

## 成都银行 (601838.SH)

## 存贷增速高，资产质量优

成都银行披露 2025 年半年报，2025H1 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 5.91%、6.84%、7.29%。从累计业绩驱动来看，25H1 规模扩张、其他非息、成本收入比下降形成正贡献，净息差和中收形成拖累。单季度环比来看，25Q2 净息差对业绩拖累程度大幅下降，中收拖累成都有所增加，拨备贡献由正转负。

## 核心观点：

**亮点：（1）存贷高增，资产负债改善。资产端**，25Q2 末，公司总资产规模同比增长 14.32%，增速环比回升 1.07pct，其中贷款同比增速高达 17.96%，环比回升 1.05pct，在行业整体信贷增速放缓的趋势下实属难得。分业务来看，对公贷款为基本盘，25Q2 末同比增长 15.62%，增速环比有所回落，但依旧高位；零售端积极打造“成行消贷”特色品牌，个人消费贷款同比增长 26.13%，个人住房贷款也实现了 11.67% 的稳健增长，带动总的个人贷款实现了 12.85% 的高增速。另外，财政扩张下公司投资类资产规模上半年同比增长 27.73%。**负债端**，25Q2 末负债同比增长 14.00%，其中存款同比增长 14.80%，结构上，公司个人存款增量再创同期历史新高，且异地分行存款增量贡献显著，个人存款 25Q2 末同比增长 24.59%，增速环比回升 1.1pct，但公司存款同比仅增长 5.69%，增速环比回落，主要是 Q2 对公活期存款增速有所回落，去年 Q2 手工补息整改落地，对公活期增长基数偏低，但增速却环比回落，可能是化债还钱时间错位，也有可能是受到严格账期的影响，大型企业客户的应付账款周期缩短。**（2）息差边际企稳**。25H1 公司净息差 1.62%，较 24A 回落仅 4bp，息差稳定性好于同业，生息资产收益率上半年大幅下降 27bp，但公司积极拓展低成本负债，存款挂牌利率下调成效也持续显现，上半年计息负债成本率下降 24bp，支撑息差边际企稳，根据我们测算，25Q2 单季度息差与 25Q1 基本持平。**（3）不良率低位，拨备高位**。25Q2 末公司不良率 0.66%，环比持平，为目前已披露业绩银行中最优。25Q2 末关注贷款率 0.44%，环比回升 3bp，但绝对值保持低位，逾期率 0.77%，较 24Q4 末回升 7bp，测算 25H1 不良净生成率 0.17%，环比 25Q1 回落 0.09pct。25Q2 末，公司拨备覆盖率 452.65%，环比仅下降 3.35pct。整体来看，公司各项资产质量指标延续优质，拨备安全垫十分夯实，业绩持续性有保障。**（4）其他非息稳健增长**。25H1 公司其他非息收入同比增长 9.72%，投资收益为主要正贡献，TPL 浮盈和 OCI 兑现收益均同比高增。

更多详细图表见正文。

**关注：中收承压**。25H1 手续费及佣金业务净收入同比增长-45.1%，增速较 25Q1 进一步回落 12.79pct，主要是理财手续费收入减少拖累。

**投资建议**：公司近年来牢牢把握成渝双城经济圈，深耕成都都市圈建设，立足政务金融、实体业务、零售负债三大业务“护城河”，存贷持续高增，不良率长期保持行业最低，拨备覆盖率及超额拨备保持高位，盈利能力强，分红率高，最新收盘价对应动态股息率为 4.94%，建议积极关注。

□ **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。

## 强烈推荐（维持）

总量研究/银行

目标估值：NA

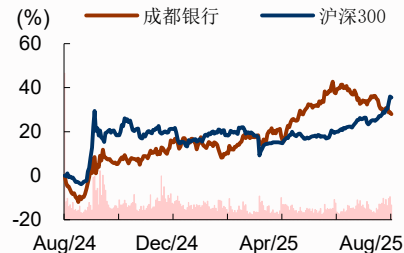
当前股价：17.86 元

## 基础数据

总股本（百万股）	4238
已上市流通股（百万股）	4231
总市值（十亿元）	75.7
流通市值（十亿元）	75.6
每股净资产（MRQ）	20.9
ROE（TTM）	15.0
资产负债率	93.5%
主要股东	成都交子金融控股集团有限
主要股东持股比例	20.0%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4	18	24
相对表现	-11	6	-10



资料来源：公司数据、招商证券

## 相关报告

- 《成都银行 (601838) — 存贷高增，拨备夯实》2025-04-30
- 《成都银行 (601838) — 一低不良，高 ROE》2025-02-11
- 《成都银行 (601838) — 资产质量优异，存贷增速维持高位》2024-11-12

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)	21702	22982	24364	25895	28133
同比增长	7.2%	5.9%	6.0%	6.3%	8.6%
营业利润(百万元)	13905	15227	16384	17600	19095
同比增长	18.9%	9.5%	7.6%	7.4%	8.5%
归母净利润(百万元)	11671	12858	13834	14916	16187
同比增长	16.2%	10.2%	7.6%	7.8%	8.5%
每股收益(元)	3.01	3.01	3.25	3.51	3.81
PE	5.9	5.4	5.5	5.1	4.7
PB	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7

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、 息差及资负 ..... 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	1,063,039	1,091,243	1,178,626	1,200,305	1,221,638	1,250,116	1,334,808	1,372,225
总贷款	590,001	624,448	689,573	706,494	721,097	741,319	806,186	833,415
总负债	995,140	1,019,923	1,104,030	1,126,085	1,144,574	1,164,212	1,246,159	1,283,692
总存款	768,828	780,421	834,594	856,672	874,672	885,859	964,771	983,481
营业收入	16,702	21,702	5,638	11,585	17,241	22,982	5,817	12,270
拨备前利润	12,476	16,000	4,261	8,686	12,764	17,137	4,414	9,281
净利润	8,157	11,672	2,851	6,167	9,039	12,850	3,012	6,617
<b>总资产增速</b>	<b>17.13%</b>	<b>18.92%</b>	<b>19.64%</b>	<b>16.73%</b>	<b>14.92%</b>	<b>14.56%</b>	<b>13.25%</b>	<b>14.32%</b>
<b>贷款同比增速</b>	<b>25.85%</b>	<b>28.33%</b>	<b>26.98%</b>	<b>22.79%</b>	<b>22.22%</b>	<b>18.72%</b>	<b>16.91%</b>	<b>17.96%</b>
<b>营业收入同比增速</b>	<b>9.55%</b>	<b>7.22%</b>	<b>6.27%</b>	<b>4.28%</b>	<b>3.23%</b>	<b>5.89%</b>	<b>3.17%</b>	<b>5.91%</b>
<b>拨备前利润同比增速</b>	<b>7.83%</b>	<b>6.20%</b>	<b>6.08%</b>	<b>3.35%</b>	<b>2.31%</b>	<b>7.11%</b>	<b>3.59%</b>	<b>6.84%</b>
<b>归母净利润同比增速</b>	<b>20.81%</b>	<b>16.22%</b>	<b>12.83%</b>	<b>10.60%</b>	<b>10.81%</b>	<b>10.17%</b>	<b>5.64%</b>	<b>7.29%</b>
净息差 (披露值)		1.81%		1.66%		1.66%		1.62%
净利差 (披露值)		1.73%		1.60%		1.62%		1.59%
生息资产收益率 (披露值)		4.02%		3.88%		3.84%		3.57%
计息负债成本率 (披露值)		2.29%		2.28%		2.22%		1.98%
净息差 (测算值)	1.90%	1.84%	1.71%	1.67%	1.66%	1.67%	1.59%	1.60%
净利差 (测算值)	1.85%	1.77%	1.64%	1.61%	1.62%	1.63%	1.58%	1.59%
单季度净息差 (测算值)	1.79%	1.68%	1.71%	1.57%	1.59%	1.68%	1.59%	1.58%
单季度净利差 (测算值)	1.74%	1.62%	1.64%	1.52%	1.56%	1.67%	1.58%	1.56%
<b>ROA (年化)</b>	<b>1.10%</b>	<b>1.16%</b>	<b>1.00%</b>	<b>1.08%</b>	<b>1.04%</b>	<b>1.10%</b>	<b>0.93%</b>	<b>1.01%</b>
<b>ROE (年化)</b>	<b>18.33%</b>	<b>18.78%</b>	<b>17.04%</b>	<b>18.04%</b>	<b>17.55%</b>	<b>17.81%</b>	<b>14.80%</b>	<b>15.88%</b>
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净		30.05%				29.56%		
杠杆率	6.12%	6.27%	6.05%	5.94%	6.03%	6.62%	6.44%	6.26%
<b>总资产增速</b>	<b>17.13%</b>	<b>18.92%</b>	<b>19.64%</b>	<b>16.73%</b>	<b>14.92%</b>	<b>14.56%</b>	<b>13.25%</b>	<b>14.32%</b>
风险加权资产增速	21.69%	21.35%	13.45%	14.08%	11.92%	11.00%	16.10%	15.77%
ROE(年化)*(1-分红率)	12.99%	13.18%	11.96%	12.67%	12.32%	12.97%	10.78%	11.57%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-8.70%	-8.17%	-1.48%	-1.41%	0.40%	1.98%	-5.32%	-4.21%
成本收入比	24.15%	25.09%	23.19%	23.79%	24.75%	23.93%	23.05%	23.18%
存贷比	78.39%	83.20%	84.29%	85.58%	84.25%	87.33%	85.39%	88.27%
<b>贷款同比增速</b>	<b>25.85%</b>	<b>28.33%</b>	<b>26.98%</b>	<b>22.79%</b>	<b>22.22%</b>	<b>18.72%</b>	<b>16.91%</b>	<b>17.96%</b>
<b>存款同比增速</b>	<b>19.84%</b>	<b>19.21%</b>	<b>16.78%</b>	<b>14.59%</b>	<b>13.77%</b>	<b>13.51%</b>	<b>15.60%</b>	<b>14.80%</b>
贷款/生息资产	58.79%	59.80%	61.22%	62.24%	63.16%	63.66%	64.65%	65.55%
存款/计息负债	77.89%	77.21%	76.16%	76.98%	77.03%	76.75%	78.06%	77.65%
贷款较年初增量	103,417	137,864	65,124	82,046	96,649	116,871	64,867	92,096
存款较年初增量	114,176	125,769	54,173	76,251	94,251	105,438	78,912	97,622
<b>不良贷款率</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.68%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>
<b>拨备覆盖率</b>	<b>516.47%</b>	<b>504.29%</b>	<b>503.81%</b>	<b>496.02%</b>	<b>497.40%</b>	<b>479.29%</b>	<b>456.00%</b>	<b>452.65%</b>
拨贷比	3.68%	3.42%	3.33%	3.28%	3.29%	3.16%	3.01%	2.98%
关注率+不良率	1.14%	1.09%	1.07%	1.11%	1.09%	1.09%	1.07%	1.10%
逾期贷款率		0.80%		0.90%		0.70%		0.77%
逾期/不良		117.69%		136.04%		106.72%		116.81%
重组贷款率		0.26%		0.26%		0.24%		0.23%
逾期率+重组率		1.06%		1.16%		0.94%		1.00%
不良生成率 2 (测算核转)	0.06%	0.03%	-0.27%	-0.01%	0.06%	0.09%	0.26%	0.17%
核心一级资本充足率	8.23%	8.22%	8.45%	8.17%	8.40%	9.06%	8.84%	8.61%
一级资本充足率	9.03%	8.98%	9.19%	8.90%	9.11%	9.74%	9.48%	9.24%
资本充足率	13.10%	12.89%	13.07%	13.21%	13.40%	13.88%	13.45%	13.13%
流动性覆盖率	262.81%	203.19%	284.28%	286.42%	267.34%	211.09%	183.59%	216.79%
净稳定性资金比例	1.15	114.96%	114.26%	115.57%	114.16%	115.55%	113.83%	115.78%
股东数 (户)	43,240	57,981	47,513	45,975	45,572	47,055	45,431	44,599

