

齐鲁银行 (601665.SH)

息差升，不良降

齐鲁银行披露 2025 年半年报，2025H1 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 5.76%、6.00%、16.48%，较 25Q1 分别变动+1.04pct、+1.64pct、+0.02pct，公司前期公布了业绩快报（见《存贷高增，资产质量继续改善》），市场对业绩双位数高增已有预期。从累计业绩驱动看，25H1 规模扩张、拨备计提下降和有效税率下降形成主要正贡献；其他非息对业绩贡献为负。单季度边际来看，净息差对业绩贡献明显提升，但其他非息业绩拖累加大。

核心观点：

亮点：（1）资产负债继续提速。资产端，25Q2 末总资产同比增长 16.02%，增速环比回升 1.37pct，其中贷款同比增长 13.71%，增速环比回升 1.11pct，个人贷款增长偏弱，按揭贷款规模压降较多。对公贷款 25Q2 末增速进一步提升至 20.62%，基建、批发零售、制造业贷款增速均实现显著增长。另外，公司投资类资产 25Q2 末同比增长 18.07%，Q2 主要增量来自 AC，OCI 增量环比下降。负债端，25Q2 末总负债同比增长 16.17%，增速环比提升 1.18pct，其中存款同比增长 12.54%，增速环比有所回落，公司加大了存单发行力度，发行债券规模同比增长 48.42%，存款增速虽回落，但结构改善，对公活期、个人活期增长均明显修复，尤其 25Q2 末对公活期存款增长 7.20%，较 24 年末回升 12.37pct。

（2）披露息差回升。公司 25H1 披露净息差 1.53%，较 24A 回升 2bp，息差趋势好于行业，在降息、市场利率下行、信贷需求偏弱环境下，公司能够先于行业实现净息差回升，实属难得。从资产负债两端来看，生息资产收益率依旧承压，25 年上半年下降 22bp，但计息负债成本率改善更多，从负债端看，一方面随着市场利率下行，发行债券成本率大幅下降，从当前新发利率水平来看，该部分负债仍有 40bp 左右的下降空间；另一方面公司持续性优化存款结构，下调存款定价，积极响应利率自律倡议，用好再贷款再贴现政策，引导付息负债成本率下降，上半年个人定期和对公定期成本率均下降 33bp，预计后续负债成本优化的成效也将持续释放。**（3）不良率大幅下降，拨备覆盖率提升。**25Q2 末不良率 1.09%，环比下降 8bp，不良额下降 1.23 亿元。关注率 0.96%，环比下降 7bp，逾期率 1.03%，较 24 年末上升 6bp，但重组率下降 5bp，总体逾期+重组相对稳定。测算 25H1 不良净生成率 0.79%，同比回落 26bp。25Q2 末拨备覆盖率 343.24%，环比提升 19.18pct。**（4）中收增长好于同业。**25H1 司手续费及佣金净收入同比增长 13.64%，环比提升 5.02pct。

关注：其他非息负增长。2025H1 公司其他非息收入同比增长-24.25%，公司息差回升，手续费双位数增长，资产质量改善，业绩压力不大，债券收益兑现力度不高，也为后续金市资产配置和业绩平滑留有空间。

更多详细图表见正文。

投资建议：公司立足经济大省，深耕山东省会经济圈，近几年得益于多重政策利好，且县域普惠战略逐步深化，规模扩张保持高速，拨备安全垫夯实，业绩增速位于同业前列。近期公司发行的 80 亿元可转债已完成转股，资本进一步夯实，业务拓展有支撑，基本面优，成长性强，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。

财务数据与估值

强烈推荐（维持）

总量研究/银行
目标估值：NA
当前股价：5.64 元

基础数据

总股本（百万股）	6154
已上市流通股（百万股）	6154
总市值（十亿元）	34.7
流通市值（十亿元）	34.7
每股净资产（MRQ）	8.2
ROE（TTM）	10.7
资产负债率	93.3%
主要股东	澳洲联邦银行
主要股东持股比例	14.66%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-9	-5	24
相对表现	-17	-20	-12



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《齐鲁银行（601665）—存贷高增，资产质量继续改善》2025-07-26
- 2、《齐鲁银行（601665）—业绩高增，成长银行（更新）》2025-04-28
- 3、《齐鲁银行（601665）—业绩高增，资产质量持续向好》2025-02-06

王先爽 S1090524100006
wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001
wenxueyang@cmschina.com.cn

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	11952	12496	13294	14123	14978
同比增长	8.0%	4.6%	6.4%	6.2%	6.1%
营业利润(百万元)	4422	5159	6026	6891	7769
同比增长	14.8%	16.7%	16.8%	14.4%	12.8%
归母净利润(百万元)	4234	4986	5823	6668	7513
同比增长	18.0%	17.8%	16.8%	14.5%	12.7%
每股收益(元)	0.85	0.96	1.14	1.31	1.49
PE	6.5	5.8	5.0	4.3	3.8
PB	0.8	0.7	0.6	0.6	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	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	568,491	604,816	624,847	647,544	668,130	689,539	716,397	751,305
总贷款	293,384	300,193	317,652	326,639	332,480	337,142	357,671	371,410
总负债	530,715	562,992	581,020	603,296	622,732	641,204	668,134	700,858
总存款	413,456	408,106	411,853	432,265	445,443	449,034	470,513	486,472
营业收入	9,097	11,952	3,022	6,412	9,485	12,496	3,165	6,782
拨备前利润	6,757	8,660	2,174	4,741	6,970	8,924	2,269	5,025
净利润	2,968	4,269	1,179	2,346	3,423	4,945	1,364	2,727
总资产增速	15.82%	19.53%	18.12%	17.66%	17.53%	14.01%	14.65%	16.02%
贷款同比增速	15.67%	16.69%	15.83%	15.31%	13.33%	12.31%	12.60%	13.71%
营业收入同比增速	8.24%	8.03%	5.53%	5.53%	4.26%	4.55%	4.72%	5.76%
拨备前利润同比增速	9.14%	7.71%	4.49%	4.52%	3.15%	3.05%	4.36%	6.00%
归母净利润同比增速	16.22%	18.02%	15.98%	16.98%	17.19%	17.77%	16.47%	16.48%
净息差 (披露值)	1.81%	1.74%		1.54%		1.51%		1.53%
净利差 (披露值)	1.73%	1.66%		1.47%		1.44%		1.48%
生息资产收益率 (披露值)		3.84%		3.62%		3.50%		3.28%
计息负债成本率 (披露值)		2.18%		2.15%		2.06%		1.80%
净息差 (测算值)	1.78%	1.70%	1.53%	1.49%	1.48%	1.48%	1.44%	1.47%
净利差 (测算值)	1.74%	1.66%	1.50%	1.45%	1.44%	1.45%	1.41%	1.43%
单季度净息差 (测算值)	1.72%	1.53%	1.53%	1.46%	1.43%	1.51%	1.44%	1.49%
单季度净利差 (测算值)	1.68%	1.49%	1.50%	1.42%	1.40%	1.48%	1.41%	1.45%
ROA (年化)	0.74%	0.77%	0.77%	0.75%	0.72%	0.76%	0.78%	0.76%
ROE (年化)	11.85%	12.90%	12.25%	12.66%	11.96%	12.52%	12.52%	12.80%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)		22.01%				22.84%		
杠杆率	5.73%	6.03%	6.10%	5.94%	5.85%	6.07%	5.89%	5.87%
总资产增速	15.82%	19.53%	18.12%	17.66%	17.53%	14.01%	14.65%	16.02%
风险加权资产增速	7.71%	8.34%	8.01%	8.41%	10.77%	11.72%	13.29%	15.85%
ROE(年化)*(1-分红率)	8.86%	10.14%	9.63%	9.95%	9.40%	9.68%	9.68%	9.90%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	1.15%	1.80%	1.62%	1.55%	-1.36%	-2.04%	-3.61%	-5.95%
成本收入比	24.76%	26.42%	26.97%	24.86%	25.32%	27.41%	27.26%	24.90%
存贷比	72.60%	75.41%	78.90%	77.19%	76.26%	76.70%	77.34%	77.61%
贷款同比增速	15.67%	16.69%	15.83%	15.31%	13.33%	12.31%	12.60%	13.71%
存款同比增速	21.17%	14.18%	7.04%	9.06%	7.74%	10.03%	14.24%	12.54%
贷款/生息资产	54.75%	52.72%	54.11%	53.51%	53.03%	52.10%	52.66%	52.06%
存款/计息负债	78.55%	72.94%	71.36%	72.27%	72.08%	70.64%	70.94%	70.12%
贷款较年初增量	36,122	42,932	17,459	26,446	32,286	36,949	20,529	34,268
存款较年初增量	56,030	50,679	3,747	24,159	37,338	40,929	21,478	37,438
不良贷款率	1.26%	1.26%	1.25%	1.24%	1.23%	1.19%	1.17%	1.09%
拨备覆盖率	313.89%	303.58%	304.80%	309.25%	312.74%	322.38%	324.06%	343.24%
拨贷比	3.96%	3.83%	3.81%	3.84%	3.83%	3.83%	3.78%	3.74%
关注率+不良率	2.71%	2.64%	2.57%	2.38%	2.35%	2.26%	2.20%	2.05%
逾期贷款率		1.00%		0.99%		0.98%		1.03%
逾期/不良		79.69%		79.71%		82.22%		94.79%
重组贷款率		0.09%		0.20%		0.21%		0.16%
逾期率+重组率		1.10%		1.19%		1.18%		1.19%
不良生成率 2 (测算核转)	0.91%	1.00%	0.73%	1.04%	1.12%	0.86%	0.50%	0.79%
核心一级资本充足率	9.73%	10.16%	10.23%	10.23%	10.26%	10.75%	10.25%	10.46%
一级资本充足率	11.43%	12.41%	12.59%	12.55%	12.52%	12.93%	12.33%	12.44%
资本充足率	14.45%	15.38%	15.51%	15.45%	15.37%	15.17%	14.53%	14.61%
流动性覆盖率	221.28%	264.32%	286.45%	273.84%	253.85%	277.90%	224.72%	246.27%
股东数 (户)	63,044	61,901	61,091	51,557	47,888	43,271	41,061	43,118

