

平安银行 (000001.SZ)

资产质量改善，中期分红落地

平安银行披露 2025 半年度报告。25H1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为-10.0%、-10.4%、-3.9%，增速分别较 25Q1 变动+3.01pct、+2.50pct、+1.70pct，营收、PPOP、归母净利润增速均有所回升。累计业绩驱动上，中收、拨备计提、有效税率下降形成正贡献，净息差、其他非息形成负贡献。从单季度业绩驱动来看，25Q2 中收对业绩的正贡献明显提升。

核心观点：

亮点：（1）零售结构优化，对公支持实体。2025Q2 末总资产同比增长 2.10%，其中主要增量贡献来自金融投资规模扩张，同比增长 9.23%，贷款同比增长 -0.15%，单季增量为负，主要是零售贷款同比减少 5.24%，公司主动优化零售贷款客群和资产结构，压降高风险资产，加大核销力度，虽总体规模下降，但结构进一步优化，住房按揭、持证抵押等基石类业务占比提升，规模同比增长 12.93%，高风险贷款占比继续下降，资产质量继续改善，25Q2 末，零售贷款不良率 1.27%，较年初回落 12bp，其中信用卡贷款不良率已连续五个季度保持环比回落，上半年降幅达 26bp。对公端，业务发展基础有所夯实，25Q2 末对公一般贷款同比增长 9.02%，持续加大实体经济支持力度，制造业、科技企业、绿色金融等领域贷款实现较好增长。**（2）负债成本改善。**25H1 公司净息差 1.80%，较 25Q1 下降 3bp，公司资产端结构调整仍在持续，贷款收益率较 25Q1 继续下降 12bp，带动整体生息资产收益率下降 7bp；公司积极优化负债成本，加强高成本存款产品管控，促进低成本存款沉淀，并敏捷调控存款和同业负债的吸收节奏，25H1 计息负债成本率较 25Q1 下降 5bp，其中 25Q2 对公定期存款成本率和个人定期存款成本率环比分别下降 18bp、12bp，改善显著。**（3）资产质量改善。**25Q2 末贷款不良率 1.05%，环比改善 1bp，关注率 1.76%，环比改善 2bp，逾期贷款率 1.64%，较年初下降 17bp，公司披露不良新生成率 1.64%，较年初下降 16bp，同比下降 5bp。2025Q2 末拨备覆盖率 238.48%，环比回升 1.95pct。公司各项资产质量指标全面改善，不良生成率已现拐点，风险偏好调整成效显著。**（4）中期分红落地。**公司公告 2025 年中期每 10 股派息 2.36 元，分红额 45.80 亿元，占归母普通股净利润的 20.05%，同比基本持平。

更多详细图表见正文。

关注：非息收入拖累。公司 25H1 非息收入同比下降 11.30%，一方面净手续费收入同比下降 1.99%，主要是去年同期理财老产品收入较高，理财管理费收入同比下降，代销手续费在保险代销贡献下实现正增。另一方面其他非息收入在高基数下同比下降 19.34%。主要是交易户浮盈大幅下降，配置户浮盈兑现收益同比提升，非息增长提供一定支撑。

投资建议：公司资产端转型仍在进行时，相关成效已逐步显现，风险偏好的调整长期有利于公司经营可持续性，柳暗花明后基本面反转可期。目前公司规模扩张明显放缓，资本消耗偏慢，中期分红落地，分红率与去年同期相当，分红持续性有保障，其最新收盘价对应动态股息率 4.9%，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。**

增持（维持）

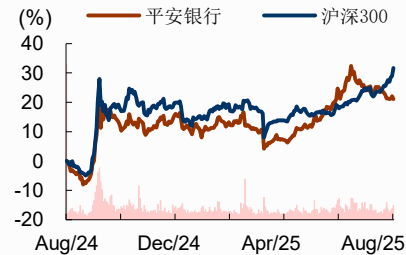
总量研究/银行
目标估值：NA
当前股价：12.06 元

基础数据

总股本（百万股）	19406
已上市流通股（百万股）	19406
总市值（十亿元）	234.0
流通市值（十亿元）	234.0
每股净资产（MRQ）	26.3
ROE（TTM）	8.5
资产负债率	91.3%
主要股东	中国平安保险(集团)股份有
主要股东持股比例	49.57%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4	7	23
相对表现	-11	-3	-9



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《平安银行(000001)——转型仍在途，等待再出发》2025-04-19
- 《平安银行(000001)——转型仍在途，等待再出发》2025-03-15
- 《平安银行(000001)——资产质量略有承压，拨备下降》2024-10-21

王先爽 S1090524100006

✉ wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

✉ wenxueyang@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	164699	146695	136794	135782	138774
同比增长	-8.4%	-10.9%	-6.7%	-0.7%	2.2%
营业利润(百万元)	57928	55206	53954	54282	55713
同比增长	0.8%	-4.7%	-2.3%	0.6%	2.6%
归母净利润(百万元)	46455	44508	44928	45472	46958
同比增长	2.1%	-4.2%	0.9%	1.2%	3.3%
每股收益(元)	2.25	2.15	2.17	2.20	2.27
PE	5.4	5.6	5.6	5.5	5.3
PB	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

- 一、 业绩表现 4
- 二、 非息收入 9
- 三、 息差及资产负债 10
- 四、 资产质量 14
- 五、 资本及股东 16
- 六、 风险提示 17

图表目录

- 图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速 5
- 图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速 6
- 图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1) 6
- 图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1) 7
- 图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2) 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、规模扩张和资本内生 16
- 图 9: 股东数和户均持股数量 (万户, 万股) 17

- 表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元) 4
- 表 2: 累计业绩同比增速 5

表 3: 单季度业绩同比增速.....	5
表 4: 累计 ROE 拆分	8
表 5: 单季度 ROE 拆分.....	8
表 6: 手续费增速	9
表 7: 非息收入、其他综合收益结构	9
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率.....	10
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率	11
表 10: 生息资产情况 (单位: 百万元)	11
表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)	12
表 12: 存款情况.....	12
表 13: 贷款情况.....	13
表 14: 资产质量 (百万元)	14
表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	14
表 16: 不良贷款情况 (百万元)	15
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况	17
附: 财务预测表 (百万元)	18

一、业绩表现

表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标 (百万元)	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	5,516,388	5,587,116	5,729,398	5,754,033	5,745,988	5,769,270	5,777,858	5,874,961
总贷款	3,426,092	3,407,509	3,482,088	3,413,474	3,383,271	3,374,103	3,411,713	3,408,498
总负债	5,050,528	5,114,788	5,243,822	5,272,164	5,255,519	5,274,428	5,271,746	5,364,899
总存款	3,503,425	3,458,287	3,507,075	3,624,024	3,592,532	3,592,313	3,724,299	3,751,641
营业收入	127,634	164,699	38,770	77,132	111,582	146,695	33,709	69,385
拨备前利润	92,407	116,812	27,921	55,130	79,758	104,166	24,313	49,382
净利润	39,635	46,455	14,932	25,879	39,729	44,508	14,096	24,870
总资产增速	6.18%	4.99%	5.01%	4.61%	4.16%	3.26%	0.85%	2.10%
贷款同比增速	3.78%	2.35%	1.24%	-0.75%	-1.25%	-0.98%	-2.02%	-0.15%
营业收入同比增速	-7.69%	-8.45%	-14.03%	-12.95%	-12.58%	-10.93%	-13.05%	-10.04%
拨备前利润同比增速	-7.84%	-9.14%	-14.96%	-14.25%	-13.69%	-10.83%	-12.92%	-10.43%
归母净利润同比增速	8.12%	2.06%	2.26%	1.94%	0.24%	-4.19%	-5.60%	-3.90%
净息差 (披露值)	2.47%	2.38%	2.01%	1.96%	1.93%	1.87%	1.83%	1.80%
净利差 (披露值)	2.41%	2.31%	1.95%	1.91%	1.87%	1.83%	1.78%	1.76%
生息资产收益率 (披露值)	4.67%	4.58%	4.25%	4.16%	4.07%	3.97%	3.62%	3.55%
计息负债成本率 (披露值)	2.26%	2.27%	2.30%	2.25%	2.20%	2.14%	1.84%	1.79%
净息差 (测算值)	2.49%	2.40%	1.98%	1.95%	1.92%	1.85%	1.79%	1.76%
净利差 (测算值)	2.45%	2.36%	1.95%	1.92%	1.90%	1.83%	1.78%	1.77%
单季度净息差 (测算值)	2.32%	2.13%	1.98%	1.88%	1.86%	1.66%	1.79%	1.71%
单季度净利差 (测算值)	2.26%	2.08%	1.95%	1.86%	1.85%	1.65%	1.78%	1.71%
ROA (年化)	0.98%	0.85%	1.06%	0.91%	0.93%	0.78%	0.98%	0.85%
ROE (年化)	13.17%	11.38%	12.60%	11.58%	12.13%	10.08%	11.20%	10.50%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)		32.00%		20.02%		28.32%		20.05%
杠杆率	6.44%	6.43%	6.74%	6.61%	6.58%	6.47%	6.73%	6.64%
总资产增速	6.18%	4.99%	5.01%	4.61%	4.16%	3.26%	0.85%	2.10%
风险加权资产增速	7.34%	5.00%	4.58%	6.11%	7.50%	6.49%	6.04%	6.07%
ROE(年化)*(1-分红率)	11.47%	7.74%	8.57%	7.88%	8.26%	7.23%	8.03%	7.53%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	4.13%	2.74%	3.99%	1.77%	0.76%	0.74%	1.99%	1.46%
成本收入比	26.55%	27.90%	26.90%	27.37%	27.40%	27.66%	26.86%	27.68%
存贷比	99.17%	100.01%	100.86%	95.59%	95.74%	95.48%	93.04%	92.26%
贷款同比增速	3.78%	2.35%	1.24%	-0.75%	-1.25%	-0.98%	-2.02%	-0.15%
存款同比增速	6.69%	3.16%	-0.10%	5.81%	2.54%	3.88%	6.19%	3.52%
贷款/生息资产	68.90%	67.59%	68.05%	67.64%	67.21%	66.99%	66.57%	67.30%
存款/计息负债	72.23%	69.58%	69.31%	72.36%	71.62%	71.73%	73.67%	72.68%
贷款较年初增量	96,931	78,348	74,579	5,965	-24,238	-33,406	37,610	34,395
存款较年初增量	151,159	106,021	48,788	165,737	134,245	134,026	131,986	159,328
不良贷款率	1.04%	1.06%	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	1.06%	1.05%
拨备覆盖率	282.62%	277.63%	261.66%	264.26%	251.19%	250.71%	236.53%	238.48%
拨贷比	2.94%	2.94%	2.79%	2.82%	2.67%	2.66%	2.50%	2.51%
关注率+不良率	2.81%	2.81%	2.84%	2.92%	3.03%	2.99%	2.84%	2.81%
逾期贷款率		1.76%		1.72%		1.81%		1.64%
逾期/不良		166.23%		161.44%		171.06%		156.27%
重组贷款率		0.94%		0.63%		1.12%		1.12%
逾期率+重组率		2.70%		2.35%		2.93%		2.77%
不良生成率 2 (测算核转)	1.79%	1.85%	1.59%	1.61%	1.63%	1.75%	1.45%	1.41%
核心一级资本充足率	9.23%	9.22%	9.59%	9.33%	9.33%	9.12%	9.41%	9.31%
一级资本充足率	10.95%	10.90%	11.26%	10.97%	10.93%	10.69%	10.99%	10.85%
资本充足率	13.52%	13.43%	13.79%	12.76%	13.39%	13.11%	13.44%	13.26%
流动性覆盖率	101.25%	112.34%	106.08%	130.47%	112.65%	136.15%	110.89%	134.29%
股东数 (户)	530,229	573,282	567,902	546,413	517,695	486,258	504,267	443,583

