

建设银行 (601939.SH)

资产质量稳健

建设银行披露 2025 年一季报, 25Q1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 -5.40%、-5.81%、-3.99%, 增速分别较 24A 下降 2.86pct、1.77pct、4.87pct。累计业绩驱动上, 规模增长和有效税率下降形成正贡献, 中收的贡献也由负转正, 净息差下降以及拨备计提形成负贡献。

核心观点:

亮点: (1) 规模稳健增长。25Q1 公司贷款累计同比增速 8.17%, 较 24A 略有下降, 但依旧稳健, Q1 化债影响下大行信贷增长放缓为政策趋势。结构上, 对公贷款同比增长 7%, 聚焦战略新兴产业、普惠金融、绿色金融等重点领域, 有力支持扩内需促消费。零售贷款同比增长 2.7%, 较上期增加 0.44pct, 新增零售贷款 1,659.8 亿元, 同比多增 418 亿元。25Q1 存款同比增速从 3.83% 下降了 0.2pct 至 3.64%, 手工补息整改影响延续, 但从增量来看 25Q1 存款增长边际修复。(2) 中收降幅收窄。建行 25Q1 手续费同比下降 4.63%, 降幅较 24Q4 收窄了 4.72pct, 去年三季度以来资本市场活跃度逐渐提升, 建行手续费也延续了增速逐渐回升的态势。(3) 资产质量继续保持稳健。不良方面, 25Q1 公司不良率 1.33%, 环比 24Q4 下降 1bp; 测算公司 25Q1 不良贷款新生成率 0.28%, 较 24Q4 下降 21bp。拨备方面, 25Q1 公司拨备覆盖率 236.81%, 较 24Q4 提高 3.21pct; 拨贷比为 3.14%, 较 24Q4 提高 2bp, 风险抵补能力继续夯实。更多详细图表见正文。

关注: (1) 净息差继续下行。公司 25Q1 净息差 1.41%, 环比 24A 下降了 10bp, 主要是资产端拖累。根据我们测算, 一季度单季资产端收益率环比下行 22bp 至 2.81%, 负债端成本率环比下降 13bp 至 1.57%, 缓解了部分资产端收益率下行的压力。(2) 其他非息收入增速转负。25Q1 公司其他非息收入同比下降 10.34%, 一季度长债利率调整, 且在去年同期高基数下, 公司其他非息收入承压。

投资建议: 建设银行作为国有大行持续发挥头雁效应, 持续推进住房租赁、普惠金融、金融科技“三大战略”转型, 资产质量稳中向好, 总体经营底盘仍稳, 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。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	769736	750151	740217	744894	756461
同比增长	-1.8%	-2.5%	-1.3%	0.6%	1.6%
营业利润(百万元)	389227	384272	386664	392217	399546
同比增长	1.5%	-1.3%	0.6%	1.4%	1.9%
归母净利润(百万元)	332653	335577	337717	343361	350988
同比增长	2.4%	0.9%	0.6%	1.7%	2.2%
每股收益(元)	1.31	1.31	1.32	1.34	1.38
PE	7.1	7.1	7.1	7.0	6.8
PB	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6

资料来源: 公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

总量研究/银行

目标估值:

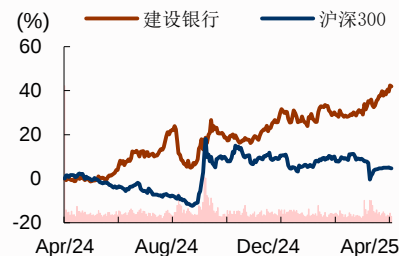
当前股价: 9.36 元

基础数据

总股本 (百万股)	250011
已上市流通股 (百万股)	9594
总市值 (十亿元)	2340.1
流通市值 (十亿元)	89.8
每股净资产 (MRQ)	13.6
ROE (TTM)	9.8
资产负债率	92.0%
主要股东	中央汇金投资有限责任公司
主要股东持股比例	57.14%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	9	18	40
相对表现	12	23	35



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《建设银行 (601939) 一单季息差回升, 经营底盘稳健》2025-03-29
- 2、《建设银行 (601939) 一利润增速由负转正, 息差降幅收窄》2024-11-12
- 3、《建设银行 (601939) 一基本面表现稳定, 三大战略持续推进》2023-10-27

王先爽 S1090524100006

✉ wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

✉ wenxueyang@cmschina.com.cn

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: 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	38,254,706	37,845,287	38,324,826	39,729,281	40,294,387	40,923,042	40,571,149	42,794,715
总贷款	23,078,117	23,601,578	23,810,982	24,977,728	25,392,251	25,695,700	25,843,294	27,019,427
总存款	27,628,473	27,871,559	27,654,011	29,365,822	28,707,067	28,555,264	28,713,870	30,433,298
营业收入	400,255	588,440	769,736	200,928	385,965	569,022	750,151	190,070
拨备前利润	292,632	425,113	526,614	150,454	280,649	407,178	505,375	141,716
净利润	167,295	255,440	332,460	86,907	165,039	257,112	336,282	83,742
营业收入同比增速	-0.59%	-1.27%	-1.79%	-2.97%	-3.57%	-3.30%	-2.54%	-5.40%
拨备前利润同比增速	-1.22%	-2.40%	-2.25%	-3.70%	-4.09%	-4.22%	-4.03%	-5.81%
归母净利润同比增速	3.36%	3.11%	2.44%	-2.17%	-1.80%	0.13%	0.88%	-3.99%
净息差 (披露值)	1.79%	1.75%	1.70%	1.57%	1.54%	1.52%	1.51%	1.41%
净利差 (披露值)	1.60%	1.55%	1.50%		1.35%		1.33%	
生息资产收益率 (披露值)	3.53%		3.45%		3.27%		3.18%	
计息负债成本率 (披露值)	1.93%		1.95%		1.92%		1.85%	
净息差 (测算值)	1.75%	1.76%	1.72%	1.56%	1.53%	1.51%	1.52%	1.38%
净利差 (测算值)	1.57%	1.57%	1.54%	1.38%	1.35%	1.33%	1.34%	1.24%
单季度净息差 (测算值)	1.73%	1.68%	1.59%	1.56%	1.49%	1.45%	1.49%	1.38%
单季度净利差 (测算值)	1.56%	1.50%	1.41%	1.38%	1.32%	1.28%	1.33%	1.24%
ROA (年化)	0.92%	0.94%	0.91%	0.89%	0.84%	0.87%	0.85%	0.80%
ROE (年化)	11.95%	12.05%	11.56%	11.59%	10.82%	11.03%	10.69%	10.42%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)			30.53%		29.97%		30.67%	
杠杆率	7.30%	7.73%	7.83%	7.76%	7.65%	7.76%	7.78%	7.52%
总资产增速	13.55%	10.34%	10.76%	7.55%	5.33%	8.13%	5.86%	7.72%
风险加权资产增速	15.07%	16.63%	13.29%	2.00%	-0.84%	-0.34%	-2.42%	7.12%
ROE(年化)*(1-分红率)	8.32%	8.39%	8.03%	8.05%	7.52%	7.66%	7.40%	7.21%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-6.75%	-8.24%	-5.26%	6.05%	8.36%	8.01%	9.82%	0.09%
成本收入比	23.59%	24.48%	28.20%	22.05%	24.04%	25.16%	29.44%	22.88%
存贷比	84.74%	85.94%	87.47%	86.28%	89.80%	91.43%	90.00%	88.78%
贷款同比增速	13.46%	13.11%	12.59%	11.14%	10.03%	8.87%	8.54%	8.17%
存款同比增速	14.24%	12.42%	10.52%	6.88%	3.90%	2.45%	3.83%	3.64%
贷款/生息资产	61.54%	63.69%	63.13%	63.95%	64.06%	63.80%	64.71%	64.16%
存款/计息负债	80.74%	83.36%	81.00%	82.67%	79.81%	78.00%	79.54%	79.13%
贷款较年初增量	1,929,982	2,453,443	2,662,847	1,166,746	1,581,269	1,884,718	2,032,312	1,176,133
存款较年初增量	2,607,666	2,850,752	2,633,204	1,711,811	1,053,056	901,253	1,059,859	1,719,428
不良贷款率	1.37%	1.37%	1.37%	1.36%	1.35%	1.35%	1.34%	1.33%
拨备覆盖率	244.48%	243.31%	239.85%	238.17%	238.75%	237.03%	233.60%	236.81%
拨贷比	3.35%	3.33%	3.28%	3.24%	3.22%	3.20%	3.12%	3.14%
关注率+不良率	3.87%		3.81%		3.42%		3.23%	
逾期贷款率	1.13%		1.12%		1.27%		1.28%	
逾期/不良	82.70%		81.74%		94.41%		96.08%	
重组贷款率	0.05%		0.23%		0.37%		0.47%	
逾期率+重组率	1.18%		1.34%		1.64%		1.75%	
不良净生成率 (披露值)								
不良生成率 2 (测算核转)	0.49%	0.47%	0.45%	0.59%	0.57%	0.50%	0.49%	0.28%
核心一级资本充足率	12.75%	12.92%	13.15%	14.11%	14.01%	14.10%	14.48%	13.98%
一级资本充足率	13.39%	13.82%	14.04%	15.04%	14.92%	15.00%	15.21%	14.67%
资本充足率	17.40%	17.57%	17.95%	19.34%	19.25%	19.35%	19.69%	19.15%
流动性覆盖率	146.96%	128.89%	133.17%	134.46%	125.43%	120.29%	125.73%	124.79%
净稳定性资金比例	1.2952		127.32%	127.85%	134.99%	13547.00%	133.91%	133.87%
股东数 (户)	295,799	287,314	275,892	268,102	265,746	275,486	255,796	271,285

