

中国银行 (601988.SH)

营收增速上行

中国银行披露 2025 年一季报, 25Q1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 2.56%、-1.15%、-2.22%, 增速分别较 24A 变动+1.40pct、-0.04pct、-4.78pct, 营收正增长, 净利润增速回落。累计业绩驱动上, 规模、中收、其他非息、拨备计提为主要正贡献, 净息差收窄、成本收入比上升、有效税率上升为主要负贡献。

核心观点:

亮点: (1) 信贷稳步扩张, 存款增长修复。贷款端, 25Q1 末贷款同比增长 8.32%, 增速环比 24Q4 末回升 0.11pct, 高基数和化债背景下, 信贷增长总体稳健, 对公贷款同比增速 11.23%, 增速较 24 年末回升 1.51pct, 个人贷款增速依旧偏低。另外, 财政发力下 25Q1 公司投资类资产实现 19.95% 的高增长, 主要增量在配置户, 面对利率市场的不确定性, 大行投资类资产结构同样向 OCI 倾斜。另外, 受同业自律影响, 公司 25Q1 同业资产同比下降 15.22%。存款端, 25Q1 末存款同比增长 6.24%, 手工补息影响持续, Q2 开始高基数消退后有望显著缓解。从结构来看, Q1 信贷投放相对弱于往年同期, 存款派生偏弱, 对公存款增速环比 24Q4 末回落, 但个人存款增长有所修复。(2) 中收增速回正。25Q1 公司手续费及佣金净收入同比增长 2.1%, 基数效应消退, 中收增速回正, 未来随着政策持续发力, 宏观经济回暖, 全年中收有望保持正增长。(3) 其他非息收入高增。25Q1 其他非息收入同比增长 37.3%, 好于同业。结构上来看, 一方面公司公允价值变动损益同比 1.4%, 公司 TPL 中权益工具、基金等占比较高, 可能是相关收益去年同期基数较低, 25Q1 公司卖出 AC 相关收益仅 8.1 亿元, 盈利兑现力度不大, 为后续摆布留足空间。另一方面, 公司 25Q1 汇兑损益同比增长 668.5%, 其他业务收入同样保持高增, 为其他非息收入提供支撑。(4) 不良率稳定。公司 25Q1 末不良率 1.25%, 环比持平, 保持稳健。25Q1 末拨备覆盖率 197.97%, 环比回落 2.63pct。更多详细图表见正文。

关注: (1) 25Q1 息差收窄。公司 25Q1 披露净息差 1.29%, 较 24A 收窄 11bp, 根据我们测算, 主要是资产端收益率依旧承压, 25Q1 生息资产收益率环比 24Q4 下降 20bp, 负债成本率环比仅改善 11bp。(2) 成本及税率拖累加剧。25Q1 公司管理费用同比增长 5.70%, 增速较 24A 上行 3.58pct, 所得税费用同比增长 23.32%, 增速较 24A 上行 37.54pct, 对应 25Q1 成本收入比、有效税率同比分别上升 0.78pct、3.46pct, 对整体业绩拖累较多。

投资建议: 公司充分发挥全球化优势和综合化特色, 持续推动改革发展, 集团经营管理保持稳中有进。最新收盘价对应 A、H 股动态股息率分别为 4.22%、5.52%, 即将落地的国有大行注资虽会对 EPS 有所摊薄, 但也提升了长期分红的可持续性, 配置价值仍在。

□ 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:

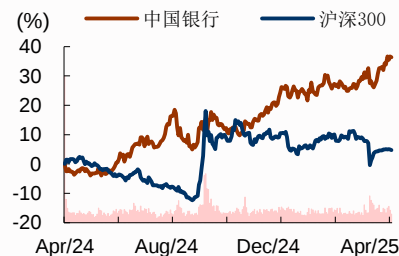
当前股价: 5.7 元

基础数据

总股本 (百万股)	294388
已上市流通股 (百万股)	210766
总市值 (十亿元)	1678.0
流通市值 (十亿元)	1201.4
每股净资产 (MRQ)	9.6
ROE (TTM)	8.4
资产负债率	91.8%
主要股东	中央汇金投资有限责任公司
主要股东持股比例	64.13%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	5	21	35
相对表现	9	26	29



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《中国银行 (601988) — 单季利润高增, 息差分红稳定》2025-03-27
- 2、《中国银行 (601988) — 业绩增速由负转正, 资本较为充足》2024-11-12
- 3、《中国银行 (601988) — “走出去”的特色大行》2024-02-26

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)	622889	630090	646733	661046	673416
同比增长	6.4%	1.2%	2.6%	2.2%	1.9%
营业利润(百万元)	294073	292463	297646	306673	315606
同比增长	3.6%	-0.5%	1.8%	3.0%	2.9%
归母净利润(百万元)	231904	237841	243240	249457	255505
同比增长	2.4%	2.6%	2.3%	2.6%	2.4%
每股收益(元)	0.74	0.75	0.77	0.79	0.81
PE	7.7	7.6	7.4	7.2	7.0
PB	0.8	0.7	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

一、 非息收入9

二、 息差及资产10

三、 资产质量14

四、 资本及股东16

五、 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: 生息资产情况（单位：百万元）	11
表 10: 计息负债情况（单位：百万元）	12
表 11: 存款情况.....	12
表 12: 贷款情况.....	13
表 13: 资产质量（百万元）	14
表 14: 信用减值损失和拨备余额（百万元）	14
表 15: 不良贷款情况（百万元）	15
表 16: 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	31,085,240	31,764,820	32,432,166	33,659,046	33,907,267	34,068,988	35,061,299	35,987,147
总贷款	19,212,707	19,747,492	19,907,987	20,825,158	21,088,978	21,379,855	21,543,585	22,558,838
总存款	22,449,314	22,689,045	22,907,050	24,105,988	23,630,706	23,710,630	24,202,588	25,610,499
营业收入	319,207	470,626	622,889	160,818	317,076	478,348	630,090	164,929
拨备前利润	215,500	314,717	402,170	106,828	209,782	307,169	397,676	105,595
净利润	127,688	186,503	246,371	59,973	126,536	187,489	252,719	58,644
营业收入同比增速	8.88%	7.05%	6.41%	-3.01%	-0.67%	1.64%	1.16%	2.56%
拨备前利润同比增速	5.68%	4.05%	3.76%	-4.91%	-2.65%	-2.40%	-1.12%	-1.15%
归母净利润同比增速	0.78%	1.56%	2.38%	-2.90%	-1.24%	0.52%	2.56%	-2.90%
净息差 (披露值)	1.67%	1.64%	1.59%	1.44%	1.44%	1.41%	1.40%	1.29%
净利差 (披露值)	1.48%		1.40%		1.25%		1.22%	
生息资产收益率 (披露值)	3.61%		3.58%		3.44%		3.34%	
计息负债成本率 (披露值)	2.13%		2.18%		2.19%		2.12%	
净息差 (测算值)	1.63%	1.62%	1.58%	1.42%	1.42%	1.40%	1.38%	1.26%
净利差 (测算值)	1.46%	1.44%	1.40%	1.24%	1.24%	1.22%	1.20%	1.10%
单季度净息差 (测算值)	1.58%	1.58%	1.47%	1.42%	1.40%	1.33%	1.36%	1.26%
单季度净利差 (测算值)	1.41%	1.40%	1.28%	1.24%	1.23%	1.16%	1.19%	1.10%
ROA (年化)	0.85%	0.82%	0.80%	0.73%	0.76%	0.75%	0.75%	0.66%
ROE (年化)	10.60%	10.37%	10.12%	9.86%	9.58%	9.55%	9.50%	9.09%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)			32.12%		33.74%		32.20%	
杠杆率	7.39%	7.38%	7.39%	7.35%	7.34%	7.55%	7.53%	7.33%
总资产增速	10.81%	10.91%	12.17%	10.77%	9.08%	7.25%	8.11%	6.92%
风险加权资产增速	9.29%	10.04%	10.54%	5.86%	2.14%	1.81%	3.37%	7.81%
ROE(年化)*(1-分红率)	7.23%	7.07%	6.89%	6.71%	6.52%	6.50%	6.43%	6.15%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-2.06%	-2.96%	-3.66%	0.85%	4.38%	4.69%	3.06%	-1.66%
成本收入比	25.77%	26.98%	28.50%	25.39%	25.54%	26.80%	28.77%	26.17%
存贷比	81.70%	87.04%	82.70%	87.46%	86.20%	91.46%	89.01%	88.08%
贷款同比增速	13.61%	13.45%	13.71%	12.07%	9.77%	8.27%	8.22%	8.32%
存款同比增速	14.84%	13.68%	13.39%	9.98%	5.26%	4.50%	5.66%	6.24%
贷款/生息资产	64.50%	64.57%	63.68%	64.23%	64.53%	65.09%	63.75%	64.84%
存款/计息负债	82.17%	80.93%	79.91%	80.73%	78.69%	78.75%	78.29%	80.17%
贷款较年初增量	1,705,358	2,240,143	2,400,638	917,171	1,180,991	1,471,868	1,635,598	1,015,253
存款较年初增量	2,247,489	2,487,220	2,705,225	1,198,938	723,656	803,580	1,295,538	1,407,911
不良贷款率	1.28%	1.27%	1.27%	1.24%	1.24%	1.26%	1.25%	1.25%
拨备覆盖率	188.39%	195.18%	191.66%	199.94%	201.69%	198.86%	200.60%	197.97%
拨贷比	2.42%	2.48%	2.44%	2.48%	2.50%	2.51%	2.50%	2.47%
关注率+不良率	2.51%		2.73%		2.67%		2.72%	
逾期贷款率	0.98%		1.06%		1.21%		1.19%	
逾期/不良	75.90%		83.19%		97.61%		95.28%	
重组贷款率	0.22%		0.30%		0.38%		0.46%	
逾期率+重组率	1.20%		1.35%		1.59%		1.65%	
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 2 (测算核转)	0.55%	0.45%	0.46%	0.18%	0.28%	0.34%	0.33%	0.48%
核心一级资本充足率	11.29%	11.41%	11.63%	12.02%	12.03%	12.23%	12.20%	11.82%
一级资本充足率	13.56%	13.64%	13.83%	14.00%	14.02%	14.36%	14.38%	13.80%
资本充足率	17.13%	17.30%	17.74%	18.52%	18.91%	19.01%	18.76%	17.98%
流动性覆盖率	130.99%	127.93%	135.30%	136.90%	138.14%	134.96%	142.88%	143.00%
净稳定性资金比例	1.2388		124.71%	123.76%	122.51%	123.47%	128.18%	127.51%
股东数 (户)	485,281	475,943	435,870	418,478	421,595	429,899	408,542	416,070

