



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年08月23日

相关研究

【兴证银行】重庆银行：规模提速扩张，核心营收大幅增长——重庆银行2025年一季报点评-2025.04.27

【兴证银行】重庆银行：信贷投放积极，业绩稳健增长——重庆银行2024年年报点评-2025.03.23

分析师：陈绍兴

S0190517070003  
chenshaox@xyzq.com.cn

分析师：王尘

S0190520060001  
wangchenyj@xyzq.com.cn

分析师：曹欣童

S0190522060001  
caoxintong@xyzq.com.cn

分析师：陶明婧

S0190525060002  
taomingjing@xyzq.com.cn

研究助理：刘子健

liuzijian@xyzq.com.cn

重庆银行(601963.SH)

# 营收增长再提速，资产质量持续优化——重庆银行 2025 年中报点评

投资要点

- **投资收入增速转正，营收增长提速。**2025H1 营收同比+7.0% ( 25Q1: +5.3% )，归母净利润同比+5.4% ( 25Q1: +5.3% )，Q2 单季度分别同比+8.5%/5.5%，均实现较快增长。具体来看：①净利息收入 2025H1 同比+12.2% ( 25Q1: +28.1% )，受息差环比收窄影响，核心营收增速相对放缓，但得益于信贷规模的持续高增，净利息收入仍维持两位数以上的高速增长。②投资相关收入 2025H1 同比+1.4%，增速环比一季度转正，Q2 单季度同比+77.8%，是营收提速的核心贡献项。③减值损失 2025H1 同比+17.9%，主系地产、零售风险暴露，信用成本同比持平至 0.42%。
- **涉政业务需求充足，信贷保持高速增长。**2025H1 总资产同比+22.0%，贷款同比+19.5%，其中：对公/零售贷款分别同比+29.2%/+4.3%。从信贷增量来看，上半年新增贷款约 603 亿元，同比多增 335 亿元。对公、零售两端分别较年初新增 646 亿元、20 亿元，当地涉政业务需求仍然强劲，是规模高增的主要动能。票据则较年初减少 63 亿元，信贷结构实现优化。
- **2025 上半年净息差 1.39%，同比-3bp，较 2024 年全年+4bp。**其中：①受 LPR 下行、消费需求偏弱等因素影响，上半年零售贷款收益率较 2024 年全年下降 54bp 至 4.01%，拖累总贷款收益率下降 4bp。此外，证券投资收益率较 2024 年全年下降 59bp，资产定价有所承压。②得益于存款挂牌利率的多次下调以及高成本存款的到期重定价，存款成本较去年全年下降 25bp，未来仍有较大的优化空间。
- **对公不良率较年初下行，资产质量持续优化。**截至 2025 年上半年末，不良率季度环比-4bp 至 1.17%，不良生成率(年化) 1.65%，较去年全年+26bp。拨备覆盖率季度环比+0.7pct 至 248.3%，拨贷比季度环比-9bp 至 2.91%。分行业来看：①对公贷款不良率较年初-15bp 至 0.75%，其中，制造业/批发零售/建筑贷款不良率分别较年初下降 20bp/104bp/71bp 至 1.99%/1.20%/0.42%。而房地产贷款不良率较年初+156bp 至 7.19%，是对公领域的主要暴露来源。②零售贷款不良率较年初+30bp 至 3.01%，按揭贷款/信用卡/个人经营贷不良率分别较年初上升 28bp/114bp/53bp 至 1.77%/4.19%/6.23%，零售风险的后续演绎趋势还需进一步关注。
- **盈利预测与评级：**我们小幅调整盈利预测，预计公司 2025 年/2026 年/2027 年 EPS 分别为 1.48 元/1.58 元/1.70 元，预计 2025 年底每股净资产为 16.44 元。以 2025 年 8 月 22 日收盘价计算，对应 2025 年底的 PB 为 0.61 倍。维持“增持”评级。
- **风险提示：规模扩张速度不及预期，资产质量超预期波动。**

**表1、资产负债表预测 (百万元)**

年份	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	759,884	856,642	1,006,211	1,155,918	1,319,899
生息资产	747,934	844,195	979,360	1,119,782	1,261,329
贷款	380,796	427,264	487,081	560,143	644,164
占比	51%	51%	50%	50%	51%
现金和准备金	40,026	34,510	38,545	43,134	48,517
占比	5%	4%	4%	4%	4%
存放同业	46,286	34,468	36,192	38,001	39,901
占比	6%	4%	4%	3%	3%
债券投资	280,826	347,952	417,543	478,504	528,747
占比	38%	41%	43%	43%	42%
总负债	700,584	792,878	938,324	1,083,593	1,242,806
付息负债	694,841	785,695	929,823	1,073,775	1,231,547
同业存放	126,600	119,420	130,168	140,582	151,828
占比	18%	15%	14%	13%	12%
存款	414,813	474,117	559,458	654,566	759,296
占比	60%	60%	60%	61%	62%
应付债券	153,428	192,157	240,197	278,628	320,422
占比	22%	24%	26%	26%	26%
总权益	59,299	63,764	67,887	72,325	77,093
总母公司权益	56,918	61,071	65,194	69,632	74,400

数据来源：公司公告，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

**表2、利润表预测 (百万元)**

年份	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	13,211	13,679	14,547	15,478	16,447
净利息收入	10,447	10,176	11,308	12,433	13,772
手续费净收入	411	888	754	754	717
投资相关收入	2,136	2,482	2,358	2,169	1,844
其他收入	217	134	127	121	115
营业总支出	7,049	7,277	7,878	8,346	8,823
营业税金	185	181	192	205	217
业务及管理费	3,597	3,886	4,133	4,397	4,672
资产减值损失	3,240	3,192	3,535	3,726	3,914
营业利润	6,162	6,402	6,669	7,132	7,624
营业外收支合计	-75	-8	-8	-8	-8
利润总额	6,088	6,394	6,661	7,123	7,616
所得税	859	873	775	829	886
净利润	5,229	5,521	5,886	6,295	6,730
归属母公司净利润	4,930	5,117	5,453	5,830	6,231
EPS (元)	1.36	1.38	1.48	1.58	1.70
BVPS (元)	14.37	15.56	16.44	17.72	19.09
ROAE	10.14%	9.29%	9.31%	9.28%	9.24%
ROAA	0.72%	0.68%	0.63%	0.58%	0.54%

数据来源：公司公告，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价或行业指数（相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>