

兴业银行 (601166.SH)

业绩增速转正，资产质量稳定

兴业银行披露 2025 年半年报。25H1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 -2.29%、-3.08%、0.21%，增速分别较 25Q1 上升 1.29pct、1.27pct、2.43pct，业绩增速由负转正。累计业绩驱动上，规模、中收、拨备计提形成正贡献，息差收窄、其他非息、成本收入比、有效税率上升形成负贡献。

核心观点：

(1) 资产负债结构优化，息差保持相对韧性。上半年兴业银行总贷款、总资产分别同比增长 4.13% 和 2.55%，总存款和总负债分别同比增长 8.89% 和 2.42%，存贷的增速超过整体资产负债的增速，也使得贷款占总资产的比重和存款占总负债的比重分别较年初提升了 1.02pct 和 2.8pct 至 55.62% 和 61.36%，资产负债进一步优化。受此推动，25H1 兴业银行披露口径净息差为 1.75%，较年初下降 7bp，保持相对韧性。详细数据见表 8-13。

(2) 资管财富表现突出，其他非息收入降幅收窄。在中收方面，上半年兴业银行中收同比增长 2.59%，其中表外财富类中收表现较好：零售财富实现中间业务收入 27.43 亿元，同比增长 13.45%；托管中间业务实现收入 19.43 亿元，同比增长 9.98%。在其他非息方面，25H1 其他非息收入同比下降 7%，增速较一季度收窄了 14.5pct。二季度债市回暖，兴业银行把握交易机会，公允价值变动损益由负转正至增长 13.6%，投资收益降幅也有所收窄，推动其他非息增速回升。详细数据见表 6-7。

(3) 资产质量保持稳定，重点领域风险持续压降。25Q2 末，公司不良率 1.08%，环比持平；关注率 1.66%，环比下降 5bp；逾期率 1.53%，上半年下降 6bp；25Q2 末拨备覆盖率 228.54%，环比下降 4.88pct，总体保持稳定。从风险重点领域来看，兴业对公房地产、信用卡新发生不良均同比回落，地方政府融资平台无新发生不良，资产质量保持稳定。详细数据见表 14-16。

(4) 大股东增持，转债若转股将进一步提升资本充足水平。今年 5 月，兴业银行第一大股东福建省财政厅将其持有的 86.44 亿元可转债全额转股，充分体现大股东对基本面和可转债转股的看好。25Q2 末兴业银行核心一级资本充足率为 9.54%，同比提升 6bp。截至 8 月 28 日，兴业银行股价 22.77 元，距离强赎还有 21% 的空间，若剩余可转债全额转股，将提升兴业银行核心一级资本充足率 0.5 个百分点。详细数据见图 7。

更多详细图表见正文。

投资建议：兴业银行坚持“轻资本、轻资产、高效率”的转型战略，在资本市场活跃度提升的背景下有望进一步发挥公司财富管理及投资银行的业务优势，公司加强负债成本的管控力度，资产质量总体保持稳健，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。

增持（维持）

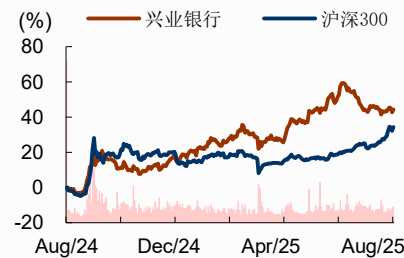
总量研究/银行
目标估值：NA
当前股价：22.77 元

基础数据

总股本（百万股）	21163
已上市流通股（百万股）	21163
总市值（十亿元）	481.9
流通市值（十亿元）	481.9
每股净资产（MRQ）	41.7
ROE（TTM）	8.8
资产负债率	91.6%
主要股东	福建省金融投资有限责任公司
主要股东持股比例	16.91%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-2	14	38
相对表现	-10	-1	2



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《兴业银行 (601166) — 负债量价改善，中收增速回正》2025-04-30
- 《兴业银行 (601166) — 固本培元待焕新》2025-03-28
- 《兴业银行 (601166) — 不良环比双降，单季业绩高增》2025-01-16

王先爽 S1090524100006
wangxianshuang@cmschina.com.cn

乔丹 S1090525050003

qiaodan3@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)	210831	212226	213974	223225	231368
同比增长	-5.2%	0.7%	0.8%	4.3%	3.6%
营业利润(百万元)	84140	87197	89690	93779	96996
同比增长	-20.7%	3.6%	2.9%	4.6%	3.4%
归母净利润(百万元)	77116	77205	79469	83108	85972
同比增长	-15.6%	0.1%	2.9%	4.6%	3.4%
每股收益(元)	3.51	3.52	3.63	3.81	3.95
PE	6.5	6.5	6.3	6.0	5.8
PB	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5

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 10

三、 息差及资负 11

四、 资产质量 15

五、 资本及股东 17

六、 风险提示 18

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) 7

图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1) 7

图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2) 8

图 6: 净息差和净利差 11

图 7: 资本充足率情况 17

图 8: 年化 ROE、规模扩张和资本内生 17

图 9: 股东数和户均持股数量 (万户, 万股) 18

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.....	9
表 6: 手续费增速	10
表 7: 非息收入、其他综合收益结构	10
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率.....	11
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率	12
表 10: 生息资产情况 (单位: 百万元)	12
表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)	13
表 12: 存款情况.....	13
表 13: 贷款情况.....	14
表 14: 资产质量 (百万元)	15
表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	15
表 16: 不良贷款情况 (百万元)	16
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况	18
附: 财务预测表 (百万元)	19

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-	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	9,923,29	10,158,32	10,257,25	10,350,09	10,307,42	10,507,89	10,631,29	10,614,37
总贷款	5,313,93	5,460,935	5,547,252	5,669,093	5,741,603	5,736,610	5,815,387	5,903,433
总负债	9,128,63	9,350,607	9,424,077	9,491,228	9,427,894	9,614,287	9,715,600	9,720,864
总存款	5,288,96	5,217,064	5,190,098	5,477,380	5,521,282	5,630,360	5,726,556	5,964,497
营业收入	161,296	210,831	57,751	113,043	164,217	212,226	55,683	110,458
拨备前利润	114,723	145,507	43,587	83,246	119,022	147,309	41,692	80,680
净利润	65,216	77,654	24,289	43,031	62,970	77,491	23,938	43,361
总资产增速	9.18%	9.62%	4.38%	4.65%	3.87%	3.44%	3.65%	2.55%
贷款同比增速	9.93%	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%	4.83%	4.13%
营业收入同比增速	-5.59%	-5.19%	4.22%	1.80%	1.81%	0.66%	-3.58%	-2.29%
拨备前利润同比增速	-7.67%	-6.03%	7.26%	3.75%	3.75%	1.24%	-4.35%	-3.08%
归母净利润同比增速	-9.53%	-15.61%	-3.10%	0.86%	-3.02%	0.12%	-2.22%	0.21%
净息差 (披露值)	1.94%	1.93%	1.87%	1.86%	1.84%	1.82%	1.80%	1.75%
净利差 (披露值)		1.66%		1.59%	1.57%	1.56%	1.57%	1.51%
生息资产收益率 (披露值)		4.00%		3.84%		3.72%		3.37%
计息负债成本率 (披露值)		2.34%		2.25%		2.17%		1.86%
净息差 (测算值)	1.73%	1.71%	1.64%	1.64%	1.64%	1.62%	1.60%	1.59%
净利差 (测算值)	1.79%	1.77%	1.67%	1.66%	1.67%	1.65%	1.62%	1.62%
单季度净息差 (测算值)	1.70%	1.69%	1.64%	1.64%	1.60%	1.58%	1.60%	1.54%
单季度净利差 (测算值)	1.75%	1.74%	1.67%	1.65%	1.61%	1.60%	1.62%	1.56%
ROA (年化)	0.91%	0.80%	0.95%	0.84%	0.82%	0.75%	0.91%	0.82%
ROE (年化)	12.13%	10.64%	13.48%	11.00%	10.92%	9.89%	12.24%	10.12%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)		29.63%				30.09%		
杠杆率	6.78%	6.83%	6.94%	7.07%	7.28%	7.35%	7.45%	7.58%
总资产增速	9.18%	9.62%	4.38%	4.65%	3.87%	3.44%	3.65%	2.55%
风险加权资产增速	11.87%	8.39%	8.48%	5.52%	4.77%	7.33%	5.91%	7.41%
ROE(年化)*(1-分红率)	8.70%	7.49%	9.49%	7.74%	7.68%	6.90%	8.54%	7.06%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增	-3.17%	-0.90%	1.00%	2.22%	2.91%	-0.42%	2.63%	-0.35%
成本收入比	27.87%	29.97%	23.65%	25.41%	26.57%	29.50%	24.22%	25.89%
存贷比	101.85%	106.30%	108.69%	105.26%	105.84%	103.69%	103.33%	98.98%
贷款同比增速	9.93%	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%	4.83%	4.13%
存款同比增速	11.65%	8.94%	4.80%	5.36%	4.39%	7.92%	10.34%	8.89%
贷款/生息资产	60.89%	60.66%	60.71%	61.34%	62.86%	61.55%	61.33%	63.73%
存款/计息负债	59.24%	56.88%	56.31%	59.32%	59.76%	59.86%	60.22%	62.99%
贷款较年初增量	331,049	478,048	86,317	208,158	280,668	275,675	78,777	166,823
存款较年初增量	500,211	428,310	-26,966	260,316	304,218	413,296	96,196	334,137
不良贷款率	1.07%	1.07%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%	1.08%	1.08%
拨备覆盖率	237.78%	245.21%	245.51%	237.82%	233.54%	237.78%	233.42%	228.54%
拨贷比	2.55%	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%	2.52%	2.46%
关注率+不良率	2.60%	2.62%	2.77%	2.81%	2.85%	2.78%	2.79%	2.74%
逾期贷款率		1.36%		1.45%		1.59%		1.53%
逾期/不良		127.00%		135.05%		148.40%		142.37%
重组贷款率		0.06%		0.49%		0.48%		0.57%
逾期率+重组率		1.42%		1.94%		2.07%		2.10%
不良生成率 2 (测算核转)	1.01%	1.02%	1.08%	1.29%	1.22%	1.11%	1.06%	1.16%
核心一级资本充足率	9.47%	9.76%	9.52%	9.48%	9.70%	9.75%	9.60%	9.54%
一级资本充足率	10.64%	10.93%	10.64%	10.98%	11.20%	11.23%	11.02%	11.30%
资本充足率	13.78%	14.13%	13.70%	14.44%	14.27%	14.28%	13.97%	14.18%
流动性覆盖率	129.67%	156.47%	155.79%	166.73%	141.91%	169.24%	145.76%	130.35%
股东数 (户)	308,759	330,688	299,560	266,732	242,314	229,100	203,974	203,974

