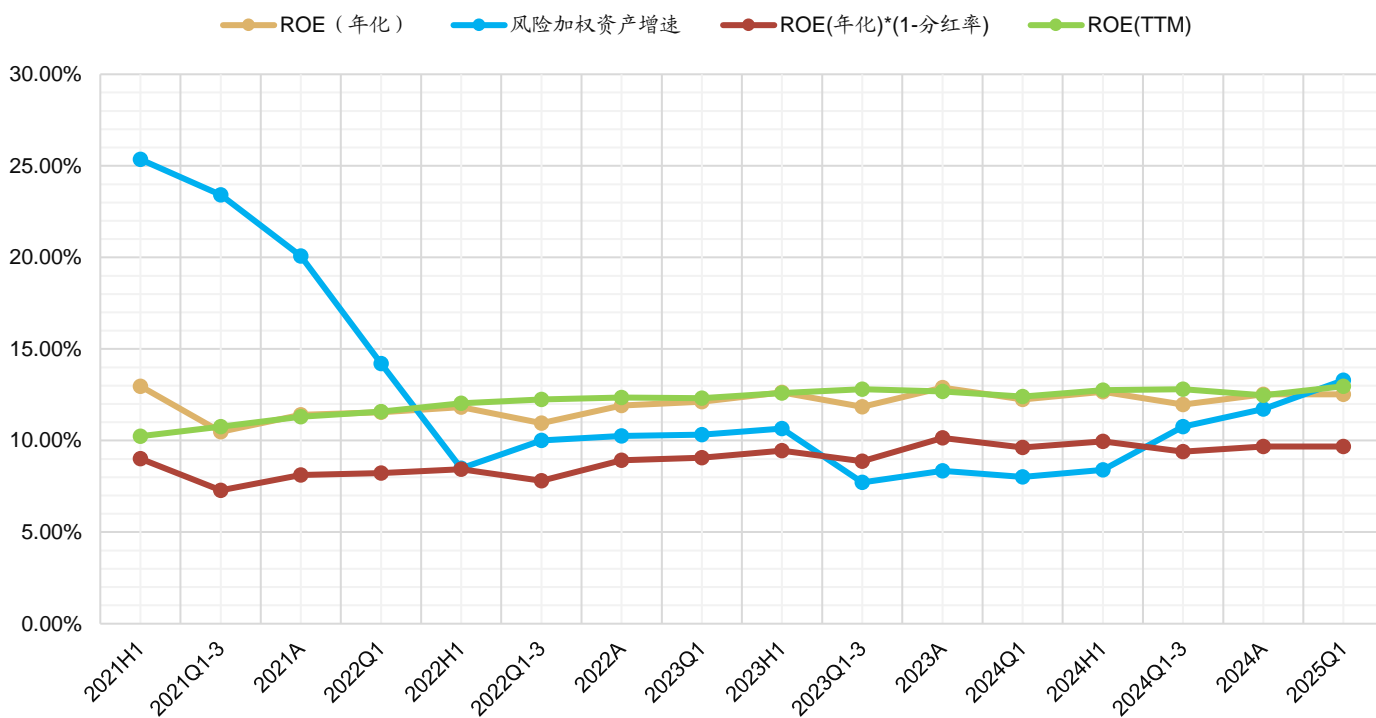
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



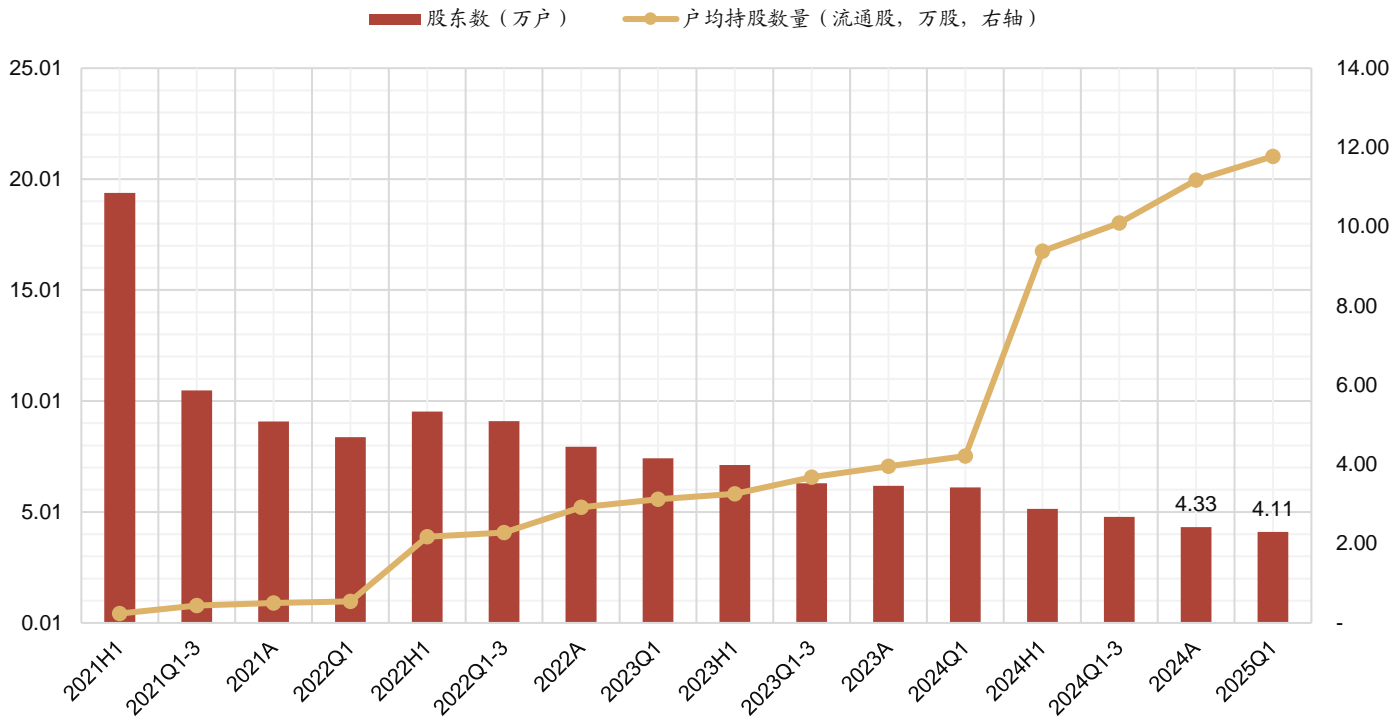
资料来源：IFind，招商证券

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
澳洲联邦银行	1	境外法人	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%
济南市国有资产运营有限公司	2	国有法人	10.45%	10.45%	10.45%	10.45%
兖矿能源集团股份有限公司	3	国有法人	7.49%	7.49%	7.49%	7.49%
济南城市建设投资集团有限公司	4	国有法人	7.15%	7.15%	7.15%	7.15%
济南西城置业有限公司	5	国有法人	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%
济南西城投资发展有限公司	6	国有法人	4.36%	4.36%	4.36%	4.36%
重庆华宇集团有限公司	7	境内非国有法人	5.34%	4.34%	4.02%	4.02%
济钢集团有限公司	8	国有法人	3.51%	3.51%	3.51%	3.51%
中国重型汽车集团有限公司	9	国有法人	2.67%	2.67%	2.67%	2.67%
香港中央结算有限公司	10	其他	2.44%	2.44%		2.47%
济南市经济开发投资有限公司		其他			2.38%	

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）										
P/E	7.2	6.5	5.6	4.9	4.4					
P/B	0.89	0.76	0.70	0.63	0.56					
P/PPOP	3.43	3.41	3.22	3.07	2.90					
每股指标										
EPS	0.85	0.96	1.13	1.29	1.42					
BVPS	7.09	8.27	8.96	10.04	11.22					
PPOPPS	1.84	1.85	1.95	2.05	2.17					
DPS	0.19	0.22	0.26	0.29	0.33					
股息支付率	22.01%	22.84%	22.84%	22.84%	22.84%					
股息收益率	2.95%	3.49%	4.11%	4.66%	5.17%					
驱动性因素										
贷款增速	16.69%	12.31%	12.30%	11.00%	10.50%					
存款增速	14.18%	10.03%	12.00%	11.40%	10.80%					
生息资产增速	19.86%	14.25%	13.52%	11.32%	10.14%					
计息负债增速	19.90%	13.62%	13.93%	11.64%	10.41%					
平均贷款收益率	4.67%	4.26%	3.98%	3.82%	3.75%					
平均生息资产收益率	3.53%	3.23%	2.97%	2.82%	2.74%					
平均存款付息率	2.11%	1.95%	1.80%	1.70%	1.65%					
平均计息负债付息率	2.09%	2.00%	1.80%	1.72%	1.67%					