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	-0.59%	-1.27%	-1.79%	-2.97%	-3.57%	-3.30%	-2.54%	-5.40%
净利息收入同比增速	-1.73%	-3.05%	-4.11%	-2.19%	-5.17%	-5.89%	-4.43%	-5.21%
非息收入同比增速	3.68%	6.39%	8.86%	-5.18%	2.08%	6.82%	5.09%	-5.96%
净手续费收入同比增	0.50%	0.04%	-0.29%	-8.69%	-11.20%	-10.29%	-9.35%	-4.63%
其他非息收入同比增	18.87%	39.99%	53.12%	8.58%	55.76%	71.50%	50.56%	-10.34%
营业支出同比增速	-3.16%	-4.61%	-4.90%	-3.49%	-5.02%	-5.70%	-3.84%	-2.21%
拨备前利润同比增速	-1.22%	-2.40%	-2.25%	-3.70%	-4.09%	-4.22%	-4.03%	-5.81%
利润总额同比增速	2.27%	2.28%	1.48%	-2.29%	-2.16%	-1.02%	-1.28%	-8.53%
净利润同比增速	3.12%	3.15%	2.34%	-2.51%	-1.35%	0.65%	1.15%	-3.64%
归母净利润同比增速	3.36%	3.11%	2.44%	-2.17%	-1.80%	0.13%	0.88%	-3.99%

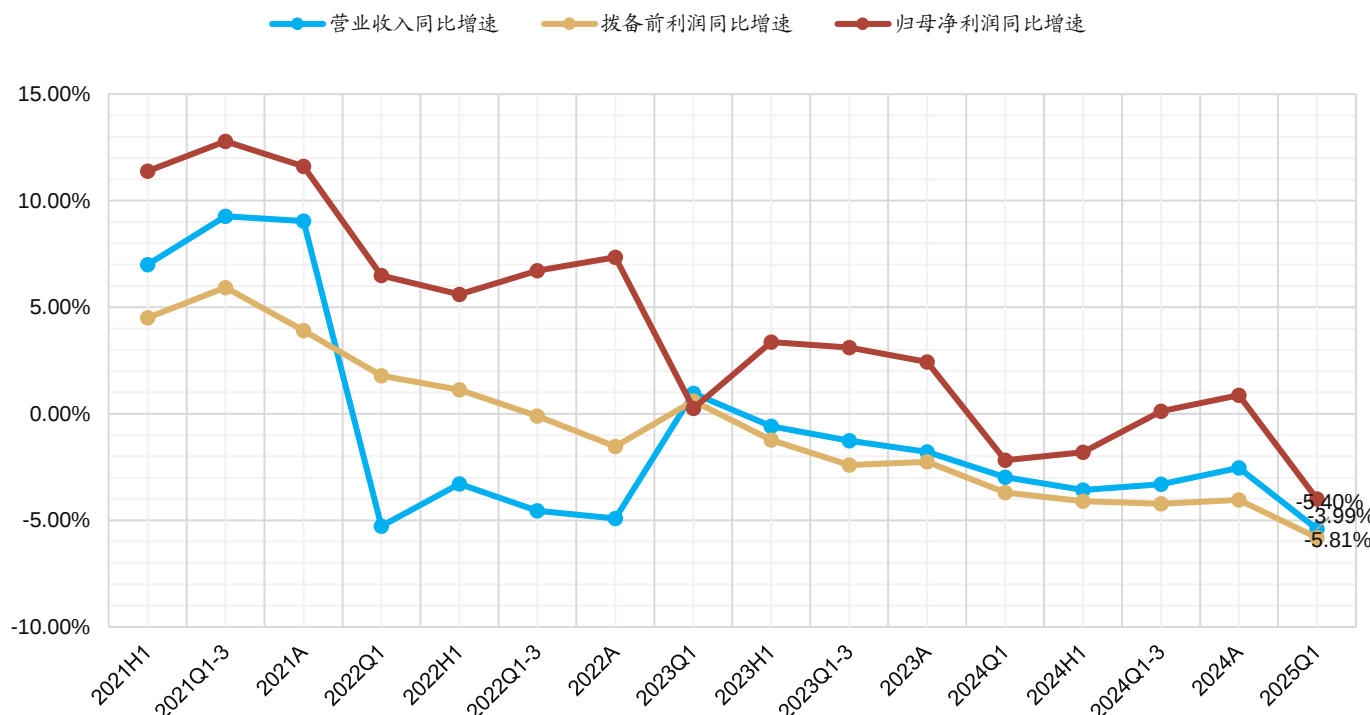
资料来源: IFind, 招商证券

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	-2.19%	-2.68%	-3.45%	-2.97%	-4.21%	-2.72%	-0.09%	-5.40%
净利息收入同比增速	0.67%	-5.60%	-7.28%	-2.19%	-8.03%	-7.35%	0.17%	-5.21%
非息收入同比增速	-13.67%	14.64%	19.08%	-5.18%	13.60%	19.89%	-1.31%	-5.96%
净手续费收入同比增速	-2.62%	-1.30%	-1.76%	-8.69%	-15.10%	-7.64%	-5.06%	-4.63%
其他非息收入同比增速	-41.74%	135.77%	91.91%	8.58%	135.54%	107.50%	5.42%	-10.34%
营业支出同比增速	-6.75%	-7.90%	-5.82%	-3.49%	-6.57%	-7.34%	1.95%	-2.21%
拨备前利润同比增速	-3.23%	-4.91%	-1.58%	-3.70%	-4.55%	-4.49%	-3.26%	-5.81%
利润总额同比增速	3.54%	2.28%	-1.13%	-2.29%	-2.00%	1.15%	-2.19%	-8.53%
净利润同比增速	4.39%	3.21%	-0.26%	-2.51%	-0.02%	4.46%	2.79%	-3.64%
归母净利润同比增速	7.11%	2.63%	0.29%	-2.17%	-1.39%	3.79%	3.37%	-3.99%

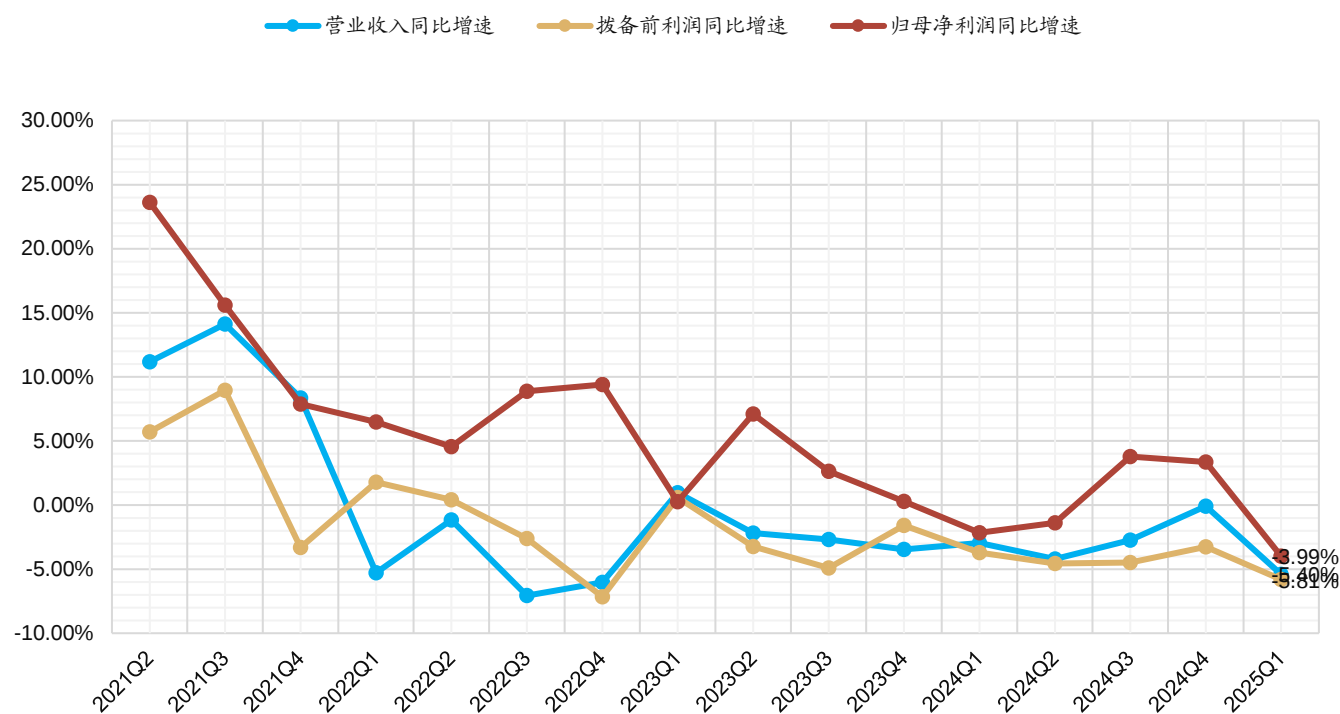
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