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	-5.59%	-5.19%	4.22%	1.80%	1.81%	0.66%	-3.58%	-2.29%
净利息收入同比增速	1.09%	0.85%	5.09%	4.22%	2.39%	1.09%	1.29%	-1.52%
非息收入同比增速	-17.03%	-16.57%	2.69%	-2.65%	0.61%	-0.32%	-12.42%	-3.80%
净手续费收入同比增速	-30.36%	-38.38%	-18.99%	-19.42%	-15.16%	-13.18%	8.54%	2.59%
其他非息收入同比增速	-2.62%	14.08%	16.16%	8.70%	12.79%	9.43%	-21.50%	-7.00%
营业支出同比增速	1.35%	9.02%	17.32%	3.50%	5.21%	-1.31%	-6.60%	-6.58%
拨备前利润同比增速	-7.67%	-6.03%	7.26%	3.75%	3.75%	1.24%	-4.35%	-3.08%
利润总额同比增速	-12.76%	-20.61%	-7.12%	-0.33%	-2.29%	3.31%	-0.24%	3.30%
净利润同比增速	-9.70%	-15.97%	-4.17%	-0.14%	-3.44%	-0.21%	-1.45%	0.77%
归母净利润同比增速	-9.53%	-15.61%	-3.10%	0.86%	-3.02%	0.12%	-2.22%	0.21%

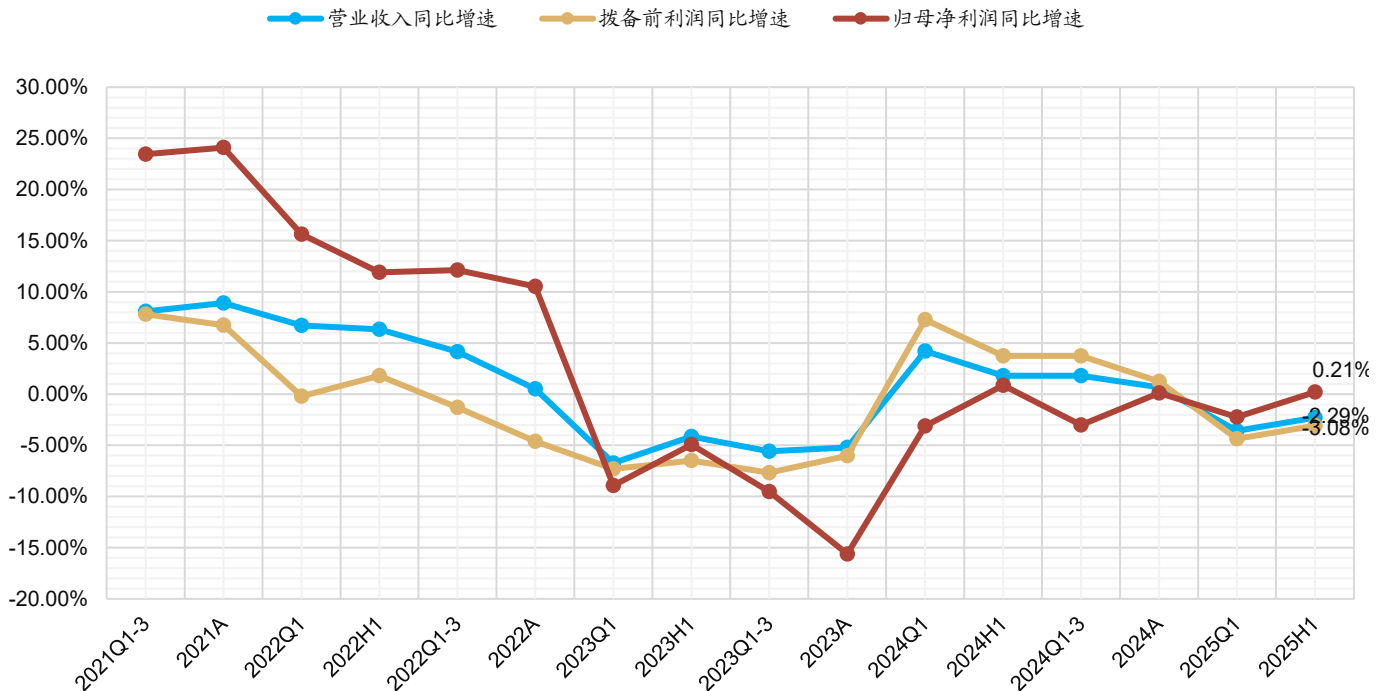
资料来源：IFind，招商证券

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	-8.64%	-3.85%	4.22%	-0.62%	1.84%	-3.08%	-3.58%	-0.94%
净利息收入同比增速	4.96%	0.14%	5.09%	3.38%	-1.16%	-2.66%	1.29%	-4.29%
非息收入同比增速	-33.14%	-14.49%	2.69%	-8.20%	10.33%	-4.39%	-12.42%	6.23%
净手续费收入同比增速	-30.62%	-59.72%	-18.99%	-19.83%	-5.50%	-4.10%	8.54%	-3.04%
其他非息收入同比增速	-35.80%	302.05%	16.16%	0.39%	28.36%	-4.59%	-21.50%	11.70%
营业支出同比增速	12.23%	32.08%	17.32%	-6.34%	9.23%	-16.37%	-6.60%	-6.56%
拨备前利润同比增速	-10.33%	0.63%	7.26%	0.15%	3.73%	-8.11%	-4.35%	-1.69%
利润总额同比增速	-24.15%	-49.74%	-7.12%	10.01%	-6.33%	39.39%	-0.24%	7.86%
净利润同比增速	-17.84%	-38.41%	-4.17%	5.62%	-9.88%	16.75%	-1.45%	3.63%
归母净利润同比增速	-17.22%	-37.91%	-3.10%	6.54%	-10.45%	16.85%	-2.22%	3.38%

