

中国银行 (601988.SH)

公变损益高增，中期分红落地

中国银行披露 2025 年半年报，25H1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 3.76%、0.35%、-0.85%，增速分别较 25Q1 变动+1.21pct、+1.51pct、+2.05pct，营收继续正增长，净利润增速回升但未转正。累计业绩驱动上，规模、中收、其他非息、成本收入比下降、拨备计提为主要正贡献，净息差收窄、有效税率上升为主要负贡献。单季度边际来看，25Q2 中收正贡献上升，成本收入比业绩贡献由负转正。

核心观点：

亮点：（1）资产负债稳健增长。25Q2 末总资产同比增长 8.50%，增速环比有所回升，其中贷款同比增长 9.02%，增速环比提升 0.75pct，其中对公贷款同比增长 9.18%，环比 Q1 回落 2.06pct，主要是传统基建、房地产、建筑业等增速下滑，公司加大重点领域金融支持，制造业贷款规模同比增长 18.42%，较 24 年末高 3.41pct，租赁商服行业贷款也实现了 19.67% 的高增速；25Q2 末个人贷款同比增长 1.52%，环比进一步回落，信用卡缩表，公司积极支持以旧换新等消费提振政策，个人消费贷款实现较好增长。趋势上来看，25Q2 信贷投放的确边际有所放缓，在去年同期信贷挤水分的低基数下，信贷增速依旧回落，与行业趋势一致，但结构上通过积极响应宏观政策，重点金融领域依旧实现了高增。负债端，25Q2 末存款同比增长 8.50%，增速环比回升 2.25pct，高基数消退后，对公活期存款增速迎来明显的修复性回升。**（2）非息收入高增。**25H1 公司非息收入同比增长 26.43%，增速较 25Q1 进一步回升 7.52pct。一方面，得益于代理业务、托管和其他受托等业务收入增长较好，25H1 公司手续费及佣金净收入同比增长 9.17%，随着资本市场回暖的趋势持续，公司全年中收有望保持较高增长。另一方面，25H1 其他非息收入同比增长 42.02%，投资收益主要由 TPL 贡献，且公司主动把握市场波动机遇，汇兑收益、贵金属销售收入和公允价值变动收益增长较好，配置户收益兑现力度并不大，资产配置和业绩平滑留有余地。**（3）中期分红落地。**公司财报披露 2025 年度中期分红为每 10 股 1.094 元，占归母普通股净利润的 32.60%。[更多详细图表见正文。](#)

关注：（1）息差继续收窄。公司 25H1 披露净息差 1.26%，较 25Q1 窄 3bp，上半年生息资产收益率下降 38bp，与行业趋势一致，且由于零售贷款调结构，信用卡规模缩量，个贷收益率上半年降幅达 50bp，对资产端收益率形成较大拖累；资产端压力下，公司加强负债成本管理，存款成本率上半年下降 25bp，主动负债成本也大幅下降，实现了一定对冲。**（2）逾期率上升。**25Q2 末公司逾期率 1.31%（分母为含息总贷款，下同），较 24 年末上升 13bp，波动较大，保持关注。其余资产质量指标基本保持稳健，不良率 25Q2 末环比降 1bp 至 1.24%，关注率上半年下降 3bp 至 1.43%，测算 25H1 不良净生成率 0.46%，较 25Q1 略降 1bp，25Q2 末拨备覆盖率 197.39%，环比略降 0.58pct。

投资建议：公司充分发挥全球化优势和综合化特色，持续推动改革发展，集团经营管理保持稳中有进。本报告期注资落地，虽对 EPS 有所摊薄，但也提升了长期分红的可持续性，配置价值仍在。

□ **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）

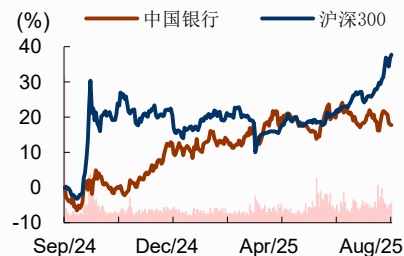
总量研究/银行
目标估值：NA
当前股价：5.52 元

基础数据

总股本（百万股）	322212
已上市流通股（百万股）	210766
总市值（十亿元）	1778.6
流通市值（十亿元）	1163.4
每股净资产（MRQ）	9.3
ROE（TTM）	7.9
资产负债率	91.5%
主要股东	中央汇金投资有限责任公司
主要股东持股比例	58.59%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0	4	13
相对表现	-8	-12	-25



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《中国银行（601988）—营收增速上行》2025-04-29
- 《中国银行（601988）—单季利润高增，息差分红稳定》2025-03-27
- 《中国银行（601988）—业绩增速由负转正，资本较为充足》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)	622889	630090	654617	681326	705179
同比增长	6.4%	1.2%	3.9%	4.1%	3.5%
营业利润(百万元)	294073	292463	305358	306019	310969
同比增长	3.6%	-0.5%	4.4%	0.2%	1.6%
归母净利润(百万元)	231904	237841	240637	247355	254697
同比增长	2.4%	2.6%	1.2%	2.8%	3.0%
每股收益(元)	0.74	0.70	0.76	0.79	0.81
PE	7.5	7.4	7.2	7.0	6.8
PB	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6

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、 息差及资产负债 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	31,764,820	32,432,166	33,659,046	33,907,267	34,068,988	35,061,299	35,987,147	36,790,613
总贷款	19,747,492	19,961,779	20,882,959	21,142,830	21,435,928	21,594,068	22,608,748	23,049,676
总负债	29,074,713	29,675,351	30,874,854	31,128,291	31,195,005	32,108,335	33,019,414	33,664,948
总存款	22,689,045	22,907,050	24,105,988	23,630,706	23,710,630	24,202,588	25,610,499	25,638,312
营业收入	470,626	622,889	160,818	317,076	478,348	630,090	164,929	329,003
拨备前利润	314,717	402,170	106,828	209,782	307,169	397,676	105,595	210,520
净利润	186,503	246,371	59,973	126,536	187,489	252,719	58,644	126,138
总资产增速	10.91%	12.17%	10.77%	9.08%	7.25%	8.11%	6.92%	8.50%
贷款同比增速	13.45%	13.72%	12.38%	9.75%	8.55%	8.18%	8.26%	9.02%
营业收入同比增速	7.05%	6.41%	-3.01%	-0.67%	1.64%	1.16%	2.56%	3.76%
拨备前利润同比增速	4.05%	3.76%	-4.91%	-2.65%	-2.40%	-1.12%	-1.15%	0.35%
归母净利润同比增速	1.56%	2.38%	-2.90%	-1.24%	0.52%	2.56%	-2.90%	-0.85%
净息差 (披露值)	1.64%	1.59%	1.44%	1.44%	1.41%	1.40%	1.29%	1.26%
净利差 (披露值)		1.40%		1.25%		1.22%		1.10%
生息资产收益率 (披露值)		3.58%		3.44%		3.34%		2.96%
计息负债成本率 (披露值)		2.18%		2.19%		2.12%		1.86%
净息差 (测算值)	1.61%	1.58%	1.41%	1.42%	1.40%	1.38%	1.25%	1.24%
净利差 (测算值)	1.44%	1.40%	1.23%	1.24%	1.21%	1.20%	1.10%	1.08%
单季度净息差 (测算值)	1.58%	1.47%	1.41%	1.40%	1.33%	1.35%	1.25%	1.22%
单季度净利差 (测算值)	1.39%	1.28%	1.23%	1.23%	1.16%	1.19%	1.10%	1.07%
ROA (年化)	0.82%	0.80%	0.73%	0.76%	0.75%	0.75%	0.66%	0.70%
ROE (年化)	10.37%	10.12%	9.86%	9.58%	9.55%	9.50%	9.09%	9.11%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)		32.12%		33.74%		32.20%		32.60%
杠杆率	7.38%	7.39%	7.35%	7.34%	7.55%	7.53%	7.33%	7.60%
总资产增速	10.91%	12.17%	10.77%	9.08%	7.25%	8.11%	6.92%	8.50%
风险加权资产增速	10.04%	10.54%	5.86%	2.14%	1.81%	3.37%	7.81%	10.42%
ROE(年化)*(1-分红率)	7.07%	6.89%	6.71%	6.52%	6.50%	6.43%	6.15%	6.17%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-2.96%	-3.66%	0.85%	4.38%	4.69%	3.06%	-1.66%	-4.25%
成本收入比	26.98%	28.50%	25.39%	25.54%	26.80%	28.77%	26.17%	25.11%
存贷比	87.04%	82.70%	87.46%	86.20%	91.46%	87.20%	89.32%	89.90%
贷款同比增速	13.45%	13.72%	12.38%	9.75%	8.55%	8.18%	8.26%	9.02%
存款同比增速	13.68%	13.39%	9.98%	5.26%	4.50%	5.66%	6.24%	8.50%
贷款/生息资产	64.57%	63.75%	64.30%	64.59%	65.15%	63.80%	64.89%	64.84%
存款/计息负债	80.93%	79.91%	80.73%	78.69%	78.75%	78.29%	80.17%	78.86%
贷款较年初增量	2,194,731	2,409,018	921,180	1,181,051	1,474,149	1,632,289	1,014,680	1,455,608
存款较年初增量	2,487,220	2,705,225	1,198,938	723,656	803,580	1,295,538	1,407,911	1,435,724
不良贷款率	1.27%	1.27%	1.24%	1.24%	1.26%	1.25%	1.25%	1.24%
拨备覆盖率	195.18%	191.66%	199.94%	201.69%	198.86%	200.60%	197.97%	197.39%
拨贷比	2.48%	2.44%	2.48%	2.50%	2.51%	2.50%	2.47%	2.44%
关注率+不良率		2.72%		2.67%		2.72%		2.67%
逾期贷款率		1.06%		1.21%		1.19%		1.31%
逾期/不良		83.19%		97.61%		95.28%		106.29%
重组贷款率		0.30%		0.38%		0.46%		0.49%
逾期率+重组率		1.35%		1.58%		1.64%		1.80%
不良生成率 2 (测算核转)	0.45%	0.46%	0.18%	0.28%	0.34%	0.33%	0.47%	0.46%
核心一级资本充足率	11.41%	11.63%	12.02%	12.03%	12.23%	12.20%	11.82%	12.57%
一级资本充足率	13.64%	13.83%	14.00%	14.02%	14.36%	14.38%	13.80%	14.32%
资本充足率	17.30%	17.74%	18.52%	18.91%	19.01%	18.76%	17.98%	18.67%
流动性覆盖率	127.93%	135.30%	136.90%	138.14%	134.96%	142.88%	143.00%	134.04%
净稳定资金比例		124.71%	123.76%	122.51%	123.47%	128.18%	127.51%	127.46%
股东数 (户)	475,943	435,870	418,478	421,595	429,899	408,542	419,116	419,116

