

常熟银行 (601128.SH)

内生资本能力提升，中期分红如期而至

常熟银行披露 2025 半年度报告，25H 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 10.10%、12.10%、13.51%，增速分别较 25Q1 变动+0.06pct、-0.48pct、-0.30pct，公司前期已披露业绩快报，市场对两位数业绩高增长已有预期。累计业绩驱动上，规模、中收、其他非息、成本收入比、拨备计提形成正贡献，从单季度业绩驱动来看，25Q2 单季度规模、中收业绩贡献环比回升，有效税率业绩贡献由正转负。

核心观点：

亮点：（1）**负债成本率继续改善，支撑息差。**公司 25H1 净息差为 2.58%，较 25Q1/24A 收窄 3bp/13bp。资产端，25H1 生息资产收益率 4.42%，较 24A 下行 35bp，其中贷款收益率下行 30bp，价格因素和结构因素兼具，一方面，降息环境和竞争加剧环境下，对公、个人贷款定价上半年分别下降 23bp、21bp；另一方面，小微需求仍偏弱，定价相对偏低的对公贷款和票据占比提升。另外，市场利率下行，且公司兑现债市浮盈背景下，金融投资收益率上半年下降 47bp。资产端定价虽承压，但是**负债端，公司成本管控成效继续释放，上半年计息负债成本率下降 25bp。**公司近两年多次下调存款挂牌利率，例如 24 年初至今 3Y 个人定期存款挂牌利率从 2.55%下调 105bp 至 1.50%，截至 25H1 末，公司 3Y 以上定期存款平均余额 1050 亿元，占总存款平均余额的 38%，对应付息率为 3.27%，仍处于较高水平，未来公司负债成本的压降仍有较大空间。（2）**不良稳，拨备稳。**25Q2 末不良贷款率 0.76%，环比持平。**分领域来看，25Q2 末对公贷款不良率 0.56%，较 24 年末回落 9bp；**但 25 年以来个人贷款不良率延续上升趋势，上半年继续上升 8bp，主要是个人经营贷不良率上半年上升 18bp 至 1.13%，其余的按揭贷款、消费贷、信用卡不良率均有所回落，从公司财报披露情况来看，主要是 200 万以内规模经营贷不良率普遍上升，30 万~100 万经营贷不良率上升较多，个人经营贷为公司长期以来服务“三农两小”的压舱石产品，24 年随着宏观经济走弱，相关资产不良暴露有所增加，且公司长期坚持做“真小微”，“做小做散”也意味着受客观条件限制，多笔小额不良贷款处置效率有限，最终表现为小额经营贷不良率上升较多，但总体公司仍位列资产质量优质银行行列，且拨备安全垫夯实，25Q2 末拨备覆盖率 489.53%，环比仅回落 0.03pct。（3）**非息收入高增。**25 年上半年非息收入保持 57.26%的高增速，其中手续费及佣金净收入实现了 637.77%的高增，上半年占营收的 2.34%；其他非息收入同比增长 44.64%，公允价值变动损益负增长，但投资收益保持较高增速，主要是交易户浮盈和配置户兑现均显著增长，截至 25H1 末，公司未来可进入利润表的其他综合收益余额 6.5 亿元。（4）**主动降低规模增速，内生资本能力提升，中期分红如期而至。**25Q2 末，公司风险加权资产增速进一步下降至 4.08%，小微需求低迷和宏观经济不确定环境下，公司坚守“真小微”战略定位，务实地降低规模增速，因为如果没有真实需求硬扩规模必然导致公司偏离“真小微”战略定位，大概率会牺牲息差，同时滋生需求端道德风险衍生滞后性资产质量压力，这也是当期银行业零售小微领域不良暴露的原因之一。与之对应，没有需求时适度降低规模诉求，只要核心资本在、资产质量稳，当下规模降速会为未来需求保留扩张潜力，是合理的经营决策。**且规模降速，公**

强烈推荐（维持）

总量研究/银行

目标估值：NA

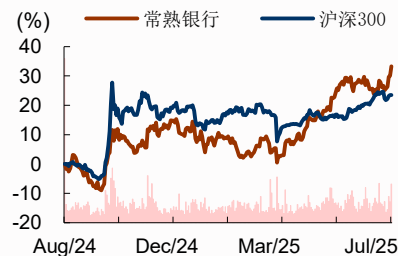
当前股价：7.87 元

基础数据

总股本（百万股）	3316
已上市流通股（百万股）	3316
总市值（十亿元）	26.1
流通市值（十亿元）	26.1
每股净资产（MRQ）	9.0
ROE（TTM）	13.5
资产负债率	92.0%
主要股东	交通银行股份有限公司
主要股东持股比例	9.01%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	4	22	27
相对表现	-0	16	4



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《常熟银行（601128）一业绩坚挺，等待溢价》2025-07-22
- 2、《常熟银行（601128）一规模降速等需求》2025-04-26
- 3、《常熟银行（601128）一延续中高速增长》2025-04-15

王先爽 S1090524100006

wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

wenxueyang@cmschina.com.cn

司内生资本能力提升，今年主动提高分红频次，优化分红节奏，推动了中期分红方案落地，配置价值进一步提升。更多详细图表见正文。

关注：（1）小微需求仍弱。25Q2 末贷款同比增速 5.25%，环比进一步回落。主要是个贷增速仅 0.12%，信用卡负增长，经营贷增速回落较多，小微需求仍弱。（2）前瞻指标波动。25 年上半年，公司关注贷款率上行 8bp，逾期率上行 20bp，测算不良生成率（披露核转）同比上升 14bp，前瞻指标波动仍大，关注后续趋势。

投资建议：公司始终坚持服务“三农两小”的市场定位，将“做小做散”“背包精神”刻在基因里，资产质量保持优异，资产负债结构依旧稳健，息差优势延续，存款定价调降仍有空间。同时，小微需求低迷和宏观经济不确定环境下，公司坚守“真小微”战略定位，务实地降低规模增速。当前各类政策还在发力期，只要财政扩张延续，最终也会传导到居民和小微需求。届时，公司“真小微”战略带来的高成长性溢价有望回归，维持“强烈推荐”评级。

□ 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)	9870	10909	11745	12447	13316
同比增长	12.1%	10.5%	7.7%	6.0%	7.0%
营业利润(百万元)	4053	4869	5194	5643	6058
同比增长	20.5%	20.1%	6.7%	8.6%	7.3%
归母净利润(百万元)	3282	3813	4212	4629	5050
同比增长	19.6%	16.2%	10.5%	9.9%	9.1%
每股收益(元)	1.20	1.26	1.40	1.54	1.67
PE	6.6	6.2	5.6	5.1	4.7
PB	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

一、 业绩表现	5
二、 非息收入	10
三、 息差及资产负债	11
四、 资产质量	15
五、 资本及股东	17
六、 风险提示	18

图表目录

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速	6
图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速	7
图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1)	7
图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)	8
图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2)	8
图 6: 净息差和净利差	11
图 7: 资本充足率情况	17
图 8: 年化 ROE、风险加权资产增速和 $ROE(年化) \times (1 - \text{分红率})$	17
图 9: 股东数和户均持股数量 (万户, 万股)	18
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)	5
表 2: 累计业绩同比增速	6
表 3: 单季度业绩同比增速	6
表 4: 累计 ROE 拆分	9
表 5: 单季度 ROE 拆分	9
表 6: 手续费增速	10
表 7: 非息收入、其他综合收益结构	10
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率	11
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率	12
表 10: 生息资产情况 (单位: 百万元)	12
表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)	13

表 12: 存款情况.....	13
表 13: 贷款情况.....	14
表 14: 资产质量 (百万元)	15
表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	15
表 16: 不良贷款情况 (百万元)	16
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况	18
附: 财务预测表 (百万元)	19