资料来源: IFind, 招商证券

敬请阅读末页的重要说明

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	8.24%	8.03%	5.53%	5.53%	4.26%	4.55%	4.72%	5.76%
净利息收入同比增速	8.24%	3.53%	0.52%	-2.17%	-2.11%	1.73%	7.89%	13.29%
非息收入同比增速	8.24%	23.53%	22.31%	27.51%	22.68%	12.70%	-3.97%	-10.71%
净手续费收入同比增速	-21.90%	-9.38%	4.31%	11.66%	17.56%	12.97%	8.62%	13.64%
其他非息收入同比增速	42.26%	55.94%	41.69%	38.44%	25.85%	12.55%	-13.96%	-24.25%
营业支出同比增速	5.04%	4.41%	1.75%	-0.22%	-0.26%	-2.57%	-2.64%	0.60%
拨备前利润同比增速	9.14%	7.71%	4.49%	4.52%	3.15%	3.05%	4.36%	6.00%
利润总额同比增速	14.56%	14.07%	11.05%	16.09%	12.74%	16.85%	15.78%	14.54%
净利润同比增速	16.01%	17.58%	15.43%	15.73%	15.32%	15.83%	15.69%	16.28%
归母净利润同比增速	16.22%	18.02%	15.98%	16.98%	17.19%	17.77%	16.47%	16.48%

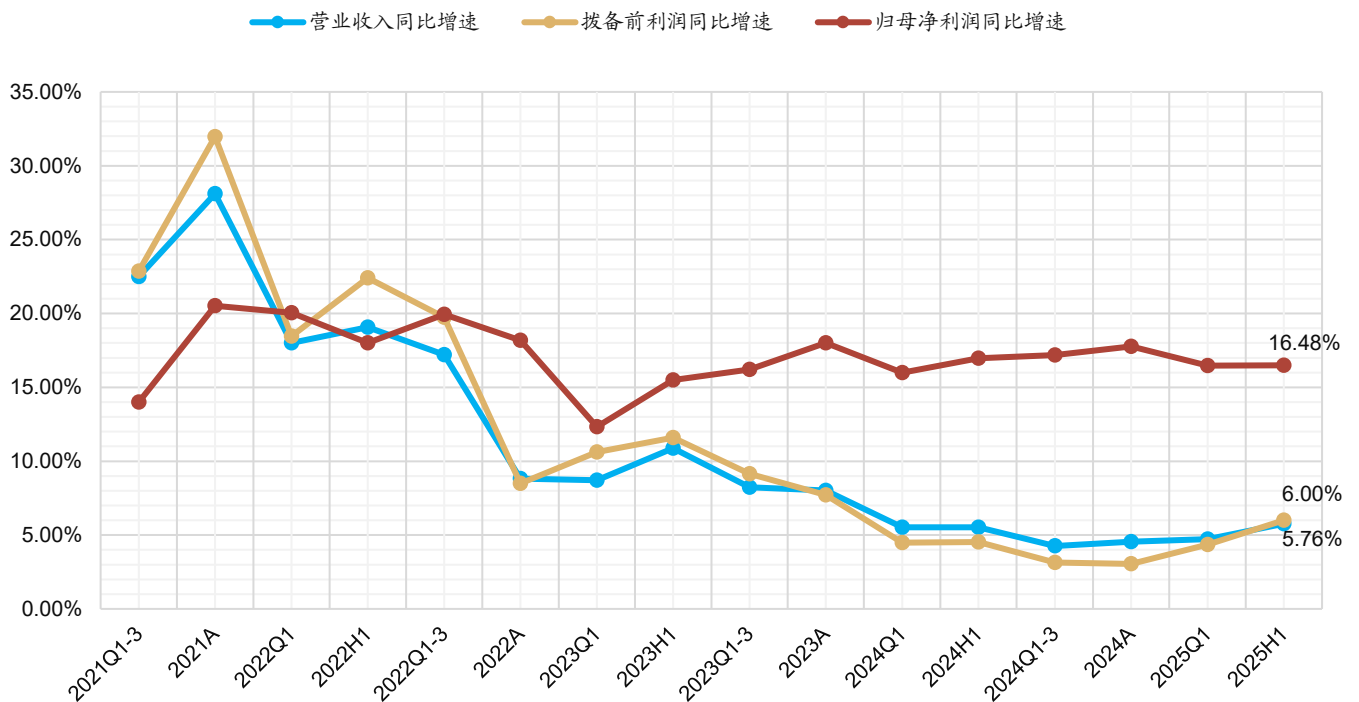
资料来源: IFind, 招商证券

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	3.30%	7.36%	5.53%	5.53%	1.70%	5.48%	4.72%	6.69%
净利息收入同比增速	2.18%	-9.12%	0.52%	-4.76%	-1.97%	13.98%	7.89%	18.76%
非息收入同比增速	6.78%	123.44%	22.31%	31.25%	12.64%	-18.87%	-3.97%	-15.22%
净手续费收入同比增速	-5.56%	149.33%	4.31%	19.99%	32.73%	-5.26%	8.62%	18.59%
其他非息收入同比增速	14.11%	113.71%	41.69%	36.76%	2.76%	-24.84%	-13.96%	-29.74%
营业支出同比增速	-4.28%	1.99%	1.75%	-1.77%	-0.35%	-11.66%	-2.64%	3.25%
拨备前利润同比增速	4.44%	2.94%	4.49%	4.54%	0.35%	2.68%	4.36%	7.39%
利润总额同比增速	19.84%	12.92%	11.05%	21.74%	5.98%	26.51%	15.78%	13.27%
净利润同比增速	17.68%	21.32%	15.43%	16.04%	14.42%	16.99%	15.69%	16.87%
归母净利润同比增速	17.83%	22.31%	15.98%	17.99%	17.67%	19.09%	16.47%	16.50%