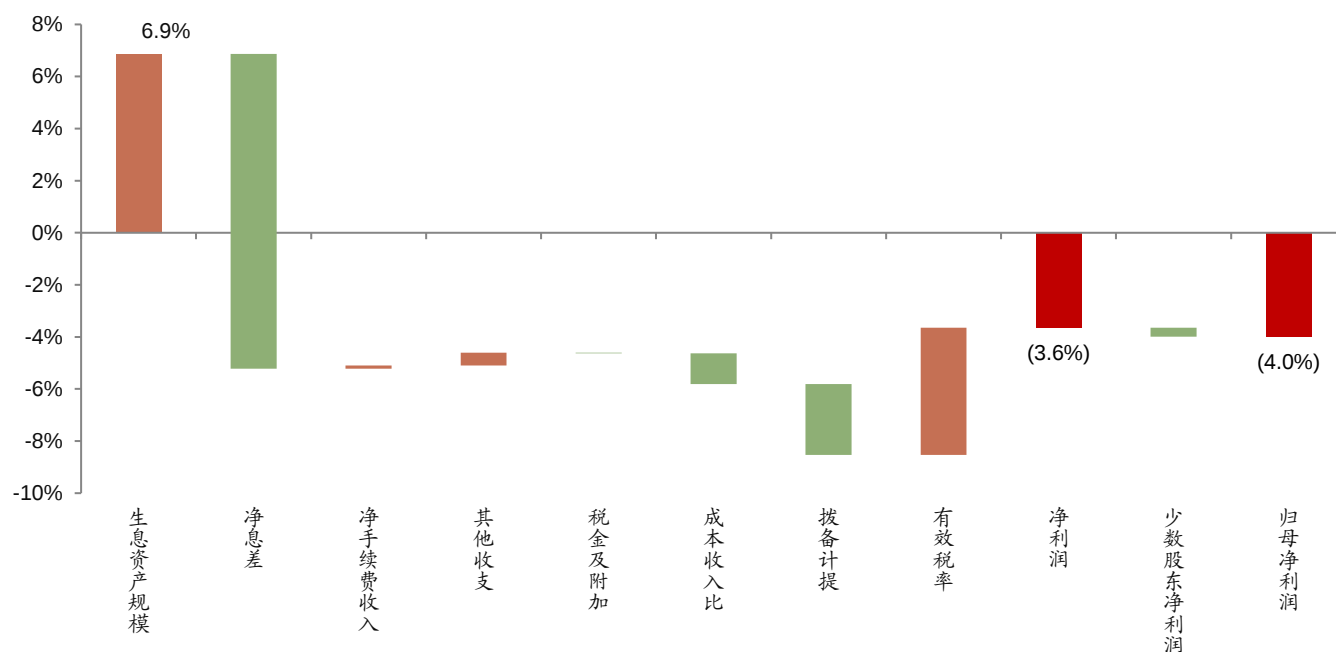
资料来源: IFind, 招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



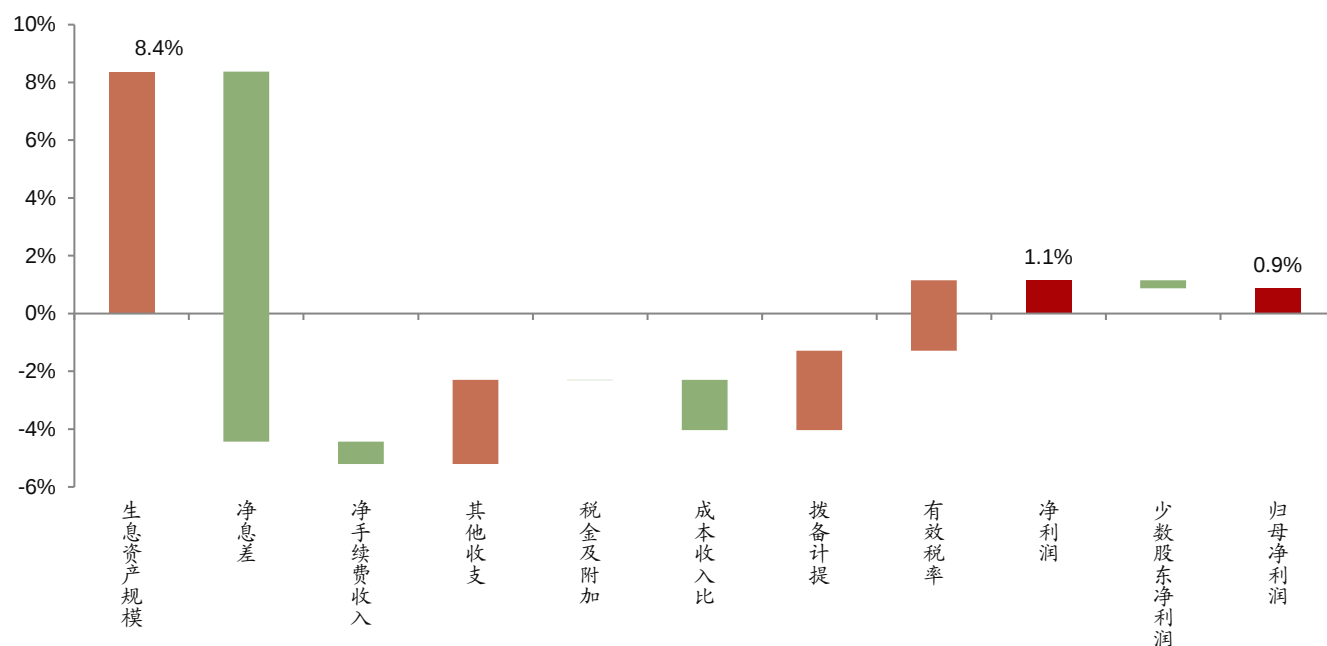
资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1）