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	-7.69%	-8.45%	-14.03%	-12.95%	-12.58%	-10.93%	-13.05%	-10.04%
净利息收入同比增速	-6.16%	-9.33%	-21.67%	-21.63%	-20.60%	-20.82%	-9.42%	-9.33%
非息收入同比增速	-11.33%	-6.14%	4.85%	7.97%	7.63%	14.04%	-19.78%	-11.30%
净手续费收入同比增速	2.47%	-2.58%	-19.11%	-20.62%	-18.47%	-18.07%	-8.19%	-1.99%
其他非息收入同比增速	-28.03%	-11.65%	56.69%	56.73%	52.56%	68.75%	-32.71%	-19.34%
营业支出同比增速	-14.55%	-12.78%	-24.37%	-20.52%	-18.93%	-14.31%	-16.90%	-12.79%
拨备前利润同比增速	-7.84%	-9.14%	-14.96%	-14.25%	-13.69%	-10.83%	-12.92%	-10.43%
利润总额同比增速	6.25%	0.81%	0.86%	0.14%	-2.55%	-5.16%	-8.86%	-6.40%
净利润同比增速	8.12%	2.06%	2.26%	1.94%	0.24%	-4.19%	-5.60%	-3.90%
归母净利润同比增速	8.12%	2.06%	2.26%	1.94%	0.24%	-4.19%	-5.60%	-3.90%

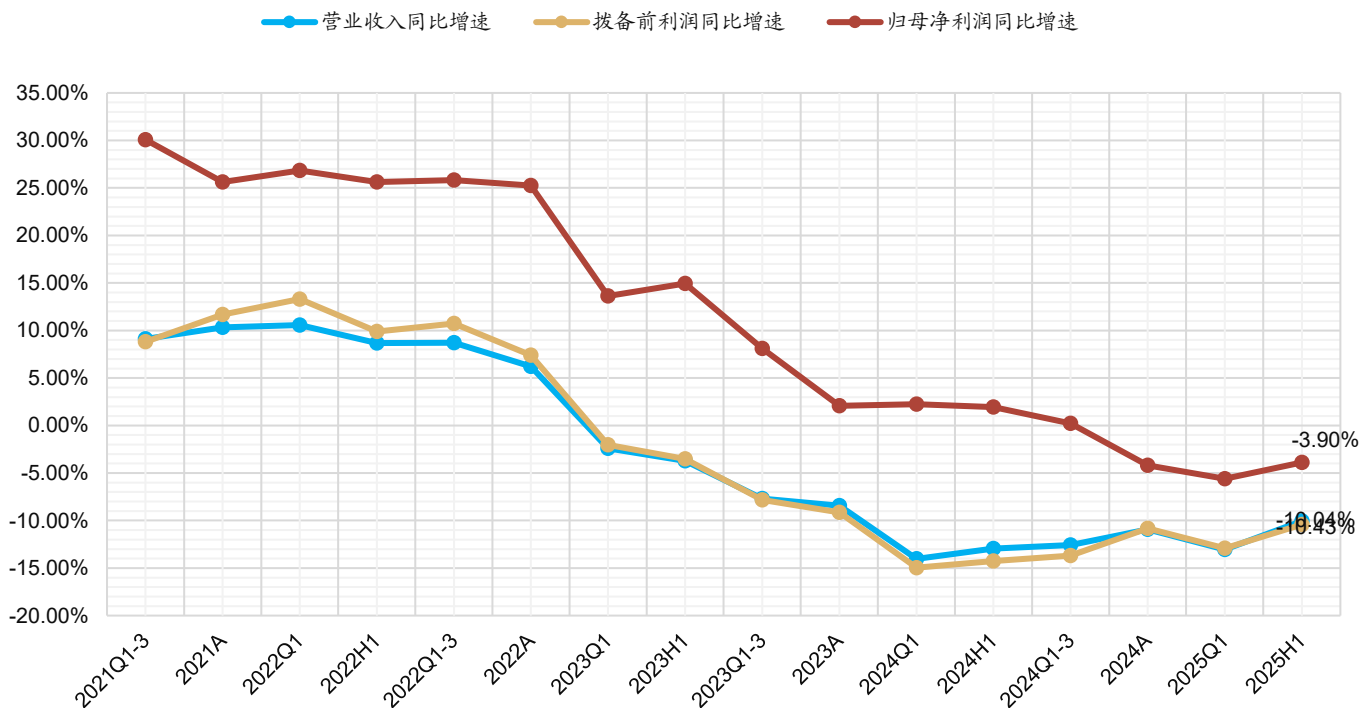
资料来源: IFind, 招商证券

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	-15.61%	-10.97%	-14.03%	-11.84%	-11.72%	-5.27%	-13.05%	-7.00%
净利息收入同比增速	-13.72%	-18.75%	-21.67%	-21.59%	-18.35%	-21.57%	-9.42%	-9.24%
非息收入同比增速	-20.46%	17.86%	4.85%	11.08%	6.77%	36.37%	-19.78%	-3.30%
净手续费收入同比增速	3.82%	-17.05%	-19.11%	-22.41%	-13.11%	-16.65%	-8.19%	5.67%
其他非息收入同比增速	-43.69%	280.81%	56.69%	56.76%	41.83%	123.37%	-32.71%	-9.35%
营业支出同比增速	-21.48%	-7.44%	-24.37%	-17.08%	-14.81%	-1.45%	-16.90%	-9.44%
拨备前利润同比增速	-16.44%	-13.72%	-14.96%	-13.52%	-12.40%	0.01%	-12.92%	-7.87%
利润总额同比增速	-6.92%	-21.69%	0.86%	-0.84%	-7.58%	-19.84%	-8.86%	-3.00%
净利润同比增速	-2.22%	-23.00%	2.26%	1.50%	-2.79%	-29.93%	-5.60%	-1.58%
归母净利润同比增速	-2.22%	-23.00%	2.26%	1.50%	-2.79%	-29.93%	-5.60%	-1.58%