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	9.55%	7.22%	6.27%	4.28%	3.23%	5.89%	3.17%	5.91%
净利息收入同比增速	9.62%	6.87%	8.05%	1.91%	1.78%	4.57%	3.75%	7.59%
非息收入同比增速	9.27%	8.75%	-1.18%	13.85%	9.00%	11.66%	0.53%	-0.17%
净手续费收入同比增速	-10.96%	-2.25%	15.80%	31.94%	15.92%	7.20%	-32.36%	-45.15%
其他非息收入同比增速	13.82%	11.20%	-3.88%	10.52%	7.79%	12.54%	6.85%	9.72%
营业支出同比增速	-9.55%	-8.73%	-1.85%	-3.40%	-2.79%	-0.54%	-0.02%	4.18%
拨备前利润同比增速	7.83%	6.20%	6.08%	3.35%	2.31%	7.11%	3.59%	6.84%
利润总额同比增速	28.02%	18.93%	12.49%	9.29%	7.46%	9.17%	5.48%	7.03%
净利润同比增速	20.82%	16.22%	12.87%	10.59%	10.81%	10.10%	5.64%	7.29%
归母净利润同比增速	20.81%	16.22%	12.83%	10.60%	10.81%	10.17%	5.64%	7.29%

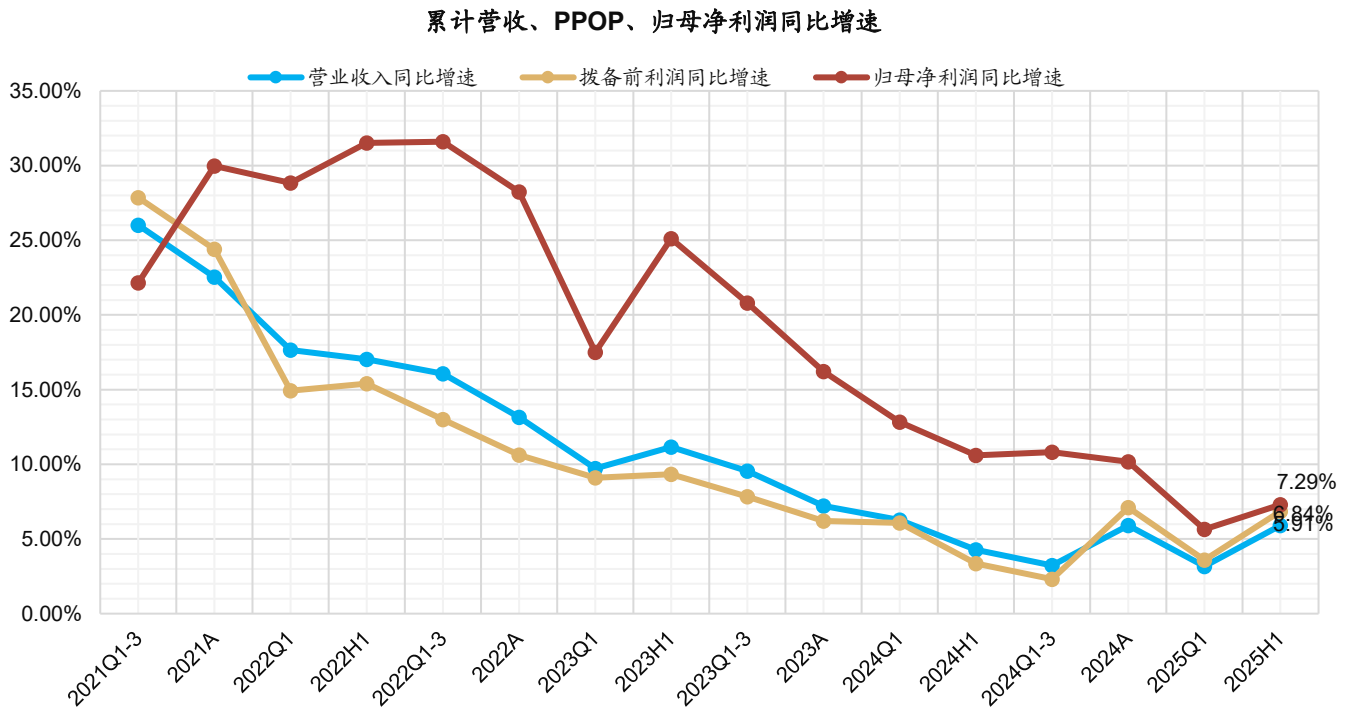
资料来源: IFind, 招商证券

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	6.49%	0.10%	6.27%	2.45%	1.14%	14.81%	3.17%	8.51%
净利息收入同比增速	4.25%	-0.88%	8.05%	-3.78%	1.53%	13.27%	3.75%	11.59%
非息收入同比增速	16.32%	6.39%	-1.18%	26.81%	-0.41%	24.11%	0.53%	-0.64%
净手续费收入同比增速	-20.05%	39.55%	15.80%	43.13%	-19.10%	-19.52%	-32.36%	-52.32%
其他非息收入同比增速	25.48%	-0.62%	-3.88%	23.45%	2.59%	37.06%	6.85%	11.72%
营业支出同比增速	-8.75%	-2.83%	-1.85%	-5.13%	-1.69%	14.52%	-0.02%	9.06%
拨备前利润同比增速	4.84%	0.80%	6.08%	0.85%	0.16%	24.08%	3.59%	9.98%
利润总额同比增速	21.90%	1.10%	12.49%	6.72%	3.59%	13.40%	5.48%	8.35%
净利润同比增速	12.49%	6.78%	12.87%	8.71%	11.26%	8.45%	5.64%	8.70%
归母净利润同比增速	12.48%	6.80%	12.83%	8.75%	11.27%	8.70%	5.64%	8.70%