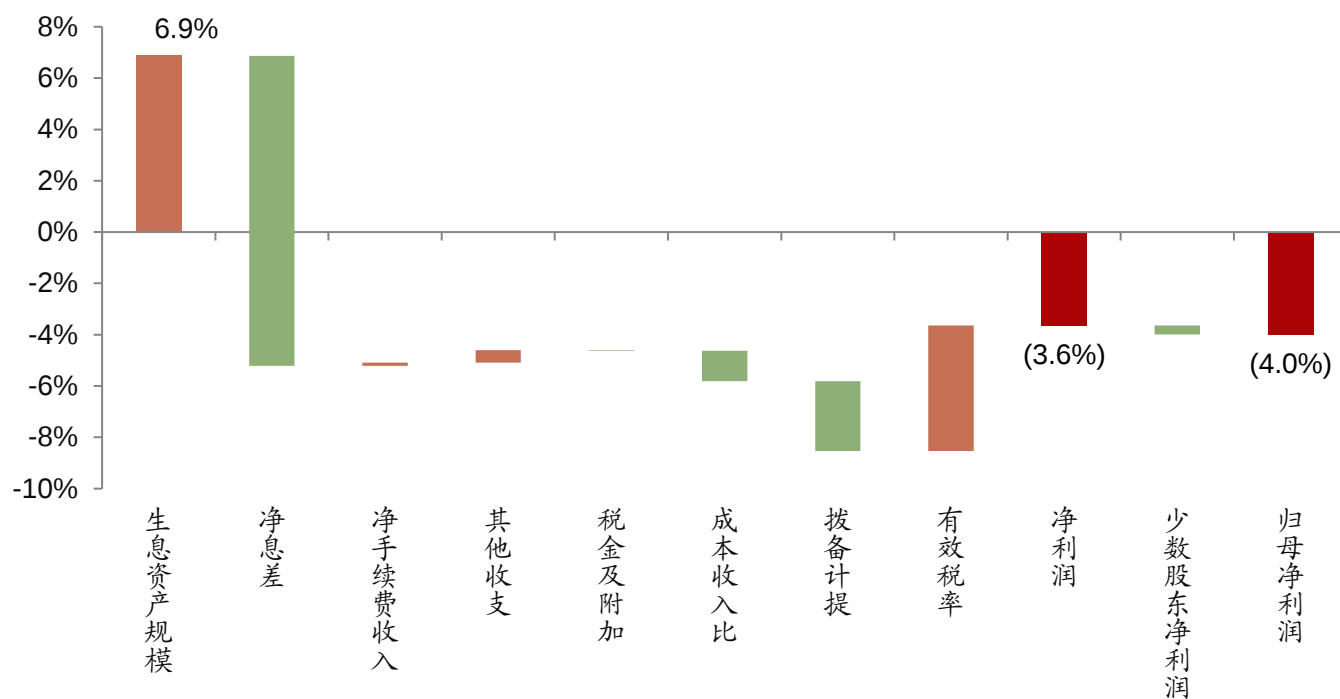
资料来源：IFind，招商证券

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	2.20%	2.17%	2.11%	2.06%	1.96%	1.91%	1.90%	1.82%
利息收入	3.39%	3.45%	3.42%	3.23%	3.19%	3.16%	3.15%	2.77%
利息支出	1.67%	1.72%	1.73%	1.69%	1.68%	1.67%	1.65%	1.40%
净利息收入	1.71%	1.72%	1.69%	1.53%	1.51%	1.48%	1.50%	1.36%
净手续费收入	0.39%	0.35%	0.32%	0.40%	0.32%	0.29%	0.27%	0.36%
其他非息收入	0.10%	0.09%	0.10%	0.12%	0.14%	0.14%	0.14%	0.10%
营业支出	1.12%	1.06%	1.04%	1.01%	0.98%	0.91%	0.93%	0.93%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%
业务及管理费	0.50%	0.51%	0.58%	0.44%	0.46%	0.47%	0.54%	0.41%
减值损失	0.52%	0.46%	0.38%	0.49%	0.45%	0.37%	0.31%	0.46%
营业利润	1.08%	1.11%	1.07%	1.05%	0.98%	1.00%	0.97%	0.90%
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	1.08%	1.11%	1.07%	1.05%	0.98%	1.00%	0.97%	0.90%
所得税	0.16%	0.17%	0.16%	0.16%	0.14%	0.14%	0.12%	0.09%
年化 ROA	0.92%	0.94%	0.91%	0.89%	0.84%	0.87%	0.85%	0.80%
杠杆率	13.01	12.82	12.68	13.01	12.89	12.75	12.54	13.03
年化 ROE	11.95%	12.05%	11.56%	11.59%	10.82%	11.03%	10.69%	10.47%

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	2.12%	2.08%	1.99%	2.06%	1.88%	1.85%	1.84%	1.82%
利息收入	3.47%	3.53%	3.41%	3.23%	3.18%	3.14%	3.08%	2.77%
利息支出	1.72%	1.81%	1.78%	1.69%	1.69%	1.68%	1.57%	1.40%
净利息收入	1.75%	1.73%	1.63%	1.53%	1.49%	1.46%	1.51%	1.36%
净手续费收入	0.30%	0.27%	0.23%	0.40%	0.24%	0.23%	0.20%	0.36%
其他非息收入	0.07%	0.08%	0.13%	0.12%	0.16%	0.16%	0.12%	0.10%
营业支出	1.11%	0.94%	1.01%	1.01%	0.96%	0.79%	0.96%	0.93%
税金及附加	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.01%
业务及管理费	0.53%	0.53%	0.77%	0.44%	0.48%	0.49%	0.77%	0.41%
减值损失	0.48%	0.32%	0.14%	0.49%	0.40%	0.22%	0.12%	0.46%
营业利润	1.01%	1.14%	0.98%	1.05%	0.92%	1.05%	0.88%	0.90%
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	1.02%	1.14%	0.97%	1.05%	0.92%	1.06%	0.88%	0.90%
所得税	0.16%	0.17%	0.13%	0.16%	0.13%	0.13%	0.08%	0.09%
年化 ROA	0.86%	0.97%	0.84%	0.89%	0.80%	0.93%	0.80%	0.80%
杠杆率	13.01	12.82	12.68	13.01	12.89	12.75	12.54	13.03
年化 ROE	11.17%	12.47%	10.71%	11.59%	10.25%	11.85%	10.07%	10.47%

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	0.43%	-0.97%	-0.71%	-9.97%	-11.29%	-10.35%	-9.21%	-3.57%
代理业务	4.59%		-1.75%		-33.37%		-23.72%	
理财业务	-36.32%		-34.01%		-23.15%		-19.65%	
托管业务	5.30%		3.67%		-1.58%		-7.24%	
支付结算业务	3.33%		2.93%		-2.86%		-2.48%	
咨询顾问业务	10.14%		1.50%		-26.56%		-25.35%	
担保承诺业务								
银行卡业务	20.83%		23.24%		3.31%		0.01%	
交易业务								
其他	-10.46%		-7.06%		-1.99%		-2.94%	
手续费支出	-0.28%	-9.43%	-3.97%	-24.18%	-12.25%	-10.92%	-8.11%	10.62%
零售 AUM 同比增速	13.38%		8.82%		8.82%		11.35%	

