

重庆银行(601963)

报告日期: 2025年08月23日

经营全面改善

——重庆银行 2025 年中报点评

投资要点

□ 重庆银行 25H1 盈利动能继续回升、不良指标显著改善。

□ 数据概览

25H1 重庆银行营收、归母净利润同比分别+7.0%、+5.4%，增速环比 25Q1 分别提升 1.7pc、0.1pc；25Q2 末重庆银行不良率环比下降 4bp 至 1.17%，25Q2 末重庆银行拨备覆盖率环比回升 1pc 至 248%。

□ 盈利增速回升

25H1 重庆银行营收、归母净利润同比分别+7.0%、+5.4%，增速环比 25Q1 分别提升 1.7pc、0.1pc。从驱动因素来看，主要得益于规模扩张提速、非息收入改善。

(1) 规模: 25H1 末总资产同比增长 22%，较 25Q1 末的 19.3% 明显提速，主要归因贷款和 AC 户债券投资增速提升，贷款、AC 户债券投资 25H1 末同比分别增长 20%、50%，而 25Q1 分别增长 16%、24%。(2) 非息: 25H1 末其他非息同比增长 0.6%，而 25Q1 负增 69.9%，判断是 25Q2 债市表现回暖，叠加重庆银行兑现部分浮盈，支撑债券投资收益修复。25H1 末重庆银行 FVOCI 规模环比下降 13.2%。**展望未来，得益于规模快速扩张、息差基数消退，预计重庆银行全年盈利增速有望继续保持快增。**

□ 负债成本改善

25Q2 重庆银行净息差（单季期初期末口径，下同）环比 25Q1 下降 29bp 至 1.23%，主要因为 25Q1 核销回表带来的一次性利息收入影响，在 Q2 消退导致，25Q1 单季息差环比 24Q4 大幅回升 37bp 至 1.52%。

值得注意的是，重庆银行负债能力有所提升。主要从两个维度观察：① 成本率角度，25Q2 负债成本环比下降 11bp 至 2.21%，在规模高速扩张的同时，实现负债成本继续下行。② 结构角度，25Q2 末重庆银行活期存款环比 25Q1 增长 8.0%，增速较存款快 4.2pc，活期占比逆势提升，显示客户基础改善。

□ 不良显著改善

25H1 末重庆银行不良率环比 25Q1 末下降 4bp 至 1.17%，关注率、逾期率环比 24A 末下降 59bp、16bp 至 2.05%、1.58%，存量指标显著改善。生成指标来看，25H1 重庆银行不良+关注生成率 0.20%，基本来到 2020 年以来最低位，较 24A 下降 25bp，问题贷款生成压力继续改善。

拨备方面，重庆银行拨备覆盖率环比提升 1pc 至 248%，风险抵补能力保持稳健。

□ 关注资本补充

重庆银行 25H1 末核心一级资本充足率 8.80%，环比下降 32bp、同比下降 136bp，在规模快速扩张期，资本消耗速度加快。重庆银行目前可转债余额 130 亿元，静态测算，如转股可补充 25H1 末核心一级资本充足率 203bp 至 10.83%。截至 2025 年 8 月 23 日，股价距离强赎触发价 26.3%。

□ 盈利预测与估值

预计重庆银行 2025-2027 年归母净利润同比增长 5.7%/6.3%/8.7%，对应 BPS 17.44/18.57/19.80 元。维持目标价 11.85 元/股，对应目标估值 2025 年 PB 0.68x，现价空间 19%，维持“买入”评级。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：陈建宇

执业证书号：S1230522080005

15014264583

chenjianyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 9.95
总市值(百万元)	34,572.12
总股本(百万股)	3,474.58

股票走势图



相关报告

- 1 《经营全面向好》 2025.04.27
- 2 《资产质量向好》 2025.03.23
- 3 《城投特色银行，化债受益标的的》 2024.11.14

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,679	14,683	15,529	16,963
(+/-) (%)	3.54%	7.34%	5.77%	9.23%
归母净利润	5,117	5,407	5,747	6,245
(+/-) (%)	3.80%	5.67%	6.29%	8.67%
每股净资产(元)	15.56	17.44	18.57	19.80
P/B	0.64	0.57	0.54	0.50