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）	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	328,459	334,456	364,676	367,303	362,743	366,582	389,015	401,227
总贷款	218,510	222,439	235,243	238,934	239,686	240,862	249,643	251,471
总存款	249,125	254,453	289,412	289,467	292,224	294,965	316,692	319,001
营业收入	7,520	9,870	2,700	5,506	8,370	10,909	2,971	6,062
拨备前利润	4,525	6,172	1,729	3,525	5,360	6,826	1,947	3,952
净利润	2,715	3,507	1,027	1,880	3,210	4,073	1,164	2,117
营业收入同比增速	12.55%	12.05%	12.01%	12.03%	11.30%	10.53%	10.04%	10.10%
拨备前利润同比增速	12.07%	15.07%	20.76%	22.76%	18.46%	10.59%	12.58%	12.10%
归母净利润同比增速	21.10%	19.60%	19.80%	19.58%	18.17%	16.20%	13.81%	13.51%
净息差（披露值）	2.95%	2.86%	2.83%	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%	2.58%
净利差（披露值）	2.81%	2.70%	2.69%	2.63%	2.59%	2.54%	2.46%	2.44%
生息资产收益率（披露值）		5.00%		4.89%		4.77%		4.42%
计息负债成本率（披露值）		2.30%		2.26%		2.23%		1.98%
净息差（测算值）	2.95%	2.85%	2.77%	2.76%	2.75%	2.70%	2.55%	2.50%
净利差（测算值）	2.80%	2.69%	2.62%	2.62%	2.59%	2.55%	2.43%	2.37%
单季度净息差（测算值）	2.80%	2.53%	2.77%	2.67%	2.65%	2.54%	2.55%	2.45%
单季度净利差（测算值）	2.66%	2.37%	2.62%	2.55%	2.52%	2.41%	2.43%	2.34%
ROA（年化）	1.17%	1.13%	1.17%	1.07%	1.23%	1.16%	1.23%	1.10%
ROE（年化）	14.19%	13.69%	14.74%	13.28%	14.96%	14.15%	14.89%	13.34%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)		20.88%				19.77%		
杠杆率	6.53%	6.51%	6.20%	6.18%	6.58%	6.19%	6.64%	6.42%
总资产增速	15.61%	16.18%	15.05%	15.57%	10.44%	9.61%	6.67%	9.24%
风险加权资产增速	11.81%	13.54%	10.58%	13.53%	8.48%	4.69%	5.09%	4.08%
ROE(年化)*(1-分红率)	10.64%	10.84%	11.67%	10.51%	11.84%	11.34%	11.94%	10.69%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-1.17%	-2.71%	1.08%	-3.02%	3.36%	6.66%	6.84%	6.61%
成本收入比	39.30%	36.87%	35.27%	35.18%	35.17%	36.62%	34.74%	34.56%
存贷比	89.83%	89.72%	82.97%	84.50%	84.22%	84.06%	78.83%	80.92%
贷款同比增速	16.67%	15.00%	15.01%	11.30%	9.69%	8.28%	6.12%	5.25%
存款同比增速	17.38%	16.09%	18.12%	16.99%	17.30%	15.92%	9.43%	10.20%
贷款/生息资产	69.94%	69.39%	68.51%	68.80%	68.72%	67.74%	67.16%	65.05%
存款/计息负债	84.84%	85.44%	89.69%	87.74%	89.33%	89.03%	90.03%	88.15%
贷款较年初增量	25,077	29,006	12,804	16,495	17,247	18,423	8,781	10,609
存款较年初增量	29,942	35,270	34,959	35,014	37,771	40,512	21,727	24,036
不良贷款率	0.75%	0.75%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	536.96%	537.88%	539.18%	538.81%	528.40%	500.51%	489.56%	489.53%
拨贷比	4.03%	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.74%	3.74%
关注率+不良率	1.80%	1.92%	2.00%	2.12%	2.29%	2.26%		2.33%
逾期贷款率		1.23%		1.54%		1.43%		1.62%
逾期/不良		163.18%		202.31%		184.86%		212.60%
重组贷款率		0.89%		1.10%		0.57%		0.58%
逾期率+重组率		2.12%		2.65%		1.99%		2.21%
不良生成率 2（测算核转）	0.71%	0.85%	-0.09%	0.60%	0.61%	0.83%	1.03%	1.21%
核心一级资本充足率	10.24%	10.42%	10.15%	9.92%	10.58%	11.18%	10.78%	10.73%
一级资本充足率	10.31%	10.48%	10.21%	9.97%	10.63%	11.24%	10.83%	10.78%
资本充足率	13.70%	13.86%	13.51%	13.22%	13.95%	14.19%	13.67%	13.60%
流动性覆盖率	230.03%	228.62%	325.93%	281.61%	279.76%	225.65%	220.28%	279.88%
股东数（户）	35,970	43,940	40,712	35,038	39,958	36,762	43,101	41,254

资料来源：IFind，招商证券

表 2: 累计业绩同比增速

	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
营业收入同比增速	12.55%	12.05%	12.01%	12.03%	11.30%	10.53%	10.04%	10.10%
净利息收入同比增速	12.48%	11.69%	5.62%	6.10%	6.15%	7.54%	0.91%	0.83%
非息收入同比增速	12.99%	14.34%	70.90%	56.59%	44.17%	29.07%	62.01%	57.26%
净手续费收入同比增速	225.98%	-82.84%	635.41%	1684.27%	260.02%	158.54%	495.23%	637.77%
其他非息收入同比增速	11.67%	32.44%	67.00%	52.94%	40.26%	25.95%	48.84%	44.64%
营业支出同比增速	6.94%	6.84%	5.44%	7.66%	6.74%	3.83%	9.93%	9.23%
拨备前利润同比增速	12.07%	15.07%	20.76%	22.76%	18.46%	10.59%	12.58%	12.10%
利润总额同比增速	21.41%	20.30%	20.62%	18.74%	17.02%	19.73%	12.25%	12.80%
净利润同比增速	21.45%	19.83%	19.64%	19.00%	18.23%	16.14%	13.41%	12.64%
归母净利润同比增速	21.10%	19.60%	19.80%	19.58%	18.17%	16.20%	13.81%	13.51%

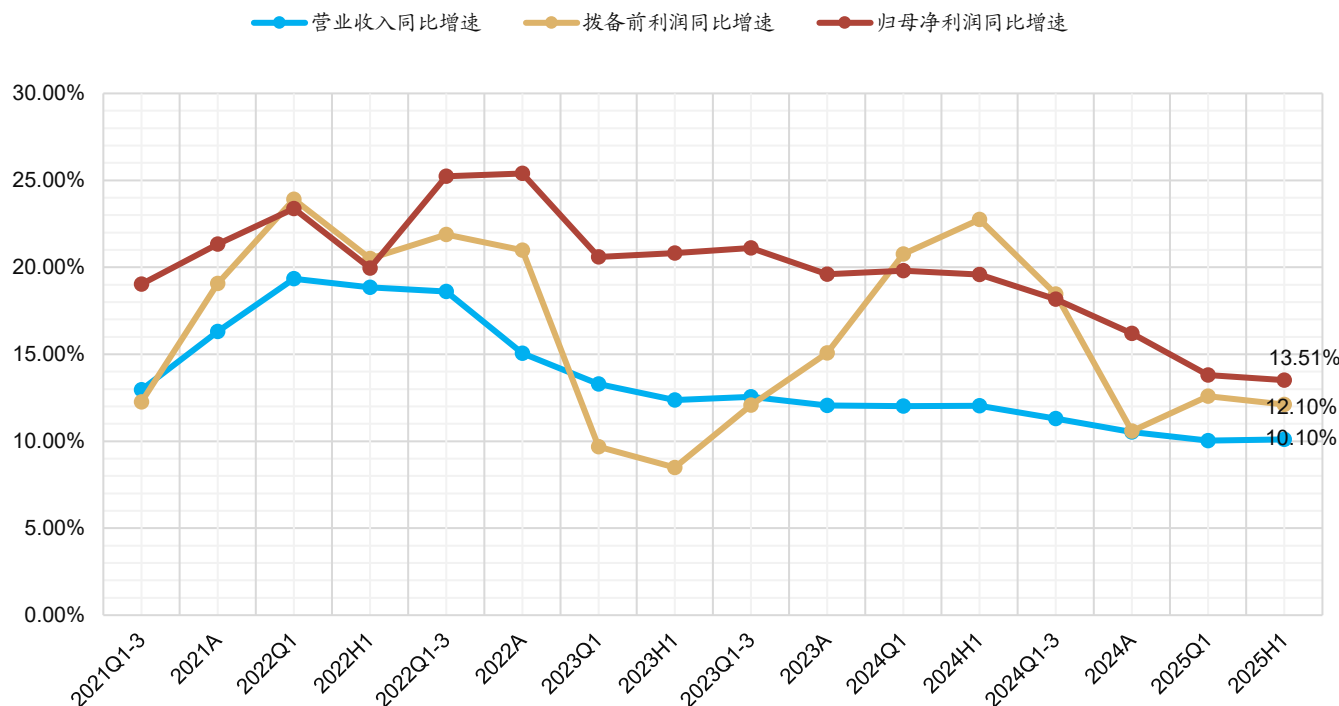
资料来源: IFind, 招商证券

表 3: 单季度业绩同比增速

	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
营业收入同比增速	12.91%	10.48%	12.01%	12.05%	9.91%	8.06%	10.04%	10.16%
净利息收入同比增速	8.02%	9.20%	5.62%	6.59%	6.26%	12.05%	0.91%	0.76%
非息收入同比增速	45.31%	18.43%	70.90%	46.70%	27.87%	-14.63%	62.01%	53.43%
净手续费收入同比增速	439.21%	-92.23%	635.41%	358.97%	137.68%	29.02%	495.23%	869.05%
其他非息收入同比增速	40.60%	194.95%	67.00%	43.36%	22.83%	-16.46%	48.84%	41.31%
营业支出同比增速	3.83%	6.53%	5.44%	9.50%	4.49%	-4.76%	9.93%	8.67%
拨备前利润同比增速	18.87%	24.21%	20.76%	24.74%	11.00%	-11.03%	12.58%	11.64%
利润总额同比增速	22.56%	16.47%	20.62%	16.41%	14.65%	29.56%	12.25%	13.51%
净利润同比增速	22.02%	14.60%	19.64%	18.24%	17.15%	9.00%	13.41%	11.72%
归母净利润同比增速	21.49%	14.89%	19.80%	19.31%	16.26%	9.71%	13.81%	13.15%

