

# 重庆银行 (601963.SH)

## 2025 半年报点评——扩表动能强劲，资产质量改善

### 买入 (维持评级)

#### 投资要点:

#### ➤ 盈利能力稳中有升

2025H1，重庆银行盈利能力稳中有升，营收、归母净利润分别同比增长 7.0%、5.4%，较 Q1 提升 1.7pct、0.1pct。

##### Q2 单季:

营收端: Q2 营收同比增长 8.5%，增速较 Q1 提升 3.2pct。营收增速边际提升主要来自其他非息收入贡献，我们预计二季度债市收益率下行、部分债券浮盈兑现共同带来其他非息收入高增。

利润端: 一方面，营收改善对利润增速的贡献度提升；另一方面，公司 Q2 加大拨备计提力度，拨备计提对利润的负向影响边际加大。

#### ➤ 信贷维持高增速

公司扩表动能强劲。2025Q2 末，贷款增速为 19.5%，较 Q1 末提升 3.1pct；Q2 单季贷款新增 274 亿元，增量以对公贷款为主，对公贷款、零售贷款、票据贴现分别新增 232 亿元、1 亿元、40 亿元。

对公端: 基建类贷款依旧是拉动贷款增长的主要因素。基建相关行业贷款同比增长 31.0%，在对公贷款上半年增量中占比 79.5%。制造业、批零业贷款也保持较快增速。

零售端: 加大对消费贷的投放力度，消费贷规模上量，上半年新增 53.2 亿元。按揭和个人经营贷、信用卡需求相对疲弱，规模较年初小幅下滑。

#### ➤ 资产质量改善

资产质量延续改善态势。2025 上半年末，不良率为 1.17%，较 Q1 末下降 4bp。关注率为 2.05%，较年初下降 59bp。拨备覆盖率 248%，较 Q1 末提升 0.68pct。

对公端: 不良率显著下降。上半年末对公贷款不良率为 0.71%，较年初下降 12bp，分行业来看，制造业、批零业资产质量持续改善，不良率分别较年初下降 20bp、104bp 至 1.99%、1.20%；基建相关贷款不良率上升 8bp 至 0.19%，仍然处于低位；房地产贷款风险有所暴露，不良率上升 1.56pct 至 7.19%。

零售端: 风险持续暴露。上半年末零售贷款不良率为 3.01%，较年初上升 30bp。分产品来看，个人消费贷款不良率下降 31bp 至 0.74%，其他产品的资产质量均有所波动，按揭贷款、经营贷、信用卡的不良率分别为 1.77%、6.23%、4.19%，分别较年初提升 28bp、53bp、114bp。我们认为，零售不良暴露有一定的行业共性，而且由于重庆银行这三类零售产品的规模均有所下滑，也导致不良率有负向的波动。

#### ➤ 净息差企稳回升

重庆银行上半年净息差 1.39%，较 2024 全年提升 4bp。从资负两端来看，上半年生息资产收益率较去年全年下降 16bp 至 3.64%；计息负债成本率较去年全年下降 29bp 至 2.29%。随着负债端成本利好不断释放，净息差有望持续向好。

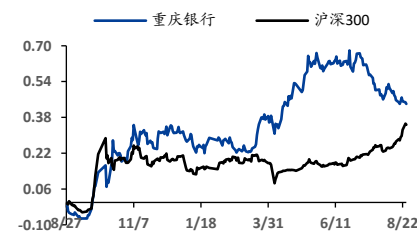
#### ➤ 盈利预测与投资建议

展望下一阶段，重庆银行的成长性将进一步凸显。量方面，在新的领导班子带领下，抢抓区域战略突破带来的重大机遇，依托对公优势继续加快信贷投放。价方面，在消化了城投化债和互联网贷款压降的

#### 基本数据

日期	2025-08-26
收盘价:	9.87 元
总股本/流通股本(百万股)	3,474.58/1,879.40
流通 A 股市值(百万元)	18,549.69
每股净资产(元)	16.04
资产负债率(%)	93.34
一年内最高/最低价(元)	11.75/6.53

