

银行

2025年08月24日

重庆银行 (601963)

——资产质量持续向优，高质量奔向万亿

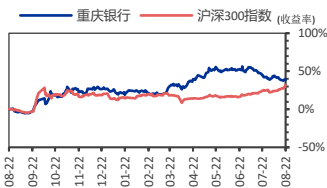
报告原因：有业绩公布需要点评
买入 (维持)
市场数据： 2025年08月22日

收盘价(元)	9.95
一年内最高/最低(元)	11.75/6.53
市净率	0.6
股息率(分红/股价)	4.16
流通A股市值(百万元)	18,700
上证指数/深证成指	3,825.76/12,166.06

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2025年06月30日

每股净资产(元)	16.04
资产负债率%	93.34
总股本/流通A股(百万)	3,475/1,879
流通B股/H股(百万)	-/1,579

一年内股价与大盘对比走势：

证券分析师

郑庆明 A0230519090001
zhengqm@swsresearch.com
林颖颖 A0230522070004
liny@swsresearch.com
冯思远 A0230522090005
fengsy@swsresearch.com
李禹昊 A0230525070004
liy2@swsresearch.com

联系人

李禹昊
(8621)23297818x
liy2@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：重庆银行披露2025年中报，1H25实现营收76.6亿元，同比增长7.0%，实现归母净利润31.9亿元，同比增长5.4%。2Q25不良率季度环比下降4bps至1.17%，拨备覆盖率季度环比提升0.7pct至248%。

- **净利息收入双位数增长“含金量”十足，驱动营收、利润双双提速：**1H25重庆银行营收同比增长7.0%（1Q25：5.3%），归母净利润同比增长5.4%（1Q25：5.3%）。细拆来看，① **高质量扩表带动利息净收入持续亮眼。**1H25利息净收入同比增长12.2%（1Q25：28.1%），对业绩正贡献8.9pct，其中生息资产规模扩张（支撑10.6pct）完全对冲息差收窄影响（拖累1.7pct），真正实现以量补价。② **非息收入降幅放缓，手续费净收入更多受到同期基数扰动。**1H25非息收入同比下降7.1%（1Q25：-53.8%），降幅收窄主因二季度投资收益改善（1H25同比基本持平，1Q25为下降37%），但去年同期高基数下中收同比下降28.6%（1Q25：-1.8%，1H24为增长160%）。③ **继续夯实拨备，前瞻计提减值损失，**拨备拖累利润增速4.8pct。
- **中报关注点：① 区域强β再验证，万亿规模在望，这对重庆银行而言是开启新的起点。**2Q25总资产同比增长22%至9834亿，预计今年三季度将提前跨越万亿；上半年新增信贷超去年全年。② **稳步、适时补充资本更显必要。**2Q25核心一级资本充足率环比下降32bps至8.80%，内生、外生资本补充双管齐下于重庆银行而言是必做题。当前重庆银行存量可转债130亿，若全部转股可增厚约2pct。③ **息差同比降幅进一步收窄、渐趋企稳，预计下半年单季环比走势优于上半年。**1H25重庆银行息差同比下降3bps至1.39%，较1Q25环比回落源自一季度存在部分收回的生息资产高推高了单季利息收入，另外金融投资利率下降也有一定拖累。④ **资产质量继续向优，阶段三贷款与不良贷款的缺口加速收窄。**2Q25不良率环比下降4bps至1.17%（上半年累计下降8bps），拨备覆盖率季度环比提升0.7pct至248%，第三阶段贷款较不良贷款缺口降至仅15.6亿（2024年末为37.2亿）。
- **对公涉政类贷款维持高景气，有力支撑重庆银行扎实扩表，“万亿大关”或于今年三季度提前突破。**2Q25重庆银行总资产同比增长22%至9834亿，其中贷款同比增长约19.6%（1Q25：16.4%）。上半年累计新增贷款603亿（已超2024全年增量），投放规模或是年初以来重庆地区第一，其中对公新增646亿，以成渝双城圈、西部陆海新通道等涉政项目为主；此外，1H25新增金融投资568亿，其中AC类（以摊余成本计量的金融投资，主要为国债及地方政府债）新增约515亿，预计也和支持当地发展的导向有关。*我们有理由相信，在区域强β、管理层高效赋能、业务骨干积极进位的多方合力下，重庆银行有望在今年三季度提前迈上万亿资产规模关口，但这并非终点，而是新起点，更大体量将赋予重庆银行在牌照申请、项目承接等方面诸多优势，“十五五”期间的高质量扩表同样会有更高目标。*