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	7.05%	6.41%	-3.01%	-0.67%	1.64%	1.16%	2.56%	3.76%
净利息收入同比增速	3.21%	1.58%	-3.94%	-3.09%	-4.81%	-3.77%	-4.42%	-5.27%
非息收入同比增速	20.50%	23.98%	-0.77%	5.99%	20.99%	15.87%	18.91%	26.43%
净手续费收入同比增速	3.69%	5.31%	-4.58%	-7.58%	-3.93%	-2.88%	2.09%	9.17%
其他非息收入同比增速	48.39%	51.29%	3.76%	22.19%	49.88%	34.96%	37.30%	42.02%
营业支出同比增速	12.35%	9.03%	3.07%	2.44%	4.28%	2.68%	2.58%	4.68%
拨备前利润同比增速	4.05%	3.76%	-4.91%	-2.65%	-2.40%	-1.12%	-1.15%	0.35%
利润总额同比增速	1.76%	4.22%	-9.31%	-3.69%	-1.02%	-0.22%	2.02%	2.56%
净利润同比增速	3.55%	4.07%	-2.84%	-0.90%	0.53%	2.58%	-2.22%	-0.31%
归母净利润同比增速	1.56%	2.38%	-2.90%	-1.24%	0.52%	2.56%	-2.90%	-0.85%

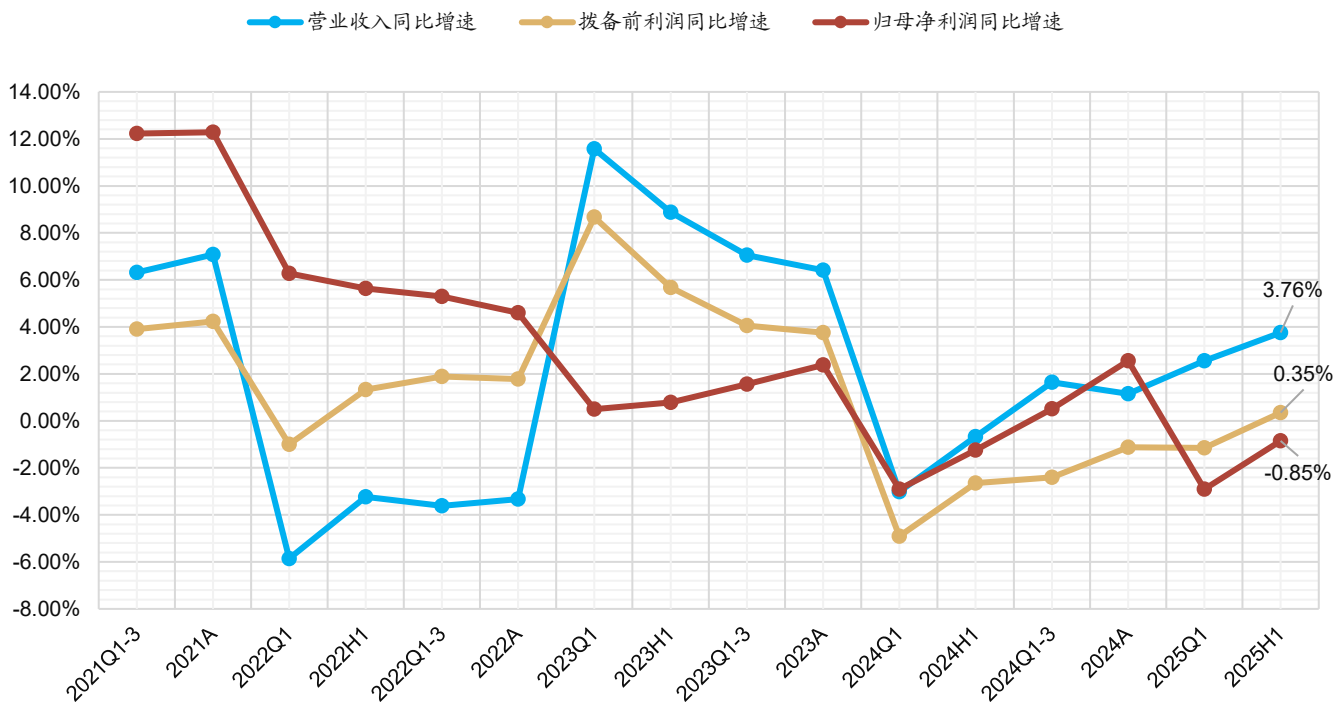
资料来源: IFind, 招商证券

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	3.40%	4.47%	-3.01%	1.87%	6.51%	-0.34%	2.56%	5.00%
净利息收入同比增速	0.32%	-3.16%	-3.94%	-2.24%	-8.19%	-0.56%	-4.42%	-6.10%
非息收入同比增速	16.52%	35.93%	-0.77%	14.90%	60.41%	0.30%	18.91%	35.00%
净手续费收入同比增速	1.94%	12.35%	-4.58%	-11.53%	6.17%	1.31%	2.09%	19.21%
其他非息收入同比增速	37.65%	58.65%	3.76%	46.64%	118.65%	-0.39%	37.30%	46.44%
营业支出同比增速	6.28%	0.01%	3.07%	1.74%	7.94%	-2.21%	2.58%	7.03%
拨备前利润同比增速	0.68%	2.73%	-4.91%	-0.20%	-1.84%	3.49%	-1.15%	1.91%
利润总额同比增速	0.22%	12.67%	-9.31%	2.21%	4.99%	2.27%	2.02%	3.06%
净利润同比增速	4.01%	5.73%	-2.84%	0.91%	3.64%	8.96%	-2.22%	1.40%
归母净利润同比增速	3.30%	4.98%	-2.90%	0.29%	4.38%	8.82%	-2.90%	0.98%