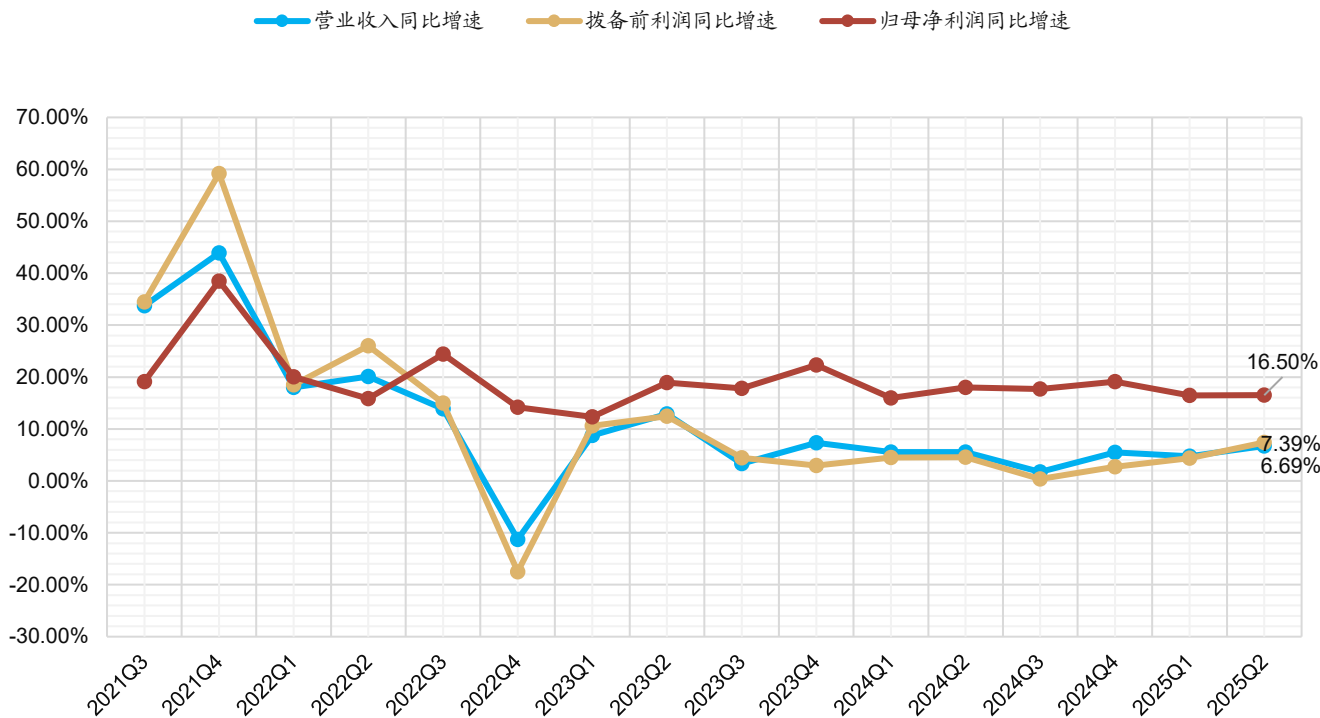
资料来源: IFind, 招商证券

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

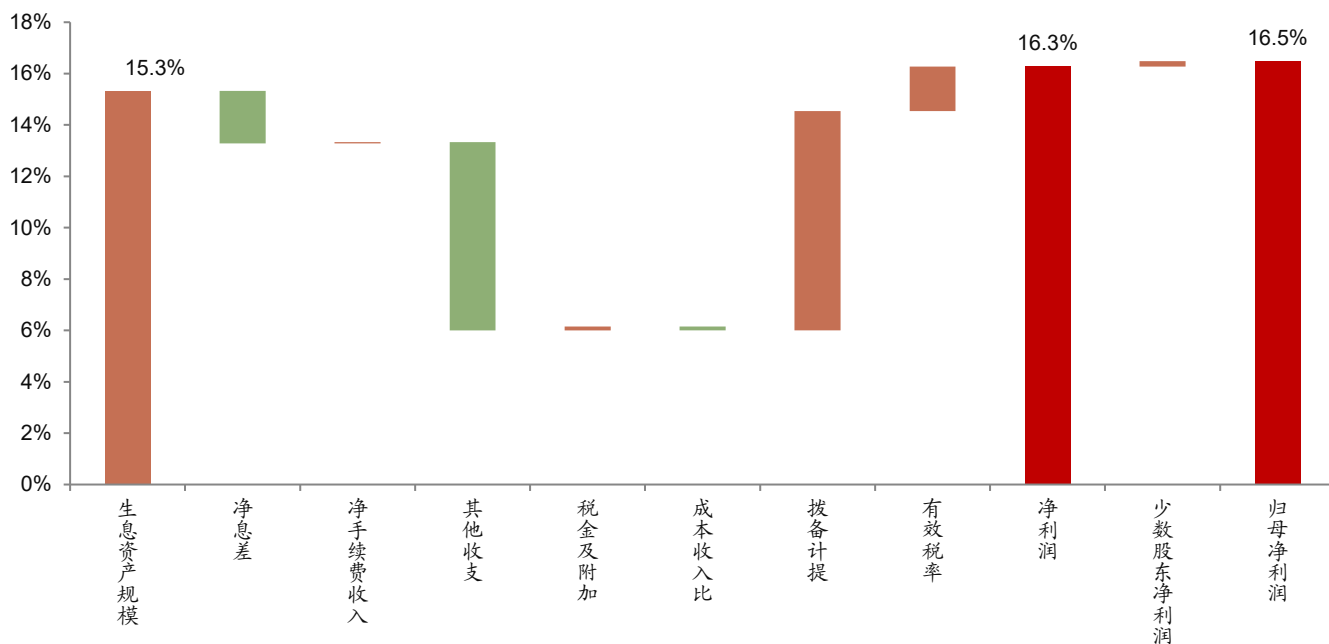
图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源: IFind, 招商证券

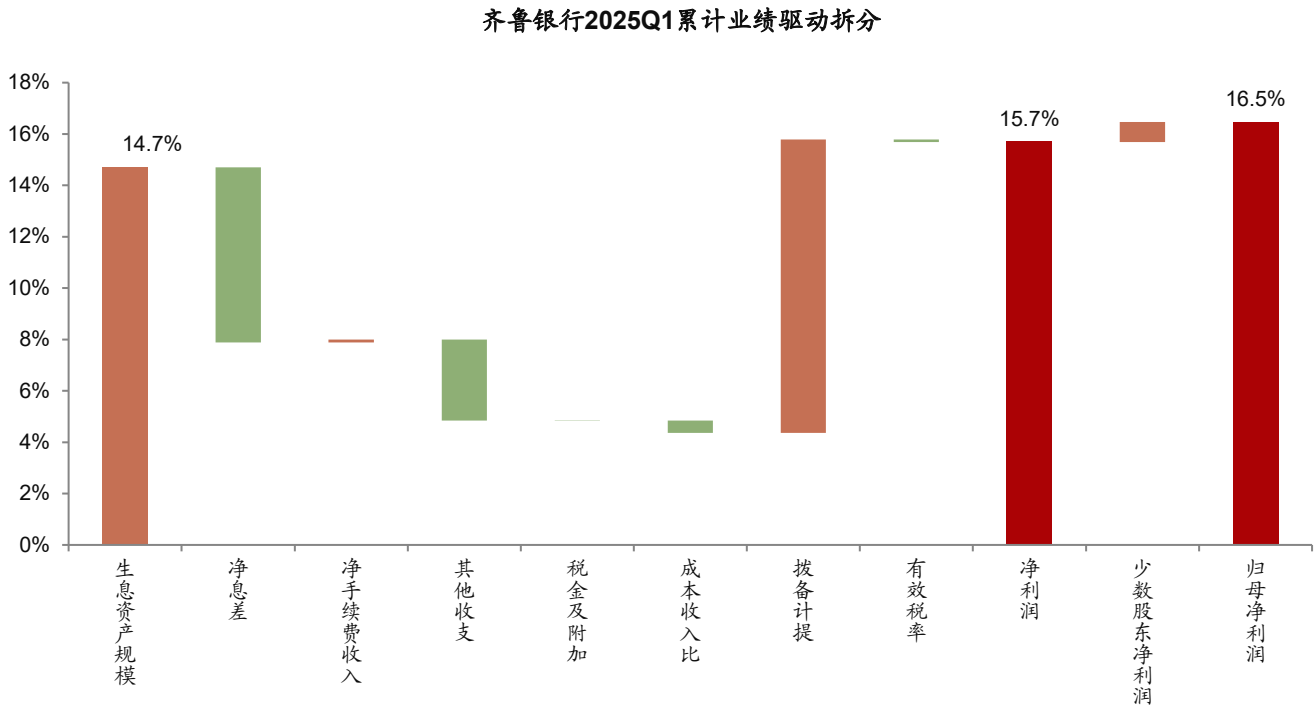
图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1)