财务数据及盈利预测

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	13,211.47	13,679.30	14,407.84	15,479.50	16,677.86
营业总收入同比增长率(%)	(1.89)	3.54	5.33	7.44	7.74
资产减值损失(百万元)	3,241.37	3,191.62	3,426.98	4,064.82	4,525.31
资产减值损失同比增长率(%)	(8.89)	(1.53)	7.37	18.61	11.33
归母净利润(百万元)	4,929.79	5,117.29	5,505.85	5,973.01	6,601.73
归母净利润同比增长率(%)	1.27	3.80	7.59	8.48	10.53
每股收益(元/股)	1.36	1.38	1.49	1.63	1.81
ROE(%)	9.96	9.22	9.24	9.37	9.68
不良贷款率(%)	1.34	1.25	1.24	1.23	1.23
拨备覆盖率(%)	234.18	245.08	244.97	248.59	251.09
市盈率	7.33	7.21	6.67	6.12	5.51
市净率					

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

- **资产质量加速改善好于预期，阶段三贷款与不良贷款的缺口大幅收窄，拨备覆盖率小幅抬升至248%**。2Q25 不良率环比下降 4bps 至 1.17%（上半年累计下降 8bps），1H25 加回核销后年化不良生成率回落至 37bps（2024：64bps）。对于市场普遍关注的阶段三贷款与不良贷款之间的缺口问题，可以看到重庆银行上半年已降至仅 15.6 亿（2024 年末为 37.2 亿）。从前瞻指标看，受益于存量包袱稳步出清，关注贷款率已经 2015 年的 4.25% 高位持续下降 220bps 至 2Q25 的 2.05%，而逾期贷款率也进一步改善 15bps 至 1.58%。
- **金融投资类利率下行拖累资产总体定价水平，但受益于相对稳定的贷款利率及负债端加速下行的存款成本，息差同比基本持平**。1H25 重庆银行息差 1.39%（1Q25 估算约 1.52%），但同比仅下降 3bps。息差环比回落一方面与 1Q25 部分清收冲回利息收入推高基数有关；另一方面金融投资类增长较快，但利率回落却更明显，大幅拖累收益（1H25 金融投资利率 3.02%，环比 2H24 下降 43bps）。相比之下，1H25 贷款利率环比 2H24 回升 10bps 至 4.35%，总的来说，贷款的量、价表现均超预期。从负债端来看，1H25 存款成本下降至 2.33%（环比 2H24 下降 21bps；2H24 环比 1H24 下降 10bps），伴随越来越多的存量长久期存款产品重定价，我们预计 2H25 重庆银行存款成本降幅会进一步走阔，有力支撑息差表现。
- **投资分析意见：以重庆发展为契机、以两大基本面确定性改善为预期差，叠加积极作为、明确目标的管理层有力加持，看好重庆银行估值继续修复，而营收业绩提速、资产质量延续改善的靓丽中报就是最有力的阶段性验证，维持“买入”评级和行业首推组合**。维持 2025-2027 年盈利增速预测，预计 2025-2027 年归母净利润同比增速分别 7.6%、8.5%、10.5%，当前股价对应 2025 年 PB 为 0.59 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：尾部风险暴露，资产质量超预期劣化；经济复苏低于预期，息差持续承压。**