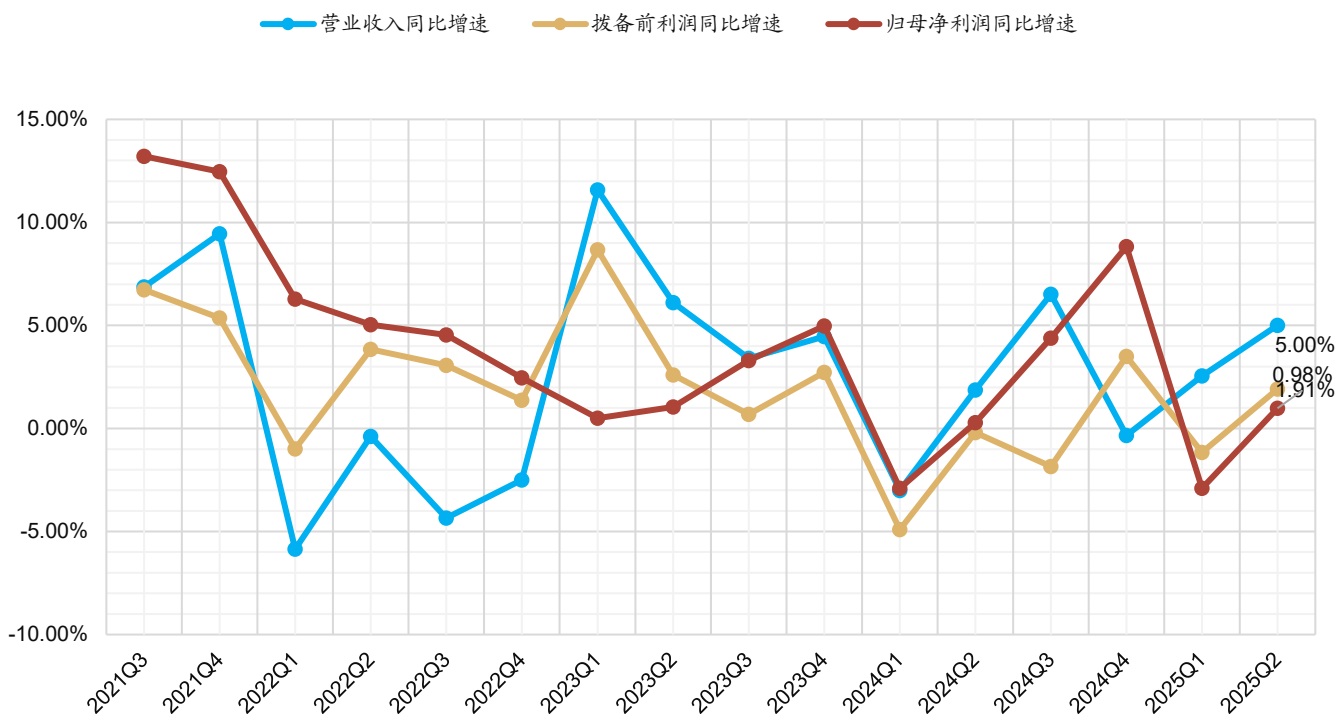
资料来源: IFind, 招商证券

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

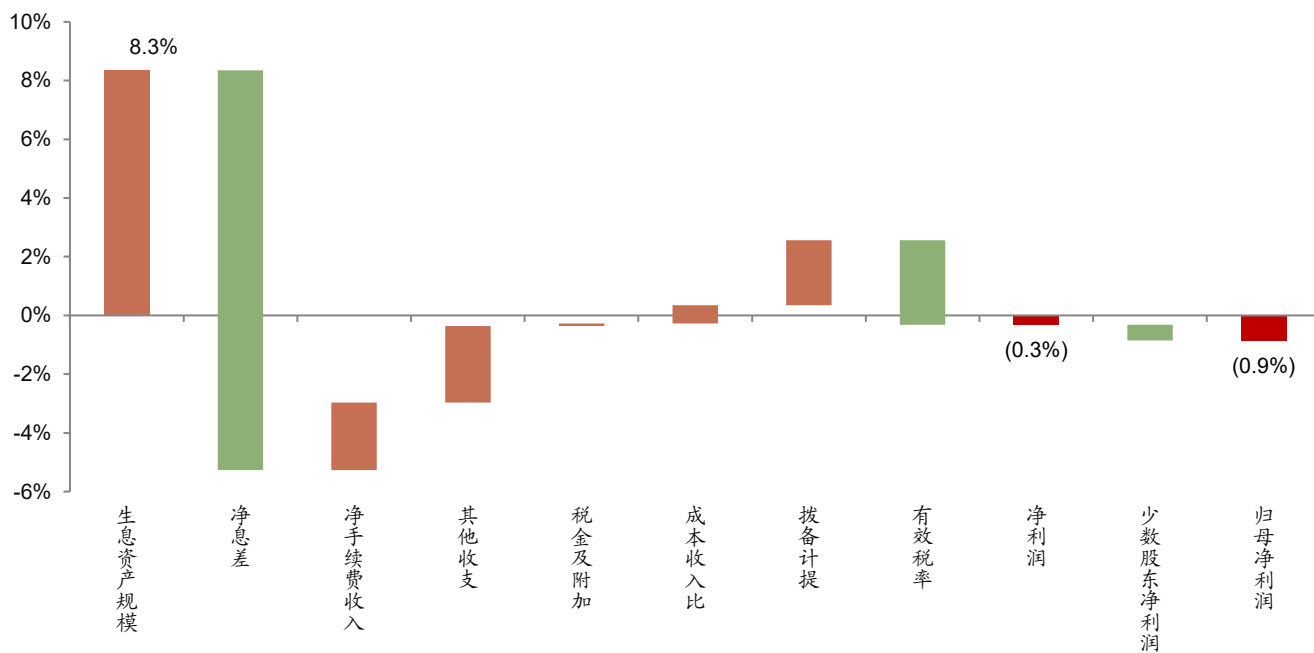
图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源: IFind, 招商证券

图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1)

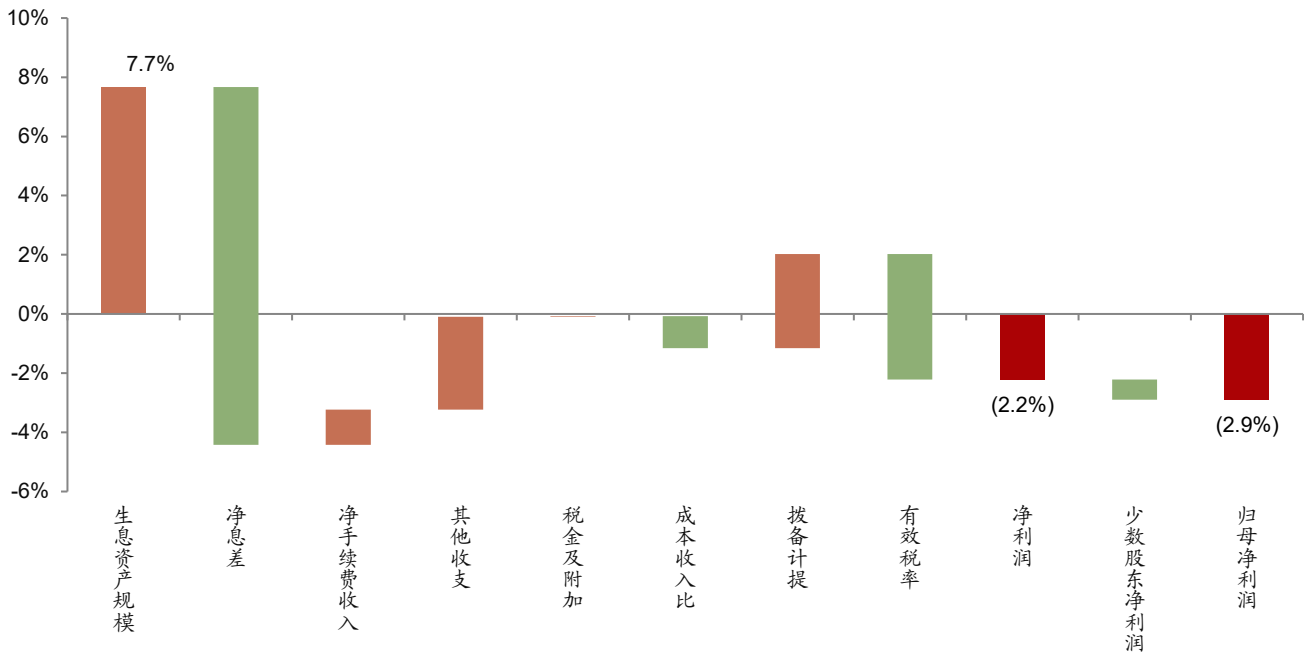
中国银行2025H1累计业绩驱动拆分



资料来源: IFind, 招商证券

图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)