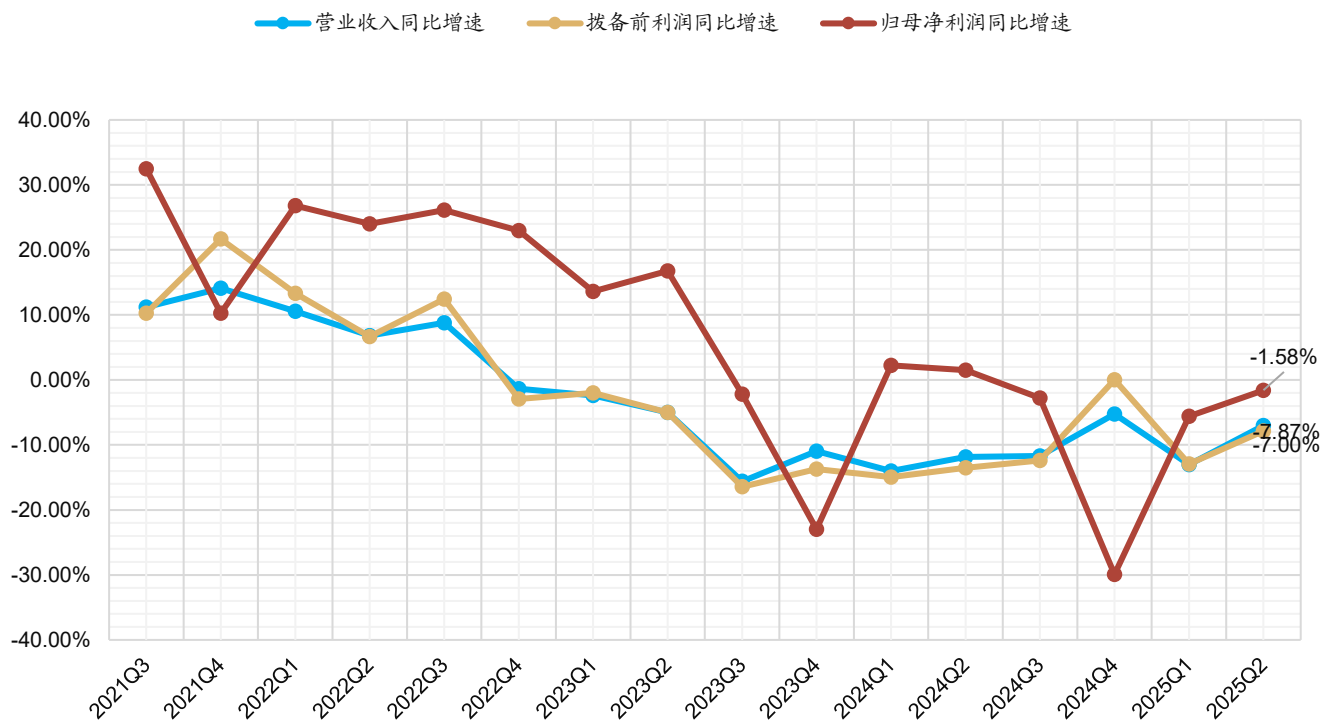
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



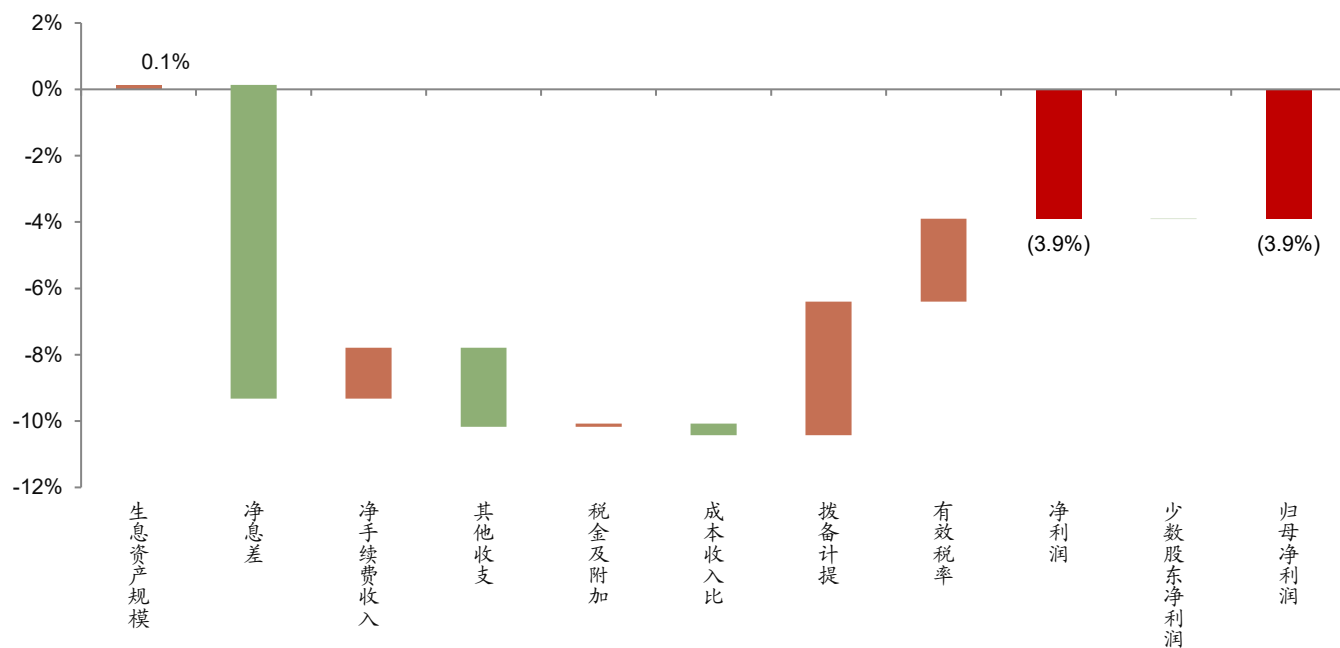
资料来源: IFind, 招商证券

图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



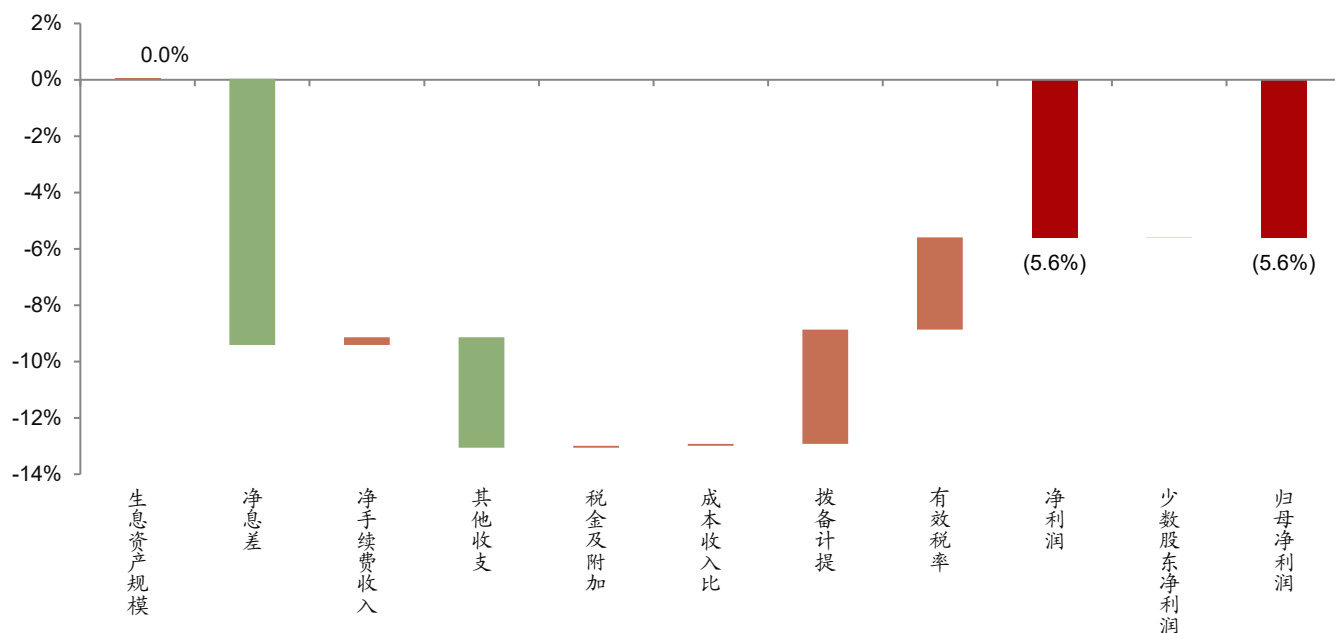
资料来源: IFind, 招商证券

图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1)