齐鲁银行2025H1累计业绩驱动拆分



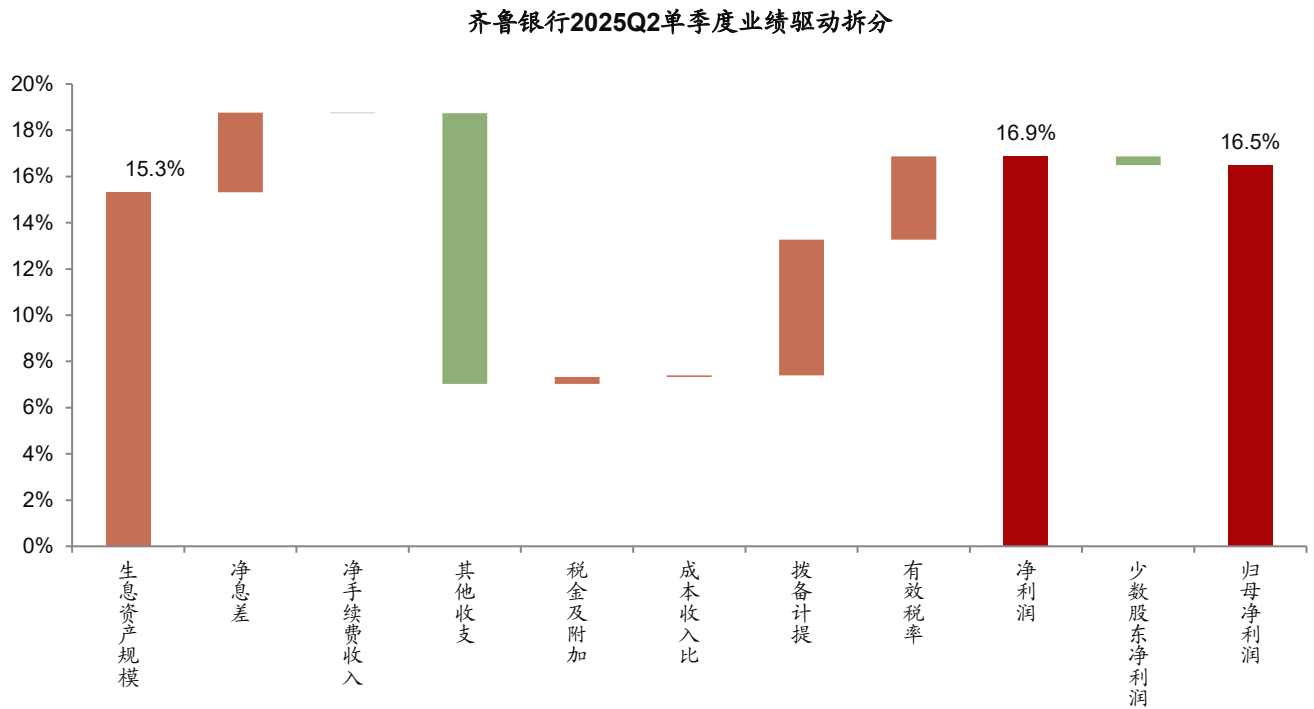
资料来源: IFind, 招商证券

图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)



资料来源: IFind, 招商证券

图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2)



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	2.26%	2.15%	1.97%	2.05%	1.99%	1.93%	1.80%	1.88%
利息收入	3.63%	3.53%	3.37%	3.31%	3.26%	3.24%	2.98%	2.97%
利息支出	1.95%	1.93%	1.93%	1.91%	1.87%	1.85%	1.62%	1.58%
净利息收入	1.68%	1.60%	1.44%	1.41%	1.39%	1.40%	1.36%	1.38%
净手续费收入	0.22%	0.20%	0.23%	0.23%	0.22%	0.20%	0.22%	0.23%
其他非息收入	0.36%	0.35%	0.29%	0.41%	0.38%	0.34%	0.22%	0.27%
营业支出	1.49%	1.36%	1.17%	1.28%	1.25%	1.13%	1.00%	1.12%
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	0.56%	0.57%	0.53%	0.51%	0.50%	0.53%	0.49%	0.47%
减值损失	0.91%	0.76%	0.62%	0.75%	0.73%	0.58%	0.49%	0.63%
营业利润	0.77%	0.80%	0.79%	0.77%	0.73%	0.80%	0.80%	0.76%
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	0.77%	0.79%	0.79%	0.77%	0.73%	0.80%	0.80%	0.76%
所得税	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.01%	0.03%	0.02%	0.01%
年化 ROA	0.74%	0.77%	0.77%	0.75%	0.72%	0.76%	0.78%	0.76%
杠杆率	16.09	16.78	15.97	16.90	16.68	16.39	16.13	16.90
年化 ROE	11.85%	12.90%	12.25%	12.66%	11.96%	12.52%	12.52%	12.80%

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	2.25%	2.06%	1.97%	2.17%	1.93%	1.86%	1.80%	2.01%
利息收入	3.71%	3.60%	3.37%	3.32%	3.27%	3.34%	2.98%	3.03%
利息支出	2.02%	2.08%	1.93%	1.92%	1.87%	1.85%	1.62%	1.58%
净利息收入	1.68%	1.52%	1.44%	1.40%	1.39%	1.49%	1.36%	1.44%
净手续费收入	0.19%	0.16%	0.23%	0.23%	0.21%	0.13%	0.22%	0.24%
其他非息收入	0.38%	0.37%	0.29%	0.54%	0.33%	0.24%	0.22%	0.33%
营业支出	1.48%	1.10%	1.17%	1.40%	1.25%	0.83%	1.00%	1.26%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.57%	0.65%	0.53%	0.49%	0.51%	0.63%	0.49%	0.46%
减值损失	0.89%	0.42%	0.62%	0.88%	0.72%	0.18%	0.49%	0.78%
营业利润	0.77%	0.96%	0.79%	0.76%	0.68%	1.03%	0.80%	0.75%
营业外净收入	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	0.76%	0.95%	0.79%	0.76%	0.68%	1.03%	0.80%	0.75%
所得税	0.06%	0.01%	0.02%	0.01%	0.01%	0.09%	0.02%	-0.01%
年化 ROA	0.70%	0.94%	0.77%	0.75%	0.68%	0.94%	0.78%	0.76%
杠杆率	16.09	16.78	15.97	16.90	16.68	16.39	16.13	16.90
年化 ROE	11.27%	15.72%	12.25%	12.59%	11.29%	15.41%	12.52%	12.79%

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	-18.54%	-5.48%	4.03%	12.64%	17.06%	11.62%	7.66%	10.13%
代理业务		-27.39%		12.74%		1.31%		-15.44%
理财业务								
托管业务								
支付结算业务		15.01%		14.79%		23.62%		14.32%
咨询顾问业务								
担保承诺业务								
银行卡业务		45.54%		-27.61%		-23.38%		-27.95%
交易业务								
其他		35.41%		29.92%		36.67%		70.06%
手续费支出	35.55%	40.80%	0.65%	22.63%	12.48%	1.32%	-4.52%	-22.54%
零售 AUM 同比增速		19.93%				12.98%		

资料来源: IFind, 招商证券

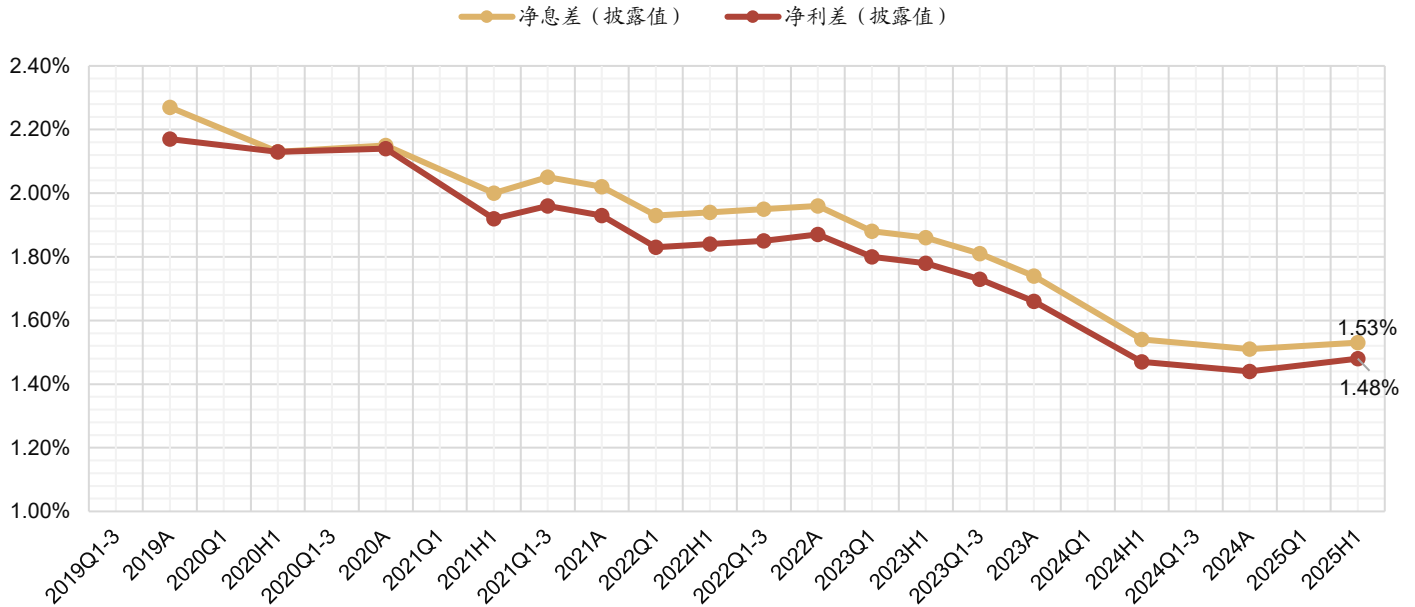
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