资料来源：IFind，招商证券

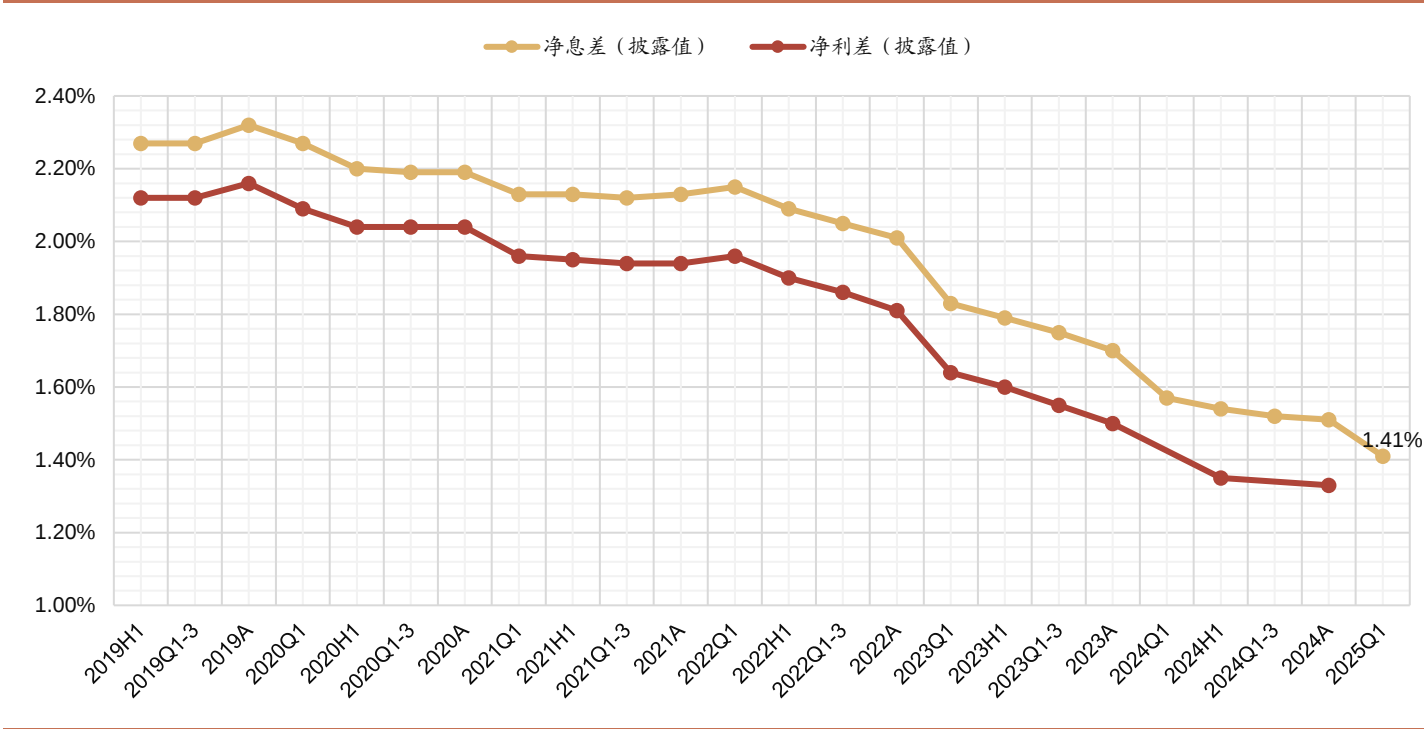
表 7：非息收入、其他综合收益结构

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	17.64%	16.13%	15.04%	19.55%	16.24%	14.96%	13.99%	19.71%
净其他非息收入	4.36%	4.27%	4.78%	5.93%	7.05%	7.57%	7.38%	5.62%
投资收益	2.28%	2.47%	2.19%	0.86%	2.28%	2.58%	2.86%	2.25%
公允价值变动损益	-0.21%	-0.69%	-0.47%	1.86%	1.27%	0.85%	0.71%	-1.43%
汇兑净损益	-0.12%	0.00%	0.42%	0.70%	0.71%	1.27%	0.98%	2.28%
其他净收益	2.41%	2.48%	2.63%	2.50%	2.80%	2.86%	2.83%	2.53%
其他综合收益	6.78%	3.63%	3.12%	14.50%	11.44%	7.63%	7.72%	21.73%
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	6.89%	4.13%	2.71%	19.55%	6.07%	3.95%	2.64%	19.71%
净其他非息收入	1.62%	1.30%	1.51%	5.93%	3.96%	2.79%	1.64%	5.62%
投资收益	1.67%	0.92%	0.30%	0.86%	1.83%	1.03%	0.90%	2.25%
公允价值变动损益	-0.80%	-0.55%	0.06%	1.86%	0.30%	-0.01%	0.07%	-1.43%
汇兑净损益	-0.43%	0.09%	0.42%	0.70%	0.34%	0.79%	0.02%	2.28%
其他净收益	1.17%	0.83%	0.74%	2.50%	1.49%	0.97%	0.65%	2.53%
其他综合收益	2.91%	-0.98%	0.34%	2.57%	3.89%	-0.13%	1.93%	-8.73%
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	0.5%	0.0%	-0.3%	-8.7%	-11.2%	-10.3%	-9.3%	-4.6%
净其他非息收入	18.9%	40.0%	53.1%	8.6%	55.8%	71.5%	50.6%	-10.3%
投资净收益	26.8%	13.7%	15.3%	-28.7%	-3.7%	0.8%	26.8%	145.8%
公允价值变动损益	83.3%	57.7%	70.8%	59.2%	686.5%	220.3%	248.0%	-172.5%
汇兑损益	-170.5%	101.7%	556.0%	15.3%	654.4%	40072.2%	126.8%	206.5%
其他净收益	-18.0%	-7.5%	-4.7%	1.2%	11.7%	11.8%	4.8%	-4.4%
其他综合收益余额增速	25.0%	-23.8%	15.3%	88.2%	62.8%	103.2%	141.4%	41.8%
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	-2.6%	-1.3%	-1.8%	-8.7%	-15.1%	-7.6%	-5.1%	-4.6%
净其他非息收入	-41.7%	135.8%	91.9%	8.6%	135.5%	107.5%	5.4%	-10.3%
投资净收益	21.4%	-3.1%	26.5%	-28.7%	5.5%	8.3%	189.2%	145.8%
公允价值变动损益	-457.7%	29.7%	115.2%	59.2%	136.2%	98.9%	14.8%	-172.5%
汇兑损益	-224.2%	128.7%	105.5%	15.3%	176.4%	785.9%	-95.9%	206.5%
其他净收益	-10.8%	23.5%	3.7%	1.2%	22.7%	12.0%	-13.2%	-4.4%
单季度其他综合收益增速	186.8%	-190.6%	136.1%	197.2%	29.0%	87.2%	453.3%	-421.5%

资料来源：IFind，招商证券

三、息差及资产

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	1.79%	1.75%	1.70%	1.57%	1.54%	1.52%	1.51%	1.41%
净利差	1.60%	1.55%	1.50%		1.35%		1.33%	
生息资产收益率	3.53%		3.45%		3.27%		3.18%	
计息负债成本率	1.93%		1.95%		1.92%		1.85%	
单季度（测算值）	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
净息差	1.73%	1.68%	1.59%	1.56%	1.49%	1.45%	1.49%	1.38%
净利差	1.56%	1.50%	1.41%	1.38%	1.32%	1.28%	1.33%	1.24%
生息资产收益率	3.43%	3.43%	3.33%	3.28%	3.17%	3.11%	3.03%	2.81%
计息负债成本率	1.87%	1.93%	1.92%	1.89%	1.86%	1.83%	1.70%	1.57%
生息资产平均收益率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
发放贷款	3.94%		3.82%		3.55%		3.43%	
投资类资产	3.34%		3.25%		3.14%		3.09%	
存放央行	1.65%		1.66%		1.68%		1.67%	
同业资产	2.33%		2.40%		2.44%		2.30%	
计息负债平均付息率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	1.77%		1.77%		1.72%		1.65%	
向央行借款	2.72%		2.68%		2.58%		2.53%	
同业负债	2.36%		2.52%		2.56%		2.42%	
发行债券	3.13%		3.16%		3.32%		3.12%	

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	60.33%	62.36%	62.13%	62.87%	63.02%	62.79%	63.70%	63.14%
投资类资产	24.19%	25.05%	25.15%	24.88%	24.63%	25.37%	26.33%	26.42%
FVTPL	1.48%	1.49%	1.57%	1.49%	1.46%	1.46%	1.51%	1.56%
AC	16.72%	17.54%	17.75%	17.43%	17.28%	18.05%	18.31%	17.74%
FVOCI	5.99%	6.02%	5.83%	5.96%	5.89%	5.86%	6.51%	7.13%
存放央行	8.97%	7.91%	8.00%	7.52%	7.93%	7.70%	6.34%	6.43%
同业资产	6.02%	4.07%	4.70%	4.54%	4.27%	4.01%	3.57%	3.98%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总生息资产	14.25%	10.80%	11.14%	7.80%	5.70%	8.69%	5.89%	7.81%
贷款	13.46%	13.11%	12.59%	11.14%	10.03%	8.87%	8.54%	8.17%
投资类资产	9.85%	12.90%	12.86%	11.36%	7.22%	9.52%	10.85%	14.38%
FVTPL	0.98%	3.78%	6.09%	2.45%	3.58%	6.23%	1.69%	12.65%
AC	8.22%	12.20%	13.49%	12.14%	8.86%	11.29%	9.24%	9.61%
FVOCI	17.31%	17.58%	12.87%	11.52%	3.57%	5.19%	18.21%	28.77%
存放央行	21.15%	3.73%	-2.95%	-9.59%	-6.94%	5.23%	-16.13%	-7.91%
同业资产	28.89%	-16.12%	8.88%	-16.39%	-25.39%	6.51%	-19.58%	-5.55%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总生息资产	1,269,288	-447,571	661,505	1,343,597	581,721	631,866	-337,103	2,175,982
贷款	603,217	523,461	209,404	1,166,746	414,523	303,449	147,594	1,176,133
投资类资产	378,415	225,039	157,709	247,151	38,772	458,935	300,829	623,159
FVTPL	-10,280	-3,875	38,917	-10,614	-4,099	10,920	13,994	54,061
AC	219,690	243,956	162,228	123,659	36,614	426,742	41,466	160,417
FVOCI	169,005	-15,042	-43,436	134,106	6,257	21,273	245,369	408,681
存放央行	128,826	-436,908	71,184	-79,908	207,430	-41,931	-580,288	178,713
同业资产	148,550	-763,038	262,125	-1,006	-83,103	-77,667	-191,244	252,038

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%	73.65%	72.16%	73.91%	71.24%	69.78%	70.77%	71.11%
向央行借款	2.33%	2.46%	3.02%	2.86%	2.74%	2.81%	2.32%	2.08%
同业负债	10.20%	7.90%	8.96%	8.66%	9.81%	11.21%	10.00%	9.99%
发行债券	4.70%	4.34%	4.95%	3.98%	5.48%	5.66%	5.88%	6.69%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总计息负债	14.53%	10.05%	11.49%	7.62%	5.11%	9.49%	5.74%	8.26%
存款	14.24%	12.42%	10.52%	6.88%	3.90%	2.45%	3.83%	3.64%
向央行借款	14.79%	28.85%	49.16%	38.79%	23.63%	23.64%	-18.43%	-21.67%
同业负债	20.78%	-5.49%	8.04%	13.63%	1.34%	53.46%	18.09%	24.25%
发行债券	6.52%	-3.67%	15.11%	-6.18%	22.69%	40.80%	25.89%	80.89%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总计息负债	1,212,899	-784998	703,878	1,382,789	448,131	637,925	-509,848	2,359,048
存款	151,687	243,086	-217,548	1,711,811	-658,755	-151,803	158,606	1719428
向央行借款	74,368	38,465	225,107	-20,758	-32,042	47,710	-207,950	-53,699
同业负债	873,827	-911,824	444,758	5,827	513,448	634,076	-532,033	218,864
发行债券	113,017	-154,725	251,561	-314,091	625,480	107,942	71,529	474,455