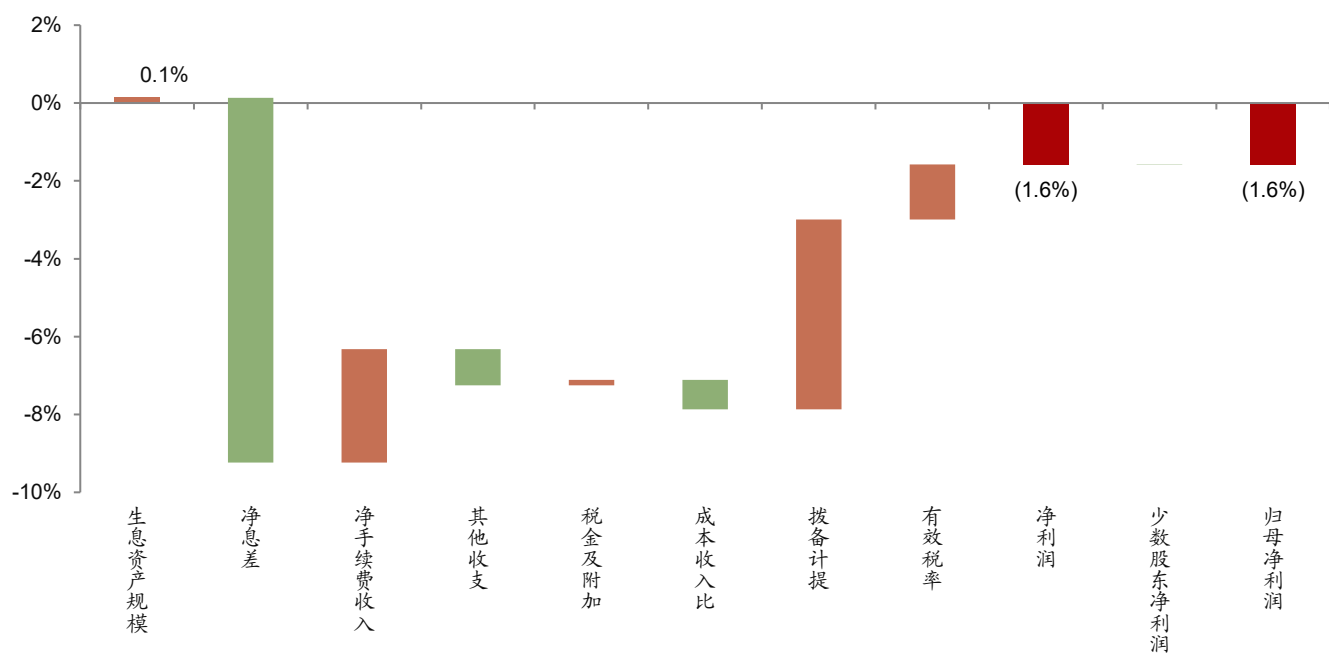
资料来源: IFind, 招商证券

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	3.14%	3.02%	2.74%	2.72%	2.63%	2.58%	2.34%	2.38%
利息收入	4.26%	4.17%	3.77%	3.67%	3.61%	3.49%	3.11%	3.02%
利息支出	2.01%	2.01%	1.99%	1.94%	1.90%	1.85%	1.53%	1.49%
净利息收入	2.25%	2.16%	1.78%	1.73%	1.71%	1.65%	1.58%	1.53%
净手续费收入	0.56%	0.54%	0.51%	0.46%	0.44%	0.42%	0.46%	0.44%
其他非息收入	0.33%	0.32%	0.45%	0.53%	0.48%	0.51%	0.30%	0.42%
营业支出	1.93%	1.96%	1.43%	1.59%	1.50%	1.61%	1.16%	1.35%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.83%	0.84%	0.74%	0.74%	0.72%	0.71%	0.63%	0.66%
减值损失	1.07%	1.08%	0.66%	0.82%	0.75%	0.87%	0.51%	0.67%
营业利润	1.21%	1.06%	1.31%	1.13%	1.13%	0.97%	1.17%	1.03%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%
利润总额	1.21%	1.06%	1.31%	1.13%	1.12%	0.96%	1.17%	1.03%
所得税	0.23%	0.21%	0.25%	0.22%	0.19%	0.18%	0.19%	0.17%
年化 ROA	0.98%	0.85%	1.06%	0.91%	0.93%	0.78%	0.98%	0.85%
杠杆率	13.51	13.36	11.94	12.69	12.98	12.86	11.47	12.29
年化 ROE	13.17%	11.38%	12.60%	11.58%	12.13%	10.08%	11.20%	10.50%

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	2.88%	2.72%	2.74%	2.71%	2.43%	2.47%	2.34%	2.45%
利息收入	4.17%	4.01%	3.77%	3.58%	3.47%	3.18%	3.11%	2.95%
利息支出	2.05%	2.06%	1.99%	1.89%	1.82%	1.70%	1.53%	1.46%
净利息收入	2.12%	1.95%	1.78%	1.69%	1.66%	1.47%	1.58%	1.49%
净手续费收入	0.49%	0.48%	0.51%	0.41%	0.40%	0.38%	0.46%	0.42%
其他非息收入	0.28%	0.29%	0.45%	0.61%	0.37%	0.62%	0.30%	0.54%
营业支出	1.62%	2.07%	1.43%	1.75%	1.32%	1.96%	1.16%	1.54%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.77%	0.89%	0.74%	0.75%	0.67%	0.70%	0.63%	0.70%
减值损失	0.82%	1.15%	0.66%	0.97%	0.63%	1.23%	0.51%	0.83%
营业利润	1.26%	0.65%	1.31%	0.95%	1.11%	0.52%	1.17%	0.91%
营业外净收入	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.02%	0.00%	-0.01%
利润总额	1.26%	0.64%	1.31%	0.95%	1.11%	0.49%	1.17%	0.90%
所得税	0.21%	0.14%	0.25%	0.18%	0.14%	0.16%	0.19%	0.16%
年化 ROA	1.05%	0.50%	1.06%	0.77%	0.98%	0.34%	0.98%	0.74%
杠杆率	13.51	13.36	11.94	12.69	12.98	12.86	11.47	12.29
年化 ROE	14.21%	6.68%	12.60%	9.80%	12.69%	4.33%	11.20%	9.10%

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	-3.22%	-7.18%	-20.74%	-22.56%	-20.62%	-20.54%	-9.32%	-3.84%
代理业务		5.50%		-40.63%		-29.40%		7.65%
理财业务								
托管业务		-11.91%		-24.01%		-16.56%		-1.12%
支付结算业务		8.28%		-0.97%		-8.26%		3.87%
咨询顾问业务								
担保承诺业务								
银行卡业务		-13.07%		-23.30%		-18.32%		-0.06%
交易业务								
其他		-10.23%		-4.59%		-22.98%		-28.67%
手续费支出	-25.78%	-25.63%	-30.44%	-33.46%	-32.40%	-33.50%	-17.20%	-16.28%
零售 AUM 同比增速	13.20%	12.37%	8.17%	6.64%	3.74%	4.04%	3.99%	2.24%

资料来源: IFind, 招商证券

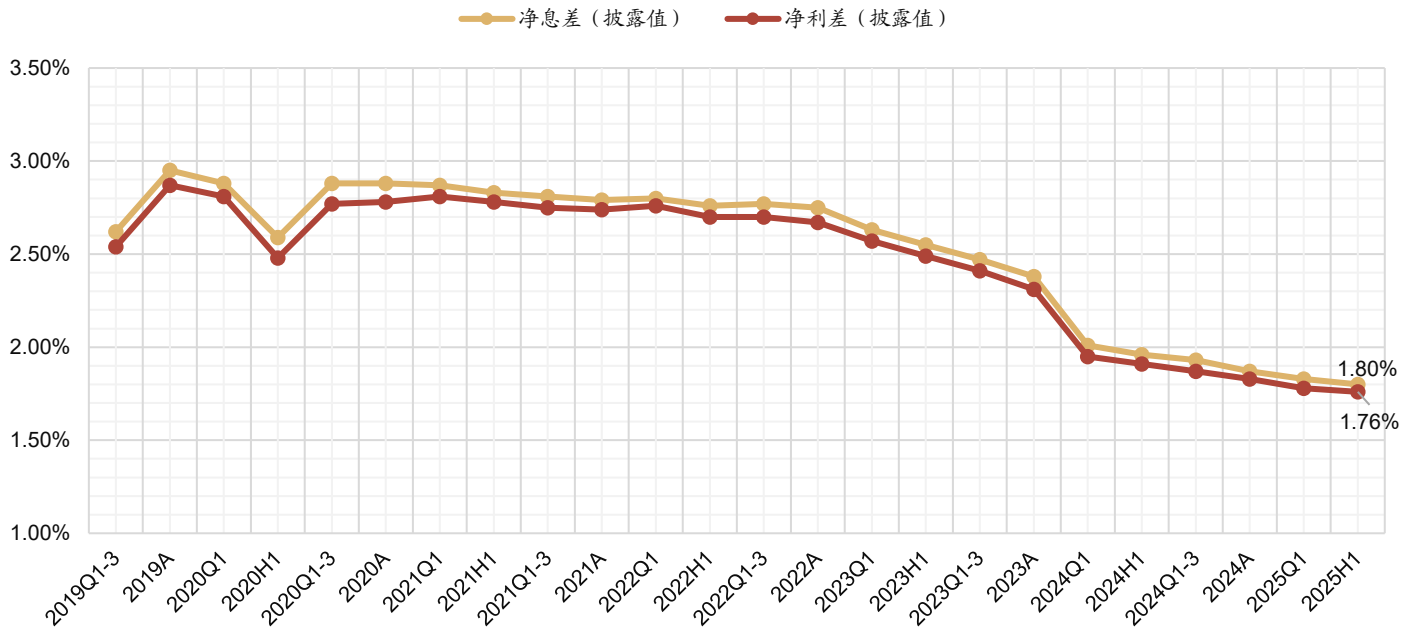
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