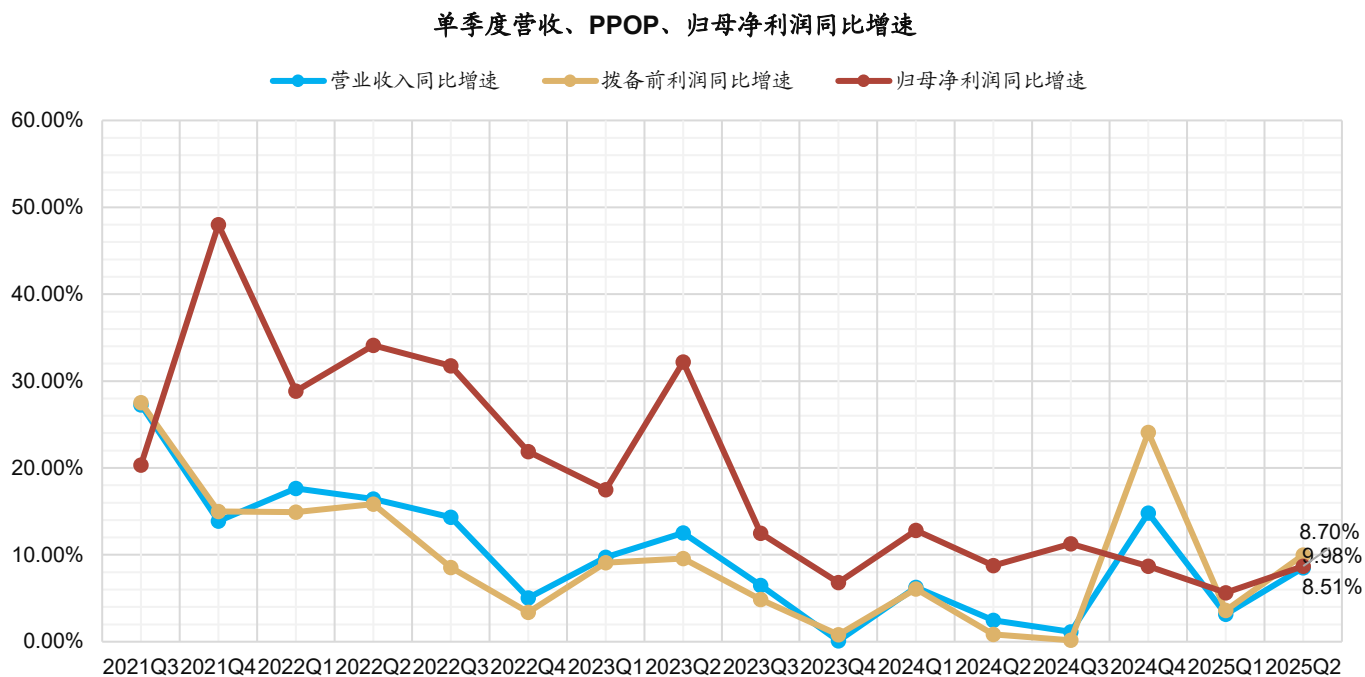
资料来源: IFind, 招商证券

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

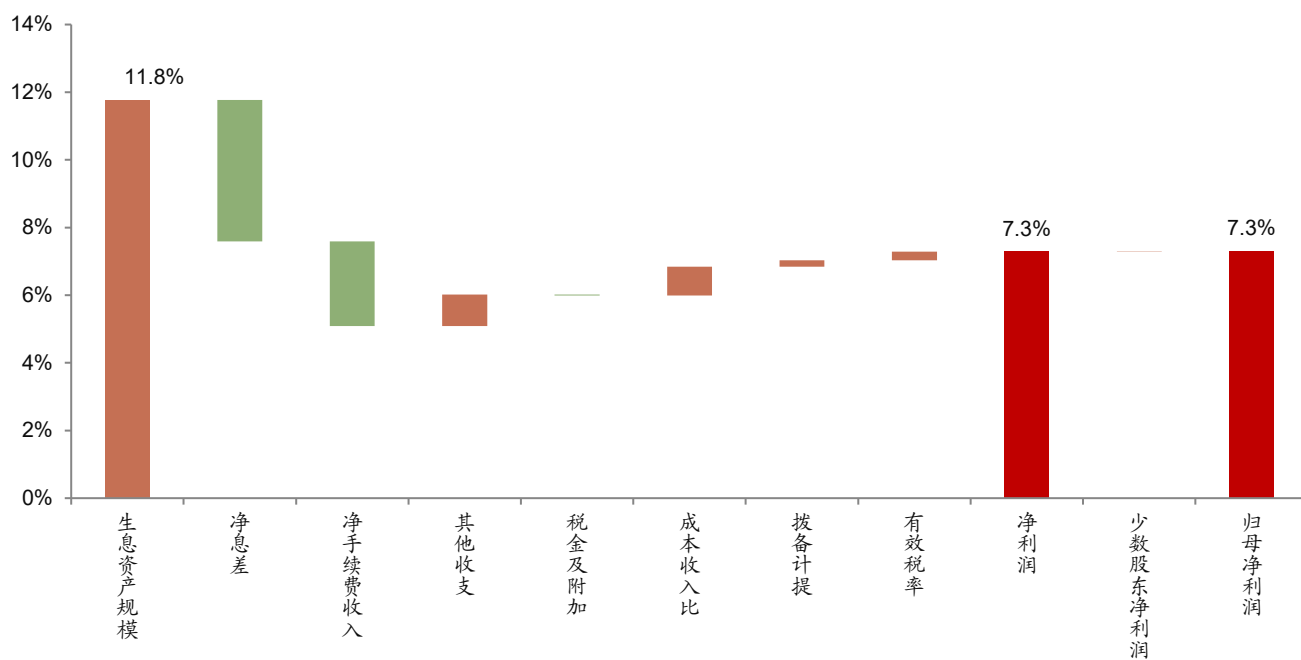
图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025H1）

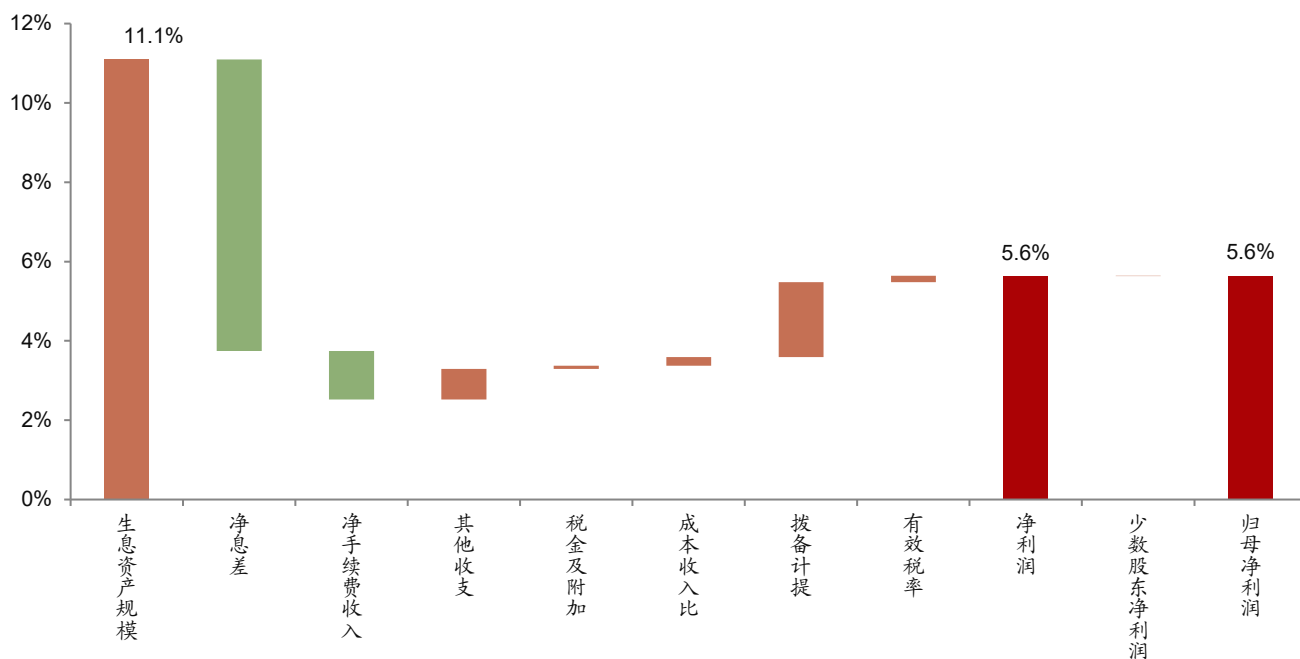
成都银行2025H1累计业绩驱动拆分



资料来源：IFind，招商证券

图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)

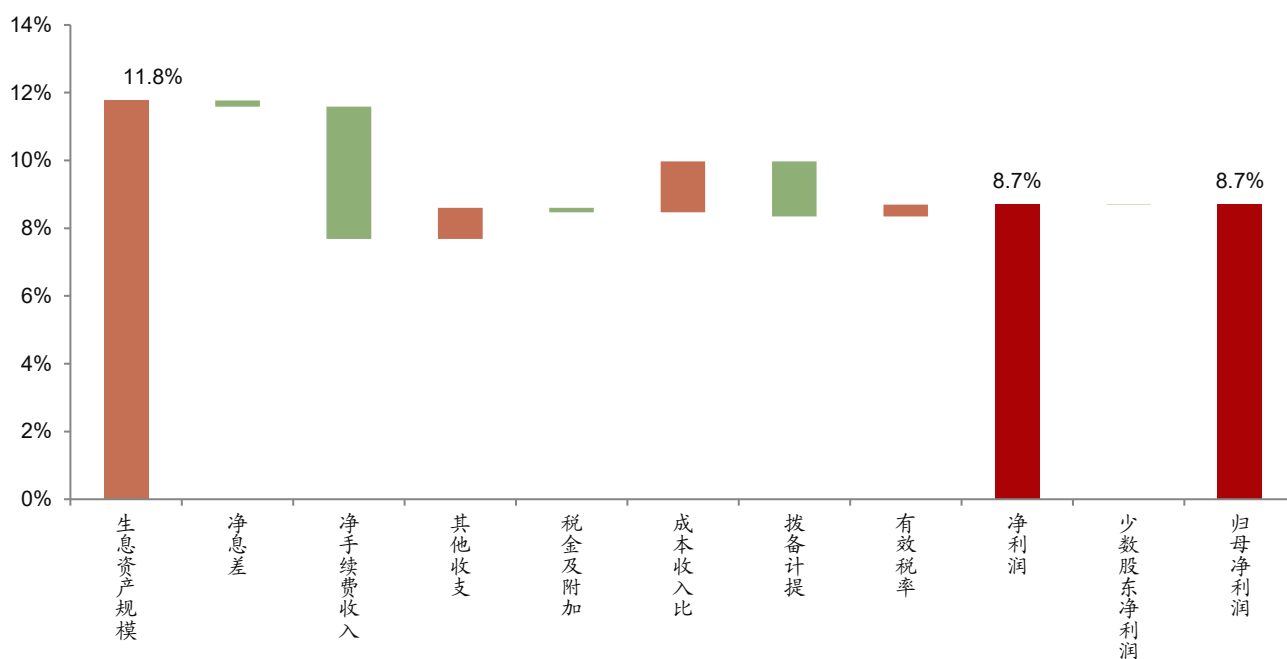
成都银行2025Q1累计业绩驱动拆分



资料来源: IFind, 招商证券

图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2)