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	8.88%	7.05%	6.41%	-3.01%	-0.67%	1.64%	1.16%	2.56%
净利息收入同比增速	4.75%	3.21%	1.58%	-3.94%	-3.09%	-4.81%	-3.77%	-4.42%
非息收入同比增速	22.09%	20.50%	23.98%	-0.77%	5.99%	20.99%	15.87%	18.91%
净手续费收入同比增速	4.34%	3.69%	5.31%	-4.58%	-7.58%	-3.93%	-2.88%	2.09%
其他非息收入同比增速	53.21%	48.39%	51.29%	3.76%	22.19%	49.88%	34.96%	37.30%
营业支出同比增速	15.68%	12.35%	9.03%	3.07%	2.44%	4.28%	2.68%	2.58%
拨备前利润同比增速	5.68%	4.05%	3.76%	-4.91%	-2.65%	-2.40%	-1.12%	-1.15%
利润总额同比增速	2.46%	1.76%	4.22%	-9.31%	-3.69%	-1.02%	-0.22%	2.02%
净利润同比增速	3.35%	3.55%	4.07%	-2.84%	-0.90%	0.53%	2.58%	-2.22%
归母净利润同比增速	0.78%	1.56%	2.38%	-2.90%	-1.24%	0.52%	2.56%	-2.90%

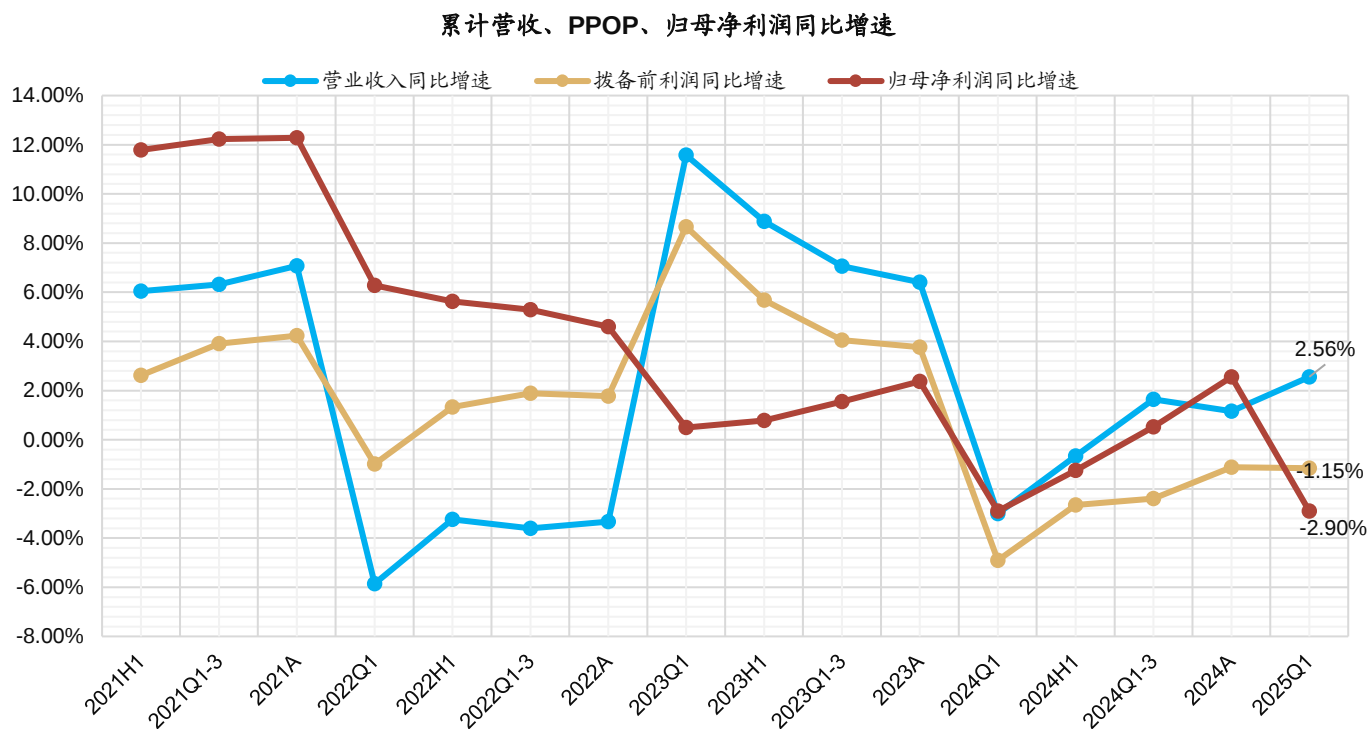
资料来源: IFind, 招商证券

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	6.11%	3.40%	4.47%	-3.01%	1.87%	6.51%	-0.34%	2.56%
净利息收入同比增速	2.57%	0.32%	-3.16%	-3.94%	-2.24%	-8.19%	-0.56%	-4.42%
非息收入同比增速	19.15%	16.52%	35.93%	-0.77%	14.90%	60.41%	0.30%	18.91%
净手续费收入同比增速	11.97%	1.94%	12.35%	-4.58%	-11.53%	6.17%	1.31%	2.09%
其他非息收入同比增速	29.11%	37.65%	58.65%	3.76%	46.64%	118.65%	-0.39%	37.30%
营业支出同比增速	15.91%	6.28%	0.01%	3.07%	1.74%	7.94%	-2.21%	2.58%
拨备前利润同比增速	2.60%	0.68%	2.73%	-4.91%	-0.20%	-1.84%	3.49%	-1.15%
利润总额同比增速	-2.43%	0.22%	12.67%	-9.31%	2.21%	4.99%	2.27%	2.02%
净利润同比增速	4.12%	4.01%	5.73%	-2.84%	0.91%	3.64%	8.96%	-2.22%
归母净利润同比增速	1.04%	3.30%	4.98%	-2.90%	0.29%	4.38%	8.82%	-2.90%