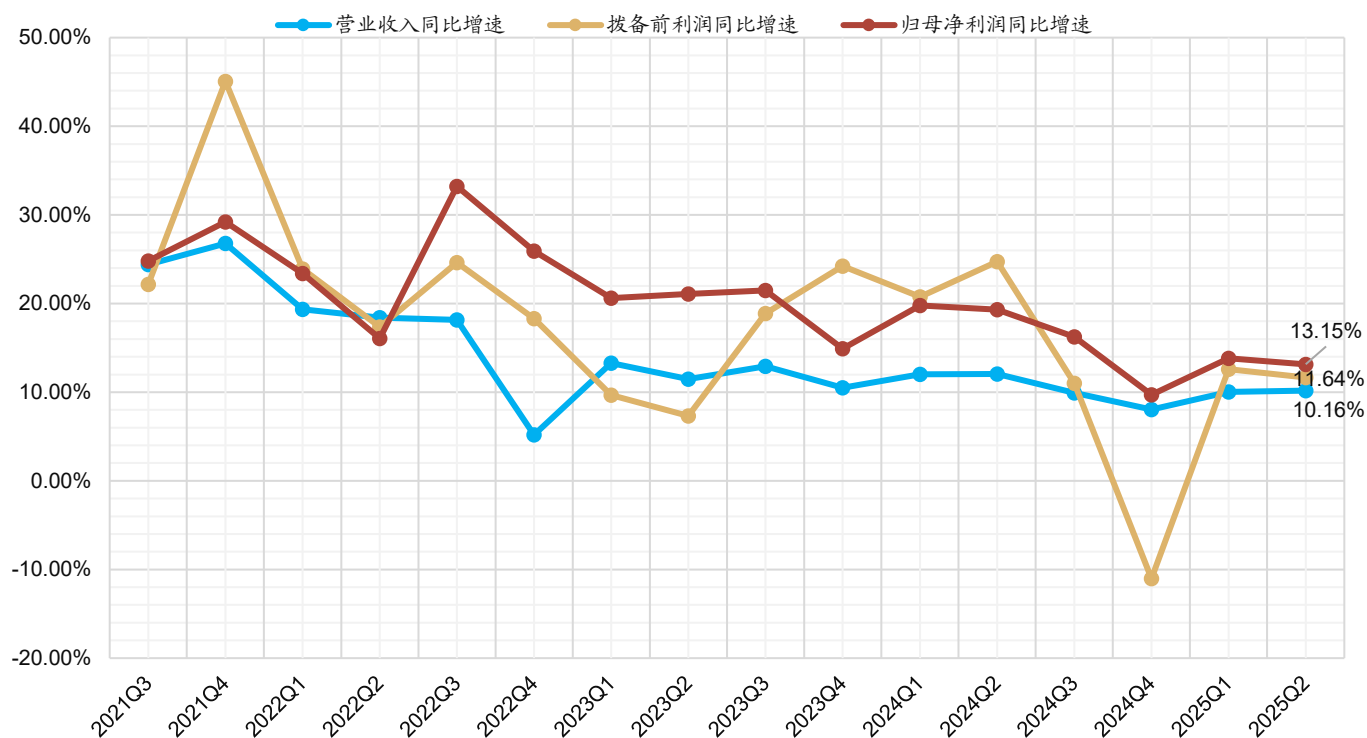
资料来源: IFind, 招商证券

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

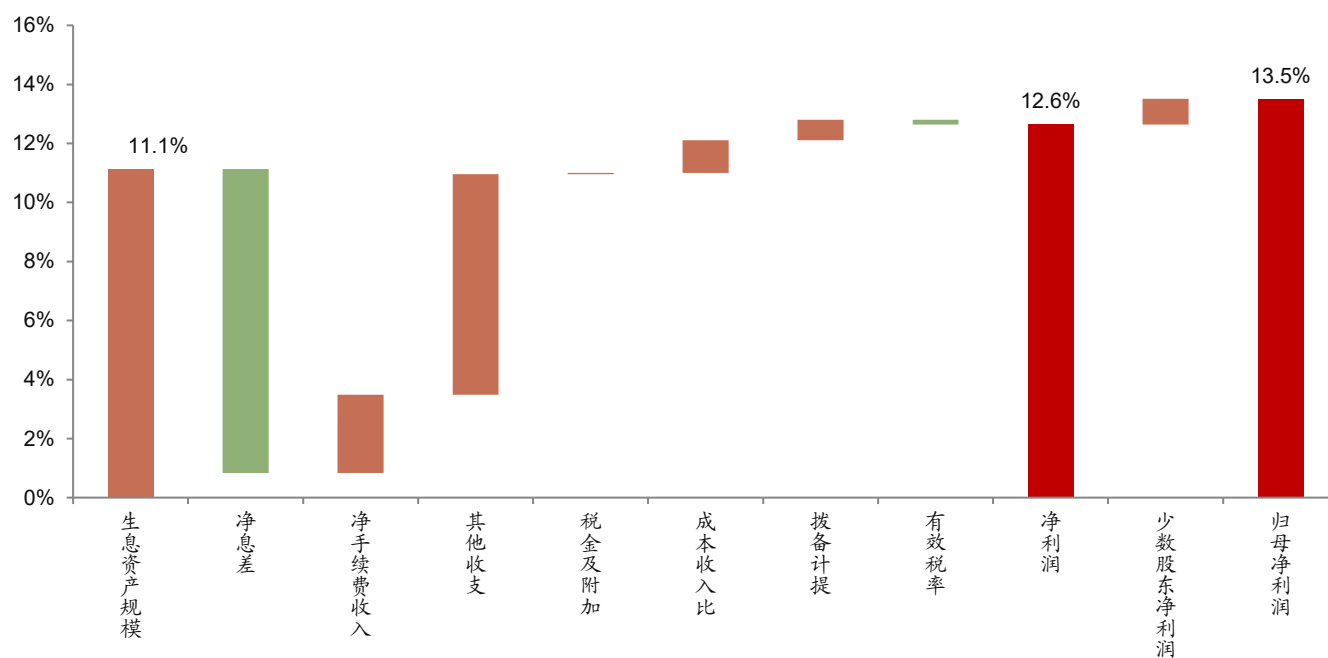
图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源：IFind，招商证券