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	17.98%	17.87%	18.52%	16.85%	16.77%	16.44%	19.56%	18.36%
净其他非息收入	10.44%	10.49%	16.59%	19.51%	18.22%	19.88%	12.84%	17.50%
投资收益	8.83%	9.75%	12.13%	15.87%	16.47%	16.77%	20.08%	18.35%
公允价值变动损益	0.44%	-0.21%	4.05%	3.14%	1.28%	2.12%	-9.14%	-2.40%
汇兑净损益	0.61%	0.40%	0.02%	0.07%	0.10%	0.60%	1.20%	1.11%
其他净收益	0.56%	0.56%	0.39%	0.43%	0.38%	0.39%	0.69%	0.44%
其他综合收益	1.43%	1.37%	6.73%	2.46%	1.43%	1.45%	3.94%	2.37%
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	5.15%	3.93%	18.52%	7.54%	5.12%	3.68%	19.56%	8.86%
净其他非息收入	2.92%	2.40%	16.59%	11.17%	4.74%	6.01%	12.84%	11.26%
投资收益	3.12%	2.91%	12.13%	9.77%	5.50%	4.25%	20.08%	8.59%
公允价值变动损益	-0.35%	-0.56%	4.05%	1.10%	-0.89%	1.14%	-9.14%	2.04%
汇兑净损益	0.06%	-0.07%	0.02%	0.06%	0.05%	0.52%	1.20%	0.52%
其他净收益	0.09%	0.12%	0.39%	0.23%	0.08%	0.10%	0.69%	0.11%
其他综合收益	-0.34%	0.27%	0.89%	-0.92%	-0.28%	0.37%	-2.37%	0.46%
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	2.5%	-2.6%	-19.1%	-20.6%	-18.5%	-18.1%	-8.2%	-2.0%
净其他非息收入	-28.0%	-11.7%	56.7%	56.7%	52.6%	68.7%	-32.7%	-19.3%
投资净收益	4.1%	21.2%	42.4%	68.0%	63.1%	53.3%	44.0%	4.0%
公允价值变动损益	-82.4%	-128.5%	2811.1%	138.8%	153.3%	976.8%	-295.9%	-168.7%
汇兑损益	-81.0%	-85.4%	-97.8%	-92.0%	-85.8%	32.9%	5671.4%	1269.6%
其他净收益	95.6%	74.1%	-65.1%	-45.0%	-41.2%	-38.0%	55.0%	-7.0%
其他综合收益余额增速	20.2%	-14.9%	19.5%	-15.9%	-12.7%	-6.1%	-49.1%	-13.3%
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	3.8%	-17.1%	-19.1%	-22.4%	-13.1%	-16.7%	-8.2%	5.7%
净其他非息收入	-43.7%	280.8%	56.7%	56.8%	41.8%	123.4%	-32.7%	-9.4%
投资净收益	30.5%	97.4%	42.4%	89.2%	54.1%	30.2%	44.0%	-20.9%
公允价值变动损益	-128.7%	53.5%	2811.1%	-11.3%	-120.7%	282.0%	-295.9%	66.1%
汇兑损益	-95.8%	-128.1%	-97.8%	-87.3%	-32.9%	740.8%	5671.4%	640.8%
其他净收益	81.3%	25.0%	-65.1%	7.2%	-21.6%	-26.5%	55.0%	-59.2%
单季度其他综合收益增速	66.1%	-61.4%	172.5%	-1058.1%	29.1%	21.3%	-331.3%	144.9%

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	2.47%	2.38%	2.01%	1.96%	1.93%	1.87%	1.83%	1.80%
净利差	2.41%	2.31%	1.95%	1.91%	1.87%	1.83%	1.78%	1.76%
生息资产收益率	4.67%	4.58%	4.25%	4.16%	4.07%	3.97%	3.62%	3.55%
计息负债成本率	2.26%	2.27%	2.30%	2.25%	2.20%	2.14%	1.84%	1.79%
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
净息差	2.32%	2.13%	1.98%	1.88%	1.86%	1.66%	1.79%	1.71%
净利差	2.26%	2.08%	1.95%	1.86%	1.85%	1.65%	1.78%	1.71%
生息资产收益率	4.55%	4.37%	4.20%	4.00%	3.90%	3.58%	3.54%	3.38%
计息负债成本率	2.30%	2.28%	2.25%	2.13%	2.05%	1.93%	1.76%	1.67%
生息资产平均收益率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
发放贷款	5.54%	5.43%	4.94%	4.79%	4.70%	4.54%	4.15%	4.03%
投资类资产	3.13%	3.11%	3.05%	3.04%	3.00%	3.04%	2.84%	2.85%
存放央行	1.53%	1.54%	1.54%	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%	1.57%
同业资产	2.65%	2.69%	2.98%	2.92%	2.85%	2.75%	2.37%	2.30%
计息负债平均付息率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款	2.20%	2.20%	2.22%	2.18%	2.13%	2.07%	1.81%	1.76%
向央行借款								
同业负债	2.29%	2.31%	2.36%	2.28%	2.24%	2.19%	1.70%	1.65%
发行债券	2.55%	2.57%	2.62%	2.54%	2.50%	2.45%	2.17%	2.12%

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	4.04%	4.00%	3.79%	3.70%	3.64%	3.56%	3.20%	3.14%
个人贷款收益率	6.74%	6.58%	6.04%	5.90%	5.78%	5.56%	5.17%	5.04%
票据贴现收益率	2.06%	2.02%	1.92%	1.87%	1.85%	1.81%	1.70%	1.57%
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	2.14%	2.13%	2.14%	2.12%	2.07%	2.01%	1.73%	1.67%
对公活期付息率	1.14%	1.13%	1.06%	1.01%	0.94%	0.88%	0.63%	0.60%
对公定期付息率	2.82%	2.82%	2.92%	2.85%	2.75%	2.68%	2.40%	2.31%
个人存款付息率	2.32%	2.33%	2.33%	2.29%	2.24%	2.18%	1.96%	1.92%
个人活期付息率	0.21%	0.21%	0.20%	0.20%	0.18%	0.15%	0.10%	0.07%
个人定期付息率	2.95%	2.93%	2.89%	2.87%	2.84%	2.80%	2.59%	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
生息资产	98.31%	98.41%	97.91%	97.78%	98.51%	98.32%	98.02%	98.47%
贷款	62.11%	60.99%	60.78%	59.32%	58.88%	58.48%	59.05%	58.02%
投资类资产	24.26%	24.89%	25.23%	26.29%	27.57%	27.68%	25.77%	28.12%
FVTPL	8.05%	8.06%	8.50%	9.98%	10.80%	10.91%	9.22%	12.17%
AC	13.52%	13.83%	13.83%	13.54%	13.53%	13.61%	13.46%	12.79%
FVOCI	2.69%	3.01%	2.90%	2.77%	3.23%	3.16%	3.10%	3.17%
存放央行	6.35%	4.92%	5.62%	5.32%	4.90%	4.66%	5.04%	4.50%
同业资产	5.59%	7.61%	6.29%	6.85%	7.16%	7.49%	8.16%	7.82%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	6.18%	4.99%	5.01%	4.61%	4.16%	3.26%	0.85%	2.10%
总生息资产	5.68%	5.20%	2.94%	1.89%	1.24%	-0.10%	0.17%	0.36%
贷款	3.78%	2.35%	1.24%	-0.75%	-1.25%	-0.98%	-2.02%	-0.15%
投资类资产	3.45%	2.53%	8.64%	14.08%	18.37%	14.82%	3.02%	9.23%
FVTPL	14.66%	0.93%	17.48%	34.00%	39.79%	39.81%	9.34%	24.54%
AC	-0.02%	5.55%	6.62%	5.23%	4.26%	1.63%	-1.83%	-3.56%
FVOCI	-7.46%	-5.86%	-3.88%	1.45%	25.22%	8.49%	7.64%	16.65%
存放央行	13.60%	-3.72%	1.40%	-8.62%	-19.53%	-2.07%	-9.63%	-13.57%
同业资产	56.64%	55.27%	18.45%	36.89%	33.36%	1.63%	30.84%	16.62%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总生息资产	19,534	69,352	74,983	-70,429	-12,451	3,060	88,272	-60,595
贷款	-13,039	-18,583	74,579	-68,614	-30,203	-9,168	37,610	-3,215
投资类资产	12,171	52,764	54,604	67,104	71,399	13,062	-107,913	163,139
FVTPL	15,745	6,180	36,682	87,046	46,805	8,745	-97,122	182,446
AC	5,264	26,806	19,700	-13,054	-1,710	7,672	-7,441	-26,262
FVOCI	-8,838	19,778	-1,778	-6,888	26,304	-3,355	-3,350	6,955
存放央行	15,263	-75,480	47,413	-16,078	-24,221	-12,804	22,087	-26,586
同业资产	20,718	116,517	-64,928	33,897	17,459	20,499	39,218	-11,691

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 (分母为总资产)	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
负债总额	91.55%	91.55%	91.52%	91.63%	91.46%	91.42%	91.24%	91.32%
计息负债	87.92%	88.96%	88.32%	87.04%	87.29%	86.81%	87.50%	87.87%
存款	63.51%	61.90%	61.21%	62.98%	62.52%	62.27%	64.46%	63.86%
向央行借款	4.62%	3.74%	2.88%	2.19%	2.41%	1.49%	2.57%	3.65%
同业负债	8.50%	10.29%	10.98%	11.30%	11.68%	11.00%	11.08%	11.05%
发行债券	11.30%	13.04%	13.25%	10.57%	10.68%	12.05%	9.39%	9.31%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
负债总额	5.89%	4.66%	4.68%	4.43%	4.06%	3.12%	0.53%	1.76%
总计息负债	6.94%	5.53%	4.87%	3.79%	3.42%	0.76%	-0.09%	3.07%
存款	6.69%	3.16%	-0.10%	5.81%	2.54%	3.88%	6.19%	3.52%
向央行借款	55.69%	8.79%	27.56%	-8.40%	-45.54%	-58.76%	-10.13%	69.62%
同业负债	21.51%	21.34%	17.68%	15.75%	43.16%	10.38%	1.82%	-0.16%
发行债券	-11.24%	5.24%	16.63%	-13.26%	-1.55%	-4.55%	-28.50%	-10.01%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总计息负债	24,549	120,300	89,591	-51,484	7,438	-7,623	47,286	106,542
存款	78,366	-45,138	48,788	116,949	-31,492	-219	131,986	27,342
向央行借款	116,701	-45,801	-43,632	-38,853	12,342	-52,530	62,307	65,811
同业负债	-92,917	106,146	53,843	21,408	20,973	-36,527	5,600	8,911
发行债券	-77,601	105,093	30,592	-150,988	5,615	81,653	-152,607	4,478