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	9.83%	9.36%	11.80%	11.21%	11.08%	10.12%	12.24%	12.04%
净其他非息收入	15.86%	16.36%	14.88%	20.16%	19.14%	17.61%	12.23%	14.44%
投资收益	11.80%	12.96%	10.19%	13.38%	12.42%	13.97%	18.42%	16.36%
公允价值变动损益	1.61%	0.85%	3.12%	5.01%	5.08%	2.09%	-8.24%	-3.47%
汇兑净损益	0.57%	0.58%	0.36%	0.45%	0.45%	0.44%	0.45%	0.50%
其他净收益	1.88%	1.97%	1.22%	1.32%	1.20%	1.12%	1.59%	1.04%
其他综合收益	7.98%	7.34%	38.74%	23.22%	17.90%	30.41%	79.58%	41.84%
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	2.75%	1.88%	11.80%	5.65%	3.50%	1.71%	12.24%	6.33%
净其他非息收入	5.59%	4.29%	14.88%	13.14%	5.51%	3.09%	12.23%	8.73%
投资收益	5.58%	3.98%	10.19%	8.58%	3.37%	4.55%	18.42%	7.77%
公允价值变动损益	-1.14%	-0.38%	3.12%	3.54%	1.69%	-1.77%	-8.24%	0.38%
汇兑净损益	0.48%	0.14%	0.36%	0.28%	0.14%	0.10%	0.45%	0.29%
其他净收益	0.68%	0.54%	1.22%	0.74%	0.31%	0.21%	1.59%	0.30%
其他综合收益	-2.46%	1.27%	9.70%	4.96%	2.20%	16.83%	-40.50%	4.70%
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	-21.9%	-9.4%	4.3%	11.7%	17.6%	13.0%	8.6%	13.6%
净其他非息收入	42.3%	55.9%	41.7%	38.4%	25.9%	12.6%	-14.0%	-24.2%
投资净收益	52.0%	56.2%	49.6%	51.7%	9.7%	12.7%	89.4%	29.4%
公允价值变动损益	-17.1%	55.3%	84.2%	28.0%	227.9%	155.7%	-376.6%	-173.2%
汇兑损益	-33.2%	-30.0%	-15.0%	237.6%	-17.9%	-19.7%	30.5%	16.3%
其他净收益	219.1%	140.2%	-22.8%	-22.1%	-33.4%	-40.8%	37.1%	-16.3%
其他综合收益余额增速	15.3%	120.3%	135.6%	56.7%	133.8%	332.9%	115.1%	90.6%
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	-5.6%	149.3%	4.3%	20.0%	32.7%	-5.3%	8.6%	18.6%
净其他非息收入	14.1%	113.7%	41.7%	36.8%	2.8%	-24.8%	-14.0%	-29.7%
投资净收益	154.1%	66.4%	49.6%	52.9%	-37.0%	19.3%	89.4%	-4.3%
公允价值变动损益	-151.6%	59.7%	84.2%	13.6%	254.0%	-391.8%	-376.6%	-88.7%
汇兑损益	121.3%	-18.1%	-15.0%	524.1%	-68.6%	-25.3%	30.5%	7.7%
其他净收益	150.4%	45.4%	-22.8%	-21.5%	-53.1%	-60.3%	37.1%	-57.5%
单季度其他综合收益增速	-298.9%	165.6%	197.1%	-29.8%	193.1%	1285.8%	-537.3%	0.2%

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	1.81%	1.74%		1.54%		1.51%		1.53%
净利差	1.73%	1.66%		1.47%		1.44%		1.48%
生息资产收益率		3.84%		3.62%		3.50%		3.28%
计息负债成本率		2.18%		2.15%		2.06%		1.80%
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
净息差	1.72%	1.53%	1.53%	1.46%	1.43%	1.51%	1.44%	1.49%
净利差	1.68%	1.49%	1.50%	1.42%	1.40%	1.48%	1.41%	1.45%
生息资产收益率	3.79%	3.62%	3.58%	3.47%	3.36%	3.40%	3.16%	3.13%
计息负债成本率	2.10%	2.13%	2.08%	2.05%	1.96%	1.91%	1.76%	1.68%
生息资产平均收益率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
发放贷款		4.67%		4.35%		4.25%		3.99%
投资类资产		3.14%		2.99%		2.88%		2.62%
存放央行		1.48%		1.44%		1.45%		1.44%
同业资产		1.77%		1.72%		1.56%		1.62%
计息负债平均付息率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款		2.11%		2.07%		1.99%		1.74%
向央行借款		2.09%		2.11%		2.06%		1.83%
同业负债		2.04%		1.94%		1.85%		1.79%
发行债券		3.02%		2.79%		2.58%		2.13%

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		4.58%		4.30%		4.21%		4.03%
个人贷款收益率		4.91%		4.50%		4.35%		3.84%
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		1.69%		1.70%		1.64%		1.38%
对公活期付息率		0.90%		0.97%		0.93%		0.77%
对公定期付息率		2.42%		2.24%		2.14%		1.81%
个人存款付息率		2.57%		2.44%		2.36%		2.08%
个人活期付息率		0.30%		0.27%		0.23%		0.12%
个人定期付息率		3.04%		2.83%		2.73%		2.40%

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	100.26%	100.24%	100.30%	100.38%	100.36%	100.46%	100.32%	100.45%
贷款	51.61%	49.63%	50.84%	50.44%	49.76%	48.89%	49.93%	49.44%
投资类资产	40.62%	41.17%	41.71%	42.24%	42.90%	43.62%	43.34%	42.98%
FVTPL	5.99%	6.10%	6.36%	6.10%	6.52%	6.59%	5.50%	5.47%
AC	20.50%	20.82%	20.85%	18.38%	17.91%	18.18%	17.99%	18.29%
FVOCI	14.14%	14.26%	14.51%	17.77%	18.48%	18.85%	19.85%	19.23%
存放央行	6.07%	6.53%	5.06%	5.84%	4.87%	5.71%	4.94%	5.06%
同业资产	1.96%	2.90%	2.69%	1.85%	2.82%	2.23%	2.12%	2.96%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	15.82%	19.53%	18.12%	17.66%	17.53%	14.01%	14.65%	16.02%
总生息资产	16.38%	19.51%	17.92%	18.15%	16.98%	13.65%	15.71%	16.88%
贷款	15.67%	16.69%	15.83%	15.31%	13.33%	12.31%	12.60%	13.71%
投资类资产	17.65%	22.44%	24.04%	24.15%	24.13%	20.80%	19.13%	18.07%
FVTPL	15.08%	25.65%	28.20%	14.12%	28.00%	23.25%	-0.87%	4.03%
AC	4.61%	15.56%	22.15%	9.71%	2.68%	-0.43%	-1.05%	15.48%
FVOCI	45.26%	32.52%	25.06%	48.92%	53.59%	50.75%	56.89%	25.56%
存放央行	10.47%	4.18%	-6.31%	5.75%	-5.57%	-0.32%	11.80%	0.50%
同业资产	25.12%	142.42%	57.77%	0.74%	69.22%	-12.64%	-9.71%	85.55%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总生息资产	19,252	33,488	17,616	23,406	16,489	20,215	32,113	34,243
贷款	10,125	6,809.1	17,459	8,987	5,841	4,662	20,529	13,739
投资类资产	10,619	18,079	11,606	12,908	13,133	14,141	9,662	12,484
FVTPL	-572	2,863	2,828	-232	4,070	1,911	-6,096	1,707
AC	8,072	9,368	4,359	-11,265	661	5,702	3,530	8,531
FVOCI	3,119	5,848	4,420	24,405	8,402	6,528	12,229	2,246
存放央行	-1,290	5,038	-7,879	6,186	-5,265	6,831	-4,018	2,643
同业资产	-775	6,425	-743	-4,820	6,850	-3,508	-156	7,084