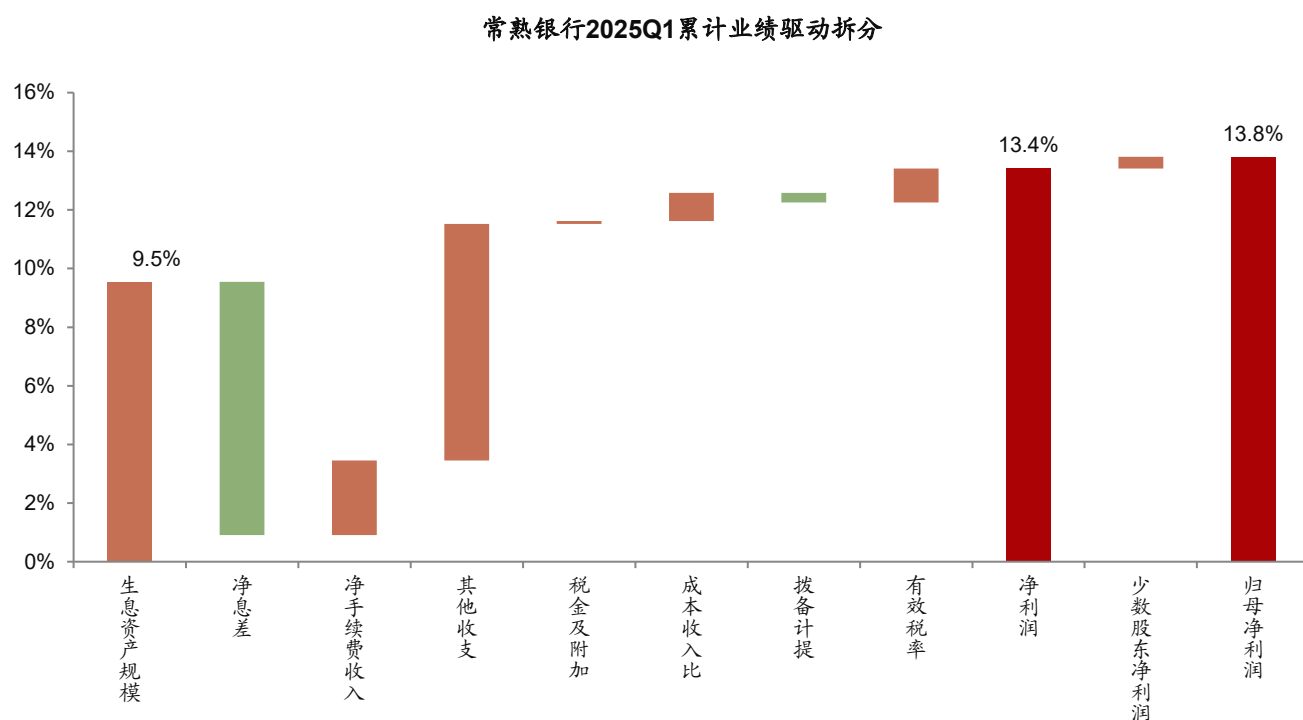
图 3：累计同比业绩拆分（2025H1）

常熟银行2025H1累计业绩驱动拆分



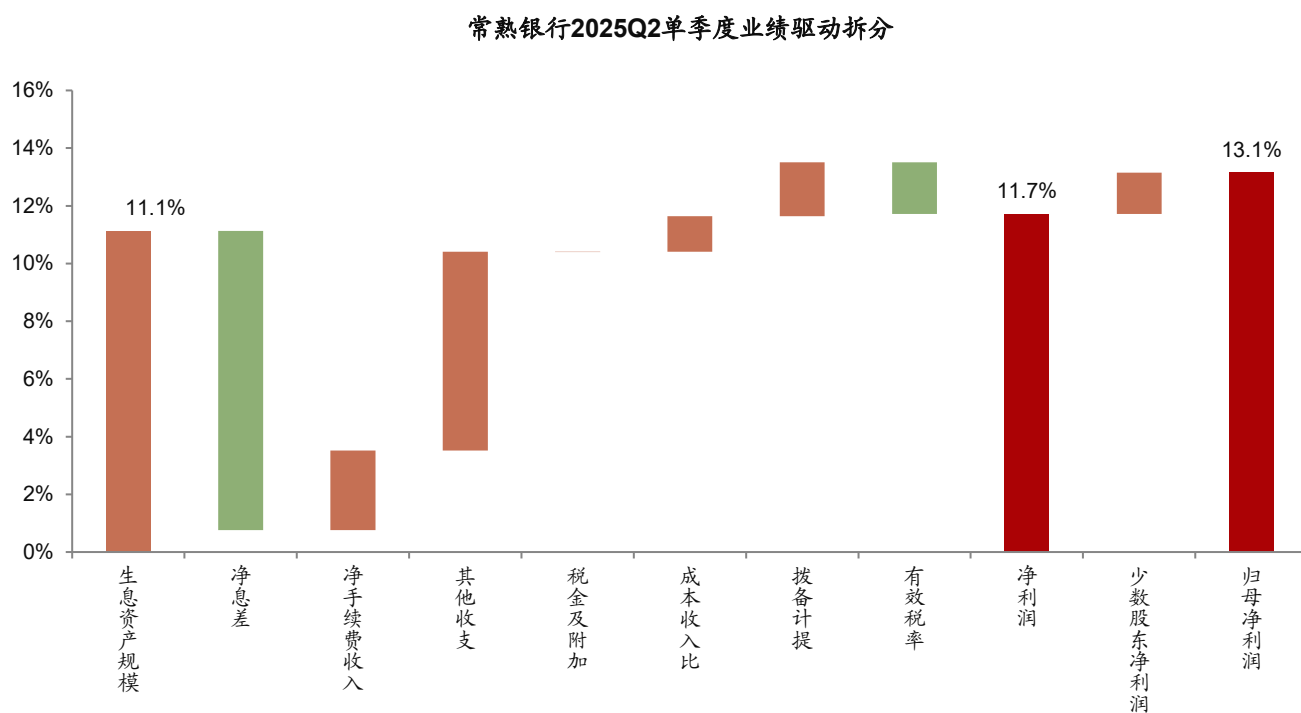
资料来源：IFind，招商证券

图 4：累计同比业绩拆分（2025Q1）



资料来源：IFind，招商证券

图 5：单季度业绩拆分（2025Q2）



资料来源：IFind，招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
营业收入	3.25%	3.17%	3.09%	3.14%	3.20%	3.11%	3.15%	3.16%
利息收入	4.92%	4.84%	4.67%	4.68%	4.74%	4.65%	4.25%	4.17%
利息支出	2.10%	2.11%	2.04%	2.06%	2.10%	2.04%	1.80%	1.75%
净利息收入	2.81%	2.73%	2.63%	2.62%	2.64%	2.61%	2.45%	2.42%
净手续费收入	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	0.07%	0.07%
其他非息收入	0.43%	0.43%	0.45%	0.50%	0.54%	0.48%	0.62%	0.67%
营业支出	1.88%	1.87%	1.68%	1.89%	1.77%	1.72%	1.71%	1.89%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	1.28%	1.17%	1.09%	1.10%	1.13%	1.14%	1.09%	1.09%
减值损失	0.58%	0.68%	0.57%	0.77%	0.63%	0.57%	0.60%	0.78%
营业利润	1.37%	1.30%	1.40%	1.25%	1.43%	1.39%	1.43%	1.27%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.03%	0.01%
利润总额	1.37%	1.30%	1.40%	1.24%	1.42%	1.38%	1.46%	1.28%
所得税	0.20%	0.17%	0.23%	0.17%	0.19%	0.22%	0.23%	0.18%
年化 ROA	1.17%	1.13%	1.17%	1.07%	1.23%	1.16%	1.23%	1.10%
杠杆率	12.08	12.15	12.55	12.39	12.19	12.18	12.08	12.09
年化 ROE	14.19%	13.69%	14.74%	13.28%	14.96%	14.15%	14.89%	13.34%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
营业收入	3.38%	3.02%	3.09%	3.20%	3.29%	2.90%	3.15%	3.22%
利息收入	4.94%	4.76%	4.67%	4.71%	4.81%	4.44%	4.25%	4.16%
利息支出	2.13%	2.19%	2.04%	2.08%	2.17%	1.88%	1.80%	1.74%
净利息收入	2.81%	2.57%	2.63%	2.63%	2.64%	2.56%	2.45%	2.42%
净手续费收入	0.03%	0.02%	0.01%	0.01%	0.05%	0.02%	0.07%	0.07%
其他非息收入	0.55%	0.43%	0.45%	0.56%	0.59%	0.32%	0.62%	0.73%
营业支出	1.65%	1.89%	1.68%	2.10%	1.52%	1.60%	1.71%	2.09%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	1.22%	0.88%	1.09%	1.12%	1.16%	1.20%	1.09%	1.11%
减值损失	0.41%	0.99%	0.57%	0.96%	0.35%	0.38%	0.60%	0.96%
营业利润	1.74%	1.13%	1.40%	1.10%	1.77%	1.30%	1.43%	1.13%
营业外净收入	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.03%	-0.01%
利润总额	1.74%	1.12%	1.40%	1.09%	1.76%	1.29%	1.46%	1.13%
所得税	0.26%	0.10%	0.23%	0.11%	0.23%	0.31%	0.23%	0.13%
年化 ROA	1.47%	1.02%	1.17%	0.97%	1.53%	0.99%	1.23%	0.99%
杠杆率	12.08	12.15	12.55	12.39	12.19	12.18	12.08	12.09
年化 ROE	17.80%	12.37%	14.74%	12.05%	18.60%	12.00%	14.89%	12.01%

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
手续费收入	24.30%	-30.64%	50.41%	71.40%	59.03%	27.65%	67.10%	41.91%
代理业务		17.80%		113.23%		58.59%		53.09%
理财业务		-62.83%				0.72%		
支付结算业务		4.64%		0.31%		9.08%		1.52%
银行卡业务		-88.10%				-19.89%		
手续费支出	15.96%	18.04%	29.36%	48.90%	35.69%	9.91%	-20.48%	-39.34%