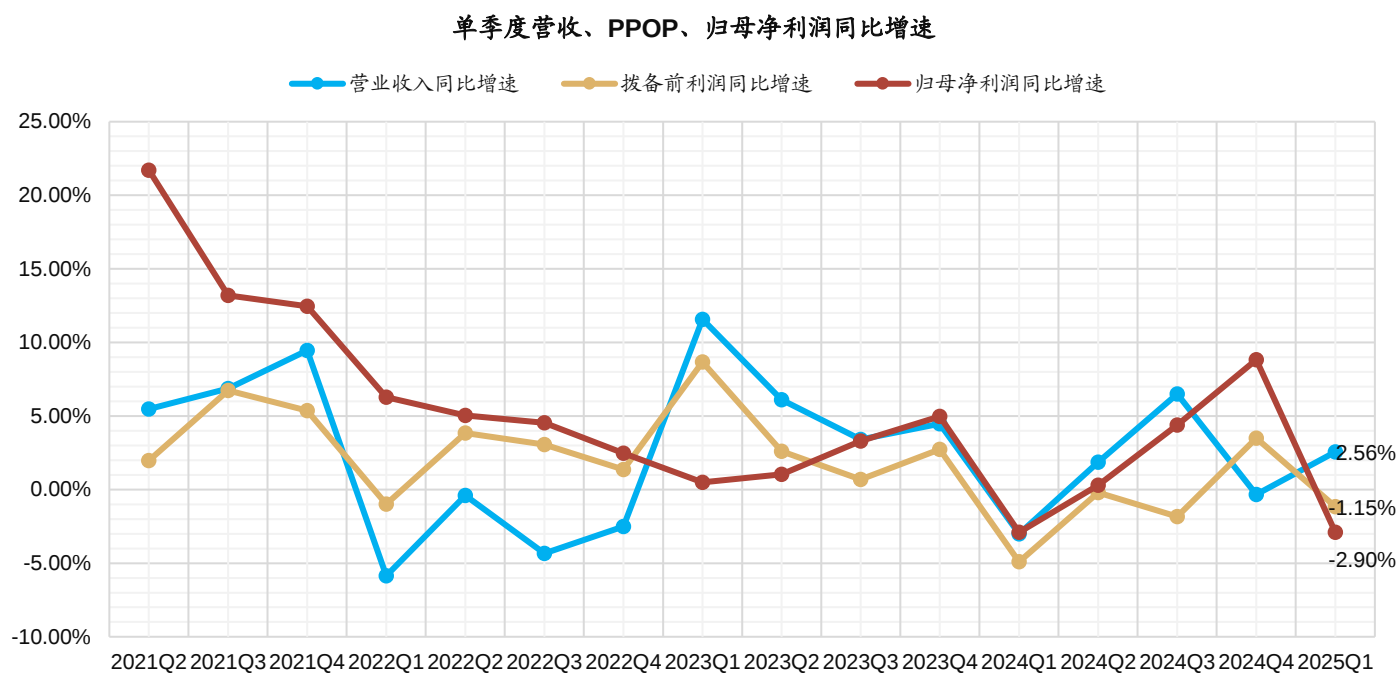
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



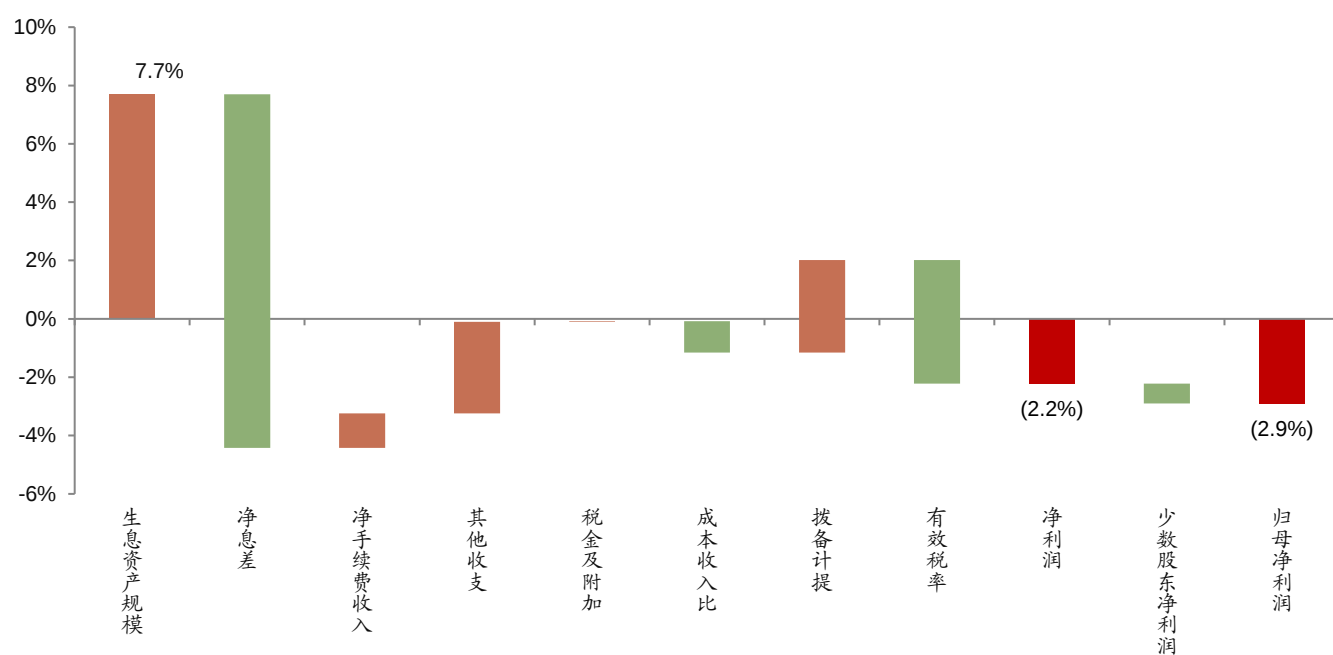
资料来源: IFind, 招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



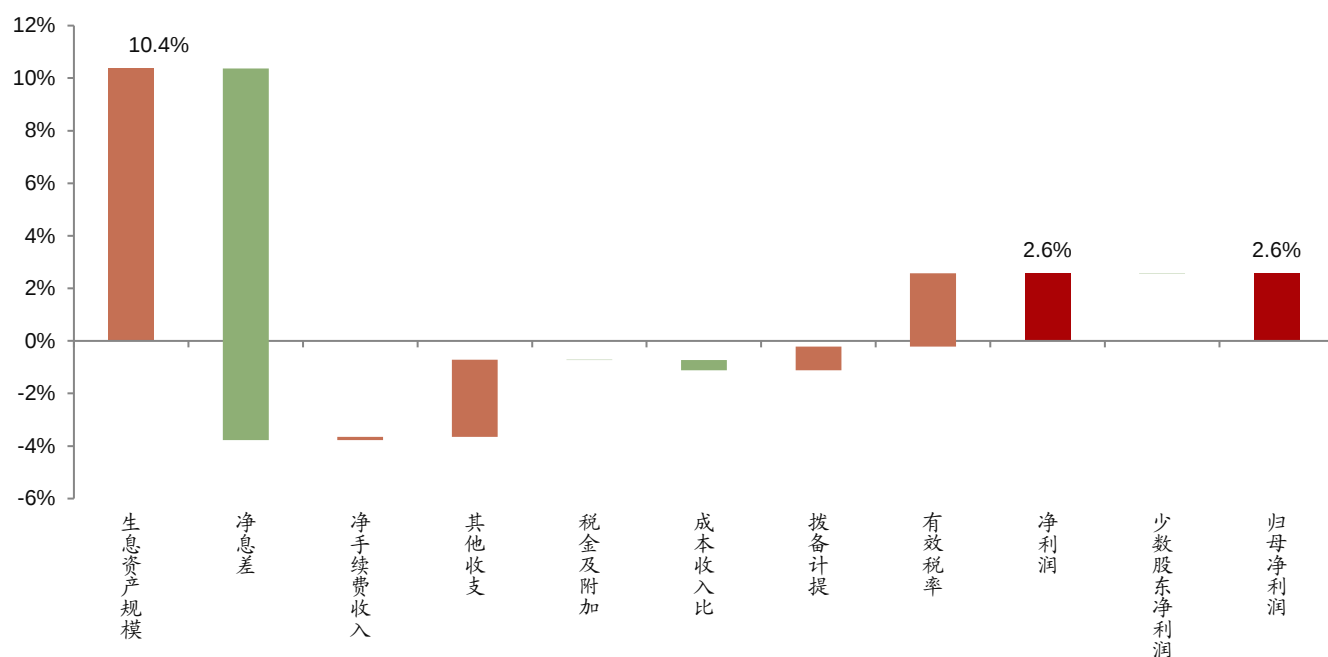
资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1）