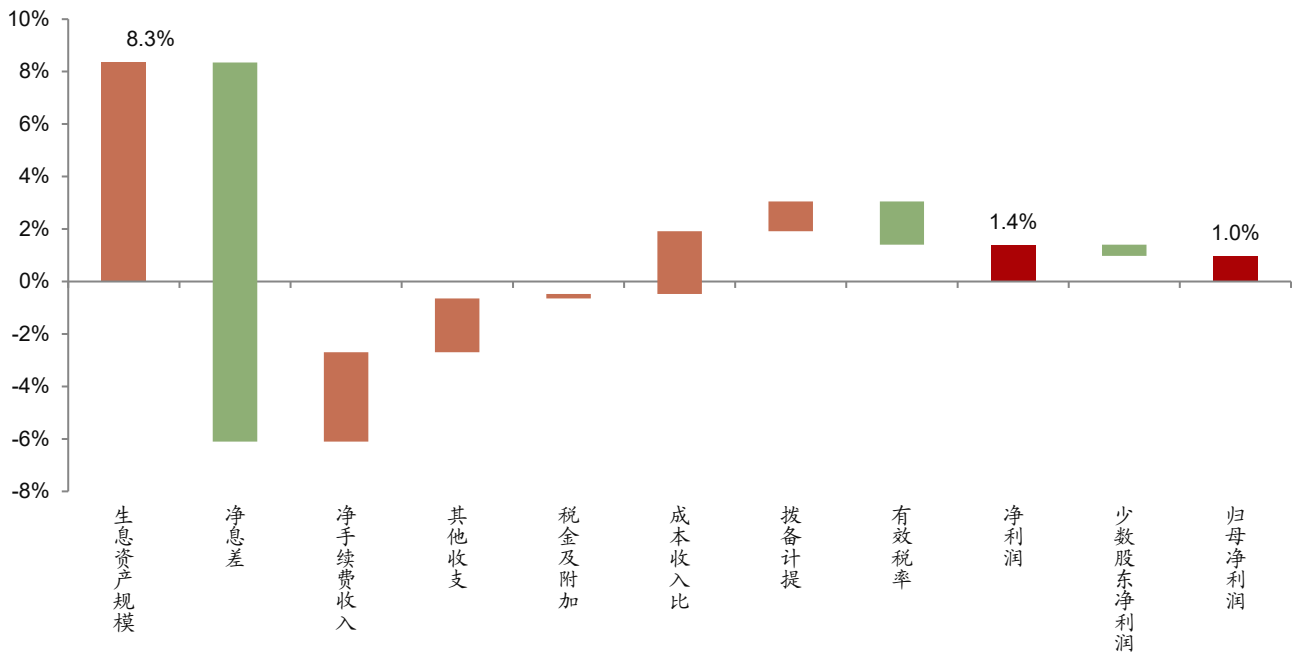
中国银行2025Q1累计业绩驱动拆分



资料来源: IFind, 招商证券

图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2)

中国银行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	2.07%	2.03%	1.95%	1.91%	1.92%	1.87%	1.86%	1.83%
利息收入	3.41%	3.42%	3.30%	3.27%	3.24%	3.18%	2.85%	2.80%
利息支出	1.86%	1.90%	1.93%	1.91%	1.90%	1.84%	1.64%	1.61%
净利息收入	1.55%	1.52%	1.36%	1.37%	1.35%	1.33%	1.21%	1.20%
净手续费收入	0.28%	0.26%	0.30%	0.26%	0.24%	0.23%	0.29%	0.26%
其他非息收入	0.24%	0.25%	0.28%	0.29%	0.33%	0.31%	0.36%	0.38%
营业支出	1.09%	1.07%	1.08%	1.02%	1.04%	1.00%	1.03%	0.98%
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%	0.58%	0.49%	0.49%	0.51%	0.54%	0.49%	0.46%
减值损失	0.40%	0.35%	0.42%	0.37%	0.34%	0.30%	0.36%	0.32%
营业利润	0.98%	0.96%	0.87%	0.89%	0.88%	0.87%	0.83%	0.85%
营业外净收入	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
利润总额	0.98%	0.96%	0.87%	0.90%	0.89%	0.87%	0.83%	0.85%
所得税	0.16%	0.16%	0.14%	0.14%	0.14%	0.13%	0.17%	0.15%
年化 ROA	0.82%	0.80%	0.73%	0.76%	0.75%	0.75%	0.66%	0.70%
杠杆率	12.65	12.60	13.58	12.56	12.70	12.69	13.76	12.97
年化 ROE	10.37%	10.12%	9.86%	9.58%	9.55%	9.50%	9.09%	9.11%

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	2.00%	1.99%	1.95%	1.88%	1.94%	1.80%	1.86%	1.83%
利息收入	3.56%	3.55%	3.30%	3.26%	3.20%	3.11%	2.85%	2.78%
利息支出	1.99%	2.06%	1.93%	1.89%	1.89%	1.77%	1.64%	1.59%
净利息收入	1.57%	1.48%	1.36%	1.38%	1.31%	1.34%	1.21%	1.19%
净手续费收入	0.22%	0.20%	0.30%	0.21%	0.21%	0.19%	0.29%	0.24%
其他非息收入	0.21%	0.30%	0.28%	0.30%	0.41%	0.27%	0.36%	0.40%
营业支出	1.09%	1.06%	1.08%	0.96%	1.08%	0.94%	1.03%	0.95%
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	0.59%	0.66%	0.49%	0.48%	0.57%	0.63%	0.49%	0.44%
减值损失	0.40%	0.20%	0.42%	0.31%	0.30%	0.20%	0.36%	0.28%
营业利润	0.90%	0.93%	0.87%	0.93%	0.86%	0.86%	0.83%	0.88%
营业外净收入	0.00%	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.02%	0.00%	0.01%
利润总额	0.91%	0.94%	0.87%	0.93%	0.87%	0.87%	0.83%	0.89%
所得税	0.13%	0.16%	0.14%	0.13%	0.13%	0.10%	0.17%	0.14%
年化 ROA	0.78%	0.78%	0.73%	0.80%	0.73%	0.77%	0.66%	0.75%
杠杆率	12.65	12.60	13.58	12.56	12.70	12.69	13.76	12.97
年化 ROE	9.81%	9.84%	9.86%	10.08%	9.31%	9.81%	9.09%	9.75%

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	5.57%	6.05%	-3.66%	-5.85%	-5.22%	-4.09%	1.08%	6.74%
代理业务		-5.31%		-12.68%		-2.24%		23.73%
理财业务								
托管业务		25.38%		-21.90%		-25.45%		10.98%
支付结算业务		4.24%		2.51%		0.84%		-0.49%
咨询顾问业务		42.47%		4.62%		3.96%		0.33%
担保承诺业务		0.39%		-12.16%		-10.70%		-5.69%
银行卡业务		10.84%		-3.75%		-3.39%		3.91%
交易业务		-0.64%		-1.70%		0.85%		-2.04%
其他		4.37%		3.52%		0.68%		9.02%
手续费支出	19.03%	10.58%	3.85%	6.55%	-13.31%	-11.16%	-6.51%	-8.37%
零售 AUM 同比增速		9.92%		7.14%		10.36%		12.20%

资料来源: IFind, 招商证券

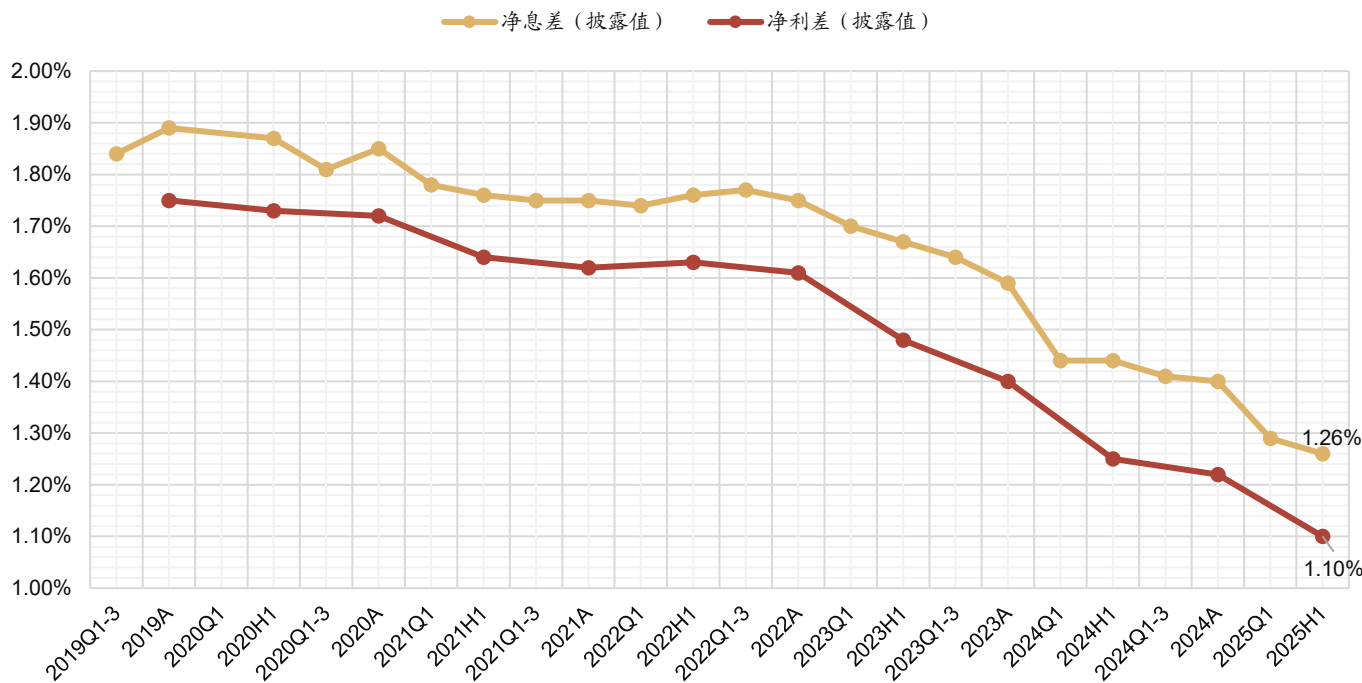
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