资料来源：IFind，招商证券

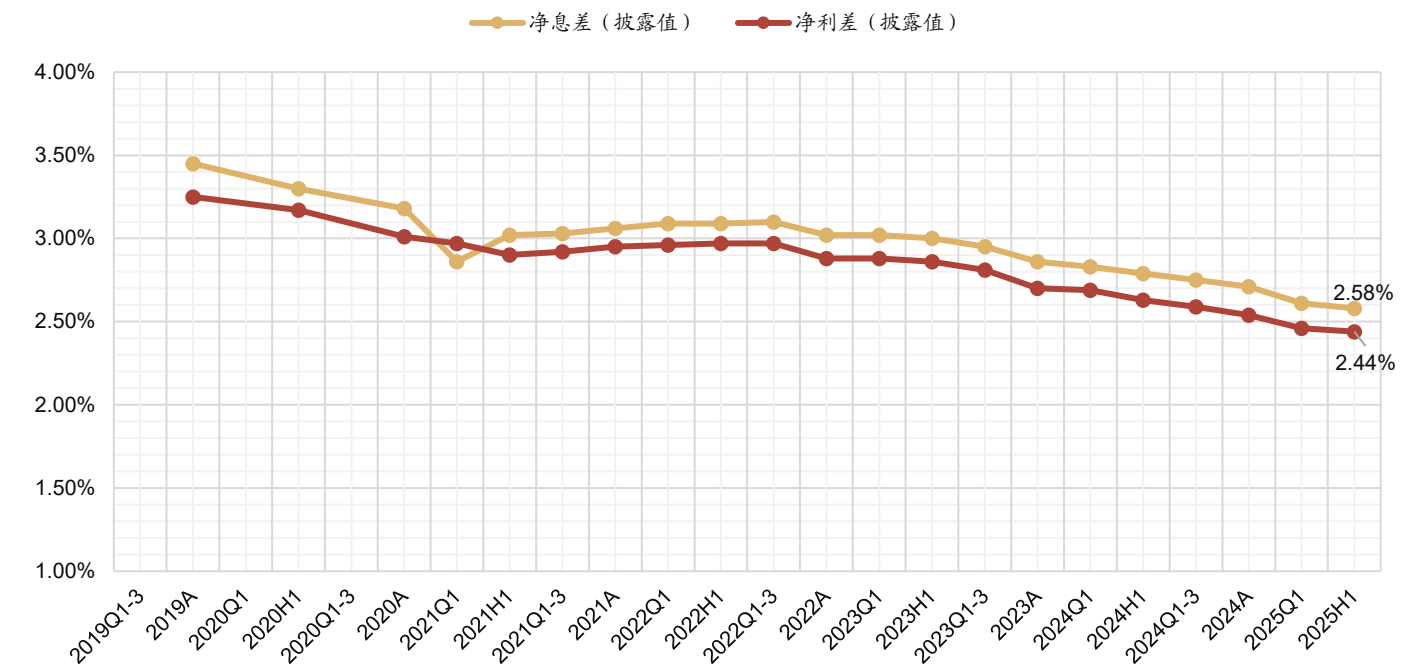
表 7：非息收入、其他综合收益结构

累计占比（/营收）	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
净手续费及佣金收入	0.24%	0.33%	0.44%	0.35%	0.78%	0.76%	2.38%	2.34%
净其他非息收入	13.29%	13.54%	14.50%	16.07%	16.75%	15.43%	19.61%	21.12%
投资收益	9.25%	9.70%	20.60%	16.66%	16.00%	13.69%	22.58%	19.81%
公允价值变动损益	4.68%	3.36%	-4.59%	0.16%	-1.37%	1.40%	-6.70%	-2.10%
汇兑净损益	-1.63%	-0.36%	-2.38%	-1.50%	1.49%	-0.25%	2.61%	1.30%
其他净收益	0.99%	0.84%	0.87%	0.75%	0.62%	0.59%	1.12%	2.10%
其他综合收益	7.34%	6.32%	23.77%	11.43%	7.25%	7.25%	21.03%	13.61%
单季度占比（/营收）	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
净手续费及佣金收入	0.26%	0.14%	0.44%	0.13%	0.55%	0.17%	2.38%	1.17%
净其他非息收入	5.60%	3.42%	14.50%	8.96%	6.18%	2.58%	19.61%	11.50%
投资收益	3.02%	2.65%	20.60%	6.56%	5.04%	1.42%	22.58%	8.75%
公允价值变动损益	3.60%	-0.21%	-4.59%	2.41%	-1.48%	2.45%	-6.70%	1.19%
汇兑净损益	-1.13%	0.88%	-2.38%	-0.34%	2.48%	-1.40%	2.61%	0.02%
其他净收益	0.10%	0.09%	0.87%	0.33%	0.13%	0.11%	1.12%	1.54%
其他综合收益	-1.08%	0.73%	0.65%	-0.23%	-0.26%	1.68%	-5.60%	3.30%
累计同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
净手续费及佣金收入	226.0%	-82.8%	635.4%	1684.3%	260.0%	158.5%	495.2%	637.8%
净其他非息收入	11.7%	32.4%	67.0%	52.9%	40.3%	25.9%	48.8%	44.6%
投资净收益	13.6%	-2.1%	276.8%	96.0%	92.5%	56.0%	20.6%	30.9%
公允价值变动损益	776.6%	345.9%	-229.0%	-89.0%	-132.6%	-53.9%	-60.6%	-1515.0%
汇兑损益	-142.8%	-128.5%	-48.2%	-117.8%	201.9%	23.1%	220.8%	195.3%
其他净收益	55.2%	99.9%	-31.4%	-38.1%	-29.8%	-22.8%	42.9%	207.1%
其他综合收益余额增速	-22.5%	40.8%	33.2%	-0.7%	10.0%	26.7%	-2.7%	31.1%
单季度同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
净手续费及佣金收入	439.2%	-92.2%	635.4%	359.0%	137.7%	29.0%	495.2%	869.0%
净其他非息收入	40.6%	194.9%	67.0%	43.4%	22.8%	-16.5%	48.8%	41.3%
投资净收益	-5.4%	-28.4%	276.8%	12.7%	85.5%	-41.0%	20.6%	46.9%
公允价值变动损益	360.7%	75.2%	-229.0%	1023.0%	-145.7%	1402.8%	-60.6%	-45.8%
汇兑损益	-159.7%	153.8%	-48.2%	-444.8%	345.2%	-274.8%	220.8%	106.8%
其他净收益	-63.9%	238.1%	-31.4%	-45.1%	45.2%	36.0%	42.9%	420.6%
单季度其他综合收益增速	-23.8%	126.7%	-54.7%	-108.3%	73.0%	155.0%	-1049.0%	1698.0%

资料来源：IFind，招商证券

三、息差及资产负债

图 6：净息差和净利差



资料来源：IFind，招商证券

表 8：净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率

累计（披露值）	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
净息差	2.95%	2.86%	2.83%	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%	2.58%
净利差	2.81%	2.70%	2.69%	2.63%	2.59%	2.54%	2.46%	2.44%
生息资产收益率		5.00%		4.89%		4.77%		4.42%
计息负债成本率		2.30%		2.26%		2.23%		1.98%
单季度（测算值）	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
净息差	2.80%	2.53%	2.77%	2.67%	2.65%	2.54%	2.55%	2.45%
净利差	2.66%	2.37%	2.62%	2.55%	2.52%	2.41%	2.43%	2.34%
生息资产收益率	4.92%	4.68%	4.92%	4.79%	4.82%	4.42%	4.42%	4.21%
计息负债成本率	2.26%	2.31%	2.30%	2.24%	2.30%	2.00%	1.99%	1.87%
生息资产平均收益率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
发放贷款		5.81%		5.77%		5.63%		5.33%
投资类资产		3.52%		3.33%		3.25%		2.78%
存放央行		1.51%		1.22%		1.46%		1.49%
同业资产		2.36%		2.07%		1.91%		1.78%
计息负债平均付息率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款		2.28%		2.22%		2.20%		1.96%
向央行借款		1.96%		1.90%		1.85%		1.75%
同业负债		2.36%		2.58%		2.25%		2.21%
发行债券		2.73%		2.89%		2.73%		2.90%

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
公司类贷款收益率		4.76%		4.57%		4.44%		4.21%
个人贷款收益率		6.73%		6.90%		6.80%		6.59%
票据贴现收益率		2.57%		2.49%		2.26%		2.08%
分类型存款成本率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
对公存款付息率		1.51%		1.55%		1.50%		1.27%
对公活期付息率		0.62%		0.59%		0.55%		0.46%
对公定期付息率		2.83%		2.99%		2.72%		2.27%
个人存款付息率		2.65%		2.53%		2.52%		2.27%
个人活期付息率		0.18%		0.17%		0.15%		0.05%
个人定期付息率		3.02%		2.83%		2.81%		2.53%

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）	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
贷款	66.53%	66.51%	64.51%	65.05%	66.08%	65.70%	64.17%	62.68%
投资类资产	25.52%	26.14%	28.14%	26.87%	26.18%	25.75%	27.26%	27.71%
FVTPL	5.06%	4.16%	5.90%	5.58%	3.96%	2.91%	4.32%	3.51%
AC	13.62%	14.56%	14.16%	13.55%	13.46%	13.71%	12.35%	12.16%
FVOCI	6.84%	7.42%	8.08%	7.74%	8.76%	9.13%	10.60%	12.04%
存放央行	5.54%	5.78%	5.94%	6.10%	5.82%	6.45%	5.31%	6.94%
同业资产	2.83%	1.76%	1.68%	2.26%	2.24%	2.18%	3.30%	2.72%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总生息资产	17.95%	16.02%	14.76%	13.45%	11.64%	10.93%	8.26%	11.31%
贷款	16.67%	15.00%	15.01%	11.30%	9.69%	8.28%	6.12%	5.25%
投资类资产	17.11%	20.61%	16.02%	25.82%	13.29%	7.97%	3.36%	12.67%
FVTPL	-12.66%	14.82%	18.49%	66.22%	-13.51%	-23.52%	-21.84%	-31.16%
AC	32.38%	15.46%	12.90%	12.38%	9.14%	3.22%	-7.03%	-1.99%
FVOCI	19.78%	36.41%	20.00%	30.31%	41.34%	34.98%	39.99%	69.89%
存放央行	13.70%	14.11%	10.80%	17.31%	15.95%	22.15%	-4.77%	24.29%
同业资产	-5.72%	-6.46%	9.61%	18.52%	-12.39%	35.19%	109.88%	31.44%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总生息资产	6,316	8,148	22,814	3,896	1,516	6,800	16,135	14,838
贷款	3,840	3929.164	12,804	3,691	751	1,176	8,781	1,828
投资类资产	5,386	3,606	15,182	-3,917	-3,729	-566	11,664	5,131
FVTPL	4,284	-2,676	7,574	-1,022	-6,118	-3,710	6,153	-2,707
AC	441	3,956	2,960	-1,873	-953	1,435	-2,238	768
FVOCI	661	2,326	4,648	-1,022	3,343	1,709	7,749	7,070
存放央行	-894	1,135	2,331	735	-1,297	2,516	-2,989	7,214
同业资产	2,271	-3,377	223	2,182	-177	-150	4,876	-1,937