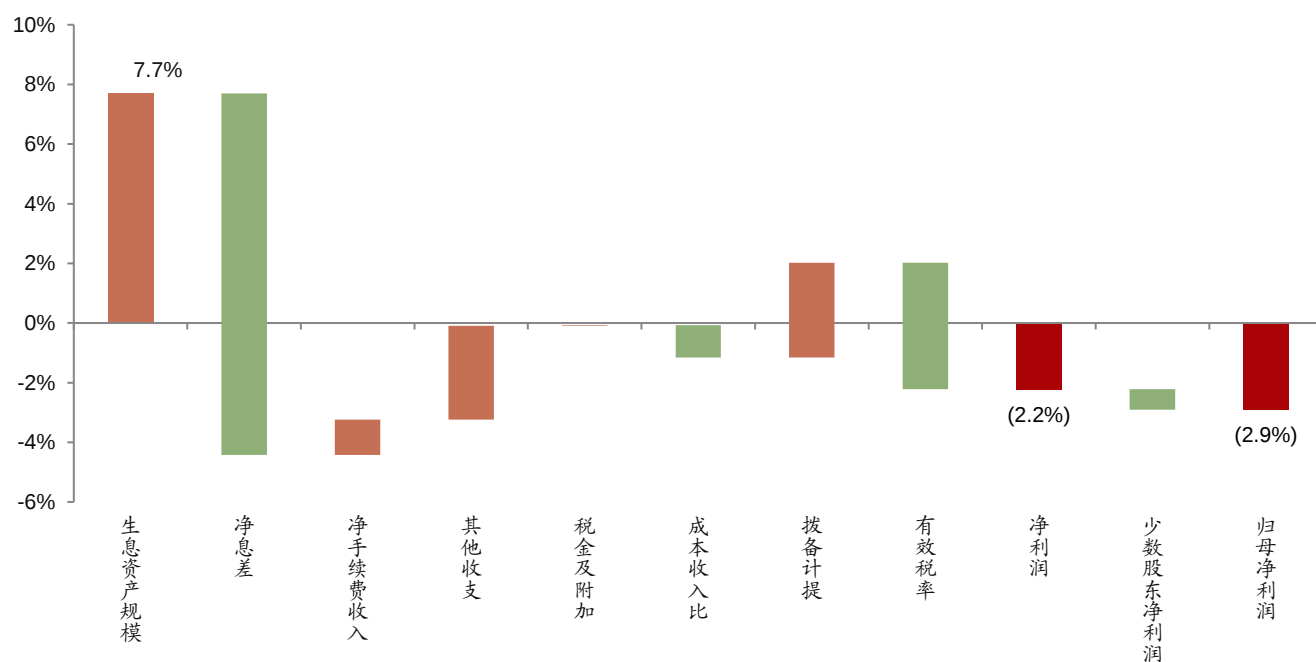
资料来源：IFind，招商证券

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	2.13%	2.07%	2.03%	1.95%	1.91%	1.92%	1.87%	1.86%
利息收入	3.38%	3.41%	3.42%	3.30%	3.27%	3.24%	3.18%	2.85%
利息支出	1.82%	1.86%	1.90%	1.93%	1.91%	1.90%	1.84%	1.64%
净利息收入	1.56%	1.55%	1.52%	1.36%	1.37%	1.35%	1.33%	1.21%
净手续费收入	0.31%	0.28%	0.26%	0.30%	0.26%	0.24%	0.23%	0.29%
其他非息收入	0.26%	0.24%	0.25%	0.28%	0.29%	0.33%	0.31%	0.36%
营业支出	1.10%	1.09%	1.07%	1.08%	1.02%	1.04%	1.00%	1.03%
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	0.55%	0.56%	0.58%	0.49%	0.49%	0.51%	0.54%	0.49%
减值损失	0.40%	0.40%	0.35%	0.42%	0.37%	0.34%	0.30%	0.36%
营业利润	1.03%	0.98%	0.96%	0.87%	0.89%	0.88%	0.87%	0.83%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%
利润总额	1.03%	0.98%	0.96%	0.87%	0.90%	0.89%	0.87%	0.83%
所得税	0.18%	0.16%	0.16%	0.14%	0.14%	0.14%	0.13%	0.17%
年化 ROA	0.85%	0.82%	0.80%	0.73%	0.76%	0.75%	0.75%	0.66%
杠杆率	12.45	12.65	12.60	13.58	12.56	12.70	12.67	13.77
年化 ROE	10.60%	10.37%	10.12%	9.86%	9.58%	9.55%	9.49%	9.09%

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	2.05%	2.00%	1.99%	1.95%	1.88%	1.94%	1.80%	1.86%
利息收入	3.44%	3.56%	3.55%	3.30%	3.26%	3.20%	3.11%	2.85%
利息支出	1.88%	1.99%	2.06%	1.93%	1.89%	1.89%	1.77%	1.64%
净利息收入	1.56%	1.57%	1.48%	1.36%	1.38%	1.31%	1.34%	1.21%
净手续费收入	0.27%	0.22%	0.20%	0.30%	0.21%	0.21%	0.19%	0.29%
其他非息收入	0.22%	0.21%	0.30%	0.28%	0.30%	0.41%	0.27%	0.36%
营业支出	1.04%	1.09%	1.06%	1.08%	0.96%	1.08%	0.94%	1.03%
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	0.55%	0.59%	0.66%	0.49%	0.48%	0.57%	0.63%	0.49%
减值损失	0.37%	0.40%	0.20%	0.42%	0.31%	0.30%	0.20%	0.36%
营业利润	1.00%	0.90%	0.93%	0.87%	0.93%	0.86%	0.86%	0.83%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.02%	0.00%
利润总额	1.01%	0.91%	0.94%	0.87%	0.93%	0.87%	0.87%	0.83%
所得税	0.13%	0.13%	0.16%	0.14%	0.13%	0.13%	0.10%	0.17%
年化 ROA	0.88%	0.78%	0.78%	0.73%	0.80%	0.73%	0.77%	0.66%
杠杆率	12.45	12.65	12.60	13.58	12.56	12.70	12.67	13.77
年化 ROE	10.95%	9.81%	9.84%	9.86%	10.08%	9.31%	9.79%	9.09%

资料来源: IFind, 招商证券

一、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	6.09%	5.57%	6.05%	-3.66%	-5.85%	-5.22%	-4.09%	1.08%
代理业务	-5.79%		-5.31%		-12.68%		-2.24%	
理财业务								
托管业务	24.50%		25.38%		-21.90%		-25.45%	
支付结算业务	0.93%		4.24%		2.51%		0.84%	
咨询顾问业务	45.68%		42.47%		4.62%		3.96%	
担保承诺业务	0.44%		0.39%		-12.16%		-10.70%	
银行卡业务	16.71%		10.84%		-3.75%		-3.39%	
交易业务	1.87%		-0.64%		-1.70%		0.85%	
其他	-5.12%		4.37%		3.52%		0.68%	
手续费支出	20.59%	19.03%	10.58%	3.85%	6.55%	-13.31%	-11.16%	-6.51%
零售 AUM 同比增速	16.67%		9.92%		7.14%		10.36%	