资料来源：公司公告，wind，浙商证券研究所

表1: 重庆银行 2025 年中报业绩概览

维度	单位: 百万元	24H1	25Q1	25H1	环比变化	同比变化	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	QoQ
利润指标												
ROE (年化)		11.77%	11.84%	11.52%	-0.3pc	-0.3pc	10.0%	9.4%	2.4%	10.6%	9.8%	-0.8pc
ROA (年化)		0.82%	0.77%	0.74%	-3bp	-8bp	0.75%	0.69%	0.33%	0.73%	0.65%	-7bp
拨备前利润		5,325	2,720	5,700		7.0%	2,712	2,586	1,674	2,720	2,980	9.5%
同比增长		2.6%	4.1%	7.0%	2.9pc	4.4pc	-4.1%	12.5%	-9.0%	4.1%	9.9%	5.8pc
归母净利润		3,026	1,624	3,190		5.4%	1,484	1,402	689	1,624	1,565	-3.6%
同比增长		4.1%	5.3%	5.4%	0.1pc	1.3pc	4.2%	2.8%	4.5%	5.3%	5.5%	0.1pc
EPS (未年化)		0.87	0.47	0.92		5.4%	0.43	0.40	0.20	0.47	0.45	-3.6%
BVPS (未年化)		15.07	15.74	16.90	7.4%	12.2%	15.07	15.37	15.56	15.74	16.90	7.4%
特色指标												
真实利润TTM		3,386	n.a	4,454		31.5%	4,745		5,907		6,975	n.a
真实利润TTM对应ROE							8.45%		9.94%		11.35%	n.a
不含债真实利润TTM		2,627	n.a	3,972		51.2%	3,598		4,739		6,084	n.a
不含债真实利润TTM对应ROE							6.4%		8.0%		9.9%	n.a
存贷利差 (半年度)		1.91%	n.a	2.03%		n.a	1.91%		1.81%		2.03%	
存贷利差-不良生成 (半年度)		1.21%	n.a	1.31%		n.a	1.21%		0.96%		1.31%	
存贷利差-真实不良生成 (半年度)		1.32%	n.a	1.93%		n.a	1.32%		1.36%		1.93%	
收入拆分												
营业收入		7,158	3,581	7,659		7.0%	3,757	3,476	3,045	3,581	4,078	13.9%
同比增长		2.6%	5.3%	7.0%	1.7pc	4.4pc	0.4%	6.2%	2.7%	5.3%	8.5%	3.2pc
利息净收入		5,224	3,144	5,863		12.2%	2,769	2,691	2,261	3,144	2,719	-13.5%
生息资产 (期初期末平均, 注1)		751,530	827,955	857,488	3.6%	14.1%	762,680	776,891	784,762	827,955	887,020	7.1%
净息差 (日均余额口径)		1.42%	n.a	1.39%	n.a	-3bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
净息差 (期初期末口径)		1.39%	1.52%	1.37%	-15bp	-2bp	1.45%	1.39%	1.15%	1.52%	1.23%	-29bp
生息资产收益率 (期初期末口径)		3.83%	3.79%	3.58%	-20bp	-25bp	3.85%	3.79%	3.53%	3.79%	3.40%	-39bp
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.60%	2.32%	2.26%	-5bp	-34bp	2.56%	2.54%	2.47%	2.32%	2.21%	-11bp
非利息净收入		1,934	437	1,797		-7.1%	988	785	784	437	1,360	210.9%
手续费净收入		511	220	365		-28.6%	287	261	116	220	145	-33.8%
其他非息收入		1,423	218	1,432		0.6%	700	525	668	218	1,214	457.6%
业务及管理费		1,725	817	1,839		6.6%	978	832	1,329	817	1,022	25.2%
成本收入比		24.10%	22.80%	24.01%	1.2pc	-0.1pc	26.02%	23.92%	43.65%	22.80%	25.07%	2.3pc
资产减值损失		1,625	789	1,915		17.9%	885	1,069	498	789	1,126	42.8%
贷款减值损失		1,899	882	1,599		-15.8%	1,196	1,249	423	882	716	-18.8%
信用成本		0.94%	0.78%	0.68%	-9bp	-26bp	1.16%	1.18%	0.39%	0.78%	0.59%	-19bp
所得税费用		490	225	391		-20.3%	236	22	360	225	166	-26.0%
有效税率		13.25%	11.63%	10.33%	-1.3pc	-2.9pc	12.94%	1.47%	30.64%	11.63%	8.97%	-2.7pc
规模增长												
总资产		805,968	931,699	983,365	5.5%	22.0%	805,968	824,144	856,642	931,699	983,365	5.5%
生息资产余额		774,758	865,409	908,632	5.0%	17.3%	774,758	779,023	790,501	865,409	908,632	5.0%
贷款总额		417,016	471,247	498,645	5.8%	19.6%	417,016	430,492	438,295	471,247	498,645	5.8%
对公贷款		321,499	371,782	399,047	7.3%	24.1%	321,499	333,907	340,678	371,782	399,047	7.3%