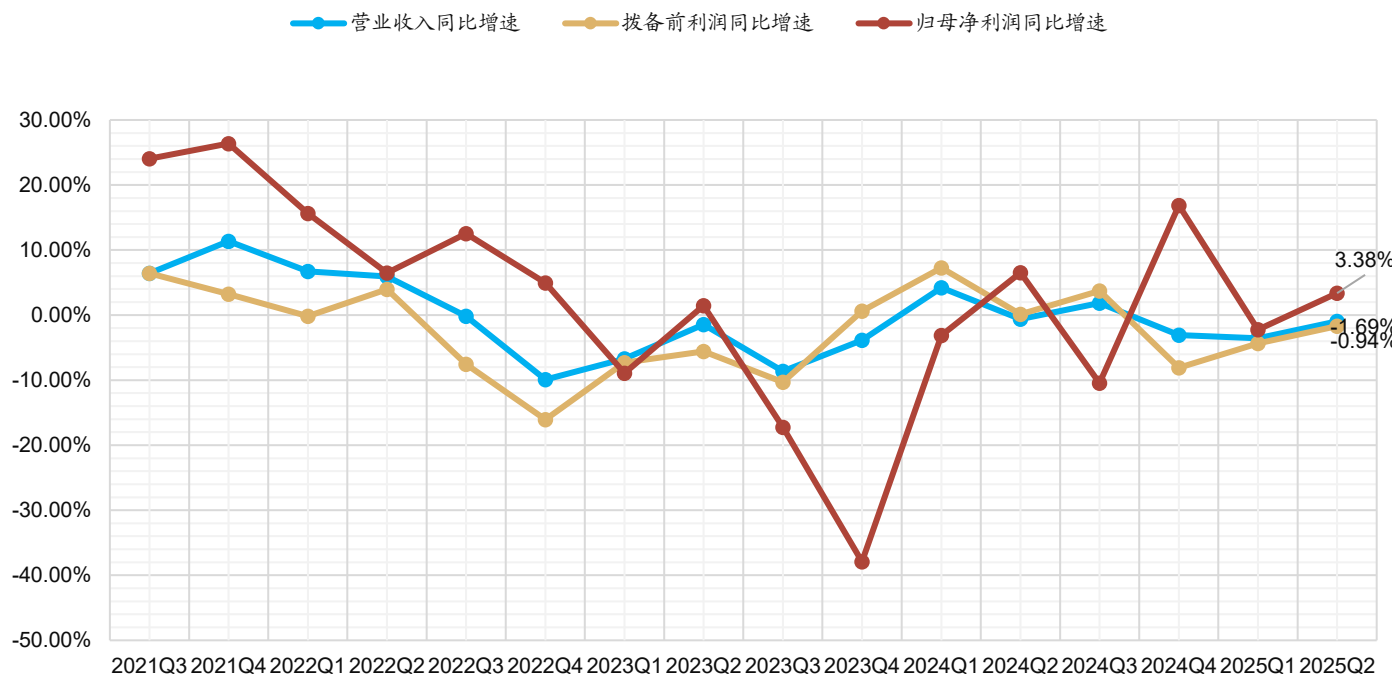
资料来源：IFind，招商证券

图 1：累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



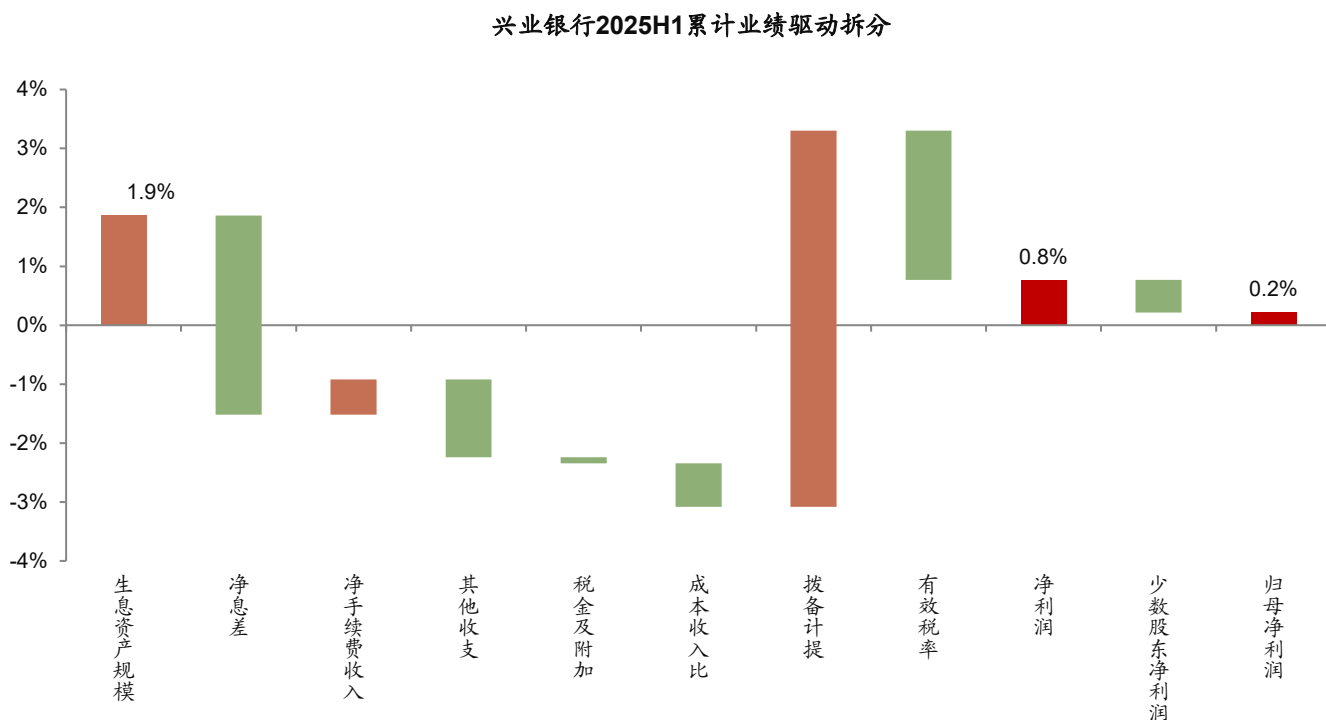
资料来源：IFind，招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



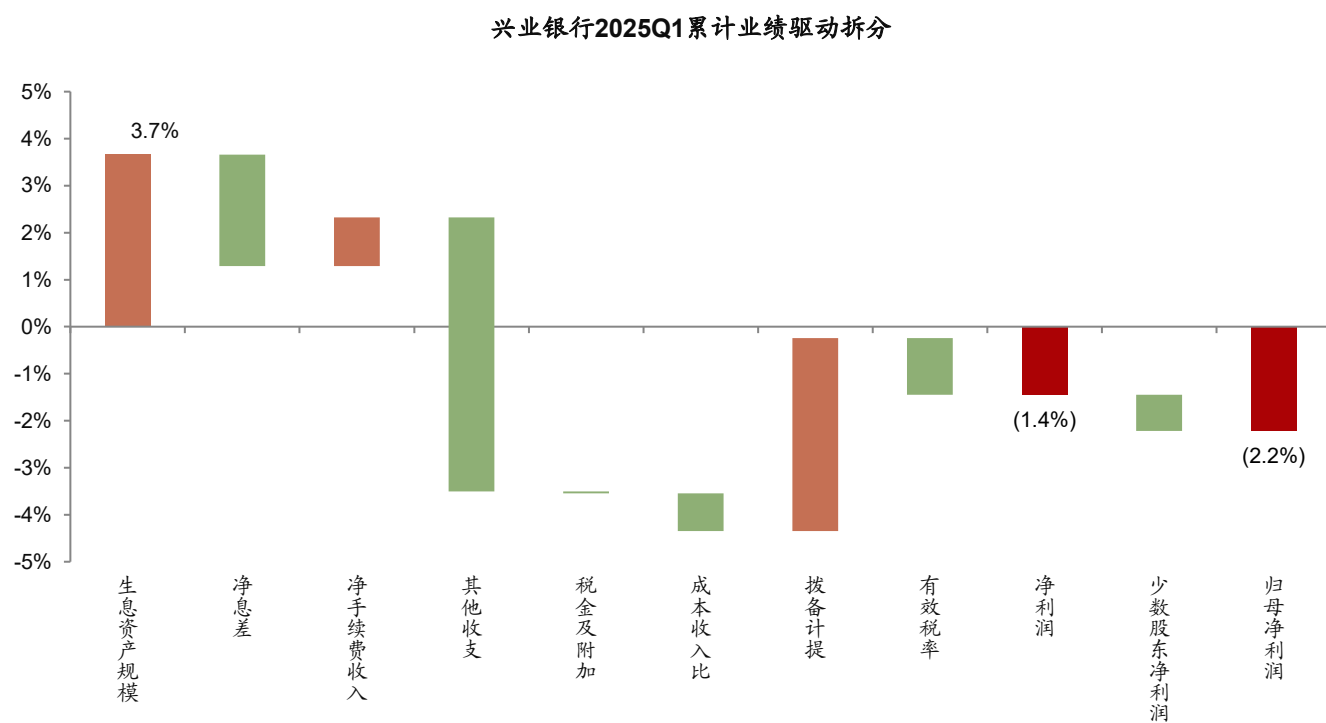
资料来源：IFind，招商证券

图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1)



资料来源: IFind, 招商证券

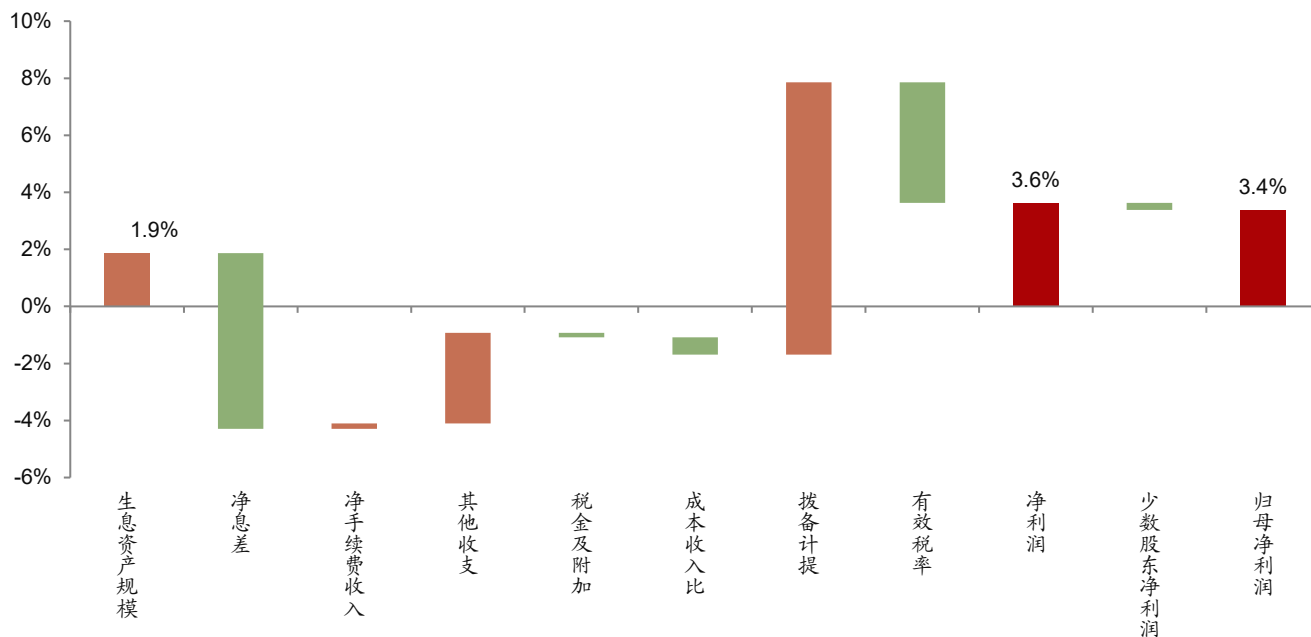
图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)