表 1：利息净收入双位数增长叠加非息降幅收窄，驱动营收、业绩双双提速

重庆银行	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25
营业收入同比增长	11.2%	-7.2%	-1.9%	3.5%	5.3%	7.0%
利息净收入贡献	4.1%	-5.4%	-2.7%	-2.1%	20.3%	8.9%
其中：平均生息资产规模贡献	11.9%	6.8%	7.4%	7.2%	9.8%	10.6%
其中：息差变动贡献	-7.8%	-12.3%	-10.0%	-9.3%	10.4%	-1.7%
手续费净收入贡献	-2.1%	-0.1%	-2.6%	3.6%	-0.1%	-2.0%
其他净收益贡献	9.2%	-1.7%	3.4%	2.0%	-14.8%	0.1%
营业支出贡献（成本收入比）	-1.3%	-4.7%	-2.8%	-1.5%	-1.3%	0.0%
拨备贡献利润	-3.9%	15.3%	2.1%	2.3%	-1.0%	-4.8%
营业外收支贡献	0.2%	-0.1%	-0.6%	0.7%	0.1%	0.1%
实际税率等变化贡献	0.2%	2.1%	5.4%	0.6%	2.3%	3.4%
归母净利润同比增长	5.4%	4.4%	1.3%	3.8%	5.3%	5.4%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：1H25 信贷增量主要由对公贡献

增量-亿元	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	存量-占比	2023	2024	1H25
制造业	11	10	17	20	53	制造业	7.1%	7.2%	7.3%
批零	27	16	37	50	50	批零	5.5%	6.9%	7.1%
房地产	(2)	(4)	2	3	(4)	房地产	2.5%	2.3%	2.0%
租赁及商业服务业	107	98	191	73	248	租赁及商业服务业	20.0%	23.9%	26.0%
基建类	108	36	157	33	259	基建类	25.0%	26.6%	28.5%
其他对公	14	(6)	15	26	40	其他对公	4.1%	4.6%	4.9%
对公贷款	266	150	420	206	646	对公贷款	64.2%	71.4%	75.7%
按揭	(8)	(5)	(3)	(7)	(11)	按揭	10.3%	9.0%	7.7%
消费贷	(12)	5	9	41	53	消费贷	2.5%	3.4%	4.0%
经营贷	3	(2)	(4)	(5)	(0)	经营贷	5.8%	4.9%	4.3%
信用卡	12	10	4	(7)	(22)	信用卡及其他	5.7%	5.0%	4.0%
零售贷款	(4)	9	6	21	20	零售贷款	24.3%	22.3%	20.0%
票贴	(9)	(16)	(157)	(14)	(63)	票贴	11.5%	6.3%	4.3%
总贷款	233	143	268	213	603	总贷款	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：1H25 重庆银行信贷定价基本平稳，存款成本加速改善