净息差(NIM)-测算值	1.60%	1.39%	1.31%	1.23%	1.19%					
净利差(NIS)-测算值	1.43%	1.23%	1.17%	1.10%	1.06%					
净手续费收入增速	-9.38%	12.97%	5.00%	3.00%	4.00%					
净非息收入/营收	25.72%	27.73%	25.89%	25.54%	24.83%					
成本收入比	26.42%	26.71%	26.71%	26.71%	26.71%					
拨备支出/平均贷款	1.77%	1.47%	0.99%	0.96%	0.79%					
实际所得税率	3.26%	4.11%	4.11%	4.11%	4.11%					
业绩年增速率										
净利息收入	3.5%	1.7%	7.6%	5.5%	6.7%					
净手续费收入	-9.4%	13.0%	5.0%	3.0%	4.0%					
净其他非息增速	55.9%	12.6%	-6.0%	4.0%	2.0%					
营业收入	8.0%	4.6%	5.0%	5.0%	5.7%					
营业支出	4.4%	-2.6%	-3.2%	-1.6%	1.3%					
拨备前利润	7.7%	3.0%	5.9%	5.0%	5.7%					
利润总额	14.1%	16.8%	16.6%	12.9%	10.3%					
净利润	17.6%	15.8%	16.6%	12.9%	10.3%					
归母净利润	18.0%	17.8%	16.4%	12.8%	10.2%					
盈利能力										
ROAA	0.77%	0.76%	0.78%	0.79%	0.78%					
ROAE	12.90%	12.52%	13.14%	13.54%	13.41%					
RORWA	1.33%	1.40%	1.46%	1.47%	1.47%					
资本状况										
资本充足率	15.38%	15.17%	14.45%	13.97%	13.59%					
一级资本充足率	12.41%	12.93%	12.73%	12.70%	12.71%					
核心一级资本充足率	10.16%	10.75%	10.68%	10.74%	10.83%					
风险加权系数	55.18%	54.07%	53.53%	53.27%	53.33%					
杠杆率	14.46	14.27	15.13	15.34	15.39					
利润表										
净利息收入	8,877	9,031	9,720	10,257	10,949					
利息收入	19,612	20,975	21,947	23,413	25,193					
利息支出	10,735	11,944	12,227	13,155	14,244					
净手续费收入	1,119	1,264	1,327	1,367	1,422					
净其他非息收入	1,956	2,201	2,069	2,152	2,195					
营业收入	11,952	12,496	13,116	13,776	14,566					
营业支出	7,530	7,336	7,102	6,986	7,078					
税金及附加	125	145	152	159	168					
业务及管理费	3,146	3,413	3,503	3,680	3,890					
营业利润	4,422	5,159	6,014	6,790	7,487					
营业外净收入	-9	-3	-3	-3	-3					