个人贷款		95,517	99,465	99,598	0.1%	4.3%	95,517	96,585	97,618	99,465	99,598	0.1%
同业资产		92,523	38,109	42,800	12.3%	-53.7%	92,523	61,675	34,468	38,109	42,800	12.3%
金融投资		257,867	385,863	404,698	4.9%	56.9%	257,867	294,046	347,908	385,863	404,698	4.9%
存放央行		36,325	34,704	33,676	-3.0%	-7.3%	36,325	36,217	34,510	34,704	33,676	-3.0%
总负债		744,141	867,235	917,873	5.8%	23.3%	744,141	761,169	792,878	867,235	917,873	5.8%
付息负债余额		726,188	846,422	893,584	5.6%	23.1%	726,188	742,916	771,950	846,422	893,584	5.6%
吸收存款		439,771	509,848	529,026	3.8%	20.3%	439,771	451,731	460,970	509,848	529,026	3.8%
企业活期		55,980	n.a	63,287	n.a	13.1%	55,980	n.a	53,879	n.a	63,287	n.a
个人活期		19,971	n.a	24,437	n.a	22.4%	19,971	n.a	23,678	n.a	24,437	n.a
企业定期		137,992	n.a	150,227	n.a	8.9%	137,992	n.a	132,128	n.a	150,227	n.a
个人定期		211,898	n.a	n.a	n.a	-100.0%	211,898	n.a	225,880	n.a	265,256	n.a
同业负债		68,725	77,099	86,458	12.1%	25.8%	68,725	62,939	64,955	77,099	86,458	12.1%
发行债券		155,789	188,712	198,064	5.0%	27.1%	155,789	171,717	191,560	188,712	198,064	5.0%
向央行借款		61,904	70,763	80,035	13.1%	29.3%	61,904	56,529	54,465	70,763	80,035	13.1%
所有者权益		59,352	61,688	65,716	6.5%	10.7%	59,352	60,407	61,071	61,688	65,716	6.5%
总股本		3,475	3,475	3,475	0.0%	0.0%	3,475	3,475	3,475	3,475	3,475	0.0%
资产质量												
不良贷款		5,215	5,694	5,840	2.6%	12.0%	5,215	5,441	5,463	5,694	5,840	2.6%
不良率		1.25%	1.21%	1.17%	-4bp	-8bp	1.25%	1.26%	1.25%	1.21%	1.17%	-4bp
关注贷款		12,908	n.a	10,212	n.a	-20.9%	12,908	n.a	11,568	n.a	10,212	n.a
关注率		3.10%	n.a	2.05%	n.a	-105bp	3.10%	n.a	2.64%	n.a	2.05%	n.a
逾期贷款		7,905	n.a	7,857	n.a	-0.6%	7,905	n.a	7,602	n.a	7,857	n.a
逾期率		1.90%	n.a	1.58%	n.a	-32bp	1.90%	n.a	1.73%	n.a	1.58%	n.a
不良生成额TTM		1,361	570	1,572		15.5%	3,219	3,093	3,301	3,211	3,512	9.4%
不良生成率TTM		0.70%	0.52%	0.72%		2bp	0.86%	0.81%	0.85%	0.79%	0.84%	5bp
真实不良生成额TTM		1,139	n.a	216		-81.0%	3,156		1,739		816	n.a
真实不良生成率TTM		0.58%	0.10%	0.10%		-48bp	0.84%		0.45%		0.20%	n.a
逾期生成额TTM		1,640	n.a	1,450		-11.5%	813		3,028		2,839	
逾期生成率TTM		0.84%		0.66%		-18bp	0.22%		0.78%		0.68%	
核销转出额		1,358	340	1,195	252.1%	-12.0%	878	787	904	340	856	152.1%
核销转出率		52.11%	24.86%	43.76%	18.9pc	-8.3pc	65.14%	60.38%	66.47%	24.86%	60.13%	35.3pc
逾期90+偏离度		87.0%	n.a	87.7%	n.a	0.7pc	87.0%	n.a	87.3%	n.a	87.7%	n.a
拨备覆盖率		250%	248%	248%	1pc	-1.3pc	249.6%	250.2%	245.1%	247.6%	248.3%	0.7pc
拨贷比		3.12%	2.99%	2.91%	-8bp	-21bp	3.12%	3.16%	3.05%	2.99%	2.91%	-8bp
资本情况												
风险加权资产		519,767	605,158	639,881	5.7%	23.1%	519,767	535,456	549,740	605,158	639,881	5.7%
核心一级资本充足率		10.16%	9.12%	8.80%	-32bp	-136bp	10.16%	10.02%	9.88%	9.12%	8.80%	-32bp
一级资本充足率		11.55%	10.32%	9.94%	-38bp	-161bp	11.55%	11.37%	11.20%	10.32%	9.94%	-38bp
资本充足率		13.77%	13.40%	12.93%	-47bp	-84bp	13.77%	14.68%	14.46%	13.40%	12.93%	-47bp
分红												
分红金额								577	1,438			
DPS								0.17	0.41			