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	13.42%	12.66%	15.62%	13.52%	12.69%	12.16%	15.55%	14.22%
净其他非息收入	11.58%	12.44%	14.29%	14.97%	17.07%	16.60%	19.13%	20.48%
投资收益	3.60%	4.04%	9.16%	5.91%	7.59%	6.58%	8.41%	4.86%
公允价值变动损益	-0.22%	-0.11%	-3.75%	-0.13%	-0.62%	-0.25%	-3.61%	0.89%
汇兑净损益	1.78%	1.59%	0.68%	0.89%	2.24%	2.00%	5.12%	4.94%
其他净收益	6.41%	6.92%	8.20%	8.29%	7.86%	8.26%	9.21%	9.80%
其他综合收益	4.81%	5.57%	27.84%	18.41%	13.48%	15.12%	43.25%	27.15%
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	3.57%	2.52%	15.62%	5.59%	3.73%	2.52%	15.55%	6.43%
净其他非息收入	3.32%	3.69%	14.29%	7.72%	7.15%	3.64%	19.13%	10.90%
投资收益	1.43%	1.32%	9.16%	1.27%	3.67%	0.82%	8.41%	0.64%
公允价值变动损益	-0.93%	0.05%	-3.75%	1.78%	-0.54%	0.22%	-3.61%	2.70%
汇兑净损益	0.48%	0.25%	0.68%	0.54%	1.65%	0.31%	5.12%	2.37%
其他净收益	2.34%	2.07%	8.20%	4.13%	2.37%	2.29%	9.21%	5.18%
其他综合收益	-1.00%	1.94%	6.25%	4.29%	1.27%	4.89%	-14.51%	5.47%
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	3.7%	5.3%	-4.6%	-7.6%	-3.9%	-2.9%	2.1%	9.2%
净其他非息收入	48.4%	51.3%	3.8%	22.2%	49.9%	35.0%	37.3%	42.0%
投资净收益	-2.2%	-1.3%	332.2%	83.2%	114.2%	64.7%	-5.8%	-14.7%
公允价值变动损益	79.0%	93.3%	-220.7%	-112.0%	-184.7%	-120.6%	1.4%	833.7%
汇兑损益	42.7%	11.0%	-68.9%	-54.1%	27.5%	27.1%	668.5%	477.2%
其他净收益	63.7%	57.9%	29.2%	37.3%	24.6%	20.8%	15.2%	22.6%
其他综合收益余额增速	108.0%	508.5%	1601.3%	113.7%	184.9%	174.4%	59.3%	53.0%
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	1.9%	12.4%	-4.6%	-11.5%	6.2%	1.3%	2.1%	19.2%
净其他非息收入	37.6%	58.7%	3.8%	46.6%	118.7%	-0.4%	37.3%	46.4%
投资净收益	22.5%	0.8%	332.2%	-41.1%	161.2%	-37.4%	-5.8%	-47.2%
公允价值变动损益	-59.8%	105.9%	-220.7%	437.3%	41.4%	321.8%	1.4%	57.4%
汇兑损益	4.9%	-49.6%	-68.9%	-33.9%	249.6%	24.7%	668.5%	354.8%
其他净收益	70.7%	45.6%	29.2%	46.6%	2.6%	11.9%	15.2%	30.0%
单季度其他综合收益增速	-133.6%	333.5%	427.2%	-44.9%	230.0%	154.8%	-338.0%	32.2%

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	1.64%	1.59%	1.44%	1.44%	1.41%	1.40%	1.29%	1.26%
净利差		1.40%		1.25%		1.22%		1.10%
生息资产收益率		3.58%		3.44%		3.34%		2.96%
计息负债成本率		2.18%		2.19%		2.12%		1.86%
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
净息差	1.58%	1.47%	1.41%	1.40%	1.33%	1.35%	1.25%	1.22%
净利差	1.39%	1.28%	1.23%	1.23%	1.16%	1.19%	1.10%	1.07%
生息资产收益率	3.57%	3.51%	3.41%	3.32%	3.24%	3.15%	2.95%	2.84%
计息负债成本率	2.18%	2.23%	2.18%	2.09%	2.09%	1.96%	1.85%	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		3.97%		3.70%		3.56%		3.07%
投资类资产		3.16%		3.25%		3.18%		2.94%
存放央行								
同业资产		2.49%		2.53%		2.49%		2.36%
计息负债平均付息率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款		2.09%		2.06%		1.99%		1.74%
向央行借款								
同业负债		2.35%		2.54%		2.49%		2.11%
发行债券		3.06%		2.99%		2.91%		2.65%

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		3.48%		3.23%		3.14%		2.82%
个人贷款收益率		4.43%		3.94%		3.76%		3.26%
票据贴现收益率		1.41%		1.25%		1.18%		0.96%
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		1.74%		1.70%		1.62%		1.40%
对公活期付息率		1.06%		0.88%		0.72%		0.44%
对公定期付息率		2.60%		2.51%		2.47%		2.25%
个人存款付息率		1.83%		1.71%		1.66%		1.48%
个人活期付息率		0.23%		0.21%		0.17%		0.06%
个人定期付息率		2.68%		2.48%		2.40%		2.16%

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	98.07%	98.25%	98.30%	98.27%	98.35%	98.25%	98.58%	98.54%
贷款	62.17%	61.55%	62.04%	62.35%	62.92%	61.59%	62.82%	62.65%
投资类资产	21.64%	22.07%	21.66%	21.84%	23.18%	23.84%	24.31%	25.08%
FVTPL	1.79%	1.70%	1.80%	1.73%	1.78%	1.71%	1.77%	1.92%
AC	10.45%	10.36%	9.80%	9.60%	9.57%	9.61%	9.80%	10.35%
FVOCI	9.40%	10.02%	10.06%	10.52%	11.83%	12.52%	12.74%	12.81%
存放央行	7.95%	9.28%	8.47%	7.49%	7.31%	7.24%	6.60%	6.34%
同业资产	6.31%	5.35%	6.12%	6.58%	4.95%	5.58%	4.85%	4.47%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	10.91%	12.17%	10.77%	9.08%	7.25%	8.11%	6.92%	8.50%
总生息资产	12.30%	12.93%	11.29%	9.70%	7.59%	8.09%	7.26%	8.60%
贷款	13.45%	13.72%	12.38%	9.75%	8.55%	8.18%	8.26%	9.02%
投资类资产	9.91%	11.06%	10.98%	10.02%	14.88%	16.78%	19.95%	24.56%
FVTPL	-3.86%	-3.77%	-6.31%	-1.54%	6.39%	9.06%	4.75%	20.42%
AC	-0.26%	-1.33%	-0.44%	-0.90%	-1.74%	0.32%	6.84%	16.93%
FVOCI	27.90%	31.59%	29.78%	24.99%	34.96%	35.12%	35.45%	32.20%
存放央行	11.20%	26.49%	13.74%	5.37%	-1.39%	-15.67%	-16.79%	-8.14%
同业资产	5.94%	-9.83%	-5.24%	10.03%	-15.88%	12.68%	-15.22%	-26.21%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总生息资产	741,338	732,038	1,165,836	255,237	168,621	942,773	992,771	710,484
贷款	482,808	214,287	921,180	259,871	293,098	158,140	1,014,680	440,928
投资类资产	140,751	285,339	133,216	114,973	489,323	464,048	386,461	479,062
FVTPL	-26,145	-17,997	56,116	-21,137	19,328	-4,431	35,039	69,588
AC	33,574	41,716	-59,933	-44,782	5,412	110,155	155,018	280,441
FVOCI	133,322	261,620	137,033	180,892	464,583	358,324	196,404	129,033
存放央行	114,661	483,686	-156,250	-312,652	-49,778	47,080	-163,639	-40,468
同业资产	-23,027	-269,271	323,806	171,908	-544,694	269,074	-209,692	-99,450

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	91.53%	91.50%	91.73%	91.80%	91.56%	91.58%	91.75%	91.50%
计息负债	88.25%	88.38%	88.72%	88.57%	88.38%	88.17%	88.77%	88.37%
存款	71.43%	70.63%	71.62%	69.69%	69.60%	69.03%	71.17%	69.69%
向央行借款	3.24%	3.81%	3.04%	3.02%	2.65%	3.17%	3.57%	4.20%
同业负债	8.48%	8.39%	8.41%	9.77%	9.99%	10.10%	8.57%	8.63%
发行债券	5.10%	5.56%	5.65%	6.09%	6.15%	5.87%	5.46%	5.85%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
负债总额	11.31%	12.64%	11.19%	9.52%	7.29%	8.20%	6.95%	8.15%
总计息负债	11.76%	13.01%	11.20%	9.92%	7.40%	7.84%	6.98%	8.26%
存款	13.68%	13.39%	9.98%	5.26%	4.50%	5.66%	6.24%	8.50%
向央行借款	29.48%	34.88%	5.81%	0.74%	-12.51%	-9.98%	25.82%	51.14%
同业负债	-7.92%	0.51%	12.48%	29.63%	26.30%	30.17%	8.93%	-4.14%
发行债券	15.39%	16.97%	30.86%	58.66%	29.25%	14.10%	3.32%	4.27%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总计息负债	712,157	631,466	1,196,101	170,030	77,728	803,092	1,033,482	566,988
存款	239,731	218,005	1,198,938	-475,282	79,924	491,958	1,407,911	27813
向央行借款	15,241	205,320	-213,618	605	-121,168	210,877	173,511	259,607
同业负债	137,361	26,686	110,447	483,037	88,350	138,780	-457,429	93,059
发行债券	319,824	181,455	100,334	161,670	30,622	-38,523	-90,511	186,509