资料来源：IFind，招商证券

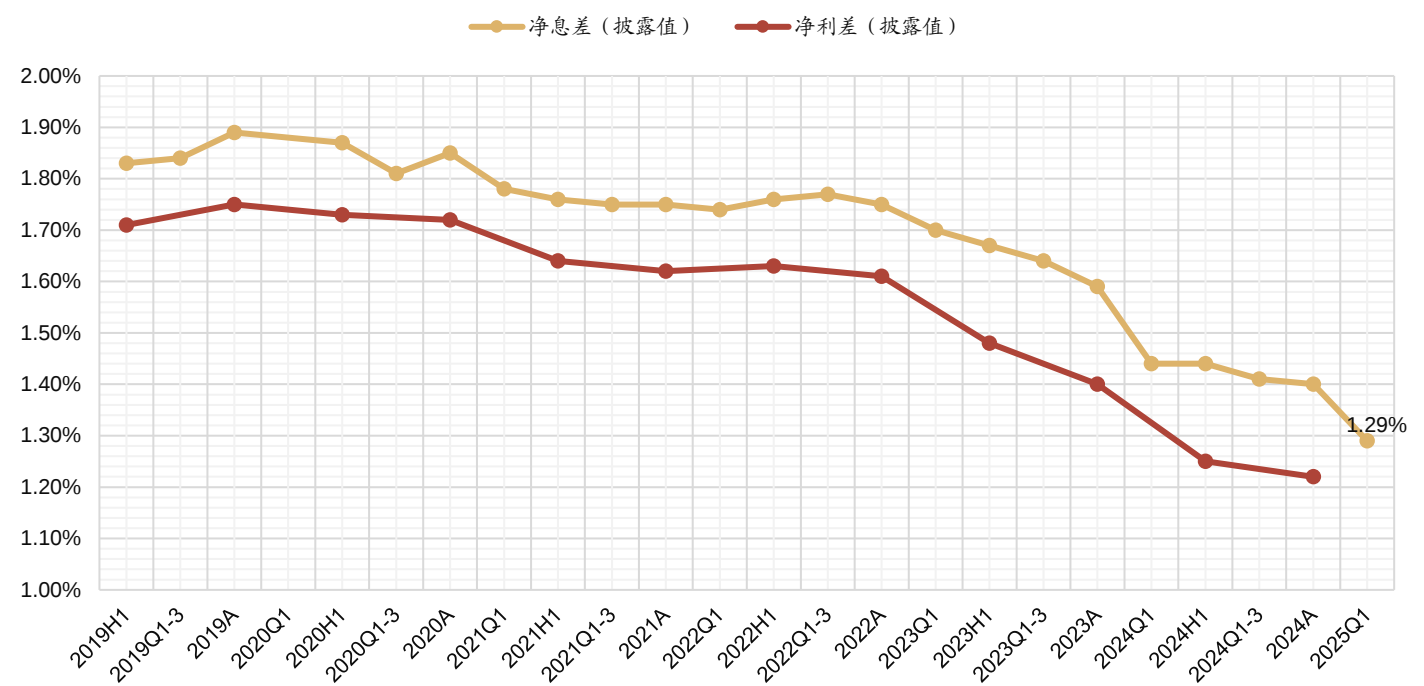
表 7：非息收入、其他综合收益结构

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	14.53%	13.42%	12.66%	15.62%	13.52%	12.69%	12.16%	15.55%
净其他非息收入	12.17%	11.58%	12.44%	14.29%	14.97%	17.07%	16.60%	19.13%
投资收益	3.20%	3.60%	4.04%	9.16%	5.91%	7.59%	6.58%	8.41%
公允价值变动损益	1.04%	-0.22%	-0.11%	-3.75%	-0.13%	-0.62%	-0.25%	-3.61%
汇兑净损益	1.92%	1.78%	1.59%	0.68%	0.89%	2.24%	2.00%	5.12%
其他净收益	6.00%	6.41%	6.92%	8.20%	8.29%	7.86%	8.26%	9.21%
其他综合收益	8.56%	4.81%	5.57%	27.84%	18.41%	13.48%	15.12%	43.25%
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	6.28%	3.57%	2.52%	15.62%	5.59%	3.73%	2.52%	15.55%
净其他非息收入	5.23%	3.32%	3.69%	14.29%	7.72%	7.15%	3.64%	19.13%
投资收益	2.14%	1.43%	1.32%	9.16%	1.27%	3.67%	0.82%	8.41%
公允价值变动损益	-0.52%	-0.93%	0.05%	-3.75%	1.78%	-0.54%	0.22%	-3.61%
汇兑净损益	0.81%	0.48%	0.25%	0.68%	0.54%	1.65%	0.31%	5.12%
其他净收益	2.80%	2.34%	2.07%	8.20%	4.13%	2.37%	2.29%	9.21%
其他综合收益	7.74%	-1.00%	1.94%	6.25%	4.29%	1.27%	4.89%	-14.51%
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	4.3%	3.7%	5.3%	-4.6%	-7.6%	-3.9%	-2.9%	2.1%
净其他非息收入	53.2%	48.4%	51.3%	3.8%	22.2%	49.9%	35.0%	37.3%
投资净收益	-13.7%	-2.2%	-1.3%	332.2%	83.2%	114.2%	64.7%	-5.8%
公允价值变动损益	251.0%	79.0%	93.3%	-220.7%	-112.0%	-184.7%	-120.6%	1.4%
汇兑损益	64.4%	42.7%	11.0%	-68.9%	-54.1%	27.5%	27.1%	668.5%
其他净收益	59.9%	63.7%	57.9%	29.2%	37.3%	24.6%	20.8%	15.2%
其他综合收益余额增速	990.1%	108.0%	508.5%	1601.3%	113.7%	184.9%	174.4%	59.3%
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	12.0%	1.9%	12.4%	-4.6%	-11.5%	6.2%	1.3%	2.1%
净其他非息收入	29.1%	37.6%	58.7%	3.8%	46.6%	118.7%	-0.4%	37.3%
投资净收益	25.4%	22.5%	0.8%	332.2%	-41.1%	161.2%	-37.4%	-5.8%
公允价值变动损益	-629.7%	-59.8%	105.9%	-220.7%	437.3%	41.4%	321.8%	1.4%
汇兑损益	50.5%	4.9%	-49.6%	-68.9%	-33.9%	249.6%	24.7%	668.5%
其他净收益	49.2%	70.7%	45.6%	29.2%	46.6%	2.6%	11.9%	15.2%
单季度其他综合收益增速	282.5%	-133.6%	333.5%	427.2%	-44.9%	230.0%	154.8%	-338.0%

资料来源：IFind，招商证券

二、息差及资负

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	1.67%	1.64%	1.59%	1.44%	1.44%	1.41%	1.40%	1.29%
净利差	1.48%		1.40%		1.25%		1.22%	
生息资产收益率	3.61%		3.58%		3.44%		3.34%	
计息负债成本率	2.13%		2.18%		2.19%		2.12%	

单季度（测算值）	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
净息差	1.58%	1.58%	1.47%	1.42%	1.40%	1.33%	1.36%	1.26%
净利差	1.41%	1.40%	1.28%	1.24%	1.23%	1.16%	1.19%	1.10%
生息资产收益率	3.50%	3.58%	3.52%	3.42%	3.33%	3.25%	3.15%	2.95%
计息负债成本率	2.09%	2.18%	2.23%	2.18%	2.09%	2.09%	1.96%	1.85%

生息资产平均收益率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
发放贷款	4.05%		3.97%		3.70%		3.56%	
投资类资产	3.11%		3.16%		3.25%		3.18%	
存放央行								
同业资产	2.36%		2.49%		2.53%		2.49%	

计息负债平均付息率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	2.04%		2.09%		2.06%		1.99%	
向央行借款								
同业负债	2.25%		2.35%		2.54%		2.49%	
发行债券	3.07%		3.06%		2.99%		2.91%	

资料来源：IFind，招商证券

表 9：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	61.81%	62.17%	61.38%	61.87%	62.20%	62.75%	61.45%	62.69%
投资类资产	21.66%	21.64%	22.07%	21.66%	21.84%	23.18%	23.84%	24.31%
FVTPL	1.91%	1.79%	1.70%	1.80%	1.73%	1.78%	1.71%	1.77%
AC	10.57%	10.45%	10.36%	9.80%	9.60%	9.57%	9.61%	9.80%
FVOCI	9.18%	9.40%	10.02%	10.06%	10.52%	11.83%	12.52%	12.74%
存放央行	7.75%	7.95%	9.28%	8.47%	7.49%	7.31%	7.24%	6.60%
同业资产	6.52%	6.31%	5.35%	6.12%	6.58%	4.95%	5.58%	4.85%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总生息资产	11.76%	12.30%	12.92%	11.09%	9.71%	7.41%	8.11%	7.30%
贷款	13.61%	13.45%	13.71%	12.07%	9.77%	8.27%	8.22%	8.32%
投资类资产	7.76%	9.91%	11.06%	10.98%	10.02%	14.88%	16.78%	19.95%
FVTPL	10.10%	-3.86%	-3.77%	-6.31%	-1.54%	6.39%	9.06%	4.75%
AC	-1.31%	-0.26%	-1.33%	-0.44%	-0.90%	-1.74%	0.32%	6.84%
FVOCI	19.90%	27.90%	31.59%	29.78%	24.99%	34.96%	35.12%	35.45%
存放央行	9.31%	11.20%	26.49%	13.74%	5.37%	-1.39%	-15.67%	-16.79%
同业资产	10.82%	5.94%	-9.83%	-5.24%	10.03%	-15.88%	12.68%	-15.22%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总生息资产	603,029	793,315	678,246	1,161,827	259,186	166,400	948,363	993,344
贷款	630,978	534,785	160,495	917,171	263,820	290,877	163,730	1,015,253
投资类资产	162,077	140,751	285,339	133,216	114,973	489,323	464,048	386,461
FVTPL	-52,810	-26,145	-17,997	56,116	-21,137	19,328	-4,431	35,039
AC	-29,986	33,574	41,716	-59,933	-44,782	5,412	110,155	155,018
FVOCI	244,873	133,322	261,620	137,033	180,892	464,583	358,324	196,404
存放央行	-97,417	114,661	483,686	-156,250	-312,652	-49,778	47,080	-163,639
同业资产	-145,419	-23,027	-269,271	323,806	171,908	-544,694	269,074	-209,692

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 10：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	72.22%	71.43%	70.63%	71.62%	69.69%	69.60%	69.03%	71.17%
向央行借款	3.26%	3.24%	3.81%	3.04%	3.02%	2.65%	3.17%	3.57%
同业负债	8.22%	8.48%	8.39%	8.41%	9.77%	9.99%	10.10%	8.57%
发行债券	4.19%	5.10%	5.56%	5.65%	6.09%	6.15%	5.87%	5.46%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总计息负债	10.88%	11.76%	13.01%	11.20%	9.92%	7.40%	7.84%	6.98%
存款	14.84%	13.68%	13.39%	9.98%	5.26%	4.50%	5.66%	6.24%
向央行借款	47.57%	29.48%	34.88%	5.81%	0.74%	-12.51%	-9.98%	25.82%
同业负债	-13.25%	-7.92%	0.51%	12.48%	29.63%	26.30%	30.17%	8.93%
发行债券	-10.75%	15.39%	16.97%	30.86%	58.66%	29.25%	14.10%	3.32%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总计息负债	466,951	712157	631,466	1,196,101	170,030	77,728	803,092	1,033,482
存款	531,198	239,731	218,005	1,198,938	-475,282	79,924	491,958	1407911
向央行借款	49,129	15,241	205,320	-213,618	605	-121,168	210,877	173,511
同业负债	39,491	137,361	26,686	110,447	483,037	88,350	138,780	-457,429
发行债券	-152,867	319,824	181,455	100,334	161,670	30,622	-38,523	-90,511