资料来源: IFind, 招商证券

图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2)

兴业银行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	2.24%	2.17%	2.26%	2.20%	2.14%	2.05%	2.11%	2.09%
利息收入	3.61%	3.59%	3.47%	3.42%	3.39%	3.33%	3.07%	3.02%
利息支出	2.09%	2.09%	2.01%	1.96%	1.94%	1.89%	1.64%	1.62%
净利息收入	1.51%	1.51%	1.46%	1.46%	1.45%	1.43%	1.43%	1.40%
净手续费收入	0.32%	0.29%	0.24%	0.25%	0.25%	0.23%	0.25%	0.25%
其他非息收入	0.41%	0.38%	0.56%	0.50%	0.43%	0.39%	0.43%	0.45%
营业支出	1.23%	1.30%	1.19%	1.25%	1.21%	1.21%	1.07%	1.14%
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	0.62%	0.64%	0.53%	0.56%	0.57%	0.60%	0.51%	0.54%
减值损失	0.58%	0.63%	0.63%	0.67%	0.62%	0.58%	0.54%	0.57%
营业利润	1.01%	0.87%	1.08%	0.95%	0.93%	0.84%	1.04%	0.96%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	1.01%	0.87%	1.08%	0.95%	0.93%	0.84%	1.04%	0.96%
所得税	0.11%	0.07%	0.13%	0.12%	0.11%	0.09%	0.13%	0.14%
年化 ROA	0.91%	0.80%	0.95%	0.84%	0.82%	0.75%	0.91%	0.82%
杠杆率	13.39	13.31	14.17	13.11	13.31	13.19	13.51	12.32
年化 ROE	12.13%	10.64%	13.48%	11.00%	10.92%	9.89%	12.24%	10.12%

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	2.09%	2.04%	2.26%	2.16%	2.00%	1.86%	2.11%	2.07%
利息收入	3.68%	3.69%	3.47%	3.39%	3.32%	3.23%	3.07%	2.96%
利息支出	2.13%	2.14%	2.01%	1.92%	1.89%	1.82%	1.64%	1.60%
净利息收入	1.55%	1.55%	1.46%	1.47%	1.43%	1.41%	1.43%	1.36%
净手续费收入	0.29%	0.20%	0.24%	0.26%	0.26%	0.18%	0.25%	0.24%
其他非息收入	0.26%	0.29%	0.56%	0.43%	0.31%	0.26%	0.43%	0.47%
营业支出	1.10%	1.58%	1.19%	1.32%	1.13%	1.24%	1.07%	1.20%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%
业务及管理费	0.63%	0.74%	0.53%	0.58%	0.58%	0.73%	0.51%	0.57%
减值损失	0.44%	0.80%	0.63%	0.71%	0.52%	0.48%	0.54%	0.60%
营业利润	0.99%	0.46%	1.08%	0.83%	0.87%	0.62%	1.04%	0.87%
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	1.00%	0.47%	1.08%	0.84%	0.87%	0.61%	1.04%	0.87%
所得税	0.07%	-0.05%	0.13%	0.10%	0.10%	0.05%	0.13%	0.14%
年化 ROA	0.92%	0.51%	0.95%	0.73%	0.78%	0.56%	0.91%	0.74%
杠杆率	13.39	13.31	14.17	13.11	13.31	13.19	13.51	12.32
年化 ROE	12.35%	6.82%	13.48%	9.58%	10.37%	7.41%	12.24%	9.07%

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	-26.02%	-33.04%	-14.70%	-15.60%	-12.30%	-9.88%	9.38%	0.64%
代理业务		10.90%		-5.46%		-9.91%		0.19%
理财业务								
托管业务								
支付结算业务		5.01%		-3.63%		-1.85%		-2.03%
咨询顾问业务		-61.73%		-30.87%		-11.07%		14.27%
担保承诺业务		-14.06%		17.38%		2.31%		-15.25%
银行卡业务		-11.78%		-12.66%		-13.86%		-15.56%
交易业务								
其他		99.21%		-8.93%		10.49%		283.37%
手续费支出	17.67%	21.33%	13.29%	9.44%	4.69%	7.23%	13.31%	-8.77%
零售 AUM 同比增速		42.14%		35.18%		6.68%		13.11%

资料来源: IFind, 招商证券

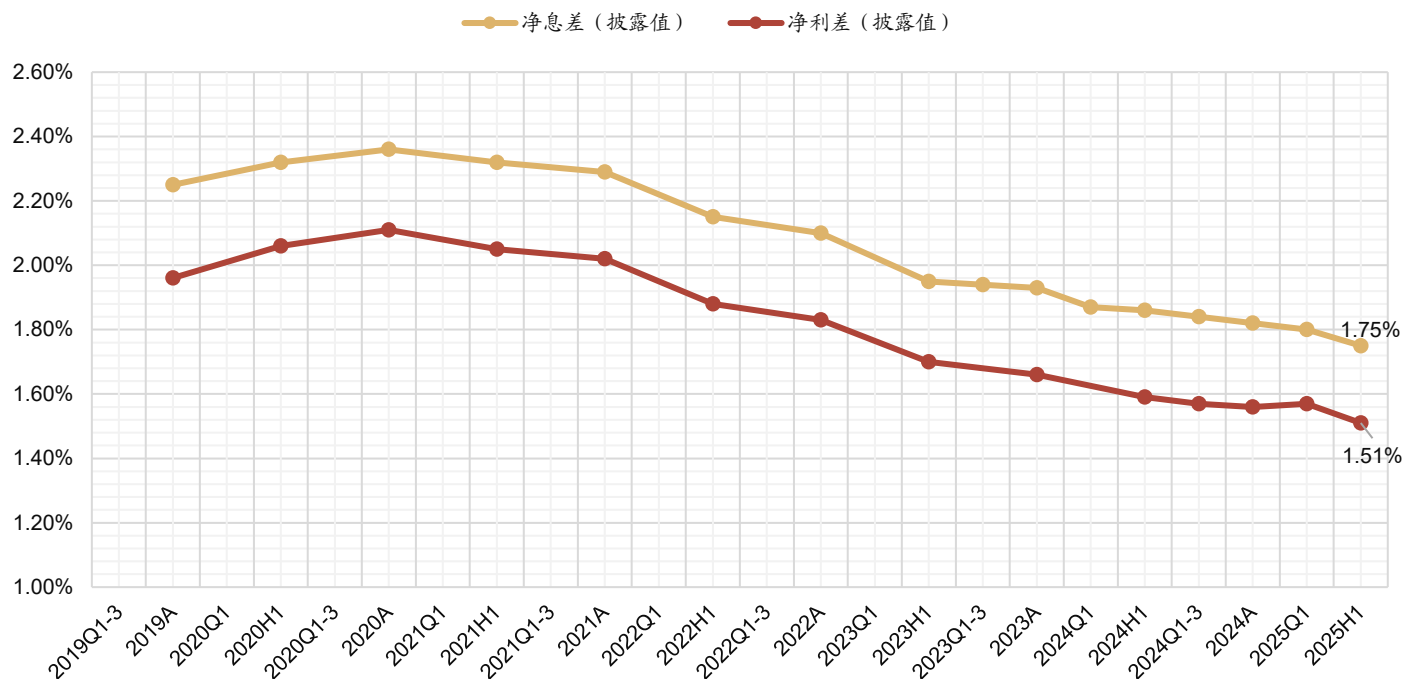
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