重庆银行-收益率/成本率	1H22	2H22	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25
净息差	1.77%	1.72%	1.62%	1.44%	1.42%	1.27%	1.39%
生息资产收益率							
总贷款	5.17%	5.01%	4.82%	4.66%	4.54%	4.25%	4.35%
债券投资	4.72%	4.45%	4.12%	3.80%	3.78%	3.45%	3.02%
存放央行	1.40%	1.45%	1.45%	1.47%	1.46%	1.45%	1.48%
同业资产	1.80%	1.48%	1.83%	1.87%	1.94%	1.82%	1.75%
生息资产	4.51%	4.37%	4.23%	4.04%	3.92%	3.68%	3.64%
付息负债成本率							
总存款	2.92%	2.83%	2.80%	2.78%	2.64%	2.54%	2.33%
同业负债	2.80%	2.80%	2.62%	2.70%	2.69%	2.54%	2.22%
应付债券	2.95%	2.67%	2.61%	2.68%	2.66%	2.40%	2.22%
付息负债	2.91%	2.79%	2.73%	2.74%	2.65%	2.51%	2.29%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 4: 重庆银行 1H25 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	2023	2024	YoY
Net interest income 净利息收入	2,455	2,769	2,691	2,261	3,144	2,719	-13.5%	-1.8%	5,224	5,863	18.4%	12.2%	10,447	10,176	-2.6%
Non-interest income 非利息收入	946	988	785	784	437	1,360	210.9%	37.6%	1,934	1,797	14.5%	-7.1%	2,764	3,503	26.7%
Net fee income 净手续费收入	224	287	261	116	230	145	-33.8%	-49.5%	511	365	-3.1%	-28.6%	411	888	115.7%
Operating income 营业收入	3,401	3,757	3,476	3,045	3,581	4,078	13.9%	8.5%	7,158	7,659	17.5%	7.0%	13,211	13,679	3.5%
Operating expenses 营业支出	(787)	(1,044)	(890)	(1,365)	(862)	(1,098)	27.4%	5.2%	(1,831)	(1,960)	-13.1%	7.1%	(3,808)	(4,086)	-7.3%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(36)	(62)	(50)	(33)	(37)	(60)	64.0%	-2.6%	(97)	(97)	15.9%	-0.7%	(185)	(181)	-2.5%
PPOP 拨备前营业利润	2,614	2,713	2,587	1,680	2,719	2,980	9.6%	9.8%	5,327	5,699	33.6%	7.0%	9,404	9,594	2.0%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(740)	(885)	(1,066)	(501)	(789)	(1,126)	42.8%	27.3%	(1,625)	(1,915)	22.2%	17.9%	(3,241)	(3,192)	-1.5%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(707)	(1,192)	(1,245)	(456)	(890)	(709)	-20.3%	-40.5%	(1,899)	(1,599)	-6.0%	-15.8%	(3,094)	(3,600)	16.4%
Operating profit 营业利润	1,874	1,828	1,521	1,179	1,931	1,853	-4.0%	1.4%	3,702	3,784	40.2%	2.2%	6,162	6,402	3.9%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(1)	(1)	(3)	(3)	1	0	-84.7%	-117.7%	(2)	1	-115.0%	-157.9%	(75)	(8)	-89.0%
Profit before taxation 利润总额	1,873	1,828	1,518	1,176	1,932	1,854	-4.0%	1.4%	3,701	3,785	40.5%	2.3%	6,088	6,394	5.0%
Income tax 所得税费用	(254)	(236)	(22)	(360)	(225)	(166)	-26.0%	-29.7%	(490)	(391)	2.2%	-20.3%	(859)	(873)	1.7%
Net profit 净利润	1,619	1,591	1,495	816	1,707	1,687	-1.1%	6.0%	3,210	3,394	46.9%	5.7%	5,229	5,521	5.6%
Minority interest 少数股东权益	(77)	(107)	(93)	(126)	(83)	(122)	47.7%	14.0%	(184)	(205)	-6.9%	11.2%	(299)	(404)	35.0%
NPAT 归属股东净利润	1,542	1,484	1,402	689	1,624	1,565	-3.6%	5.5%	3,026	3,190	52.5%	5.4%	4,930	5,117	3.8%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	324	0	0	na	na	0	0	na	na	212	324	53.2%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	1,542	1,484	1,402	365	1,624	1,565	-3.6%	5.5%	3,026	3,190	80.5%	5.4%	4,718	4,793	1.6%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	2023	2024	YoY
Total loans 贷款总额	404,741	417,016	433,263	438,295	471,247	498,645	5.8%	19.6%	417,016	498,645	13.8%	19.6%	390,200	438,295	12.3%
Total deposits 存款总额	429,901	450,000	463,587	460,970	509,848	529,026	3.8%	17.6%	450,000	529,026	14.8%	17.6%	406,252	460,970	13.5%
NPLs 不良贷款余额	5,392	5,215	5,441	5,463	5,694	5,840	2.6%	12.0%	5,215	5,840	6.9%	12.0%	5,212	5,463	4.8%