资料来源：IFind，招商证券

表 11：存款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	49.13%		49.03%	50.32%	47.67%	48.40%	47.41%	48.33%
公司定期	23.39%		24.41%		25.44%		24.61%	
公司活期	25.74%		24.62%		22.23%		22.80%	
个人存款	44.99%		45.60%	46.84%	46.93%	48.55%	47.44%	48.57%
个人定期	28.18%		29.08%		29.69%		30.24%	
个人活期	16.81%		16.51%		17.24%		17.20%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	12.31%		14.23%		2.13%		2.15%	2.04%
公司定期	22.52%		25.33%		14.52%		6.49%	
公司活期	4.40%		5.01%		-9.12%		-2.15%	
个人存款	19.06%		14.26%		9.81%		9.93%	10.16%
个人定期	32.10%		23.74%		10.90%		9.85%	
个人活期	2.15%		0.66%		7.97%		10.07%	

资料来源：IFind，招商证券

表 12: 贷款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	33.95%		33.20%	32.29%	32.06%	31.73%	31.68%	30.47%
个人住房贷款	25.28%		24.04%		22.54%		21.63%	
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款	2.74%		2.83%		2.82%		2.82%	
票据贴现	2.97%		3.58%		2.81%		4.22%	
公司贷款	63.09%		63.22%	67.71%	64.88%	68.27%	64.10%	69.53%
制造业	13.23%		13.25%		13.59%		14.09%	
批发和零售业								
传统基建	18.65%		19.60%		20.19%		20.60%	
租赁和商务服务业	15.36%		16.26%		16.75%		16.88%	
房地产业	7.61%		7.38%		7.37%		7.16%	
建筑业	2.36%		2.26%		2.55%		2.48%	
住宿和餐饮业								
采矿业	1.60%		1.54%		1.76%		1.73%	
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业	5.14%		4.54%		3.86%		3.59%	
卫生和社会工作			1.18%				1.19%	
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	4.36%		3.17%		3.66%		3.25%	2.23%
个人住房贷款	-0.77%		-2.65%		-2.14%		-2.62%	
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款	3.63%		8.38%		12.95%		7.58%	
票据贴现	19.19%		23.47%		3.90%		27.69%	
公司贷款	19.02%		19.61%		12.88%		9.72%	11.23%
制造业	17.93%		21.18%		12.73%		15.01%	
批发和零售业								
传统基建	16.55%		21.16%		18.84%		13.74%	
租赁和商务服务业	23.92%		30.74%		19.65%		12.28%	
房地产业	12.56%		7.99%		6.30%		5.06%	
建筑业	23.96%		21.60%		18.45%		18.89%	
住宿和餐饮业								
采矿业	5.20%		7.97%		20.36%		21.46%	
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业	30.87%		6.28%		-17.53%		-14.59%	
卫生和社会工作							8.78%	
科学研究和技术服务业								

资料来源: IFind, 招商证券

三、资产质量

表 13: 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	1.28%	1.27%	1.27%	1.24%	1.24%	1.26%	1.25%	1.25%
拨备覆盖率	188.39%	195.18%	191.66%	199.94%	201.69%	198.86%	200.60%	197.97%
拨贷比	2.42%	2.48%	2.44%	2.48%	2.50%	2.51%	2.50%	2.47%
贷款拨备余额	465,101	488,317	485,293	517,003	526,949	536,996	539,175	558,247
不良贷款余额	246,882	250,188	253,205	258,579	261,267	270,037	268,781	281,985
关注类贷款余额	236,191		290,238		302,246		316,461	
逾期贷款余额	187,378		210,629		255,019		256,099	
逾期 90 天以上贷款余额	119,855		136,966		164,146		178,314	
重组贷款余额	42,350		58,968		80,043		98,749	
关注贷款率	1.23%		1.46%		1.43%		1.47%	
关注率+不良率	2.51%		2.73%		2.67%		2.72%	
逾期贷款率	0.98%		1.06%		1.21%		1.19%	
逾期 90 天以上/不良	48.55%		54.09%		62.83%		66.34%	
逾期 1 年以上/损失			74.79%				74.55%	
逾期/不良	75.90%		83.19%		97.61%		95.28%	
重组贷款率	0.22%		0.30%		0.38%		0.46%	
(重组+逾期)/贷款	1.20%		1.35%		1.59%		1.65%	
(重组+逾期)/不良	93.05%		106.47%		128.25%		132.02%	
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)	0.66%		0.54%		0.47%		0.44%	
不良生成率 2 (测算核转)	0.55%	0.45%	0.46%	0.18%	0.28%	0.34%	0.33%	0.48%
不良核销转出率 1 (披露核)	36.43%		31.32%		30.47%		28.65%	
不良核销转出率 2 (测算核)	28.63%	23.29%	25.45%	5.82%	15.31%	18.22%	19.47%	18.73%
金融投资拨备/非信贷资产	0.14%		0.15%		0.14%		0.11%	
总拨备/总资产	1.57%		1.70%		1.62%		1.67%	

资料来源: IFind, 招商证券

表 14: 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	60,581	91,103	106,562	34,931	60,579	85,840	102,722	32,246
贷款	61,997		106,114		72,684		120,861	
金融投资	805		3,026		-1,194		-3,143	
其他	-2,221		-2,578		-10,911		-14,996	
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	0.21%	0.32%	0.37%	0.11%	0.19%	0.26%	0.32%	0.09%
贷款	0.35%		0.61%		0.37%		0.61%	
金融投资	0.01%		0.05%		-0.02%		-0.04%	
其他	-0.04%		-0.05%		-0.20%		-0.28%	
拨备余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	488,599		552,826		547,685		584,611	
贷款	465,108	488,317	485,298	517,003	526,957	536,996	539,177	558,247
金融投资	16,346		18,505		17,362		14,872	
其他	7,145		49,023		3,366		30,562	
拨备余额/资产余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	1.57%		1.70%		1.62%		1.67%	
贷款	2.42%	2.47%	2.44%	2.48%	2.50%	2.51%	2.50%	2.47%
金融投资	0.24%		0.26%		0.23%		0.18%	
其他	0.14%		0.91%		0.06%		0.59%	