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	49.03%	50.32%	47.67%	48.40%	47.41%	48.33%	46.80%	
公司定期	24.41%		25.44%		24.61%		23.94%	
公司活期	24.62%		22.23%		22.80%		22.86%	
个人存款	45.60%	46.84%	46.93%	48.55%	47.44%	48.57%	48.24%	
个人定期	29.08%		29.69%		30.24%		30.50%	
个人活期	16.51%		17.24%		17.20%		17.74%	
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款总额	13.68%	13.39%	9.98%	5.26%	4.50%	5.66%	6.24%	8.50%
公司存款		14.23%		2.13%		2.15%	2.04%	6.51%
公司定期		25.33%		14.52%		6.49%		2.07%
公司活期		5.01%		-9.12%		-2.15%		11.60%
个人存款		14.26%		9.81%		9.93%	10.16%	11.52%
个人定期		23.74%		10.90%		9.85%		11.43%
个人活期		0.66%		7.97%		10.07%		11.68%

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		33.11%	32.20%	31.98%	31.64%	31.61%	30.40%	29.78%
个人住房贷款		23.98%		22.48%		21.58%		17.72%
个人消费贷款						1.86%		1.96%
经营性贷款						4.39%		4.44%
信用卡应收账款		2.83%		2.81%		2.81%		2.22%
票据贴现		3.57%		2.80%		4.21%		4.97%
公司贷款		63.05%	67.52%	64.97%	68.09%	63.95%	69.38%	65.06%
制造业		13.22%		13.55%		14.05%		13.32%
批发和零售业								
传统基建		19.55%		20.14%		20.55%		18.30%
租赁和商务服务业		16.22%		16.70%		16.84%		16.33%
房地产业		7.36%		7.36%		7.14%		4.41%
建筑业		2.25%		2.54%		2.47%		2.44%
住宿和餐饮业								
采矿业		1.53%		1.75%		1.72%		1.23%
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业		4.53%		3.85%		3.58%		2.47%
卫生和社会工作		1.18%				1.18%		1.02%
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	13.45%	13.72%	12.38%	9.75%	8.55%	8.18%	8.26%	9.02%
个人贷款		3.17%		3.66%		3.25%	2.23%	1.52%
个人住房贷款		-2.65%		-2.14%		-2.62%		-14.04%
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款		8.38%		12.95%		7.58%		-14.05%
票据贴现		23.47%		3.90%		27.69%		93.53%
公司贷款		19.61%		13.33%		9.72%	11.23%	9.18%
制造业		21.18%		12.73%		15.01%		7.13%
批发和零售业								
传统基建		21.16%		18.84%		13.74%		-0.95%
租赁和商务服务业		30.74%		19.65%		12.28%		6.59%
房地产业		7.99%		6.30%		5.06%		-34.67%
建筑业		21.60%		18.45%		18.89%		4.43%
住宿和餐饮业								
采矿业		7.97%		20.36%		21.46%		-23.67%
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业		6.28%		-17.53%		-14.59%		-30.14%
卫生和社会工作						8.78%		
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	1.27%	1.27%	1.24%	1.24%	1.26%	1.25%	1.25%	1.24%
拨备覆盖率	195.18%	191.66%	199.94%	201.69%	198.86%	200.60%	197.97%	197.39%
拨贷比	2.48%	2.44%	2.48%	2.50%	2.51%	2.50%	2.47%	2.44%
贷款拨备余额	488,317	485,293	517,003	526,949	536,996	539,175	559,482	561,882
非信贷拨备余额		67,528		20,728		45,434		13,232
不良贷款余额	250,188	253,205	258,579	261,267	270,037	268,781	282,609	284,656
关注类贷款余额		290,238		302,246		316,461		330,498
逾期贷款余额		210,629		255,019		256,099		302,565
逾期 90 天以上贷款余额		136,966		164,146		178,314		196,923
重组贷款余额		58,968		80,043		98,749		112,066
关注贷款率		1.45%		1.43%		1.47%		1.43%
关注率+不良率		2.72%		2.67%		2.72%		2.67%
逾期贷款率		1.06%		1.21%		1.19%		1.31%
逾期 90 天以上/不良		54.09%		62.83%		66.34%		69.18%
逾期 1 年以上/损失		74.79%				74.55%		
逾期/不良		83.19%		97.61%		95.28%		106.29%
重组贷款率		0.30%		0.38%		0.46%		0.49%
(重组+逾期)/贷款		1.35%		1.58%		1.64%		1.80%
(重组+逾期)/不良		106.47%		128.25%		132.02%		145.66%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)		0.54%		0.47%		0.44%		0.62%
不良生成率 2 (测算核转)	0.45%	0.46%	0.18%	0.28%	0.34%	0.33%	0.47%	0.46%
不良回收率		0.08%		0.19%		0.12%		0.15%
不良核销转出率 1 (披露核转)		31.32%		30.47%		28.65%		37.78%
不良核销转出率 2 (测算核转)	23.29%	25.45%	5.82%	15.31%	18.22%	19.47%	16.90%	25.46%
非信贷拨备/非信贷资产		0.54%		0.16%		0.34%		0.10%
总拨备/总资产		1.70%		1.62%		1.67%		1.56%

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	91,103	106,562	34,931	60,579	85,840	102,722	32,246	57,502
贷款		106,114		72,684		120,861		64,931
金融投资		3,026		-1,194		-3,143		-2,941
其他		-2,578		-10,911		-14,996		-4,488
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	0.32%	0.37%	0.11%	0.19%	0.26%	0.32%	0.09%	0.16%
贷款		0.60%		0.36%		0.61%		0.30%
金融投资		0.05%		-0.02%		-0.04%		-0.04%
其他		-0.05%		-0.21%		-0.28%		-0.09%
拨备余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		552,826		547,685		584,611		575,101
贷款	488,317	485,298	517,003	526,957	536,996	539,177	559,482	561,869
金融投资		18,505		17,362		14,872		11,790
其他		49,023		3,366		30,562		1,442
拨备余额/资产余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		1.70%		1.62%		1.67%		1.56%
贷款	2.47%	2.43%	2.48%	2.49%	2.51%	2.50%	2.47%	2.44%
金融投资		0.26%		0.23%		0.18%		0.13%
其他		0.92%		0.06%		0.60%		0.03%