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	14.14%	13.16%	10.73%	11.27%	11.78%	11.35%	12.08%	11.84%
净其他非息收入	18.29%	17.35%	24.78%	22.48%	20.27%	18.86%	20.17%	21.39%
投资收益	15.86%	14.56%	23.79%	19.48%	19.36%	17.06%	19.15%	16.56%
公允价值变动损益	1.79%	1.96%	-0.34%	2.95%	-0.29%	1.52%	-0.88%	3.43%
汇兑净损益	0.07%	0.20%	0.90%	-0.45%	0.74%	-0.32%	1.53%	0.84%
其他净收益	0.58%	0.62%	0.43%	0.49%	0.46%	0.60%	0.37%	0.56%
其他综合收益	-0.45%	0.59%	4.17%	3.41%	2.79%	2.62%	6.70%	5.66%
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	4.33%	2.35%	10.73%	5.79%	4.02%	2.24%	12.08%	5.75%
净其他非息收入	3.80%	3.35%	24.78%	9.82%	4.80%	3.18%	20.17%	11.22%
投资收益	5.37%	2.43%	23.79%	7.33%	5.94%	2.08%	19.15%	6.91%
公允价值变动损益	-1.61%	0.59%	-0.34%	3.13%	-2.32%	1.74%	-0.88%	3.87%
汇兑净损益	-0.18%	0.15%	0.90%	-0.91%	1.05%	-0.89%	1.53%	0.07%
其他净收益	0.22%	0.18%	0.43%	0.27%	0.13%	0.24%	0.37%	0.37%
其他综合收益	-0.92%	0.93%	2.02%	1.28%	0.45%	0.46%	-3.29%	2.28%
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	-30.4%	-38.4%	-19.0%	-19.4%	-15.2%	-13.2%	8.5%	2.6%
净其他非息收入	-2.6%	14.1%	16.2%	8.7%	12.8%	9.4%	-21.5%	-7.0%
投资净收益	0.8%	1.6%	84.8%	30.3%	24.3%	17.9%	-22.4%	-16.9%
公允价值变动损益	-18.4%	755.9%	-104.3%	-39.2%	-116.5%	-22.2%	-146.5%	13.6%
汇兑损益	-86.1%	-67.4%	572.7%	-225.7%	1025.0%	-260.1%	64.5%	282.3%
其他净收益	54.9%	11.6%	49.7%	-4.2%	-18.7%	-3.1%	-17.2%	11.2%
其他综合收益余额增速	-168.7%	271.1%	840.2%	399.7%	737.8%	348.8%	55.0%	62.3%
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	-30.6%	-59.7%	-19.0%	-19.8%	-5.5%	-4.1%	8.5%	-3.0%
净其他非息收入	-35.8%	302.0%	16.2%	0.4%	28.4%	-4.6%	-21.5%	11.7%
投资净收益	-8.1%	5.9%	84.8%	-12.6%	12.6%	-13.8%	-22.4%	-7.9%
公允价值变动损益	-1851.1%	130.0%	-104.3%	319.8%	-47.0%	196.0%	-146.5%	21.0%
汇兑损益	-319.3%	-39.3%	572.7%	-413.8%	682.1%	-703.5%	64.5%	107.2%
其他净收益	198.3%	-33.8%	49.7%	-26.2%	-42.2%	35.3%	-17.2%	34.8%
单季度其他综合收益增速	0.3%	210.6%	19.2%	180.8%	149.2%	-50.2%	-256.7%	74.3%

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	1.94%	1.93%	1.87%	1.86%	1.84%	1.82%	1.80%	1.75%
净利差		1.66%		1.59%	1.57%	1.56%	1.57%	1.51%
生息资产收益率		4.00%		3.84%		3.72%		3.37%
计息负债成本率		2.34%		2.25%		2.17%		1.86%
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
净息差	1.70%	1.69%	1.64%	1.64%	1.60%	1.58%	1.60%	1.54%
净利差	1.75%	1.74%	1.67%	1.65%	1.61%	1.60%	1.62%	1.56%
生息资产收益率	4.05%	4.04%	3.91%	3.78%	3.70%	3.62%	3.45%	3.34%
计息负债成本率	2.30%	2.30%	2.24%	2.13%	2.09%	2.01%	1.83%	1.78%
生息资产平均收益率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
发放贷款		4.57%		4.32%		4.20%		3.73%
投资类资产		3.50%		3.46%		3.28%		3.15%
存放央行		1.57%		1.57%		1.57%		1.56%
同业资产		2.76%		2.62%		2.52%		2.18%
计息负债平均付息率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款		2.24%		2.06%		1.98%		1.76%
向央行借款		2.43%		2.37%		2.35%		1.93%
同业负债		2.37%		2.43%		2.35%		1.88%
发行债券		2.71%		2.69%		2.57%		2.23%

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		4.21%		4.03%		3.96%		3.60%
个人贷款收益率		5.56%		5.21%		5.06%		4.30%
票据贴现收益率		1.49%		1.45%		1.35%		1.20%
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		2.23%		2.01%		1.93%		1.71%
对公活期付息率		1.25%		1.03%		0.88%		0.58%
对公定期付息率		2.94%		2.71%		2.61%		2.37%
个人存款付息率		2.26%		2.20%		2.11%		1.89%
个人活期付息率		0.22%		0.20%		0.16%		0.07%
个人定期付息率		3.11%		2.94%		2.83%		2.52%

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	97.79%	98.09%	98.00%	97.93%	97.61%	97.53%	97.73%	96.12%
贷款	53.55%	53.76%	54.08%	54.77%	55.70%	54.59%	54.70%	55.62%
投资类资产	33.82%	32.83%	31.03%	30.59%	32.48%	32.87%	33.43%	32.68%
FVTPL	9.80%	9.43%	8.89%	8.60%	8.96%	8.79%	8.50%	8.81%
AC	17.93%	17.73%	16.74%	17.04%	17.71%	18.04%	18.04%	17.72%
FVOCI	6.09%	5.67%	5.40%	4.95%	5.81%	6.04%	6.89%	6.16%
存放央行	3.84%	4.12%	3.48%	3.35%	3.23%	3.76%	3.26%	3.40%
同业资产	6.58%	7.37%	9.41%	9.22%	6.19%	6.30%	6.34%	4.42%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	9.18%	9.62%	4.38%	4.65%	3.87%	3.44%	3.65%	2.55%
总生息资产	11.02%	11.38%	5.97%	6.04%	4.65%	3.54%	3.78%	0.23%
贷款	9.93%	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%	4.83%	4.13%
投资类资产	8.40%	5.61%	-3.93%	-2.62%	-0.23%	3.56%	11.68%	9.59%
FVTPL	-4.04%	-4.22%	-8.60%	-6.34%	-5.02%	-3.60%	-0.92%	5.05%
AC	11.58%	12.09%	0.55%	2.25%	2.62%	5.26%	11.71%	6.66%
FVOCI	23.80%	4.53%	-8.88%	-11.07%	-0.93%	10.15%	32.33%	27.56%
存放央行	-2.66%	-5.39%	-9.02%	-16.01%	-12.69%	-5.65%	-3.13%	4.00%
同业资产	17.34%	49.03%	24.27%	21.76%	-2.18%	-11.58%	-30.17%	-50.83%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总生息资产	11,572	274,985	134,112	105,545	-108,623	187,301	161,405	-218,618
贷款	91,597	146,999	86,317	121,841	72,510	-4,993	78,777	88,046
投资类资产	105,049	-20,570	-152,744	-17,025	182,475	105,999	100,216	-85,143
FVTPL	21,786	-14,387	-45,595	-22,036	33,236	-124	-19,492	31,330
AC	54,568	22,088	-84,160	46,235	62,399	70,244	22,271	-37,494
FVOCI	28,695	-28,271	-22,989	-41,224	86,840	35,879	97,437	-78,979
存放央行	-32,033	37,567	-61,217	-10,435	-14,270	62,293	-48,756	14,625
同业资产	-131,235	96,630	216,125	-10,952	-316,036	24,103	11,674	-204,859

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	91.99%	92.05%	91.88%	91.70%	91.47%	91.50%	91.39%	91.58%
计息负债	89.97%	90.30%	89.86%	89.21%	89.63%	89.51%	89.45%	89.21%
存款	53.30%	51.36%	50.60%	52.92%	53.57%	53.58%	53.87%	56.19%
向央行借款	2.34%	3.02%	2.14%	2.08%	1.94%	0.87%	0.65%	0.66%
同业负债	23.27%	25.78%	26.55%	22.54%	22.76%	23.13%	23.67%	22.29%
发行债券	11.06%	10.13%	10.57%	11.67%	11.36%	11.92%	11.26%	10.07%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
负债总额	9.34%	9.89%	4.21%	4.11%	3.28%	2.82%	3.09%	2.42%
总计息负债	9.93%	10.51%	4.18%	4.03%	3.48%	2.54%	3.18%	2.55%
存款	11.65%	8.94%	4.80%	5.36%	4.39%	7.92%	10.34%	8.89%
向央行借款	137.51%	224.52%	3.69%	-1.58%	-14.02%	-70.23%	-68.48%	-67.53%
同业负债	4.90%	15.93%	9.29%	-1.07%	1.59%	-7.18%	-7.57%	1.41%
发行债券	1.13%	-11.10%	-9.00%	9.81%	6.73%	21.71%	10.39%	-11.51%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总计息负债	52,480	244,687	43,964	16,520	5,231	167,327	103,668	-40,477
存款	90,023	-71,901	-26,966	287,282	43,902	109,078	96,196	237,941
向央行借款	14,082	74,575	-87,498	-4,616	-15,048	-108,483	-22,209	591
同业负债	-48,878	309,651	103,853	-389,826	13,107	84,795	85,918	-151,025
发行债券	-2,747	-67,638	54,575	123,680	-36,730	81,937	-56,237	-127,984