成都银行2025Q2单季度业绩驱动拆分



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	2.25%	2.16%	1.99%	2.02%	1.99%	1.96%	1.80%	1.87%
利息收入	3.93%	3.91%	3.76%	3.71%	3.68%	3.65%	3.28%	3.28%
利息支出	2.13%	2.15%	2.13%	2.12%	2.11%	2.07%	1.79%	1.79%
净利息收入	1.80%	1.76%	1.63%	1.58%	1.57%	1.58%	1.49%	1.49%
净手续费收入	0.07%	0.07%	0.06%	0.08%	0.07%	0.06%	0.03%	0.04%
其他非息收入	0.38%	0.34%	0.30%	0.36%	0.35%	0.33%	0.28%	0.34%
营业支出	0.91%	0.78%	0.80%	0.74%	0.76%	0.66%	0.70%	0.67%
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	0.54%	0.54%	0.46%	0.48%	0.49%	0.47%	0.42%	0.43%
减值损失	0.35%	0.21%	0.32%	0.23%	0.24%	0.17%	0.27%	0.21%
营业利润	1.34%	1.38%	1.19%	1.28%	1.23%	1.30%	1.10%	1.20%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%
利润总额	1.33%	1.38%	1.19%	1.28%	1.23%	1.30%	1.10%	1.20%
所得税	0.24%	0.22%	0.18%	0.21%	0.18%	0.20%	0.17%	0.19%
年化 ROA	1.10%	1.16%	1.00%	1.08%	1.04%	1.10%	0.93%	1.01%
杠杆率	16.69	16.16	16.96	16.76	16.84	16.22	15.88	15.74
年化 ROE	18.33%	18.78%	17.04%	18.04%	17.55%	17.81%	14.80%	15.88%

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	2.26%	1.99%	1.99%	2.08%	1.96%	1.96%	1.80%	1.97%
利息收入	4.05%	4.03%	3.76%	3.69%	3.68%	3.70%	3.28%	3.33%
利息支出	2.24%	2.32%	2.13%	2.14%	2.11%	2.04%	1.79%	1.82%
净利息收入	1.80%	1.71%	1.63%	1.55%	1.57%	1.66%	1.49%	1.51%
净手续费收入	0.06%	0.06%	0.06%	0.10%	0.04%	0.04%	0.03%	0.04%
其他非息收入	0.39%	0.22%	0.30%	0.42%	0.35%	0.26%	0.28%	0.41%
营业支出	0.97%	0.40%	0.80%	0.68%	0.82%	0.40%	0.70%	0.65%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.03%
业务及管理费	0.58%	0.56%	0.46%	0.51%	0.52%	0.42%	0.42%	0.46%
减值损失	0.36%	-0.19%	0.32%	0.15%	0.27%	-0.05%	0.27%	0.17%
营业利润	1.29%	1.59%	1.19%	1.39%	1.14%	1.56%	1.10%	1.32%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	0.00%	0.00%
利润总额	1.28%	1.59%	1.19%	1.39%	1.14%	1.55%	1.10%	1.32%
所得税	0.24%	0.19%	0.18%	0.24%	0.14%	0.24%	0.17%	0.22%
年化 ROA	1.04%	1.40%	1.00%	1.16%	0.99%	1.30%	0.93%	1.10%
杠杆率	16.69	16.16	16.96	16.76	16.84	16.22	15.88	15.74
年化 ROE	17.40%	22.62%	17.04%	19.40%	16.72%	21.13%	14.80%	17.30%

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	-6.68%	1.83%	20.62%	28.19%	9.21%	1.44%	-31.70%	-44.24%
代理业务		20.31%		-40.85%		-10.25%		68.40%
理财业务		-9.68%		58.61%		1.38%		-62.69%
托管业务								
支付结算业务		14.08%		-7.80%		-3.17%		0.73%
咨询顾问业务		5.35%		-32.40%		28.61%		40.66%
担保承诺业务		43.04%		53.39%		10.05%		-51.57%
银行卡业务		1.04%		9.17%		9.36%		-3.79%
交易业务								
其他		8.00%		-32.95%		-16.77%		-13.95%
手续费支出	44.32%	47.99%	87.93%	-2.58%	-40.20%	-41.49%	-26.01%	-34.12%

### 零售 AUM 同比增速

资料来源: IFind, 招商证券

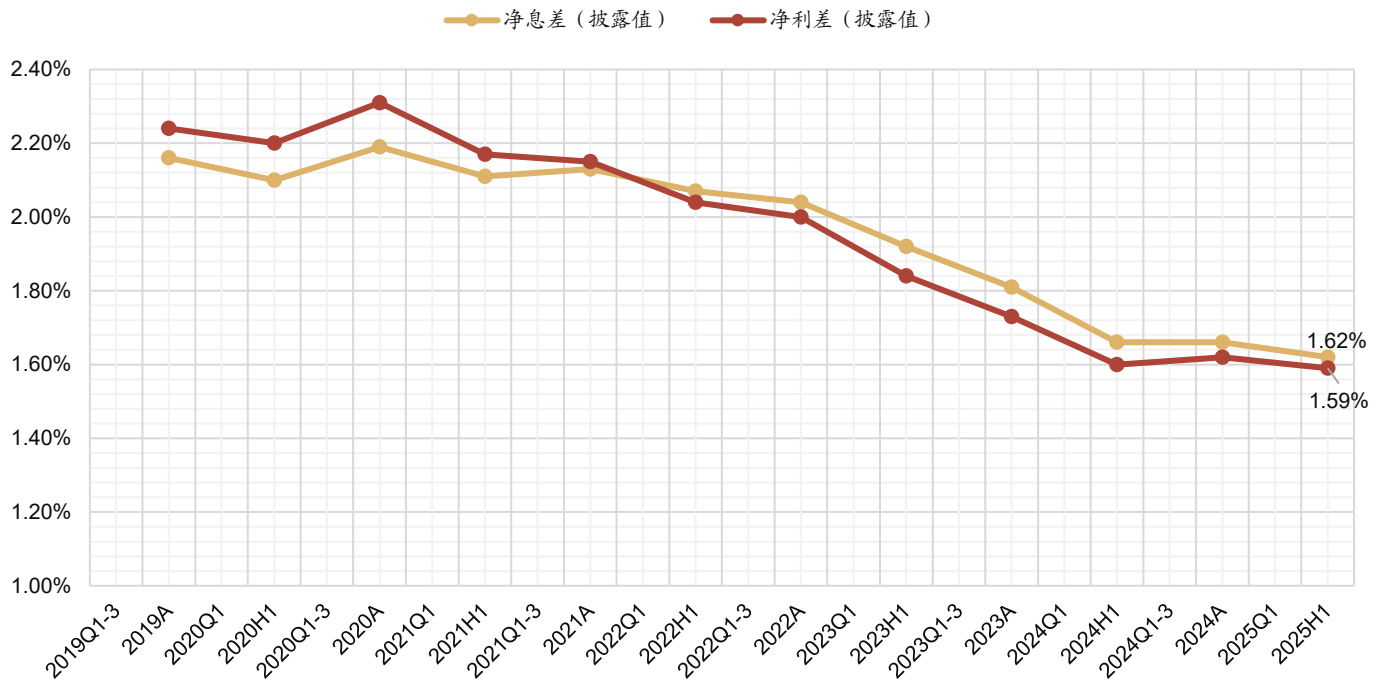
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