资料来源: IFind, 招商证券

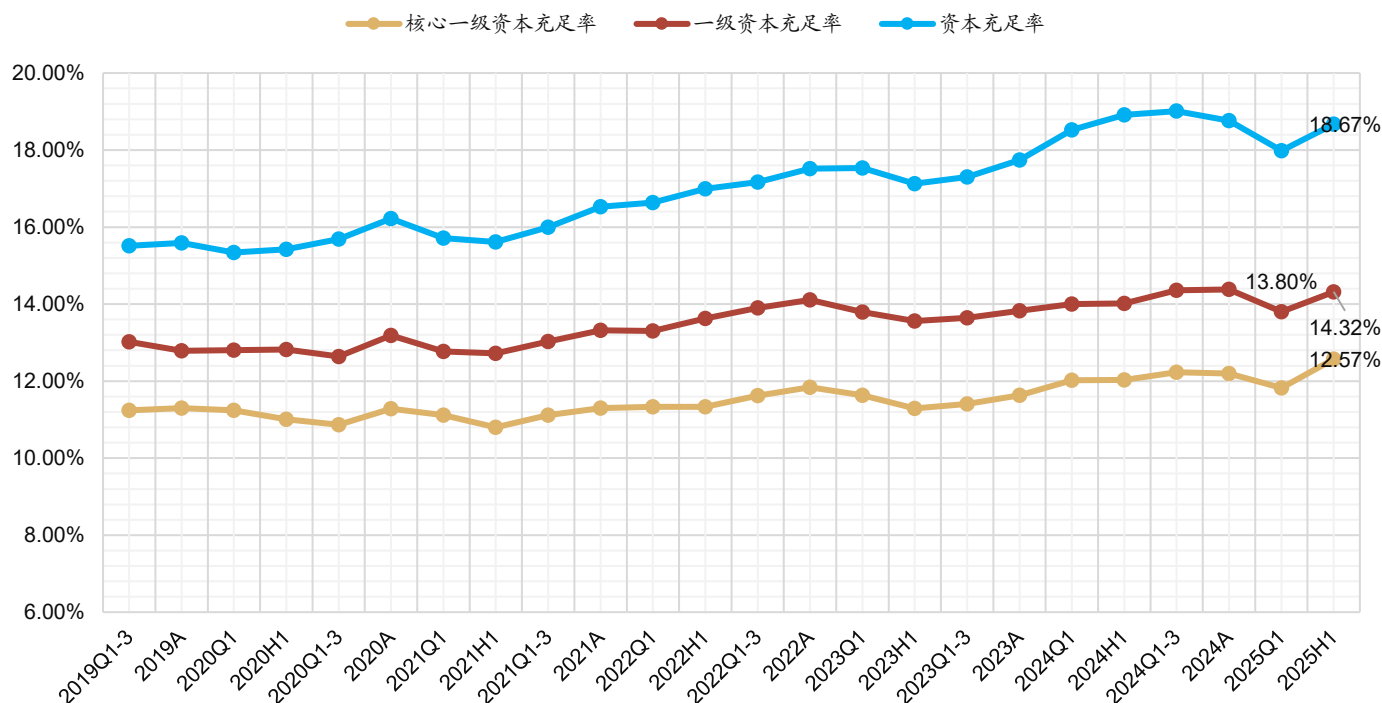
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
不良贷款	250,188	253,205	258,579	261,267	270,037	268,781	282,609	284,656
个人贷款		44,346		52,298		58,695		69,856
个人住房贷款		22,974		26,140		28,432		30,288
个人消费贷款						6,419		8,129
经营性贷款						16,863		21,590
信用卡应收账款		10,321		9,869		10,496		9,849
票据贴现								
对公贷款		162,951		160,099		157,394		164,340
制造业		33,565		32,097		29,485		26,851
批发和零售业								
交通运输、仓储和邮政业		8,780		8,800		6,138		5,739
电力、热力、燃气及水生产和供应业		12,794		11,688		11,562		10,474
水利、环境和公共设施管理业		4,973		5,671		5,258		4,777
租赁和商务服务业		41,312		41,675		43,274		47,592
房地产业		48,172		47,085		47,799		54,699
建筑业		4,295		5,264		7,047		7,021
住宿和餐饮业								
采矿业		3,080		3,065		2,401		2,380
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业		161		153		145		2
卫生和社会工作		4,260				2,904		3,539
科学研究和技术服务业								
不良率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总贷款	1.27%	1.27%	1.24%	1.24%	1.26%	1.25%	1.25%	1.24%
个人贷款		0.76%		0.88%		0.97%		1.15%
个人住房贷款		0.48%		0.55%		0.61%		0.74%
个人消费贷款						1.60%		1.80%
经营性贷款						1.78%		2.11%
信用卡应收账款		1.83%		1.66%		1.73%		1.93%
票据贴现								
对公贷款		1.48%		1.33%		1.26%		1.19%
制造业		1.44%		1.25%		1.08%		0.87%
批发和零售业								
交通运输、仓储和邮政业		0.44%		0.41%		0.28%		0.25%
电力、热力、燃气及水生产和供应业		1.22%		1.01%		0.91%		0.75%
水利、环境和公共设施管理业		1.09%		1.13%		1.10%		0.98%
租赁和商务服务业		1.50%		1.36%		1.36%		1.26%
房地产业		5.51%		4.94%		4.94%		5.38%
建筑业		1.08%		1.05%		1.43%		1.25%
住宿和餐饮业								
采矿业		1.42%		1.19%		0.92%		0.84%
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业		0.02%		0.03%		0.03%		
卫生和社会工作		1.92%				1.28%		1.50%
科学研究和技术服务业								

资料来源: IFind, 招商证券

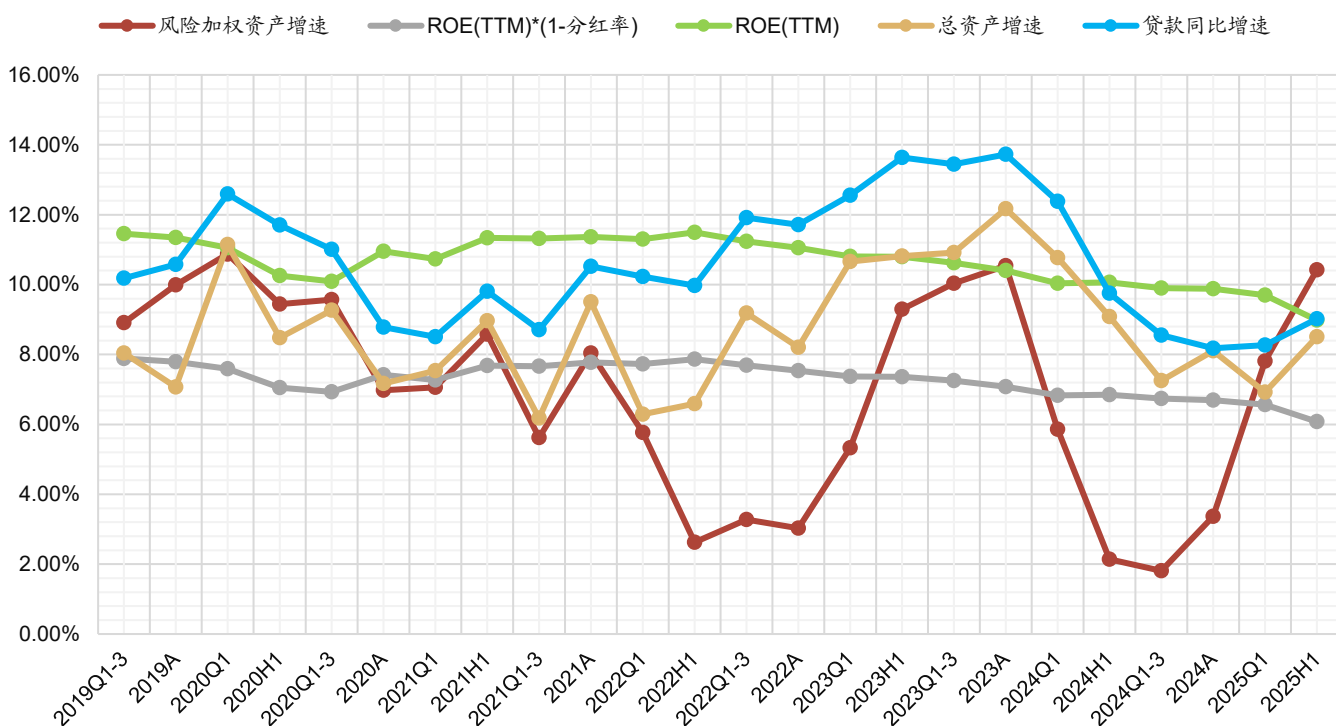
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