Loan provisions 贷款损失准备	12,574	13,016	13,613	13,389	14,098	14,500	2.8%	11.4%	13,016	14,500	8.3%	11.4%	12,205	13,389	9.7%
Total assets 资产总额	780,804	805,968	824,144	856,642	931,699	983,365	5.5%	22.0%	805,968	983,365	14.8%	22.0%	759,884	856,642	12.7%
Total liabilities 负债总额	719,423	744,141	761,169	792,878	867,235	917,873	5.8%	23.3%	744,141	917,873	15.8%	23.3%	700,584	792,878	13.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	58,922	59,352	60,407	61,071	60,407	62,716	3.8%	5.7%	59,352	62,716	2.7%	5.7%	56,918	61,071	7.3%
Other equity instruments 优先股及其他	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	0.0%	0.0%	7,000	7,000	0.0%	0.0%	7,000	7,000	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	741,454	735,737	755,833	790,797	841,401	860,811	2.3%	17.0%	738,596	851,106	10.1%	15.2%	685,183	755,955	10.3%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)															
Shares 普通股股本 (百万股)	3,475	3,475	3,475	3,475	3,475	3,475	0.0%	0.0%	3,475	3,475	0.0%	0.0%	3,475	3,475	0.0%
EPS	0.44	0.43	0.40	0.11	0.47	0.45	-3.6%	5.5%	0.87	0.92	7.0%	5.4%	1.36	1.38	1.6%
BVPS	14.94	15.07	15.37	15.56	15.37	16.04	4.3%	6.4%	15.07	16.04	3.0%	6.4%	14.37	15.56	8.3%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	-100.0%	na	0.41	0.41	1.5%
PPOP/sh	0.75	0.78	0.74	0.48	0.78	0.86	9.6%	9.8%	1.53	1.64	33.6%	7.0%	2.71	2.76	2.0%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	2023	2024	YoY
ROA	0.84%	0.80%	0.73%	0.39%	0.76%	0.70%	-0.1pct	-0.1pct	0.82%	0.74%	0.2pct	-0.1pct	0.72%	0.68%	0.0pct
ROE	12.11%	11.39%	10.60%	2.72%	12.09%	11.47%	-0.6pct	0.1pct	11.84%	11.62%	5.0pct	-0.2pct	9.96%	9.22%	-0.7pct
NIM 净息差	1.32%	1.51%	1.42%	1.14%	1.52%	1.27%	-25bps	-24bps	1.42%	1.39%	12bps	-3bps	1.52%	1.35%	-18bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	22.08%	26.15%	24.15%	43.73%	23.04%	25.46%	2.4pct	-0.7pct	24.22%	24.33%	-9.0pct	0.1pct	27.42%	28.55%	1.1pct
Effective tax rate 有效所得税率	13.56%	12.94%	1.47%	30.64%	11.63%	8.97%	-2.7pct	-4.0pct	13.25%	10.33%	-3.9pct	-2.9pct	14.11%	13.65%	-0.5pct
LDR 贷存比	94.15%	92.67%	93.46%	95.08%	92.43%	94.26%	1.8pct	1.6pct	92.67%	94.26%	-0.8pct	1.6pct	96.05%	95.08%	-1.0pct
NPL ratio 不良率	1.33%	1.25%	1.26%	1.25%	1.21%	1.17%	-4bps	-8bps	1.25%	1.17%	-8bps	-8bps	1.34%	1.25%	-9bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	233.20%	249.59%	250.19%	245.08%	247.59%	248.27%	0.7pct	-1.3pct	249.59%	248.27%	3.2pct	-1.3pct	234.18%	245.08%	10.9pct
Provision ratio 拨贷比	3.11%	3.12%	3.14%	3.05%	2.99%	2.91%	-8bps	-21bps	3.12%	2.91%	-15bps	-21bps	3.13%	3.05%	-7bps
Credit cost 信用成本	0.18%	0.29%	0.29%	0.10%	0.20%	0.15%	-5bps	-14bps	0.47%	0.34%	-6bps	-13bps	0.84%	0.87%	3bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	27.82%	26.29%	22.59%	25.74%	12.21%	33.34%	21.1pct	7.0pct	27.02%	23.46%	-0.6pct	-3.6pct	20.92%	25.61%	4.7pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	6.58%	7.65%	7.50%	3.81%	6.13%	3.56%	-2.6pct	-4.1pct	7.14%	4.76%	-1.0pct	-2.4pct	3.11%	6.49%	3.4pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.81%	10.16%	10.02%	9.88%	9.12%	8.80%	-0.3pct	-1.4pct	10.16%	8.80%	-1.1pct	-1.4pct	9.78%	9.88%	0.1pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.15%	11.55%	11.37%	11.20%	10.32%	9.94%	-0.4pct	-1.6pct	11.55%	9.94%	-1.3pct	-1.6pct	11.16%	11.20%	0.0pct
CAR 资本充足率	13.33%	13.77%	14.68%	14.46%	13.40%	12.93%	-0.5pct	-0.8pct	13.77%	12.93%	-1.5pct	-0.8pct	13.37%	14.46%	1.1pct