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	93.36%	93.08%	92.99%	93.17%	93.21%	92.99%	93.26%	93.29%
计息负债	92.59%	92.50%	92.36%	92.37%	92.50%	92.19%	92.58%	92.35%
存款	72.73%	67.48%	65.91%	66.75%	66.67%	65.12%	65.68%	64.75%
向央行借款	6.78%	7.53%	7.74%	7.44%	7.28%	6.85%	6.57%	6.25%
同业负债	5.59%	6.77%	7.63%	6.75%	6.93%	7.53%	7.27%	6.75%
发行债券	7.49%	10.73%	11.08%	11.41%	11.62%	12.69%	13.07%	14.60%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
负债总额	16.18%	19.68%	17.99%	17.56%	17.34%	13.89%	14.99%	16.17%
总计息负债	16.20%	19.90%	18.13%	17.57%	17.41%	13.62%	14.93%	16.00%
存款	21.17%	14.18%	7.04%	9.06%	7.74%	10.03%	14.24%	12.54%
向央行借款	8.96%	31.30%	33.35%	27.51%	26.21%	3.62%	-2.68%	-2.63%
同业负债	-17.11%	29.18%	56.02%	22.69%	45.48%	26.93%	9.19%	15.92%
发行债券	11.98%	51.63%	87.36%	89.93%	82.43%	34.87%	35.25%	48.42%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总计息负债	17,637	33119.846	17,638	20,989	19,892	17,708	27,553	30,536
存款	17,092	-5,351	3,747	20,412	13,178	3,591	21,478	15959.07
向央行借款	735	7,020	2,800	-158	438	-1,433	-144	-131
同业负债	-3,839	9,125	6,775	-3,974	2,539	5,681	136	-1,396
发行债券	3,650	22,325	4,315	4,708	3,737	9,868	6,083	16,104

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	52.14%	49.81%	48.36%	49.89%	49.78%	48.71%	48.62%	48.78%
公司定期		26.89%		27.93%		28.96%		27.86%
公司活期		22.92%		21.96%		19.75%		20.92%
个人存款	45.60%	47.74%	49.40%	47.93%	48.10%	49.17%	49.67%	49.60%
个人定期		39.21%		39.97%		41.45%		42.12%
个人活期		8.53%		7.96%		7.73%		7.47%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款总额	21.17%	14.18%	7.04%	9.06%	7.74%	10.03%	14.24%	12.54%
公司存款	16.06%	8.94%	0.10%	5.36%	2.85%	7.61%	14.86%	10.03%
公司定期		16.83%		16.15%		18.51%		12.26%
公司活期		0.94%		-5.78%		-5.17%		7.20%
个人存款	26.96%	19.47%	14.34%	13.12%	13.64%	13.34%	14.87%	16.46%
个人定期		28.45%		14.72%		16.30%		18.60%
个人活期		-9.59%		5.71%		-0.28%		5.71%

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	28.24%	27.89%	26.93%	26.52%	26.17%	25.63%	23.37%	22.25%
个人住房贷款		17.88%		16.77%		15.98%		13.67%
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款		1.58%		1.56%		1.86%		2.16%
票据贴现	2.80%	2.82%	3.26%	2.91%	3.24%	3.10%	3.40%	2.88%
公司贷款	68.95%	69.30%	69.81%	70.57%	70.58%	71.27%	73.23%	74.87%
制造业		9.79%		9.31%		9.29%		9.67%
批发和零售业		10.15%		10.82%		10.76%		11.30%
传统基建		12.40%		12.53%		12.49%		12.50%
租赁和商务服务业		20.63%		21.25%		21.82%		23.88%
房地产业		1.48%		1.34%		1.08%		
建筑业								
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
贷款总额	15.67%	16.69%	15.83%	15.31%	13.33%	12.31%	12.60%	13.71%
个人贷款	14.43%	11.91%	8.32%	6.12%	5.03%	3.23%	-2.30%	-4.59%
个人住房贷款		15.27%		7.29%		0.36%		-7.32%
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款		6.04%		11.23%		32.34%		57.62%
票据贴现	-24.55%	-14.40%	1.95%	0.68%	31.08%	23.37%	17.55%	12.74%
公司贷款	18.77%	20.54%	19.79%	19.94%	16.00%	15.51%	18.11%	20.62%
制造业		15.88%		17.41%		6.60%		18.04%
批发和零售业		35.66%		20.94%		19.11%		18.70%
传统基建		21.73%		20.17%		13.14%		13.47%
租赁和商务服务业		22.42%		22.57%		18.82%		27.77%
房地产业		-33.47%		-17.97%		-18.05%		
建筑业								
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								

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	1.26%	1.26%	1.25%	1.24%	1.23%	1.19%	1.17%	1.09%
拨备覆盖率	313.89%	303.58%	304.80%	309.25%	312.74%	322.38%	324.06%	343.24%
拨贷比	3.96%	3.83%	3.81%	3.84%	3.83%	3.83%	3.78%	3.74%
贷款拨备余额	11,619	11,488	12,087	12,540	12,748	12,919	13,521	13,898
非信贷拨备余额		3,022		2,890		2,284		2,484
不良贷款余额	3,702	3,784	3,966	4,055	4,076	4,007	4,172	4,049
关注类贷款余额	4,267	4,151	4,195	3,731	3,711	3,622	3,696	3,582
逾期贷款余额		3,015		3,232		3,295		3,838
逾期 90 天以上贷款余额		2,477		2,064		2,274		2,882
重组贷款余额		276		657		699		582
关注贷款率	1.45%	1.38%	1.32%	1.14%	1.12%	1.07%	1.03%	0.96%
关注率+不良率	2.71%	2.64%	2.57%	2.38%	2.35%	2.26%	2.20%	2.05%
逾期贷款率		1.00%		0.99%		0.98%		1.03%
逾期 90 天以上/不良		65.46%		50.90%		56.74%		71.18%
逾期 1 年以上/损失		94.16%		93.69%		93.39%		93.24%
逾期/不良		79.69%		79.71%		82.22%		94.79%
重组贷款率		0.09%		0.20%		0.21%		0.16%
(重组+逾期)/贷款		1.10%		1.19%		1.18%		1.19%
(重组+逾期)/不良		86.98%		95.92%		99.66%		109.15%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)		0.81%		0.76%		0.63%		0.31%
不良生成率 2 (测算核转)	0.91%	1.00%	0.73%	1.04%	1.12%	0.86%	0.50%	0.79%
不良回收率		-0.18%		-0.28%		-0.22%		-0.48%
不良核销转出率 1 (披露核转)		49.03%		46.34%		44.36%		24.13%
不良核销转出率 2 (测算核转)	55.44%	63.21%	38.93%	68.37%	78.49%	61.99%	25.22%	64.14%
非信贷拨备/非信贷资产		0.99%		0.90%		0.65%		0.65%
总拨备/总资产		2.40%		2.38%		2.20%		2.18%

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	3,660	4,247	958	2,336	3,478	3,767	861	2,271
贷款		3,691		1,870		2,939		1,396
金融投资		453		273		443		45
其他		103		193		385		830
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	0.72%	0.84%	0.16%	0.39%	0.58%	0.62%	0.12%	0.33%
贷款		1.43%		0.62%		0.98%		0.41%
金融投资		0.22%		0.11%		0.18%		0.01%
其他		0.23%		0.35%		0.69%		1.61%
拨备余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		14,510		15,429		15,203		16,382
贷款	11,619	11,488	12,087	12,540	12,748	12,919	13,521	13,898
金融投资		2,252		2,322		2,268		2,313
其他		769		568		17		172
拨备余额/资产余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		2.40%		2.38%		2.20%		2.18%
贷款	3.96%	3.83%	3.81%	3.84%	3.83%	3.83%	3.78%	3.74%
金融投资		0.90%		0.85%		0.75%		0.72%
其他		1.38%		1.20%		0.03%		0.30%