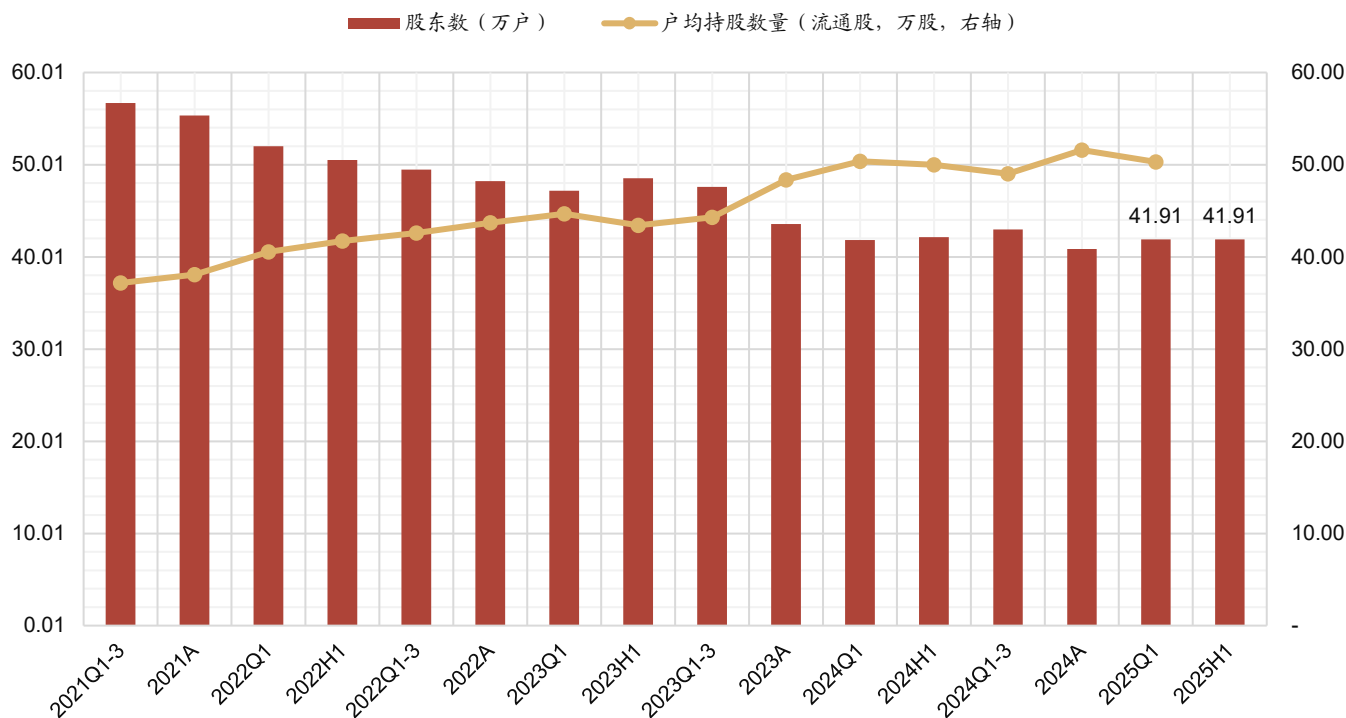
资料来源：IFind，招商证券

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
中央汇金投资有限责任公司	1	国有法人	64.13%	64.13%	64.13%	58.59%
香港中央结算(代理人)有限公司	2	境外法人	27.78%	27.78%	27.79%	25.39%
中华人民共和国财政部	3	国家				8.64%
中国证券金融股份有限公司	4	国有法人	2.70%	2.70%	2.70%	2.46%
中央汇金资产管理有限责任公司	5	国有法人	0.61%	0.61%	0.61%	0.56%
香港中央结算有限公司	6	境外法人	0.56%	0.49%	0.46%	0.46%
MUFG Bank,Ltd.	7	境外法人				0.16%
中国工商银行-上证 50 交易型开放式指数证券投资基金	8	其他	0.14%	0.13%	0.13%	0.08%
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	9	其他	0.14%	0.12%	0.12%	0.07%
中国建设银行股份有限公司-易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	10	其他	0.09%	0.09%	0.08%	0.05%
MUFG Bank, Ltd.		境外法人	0.18%	0.18%	0.18%	
中国太平洋人寿保险股份有限公司-中国太平洋人寿股票红利型产品(寿自营)委托投资(长江养老)		其他	0.11%	0.11%	0.11%	

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	7.5	7.4	7.2	7.0	6.8	净利息收入	466,545	448,934	435,199	450,936	467,001
P/B	0.73	0.67	0.63	0.59	0.56	利息收入	1,048,851	1,071,539	999,027	1,024,983	1,060,897
P/PPOP	4.04	4.09	3.88	3.70	3.55	利息支出	582,306	622,605	563,829	574,047	593,896
每股指标						净手续费收入	78,865	76,590	83,483	87,657	91,164
EPS	0.74	0.70	0.76	0.79	0.81	净其他非息收入	77,479	104,566	135,936	142,733	147,015
BVPS	7.58	8.18	8.72	9.31	9.92	营业收入	622,889	630,090	654,617	681,326	705,179
PPOPPS	1.37	1.35	1.42	1.49	1.55	营业支出	328,816	337,627	349,260	375,307	394,210
DPS	0.24	0.24	0.26	0.27	0.28	税金及附加	6,098	6,210	6,546	6,813	7,052
股息支付率	32.12%	34.74%	34.74%	34.74%	34.74%	业务及管理费	177,503	181,262	184,602	190,771	196,040
股息收益率	4.28%	4.39%	4.80%	4.94%	5.10%	营业利润	294,073	292,463	305,358	306,019	310,969
驱动性因素						营业外净收入	1,535	2,491	2,491	2,491	2,491
贷款增速	13.72%	8.18%	9.20%	8.50%	8.00%	拨备前利润	402,170	397,676	418,527	438,799	457,145
存款增速	13.39%	5.66%	9.20%	9.00%	8.50%	资产减值损失	106,562	102,722	110,678	130,289	143,686
生息资产增速	12.59%	8.10%	7.93%	8.60%	8.05%	利润总额	295,608	294,954	307,849	308,510	313,460
计息负债增速	13.01%	7.84%	8.30%	8.68%	8.12%	所得税	49,237	42,235	52,334	46,276	43,884
平均贷款收益率	4.00%	3.59%	3.01%	2.90%	2.80%	净利润	246,371	252,719	255,515	262,233	269,575
平均生息资产收益率	3.49%	3.23%	2.79%	2.64%	2.53%	归母净利润	231,904	237,841	240,637	247,355	254,697
平均存款付息率	2.09%	1.94%	1.64%	1.55%	1.50%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.16%	2.09%	1.75%	1.64%	1.57%	贷款总额	19,961,779	21,594,068	23,580,722	25,585,084	27,631,890
净息差(NIM)-测算值	1.55%	1.35%	1.22%	1.16%	1.11%	贷款减值准备	485,298	539,177	583,723	650,175	728,999
净利差(NIS)-测算值	1.33%	1.14%	1.04%			贷款净额	19,476,871	21,055,282	22,996,999	24,934,908	26,902,891
净手续费收入增速	5.31%	-2.88%	9.00%	5.00%	4.00%	投资类资产	7,158,717	8,360,277	9,614,319	10,575,750	11,527,568
净非息收入/营收	25.10%	28.75%	33.52%	33.81%	33.78%	存放央行	3,008,614	2,537,014	2,378,630	2,592,707	2,813,087
成本收入比	28.50%	28.77%	28.20%	28.00%	27.80%	同业资产	1,735,269	1,955,363	1,603,398	1,619,432	1,651,820
拨备支出/平均贷款	0.65%	0.55%	0.49%	0.53%	0.54%	其他资产	1,603,116	1,753,660	1,887,321	2,046,482	2,208,468
实际所得税率	16.66%	14.32%	17.00%	15.00%	14.00%	生息资产	31,864,379	34,446,722	37,177,069	40,372,973	43,624,366
业绩年增速率						资产合计	32,432,166	35,061,299	37,746,429	40,929,632	44,169,350
净利息收入	1.6%	-3.8%	-3.1%	3.6%	3.6%	存款	22,907,050	24,202,588	26,429,226	28,807,856	31,256,524
净手续费收入	5.3%	-2.9%	9.0%	5.0%	4.0%	向央行借款	1,235,320	1,112,016	1,545,134	1,545,134	1,545,134
净其他非息增速	51.3%	35.0%	30.0%	5.0%	3.0%	同业负债	2,720,339	3,540,953	3,363,905	3,633,018	3,850,999
营业收入	6.4%	1.2%	3.9%	4.1%	3.5%	发行债券	1,802,446	2,056,549	2,138,811	2,395,468	2,682,924
营业支出	9.0%	2.7%	3.4%	7.5%	5.0%	计息负债	28,665,155	30,912,106	33,477,076	36,381,476	39,335,582
拨备前利润	3.8%	-1.1%	5.2%	4.8%	4.2%	负债合计	29,675,351	32,108,335	34,691,271	37,701,012	40,762,261
利润总额	4.2%	-0.2%	4.4%	0.2%	1.6%	股东权益合计	2,756,815	2,952,964	3,055,158	3,228,620	3,407,090
净利润	4.1%	2.6%	1.1%	2.6%	2.8%	加权风险资产	18,591,278	19,217,559	20,985,574	22,769,348	24,590,896
归母净利润	2.4%	2.6%	1.2%	2.8%	3.0%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	0.57%	0.49%	0.49%	0.53%	0.54%
ROAA	0.80%	0.75%	0.70%	0.67%	0.63%	不良贷款率	1.27%	1.25%	1.23%	1.21%	1.19%
ROAE	10.12%	9.50%	9.02%	8.70%	8.42%	不良净生成率	0.46%	0.33%	0.40%	0.35%	0.33%
RORWA	1.39%	1.34%	1.27%	1.20%	1.14%	拨备覆盖率	192%	201%	201%	211%	222%
资本状况						拨贷比	2.44%	2.50%	2.48%	2.54%	2.64%
资本充足率	17.74%	18.76%	17.94%	17.26%	16.67%	流动性					
一级资本充足率	13.83%	14.38%	13.76%	13.24%	12.79%	存贷比	87.14%	89.22%	89.22%	88.81%	88.40%
核心一级资本充足率	11.63%	12.20%	11.97%	11.80%	11.65%	贷款/总资产	61.55%	61.59%	62.47%	62.51%	62.56%
风险加权系数	57.32%	54.81%	55.60%	55.63%	55.67%	投资类资产/总资产	22.07%	23.84%	25.47%	25.84%	26.10%
杠杆率	11.76	11.87	12.35	12.68	12.96	同业资产/总资产	5.35%	5.58%	4.25%	3.96%	3.74%

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。