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	65.03%	63.61%	62.65%	62.93%	62.99%	62.54%	62.73%	63.10%
公司定期		37.50%		39.98%		39.34%		38.96%
公司活期		26.11%		22.94%		23.19%		24.13%
个人存款	33.58%	34.92%	35.79%	35.61%	35.38%	35.83%	35.74%	35.38%
个人定期		26.52%		24.86%		25.86%		25.21%
个人活期		8.40%		10.75%		9.97%		10.17%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款总额	6.69%	3.16%	-0.10%	5.81%	2.54%	3.88%	6.19%	3.52%
公司存款	-2.73%	-3.43%	-6.21%	2.08%	-0.68%	2.13%	6.33%	3.80%
公司定期		-7.28%		15.11%		9.00%		0.88%
公司活期		2.71%		-14.74%		-7.73%		8.88%
个人存款	30.16%	16.68%	11.40%	12.45%	8.03%	6.59%	6.04%	2.87%
个人定期		24.32%		4.93%		1.29%		5.00%
个人活期		-2.28%		34.78%		23.33%		-2.07%

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	59.78%	58.04%	53.94%	53.36%	52.83%	52.37%	50.68%	50.64%
个人住房贷款	8.63%	8.91%	8.70%	8.98%	9.24%	9.66%	9.95%	10.16%
个人消费贷款	3.83%	16.00%	14.67%	14.31%	14.10%	14.07%	13.46%	13.44%
经营性贷款		18.04%	16.70%	16.27%	16.10%	15.75%	15.52%	15.46%
信用卡应收账款	15.81%	15.09%	13.87%	13.80%	13.39%	12.89%	11.74%	11.58%
票据贴现	5.94%	6.30%	6.69%	5.30%	5.14%	5.50%	5.48%	4.22%
公司贷款	34.28%	35.66%	39.37%	41.34%	42.03%	42.12%	43.84%	45.14%
制造业		5.89%		6.46%		6.63%		7.07%
批发和零售业		4.44%		4.18%		4.18%		4.23%
传统基建		2.85%		3.11%		3.41%		3.48%
租赁和商务服务业								
房地产业		7.49%		7.58%		7.27%		6.74%
建筑业		1.55%		1.51%		1.96%		1.82%
住宿和餐饮业								
采矿业		0.52%		0.61%		0.72%		0.88%
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业		0.10%		0.10%		0.09%		0.10%
金融业								
卫生和社会工作		7.23%		8.82%		10.19%		11.43%
科学研究和技术服务业								
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
贷款总额	3.78%	2.35%	1.24%	-0.75%	-1.25%	-0.98%	-2.02%	-0.15%
个人贷款	2.21%	-3.40%	-8.74%	-11.84%	-12.74%	-10.65%	-7.94%	-5.24%
个人住房贷款	4.07%	6.72%	6.21%	5.75%	5.76%	7.42%	12.07%	12.93%
个人消费贷款	-17.93%	-9.46%	207.80%	218.98%	262.98%	-12.95%	-10.07%	-6.23%
经营性贷款		5.63%				-13.56%	-8.92%	-5.12%
信用卡应收账款	-8.97%	-11.16%	-13.97%	-14.93%	-16.35%	-15.39%	-17.05%	-16.16%
票据贴现	-2.85%	8.73%	7.32%	-12.93%	-14.53%	-13.53%	-19.71%	-20.44%
公司贷款	7.94%	12.06%	17.75%	21.08%	21.09%	16.97%	9.09%	9.02%
制造业		-7.22%		11.78%		11.45%		9.19%
批发和零售业		21.19%		16.91%		-6.69%		1.15%
传统基建		89.09%		22.34%		18.31%		11.64%
租赁和商务服务业								
房地产业		-9.93%		-6.23%		-3.96%		-11.18%
建筑业		15.03%		15.39%		25.05%		19.92%
住宿和餐饮业								
采矿业		-5.70%		51.55%		37.02%		43.56%
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业		14.44%		65.60%		-11.08%		-0.11%
金融业								
卫生和社会工作		12.33%		31.50%		39.58%		29.47%
科学研究和技术服务业								

资料来源: IFind, 招商证券

四、资产质量

表 14: 资产质量 (百万元)

资产质量	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
不良贷款率	1.04%	1.06%	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	1.06%	1.05%
拨备覆盖率	282.62%	277.63%	261.66%	264.26%	251.19%	250.71%	236.53%	238.48%
拨贷比	2.94%	2.94%	2.79%	2.82%	2.67%	2.66%	2.50%	2.51%
贷款拨备余额	100,607	100,047	97,133	96,180	90,428	89,599	85,253	85,540
非信贷拨备余额		21,265		21,898		21,770		13,813
不良贷款余额	35,598	36,036	37,122	36,396	36,000	35,738	36,043	35,869
关注类贷款余额	60,624	59,732	61,753	63,030	66,626	64,960	60,730	59,954
逾期贷款余额		59,901		58,756		61,134		56,053
逾期 90 天以上贷款余额		21,320		23,582		22,564		23,855
重组贷款余额		32,030		21,445		37,664		38,281
关注贷款率	1.77%	1.75%	1.77%	1.85%	1.97%	1.93%	1.78%	1.76%
关注率+不良率	2.81%	2.81%	2.84%	2.92%	3.03%	2.99%	2.84%	2.81%
逾期贷款率		1.76%		1.72%		1.81%		1.64%
逾期 90 天以上/不良		59.16%		64.79%		63.14%		66.51%
逾期 1 年以上/损失		33.70%		49.29%		36.14%		36.52%
逾期/不良		166.23%		161.44%		171.06%		156.27%
重组贷款率		0.94%		0.63%		1.12%		1.12%
(重组+逾期)/贷款		2.70%		2.35%		2.93%		2.77%
(重组+逾期)/不良		255.11%		220.36%		276.45%		263.00%
不良净新生成率 (披露值)		1.89%		1.69%		1.80%		1.64%
不良生成率 1 (披露核转)	1.82%	2.47%	2.20%	2.22%	1.87%	2.37%	2.06%	2.21%
不良生成率 2 (测算核转)	1.79%	1.85%	1.59%	1.61%	1.63%	1.75%	1.45%	1.41%
不良回收率	0.02%	0.63%	0.62%	0.60%	0.23%	0.62%	0.61%	0.80%
不良核销转出率 1 (披露核转)	170.71%	232.84%	196.33%	207.67%	176.49%	225.12%	191.00%	207.75%
不良核销转出率 2 (测算核转)	168.34%	172.84%	138.12%	150.70%	154.54%	166.53%	133.51%	132.41%
非信贷拨备/非信贷资产		0.98%		0.94%		0.91%		0.56%
总拨备/总资产		2.12%		2.05%		1.93%		1.69%

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	43,414	59,094	9,396	23,153	32,014	49,428	7,430	19,450
贷款		62,833		23,775		52,924		23,895
金融投资		-6,036		3,287		3,319		-4,325
其他		2,297		-3,909		-6,815		-120
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	0.82%	1.11%	0.17%	0.41%	0.57%	0.88%	0.13%	0.34%
贷款		1.89%		0.70%		1.55%		0.71%
金融投资		-0.44%		0.24%		0.24%		-0.27%
其他		0.36%		-0.50%		-0.86%		-0.02%
拨备余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		118,618		118,077		111,370		99,354
贷款	100,606	97,353	94,224	96,179	88,729	89,600	85,253	85,541
金融投资		12,682		16,074		15,525		7,884
其他		8,583		5,824		6,245		5,929
拨备余额/资产余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		2.12%		2.05%		1.93%		1.69%
贷款	2.94%	2.86%	2.71%	2.82%	2.62%	2.66%	2.50%	2.51%
金融投资		0.91%		1.06%		0.97%		0.48%
其他		1.09%		0.70%		0.78%		0.73%