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	45.29%	44.71%	43.98%	42.58%	42.43%	39.96%	39.85%	38.97%
公司定期	19.75%		20.26%		19.94%		17.71%	
公司活期	25.54%		23.72%		22.49%		22.14%	
个人存款	53.28%	53.82%	54.46%	54.22%	56.07%	56.49%	56.56%	57.66%
个人定期	33.09%		34.28%		35.68%		36.28%	
个人活期	20.19%		20.19%		20.39%		20.29%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	10.79%	8.54%	6.93%	0.17%	-2.65%	-8.42%	-5.92%	-5.15%
公司定期	25.03%		20.54%		4.89%		-9.25%	
公司活期	1.82%		-2.48%		-8.49%		-3.07%	
个人存款	17.47%	15.92%	13.70%	9.06%	9.35%	7.54%	7.84%	10.21%
个人定期	24.51%		21.67%		12.05%		9.89%	
个人活期	7.50%		2.31%		4.93%		4.35%	

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	36.94%	36.97%	36.44%	35.23%	34.49%	34.23%	34.33%	33.45%
个人住房贷款	27.76%		26.82%		24.85%		23.94%	
个人消费贷款	1.60%		1.77%		1.89%		2.04%	
经营性贷款	2.64%		3.27%		3.49%		3.95%	
信用卡应收账款	4.07%		4.19%		3.94%		4.12%	
票据贴现	3.36%	3.97%	4.64%	3.01%	4.42%	5.77%	6.31%	5.43%
公司贷款	59.70%	59.06%	55.54%	58.44%	57.82%	56.83%	55.85%	57.78%
制造业	9.81%		9.10%		9.38%		8.76%	
批发和零售业	5.97%		5.87%		5.98%		5.58%	
传统基建	18.50%		18.99%		19.10%		19.04%	
租赁和商务服务业	10.68%		10.52%		10.97%		10.38%	
房地产业	4.15%		4.08%		4.05%		3.93%	
建筑业	2.82%		2.65%		2.87%		2.75%	
住宿和餐饮业								
采矿业	1.53%		1.45%		1.49%		1.44%	
信息传输、软件和信息技术服务							0.94%	
农、林、牧、渔业	0.57%		0.56%		0.58%			
金融业							2.72%	
卫生和社会工作	0.27%		0.28%		0.27%			
科学研究和技术服务业							0.69%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	4.26%	5.12%	4.19%	4.16%	2.73%	0.80%	2.27%	2.71%
个人住房贷款	-2.12%		-1.44%		-1.51%		-3.11%	
个人消费贷款	40.61%		42.71%		30.31%		25.21%	
经营性贷款	98.21%		87.19%		45.48%		31.41%	
信用卡应收账款	2.91%		7.81%		6.47%		6.89%	
票据贴现	7.31%	16.65%	5.35%	7.61%	44.67%	58.12%	47.70%	94.96%
公司贷款	20.42%	18.53%	12.35%	9.53%	6.57%			6.96%
制造业	27.02%		21.32%		5.21%		4.48%	
批发和零售业	24.98%		23.31%		10.29%		3.21%	
传统基建	13.80%		16.59%		13.64%		8.84%	
租赁和商务服务业	24.94%		20.94%		12.97%		7.02%	
房地产业	8.43%		9.28%		7.17%		4.54%	
建筑业	20.25%		18.68%		12.02%		12.66%	
住宿和餐饮业								
采矿业	29.67%		25.03%		7.14%		7.53%	
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业	19.46%		18.84%		10.88%			
金融业								
卫生和社会工作	13.65%		13.24%		9.69%			
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 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	1.37%	1.37%	1.37%	1.36%	1.35%	1.35%	1.34%	1.33%
拨备覆盖率	244.48%	243.31%	239.85%	238.17%	238.75%	237.03%	233.60%	236.81%
拨贷比	3.35%	3.33%	3.28%	3.24%	3.22%	3.20%	3.12%	3.14%
贷款拨备余额	774,112	785,845	780,127	808,185	818,683	822,271	805,198	848,102
不良贷款余额	316,636	322,981	325,256	339,331	342,904	346,906	344,691	358,136
关注类贷款余额	576,778		581,777		526,330		487,337	
逾期贷款余额	261,855		265,856		323,745		331,196	
逾期 90 天以上贷款余额	159,983		182,231		226,986		256,587	
重组贷款余额	10,620		53,824		92,723		120,861	
关注贷款率	2.50%		2.44%		2.07%		1.89%	
关注率+不良率	3.87%		3.81%		3.42%		3.23%	
逾期贷款率	1.13%		1.12%		1.27%		1.28%	
逾期 90 天以上/不良	50.53%		56.03%		66.20%		74.44%	
逾期 1 年以上/损失	121.20%		88.09%		98.84%		85.83%	
逾期/不良	82.70%		81.74%		94.41%		96.08%	
重组贷款率	0.05%		0.23%		0.37%		0.47%	
(重组+逾期)/贷款	1.18%		1.34%		1.64%		1.75%	
(重组+逾期)/不良	86.05%		98.29%		121.45%		131.15%	
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)	0.64%		0.64%		0.70%		0.60%	
不良生成率 2 (测算核转)	0.49%	0.47%	0.45%	0.59%	0.57%	0.50%	0.49%	0.28%
不良核销转出率 1 (披露核转)	29.93%		35.46%		40.30%		38.30%	
不良核销转出率 2 (测算核转)	18.90%	20.48%	21.69%	25.78%	30.72%	27.99%	29.76%	5.57%
金融投资拨备/非信贷资产	0.22%		0.17%		0.15%		0.18%	
总拨备/总资产	2.15%		2.14%		2.12%		2.08%	

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	95,368	124,413	137,237	48,147	87,637	109,540	120,998	48,137
贷款	91,592		144,682		86,036		118,938	
金融投资	63		-7,842		1,066		3,930	
其他	3,713		397		535		-1,870	
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	0.28%	0.36%	0.40%	0.13%	0.23%	0.29%	0.32%	0.12%
贷款	0.43%		0.68%		0.36%		0.50%	
金融投资	0.00%		-0.09%		0.01%		0.04%	
其他	0.08%		0.01%		0.01%		-0.04%	
拨备余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	822,478		819,381		854,047		844,693	
贷款	771,712		778,223		815,121		802,894	
金融投资	33,976		24,846		22,789		26,519	
其他	16,790		16,312		16,137		15,280	
拨备余额/资产余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	2.15%		2.14%		2.12%		2.08%	
贷款	3.34%		3.27%		3.21%		3.11%	
金融投资	0.37%		0.26%		0.23%		0.25%	
其他	0.28%		0.33%		0.32%		0.38%	