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	2.99%	3.05%	2.88%	3.90%	3.36%	3.09%	1.89%	2.02%
净其他非息收入	16.99%	15.60%	15.00%	17.75%	17.74%	16.58%	15.54%	18.38%
投资收益	15.33%	14.63%	14.53%	17.30%	17.87%	15.77%	18.48%	18.47%
公允价值变动损益	1.53%	0.73%	2.41%	2.57%	2.15%	3.01%	-0.33%	1.61%
汇兑净损益	-0.94%	-1.18%	-2.71%	-2.76%	-2.94%	-2.82%	-3.14%	-1.98%
其他净收益	1.07%	1.43%	0.78%	0.64%	0.66%	0.63%	0.53%	0.28%
其他综合收益	0.02%	0.91%	11.03%	3.03%	1.87%	5.69%	4.17%	2.50%
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	0.94%	0.75%	2.88%	2.50%	0.74%	0.57%	1.89%	1.13%
净其他非息收入	5.85%	2.53%	15.00%	10.44%	5.81%	3.28%	15.54%	11.02%
投资收益	6.66%	2.83%	14.53%	10.23%	6.25%	2.36%	18.48%	9.71%
公允价值变动损益	0.01%	-0.45%	2.41%	1.40%	0.42%	1.40%	-0.33%	1.77%
汇兑净损益	-0.81%	-0.46%	-2.71%	-1.44%	-1.09%	-0.61%	-3.14%	-0.49%
其他净收益	-0.01%	0.61%	0.78%	0.26%	0.23%	0.13%	0.53%	0.03%
其他综合收益	-0.39%	0.90%	7.53%	-2.34%	-0.17%	4.29%	-18.32%	0.52%
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	-11.0%	-2.3%	15.8%	31.9%	15.9%	7.2%	-32.4%	-45.1%
净其他非息收入	13.8%	11.2%	-3.9%	10.5%	7.8%	12.5%	6.8%	9.7%
投资净收益	47.6%	23.5%	3.9%	38.4%	20.3%	14.2%	31.2%	13.1%
公允价值变动损益	316.6%	192.9%	1.6%	17.4%	45.1%	338.6%	-114.1%	-33.6%
汇兑损益	-128.5%	-150.5%	-115.7%	-1355.0%	-222.9%	-152.5%	-19.7%	24.1%
其他净收益	22.2%	128.7%	49.8%	-58.8%	-35.9%	-53.7%	-29.9%	-53.4%
其他综合收益余额增速	102.7%	183.5%	429.9%	418.8%	12163.4%	564.5%	-61.0%	-12.7%
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	-20.1%	39.5%	15.8%	43.1%	-19.1%	-19.5%	-32.4%	-52.3%
净其他非息收入	25.5%	-0.6%	-3.9%	23.4%	2.6%	37.1%	6.8%	11.7%
投资净收益	139.1%	-26.6%	3.9%	79.7%	-3.2%	-11.6%	31.2%	0.6%
公允价值变动损益	-98.4%	57.9%	1.6%	34.9%	4663.0%	430.4%	-114.1%	33.7%
汇兑损益	-217.4%	-136.9%	-115.7%	-442.9%	-38.5%	-41.5%	-19.7%	64.2%
其他净收益	-102.3%	1387.8%	49.8%	-79.9%	1809.1%	-77.8%	-29.9%	-87.4%
单季度其他综合收益增速	-215.2%	240.8%	794.5%	-205.7%	55.8%	407.6%	-350.9%	123.6%

资料来源: IFind, 招商证券

### 三、息差及资产

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		1.81%		1.66%		1.66%		1.62%
净利差		1.73%		1.60%		1.62%		1.59%
生息资产收益率		4.02%		3.88%		3.84%		3.57%
计息负债成本率		2.29%		2.28%		2.22%		1.98%
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
净息差	1.79%	1.68%	1.71%	1.57%	1.59%	1.68%	1.59%	1.58%
净利差	1.74%	1.62%	1.64%	1.52%	1.56%	1.67%	1.58%	1.56%
生息资产收益率	4.03%	3.95%	3.93%	3.74%	3.74%	3.75%	3.51%	3.47%
计息负债成本率	2.29%	2.33%	2.29%	2.22%	2.18%	2.08%	1.94%	1.90%
生息资产平均收益率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
发放贷款		4.61%		4.41%		4.36%		4.06%
投资类资产		3.86%		3.42%		3.36%		2.96%
存放央行		1.44%		1.46%		1.44%		1.42%
同业资产		2.82%		3.06%		3.00%		2.69%
计息负债平均付息率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款		2.23%		2.21%		2.16%		1.96%
向央行借款		2.65%		2.53%		2.50%		2.01%
同业负债		2.01%		1.99%		2.05%		1.87%
发行债券		2.60%		2.67%		2.50%		2.06%

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		4.70%		4.55%		4.52%		4.26%
个人贷款收益率		4.28%		3.77%		3.63%		3.12%
票据贴现收益率								
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		1.79%		1.76%		1.74%		1.50%
对公活期付息率		1.04%		0.98%		0.90%		0.74%
对公定期付息率		2.62%		2.56%		2.51%		2.25%
个人存款付息率		2.76%		2.66%		2.60%		2.35%
个人活期付息率		0.39%		0.19%		0.16%		0.07%
个人定期付息率		3.19%		3.04%		2.95%		2.67%

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	100.97%	100.78%	100.93%	100.88%	100.88%	100.71%	100.81%	100.52%
贷款	55.50%	57.22%	58.51%	58.86%	59.03%	59.30%	60.40%	60.73%
投资类资产	29.67%	29.52%	27.27%	26.08%	26.70%	28.42%	28.42%	29.14%
FVTPL	6.57%	5.09%	5.37%	6.31%	7.42%	7.56%	7.40%	7.86%
AC	17.69%	18.05%	16.02%	15.39%	14.22%	15.22%	15.47%	14.41%
FVOCI	5.41%	6.38%	5.88%	4.39%	5.06%	5.65%	5.56%	6.87%
存放央行	6.53%	7.53%	5.33%	6.18%	6.39%	5.43%	4.97%	5.11%
同业资产	9.26%	6.51%	9.83%	9.77%	8.77%	7.56%	7.02%	5.54%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	17.13%	18.92%	19.64%	16.73%	14.92%	14.56%	13.25%	14.32%
总生息资产	16.44%	19.95%	19.50%	15.30%	13.77%	11.51%	10.71%	12.01%
贷款	25.85%	28.33%	26.98%	22.79%	22.22%	18.72%	16.91%	17.96%
投资类资产	10.65%	7.39%	3.56%	4.41%	3.41%	10.29%	18.06%	27.73%
FVTPL	32.87%	3.49%	25.37%	46.15%	29.79%	70.01%	56.11%	42.35%
AC	-8.90%	-2.33%	-9.52%	-3.53%	-7.62%	-3.44%	9.38%	7.09%
FVOCI	120.60%	56.05%	35.38%	-6.96%	7.46%	1.46%	6.99%	79.07%
存放央行	10.75%	22.74%	10.04%	-4.48%	12.32%	-17.42%	5.69%	-5.46%
同业资产	0.69%	0.38%	40.43%	40.27%	8.75%	32.95%	-19.12%	-35.21%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总生息资产	18,938	40,732	82,079	8,862	6,553	22,733	82,453	24,577
贷款	14,626	34,447.68	65,124	16,921	14,603	20,222	64,867	27,229
投资类资产	15,573	6,761	-812	-8,295	13,111	29,142	24,085	20,462
FVTPL	18,014	-14,275	7,686	12,492	14,902	3,818	4,276	9,076
AC	-3,373	8,939	-8,223	-4,093	-10,952	16,500	16,254	-8,716
FVOCI	933	12,097	-275	-16,693	9,161	8,824	3,554	20,102
存放央行	-8,153	12,678	-19,299	11,298	3,880	-10,186	-1,416	3,672
同业资产	14,906	-27,430	44,752	1,430	-10,140	-12,627	-806	-17,710

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	93.61%	93.46%	93.67%	93.82%	93.69%	93.13%	93.36%	93.55%
计息负债	92.85%	92.63%	92.97%	92.71%	92.95%	92.32%	92.59%	92.30%
存款	72.32%	71.52%	70.81%	71.37%	71.60%	70.86%	72.28%	71.67%
向央行借款	2.64%	5.05%	4.82%	4.61%	4.29%	1.67%	2.85%	3.04%
同业负债	2.95%	3.21%	3.48%	3.42%	3.84%	3.40%	3.57%	3.37%
发行债券	14.93%	12.85%	13.87%	13.31%	13.22%	16.39%	13.89%	14.22%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
负债总额	17.12%	19.12%	19.85%	17.31%	15.02%	14.15%	12.87%	14.00%
总计息负债	17.18%	19.30%	19.90%	17.03%	15.04%	14.18%	12.79%	13.82%
存款	19.84%	19.21%	16.78%	14.59%	13.77%	13.51%	15.60%	14.80%
向央行借款	-17.66%	101.39%	94.25%	89.58%	86.38%	-62.26%	-33.01%	-24.61%
同业负债	14.06%	29.20%	26.66%	83.61%	49.59%	21.60%	16.34%	12.90%
发行债券	14.06%	1.51%	18.71%	5.29%	1.72%	46.12%	13.46%	22.08%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总计息负债	36,190	23745.45	84,988	16,974	22,719	18,653	81,791	30,612
存款	21,219	11,593	54,173	22,078	18,000	11,187	78,912	18709.8
向央行借款	-1,060	27,045	1,611	-1,462	-2,908	-31,583	17,215	3,664
同业负债	9,068	3,586	6,018	-1	5,967	-4,428	5,162	-1,411
发行债券	6,962	-18,479	23,186	-3,641	1,660	43,477	-19,499	9,649