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	63.25%			61.32%		67.35%		60.70%
公司定期	35.06%			32.62%		41.02%		34.11%
公司活期	28.18%			28.69%		26.33%		26.59%
个人存款	25.99%			26.46%		25.54%		28.72%
个人定期	18.77%			18.70%		18.69%		21.06%
个人活期	7.22%			7.76%		6.85%		7.66%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款总额	11.65%	8.94%	4.80%	5.36%	4.39%	7.92%	10.34%	8.89%
公司存款		-0.07%		-5.07%		14.93%		7.80%
公司定期		-4.35%		-10.85%		26.26%		13.86%
公司活期		5.82%		2.50%		0.84%		0.89%
个人存款		24.92%		16.46%		6.03%		18.20%
个人定期		40.74%		16.19%		7.44%		22.66%
个人活期		-3.31%		17.14%		2.34%		7.45%

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	36.83%	36.19%	35.09%	34.28%	33.93%	34.71%	33.79%	33.25%
个人住房贷款		19.70%		18.79%		18.94%		18.46%
个人消费贷款								
经营性贷款		5.96%		6.07%		6.13%		6.05%
信用卡应收账款		7.35%		6.50%		6.48%		5.79%
票据贴现	5.17%	5.86%	3.95%	5.19%	6.29%	5.29%	4.37%	4.59%
公司贷款	58.00%	57.95%	60.97%	60.53%	59.78%	60.00%	61.84%	62.15%
制造业		13.34%		13.45%		13.24%		14.34%
批发和零售业		5.19%		5.17%		4.84%		4.90%
传统基建		11.72%		12.23%		12.07%		12.56%
租赁和商务服务业		11.60%		12.53%		12.24%		12.32%
房地产业		8.01%		8.42%		8.26%		7.73%
建筑业		3.06%		3.07%		3.07%		3.21%
住宿和餐饮业		0.14%		0.15%		0.16%		0.14%
采矿业		1.40%		1.69%		1.86%		2.07%
信息传输、软件和信息技术服务		0.93%		1.00%		1.17%		1.52%
农、林、牧、渔业		0.46%		0.51%		0.50%		0.52%
金融业		0.79%		0.83%		1.00%		1.09%
卫生和社会工作		0.28%		0.30%		0.33%		0.36%
科学研究和技术服务业		0.65%		0.70%		0.76%		0.77%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
贷款总额	9.93%	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%	4.83%	4.13%
个人贷款	0.13%	0.12%	-0.60%	-0.81%	-0.46%	0.75%	0.96%	1.02%
个人住房贷款		-1.95%		-1.89%		0.96%		2.31%
个人消费贷款								
经营性贷款		16.22%		12.44%		8.12%		3.93%
信用卡应收账款		-11.29%		-11.00%		-7.46%		-7.30%
票据贴现	-26.37%	-15.31%	-30.58%	6.98%	31.49%	-5.07%	16.12%	-7.86%
公司贷款	22.97%	20.27%	17.96%	14.84%	11.36%	8.76%	6.33%	6.92%
制造业		24.43%		13.94%		4.32%		10.96%
批发和零售业		7.57%		2.50%		-1.95%		-1.41%
传统基建		10.74%		9.61%		8.20%		7.01%
租赁和商务服务业		38.30%		23.71%		10.87%		2.40%
房地产业		22.87%		17.73%		8.37%		-4.45%
建筑业		2.38%		4.00%		5.37%		8.74%
住宿和餐饮业		30.29%		16.60%		23.20%		-1.47%
采矿业		2.95%		23.33%		39.58%		27.83%
信息传输、软件和信息技术服务		23.95%		18.98%		31.50%		58.66%
农、林、牧、渔业		46.12%		26.95%		13.20%		5.17%
金融业		23.83%		35.21%		32.79%		37.51%
卫生和社会工作		39.25%		41.29%		22.05%		27.00%
科学研究和技术服务业		29.28%		20.79%		22.99%		13.98%

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	1.07%	1.07%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%	1.08%	1.08%
拨备覆盖率	237.78%	245.21%	245.51%	237.82%	233.54%	237.78%	233.42%	228.54%
拨贷比	2.55%	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%	2.52%	2.46%
贷款拨备余额	135,737	143,426	145,882	145,113	145,070	146,180	146,660	145,107
非信贷拨备余额		49,543		53,369		48,105		46,488
不良贷款余额	57,085	58,491	59,420	61,018	62,118	61,477	62,831	63,493
关注类贷款余额	81,487	84,449	94,398	97,972	101,635	98,106	99,415	97,987
逾期贷款余额		74,283		82,404		91,230		90,398
逾期 90 天以上贷款余额		39,948		47,534		52,204		54,684
重组贷款余额		3,093		27,736		27,540		33,816
关注贷款率	1.53%	1.55%	1.70%	1.73%	1.77%	1.71%	1.71%	1.66%
关注率+不良率	2.60%	2.62%	2.77%	2.81%	2.85%	2.78%	2.79%	2.74%
逾期贷款率		1.36%		1.45%		1.59%		1.53%
逾期 90 天以上/不良		68.30%		77.90%		84.92%		86.13%
逾期 1 年以上/损失		61.84%		60.59%		68.69%		78.91%
逾期/不良		127.00%		135.05%		148.40%		142.37%
重组贷款率		0.06%		0.49%		0.48%		0.57%
(重组+逾期)/贷款		1.42%		1.94%		2.07%		2.10%
(重组+逾期)/不良		132.29%		180.50%		193.19%		195.63%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)		1.35%		1.18%		1.15%		1.27%
不良生成率 2 (测算核转)	1.01%	1.02%	1.08%	1.29%	1.22%	1.11%	1.06%	1.16%
不良回收率		0.33%		-0.12%		0.04%		0.11%
不良核销转出率 1 (披露核转)		116.32%		101.12%		102.46%		111.65%
不良核销转出率 2 (测算核转)	85.77%	85.91%	94.35%	112.20%	105.44%	98.53%	90.12%	101.82%
非信贷拨备/非信贷资产		1.05%		1.14%		1.01%		0.99%
总拨备/总资产		1.90%		1.92%		1.85%		1.81%

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	41,730	61,178	16,056	34,304	47,703	60,189	14,227	30,122
贷款		67,103		25,515		51,613		28,282
金融投资		-4,797		7,677		8,713		841
其他		-1,128		1,112		-137		999
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	0.45%	0.66%	0.16%	0.34%	0.47%	0.59%	0.14%	0.29%
贷款		1.35%		0.47%		0.95%		0.49%
金融投资		-0.15%		0.23%		0.26%		0.02%
其他		-0.10%		0.08%		-0.01%		0.08%
拨备余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		192,969		198,479		194,288		191,594
贷款	135,734	143,426	145,882	145,110	145,069	146,183	146,660	145,106
金融投资		42,795		48,420		43,962		42,301
其他		6,748		4,949		4,143		4,187
拨备余额/资产余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		1.90%		1.92%		1.85%		1.81%
贷款	2.55%	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%	2.52%	2.46%
金融投资		1.28%		1.53%		1.27%		1.22%
其他		0.50%		0.33%		0.31%		0.34%