资料来源: IFind, 招商证券

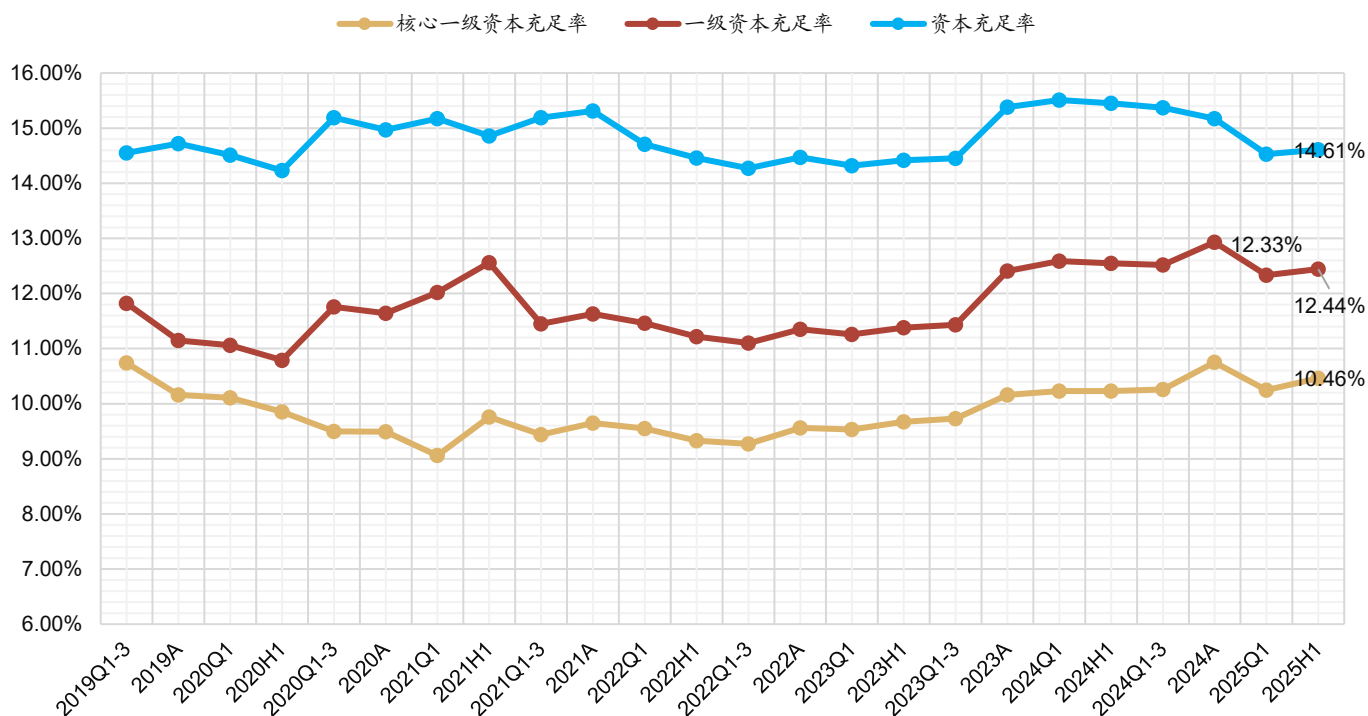
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
不良贷款	3,702	3,784	3,966	4,055	4,076	4,007	4,172	4,049
个人贷款		985		1,143		1,729		1,911
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款		2,799		2,912		2,279		2,138
制造业		1,666		1,686		1,178		1,080
批发和零售业		456		473		388		458
交通运输、仓储和邮政业				19		35		30
电力、热力、燃气及水生产和供应业		9		43		28		20
水利、环境和公共设施管理业		17						1
租赁和商务服务业		78		66		43		133
房地产业		61		61		262		
建筑业		52		108		246		148
住宿和餐饮业		14						
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务		9						
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								6
科学研究和技术服务业		0		0		4		29
不良率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总贷款	1.26%	1.26%	1.25%	1.24%	1.23%	1.19%	1.17%	1.09%
个人贷款		1.18%		1.32%		2.00%		2.31%
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款		1.35%		1.26%		0.95%		0.77%
制造业		5.67%		5.54%		3.76%		3.01%
批发和零售业		1.50%		1.34%		1.07%		1.09%
交通运输、仓储和邮政业				0.31%		0.55%		0.45%
电力、热力、燃气及水生产和供应业		0.18%		0.73%		0.42%		0.23%
水利、环境和公共设施管理业		0.06%						
租赁和商务服务业		0.13%		0.10%		0.06%		0.15%
房地产业		1.37%		1.38%		7.21%		
建筑业		0.20%		0.38%		0.78%		0.41%
住宿和餐饮业		1.40%						
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务		0.38%						
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								0.10%
科学研究和技术服务业		0.01%		0.01%		0.12%		0.53%

资料来源: IFind, 招商证券

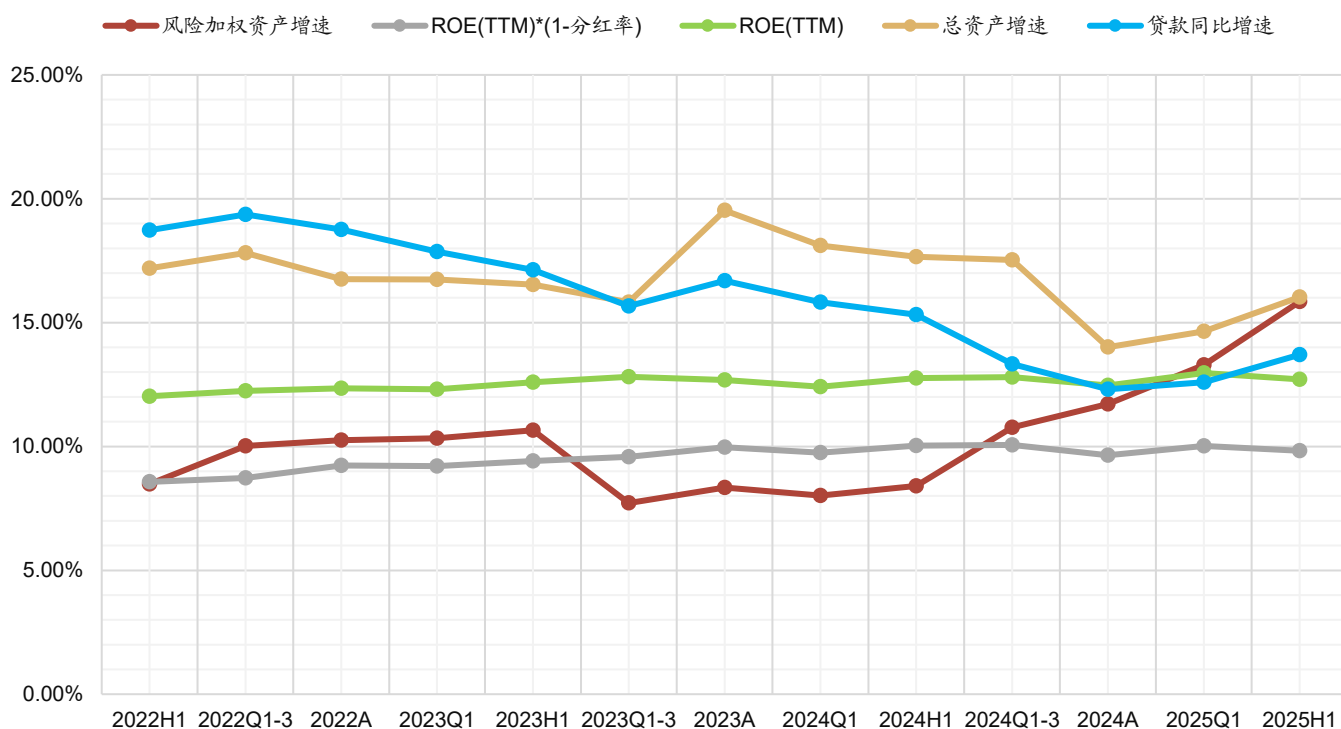
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