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	51.09%	50.06%	48.63%	48.36%	46.87%	45.77%	45.73%	44.52%
公司定期	23.07%	22.83%	22.04%	23.14%	24.30%	22.95%	20.67%	21.94%
公司活期	28.03%	27.23%	26.60%	25.21%	22.57%	22.82%	25.05%	22.58%
个人存款	44.26%	45.38%	47.07%	47.58%	48.76%	49.49%	50.28%	51.64%
个人定期	37.86%	38.92%	41.02%	41.53%	42.71%	43.45%	44.62%	46.06%
个人活期	6.41%	6.46%	6.04%	6.05%	6.05%	6.04%	5.66%	5.58%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款总额	19.84%	19.21%	16.78%	14.59%	13.77%	13.51%	15.60%	14.80%
公司存款	11.89%	11.53%	7.86%	6.47%	4.36%	3.79%	8.69%	5.69%
公司定期	29.23%	24.32%	17.58%	20.10%	19.86%	14.12%	8.43%	8.83%
公司活期	0.77%	2.67%	0.95%	-3.57%	-8.40%	-4.87%	8.90%	2.82%
个人存款	28.96%	29.37%	28.44%	25.43%	25.33%	23.79%	23.49%	24.59%
个人定期	35.37%	35.23%	32.88%	29.24%	28.37%	26.73%	25.73%	27.31%
个人活期	0.79%	2.61%	4.73%	4.32%	7.41%	6.08%	8.28%	5.89%

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
<b>个人贷款</b>	<b>20.18%</b>	<b>19.75%</b>	<b>18.03%</b>	<b>18.03%</b>	<b>18.40%</b>	<b>18.71%</b>	<b>17.48%</b>	<b>17.25%</b>
个人住房贷款		14.65%		13.01%		13.48%		12.32%
个人消费贷款		2.89%		2.82%		2.98%		3.01%
经营性贷款		2.21%		2.20%		2.25%		1.92%
信用卡应收账款								
<b>票据贴现</b>		<b>0.05%</b>		<b>0.23%</b>		<b>0.20%</b>		<b>2.64%</b>
<b>公司贷款</b>	<b>79.82%</b>	<b>80.20%</b>	<b>81.97%</b>	<b>81.73%</b>	<b>81.60%</b>	<b>81.09%</b>	<b>82.52%</b>	<b>80.11%</b>
制造业		7.09%		6.55%		6.03%		5.52%
批发和零售业		6.84%		6.36%		6.75%		6.74%
传统基建		17.26%		16.38%		15.08%		14.70%
租赁和商务服务业		31.39%		36.38%		38.03%		39.63%
房地产业		6.17%		5.22%		4.40%		3.39%
建筑业		4.01%		3.79%		4.07%		3.69%
住宿和餐饮业		0.30%		0.25%		0.22%		0.19%
采矿业		0.46%		0.44%		0.61%		0.65%
信息传输、软件和信息技术服务		1.69%		1.62%		1.40%		1.34%
农、林、牧、渔业		0.34%		0.23%		0.28%		0.28%
金融业		0.44%		0.60%		0.57%		0.63%
卫生和社会工作		0.64%		0.59%		0.50%		0.41%
科学研究和技术服务业		1.87%		1.79%		1.89%		1.76%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
<b>贷款总额</b>	<b>25.85%</b>	<b>28.33%</b>	<b>26.98%</b>	<b>22.79%</b>	<b>22.22%</b>	<b>18.72%</b>	<b>16.91%</b>	<b>17.96%</b>
<b>个人贷款</b>	<b>12.94%</b>	<b>15.27%</b>	<b>14.12%</b>	<b>10.44%</b>	<b>11.47%</b>	<b>12.46%</b>	<b>13.37%</b>	<b>12.85%</b>
个人住房贷款		5.93%		3.34%		9.20%		11.67%
个人消费贷款		41.29%		100.78%		22.59%		26.13%
经营性贷款		75.46%		48.49%		20.88%		2.86%
信用卡应收账款								
<b>票据贴现</b>		<b>-81.24%</b>		<b>31.01%</b>		<b>330.50%</b>		<b>1231.79%</b>
<b>公司贷款</b>	<b>29.59%</b>	<b>32.56%</b>	<b>30.20%</b>	<b>25.87%</b>	<b>24.94%</b>	<b>20.05%</b>	<b>17.69%</b>	<b>15.62%</b>
制造业		12.41%		4.57%		0.93%		-0.51%
批发和零售业		62.86%		14.12%		17.12%		25.00%
传统基建		10.12%		7.44%		3.68%		5.85%
租赁和商务服务业		50.92%		56.78%		43.84%		28.50%
房地产业		21.22%		-3.66%		-15.47%		-23.38%
建筑业		23.28%		17.74%		20.43%		15.12%
住宿和餐饮业		-8.66%		5.22%		-11.83%		-9.82%
采矿业		51.29%		20.28%		58.79%		71.70%
信息传输、软件和信息技术服务		55.83%		40.96%		-1.87%		-2.84%
农、林、牧、渔业		70.78%		-16.42%		-3.08%		42.90%
金融业		1131.68%		47.96%		54.27%		22.72%
卫生和社会工作		7.96%		6.63%		-7.04%		-18.51%
科学研究和技术服务业		71.90%		15.48%		19.66%		16.37%

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	0.71%	0.68%	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%
拨备覆盖率	516.47%	504.29%	503.81%	496.02%	497.40%	479.29%	456.00%	452.65%
拨贷比	3.68%	3.42%	3.33%	3.28%	3.29%	3.16%	3.01%	2.98%
贷款拨备余额	21,715	21,372	22,991	23,165	23,704	23,428	24,235	24,808
非信贷拨备余额		3,105		2,190		2,097		2,034
不良贷款余额	4,205	4,238	4,563	4,670	4,766	4,888	5,315	5,481
关注类贷款余额	2,559	2,553	2,815	3,146	3,107	3,167	3,335	3,668
逾期贷款余额		4,988		6,353		5,216		6,402
逾期 90 天以上贷款余额		3,536		3,656		3,830		4,568
重组贷款余额		1,635		1,854		1,779		1,945
关注贷款率	0.43%	0.41%	0.41%	0.45%	0.43%	0.43%	0.41%	0.44%
关注率+不良率	1.14%	1.09%	1.07%	1.11%	1.09%	1.09%	1.07%	1.10%
逾期贷款率		0.80%		0.90%		0.70%		0.77%
逾期 90 天以上/不良		83.43%		78.28%		78.35%		83.36%
逾期 1 年以上/损失		99.52%		99.19%		104.53%		104.98%
逾期/不良		117.69%		136.04%		106.72%		116.81%
重组贷款率		0.26%		0.26%		0.24%		0.23%
(重组+逾期)/贷款		1.06%		1.16%		0.94%		1.00%
(重组+逾期)/不良		156.27%		175.75%		143.11%		152.29%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)		0.18%		0.31%		0.27%		0.35%
不良生成率 2 (测算核转)	0.06%	0.03%	-0.27%	-0.01%	0.06%	0.09%	0.26%	0.17%
不良回收率		0.16%		0.32%		0.18%		0.19%
不良核销转出率 1 (披露核转)		11.10%		24.86%		24.78%		29.58%
不良核销转出率 2 (测算核转)	-7.57%	-8.90%	-69.80%	-22.56%	-7.11%	-2.37%	4.48%	1.05%
非信贷拨备/非信贷资产		0.67%		0.44%		0.41%		0.38%
总拨备/总资产		2.24%		2.11%		2.04%		1.96%

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	2,573	2,108	896	1,331	2,122	1,971	864	1,408
贷款		2,730		2,245		2,986		1,471
金融投资		-795		-825		-913		-62
其他		173		-90		-101		-1
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	0.28%	0.23%	0.08%	0.12%	0.19%	0.18%	0.07%	0.11%
贷款		0.56%		0.36%		0.48%		0.20%
金融投资		-0.27%		-0.26%		-0.28%		-0.02%
其他		0.13%		-0.06%		-0.07%		0.00%
拨备余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		24,477		25,355		25,524		26,841
贷款		21,372		23,165		23,428		24,808
金融投资		2,472		1,647		1,559		1,497
其他		632		543		538		537
拨备余额/资产余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		2.24%		2.11%		2.04%		1.96%
贷款		3.42%		3.28%		3.16%		2.98%
金融投资		0.77%		0.53%		0.44%		0.37%
其他		0.44%		0.30%		0.35%		0.39%