#### 一年内股价相对走势



#### 团队成员

分析师:	张宇(S0210524050005)
	zy30521@hfzq.com.cn
分析师:	付思雨(S0210524080005)
	fsy30287@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 1、贷款投放加快，不良率持续改善——2025 一季报点评——2025.05.01
- 2、量升质优，利润改善——2024 年报点评——2025.03.23
- 3、区域战略升级，对公业务提速——2024.11.05



冲击之后，且负债端成本持续优化，净息差边际走势有望强于同业。风险端，对公贷款风险已经大幅出清，零售风险的暴露预计已经过了压力最大的时点。

我们预计 2025-2027 年营业收入增速分别为 5.6%、6.5%、7.8%（与前值一致），归母净利润增速分别为 6.2%、7.3%、8.0%（与前值一致）。考虑到当前重庆银行风险处于改善通道，业绩有望稳中向好，估值有继续提升的空间，维持“买入”评级。

### ➤ 风险提示

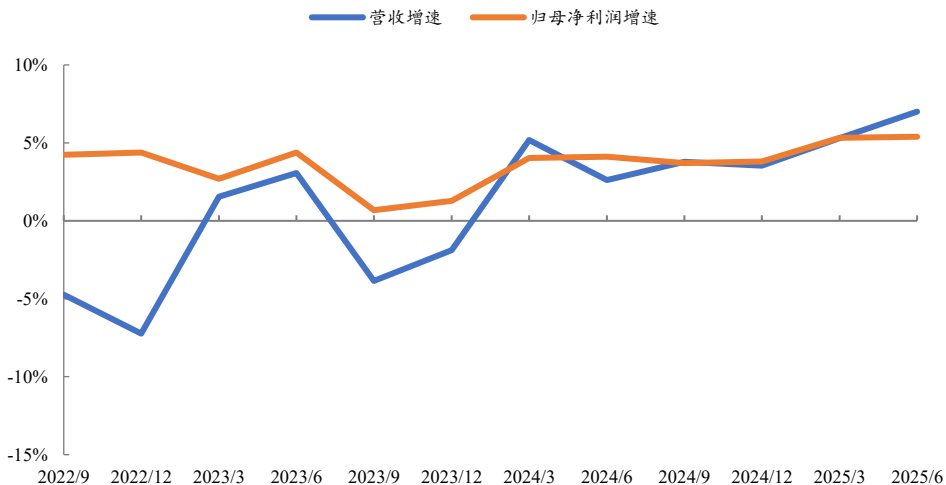
信贷扩张低于预期；资产质量反复；息差下行超预期。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	132	137	144	154	166
增长率（%）	(1.9)	3.5	5.6	6.5	7.8
归属母公司股东净利润（亿元）	49	51	54	58	63
增长率（%）	1.3	3.8	6.2	7.3	8.0
每股收益	1.36	1.38	1.56	1.68	1.81
PE	7.26	7.15	6.31	5.88	5.44
PB	0.70	0.65	0.60	0.56	0.52