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 5: 重庆银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	同比增速 (%)				
						2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	10,447	10,176	11,308	12,581	13,939	-3.3%	-2.6%	11.1%	11.3%	10.8%
Non-interest income 非利息收入	2,764	3,503	3,100	2,899	2,739	4.0%	26.7%	-11.5%	-6.5%	-5.5%
Net fee income 净手续费收入	411	888	959	1,035	1,118	-46.0%	115.7%	8.0%	8.0%	8.0%
Operating income 营业收入	13,211	13,679	14,408	15,479	16,678	-1.9%	3.5%	5.3%	7.4%	7.7%
Operating expenses 营业支出	(3,808)	(4,086)	(4,053)	(3,798)	(3,706)	5.7%	7.3%	-0.8%	-6.3%	-2.4%
Taxes and surcharges 营业税	(185)	(181)	(190)	(199)	(209)	7.0%	-2.5%	5.0%	5.0%	5.0%
PPOP 拨备前营业利润	9,404	9,594	10,355	11,682	12,971	-4.7%	2.0%	7.9%	12.8%	11.0%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(3,241)	(3,192)	(3,427)	(4,065)	(4,525)	-8.9%	-1.5%	7.4%	18.6%	11.3%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(3,094)	(3,600)	(3,856)	(4,515)	(4,998)	-12.1%	16.4%	7.1%	17.1%	10.7%
Operating profit 营业利润	6,162	6,402	6,928	7,617	8,446	-2.3%	3.9%	8.2%	9.9%	10.9%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(75)	(8)	(9)	(11)	(12)	325.8%	-89.0%	15.0%	15.0%	15.0%
Profit before taxation 利润总额	6,088	6,394	6,919	7,606	8,434	-3.2%	5.0%	8.2%	9.9%	10.9%
Income tax 所得税	(859)	(873)	(969)	(1,145)	(1,295)	-26.8%	1.7%	11.0%	18.2%	13.1%
Net profit 净利润	5,229	5,521	5,950	6,462	7,139	2.2%	5.6%	7.8%	8.6%	10.5%
Minority interest 少数股东权益	(299)	(404)	(444)	(489)	(537)	20.3%	35.0%	10.0%	10.0%	10.0%
NPAT 归属股东净利润	4,930	5,117	5,506	5,973	6,602	1.3%	3.8%	7.6%	8.5%	10.5%
AT1 shareholders 优先股股息	212	324	324	324	324	-29.9%	53.2%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	4,718	4,793	5,182	5,649	6,278	3.3%	1.6%	8.1%	9.0%	11.1%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)										
Total loans 贷款总额	390,200	438,295	495,274	554,707	621,272	11.3%	12.3%	13.0%	12.0%	12.0%
Total deposits 存款总额	406,252	460,970	518,591	580,822	644,713	6.2%	13.5%	12.5%	12.0%	11.0%
NPLs 不良贷款余额	5,212	5,463	6,131	6,829	7,611	7.8%	4.8%	12.2%	11.4%	11.5%
Loan provisions 贷款损失准备	12,205	13,389	15,018	16,977	19,111	19.5%	9.7%	12.2%	13.0%	12.6%
Total assets 资产总额	759,884	856,642	953,702	1,056,698	1,161,820	11.0%	12.7%	11.3%	10.8%	9.9%