资料来源: IFind, 招商证券

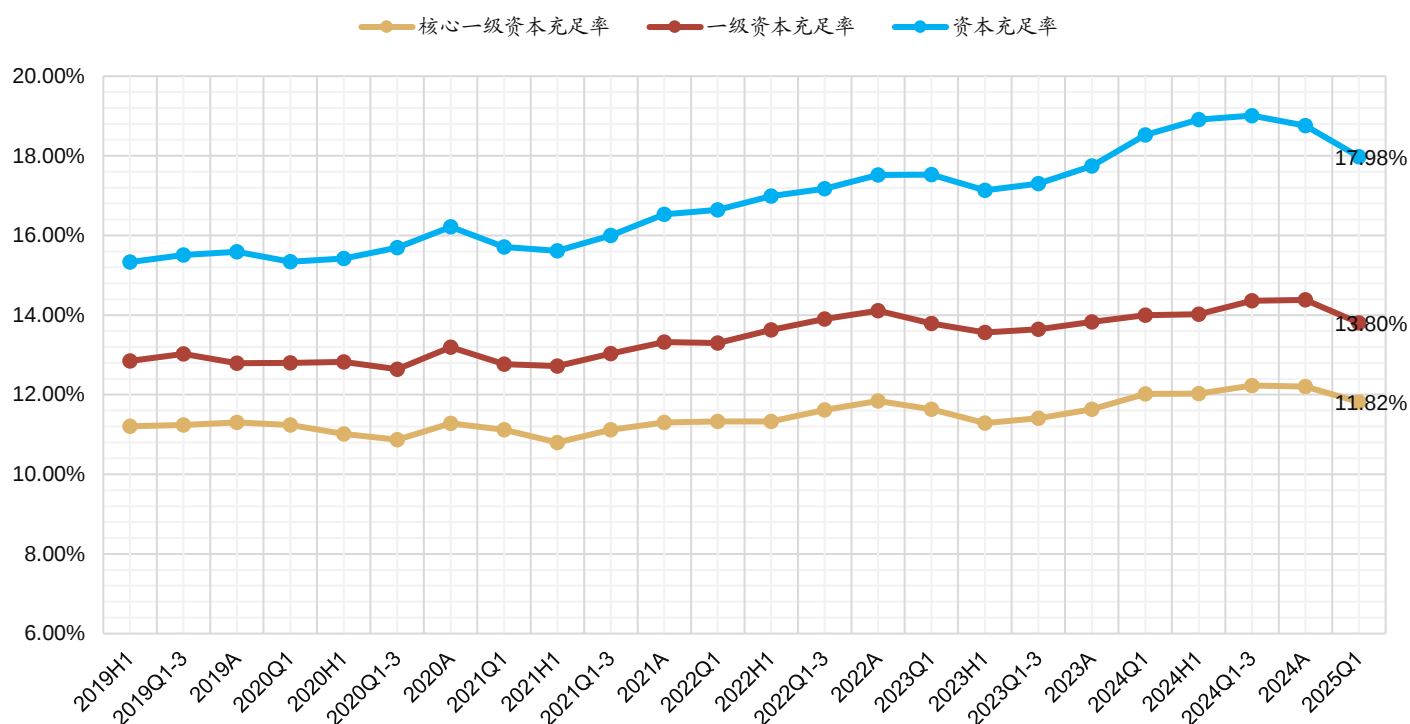
表 15：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	42,912		44,346		52,298		58,695	
个人住房贷款	23,797		22,974		26,140		28,432	
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款	10,159		10,321		9,869		10,496	
票据贴现								
对公贷款	165,576		162,951		160,099		157,394	
制造业	36,948		33,565		32,097		29,485	
批发和零售业								
交通运输、仓储和邮政业	12,124		8,780		8,800		6,138	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	13,651		12,794		11,688		11,562	
水利、环境和公共设施管理业	4,806		4,973		5,671		5,258	
租赁和商务服务业	40,111		41,312		41,675		43,274	
房地产业	43,200		48,172		47,085		47,799	
建筑业	3,726		4,295		5,264		7,047	
住宿和餐饮业								
采矿业	4,800		3,080		3,065		2,401	
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业	163		161		153		145	
卫生和社会工作			4,260				2,904	
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	0.75%		0.76%		0.88%		0.97%	
个人住房贷款	0.49%		0.48%		0.55%		0.61%	
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款	1.93%		1.83%		1.66%		1.73%	
票据贴现								
对公贷款	1.61%		1.48%		1.33%		1.26%	
制造业	1.70%		1.44%		1.25%		1.08%	
批发和零售业								
交通运输、仓储和邮政业	0.65%		0.44%		0.41%		0.28%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	1.52%		1.22%		1.01%		0.91%	
水利、环境和公共设施管理业	1.10%		1.09%		1.13%		1.10%	
租赁和商务服务业	1.66%		1.50%		1.36%		1.36%	
房地产业	5.11%		5.51%		4.94%		4.94%	
建筑业	0.91%		1.08%		1.05%		1.43%	
住宿和餐饮业								
采矿业	2.45%		1.42%		1.19%		0.92%	
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业	0.02%		0.02%		0.03%		0.03%	
卫生和社会工作			1.92%				1.28%	
科学研究和技术服务业								