拨备前利润	8,660	8,924	9,447	9,923	10,492					
资产减值损失	4,247	3,767	3,436	3,136	3,008					
利润总额	4,413	5,157	6,011	6,787	7,484					
所得税	144	212	247	279	307					
净利润	4,269	4,945	5,764	6,508	7,177					
归母净利润	4,234	4,986	5,806	6,550	7,219					
资产负债表										
贷款总额	300,193	337,142	378,610	420,257	464,384					
贷款减值准备	11,488	13,451	14,219	15,530	16,908					
贷款净额	289,838	325,539	364,391	404,728	447,476					
投资类资产	249,012	300,801	354,945	397,539	437,293					
存放央行	39,521	39,393	37,719	42,019	46,557					
同业资产	17,567	15,346	15,039	15,491	15,800					
其他资产	45,774	54,019	61,277	68,347	75,443					
生息资产	606,293	692,683	786,314	875,306	964,034					
资产合计	604,816	689,539	782,186	872,437	963,009					
存款	408,106	449,034	502,918	560,251	620,758					
向央行借款	45,554	47,201	47,057	47,057	47,057					
同业负债	40,929	51,951	56,107	59,473	61,852					
发行债券	64,892	87,521	118,153	141,783	163,051					
计息负债	559,480	635,707	724,235	808,565	892,718					
负债合计	562,992	641,204	730,498	815,557	900,438					
股东权益合计	41,823	48,335	51,688	56,880	62,571					
加权风险资产	333,757	372,862	418,724	464,784	513,586					
资产质量										
信用成本率	1.52%	1.18%	0.96%	0.79%	0.68%					
不良贷款率	1.26%	1.13%	1.15%	1.14%	1.13%					
不良净生成率	0.81%	0.63%	0.95%	0.60%	0.50%					
拨备覆盖率	304%	336%	327%	324%	321%					
拨贷比	3.83%	3.79%	3.76%	3.70%	3.64%					
流动性										
存贷比	73.56%	75.08%	75.28%	75.01%	74.81%					
贷款/总资产	49.63%	48.89%	48.40%	48.17%	48.22%					
投资类资产/总资产	41.17%	43.62%	45.38%	45.57%	45.41%					
同业资产/总资产	2.90%	2.23%	1.92%	1.78%	1.64%					

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。