资料来源: IFind, 招商证券

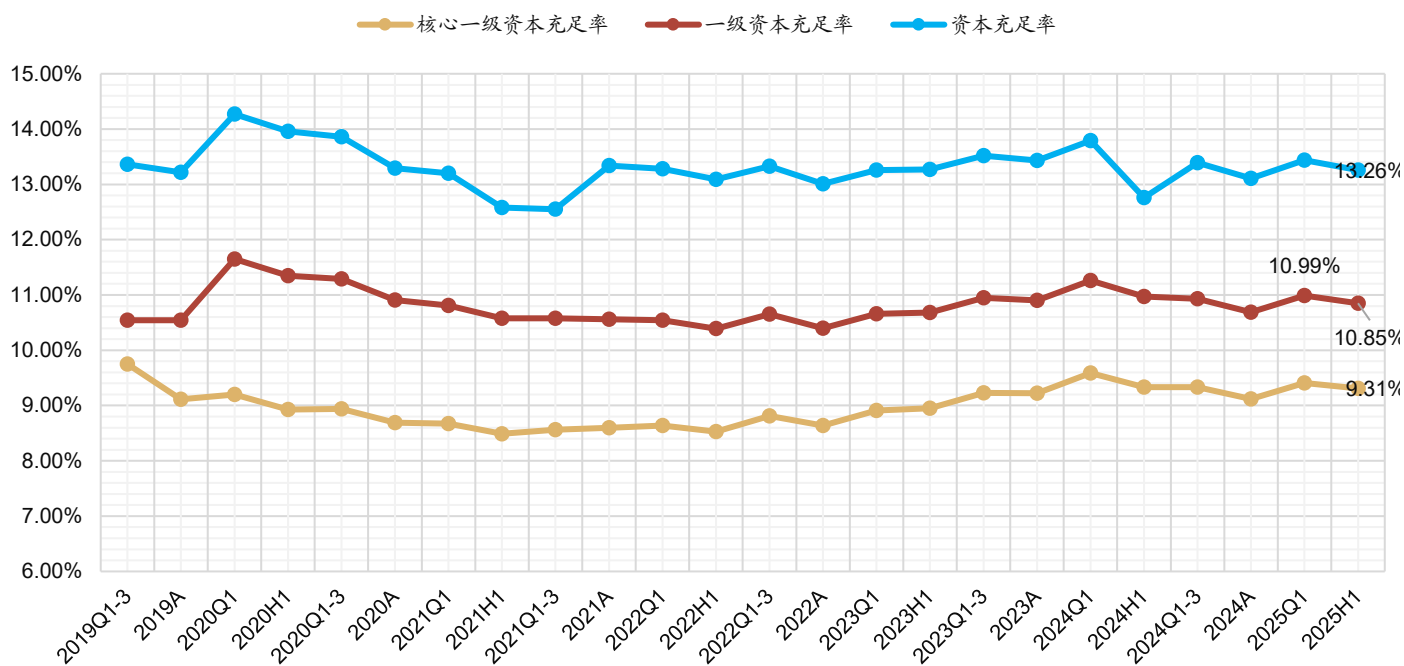
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
不良贷款	35,598	36,036	37,122	36,396	36,000	35,738	36,043	35,869
个人贷款	27,242	27,095	26,482	25,863	25,559	24,564	22,823	21,920
个人住房贷款	1,212	911	909	1,349	1,875	1,533	1,392	969
个人消费贷款	2,378	6,707	7,099	7,132	6,009	6,408	6,247	6,275
经营性贷款		5,103	5,118	4,609	5,666	5,420	5,614	5,532
信用卡应收账款	14,300	14,240	13,378	12,717	11,962	11,136	9,615	9,082
票据贴现								
对公贷款	7,163	8,991	10,693	10,585	10,522	11,228	11,228	14,002
制造业		642		1,478		2,058		1,782
批发和零售业		1,769		1,697		1,171		1,399
交通运输、仓储和邮政业		48		45		42		30
电力、热力、燃气及水生产和供应业								
水利、环境和公共设施管理业								
租赁和商务服务业								
房地产业		2,196		3,260		4,389		5,079
建筑业		1,024		1,039		323		533
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作		2,635		3,071		3,265		5,184
科学研究和技术服务业								
不良率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总贷款	1.04%	1.06%	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	1.06%	1.05%
个人贷款	1.33%	1.37%	1.41%	1.42%	1.43%	1.39%	1.32%	1.27%
个人住房贷款	0.41%	0.30%	0.30%	0.44%	0.60%	0.47%	0.41%	0.28%
个人消费贷款	1.81%	1.23%	1.39%	1.46%	1.26%	1.35%	1.36%	1.37%
经营性贷款		0.83%	0.88%	0.83%	1.04%	1.02%	1.06%	1.05%
信用卡应收账款	2.64%	2.77%	2.77%	2.70%	2.64%	2.56%	2.40%	2.30%
票据贴现								
对公贷款	0.61%	0.74%	0.78%	0.75%	0.74%	0.79%	0.88%	0.91%
制造业		0.32%		0.67%		0.92%		0.74%
批发和零售业		1.17%		1.19%		0.83%		0.97%
交通运输、仓储和邮政业		0.08%		0.07%		0.06%		0.04%
电力、热力、燃气及水生产和供应业								
水利、环境和公共设施管理业								
租赁和商务服务业								
房地产业		0.86%		1.26%		1.79%		2.21%
建筑业		1.94%		2.01%		0.49%		0.86%
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务						0.49%		
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作		1.07%		1.02%		0.95%		1.33%
科学研究和技术服务业								

资料来源: IFind, 招商证券

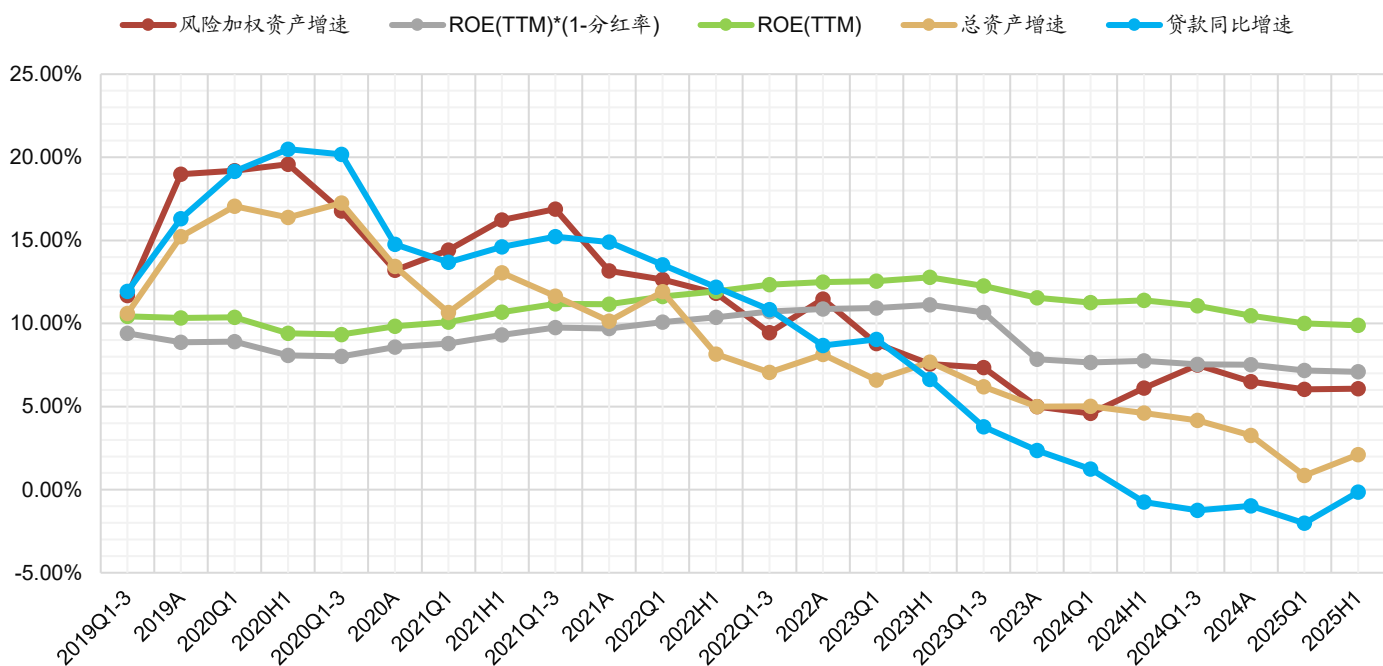
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