资料来源: IFind, 招商证券

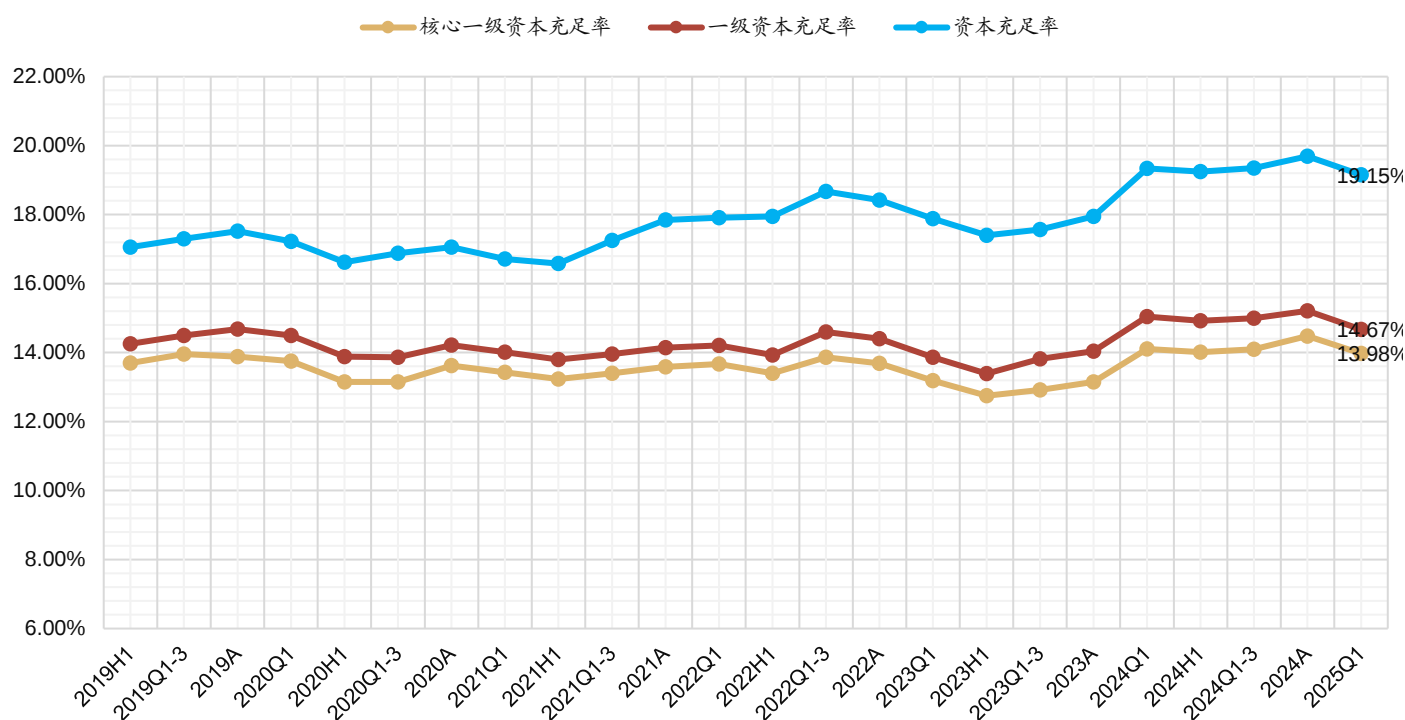
表 15：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	51,148		57,094		73,714		87,181	
个人住房贷款	26,928		26,824		34,277		38,984	
个人消费贷款	2,462		3,630		4,320		5,754	
经营性贷款	3,507		7,424		13,870		16,245	
信用卡应收账款	15,642		16,541		18,594		23,663	
票据贴现								
对公贷款	243,532		248,126		247,782		238,687	
制造业	45,983		37,425		34,858		37,362	
批发和零售业	22,091		25,907		31,390		34,725	
交通运输、仓储和邮政业	19,084		21,157		19,004		17,643	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	10,493		10,680		10,525		11,655	
水利、环境和公共设施管理业	8,917		9,991		8,043		7,016	
租赁和商务服务业	44,984		44,571		47,244		44,639	
房地产业	39,647		48,158		47,387		43,518	
建筑业	16,223		16,387		15,902		19,207	
住宿和餐饮业								
采矿业	21,331		18,309		17,234		5,013	
信息传输、软件和信息技术服务	2,658		3,367		3,001			
农、林、牧、渔业								
金融业							183	
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	0.61%		0.66%		0.84%		0.98%	
个人住房贷款	0.42%		0.42%		0.54%		0.63%	
个人消费贷款	0.67%		0.86%		0.90%		1.09%	
经营性贷款	0.58%		0.95%		1.57%		1.59%	
信用卡应收账款	1.66%		1.66%		1.86%		2.22%	
票据贴现								
对公贷款	1.88%		1.88%		1.69%		1.65%	
制造业	2.15%		1.81%		1.52%		1.72%	
批发和零售业	1.66%		1.91%		2.12%		2.49%	
交通运输、仓储和邮政业	0.90%		0.95%		0.81%		0.74%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.85%		0.77%		0.69%		0.73%	
水利、环境和公共设施管理业	1.21%		1.35%		1.00%		0.92%	
租赁和商务服务业	1.88%		1.82%		1.74%		1.71%	
房地产业	4.76%		5.64%		5.20%		4.79%	
建筑业	2.53%		2.63%		2.21%		2.75%	
住宿和餐饮业								
采矿业	6.48%		5.61%		4.86%		1.45%	
信息传输、软件和信息技术服务	1.43%		1.76%		1.44%			
农、林、牧、渔业								
金融业							0.03%	
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

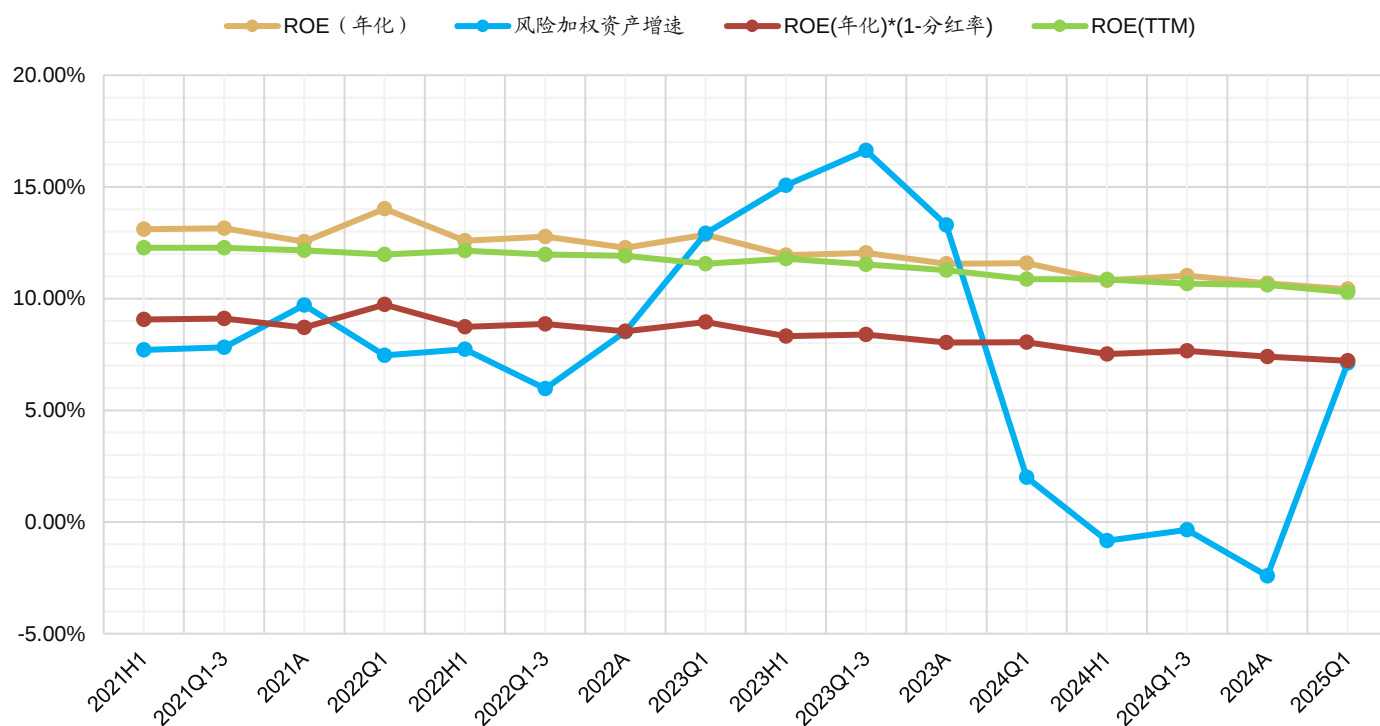
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