资料来源: IFind, 招商证券

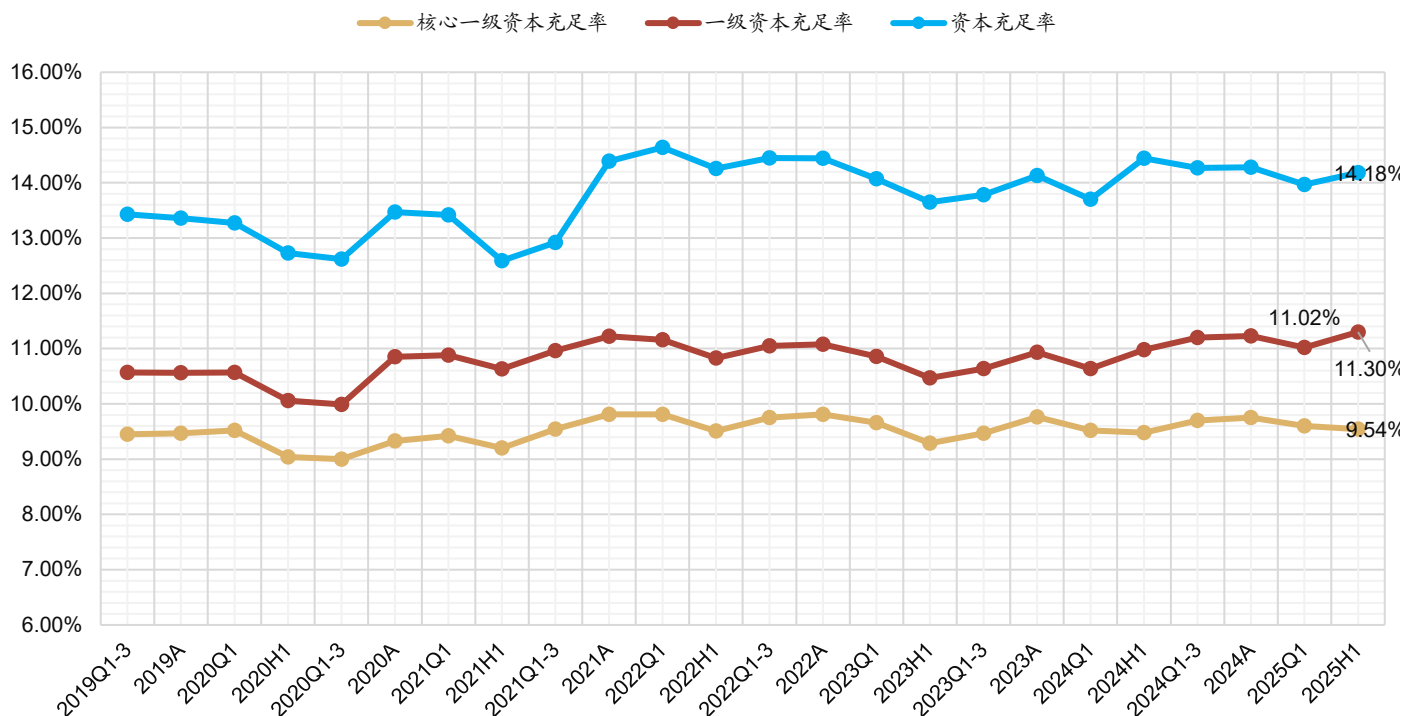
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
不良贷款	57,085	58,491	59,420	61,018	62,118	61,477	62,831	63,493
个人贷款		28,030		27,627		26,872		24,014
个人住房贷款		6,078		6,921		6,543		5,919
个人消费贷款								
经营性贷款		2,566		2,760		2,824		3,073
信用卡应收账款		15,773		14,303		13,521		11,202
票据贴现								
对公贷款		30,461		33,391		34,605		39,479
制造业		4,166		5,993		5,497		9,477
批发和零售业		10,366		9,495		10,050		10,241
交通运输、仓储和邮政业		427		105		138		134
电力、热力、燃气及水生产和供应业		176		87		231		733
水利、环境和公共设施管理业		1,923		1,773		1,661		534
租赁和商务服务业		5,994		6,373		4,840		4,287
房地产业		3,691		5,151		7,304		8,677
建筑业		2,204		2,626		2,743		2,786
住宿和餐饮业		23		23		59		96
采矿业		39		38		35		29
信息传输、软件和信息技术服务		455		671		791		658
农、林、牧、渔业		460		503		416		287
金融业		47		43		41		36
卫生和社会工作		38		64		112		120
科学研究和技术服务业		111		188		339		1,011
不良率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总贷款	1.07%	1.07%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%	1.08%	1.08%
个人贷款		1.42%		1.42%		1.35%		1.22%
个人住房贷款		0.56%		0.65%		0.60%		0.54%
个人消费贷款								
经营性贷款		0.79%		0.80%		0.80%		0.86%
信用卡应收账款		3.93%		3.88%		3.64%		3.28%
票据贴现								
对公贷款		0.96%		0.97%		1.01%		1.08%
制造业		0.57%		0.79%		0.72%		1.12%
批发和零售业		3.66%		3.24%		3.62%		3.54%
交通运输、仓储和邮政业		0.24%		0.06%		0.08%		0.07%
电力、热力、燃气及水生产和供应业		0.09%		0.04%		0.11%		0.32%
水利、环境和公共设施管理业		0.69%		0.58%		0.55%		0.17%
租赁和商务服务业		0.95%		0.90%		0.69%		0.59%
房地产业		0.84%		1.08%		1.54%		1.90%
建筑业		1.32%		1.51%		1.56%		1.47%
住宿和餐饮业		0.31%		0.27%		0.65%		1.18%
采矿业		0.05%		0.04%		0.03%		0.02%
信息传输、软件和信息技术服务		0.89%		1.18%		1.18%		0.73%
农、林、牧、渔业		1.82%		1.73%		1.46%		0.94%
金融业		0.11%		0.09%		0.07%		0.06%
卫生和社会工作		0.25%		0.38%		0.60%		0.56%
科学研究和技术服务业		0.31%		0.47%		0.78%		2.23%