Total liabilities 负债总额	700,584	792,878	885,656	984,098	1,084,160	10.6%	13.2%	11.7%	11.1%	10.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	56,918	61,071	65,138	69,459	74,268	15.4%	7.3%	6.7%	6.6%	6.9%
Other equity instruments 优先股及其他	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	55.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	685,183	755,955	843,718	937,836	1,031,824	10.5%	10.3%	11.6%	11.2%	10.0%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	3,475	3,475	3,475	3,475	3,475	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.36	1.38	1.49	1.63	1.81	3.3%	1.6%	8.1%	9.0%	11.1%
BVPS	14.37	15.56	16.73	17.98	19.36	11.3%	8.3%	7.5%	7.4%	7.7%
DPS	0.41	0.41	0.45	0.49	0.54	3.3%	1.5%	8.1%	9.0%	11.1%
PPOP/sh	2.71	2.76	2.98	3.36	3.73	-4.7%	2.0%	7.9%	12.8%	11.0%
Main indicators 主要指标 (%)										
ROA	0.72%	0.68%	0.66%	0.64%	0.64%	-0.06%	-0.04%	-0.03%	-0.01%	0.00%
ROE	9.96%	9.22%	9.24%	9.37%	9.68%	-0.51%	-0.74%	0.02%	0.13%	0.31%
NIM 净息差	1.52%	1.35%	1.34%	1.34%	1.35%	-0.22%	-0.18%	-0.01%	0.00%	0.01%
Cost-to-income ratio 成本收入比	27.42%	28.55%	26.81%	23.25%	20.97%	1.96%	1.13%	-1.73%	-3.57%	-2.28%
Effective tax rate 有效所得税率	14.11%	13.65%	14.00%	15.05%	15.35%	-4.54%	-0.45%	0.35%	1.05%	0.30%
LDR 贷存比	96.05%	95.08%	95.50%	95.50%	96.36%	4.42%	-0.97%	0.42%	0.00%	0.86%
NPL ratio 不良率	1.34%	1.25%	1.24%	1.23%	1.23%	-0.04%	-0.09%	-0.01%	-0.01%	-0.01%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	234.18%	245.08%	244.97%	248.59%	251.09%	22.99%	10.90%	-0.11%	3.63%	2.50%
Provision ratio 拨贷比	3.13%	3.05%	3.03%	3.06%	3.08%	0.22%	-0.07%	-0.02%	0.03%	0.02%
Credit cost 信用成本	0.84%	0.87%	0.83%	0.86%	0.85%	-0.22%	0.03%	-0.04%	0.03%	-0.01%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	20.92%	25.61%	21.52%	18.73%	16.43%	1.19%	4.68%	-4.09%	-2.79%	-2.30%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	3.11%	6.49%	6.65%	6.69%	6.70%	-2.54%	3.37%	0.16%	0.03%	0.02%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.78%	9.88%	10.11%	10.02%	9.94%	0.25%	0.10%	0.22%	-0.09%	-0.07%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.16%	11.20%	11.32%	11.15%	10.99%	0.66%	0.04%	0.12%	-0.18%	-0.16%
CAR 资本充足率	13.37%	14.46%	15.55%	15.14%	14.77%	0.64%	1.09%	1.09%	-0.40%	-0.37%