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款	75.85%	76.08%	79.36%	78.81%	80.56%	80.46%	81.41%	79.51%
向央行借款	2.39%	2.44%	2.30%	2.29%	2.24%	2.27%	2.12%	2.60%
同业负债	6.78%	6.82%	4.31%	5.54%	4.80%	5.49%	5.23%	6.54%
发行债券	4.39%	3.69%	2.51%	3.18%	2.58%	2.17%	1.66%	1.55%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总计息负债	15.46%	15.30%	12.46%	15.79%	11.40%	11.26%	9.02%	9.69%
存款	17.38%	16.09%	18.12%	16.99%	17.30%	15.92%	9.43%	10.20%
向央行借款	2.97%	8.34%	10.16%	17.84%	3.79%	1.57%	-1.45%	23.89%
同业负债	19.76%	35.82%	-33.34%	54.07%	-21.80%	-11.83%	29.47%	28.99%
发行债券	-9.22%	-16.32%	-14.65%	-31.90%	-35.08%	-35.76%	-29.54%	-46.81%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总计息负债	8,735	4149.489	24,868	7,224	-2,759	4,190	20,437	10,112
存款	1,688	5,328	34,959	55	2,756	2,741	21,727	2309.495
向央行借款	701	335	211	26	-275	167	-40	2,158
同业负债	9,057	556	-7,091	4,618	-2,936	2,711	244	5,881
发行债券	-2,711	-2,070	-3,211	2,525	-2,304	-1,429	-1,494	-236

资料来源：IFind，招商证券

表 12：存款情况

余额结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
公司存款	23.30%	20.67%	20.20%	19.02%	19.03%	18.68%		20.26%
公司定期	10.24%	9.54%	8.14%	8.68%	8.42%	9.12%		9.07%
公司活期	13.06%	11.13%	12.06%	10.34%	10.61%	9.56%		11.19%
个人存款	66.68%	67.98%	68.51%	69.30%	68.95%	69.15%		68.34%
个人定期	57.56%	59.16%	60.69%	61.54%	61.38%	61.12%		60.98%
个人活期	9.12%	8.82%	7.82%	7.77%	7.57%	8.04%		7.36%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
公司存款	13.53%	4.52%	1.33%	-7.79%	-4.19%	4.77%		17.42%
公司定期	16.04%	15.97%	3.73%	2.66%	-3.53%	10.85%		15.15%
公司活期	11.64%	-3.64%	-0.23%	-15.05%	-4.71%	-0.44%		19.33%
个人存款	23.93%	22.82%	22.37%	22.34%	21.29%	17.93%		8.67%
个人定期	30.11%	30.09%	27.09%	26.62%	25.09%	19.76%		9.21%
个人活期	-4.67%	-10.67%	-5.02%	-3.49%	-2.69%	5.63%		4.42%

资料来源：IFind，招商证券

表 13：贷款情况

余额结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
个人贷款	59.65%	59.38%	57.45%	56.98%	56.12%	56.02%	54.18%	54.20%
个人住房贷款		5.87%		5.24%		5.37%		5.21%
个人消费贷款		10.95%		10.86%		10.67%		10.45%
经营性贷款		40.40%		39.37%		38.79%	37.55%	37.56%
信用卡应收账款		2.16%		1.51%		1.19%		0.98%
票据贴现	4.59%	5.83%	6.30%	5.91%	6.67%	6.67%	7.20%	7.79%
公司贷款	35.76%	34.79%	36.25%	37.11%	37.20%	37.30%	38.62%	38.01%
制造业		16.60%		16.79%		16.76%		16.08%
批发和零售业		3.93%		4.37%		4.56%		4.90%
传统基建		3.33%		3.35%		3.32%		3.54%
租赁和商务服务业		5.49%		6.22%		6.26%		6.51%
房地产业		0.82%		0.76%		0.71%		0.69%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
个人贷款	14.37%	13.85%	12.45%	6.88%	3.20%	2.17%	0.10%	0.12%
个人住房贷款		-6.00%		-7.70%		-0.94%		4.74%
个人消费贷款		13.28%		11.07%		5.51%		1.27%
经营性贷款		21.12%		11.29%		3.96%		0.42%
信用卡应收账款		-25.25%		-39.23%		-40.00%		-31.96%
票据贴现	62.52%	51.19%	63.66%	48.39%	59.53%	23.81%	21.28%	38.62%
公司贷款	16.34%	12.40%	13.25%	14.01%	14.12%	16.11%	13.04%	7.80%
制造业		6.49%		4.71%		9.34%		0.80%
批发和零售业		25.89%		23.02%		25.73%		18.17%
传统基建		9.08%		5.33%		8.21%		11.35%
租赁和商务服务业		16.45%		23.30%		23.51%		10.11%
房地产业		0.17%		-11.73%		-6.50%		-4.04%

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
不良贷款率	0.75%	0.75%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	536.96%	537.88%	539.18%	538.81%	528.40%	500.51%	489.56%	489.53%
拨贷比	4.03%	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.74%	3.74%
贷款拨备余额	8,808	8,995	9,661	9,820	9,800	9,297	9,288	9,395
不良贷款余额	1,640	1,672	1,792	1,822	1,855	1,858	1,897	1,919
关注类贷款余额	2,299	2,611	2,905	3,248	3,646	3,593		3,954
逾期贷款余额		2,729		3,687		3,434		4,080
逾期 90 天以上贷款余额		1,328		1,501		1,459		1,452
重组贷款余额		1,982		2,634		1,368		1,469
关注贷款率	1.05%	1.17%	1.24%	1.36%	1.52%	1.49%		1.57%
关注率+不良率	1.80%	1.92%	2.00%	2.12%	2.29%	2.26%		2.33%
逾期贷款率		1.23%		1.54%		1.43%		1.62%
逾期 90 天以上/不良		79.40%		82.36%		78.53%		75.66%
逾期 1 年以上/损失		359.01%		364.70%		260.61%		196.12%
逾期/不良		163.18%		202.31%		184.86%		212.60%
重组贷款率		0.89%		1.10%		0.57%		0.58%
（重组+逾期）/贷款		2.12%		2.65%		1.99%		2.21%
（重组+逾期）/不良		281.67%		346.86%		258.51%		289.15%
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）		0.92%		1.26%		1.43%		1.40%
不良生成率 2（测算核转）	0.71%	0.85%	-0.09%	0.60%	0.61%	0.83%	1.03%	1.21%
不良核销转出率 1（披露核转）		106.42%		150.14%		179.10%		174.79%
不良核销转出率 2（测算核转）	81.46%	98.44%	-41.11%	61.34%	66.50%	99.85%	124.53%	150.29%
金融投资拨备/非信贷资产		1.34%		0.81%		0.46%		0.48%
总拨备/总资产		3.18%		3.01%		2.78%		2.60%

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	1,352	2,125	502	1,346	1,647	1,981	569	1,494
贷款		1,790		1,722		2,709		1,334
金融投资		281		-462		-920		131
其他		54		87		192		29
信用减值损失/资产期初余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	0.47%	0.74%	0.15%	0.40%	0.49%	0.59%	0.16%	0.41%
贷款		0.93%		0.77%		1.22%		0.55%
金融投资		0.39%		-0.53%		-1.05%		0.14%
其他		0.25%		0.35%		0.78%		0.09%
拨备余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		10,646		11,072		10,191		10,445
贷款	8,808	8,995	9,661	9,820	9,800	9,297	9,288	9,395
金融投资		1,501		1,038		581		711
其他		151		214		313		339
拨备余额/资产余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		3.18%		3.01%		2.78%		2.60%
贷款	4.03%	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.72%	3.74%
金融投资		1.72%		1.05%		0.62%		0.64%
其他		0.61%		0.72%		1.00%		0.88%