资料来源: IFind, 招商证券

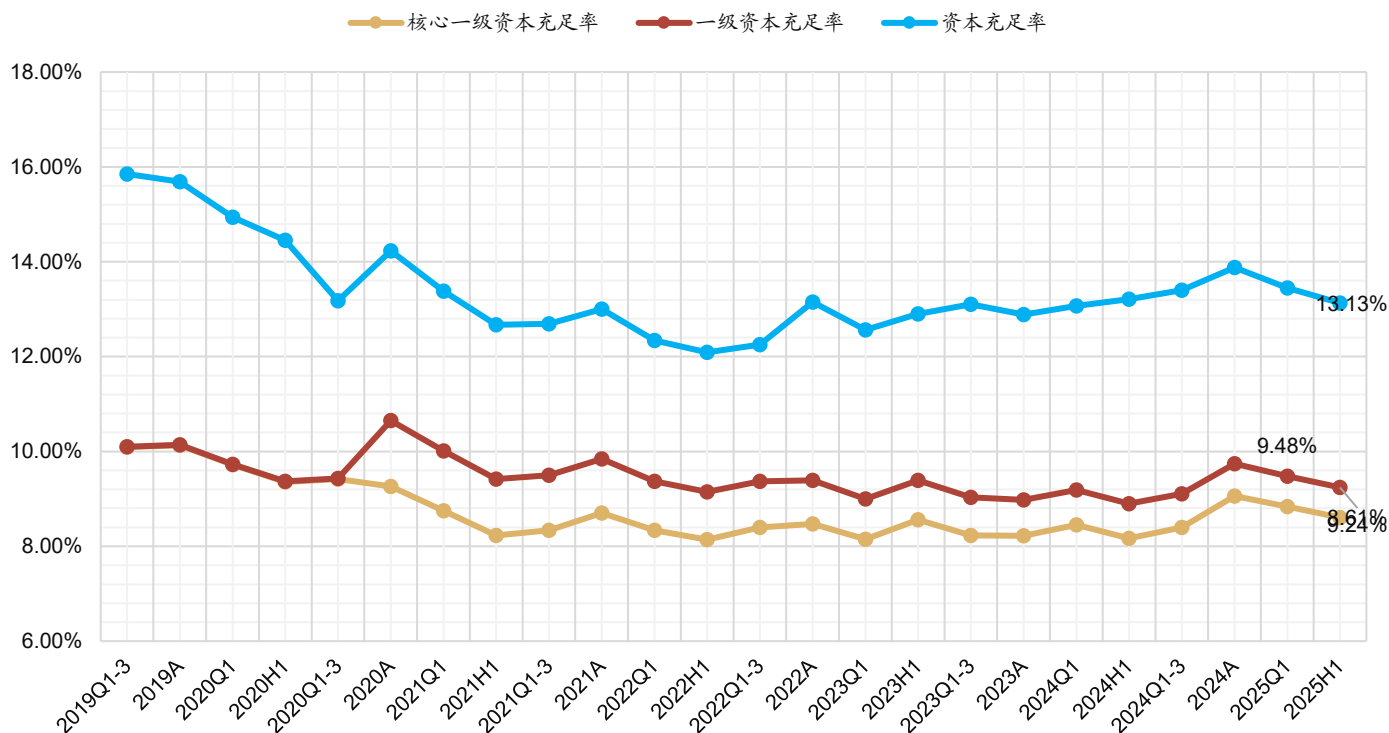
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
<b>不良贷款</b>	<b>4,205</b>	<b>4,238</b>	<b>4,563</b>	<b>4,670</b>	<b>4,766</b>	<b>4,888</b>	<b>5,315</b>	<b>5,481</b>
<b>个人贷款</b>		<b>673</b>		<b>866</b>		<b>1,089</b>		<b>1,413</b>
个人住房贷款		410		583		775		1,061
个人消费贷款		128		140		152		195
经营性贷款		134		143		161		157
信用卡应收账款								
<b>票据贴现</b>								
<b>对公贷款</b>		<b>3,565</b>		<b>3,804</b>		<b>3,799</b>		<b>4,068</b>
制造业		519		534		723		715
批发和零售业		466		720		889		1,175
交通运输、仓储和邮政业		1		1		1		3
电力、热力、燃气及水生产和供应业						60		60
水利、环境和公共设施管理业		3		53		43		33
租赁和商务服务业		377		374		322		322
房地产业		1,174		671		700		689
建筑业		673		1,064		641		650
住宿和餐饮业		223		223		223		223
采矿业		30		30		30		29
信息传输、软件和信息技术服务		2		6		23		22
农、林、牧、渔业		5		38		38		38
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业		11		11		11		10
<b>不良率</b>	<b>2023Q1-3</b>	<b>2023A</b>	<b>2024Q1</b>	<b>2024H1</b>	<b>2024Q1-3</b>	<b>2024A</b>	<b>2025Q1</b>	<b>2025H1</b>
<b>总贷款</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.68%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.66%</b>
<b>个人贷款</b>		<b>0.55%</b>		<b>0.68%</b>		<b>0.78%</b>		<b>0.98%</b>
个人住房贷款		0.45%		0.63%		0.78%		1.03%
个人消费贷款						0.69%		0.78%
经营性贷款		0.97%		0.92%		0.97%		0.98%
信用卡应收账款								
<b>票据贴现</b>								
<b>对公贷款</b>		<b>0.71%</b>		<b>0.66%</b>		<b>0.63%</b>		<b>0.59%</b>
制造业		1.17%		1.15%		1.62%		1.55%
批发和零售业		1.09%		1.60%		1.78%		2.09%
交通运输、仓储和邮政业		0.01%		0.01%		0.00%		0.02%
电力、热力、燃气及水生产和供应业						0.55%		0.55%
水利、环境和公共设施管理业		0.00%		0.06%		0.05%		0.03%
租赁和商务服务业		0.19%		0.15%		0.11%		0.10%
房地产业		3.04%		1.82%		2.15%		2.44%
建筑业		2.69%		3.98%		2.12%		2.11%
住宿和餐饮业		11.91%		12.46%		13.50%		13.81%
采矿业		1.06%		0.97%		0.66%		0.55%
信息传输、软件和信息技术服务		0.02%		0.05%		0.22%		0.19%
农、林、牧、渔业		0.22%		2.29%		1.82%		1.61%
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业		0.09%		0.09%		0.08%		0.07%

资料来源: IFind, 招商证券

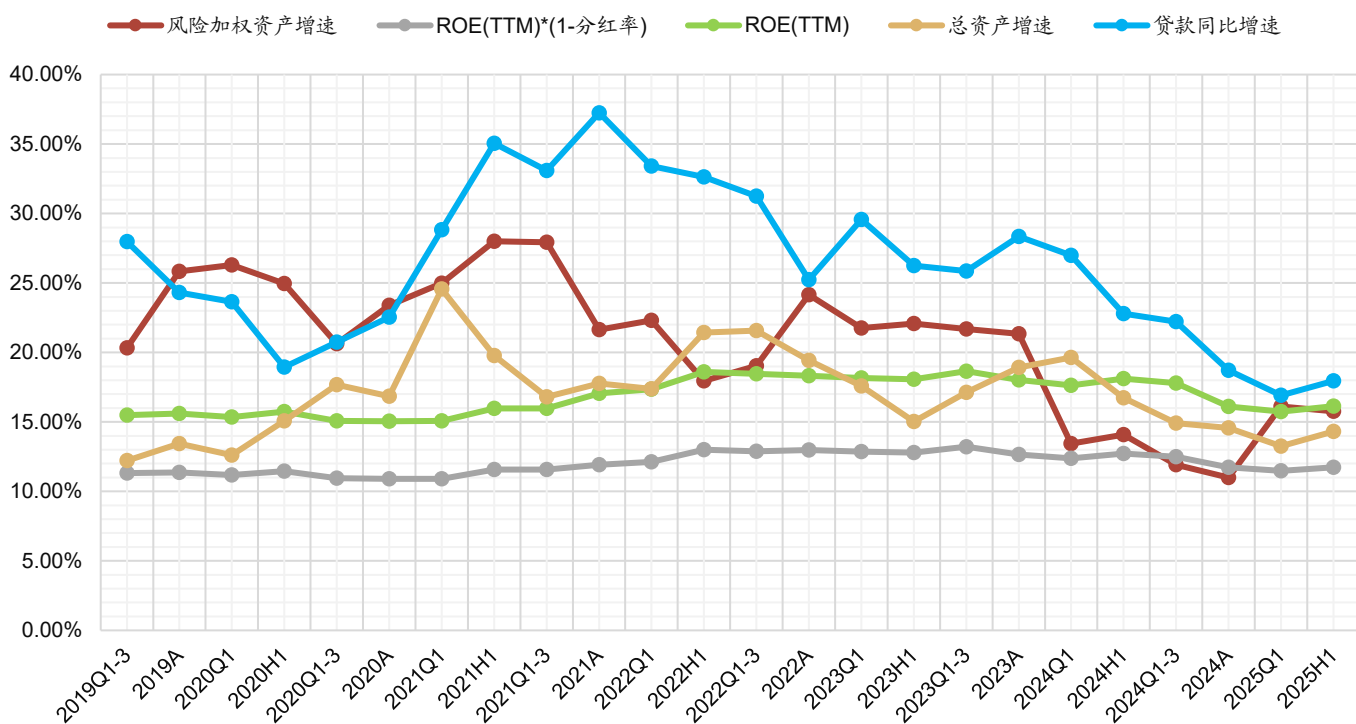
## 五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