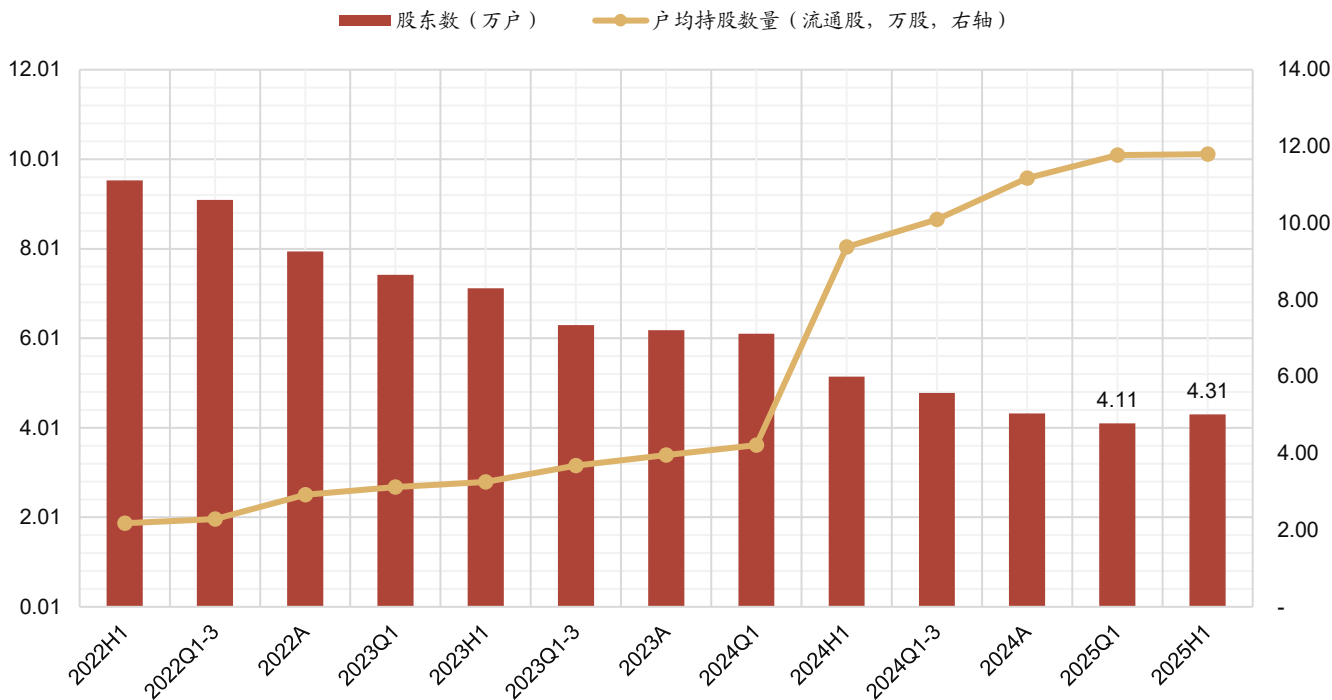
资料来源：IFind，招商证券

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
澳洲联邦银行	1	境外法人	15.43%	15.43%	15.43%	14.66%
济南市国有资产运营有限公司	2	国有法人	10.45%	10.45%	10.45%	9.93%
兖矿能源集团股份有限公司	3	国有法人	7.49%	7.49%	7.49%	7.12%
济南城市建设投资集团有限公司	4	国有法人	7.15%	7.15%	7.15%	6.80%
济南西城置业有限公司	5	国有法人	4.55%	4.55%	4.55%	4.32%
济南西城投资发展有限公司	6	国有法人	4.36%	4.36%	4.36%	4.14%
重庆华宇集团有限公司	7	境内非国有法人	4.34%	4.02%	4.02%	3.82%
济钢集团有限公司	8	国有法人	3.51%	3.51%	3.51%	3.34%
中国重型汽车集团有限公司	9	国有法人	2.67%	2.67%	2.67%	2.54%
香港中央结算有限公司	10	境外法人	2.44%		2.47%	2.54%
济南市经济开发投资有限公司		境外法人		2.38%		

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）										
P/E	6.5	5.8	5.0	4.3	3.8					
P/B	0.80	0.68	0.62	0.56	0.50					
P/PPOP	3.07	3.06	2.87	2.70	2.55					
每股指标										
EPS	0.85	0.96	1.14	1.31	1.49					
BVPS	7.09	8.27	9.03	10.13	11.36					
PPOPPS	1.84	1.85	1.96	2.09	2.21					
DPS	0.19	0.22	0.26	0.30	0.34					
股息支付率	22.01%	22.84%	22.84%	22.84%	22.84%					
股息收益率	3.30%	3.90%	4.60%	5.31%	6.02%					
驱动性因素										
贷款增速	16.69%	12.31%	13.50%	12.00%	11.00%					
存款增速	14.18%	10.03%	12.30%	11.40%	10.80%					
生息资产增速	19.86%	14.25%	13.97%	11.87%	10.45%					
计息负债增速	19.90%	13.62%	14.12%	12.03%	10.54%					
平均贷款收益率	4.67%	4.26%	3.87%	3.75%	3.68%					
平均生息资产收益率	3.53%	3.23%	2.91%	2.79%	2.70%					
平均存款付息率	2.11%	1.95%	1.64%	1.58%	1.55%					
平均计息负债付息率	2.09%	2.00%	1.68%	1.62%	1.58%					
净息差(NIM)-测算值	1.60%	1.39%	1.37%	1.30%	1.25%					
净利差(NIS)-测算值	1.43%	1.23%	1.23%	1.17%	1.12%					
净手续费收入增速	-9.38%	12.97%	12.00%	7.00%	5.00%					
净非息收入/营收	25.72%	27.73%	23.56%	23.12%	22.66%					
成本收入比	26.42%	27.41%	27.41%	27.41%	27.41%					
拨备支出/平均贷款	1.77%	1.47%	1.28%	0.97%	0.79%					
实际所得税率	3.26%	4.11%	4.00%	3.80%	3.80%					
业绩年增速率										
净利息收入	3.5%	1.7%	12.5%	6.9%	6.7%					
净手续费收入	-9.4%	13.0%	12.0%	7.0%	5.0%					
净其他非息增速	55.9%	12.6%	-22.0%	2.0%	3.0%					
营业收入	8.0%	4.6%	6.4%	6.2%	6.1%					
营业支出	4.4%	-2.6%	-0.9%	-0.5%	-0.3%					
拨备前利润	7.7%	3.0%	6.4%	6.3%	6.1%					
利润总额	14.1%	16.8%	16.8%	14.4%	12.8%					
净利润	17.6%	15.8%	16.9%	14.6%	12.8%					
归母净利润	18.0%	17.8%	16.8%	14.5%	12.7%					
盈利能力										
ROAA	0.77%	0.76%	0.78%	0.80%	0.81%					
ROAE	12.90%	12.52%	13.13%	13.68%	13.83%					
RORWA	1.33%	1.40%	1.45%	1.48%	1.49%					
资本状况										
资本充足率	15.38%	15.17%	14.60%	14.30%	14.16%					
一级资本充足率	12.41%	12.93%	12.43%	12.16%	12.03%					
核心一级资本充足率	10.16%	10.75%	10.57%	10.56%	10.64%					
风险加权系数	55.18%	54.07%	54.00%	54.05%	54.28%					
杠杆率	14.46	14.27	15.10	15.33	15.35					
利润表										
净利息收入	8,877	9,031	10,161	10,857	11,584					
利息收入	19,612	20,975	21,566	23,304	25,113					
利息支出	10,735	11,944	11,405	12,447	13,528					
净手续费收入	1,119	1,264	1,416	1,515	1,591					
净其他非息收入	1,956	2,201	1,717	1,751	1,804					
营业收入	11,952	12,496	13,294	14,123	14,978					
营业支出	7,530	7,336	7,268	7,233	7,209					
税金及附加	125	145	140	145	153					
业务及管理费	3,146	3,413	3,644	3,871	4,106					
营业利润	4,422	5,159	6,026	6,891	7,769					
营业外净收入	-9	-3	-3	-3	-3					
拨备前利润	8,660	8,924	9,496	10,092	10,706					
资产减值损失	4,247	3,767	3,473	3,204	2,939					
利润总额	4,413	5,157	6,023	6,888	7,767					
所得税	144	212	241	262	295					
净利润	4,269	4,945	5,782	6,626	7,472					
归母净利润	4,234	4,986	5,823	6,668	7,513					
资产负债表										
贷款总额	300,193	337,142	382,656	428,575	475,718					
贷款减值准备	11,488	12,919	14,105	15,430	16,613					
贷款净额	288,838	325,539	368,551	413,144	459,104					
投资类资产	249,012	300,801	354,945	397,539	437,293					
存放央行	39,521	39,393	36,811	41,570	46,682					
同业资产	17,567	15,346	15,039	15,491	15,800					
其他资产	45,774	54,019	61,390	68,703	75,940					
生息资产	606,293	692,683	789,452	883,174	975,493					
资产合计	604,816	689,539	783,630	876,979	969,352					
存款	408,106	449,034	504,265	561,752	622,421					
向央行借款	45,554	47,201	46,926	46,926	46,926					
同业负债	40,929	51,951	56,107	62,278	66,015					
发行债券	64,892	87,521	118,153	141,783	163,051					
计息负债	559,480	635,707	725,451	812,739	898,413					
负债合计	562,992	641,204	731,724	819,768	906,182					
股东权益合计	41,823	48,335	51,906	57,212	63,170					
加权风险资产	333,757	372,862	423,199	473,982	526,120					
资产质量										
信用成本率	1.52%	1.18%	0.97%	0.79%	0.65%					
不良贷款率	1.26%	1.19%	1.07%	1.05%	1.03%					
不良净生成率	1.00%	0.86%	0.70%	0.60%	0.50%					
拨备覆盖率	304%	322%	345%	343%	340%					
拨贷比	3.83%	3.83%	3.69%	3.60%	3.49%					
流动性										
存贷比	73.56%	75.08%	75.88%	76.29%	76.43%					
贷款/总资产	49.63%	48.89%	48.83%	48.87%	49.08%					
投资类资产/总资产	41.17%	43.62%	45.30%	45.33%	45.11%					
同业资产/总资产	2.90%	2.23%	1.92%	1.77%	1.63%					

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。