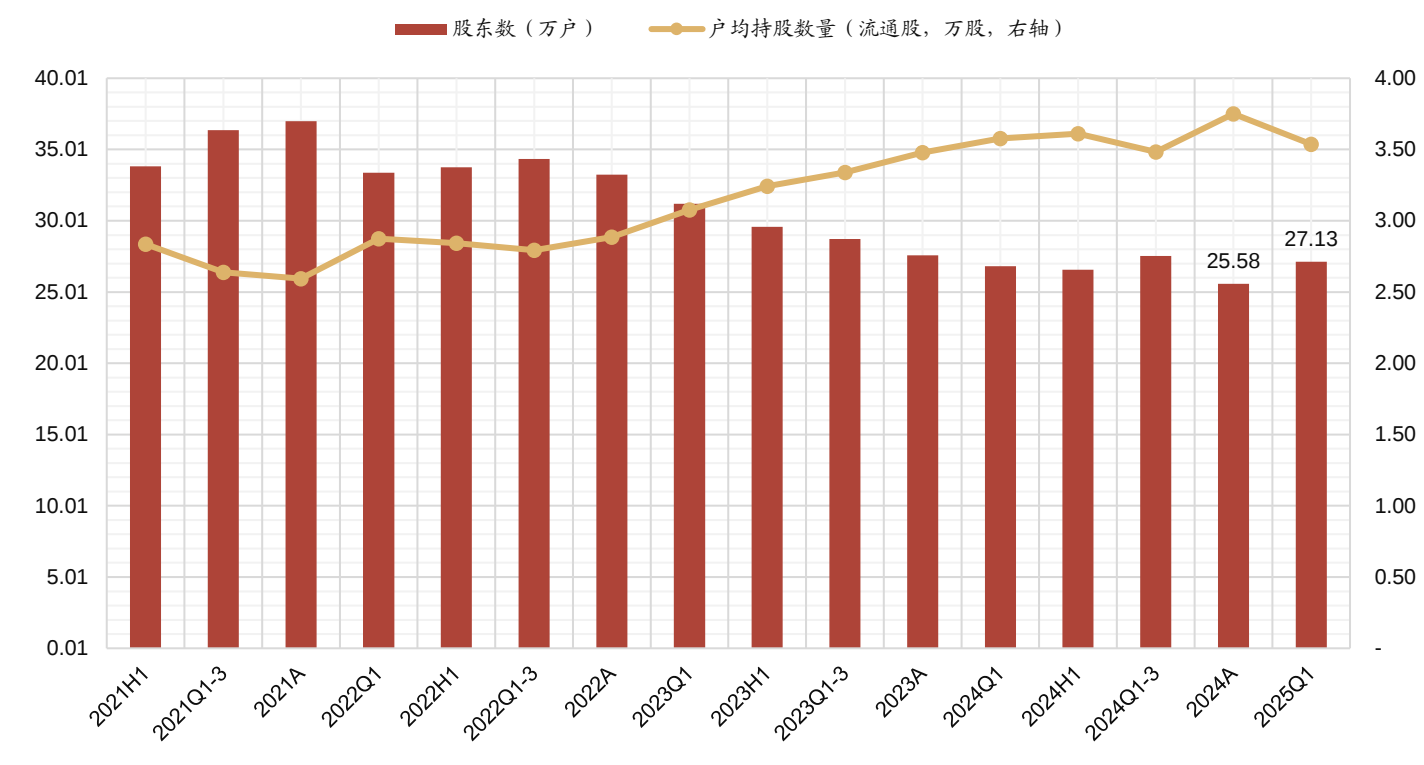
资料来源：IFind，招商证券

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 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	国家	57.14%	57.14%	57.14%	57.14%
香港中央结算(代理人)有限公司	2	境外法人	37.52%	37.52%	37.52%	37.52%
中国证券金融股份有限公司	3	国有法人	0.88%	0.88%	0.88%	0.88%
国家电网有限公司	4	国有法人	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%
益嘉投资有限责任公司	5	境外法人	0.34%	0.34%	0.34%	0.34%
香港中央结算有限公司	6	境外法人	0.30%	0.31%	0.28%	0.28%
中国长江电力股份有限公司	7	国有法人	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%
中央汇金资产管理有限责任公司	8	国有法人	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%
中国宝武钢铁集团有限公司	9	国有法人	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%
新华人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-018L-CT001 沪	10	其他	0.06%	0.08%	0.08%	0.08%

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	7.1	7.1	7.1	7.0	6.8	净利息收入	617,233	589,882	573,157	573,343	581,478
P/B	0.79	0.74	0.69	0.65	0.61	利息收入	1,247,366	1,241,557	1,207,635	1,216,301	1,240,096
P/POP	4.44	4.63	4.68	4.64	4.54	利息支出	630,133	651,675	634,479	642,958	658,618
每股指标						净手续费收入	115,746	104,928	112,273	116,764	119,099
EPS	1.31	1.31	1.32	1.34	1.38	净其他非息收入	36,757	55,341	54,788	54,788	55,883
BVPS	11.80	12.65	13.52	14.48	15.47	营业收入	769,736	750,151	740,217	744,894	756,461
PPOPPS	2.11	2.02	2.00	2.02	2.06	营业支出	380,509	365,879	353,554	352,678	356,915
DPS	0.40	0.40	0.41	0.41	0.42	税金及附加	8,476	8,263	7,402	7,449	7,565
股息支付率	30.53%	30.67%	30.67%	30.67%	30.67%	业务及管理费	210,088	214,312	210,962	210,805	211,809
股息收益率	4.27%	4.31%	4.33%	4.41%	4.51%	营业利润	389,227	384,272	386,664	392,217	399,546
驱动性因素						营业外净收入	150	105	105	105	105
贷款增速	12.59%	8.54%	8.00%	6.00%	5.00%	拨备前利润	526,614	505,375	499,652	504,439	514,886
存款增速	10.52%	3.83%	5.00%	6.00%	7.00%	资产减值损失	137,237	120,998	112,884	112,118	115,235
生息资产增速	11.06%	5.82%	8.79%	7.05%	5.89%	利润总额	389,377	384,377	386,769	392,322	399,651
计息负债增速	11.49%	5.74%	5.59%	6.98%	7.36%	所得税	56,917	48,095	48,346	48,256	47,958
平均贷款收益率	3.82%	3.43%	3.15%	2.95%	2.85%	净利润	332,460	336,282	338,422	344,066	351,693
平均生息资产收益率	3.43%	3.15%	2.85%	2.66%	2.55%	归母净利润	332,653	335,577	337,717	343,361	350,988
平均存款付息率	1.77%	1.65%	1.50%	1.44%	1.39%	资产负债表					
平均计息负债付息率	1.95%	1.86%	1.71%	1.63%	1.56%	贷款总额	23,810,982	25,843,294	27,910,758	29,585,403	31,064,673
净息差(NIM)-测算值	1.70%	1.50%	1.35%	1.26%	1.20%	贷款减值准备	780,127	805,198	796,877	791,480	789,933
净利差(NIS)-测算值	1.48%	1.29%	1.14%	1.03%	0.99%	贷款净额	23,083,377	25,040,400	27,113,881	28,793,923	30,274,740
净手续费收入增速	-0.29%	-9.35%	7.00%	4.00%	2.00%	投资类资产	9,638,276	10,683,963	11,966,039	13,162,642	14,215,654
净非息收入/营收	19.81%	21.36%	22.57%	23.03%	23.13%	存放央行	3,066,058	2,571,361	2,713,461	2,876,268	3,077,607
成本收入比	28.20%	29.44%	28.50%	28.30%	28.00%	同业资产	1,802,986	1,449,966	1,522,464	1,598,588	1,646,545
拨备支出/平均贷款	0.74%	0.59%	0.55%	0.40%	0.39%	其他资产	1,336,432	1,437,963	3,814,280	4,079,656	4,376,867
实际所得税率	14.62%	12.51%	12.50%	12.30%	12.00%	生息资产	38,318,302	40,548,584	44,112,721	47,222,901	50,004,479
业绩年增速率						资产合计	38,324,826	40,571,149	42,857,081	45,838,827	49,178,276
净利息收入	-4.1%	-4.4%	-2.8%	0.0%	1.4%	存款	27,654,011	28,713,870	30,149,564	31,958,537	34,195,635
净手续费收入	-0.3%	-9.3%	7.0%	4.0%	2.0%	向央行借款	1,155,634	942,594	888,895	888,895	888,895
净其他非息增速	53.1%	50.6%	-1.0%	0.0%	2.0%	同业负债	3,434,366	4,055,684	3,974,570	4,173,299	4,298,498
营业收入	-1.8%	-2.5%	-1.3%	0.6%	1.6%	发行债券	1,895,735	2,386,595	3,102,574	3,754,114	4,392,313
营业支出	-4.9%	-3.8%	-3.4%	-0.2%	1.2%	计息负债	34,139,746	36,098,743	38,115,602	40,774,845	43,775,341
拨备前利润	-2.2%	-4.0%	-1.1%	1.0%	2.1%	负债合计	35,152,752	37,227,184	39,294,435	42,035,923	45,129,218
利润总额	1.5%	-1.3%	0.6%	1.4%	1.9%	股东权益合计	3,172,074	3,343,965	3,562,645	3,802,904	4,049,058
净利润	2.3%	1.1%	0.6%	1.7%	2.2%	加权风险资产	22,395,908	21,854,590	22,291,682	22,737,515	23,192,266
归母净利润	2.4%	0.9%	0.6%	1.7%	2.2%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	0.61%	0.49%	0.42%	0.39%	0.38%
ROAA	0.91%	0.85%	0.81%	0.78%	0.74%	不良贷款率	1.37%	1.34%	1.32%	1.32%	1.31%
ROAE	11.56%	10.69%	10.11%	9.60%	9.18%	不良净生成率	0.64%	0.60%	0.55%	0.50%	0.45%
RORWA	1.58%	1.52%	1.53%	1.53%	1.53%	拨备覆盖率	240%	234%	217%	203%	195%
资本状况						拨贷比	3.28%	3.12%	2.86%	2.68%	2.54%
资本充足率	17.95%	19.69%	21.26%	22.80%	24.32%	流动性					
一级资本充足率	14.04%	15.21%	15.97%	16.71%	17.44%	存贷比	86.10%	90.00%	92.57%	92.57%	90.84%
核心一级资本充足率	13.15%	14.48%	15.25%	16.01%	16.76%	贷款/总资产	62.13%	63.70%	65.13%	64.54%	63.17%
风险加权系数	58.44%	53.87%	52.01%	49.60%	47.16%	投资类资产/总资产	25.15%	26.33%	27.92%	28.72%	28.91%
杠杆率	12.08	12.13	12.03	12.05	12.15	同业资产/总资产	4.70%	3.57%	3.55%	3.49%	3.35%

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。