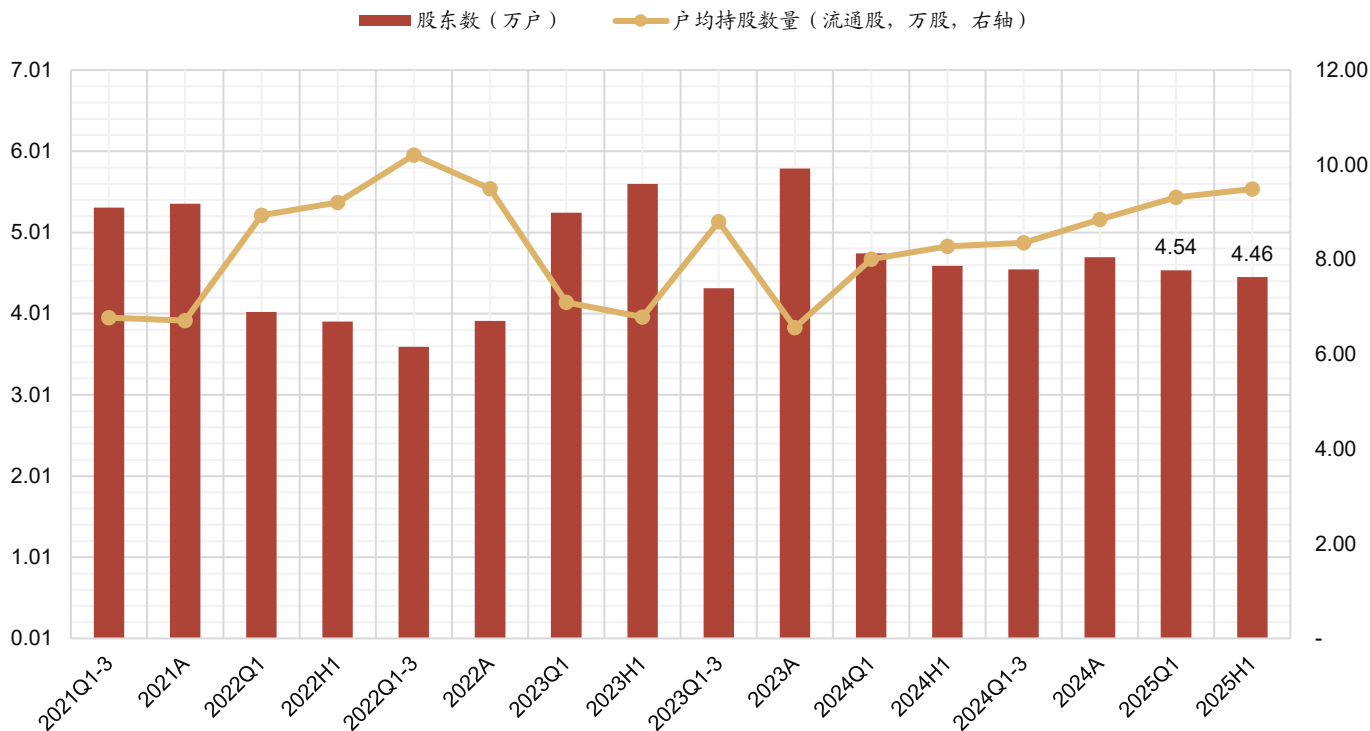
资料来源：IFind，招商证券

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
成都交子金融控股集团有限公司	1	国有法人	20.00%	19.98%	20.00%	20.00%
HONG LEONG BANK BERHAD	2	境外法人	19.76%	18.07%	17.78%	17.78%
香港中央结算有限公司	3	其他	4.95%	4.17%	4.79%	5.83%
成都产业资本控股集团有限公司	4	国有法人	6.37%	5.82%	5.73%	5.73%
成都欣天颐投资有限责任公司	5	国有法人	4.08%	3.86%	3.80%	3.80%
新华文轩出版传媒股份有限公司	6	国有法人	2.10%	1.92%	1.89%	1.89%
四川新华出版发行集团有限公司	7	国有法人	1.61%	1.47%	1.45%	1.45%
上海东昌投资发展有限公司	8	境内非国有法	1.27%	1.16%	1.14%	1.14%
全国社保基金一一二组合	9	国家		1.14%	1.12%	1.08%
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	10	其他	0.95%	0.95%	0.97%	1.07%
嘉实基金管理有限公司-社保基金 16042 组合		国家	0.96%			

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
<b>价值评估（倍）</b>										
P/E	5.9	5.4	5.5	5.1	4.7					
P/B	1.04	0.93	0.84	0.75	0.67					
P/POP	4.26	4.35	4.06	3.80	3.49					
<b>每股指标</b>										
EPS	2.98	3.01	3.25	3.51	3.81					
BVPS	16.99	19.13	21.30	23.89	26.72					
PPOPS	4.20	4.11	4.40	4.70	5.12					
DPS	0.90	0.89	0.96	1.04	1.13					
股息支付率	30.05%	29.56%	29.56%	29.56%	29.56%					
股息收益率	5.02%	4.99%	5.38%	5.81%	6.31%					
<b>驱动性因素</b>										
贷款增速	28.33%	18.72%	17.00%	14.00%	12.00%					
存款增速	19.21%	13.51%	14.50%	12.50%	11.00%					
生息资产增速	18.99%	14.47%	16.83%	11.35%	9.43%					
计息负债增速	19.30%	14.18%	16.93%	11.69%	9.70%					
平均贷款收益率	4.62%	4.43%	4.00%	3.80%	3.73%					
平均生息资产收益率	3.88%	3.62%	3.19%	3.02%	2.97%					
平均存款付息率	2.22%	2.15%	1.88%	1.80%	1.75%					
平均计息负债付息率	2.33%	2.24%	1.90%	1.81%	1.76%					
净息差(NIM)-测算值	1.74%	1.57%	1.45%	1.36%	1.35%					
净利差(NIS)-测算值	1.55%	1.38%	1.29%	1.21%	1.22%					
净手续费收入增速	-2.25%	7.20%	-28.00%	2.00%	3.00%					
净非息收入/营收	18.66%	19.67%	18.99%	18.54%	17.43%					
成本收入比	25.09%	23.93%	23.30%	23.00%	22.80%					
拨备支出/平均贷款	0.64%	0.42%	0.40%	0.40%	0.40%					
实际所得税率	15.98%	15.27%	15.30%	15.00%	15.00%					
<b>业绩年增速率</b>										
净利息收入	6.9%	4.6%	6.9%	6.9%	10.1%					
净手续费收入	-2.3%	7.2%	-28.0%	2.0%	3.0%					
净其他非息增速	11.2%	12.5%	8.0%	4.0%	2.0%					
营业收入	7.2%	5.9%	6.0%	6.3%	8.6%					
营业支出	-8.7%	-0.5%	2.9%	4.0%	9.0%					
拨备前利润	6.2%	7.1%	7.0%	6.8%	9.0%					
利润总额	18.9%	9.2%	7.6%	7.4%	8.5%					
净利润	16.2%	10.1%	7.6%	7.8%	8.5%					
归母净利润	16.2%	10.2%	7.6%	7.8%	8.5%					
<b>盈利能力</b>										
ROAA	1.16%	1.10%	1.02%	0.97%	0.95%					
ROAE	18.78%	17.81%	16.07%	15.53%	15.07%					
RORWA	1.60%	1.52%	1.43%	1.34%	1.29%					
<b>资本状况</b>										
资本充足率	12.89%	13.88%	12.92%	12.32%	11.96%					
一级资本充足率	8.98%	9.74%	9.29%	9.06%	8.98%					
核心一级资本充足率	8.22%	9.06%	8.71%	8.55%	8.52%					
风险加权系数	73.32%	71.04%	71.40%	72.89%	74.35%					
杠杆率	15.30	14.55	15.34	15.38	15.19					
<b>利润表</b>										
净利息收入	17,654	18,461	19,737	21,093	23,230					
利息收入	39,288	42,697	43,536	46,923	50,983					
利息支出	21,634	24,237	23,798	25,829	27,753					
净手续费收入	662	710	511	521	537					
净其他非息收入	3,387	3,811	4,116	4,281	4,366					
营业收入	21,702	22,982	24,364	25,895	28,133					
营业支出	7,797	7,755	7,980	8,295	9,038					
税金及附加	243	284	292	298	318					
业务及管理费	5,446	5,500	5,677	5,956	6,414					
营业利润	13,905	15,227	16,384	17,600	19,095					
营业外净收入	-13	-61	-61	-61	-61					
拨备前利润	16,000	17,137	18,334	19,581	21,340					
资产减值损失	2,108	1,971	2,011	2,042	2,306					
利润总额	13,892	15,166	16,323	17,539	19,034					
所得税	2,220	2,316	2,497	2,631	2,855					
净利润	11,672	12,850	13,826	14,908	16,179					
归母净利润	11,671	12,858	13,834	14,916	16,187					
<b>资产负债表</b>										
贷款总额	624,448	741,319	867,343	988,771	1,107,424					
贷款减值准备	21,372	23,428	25,487	27,984	30,552					
贷款净额	604,371	719,145	841,856	960,788	1,076,872					
投资类资产	322,178	355,324	454,815	491,200	515,760					
存放央行	82,126	67,819	73,030	82,159	91,197					
同业资产	71,055	94,471	75,577	75,577	77,844					
其他资产	67,070	107,813	129,523	144,637	158,808					
生息资产	1,099,808	1,258,933	1,470,765	1,637,707	1,792,225					
资产合计	1,091,243	1,250,116	1,455,312	1,625,134	1,784,359					
存款	780,421	885,859	1,014,309	1,141,098	1,266,618					
向央行借款	55,161	20,819	41,698	41,698	41,698					
同业负债	34,983	42,539	47,644	49,073	50,545					
发行债券	140,251	204,934	245,921	275,431	294,711					
计息负债	1,010,816	1,154,151	1,349,571	1,507,299	1,653,572					
负债合计	1,019,923	1,164,212	1,360,455	1,519,455	1,666,908					
股东权益合计	71,320	85,904	94,857	105,679	117,451					
加权风险资产	800,079	888,055	1,039,025	1,184,488	1,326,627					
<b>资产质量</b>										
信用成本率	0.38%	0.29%	0.25%	0.22%	0.22%					
不良贷款率	0.68%	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%					
不良净生成率	0.03%	0.09%	0.10%	0.05%	0.05%					
拨备覆盖率	504%	479%	448%	426%	417%					
拨贷比	3.42%	3.16%	2.94%	2.83%	2.76%					
<b>流动性</b>										
存贷比	80.01%	83.68%	85.51%	86.65%	87.43%					
贷款/总资产	57.22%	59.30%	59.60%	60.84%	62.06%					
投资类资产/总资产	29.52%	28.42%	31.25%	30.23%	28.90%					
同业资产/总资产	6.51%	7.56%	5.19%	4.65%	4.36%					

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。