资料来源：IFind，招商证券

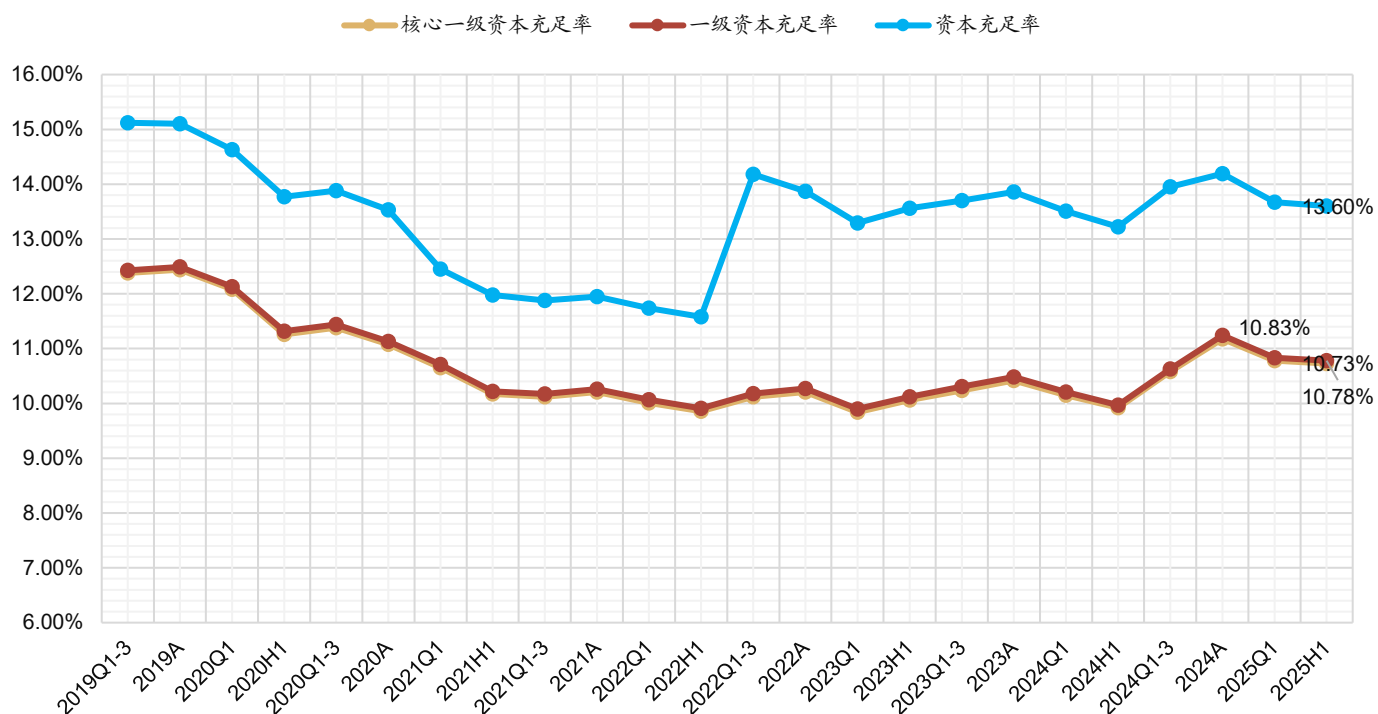
表 16：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
个人贷款		1,030		1,239		1,268		1,390
个人住房贷款		64		55		49		34
个人消费贷款		192		223		221		218
经营性贷款		701		856		888		1,067
信用卡应收账款		67		99		119		69
对公贷款		642		585		584		535
制造业		413		377		355		328
批发和零售业		59		79		124		111
水利、环境和公共设施管理业						3		6
租赁和商务服务业		109		51		65		62
不良率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
个人贷款		0.78%		0.91%		0.94%		1.02%
个人住房贷款		0.49%		0.44%		0.38%		0.26%
个人消费贷款		0.79%		0.86%		0.86%		0.83%
经营性贷款		0.78%		0.91%		0.95%		1.13%
信用卡应收账款		1.40%		2.74%		4.14%		2.80%
对公贷款		0.83%		0.66%		0.65%		0.56%
制造业		1.12%		0.94%		0.88%		0.81%
批发和零售业		0.67%		0.76%		1.13%		0.90%
水利、环境和公共设施管理业						0.05%		0.09%
租赁和商务服务业		0.89%		0.34%		0.43%		0.38%

资料来源：IFind，招商证券

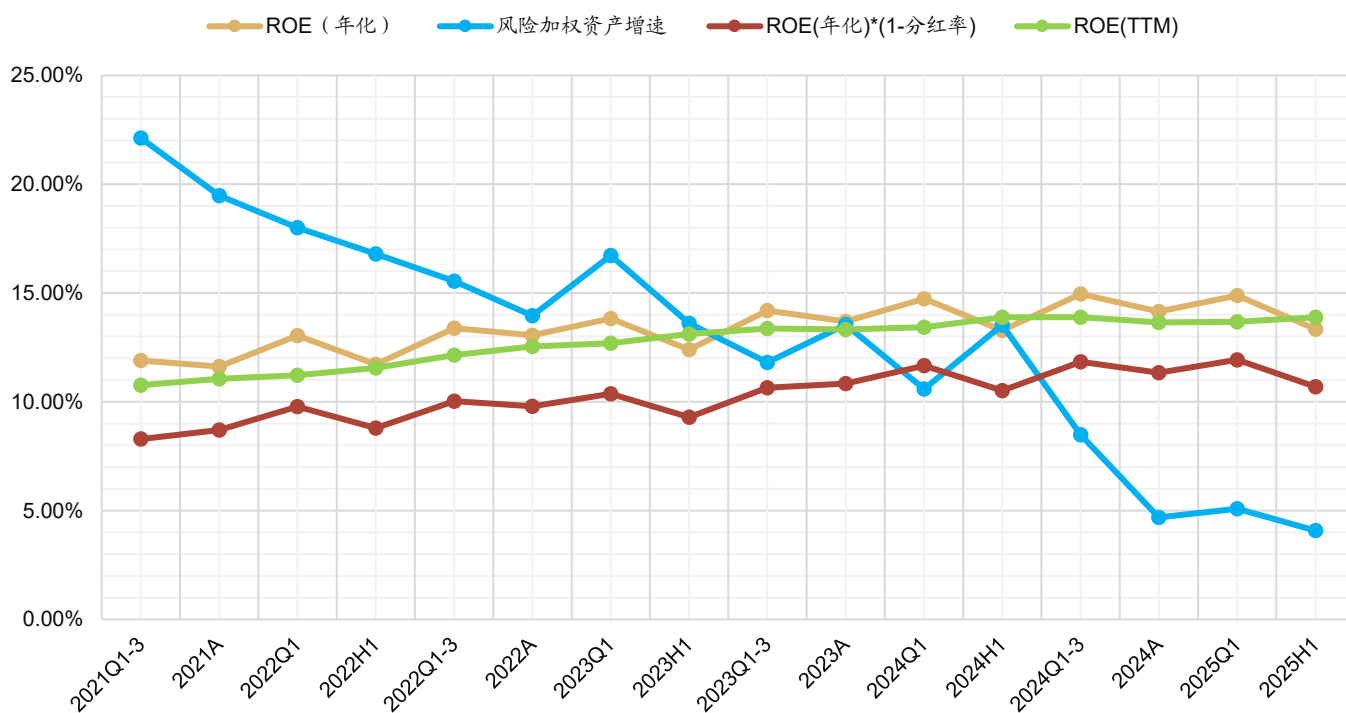
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