资料来源: IFind, 招商证券

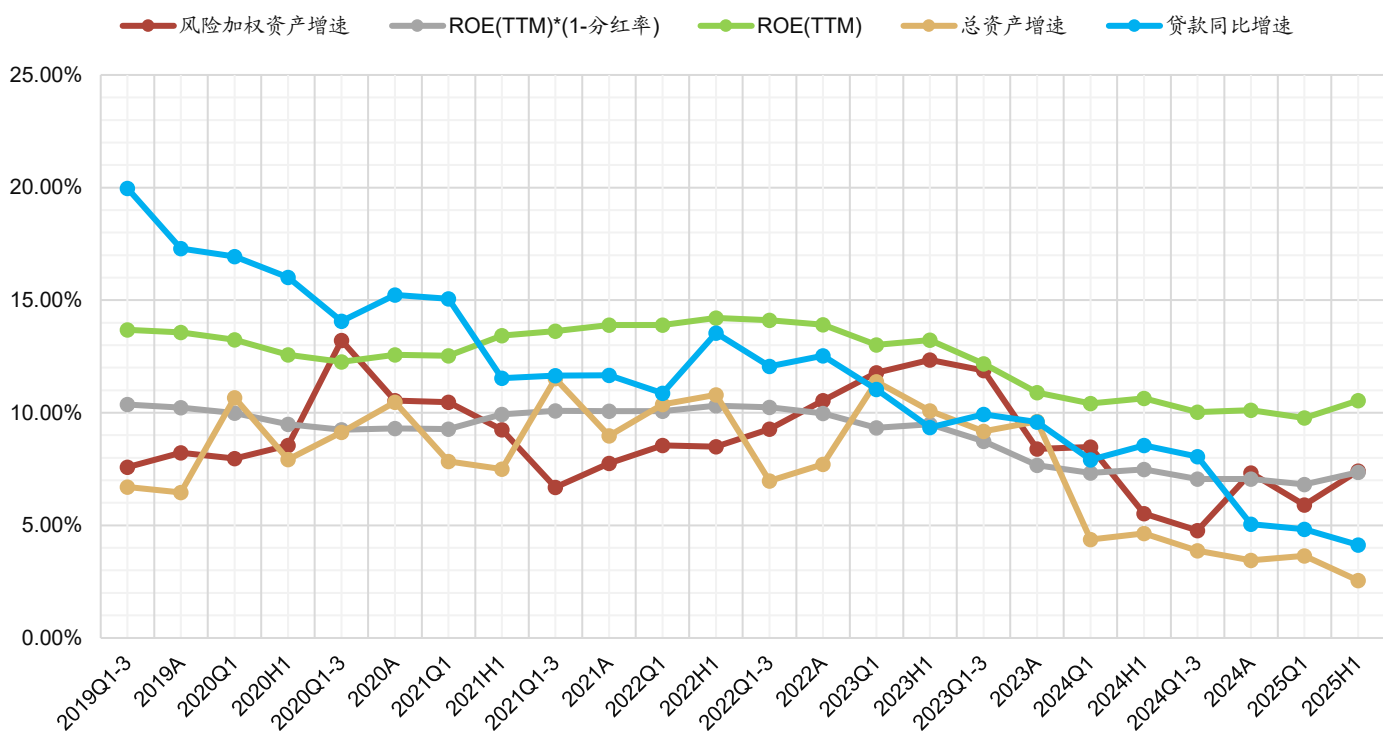
五、资本及股东

图 7: 资本充足率情况



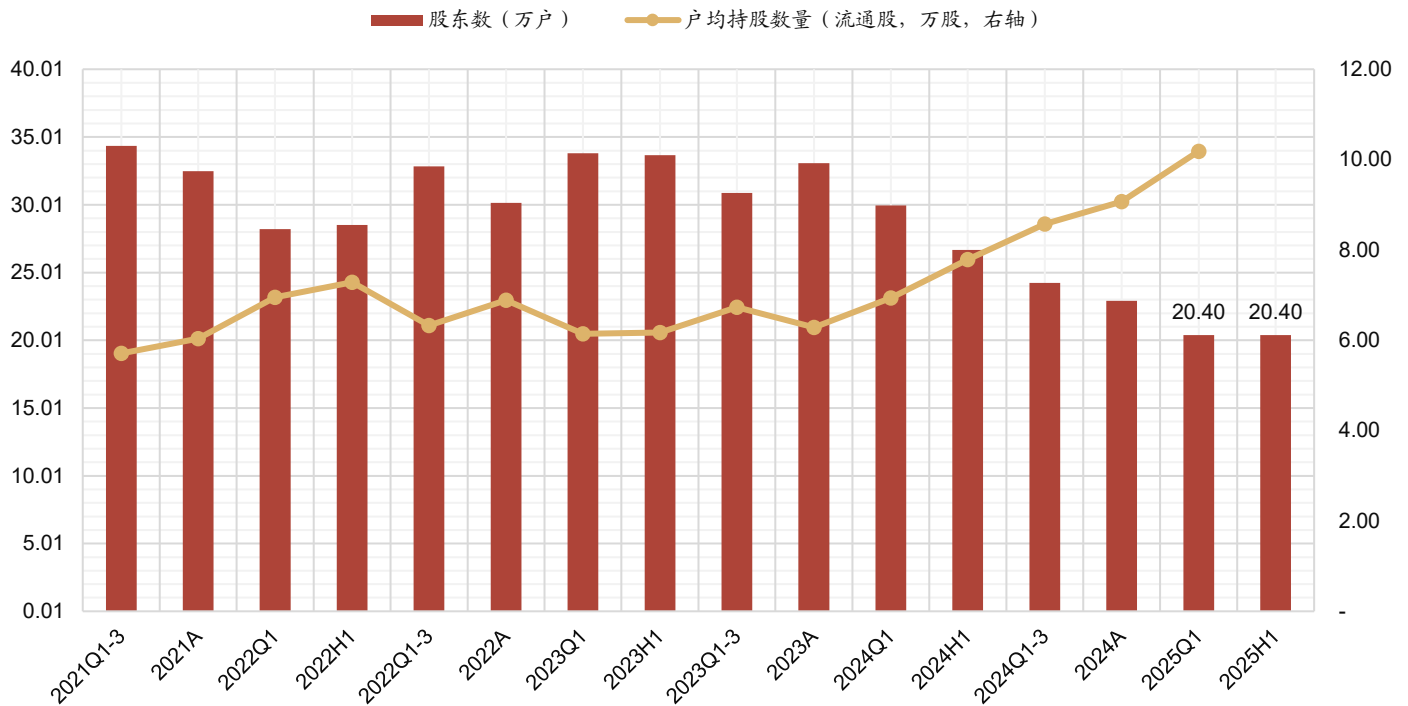
资料来源: IFind, 招商证券

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
福建省金融投资有限责任公司	1	国有法人	16.91%	16.91%	16.91%	16.59%
中国烟草总公司	2	国有法人	5.34%	5.34%	5.34%	5.25%
中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品-008C-CT001 沪	3	国有法人	4.56%	4.56%	4.56%	4.48%
福建省财政厅	4	国家机关				3.98%
中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	5	国有法人	3.86%	3.86%	3.86%	3.79%
香港中央结算有限公司	6	境外法人	4.63%	3.99%	3.80%	3.53%
大家人寿保险股份有限公司-传统产品	7	其他			3.15%	3.09%
中国证券金融股份有限公司	8	国有法人	3.00%	3.00%	3.00%	2.94%
福建省投资开发集团有限责任公司	9	国有法人	2.87%	2.87%	2.87%	2.81%
中国烟草总公司福建省公司	10	国有法人	2.76%	2.76%	2.76%	2.71%

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）						利润表					
P/E	6.5	6.5	6.3	6.0	5.8	净利息收入	146,503	148,107	146,726	150,598	152,931
P/B	0.67	0.62	0.58	0.54	0.50	利息收入	349,079	343,835	333,886	339,760	354,115
P/POP	3.25	3.21	3.17	3.04	2.93	利息支出	202,576	195,728	187,160	189,162	201,185
每股指标						净手续费收入	27,755	24,096	26,024	28,106	30,354
EPS	3.51	3.52	3.63	3.81	3.95	净其他非息收入	36,573	40,023	41,224	44,522	48,083
BVPS	34.05	36.73	39.35	42.21	45.16	营业收入	210,831	212,226	213,974	223,225	231,368
PPOPPS	7.00	7.09	7.19	7.50	7.77	营业支出	126,691	125,029	124,284	129,447	134,372
DPS	1.04	1.06	1.09	1.15	1.19	税金及附加	2,319	2,229	2,140	2,232	2,314
股息支付率	29.63%	30.09%	30.09%	30.09%	30.09%	业务及管理费	62,608	62,203	62,052	64,735	67,097
股息收益率	4.57%	4.66%	4.80%	5.03%	5.21%	营业利润	84,140	87,197	89,690	93,779	96,996
驱动性因素						营业外净收入	189	-77	-77	-77	-77
贷款增速	9.59%	5.05%	4.00%	4.00%	4.00%	拨备前利润	145,507	147,309	149,297	155,773	161,473
存款增速	8.94%	7.92%	8.00%	7.00%	7.00%	资产减值损失	61,178	60,189	59,684	62,071	64,554
生息资产增速	9.66%	2.85%	5.61%	5.81%	5.80%	利润总额	84,329	87,120	89,613	93,702	96,919
计息负债增速	10.51%	2.54%	5.88%	6.60%	6.33%	所得税	6,675	9,629	9,857	10,307	10,661
平均贷款收益率	4.52%	4.22%	4.00%	3.85%	3.80%	净利润	77,654	77,491	79,755	83,394	86,258
平均生息资产收益率	3.66%	3.39%	3.17%	3.05%	3.01%	归母净利润	77,116	77,205	79,469	83,108	85,972
平均存款付息率	2.26%	1.91%	1.75%	1.60%	1.60%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.32%	2.11%	1.93%	1.84%	1.84%	贷款总额	5,460,935	5,736,610	5,966,074	6,204,717	6,452,906
净息差(NIM)-测算值	1.54%	1.47%	1.39%	1.35%	1.30%	贷款减值准备	143,426	146,180	144,482	143,450	142,377
净利差(NIS)-测算值	1.35%	1.28%	1.24%	1.21%	1.17%	贷款净额	5,333,483	5,608,859	5,821,592	6,061,267	6,310,529
净手续费收入增速	-38.38%	-13.18%	8.00%	8.00%	8.00%	投资类资产	3,335,475	3,454,180	3,799,598	4,141,562	4,472,887
净非息收入/营收	30.51%	30.21%	31.43%	32.54%	33.90%	存放央行	418,569	394,940	395,251	390,387	417,714
成本收入比	29.97%	29.50%	29.00%	29.00%	29.00%	同业资产	749,143	662,383	662,383	715,374	772,604
拨备支出/平均贷款	1.08%	1.14%	1.02%	1.02%	1.02%	其他资产	1,283,200	1,314,736	998,179	1,063,790	1,130,927
实际所得税率	7.92%	11.05%	11.00%	11.00%	11.00%	生息资产	9,964,122	10,248,113	10,823,307	11,452,039	12,116,110
业绩年增速率						资产合计	10,158,326	10,507,898	11,215,493	11,952,692	12,707,044
净利息收入	0.8%	1.1%	-0.9%	2.6%	1.5%	存款	5,217,064	5,630,360	6,080,789	6,506,444	6,961,895
净手续费收入	-38.4%	-13.2%	8.0%	8.0%	8.0%	向央行借款	307,064	91,419	69,210	69,210	69,210
净其他非息增速	14.1%	9.4%	3.0%	8.0%	8.0%	同业负债	2,619,040	2,430,969	2,430,969	2,552,517	2,680,143
营业收入	-5.2%	0.7%	0.8%	4.3%	3.6%	发行债券	1,029,525	1,252,987	1,378,286	1,488,549	1,577,861
营业支出	9.0%	-1.3%	-0.6%	4.2%	3.8%	计息负债	9,172,693	9,405,735	9,959,254	10,616,720	11,289,110
拨备前利润	-6.0%	1.2%	1.3%	4.3%	3.7%	负债合计	9,350,607	9,614,287	10,267,272	10,945,072	11,638,258
利润总额	-20.6%	3.3%	2.9%	4.6%	3.4%	股东权益合计	807,719	893,611	948,222	1,007,620	1,068,787
净利润	-16.0%	-0.2%	2.9%	4.6%	3.4%	加权风险资产	7,312,326	7,848,126	8,162,051	8,488,533	8,828,074
归母净利润	-15.6%	0.1%	2.9%	4.6%	3.4%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.17%	1.08%	1.02%	1.02%	1.02%
ROAA	0.80%	0.75%	0.73%	0.72%	0.70%	不良贷款率	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	1.06%
ROAE	10.64%	9.89%	9.55%	9.34%	9.03%	不良净生成率	1.02%	1.11%	1.10%	1.10%	1.10%
RORWA	1.10%	1.02%	1.00%	1.00%	1.00%	拨备覆盖率	245%	238%	229%	219%	209%
资本状况						拨贷比	2.63%	2.55%	2.42%	2.31%	2.21%
资本充足率	14.13%	14.28%	14.48%	14.68%	14.86%	流动性					
一级资本充足率	10.93%	11.23%	11.49%	11.75%	11.99%	存贷比	104.67%	101.89%	98.11%	95.36%	92.69%
核心一级资本充足率	9.76%	9.75%	10.07%	10.38%	10.67%	贷款/总资产	53.76%	54.59%	53.19%	51.91%	50.78%
风险加权系数	71.98%	74.69%	72.77%	71.02%	69.47%	投资类资产/总资产	32.83%	32.87%	33.88%	34.65%	35.20%
杠杆率	12.58	11.76	11.83	11.86	11.89	同业资产/总资产	7.37%	6.30%	5.91%	5.99%	6.08%

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。