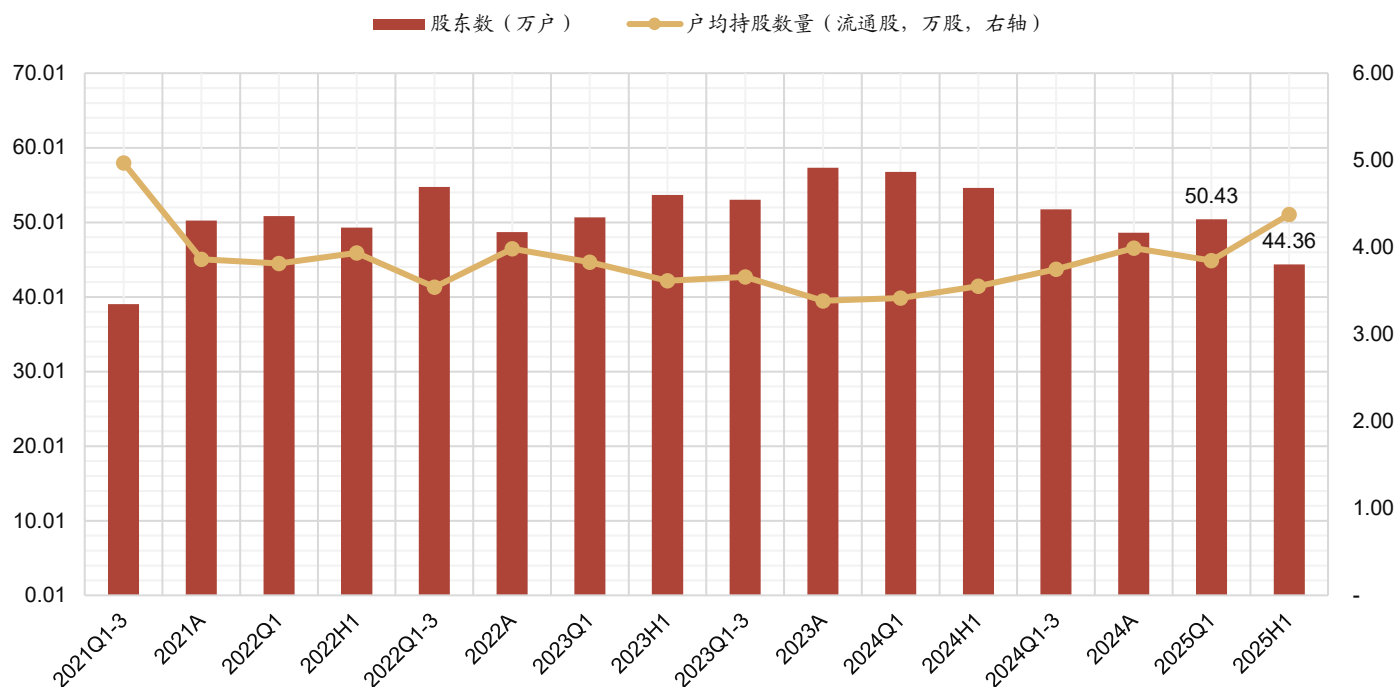
资料来源：IFind，招商证券

图 8：年化 ROE、规模扩张和资本内生



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
中国平安保险(集团)股份有限公司-集团本级-自有资金	1	境内非国有法	49.56%	49.56%	49.56%	49.56%
中国平安人寿保险股份有限公司-自有资金	2	境内非国有法	6.11%	6.11%	6.11%	6.11%
香港中央结算有限公司	3	境外法人	4.39%	3.85%	3.39%	4.27%
中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	4	其他	2.27%	2.27%	2.27%	2.27%
中国证券金融股份有限公司	5	国有法人	2.21%	2.21%	2.21%	2.21%
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	6	其他	0.96%	0.86%	0.82%	0.89%
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	7	其他	0.63%	0.60%	0.57%	0.63%
中国工商银行股份有限公司-华夏沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	8	其他	0.40%	0.40%	0.39%	0.47%
中国银行股份有限公司-嘉实沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	9	其他	0.39%	0.38%	0.36%	0.40%
深圳中电投资有限公司	10	国有法人	0.32%	0.32%	0.32%	0.32%

资料来源: IFind, 招商证券

六、风险提示

经济下行超预期; 宏观政策力度不及预期; 存款竞争加剧。

附：财务预测表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）										
P/E	5.4	5.6	5.6	5.5	5.3					
P/B	0.58	0.55	0.51	0.48	0.45					
P/PPOP	2.00	2.25	2.39	2.39	2.33					
每股指标										
EPS	2.25	2.15	2.17	2.20	2.27					
BVPS	20.74	21.89	23.54	25.22	26.98					
PPOPPS	6.02	5.37	5.05	5.05	5.17					
DPS	0.72	0.61	0.61	0.62	0.64					
股息支付率	32.00%	28.32%	28.32%	28.32%	28.32%					
股息收益率	5.96%	5.04%	5.09%	5.16%	5.34%					
驱动性因素										
贷款增速	2.35%	-0.98%	0.00%	4.50%	5.00%					
存款增速	3.16%	3.88%	6.30%	6.20%	5.80%					
生息资产增速	4.83%	3.16%	2.92%	5.29%	5.46%					
计息负债增速	5.53%	0.76%	5.94%	5.53%	5.51%					
平均贷款收益率	5.46%	4.55%	3.95%	3.83%	3.73%					
平均生息资产收益率	4.24%	3.55%	3.03%	2.89%	2.81%					
平均存款付息率	2.22%	2.05%	1.68%	1.63%	1.59%					
平均计息负债付息率	2.26%	2.10%	1.67%	1.61%	1.57%					
净息差(NIM)-测算值	2.20%	1.67%	1.53%	1.43%	1.38%					
净利差(NIS)-测算值	1.97%	1.45%	1.36%	1.28%	1.24%					
净手续费收入增速	-2.58%	-18.07%	3.00%	4.00%	3.50%					
净非息收入/营收	28.36%	36.31%	35.63%	36.98%	37.36%					
成本收入比	27.90%	27.66%	27.00%	26.50%	26.30%					
拨备支出/平均贷款	1.71%	1.26%	1.32%	1.28%	1.25%					
实际所得税率	19.51%	18.69%	16.00%	15.50%	15.00%					
业绩年增速率										
净利息收入	-9.3%	-20.8%	-5.8%	-2.8%	1.6%					
净手续费收入	-2.6%	-18.1%	3.0%	4.0%	3.5%					
净其他非息增速	-11.7%	68.7%	-18.0%	2.0%	3.0%					
营业收入	-8.4%	-10.9%	-6.7%	-0.7%	2.2%					
营业支出	-12.8%	-14.3%	-9.5%	-1.6%	1.9%					
拨备前利润	-9.1%	-10.8%	-5.9%	-0.1%	2.5%					
利润总额	0.8%	-5.2%	-2.3%	0.6%	2.7%					
净利润	2.1%	-4.2%	0.9%	1.2%	3.3%					
归母净利润	2.1%	-4.2%	0.9%	1.2%	3.3%					
盈利能力										
ROAA	0.85%	0.78%	0.76%	0.74%	0.72%					
ROAE	11.38%	10.08%	9.55%	9.01%	8.71%					
RORWA	1.14%	1.03%	1.01%	1.00%	0.99%					
资本状况										
资本充足率	13.43%	13.11%	13.92%	14.10%	14.21%					
一级资本充足率	10.90%	10.69%	11.42%	11.63%	11.78%					
核心一级资本充足率	9.22%	9.12%	9.85%	10.13%	10.34%					
风险加权系数	74.71%	77.05%	74.13%	73.36%	72.97%					
杠杆率	11.83	11.66	11.39	11.32	11.26					
利润表										
净利息收入	117,991	93,427	88,051	85,567	86,924					
利息收入	227,617	198,381	174,193	173,329	177,305					
利息支出	109,626	104,954	86,142	87,762	90,381					
净手续费收入	29,430	24,112	24,835	25,829	26,733					
净其他非息收入	17,278	29,156	23,908	24,386	25,118					
营业收入	164,699	146,695	136,794	135,782	138,774					
营业支出	106,771	91,489	82,841	81,500	83,061					
税金及附加	1,718	1,479	1,368	1,358	1,388					
业务及管理费	45,959	40,582	36,934	35,982	36,498					
营业利润	57,928	55,206	53,954	54,282	55,713					
营业外净收入	-210	-468	-468	-468	-468					
拨备前利润	116,812	104,166	98,024	97,974	100,421					
资产减值损失	59,094	49,428	44,538	44,160	45,176					
利润总额	57,718	54,738	53,486	53,814	55,245					
所得税	11,263	10,230	8,558	8,341	8,287					
净利润	46,455	44,508	44,928	45,472	46,958					
归母净利润	46,455	44,508	44,928	45,472	46,958					
资产负债表										
贷款总额	3,407,509	3,374,103	3,374,103	3,525,938	3,702,235					
贷款减值准备	100,047	89,599	86,211	91,085	98,893					
贷款净额	3,320,110	3,294,053	3,287,892	3,434,853	3,603,342					
投资类资产	1,390,905	1,597,074	1,668,942	1,802,458	1,928,630					
存放央行	274,663	268,973	297,853	316,320	334,666					
同业资产	425,134	432,061	496,870	501,839	516,894					
其他资产	632,811	812,453	533,708	563,552	594,898					
生息资产	5,498,211	5,672,211	5,837,769	6,146,554	6,482,425					
资产合计	5,587,116	5,769,270	5,996,720	6,332,045	6,684,249					
存款	3,458,287	3,592,313	3,818,629	4,055,384	4,290,596					
向央行借款	208,783	86,110	214,228	214,228	214,228					
同业负债	575,002	634,699	647,393	660,341	680,151					
发行债券	728,328	695,200	625,680	669,478	723,036					
计息负债	4,970,400	5,008,322	5,305,930	5,599,430	5,908,011					
负债合计	5,114,788	5,274,428	5,470,031	5,772,608	6,090,733					
股东权益合计	472,328	494,842	526,689	559,437	593,516					
加权风险资产	4,174,044	4,445,117	4,445,117	4,645,147	4,877,405					
资产质量										
信用成本率	1.75%	1.46%	1.32%	1.28%	1.25%					
不良贷款率	1.06%	1.06%	1.04%	1.03%	1.02%					
不良净生成率	1.85%	1.75%	1.40%	1.20%	1.10%					
拨备覆盖率	278%	251%	246%	251%	262%					
拨贷比	2.94%	2.66%	2.56%	2.58%	2.67%					
流动性										
存贷比	98.53%	93.93%	88.36%	86.94%	86.29%					
贷款/总资产	60.99%	58.48%	56.27%	55.68%	55.39%					
投资类资产/总资产	24.89%	27.68%	27.83%	28.47%	28.85%					
同业资产/总资产	7.61%	7.49%	8.29%	7.93%	7.73%					

数据来源：Wind，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。