资料来源：IFind，招商证券

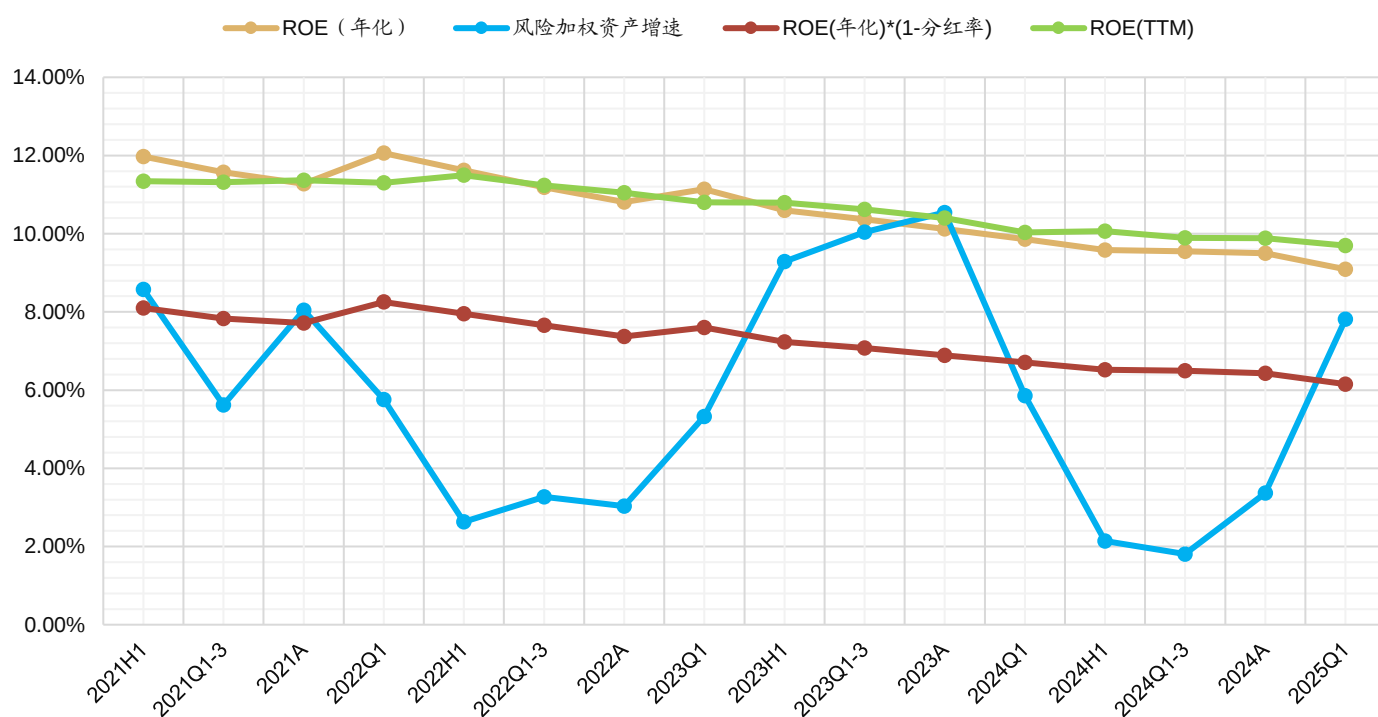
四、资本及股东

图 7：资本充足率情况



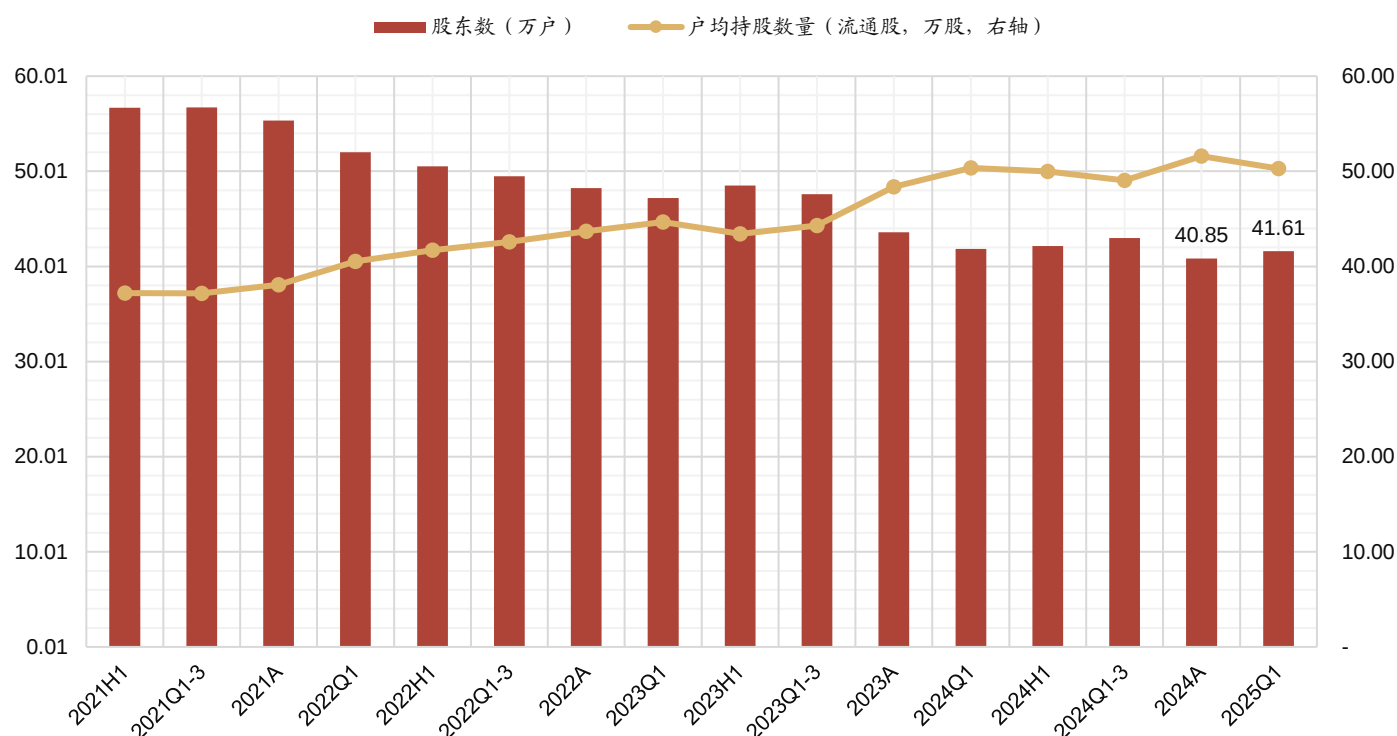
资料来源：IFind，招商证券

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 16：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
中央汇金投资有限责任公司	1	国有法人	64.13%	64.13%	64.13%	64.13%
香港中央结算(代理人)有限公司	2	境外法人	27.78%	27.78%	27.78%	27.79%
中国证券金融股份有限公司	3	国有法人	2.70%	2.70%	2.70%	2.70%
中央汇金资产管理有限责任公司	4	国有法人	0.61%	0.61%	0.61%	0.61%
香港中央结算有限公司	5	境外法人	0.60%	0.56%	0.49%	0.46%
MUFG Bank, Ltd.	6	境外法人	0.18%	0.18%	0.18%	0.18%
中国工商银行-上证 50 交易型开放式指数证券投资基金	7	其他	0.11%	0.14%	0.13%	0.13%
中国工商银行股份有限公司-华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	8	其他	0.08%	0.14%	0.12%	0.12%
中国太平洋人寿保险股份有限公司-中国太平洋人寿股票红利型产品(寿自营)委托投资(长江养老)	9	其他	0.11%	0.11%	0.11%	0.11%
中国建设银行股份有限公司-易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	10	其他	0.06%	0.09%	0.09%	0.08%

资料来源：IFind，招商证券

五、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	7.7	7.6	7.4	7.2	7.0	净利息收入	466,545	448,934	446,599	451,704	457,794
P/B	0.75	0.70	0.66	0.61	0.57	利息收入	1,048,851	1,071,539	1,044,568	1,071,919	1,105,580
P/POP	4.17	4.22	4.10	4.00	3.91	利息支出	582,306	622,605	597,970	620,215	647,787
每股指标						净手续费收入	78,865	76,590	79,883	83,079	85,571
EPS	0.74	0.75	0.77	0.79	0.81	净其他非息收入	77,479	104,566	120,251	126,263	130,051
BVPS	7.58	8.18	8.69	9.31	9.94	营业收入	622,889	630,090	646,733	661,046	673,416
PPOPPS	1.37	1.35	1.39	1.43	1.46	营业支出	328,816	337,627	349,086	354,373	357,810
DPS	0.24	0.24	0.25	0.26	0.26	税金及附加	6,098	6,210	6,467	6,610	6,734
股息支付率	32.12%	32.20%	32.20%	32.20%	32.20%	业务及管理费	177,503	181,262	186,259	189,720	192,597
股息收益率	4.15%	4.25%	4.36%	4.48%	4.59%	营业利润	294,073	292,463	297,646	306,673	315,606
驱动性因素						营业外净收入	1,535	2,491	2,491	2,491	2,491
贷款增速	13.71%	8.22%	8.50%	8.00%	7.00%	拨备前利润	402,170	397,676	409,065	419,773	429,143
存款增速	13.39%	5.66%	10.00%	9.00%	8.50%	资产减值损失	106,562	102,722	108,927	110,610	111,045
生息资产增速	12.58%	8.13%	9.65%	8.05%	7.14%	利润总额	295,608	294,954	300,137	309,164	318,097
计息负债增速	13.01%	7.84%	10.50%	8.28%	7.86%	所得税	49,237	42,235	42,019	44,829	47,715
平均贷款收益率	4.01%	3.60%	3.30%	3.13%	3.03%	净利润	246,371	252,719	258,118	264,335	270,383
平均生息资产收益率	3.49%	3.24%	2.90%	2.73%	2.62%	归母净利润	231,904	237,841	243,240	249,457	255,505
平均存款付息率	2.09%	1.94%	1.78%	1.70%	1.65%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.16%	2.09%	1.84%	1.74%	1.69%	贷款总额	19,907,987	21,543,585	23,374,790	25,244,773	27,011,907
净息差(NIM)-测算值	1.55%	1.36%	1.24%	1.15%	1.08%	贷款减值准备	485,293	539,175	583,471	630,096	673,235
净利差(NIS)-测算值	1.34%	1.15%	1.06%			贷款净额	19,476,871	21,055,282	22,791,319	24,614,677	26,338,672
净手续费收入增速	5.31%	-2.88%	4.30%	4.00%	3.00%	投资类资产	7,158,717	8,360,277	9,530,716	10,483,787	11,427,328
净非息收入/营收	25.10%	28.75%	30.95%	31.67%	32.02%	存放央行	3,008,614	2,537,014	2,795,399	2,988,947	3,148,551
成本收入比	28.50%	28.77%	28.80%	28.70%	28.60%	同业资产	1,735,269	1,955,363	2,014,024	2,034,164	2,074,847
拨备支出/平均贷款	0.65%	0.55%	0.49%	0.46%	0.43%	其他资产	1,603,116	1,753,660	1,924,223	2,079,913	2,239,819
实际所得税率	16.66%	14.32%	14.00%	14.50%	15.00%	生息资产	31,810,587	34,396,239	37,714,928	40,751,671	43,662,634
业绩年增速率						资产合计	32,432,166	35,061,299	38,484,459	41,598,263	44,796,379
净利息收入	1.6%	-3.8%	-0.5%	1.1%	1.3%	存款	22,907,050	24,202,588	26,622,847	29,018,903	31,485,510
净手续费收入	5.3%	-2.9%	4.3%	4.0%	3.0%	向央行借款	1,235,320	1,112,016	1,285,527	1,285,527	1,285,527
净其他非息增速	51.3%	35.0%	15.0%	5.0%	3.0%	同业负债	2,720,339	3,540,953	3,824,229	4,015,441	4,135,904
营业收入	6.4%	1.2%	2.6%	2.2%	1.9%	发行债券	1,802,446	2,056,549	2,426,728	2,669,401	2,989,729
营业支出	9.0%	2.7%	3.4%	1.5%	1.0%	计息负债	28,665,155	30,912,106	34,159,331	36,989,271	39,896,669
拨备前利润	3.8%	-1.1%	2.9%	2.6%	2.2%	负债合计	29,675,351	32,108,335	35,398,270	38,330,851	41,343,699
利润总额	4.2%	-0.2%	1.8%	3.0%	2.9%	股东权益合计	2,756,815	2,952,964	3,086,189	3,267,412	3,452,681
净利润	4.1%	2.6%	2.1%	2.4%	2.3%	加权风险资产	18,591,278	19,217,559	20,851,052	22,519,136	24,095,475
归母净利润	2.4%	2.6%	2.3%	2.6%	2.4%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	0.57%	0.50%	0.49%	0.46%	0.43%
ROAA	0.80%	0.75%	0.70%	0.66%	0.63%	不良贷款率	1.27%	1.25%	1.24%	1.22%	1.20%
ROAE	10.12%	9.50%	9.14%	8.80%	8.45%	不良净生成率	0.54%	0.44%	0.40%	0.35%	0.33%
RORWA	1.39%	1.34%	1.29%	1.22%	1.16%	拨备覆盖率	192%	201%	201%	204%	208%
资本状况						拨贷比	2.44%	2.50%	2.50%	2.50%	2.49%
资本充足率	17.74%	18.76%	17.34%	16.11%	15.10%	流动性					
一级资本充足率	13.83%	14.38%	13.43%	12.61%	11.95%	存贷比	86.91%	89.01%	87.80%	86.99%	85.79%
核心一级资本充足率	11.63%	12.20%	12.09%	12.00%	11.98%	贷款/总资产	61.38%	61.45%	60.74%	60.69%	60.30%
风险加权系数	57.32%	54.81%	54.18%	54.13%	53.79%	投资类资产/总资产	22.07%	23.84%	24.77%	25.20%	25.51%
杠杆率	11.76	11.87	12.47	12.73	12.97	同业资产/总资产	5.35%	5.58%	5.23%	4.89%	4.63%

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。