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 6: 上市银行估值比较表 (收盘价日期: 2025 年 8 月 22 日)

上市银行	代码	收盘价 (元)	流通市值(亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
工商银行	601398.SH	7.63	2,642	7.82	7.57	0.70	0.66	9.2%	9.0%	0.71%	0.68%	4.0%	4.0%
建设银行	601939.SH	9.21	612	7.44	7.22	0.71	0.66	9.9%	9.5%	0.80%	0.78%	4.2%	4.1%
农业银行	601288.SH	7.30	2,089	9.23	8.72	0.92	0.86	10.3%	10.2%	0.66%	0.63%	3.3%	3.5%
中国银行	601988.SH	5.70	697	8.03	7.61	0.71	0.67	9.1%	9.0%	0.71%	0.70%	3.9%	4.0%
邮储银行	601658.SH	6.22	643	9.18	8.78	0.82	0.77	9.4%	9.1%	0.49%	0.47%	3.5%	3.5%
招商银行	600036.SH	43.26	4,580	7.57	7.34	0.96	0.88	13.2%	12.5%	1.20%	1.15%	4.6%	4.7%
中信银行	601998.SH	8.02	394	6.84	6.61	0.61	0.57	9.2%	8.9%	0.72%	0.71%	4.5%	4.5%
民生银行	600016.SH	4.73	1,061	7.53	7.60	0.37	0.35	4.9%	4.7%	0.41%	0.39%	4.1%	4.0%
浦发银行	600000.SH	13.94	1,456	9.40	8.42	0.61	0.61	6.7%	7.3%	0.52%	0.54%	2.9%	3.2%
兴业银行	601166.SH	22.77	3,636	6.37	6.06	0.58	0.54	9.4%	9.2%	0.73%	0.72%	4.7%	4.7%
光大银行	601818.SH	3.95	633	6.10	5.80	0.46	0.43	7.7%	7.7%	0.62%	0.63%	4.8%	5.0%
华夏银行	600015.SH	7.86	401	6.28	6.95	0.40	0.38	6.5%	5.6%	0.50%	0.44%	5.2%	4.0%
平安银行	000001.SZ	12.06	984	5.67	5.63	0.52	0.48	9.4%	8.9%	0.75%	0.72%	5.0%	5.0%
南京银行	601009.SH	11.33	749	6.75	6.16	0.72	0.70	12.1%	11.9%	0.80%	0.79%	4.6%	5.0%
宁波银行	002142.SZ	27.92	920	6.68	6.21	0.80	0.73	12.6%	12.3%	0.86%	0.81%	3.2%	3.4%
江苏银行	600919.SH	11.15	1,477	6.17	5.63	0.78	0.70	13.4%	13.2%	0.87%	0.85%	4.7%	5.1%
上海银行	601229.SH	9.91	912	5.36	5.32	0.55	0.51	10.7%	10.0%	0.81%	0.77%	5.0%	5.8%
杭州银行	600926.SH	16.09	746	6.18	5.44	0.81	0.76	15.3%	14.7%	0.87%	0.89%	3.4%	3.3%
苏州银行	002966.SZ	8.45	315	7.26	6.71	0.73	0.68	10.9%	10.5%	0.77%	0.74%	4.4%	4.7%
成都银行	601838.SH	17.97	400	5.71	5.27	0.84	0.76	15.7%	15.1%	1.02%	0.97%	5.0%	5.3%
重庆银行	601963.SH	9.95	68	6.67	6.12	0.59	0.55	9.2%	9.4%	0.66%	0.64%	4.2%	4.5%
厦门银行	601187.SH	6.84	81	6.71	6.80	0.66	0.61	10.1%	9.3%	0.74%	0.70%	4.5%	5.2%
无锡银行	600908.SH	6.18	94	6.08	5.75	0.59	0.54	10.1%	9.8%	0.87%	0.83%	3.7%	3.9%
常熟银行	601128.SH	7.60	215	5.46	4.81	0.71	0.64	13.8%	14.0%	1.16%	1.17%	3.3%	3.3%
江阴银行	002807.SZ	4.96	115	5.74	5.42	0.60	0.56	11.0%	10.7%	1.01%	0.99%	4.0%	4.2%
苏农银行	603323.SH	5.44	95	4.82	4.50	0.50	0.46	11.0%	10.7%	0.93%	0.92%	3.3%	3.5%
张家港行	002839.SZ	4.53	88	6.13	5.81	0.58	0.54	9.8%	9.7%	0.83%	0.81%	4.4%	4.5%
瑞丰银行	601528.SH	5.74	96	5.35	4.85	0.54	0.50	10.6%	10.7%	0.92%	0.91%	3.5%	3.8%
紫金银行	601860.SH	2.98	81	7.58	7.43	0.49	0.44	6.8%	6.2%	0.50%	0.45%	3.4%	3.0%
沪农商行	601825.SH	8.80	490	6.84	6.61	0.64	0.60	9.7%	9.4%	0.83%	0.80%	4.9%	5.0%
渝农商行	601077.SH	6.47	348	6.11	5.75	0.56	0.52	9.3%	9.3%	0.79%	0.77%	4.7%	5.0%
A 股板块平均				7.15	6.82	0.70	0.65	10.3%	10.0%	0.78%	0.76%	4.0%	4.1%

资料来源: Wind, 公司财报, 申万宏源研究

注: 股息收益率=预测 DPS/收盘价, 预测 DPS=归属普通股股东净利润*分红率/总股本, 其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。