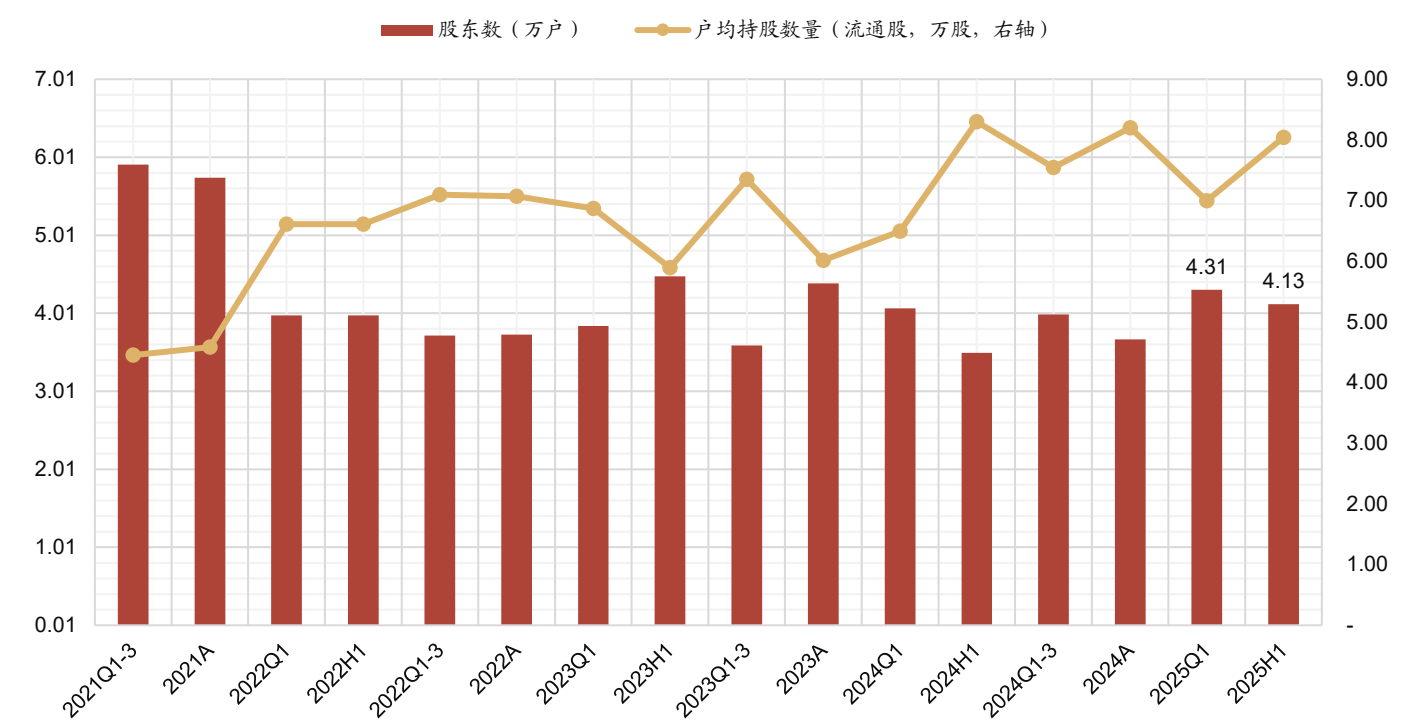
资料来源：IFind，招商证券

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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
交通银行股份有限公司	1	国有法人	9.01%	9.01%	9.01%	9.01%
常熟市发展投资有限公司	2	国有法人	3.08%	3.08%	3.55%	3.55%
香港中央结算有限公司	3	境外法人	4.31%	4.10%	3.19%	3.17%
嘉实基金管理有限公司-社保基金 16042 组合	4	国家	2.72%	2.72%	2.82%	2.82%
江苏江南商贸集团有限责任公司	5	国有法人	2.80%	2.80%	2.80%	2.80%
全国社保基金四一三组合	6	国家	2.35%	2.35%	2.26%	2.15%
全国社保基金一一零组合	7	国家	2.58%	2.58%	1.85%	1.85%
全国社保基金四零六组合	8	国家			1.49%	1.69%
利安人寿保险股份有限公司-自有资金	9	国有法人			1.46%	1.55%
中国农业银行股份有限公司-中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	10	其他	1.76%	1.42%	1.28%	1.48%
全国社保基金四零一组合		国有法人	1.24%	1.24%		
国华人寿保险股份有限公司-兴益传统 2 号		其他		1.23%		
招商银行股份有限公司-嘉实价值长青混合型证券投资基金		其他	1.04%			

资料来源：IFind，招商证券

六、风险提示

经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

附：财务预测表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	6.6	6.2	5.6	5.1	4.7	净利息收入	8,501	9,142	9,289	9,734	10,436
P/B	0.85	0.83	0.75	0.67	0.59	利息收入	15,069	16,294	15,953	16,709	17,809
P/POP	3.49	3.48	3.14	2.96	2.75	利息支出	6,568	7,152	6,663	6,975	7,373
每股指标						净手续费收入	32	83	217	249	269
EPS	1.20	1.26	1.40	1.54	1.67	净其他非息收入	1,337	1,684	2,239	2,463	2,611
BVPS	8.99	9.26	10.49	11.82	13.26	营业收入	9,870	10,909	11,745	12,447	13,316
PPOPS	2.25	2.26	2.50	2.66	2.86	营业支出	5,817	6,040	6,551	6,804	7,258
DPS	0.25	0.25	0.28	0.30	0.33	税金及附加	53	65	65	67	71
股息支付率	20.88%	19.77%	19.77%	19.77%	19.77%	业务及管理费	3,639	3,994	4,111	4,331	4,594
股息收益率	3.18%	3.18%	3.51%	3.86%	4.21%	营业利润	4,053	4,869	5,194	5,643	6,058
驱动性因素						营业外净收入	-6	-24	-24	-24	-24
贷款增速	15.00%	8.28%	5.50%	8.00%	10.00%	拨备前利润	6,172	6,826	7,546	8,024	8,627
存款增速	16.09%	15.92%	9.80%	9.50%	9.00%	资产减值损失	2,125	1,981	2,376	2,405	2,593
生息资产增速	15.88%	9.48%	8.60%	8.29%	8.53%	利润总额	4,047	4,845	5,170	5,619	6,034
计息负债增速	15.30%	11.26%	9.73%	8.51%	8.58%	所得税	540	772	698	731	724
平均贷款收益率	5.81%	5.63%	5.33%	5.25%	5.18%	净利润	3,507	4,073	4,472	4,889	5,310
平均生息资产收益率	4.83%	4.61%	4.17%	4.03%	3.96%	归母净利润	3,282	3,813	4,212	4,629	5,050
平均存款付息率	2.28%	2.20%	1.93%	1.85%	1.80%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.32%	2.11%	1.92%	1.84%	1.79%	贷款总额	222,439	240,862	254,110	274,438	301,882
净息差(NIM)-测算值	2.72%	2.60%	2.43%	2.35%	2.32%	贷款减值准备	8,995	9,297	9,336	9,853	10,583
净利差(NIS)-测算值	2.51%	2.50%	2.25%	2.19%	2.17%	贷款净额	214,227	232,489	244,773	264,585	291,300
净手续费收入增速	-82.84%	158.54%	160.00%	15.00%	8.00%	投资类资产	87,430	94,399	107,615	117,300	124,339
净非息收入/营收	13.87%	16.20%	20.91%	21.79%	21.63%	存放央行	19,346	23,631	25,910	28,371	30,925
成本收入比	36.87%	36.62%	35.00%	34.80%	34.50%	同业资产	5,903	7,980	10,774	11,312	11,086
拨备支出/平均贷款	0.88%	0.95%	0.96%	0.91%	0.90%	其他资产	22,112	19,372	36,417	39,613	43,104
实际所得税率	13.33%	15.93%	13.50%	13.00%	12.00%	生息资产	335,118	366,873	398,408	431,422	468,231
业绩年增速率						资产合计	334,456	366,582	409,185	445,085	484,315
净利息收入	11.7%	7.5%	1.6%	4.8%	7.2%	存款	254,453	294,965	323,872	354,639	386,557
净手续费收入	-82.8%	158.5%	160.0%	15.0%	8.0%	向央行借款	8,176	8,305	10,423	10,423	10,423
净其他非息增速	32.4%	25.9%	33.0%	10.0%	6.0%	同业负债	22,818	20,119	22,131	23,017	24,167
营业收入	12.1%	10.5%	7.7%	6.0%	7.0%	发行债券	12,357	7,938	7,145	6,430	7,202
营业支出	6.8%	3.8%	8.5%	3.9%	6.7%	计息负债	297,805	331,328	363,571	394,509	428,349
拨备前利润	15.1%	10.6%	10.6%	6.3%	7.5%	负债合计	307,325	335,913	374,815	406,711	441,597
利润总额	20.3%	19.7%	6.7%	8.7%	7.4%	股东权益合计	27,131	30,669	34,369	38,374	42,718
净利润	19.8%	16.1%	9.8%	9.3%	8.6%	加权风险资产	253,294	265,162	279,746	302,126	332,338
归母净利润	19.6%	16.2%	10.5%	9.9%	9.1%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.02%	0.85%	0.96%	0.91%	0.90%
ROAA	1.13%	1.16%	1.15%	1.14%	1.14%	不良贷款率	0.75%	0.77%	0.76%	0.75%	0.75%
ROAE	13.69%	14.15%	14.14%	13.76%	13.36%	不良净生成率	0.92%	1.43%	1.00%	0.80%	0.75%
RORWA	1.47%	1.57%	1.64%	1.68%	1.67%	拨备覆盖率	538%	501%	485%	476%	467%
资本状况						拨贷比	4.04%	3.86%	3.67%	3.59%	3.51%
资本充足率	13.86%	14.19%	15.07%	15.60%	15.80%	流动性					
一级资本充足率	10.48%	11.24%	11.96%	12.39%	12.56%	存贷比	87.42%	81.66%	78.46%	77.39%	78.10%
核心一级资本充足率	10.42%	11.18%	11.91%	12.35%	12.54%	贷款/总资产	66.51%	65.70%	62.10%	61.66%	62.33%
风险加权系数	75.73%	72.33%	68.37%	67.88%	68.62%	投资类资产/总资产	26.14%	25.75%	26.30%	26.35%	25.67%
杠杆率	12.33	11.95	11.91	11.60	11.34	同业资产/总资产	1.76%	2.18%	2.63%	2.54%	2.29%

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。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，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。