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 22A 举例, 22Q4 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22A 生息资产平均余额为 22Q1、22Q2、22Q3、22Q4 平均余额的平均值。右侧 QoQ 指 22Q4 环比 22Q3 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
存放央行	34,510	41,413	47,624	54,768
同业资产	34,468	36,192	38,001	39,901
贷款总额	438,295	504,040	579,646	666,593
贷款减值准备	(13,353)	(14,170)	(15,147)	(16,183)
贷款净额	427,264	489,870	564,499	650,410
证券投资	347,908	415,789	474,538	541,990
其他资产	12,492	38,840	44,425	50,841
资产合计	856,642	1,022,103	1,169,088	1,337,909
同业负债	119,420	143,305	164,800	189,520
存款余额	460,970	553,164	636,139	731,560
应付债券	191,560	229,872	264,352	304,005
其他负债	20,928	25,113	28,880	33,212
负债合计	792,878	951,454	1,094,172	1,258,297
股东权益合计	63,764	70,650	74,917	79,612

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	10,176	11,357	12,037	13,297
净手续费收入	888	710	746	783
其他非息收入	2,616	2,616	2,746	2,884
营业收入	13,679	14,683	15,529	16,963
税金及附加	(181)	(200)	(220)	(249)
业务及管理费	(3,886)	(4,171)	(4,412)	(4,819)
营业外净收入	(8)	0	0	0
拨备前利润	9,586	10,292	10,876	11,872
资产减值损失	(3,192)	(3,628)	(3,793)	(4,175)
税前利润	6,394	6,664	7,083	7,697
所得税	(873)	(910)	(967)	(1,051)
税后利润	5,521	5,754	6,116	6,646
归属母公司净利润	5,117	5,407	5,747	6,245
归属母公司普通股股东净利润	4,793	5,083	5,423	5,921

主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	-2.59%	11.61%	5.99%	10.46%
手续费净增速	115.73%	-20.00%	5.00%	5.00%
非息净收入增速	26.72%	-5.07%	5.00%	5.00%
拨备前利润增速	2.76%	7.37%	5.68%	9.16%
归属母公司净利润增速	3.80%	5.67%	6.29%	8.67%
盈利能力				
ROAE	9.41%	9.03%	8.82%	9.03%
ROAA	0.63%	0.58%	0.52%	0.50%
风险加权资产收益率	0.96%	0.89%	0.81%	0.77%
生息率	3.74%	3.54%	3.52%	3.49%
付息率	2.55%	2.28%	2.28%	2.28%
净利差	1.19%	1.26%	1.24%	1.21%
净息差	1.33%	1.30%	1.24%	1.20%
成本收入比	28.41%	28.41%	28.41%	28.41%
资本状况				
资本充足率	14.46%	12.77%	11.76%	10.83%
核心一级资本充足率	11.20%	9.89%	9.20%	8.58%
风险加权系数	64.17%	65.07%	65.07%	65.07%
股息支付率	30.01%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	5,463	6,123	6,823	7,729
不良贷款净生成率	0.85%	0.80%	0.70%	0.70%
不良贷款率	1.25%	1.21%	1.18%	1.16%
拨备覆盖率	245%	231%	222%	209%
拨贷比	3.05%	2.81%	2.61%	2.43%
流动性				
贷存比	95.08%	91.12%	91.12%	91.12%
贷款/总资产	51.16%	49.31%	49.58%	49.82%
平均生息资产/平均总资产	94.07%	91.05%	89.98%	89.91%
每股指标 (元)				
EPS	1.38	1.46	1.56	1.70
BVPS	15.56	17.44	18.57	19.80
每股股利	0.41	0.44	0.47	0.51
估值指标				
P/E	7.21	6.80	6.37	5.84
P/B	0.64	0.57	0.54	0.50
P/POP	3.61	3.36	3.18	2.91
股息收益率	4.16%	4.41%	4.71%	5.14%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>