数据来源：ifind、华福证券研究所

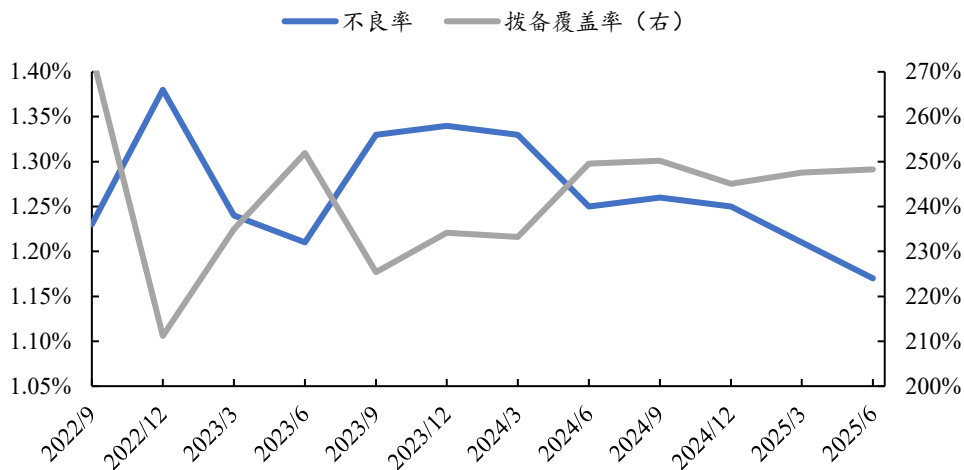


图表1: 重庆银行累计营收、归母净利润增速



数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所

图表2: 重庆银行不良率、拨备覆盖率



数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所



图表3: 财务预测

	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表 (亿元)</b>					<b>收入增长</b>				
净利息收入	102	119	131	141	归母净利润增速	3.8%	6.2%	7.3%	8.0%
手续费及佣金	9	9	10	11	拨备前利润增速	2.8%	5.6%	6.5%	7.8%
其他收入	0	0	0	0	税前利润增速	5.0%	6.2%	7.3%	8.0%
营业收入	137	144	154	166	营业收入增速	3.5%	5.6%	6.5%	7.8%
营业税及附加	2	2	2	2	净利息收入增速	-2.6%	16.7%	10.1%	8.2%
业务管理费	41	43	46	50	手续费及佣金增速	115.7%	-1.0%	10.0%	10.0%
拨备前利润	96	101	108	116	营业费用增速	7.3%	5.6%	6.5%	7.8%
计提拨备	32	33	35	38	<b>规模增长</b>				
税前利润	64	68	73	79	生息资产增速	12.9%	20.0%	10.0%	10.0%
所得税	9	9	10	11	贷款净额增速	12.2%	18.7%	12.2%	12.2%
归母净利润	51	54	58	63	同业资产增速	-25.5%	21.7%	10.0%	10.0%
<b>资产负债表 (亿元)</b>					证券投资增速	23.9%	22.3%	7.4%	7.3%
贷款总额	4,383	5,223	5,861	6,576	其他资产增速	3.7%	0.0%	0.0%	0.0%
同业资产	345	420	462	508	计息负债增速	13.0%	21.0%	10.2%	10.2%
证券投资	3,479	4,256	4,570	4,905	存款增速	14.3%	21.0%	10.2%	10.2%
生息资产	8,442	10,130	11,143	12,257	同业负债增速	-5.7%	21.0%	10.2%	10.2%
非生息资产	125	125	125	125	股东权益增速	7.5%	6.5%	6.6%	6.7%
总资产	8,566	10,255	11,268	12,382	<b>存款结构</b>				
客户存款	4,741	5,736	6,320	6,963	活期	16.4%			
其他计息负债	3,110	3,762	4,145	4,567	定期	83.6%			
非计息负债	78	78	78	78	<b>贷款结构</b>				
总负债	7,929	9,575	10,543	11,609	企业贷款(不含贴现)	71.4%			
股东权益	638	679	724	773	个人贷款	22.3%			
<b>每股指标</b>					<b>资产质量</b>				
每股净利润(元)	1.38	1.56	1.68	1.81	不良贷款率	1.25%	1.20%	1.20%	1.20%
每股拨备前利润(元)	2.76	2.91	3.10	3.35	正常	96.1%			
每股净资产(元)	15.25	16.37	17.57	18.87	关注	2.6%			
每股总资产(元)	247	295	324	356	次级	0.5%			
P/E	7.15	6.31	5.88	5.44	可疑	0.3%			
P/PPOP	3.58	3.39	3.18	2.95	损失	0.5%			
P/B	0.65	0.60	0.56	0.52	拨备覆盖率	245%	250%	252%	255%
P/A	0.04	0.03	0.03	0.03	<b>资本状况</b>				
<b>利率指标</b>					资本充足率	14.5%	14.5%	14.5%	14.5%
净息差(NIM)	1.35%	1.35%	1.30%	1.28%	核心一级资本充足率	9.9%	8.6%	8.4%	8.3%
净利差(Spread)	1.22%				资产负债率	92.6%	93.4%	93.6%	93.8%
贷款利率	4.7%				<b>其他数据</b>				
存款利率	2.9%				总股本(亿)	35	35	35	35
生息资产收益率	3.80%								
计息负债成本率	2.58%								
<b>盈利能力</b>									
ROAA	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%					
ROAE	10.0%	9.9%	9.9%	9.9%					
拨备前利润率	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%					

数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所



## 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注册为证券分析师，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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn