

建设银行 (601939.SH)

营收增速回正

建设银行披露 2025 年半年报, 25H1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 2.15%、3.37%、-1.37%, 增速分别较 25Q1 变动+7.56pct、+9.18pct、+2.62pct, 营收增速回正, 归母净利润增速回升。累计业绩驱动上, 规模、中收、其他非息、成本收入比下降、有效税率下降为主要正贡献, 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、其他非息正贡献上升, 成本收入比业绩贡献由负转正, 拨备计提拖累加大。

核心观点:

(1) **规模稳健增长**。25Q2 末公司贷款累计同比增速 7.86%, 较 24Q2 末略有下降, 依旧稳健。**结构上**, 对公贷款同比增长 6.76%, 积极支持制造业高端化、智能化、绿色化发展, 开展金融支持大规模设备更新专项行动, 助力产业转型升级。零售贷款同比增长 3.96%, 较上期回升 1.25pct, 一方面积极把握国家提振消费政策机遇, 个人消费贷款实现了 27.80% 的高增速; 另一方面, 积极拓展个体工商户、小微企业主等个人经营类客户, 个人经营贷款同比增长 38.86%, 个人住房贷款仍为负增长。负债端, 25Q2 末存款同比增长 6.14%, 增速环比回升 2.50pct, 对公活期增长修复, 个人贷款保持两位数高增。

(2) **息差降幅收窄**。25H1 净息差 1.40%, 较 24Q1 下降 1bp, 息差边际企稳, 资产负债两端来看, 上半年负债成本率改善 27bp, 与行业趋势一致, 尤其对公定期存款成本率上半年下降 42bp, 对息差形成支撑。

(3) **非息收入高增**。一方面, 中收增速回正。建行 25H1 手续费同比增长 4.02%, 增速环比回升 8.65pct, 代理、理财、咨询顾问业务增速明显修复; 另一方面, 25H1 其他非息收入同比增长 55.63%, 主要是投资收益同比增长 217.3%, OCI 和 AC 债券收益兑现分别较去年增加 88 亿元、75 亿元。

(4) **资产质量继续保持稳健**。25Q2 末公司不良率 1.33%, 环比持平, 对公贷款不良率 1.58%, 较 24 年末下降 7bp, 制造业、批发零售、传统基建等行业不良率改善显著; 零售贷款不良率 1.10%, 较 24 年末回升 12bp, 主要是按揭贷款和信用卡贷款不良率上行较多。25Q2 末关注率 1.81%, 较 24 年末回落 8bp; 逾期率 1.32%, 较 24 年末上升 4bp。测算公司 25H1 不良贷款新生成率 0.46%, 同比下降 10bp。拨备方面, 25Q2 末公司拨备覆盖率 239.40%, 环比回升 2.59pct, 总体各项资产质量指标稳健, 风险抵补能力夯实。

(5) **中期分红落地**。公司财报披露 2025 年度中期分红为每 10 股 1.858 元, 占归母净利润的 30%。**更多详细图表见正文。**

投资建议: 建设银行作为国有大行持续发挥头雁效应, 持续推进住房租赁、普惠金融、金融科技“三大战略”转型, 资产质量稳中向好, 总体经营底盘仍稳, 建议积极关注。

□ **风险提示:** 经济下行超预期; 宏观政策力度不及预期; 存款竞争加剧。

强烈推荐 (维持)

总量研究/银行

目标估值: NA

当前股价: 9.0 元

基础数据

总股本 (百万股)	261600
已上市流通股 (百万股)	9594
总市值 (十亿元)	2354.4
流通市值 (十亿元)	86.3
每股净资产 (MRQ)	13.6
ROE (TTM)	9.4
资产负债率	91.9%
主要股东	中央汇金投资有限责任公司
主要股东持股比例	54.61%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4	7	14
相对表现	-12	-8	-23



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《建设银行 (601939) — 资产质量稳健》2025-04-30
- 《建设银行 (601939) — 单季息差回升, 经营底盘稳健》2025-03-29
- 《建设银行 (601939) — 利润增速由负转正, 息差降幅收窄》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)	769736	750151	763223	780757	808081
同比增长	-1.8%	-2.5%	1.7%	2.3%	3.5%
营业利润(百万元)	389227	384272	384069	388824	396774
同比增长	1.5%	-1.3%	-0.1%	1.2%	2.0%
归母净利润(百万元)	332653	335577	337368	342330	350533
同比增长	2.4%	0.9%	0.5%	1.5%	2.4%
每股收益(元)	1.31	1.31	1.32	1.34	1.37
PE	6.9	6.9	6.8	6.7	6.6
PB	0.8	0.7	0.7	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	37,845,287	38,324,826	39,729,281	40,294,387	40,923,042	40,571,149	42,794,715	44,432,848
总贷款	23,658,846	23,861,600	25,030,899	25,444,306	25,751,330	25,843,294	27,019,427	27,444,858
总负债	34,748,165	35,152,752	36,466,753	37,038,911	37,579,717	37,227,184	39,383,387	40,847,989
总存款	27,871,559	27,654,011	29,365,822	28,707,067	28,555,264	28,713,870	30,433,298	30,469,491
营业收入	588,440	769,736	200,928	385,965	569,022	750,151	190,070	394,273
拨备前利润	425,113	526,614	150,454	280,649	407,178	505,375	141,716	290,103
净利润	255,440	332,460	86,907	165,039	257,112	336,282	83,742	162,638
总资产增速	10.34%	10.76%	7.55%	5.33%	8.13%	5.86%	7.72%	10.27%
贷款同比增速	13.07%	12.57%	11.11%	9.99%	8.84%	8.30%	7.94%	7.86%
营业收入同比增速	-1.27%	-1.79%	-2.97%	-3.57%	-3.30%	-2.54%	-5.40%	2.15%
拨备前利润同比增速	-2.40%	-2.25%	-3.70%	-4.09%	-4.22%	-4.03%	-5.81%	3.37%
归母净利润同比增速	3.11%	2.44%	-2.17%	-1.80%	0.13%	0.88%	-3.99%	-1.37%
净息差 (披露值)	1.75%	1.70%	1.57%	1.54%	1.52%	1.51%	1.41%	1.40%
净利差 (披露值)	1.55%	1.50%		1.35%		1.33%		1.24%
生息资产收益率 (披露值)		3.45%		3.27%		3.18%		2.82%
计息负债成本率 (披露值)		1.95%		1.92%		1.85%		1.58%
净息差 (测算值)	1.76%	1.72%	1.56%	1.53%	1.51%	1.52%	1.38%	1.37%
净利差 (测算值)	1.56%	1.53%	1.38%	1.35%	1.33%	1.34%	1.24%	1.23%
单季度净息差 (测算值)	1.67%	1.59%	1.56%	1.49%	1.45%	1.49%	1.38%	1.35%
单季度净利差 (测算值)	1.49%	1.40%	1.38%	1.31%	1.28%	1.33%	1.24%	1.22%
ROA (年化)	0.94%	0.91%	0.89%	0.84%	0.87%	0.85%	0.80%	0.77%
ROE (年化)	12.05%	11.56%	11.59%	10.82%	11.03%	10.69%	10.42%	10.08%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)		30.53%		29.97%		30.67%		29.99%
杠杆率	7.73%	7.83%	7.76%	7.65%	7.76%	7.78%	7.52%	7.64%
总资产增速	10.34%	10.76%	7.55%	5.33%	8.13%	5.86%	7.72%	10.27%
风险加权资产增速	16.63%	13.29%	2.00%	-0.84%	-0.34%	-2.42%	7.12%	8.27%
ROE(年化)*(1-分红率)	8.39%	8.03%	8.05%	7.52%	7.66%	7.40%	7.21%	6.98%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-8.24%	-5.26%	6.05%	8.36%	8.01%	9.82%	0.09%	-1.29%
成本收入比	24.48%	28.20%	22.05%	24.04%	25.16%	29.44%	22.88%	23.60%
存贷比	85.94%	87.47%	86.28%	89.80%	91.43%	91.34%	89.95%	89.64%
贷款同比增速	13.07%	12.57%	11.11%	9.99%	8.84%	8.30%	7.94%	7.86%
存款同比增速	12.42%	10.52%	6.88%	3.90%	2.45%	3.83%	3.64%	6.14%
贷款/生息资产	63.75%	63.18%	64.00%	64.10%	63.85%	64.71%	64.16%	62.85%
存款/计息负债	83.36%	81.00%	82.67%	79.81%	78.00%	79.54%	79.13%	76.31%
贷款较年初增量	2,461,716	2,664,470	1,169,299	1,582,706	1,889,730	1,981,694	1,176,133	1,601,564
存款较年初增量	2,850,752	2,633,204	1,711,811	1,053,056	901,253	1,059,859	1,719,428	1,755,621
不良贷款率	1.37%	1.37%	1.36%	1.35%	1.35%	1.34%	1.33%	1.33%
拨备覆盖率	243.31%	239.85%	238.17%	238.75%	237.03%	233.60%	236.81%	239.40%
拨贷比	3.33%	3.28%	3.24%	3.22%	3.20%	3.12%	3.14%	3.18%
关注率+不良率		3.81%		3.42%		3.23%		2.91%
逾期贷款率		1.11%		1.27%		1.28%		1.32%
逾期/不良		81.74%		94.41%		96.08%		99.81%
重组贷款率		0.23%		0.36%		0.47%		0.44%
逾期率+重组率		1.34%		1.64%		1.75%		1.76%
不良生成率 2 (测算核转)	0.47%	0.45%	0.59%	0.57%	0.50%	0.49%	0.28%	0.46%
核心一级资本充足率	12.92%	13.15%	14.11%	14.01%	14.10%	14.48%	13.98%	14.34%
一级资本充足率	13.82%	14.04%	15.04%	14.92%	15.00%	15.21%	14.67%	15.19%
资本充足率	17.57%	17.95%	19.34%	19.25%	19.35%	19.69%	19.15%	19.51%
流动性覆盖率	128.89%	133.17%	134.46%	125.43%	120.29%	125.73%	124.79%	122.06%
股东数 (户)	287,314	275,892	268,102	265,746	275,486	255,796	271,285	271,285

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	-1.27%	-1.79%	-2.97%	-3.57%	-3.30%	-2.54%	-5.40%	2.15%
净利息收入同比增速	-3.05%	-4.11%	-2.19%	-5.17%	-5.89%	-4.43%	-5.21%	-3.16%
非息收入同比增速	6.39%	8.86%	-5.18%	2.08%	6.82%	5.09%	-5.96%	19.64%
净手续费收入同比增速	0.04%	-0.29%	-8.69%	-11.20%	-10.29%	-9.35%	-4.63%	4.02%
其他非息收入同比增速	39.99%	53.12%	8.58%	55.76%	71.50%	50.56%	-10.34%	55.63%
营业支出同比增速	-4.61%	-4.90%	-3.49%	-5.02%	-5.70%	-3.84%	-2.21%	9.72%
拨备前利润同比增速	-2.40%	-2.25%	-3.70%	-4.09%	-4.22%	-4.03%	-5.81%	3.37%
利润总额同比增速	2.28%	1.48%	-2.29%	-2.16%	-1.02%	-1.28%	-8.53%	-5.48%
净利润同比增速	3.15%	2.34%	-2.51%	-1.35%	0.65%	1.15%	-3.64%	-1.45%
归母净利润同比增速	3.11%	2.44%	-2.17%	-1.80%	0.13%	0.88%	-3.99%	-1.37%

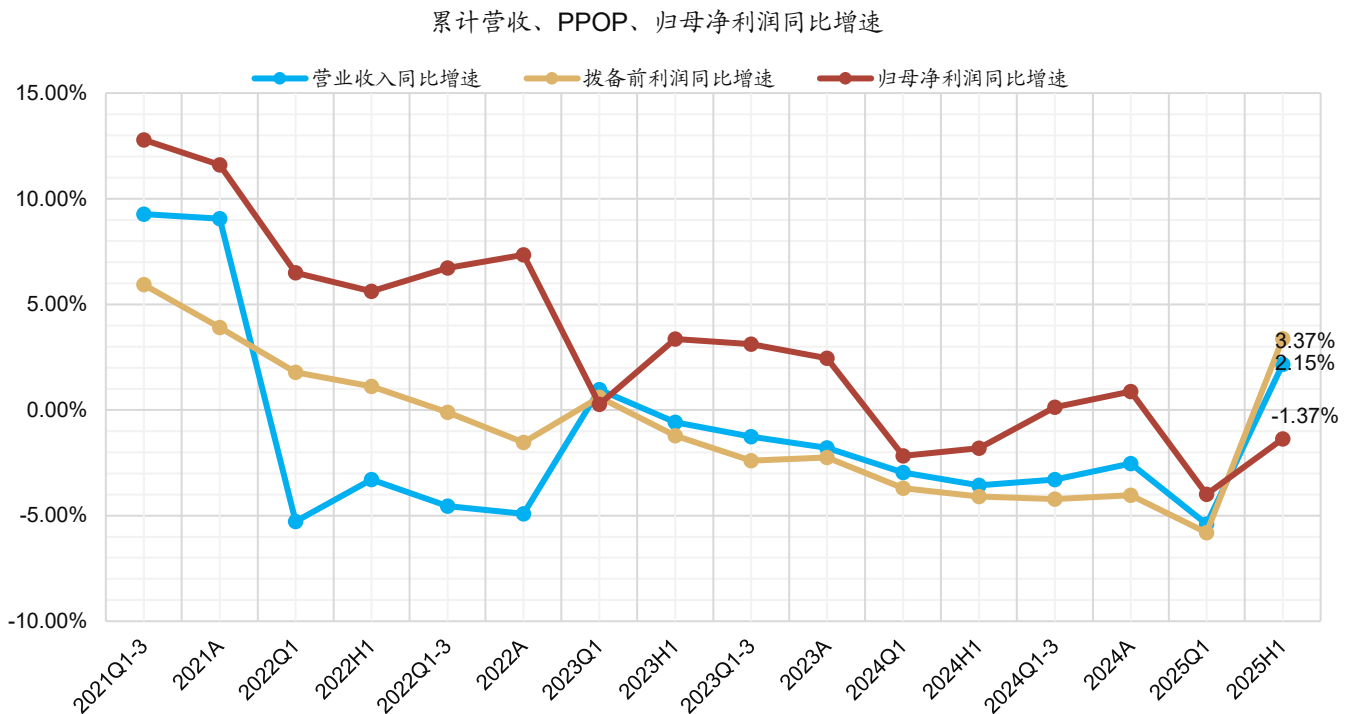
资料来源: IFind, 招商证券

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	-2.68%	-3.45%	-2.97%	-4.21%	-2.72%	-0.09%	-5.40%	10.36%
净利息收入同比增速	-5.60%	-7.28%	-2.19%	-8.03%	-7.35%	0.17%	-5.21%	-1.05%
非息收入同比增速	14.64%	19.08%	-5.18%	13.60%	19.89%	-1.31%	-5.96%	53.50%
净手续费收入同比增速	-1.30%	-1.76%	-8.69%	-15.10%	-7.64%	-5.06%	-4.63%	18.53%
其他非息收入同比增速	135.77%	91.91%	8.58%	135.54%	107.50%	5.42%	-10.34%	107.04%
营业支出同比增速	-7.90%	-5.82%	-3.49%	-6.57%	-7.34%	1.95%	-2.21%	22.21%
拨备前利润同比增速	-4.91%	-1.58%	-3.70%	-4.55%	-4.49%	-3.26%	-5.81%	13.97%
利润总额同比增速	2.28%	-1.13%	-2.29%	-2.00%	1.15%	-2.19%	-8.53%	-2.03%
净利润同比增速	3.21%	-0.26%	-2.51%	-0.02%	4.46%	2.79%	-3.64%	0.98%
归母净利润同比增速	2.63%	0.29%	-2.17%	-1.39%	3.79%	3.37%	-3.99%	1.57%

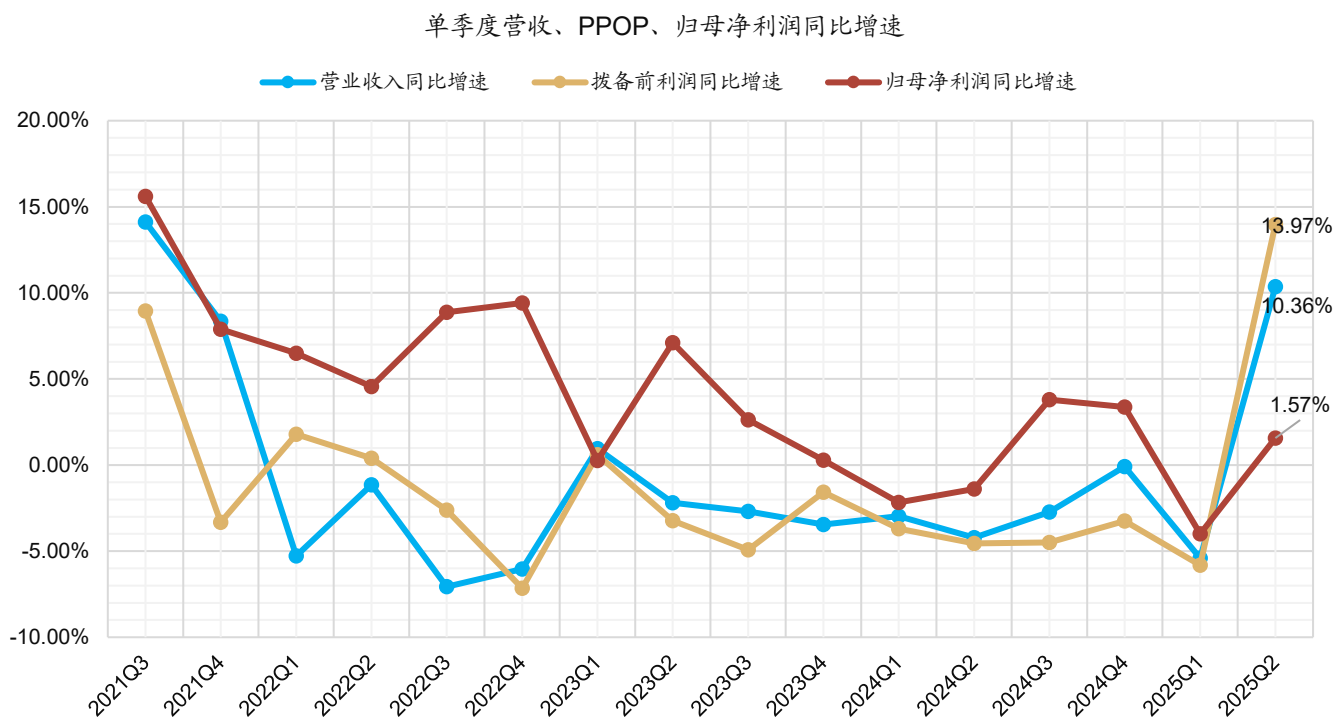
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



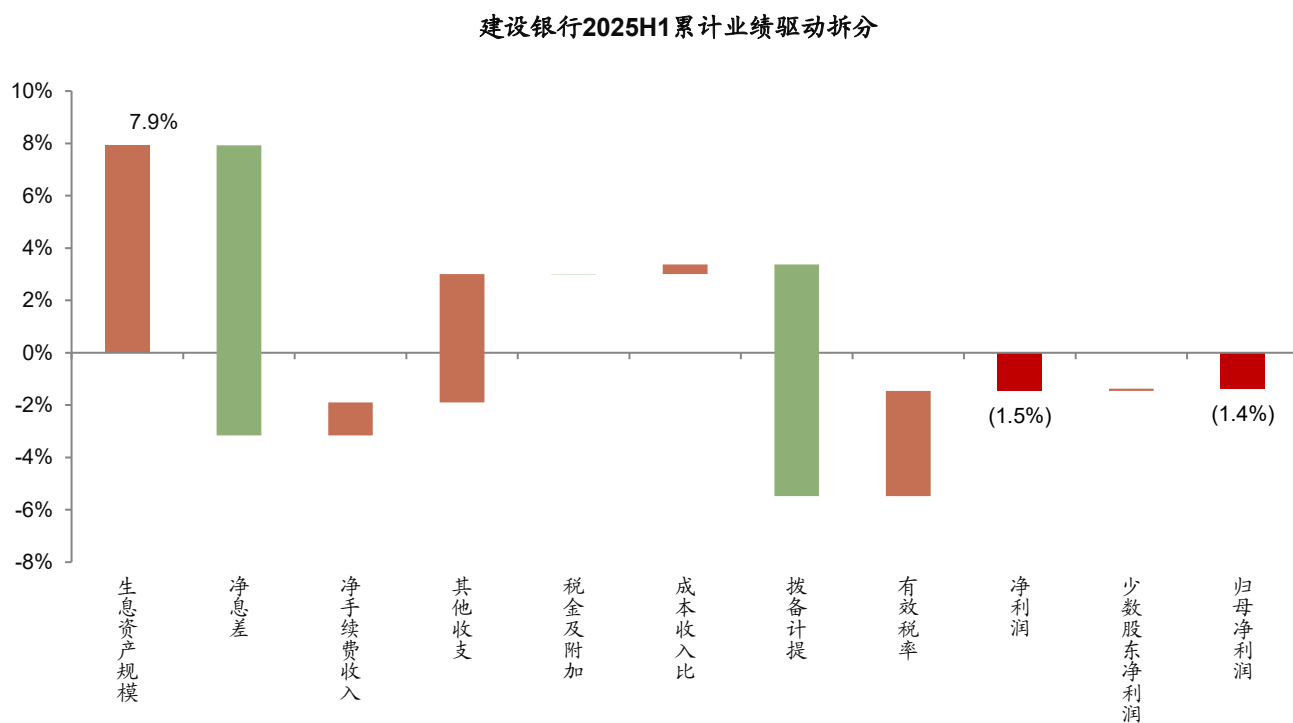
资料来源: IFind, 招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



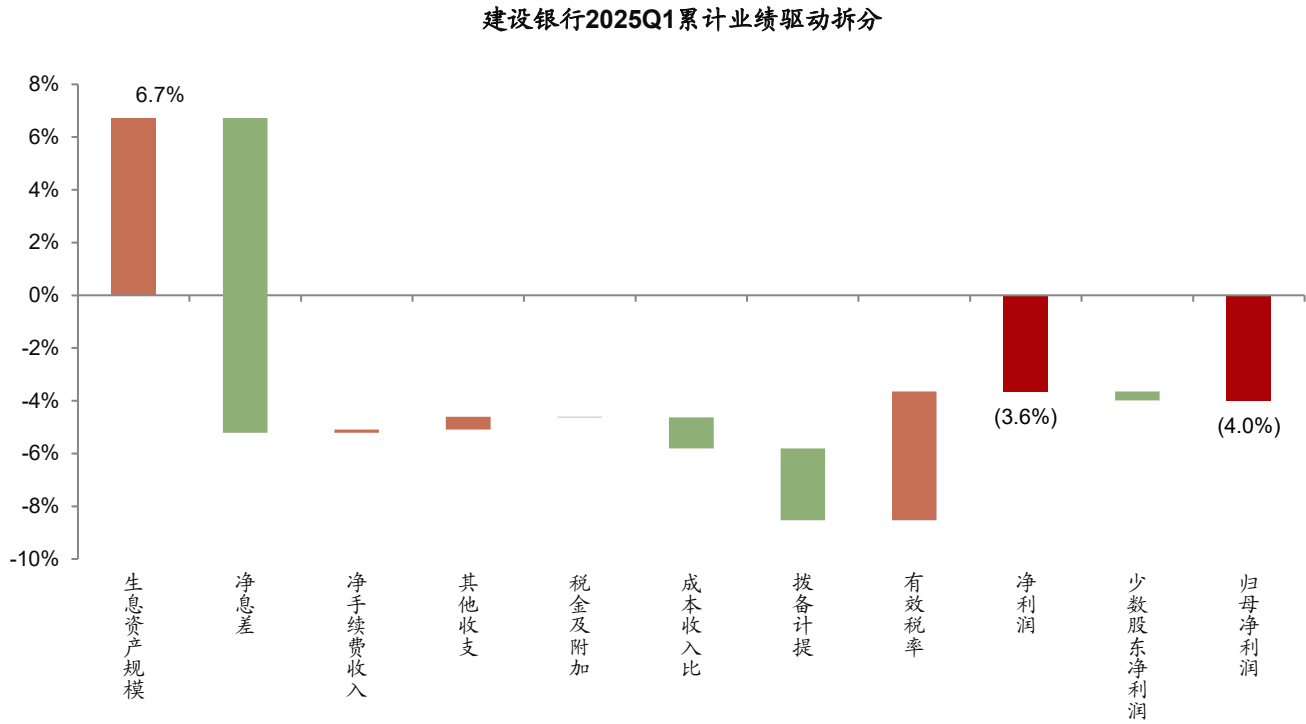
资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025H1）



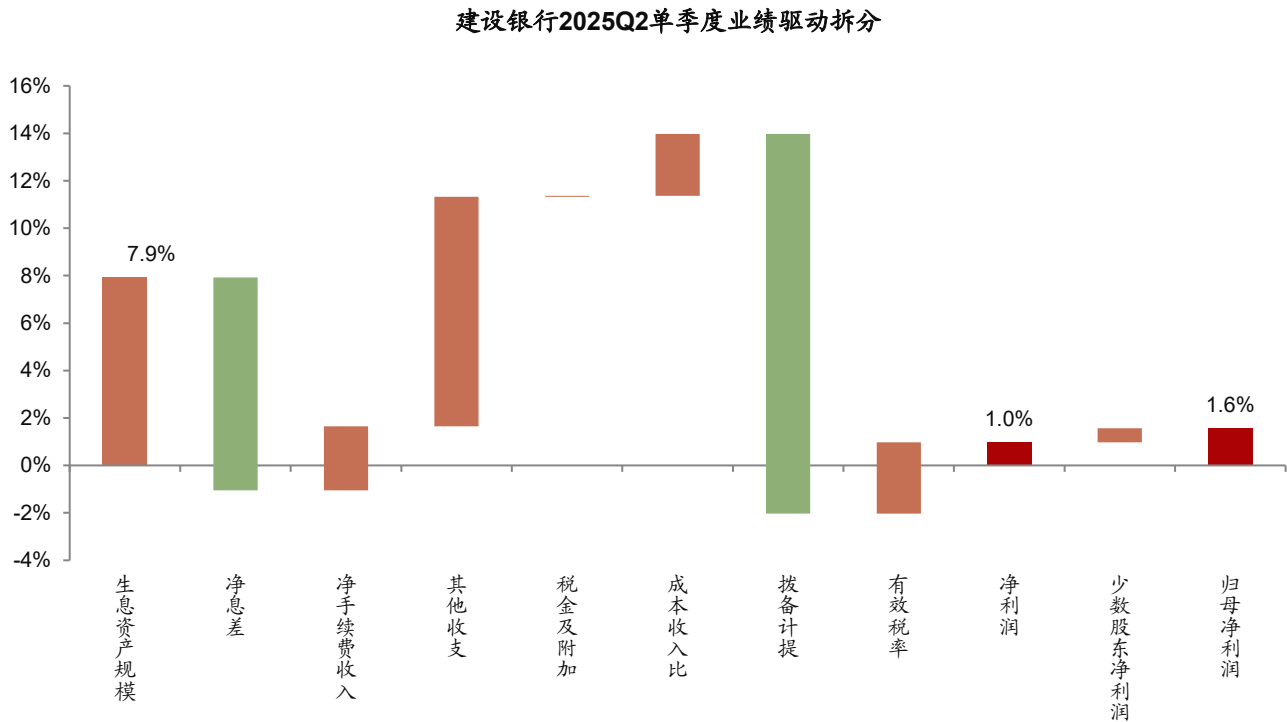
资料来源：IFind，招商证券

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)



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	2.17%	2.11%	2.06%	1.96%	1.91%	1.90%	1.82%	1.86%
利息收入	3.45%	3.42%	3.23%	3.19%	3.16%	3.15%	2.77%	2.73%
利息支出	1.72%	1.73%	1.69%	1.68%	1.67%	1.65%	1.40%	1.38%
净利息收入	1.72%	1.69%	1.53%	1.51%	1.48%	1.50%	1.36%	1.35%
净手续费收入	0.35%	0.32%	0.40%	0.32%	0.29%	0.27%	0.36%	0.31%
其他非息收入	0.09%	0.10%	0.12%	0.14%	0.14%	0.14%	0.10%	0.20%
营业支出	1.06%	1.04%	1.01%	0.98%	0.91%	0.93%	0.93%	1.00%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%	0.02%
业务及管理费	0.51%	0.58%	0.44%	0.46%	0.47%	0.54%	0.41%	0.43%
减值损失	0.46%	0.38%	0.49%	0.45%	0.37%	0.31%	0.46%	0.51%
营业利润	1.11%	1.07%	1.05%	0.98%	1.00%	0.97%	0.90%	0.86%
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	1.11%	1.07%	1.05%	0.98%	1.00%	0.97%	0.90%	0.86%
所得税	0.17%	0.16%	0.16%	0.14%	0.14%	0.12%	0.09%	0.09%
年化 ROA	0.94%	0.91%	0.89%	0.84%	0.87%	0.85%	0.80%	0.77%
杠杆率	12.82	12.68	13.01	12.89	12.75	12.54	12.97	13.17
年化 ROE	12.05%	11.56%	11.59%	10.82%	11.03%	10.69%	10.42%	10.08%

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	2.08%	1.99%	2.06%	1.88%	1.85%	1.84%	1.82%	1.92%
利息收入	3.53%	3.41%	3.23%	3.18%	3.14%	3.08%	2.77%	2.74%
利息支出	1.81%	1.78%	1.69%	1.69%	1.68%	1.57%	1.40%	1.38%
净利息收入	1.73%	1.63%	1.53%	1.49%	1.46%	1.51%	1.36%	1.36%
净手续费收入	0.27%	0.23%	0.40%	0.24%	0.23%	0.20%	0.36%	0.26%
其他非息收入	0.08%	0.13%	0.12%	0.16%	0.16%	0.12%	0.10%	0.30%
营业支出	0.94%	1.01%	1.01%	0.96%	0.79%	0.96%	0.93%	1.08%
税金及附加	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.01%	0.02%
业务及管理费	0.53%	0.77%	0.44%	0.48%	0.49%	0.77%	0.41%	0.46%
减值损失	0.32%	0.14%	0.49%	0.40%	0.22%	0.12%	0.46%	0.56%
营业利润	1.14%	0.98%	1.05%	0.92%	1.05%	0.88%	0.90%	0.84%
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	1.14%	0.97%	1.05%	0.92%	1.06%	0.88%	0.90%	0.84%
所得税	0.17%	0.13%	0.16%	0.13%	0.13%	0.08%	0.09%	0.09%
年化 ROA	0.97%	0.84%	0.89%	0.80%	0.93%	0.80%	0.80%	0.74%
杠杆率	12.82	12.68	13.01	12.89	12.75	12.54	12.97	13.17
年化 ROE	12.47%	10.71%	11.59%	10.25%	11.85%	10.07%	10.42%	9.78%

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	-0.97%	-0.71%	-9.97%	-11.29%	-10.35%	-9.21%	-3.57%	3.96%
代理业务		-1.75%		-33.37%		-23.72%		4.57%
理财业务		-34.01%		-23.15%		-19.65%		35.44%
托管业务		3.67%		-1.58%		-7.24%		0.33%
支付结算业务		2.93%		-2.86%		-2.48%		-1.11%
咨询顾问业务		1.50%		-26.56%		-25.35%		14.35%
担保承诺业务								
银行卡业务		23.24%		3.31%		0.01%		-4.15%
交易业务								
其他		-7.06%		-1.99%		-2.94%		6.71%
手续费支出	-9.43%	-3.97%	-24.18%	-12.25%	-10.92%	-8.11%	10.62%	203.33%
零售 AUM 同比增速		8.82%		8.82%		11.35%		11.65%

资料来源: IFind, 招商证券

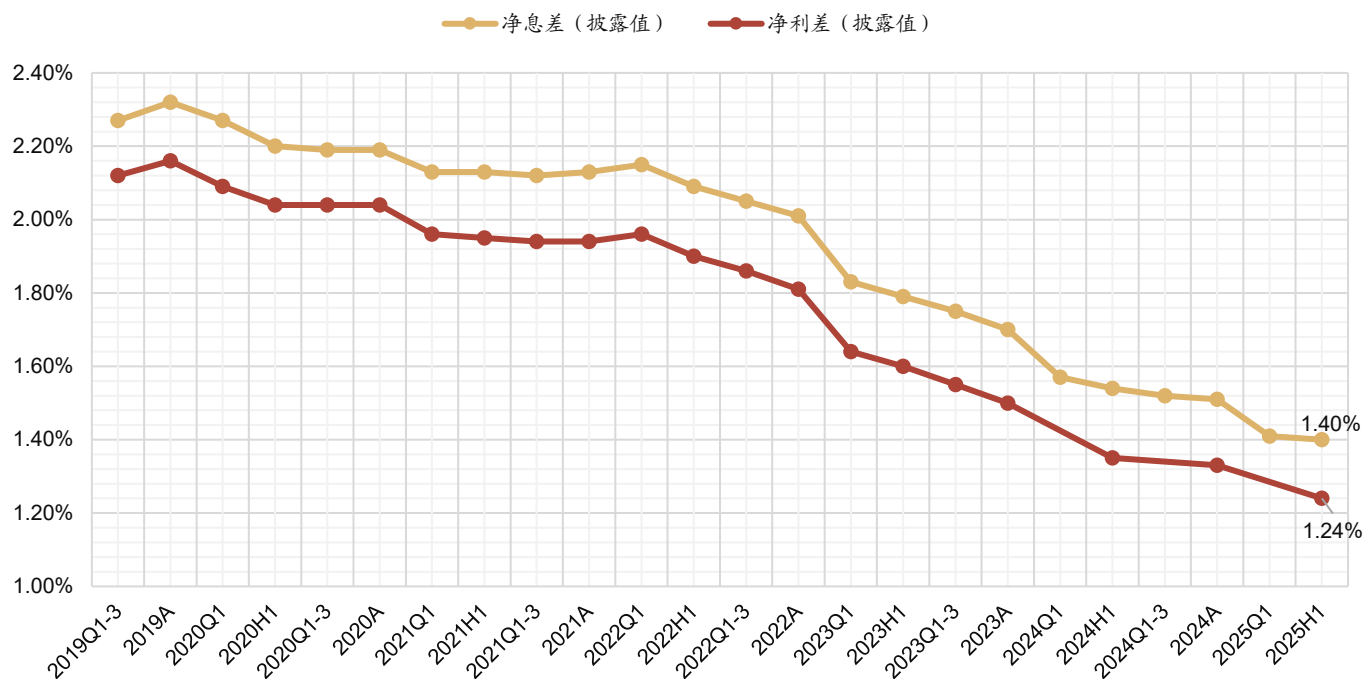
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

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	16.13%	15.04%	19.55%	16.24%	14.96%	13.99%	19.71%	16.54%
净其他非息收入	4.27%	4.78%	5.93%	7.05%	7.57%	7.38%	5.62%	10.74%
投资收益	2.47%	2.19%	0.86%	2.28%	2.58%	2.86%	2.25%	7.08%
公允价值变动损益	-0.69%	-0.47%	1.86%	1.27%	0.85%	0.71%	-1.43%	-0.66%
汇兑净损益	0.00%	0.42%	0.70%	0.71%	1.27%	0.98%	2.28%	2.12%
其他净收益	2.48%	2.63%	2.50%	2.80%	2.86%	2.83%	2.53%	2.21%
其他综合收益	3.63%	3.12%	14.50%	11.44%	7.63%	7.72%	21.73%	10.98%
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	4.13%	2.71%	19.55%	6.07%	3.95%	2.64%	19.71%	7.04%
净其他非息收入	1.30%	1.51%	5.93%	3.96%	2.79%	1.64%	5.62%	8.03%
投资收益	0.92%	0.30%	0.86%	1.83%	1.03%	0.90%	2.25%	6.00%
公允价值变动损益	-0.55%	0.06%	1.86%	0.30%	-0.01%	0.07%	-1.43%	0.02%
汇兑净损益	0.09%	0.42%	0.70%	0.34%	0.79%	0.02%	2.28%	1.02%
其他净收益	0.83%	0.74%	2.50%	1.49%	0.97%	0.65%	2.53%	0.99%
其他综合收益	-0.98%	0.34%	2.57%	3.89%	-0.13%	1.93%	-8.73%	0.51%
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	0.0%	-0.3%	-8.7%	-11.2%	-10.3%	-9.3%	-4.6%	4.0%
净其他非息收入	40.0%	53.1%	8.6%	55.8%	71.5%	50.6%	-10.3%	55.6%
投资净收益	13.7%	15.3%	-28.7%	-3.7%	0.8%	26.8%	145.8%	217.3%
公允价值变动损益	57.7%	70.8%	59.2%	686.5%	220.3%	248.0%	-172.5%	-153.5%
汇兑损益	101.7%	556.0%	15.3%	654.4%	40072.2%	126.8%	206.5%	206.5%
其他净收益	-7.5%	-4.7%	1.2%	11.7%	11.8%	4.8%	-4.4%	-19.3%
其他综合收益余额增速	-23.8%	15.3%	88.2%	62.8%	103.2%	141.4%	41.8%	-1.9%
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	-1.3%	-1.8%	-8.7%	-15.1%	-7.6%	-5.1%	-4.6%	18.5%
净其他非息收入	135.8%	91.9%	8.6%	135.5%	107.5%	5.4%	-10.3%	107.0%
投资净收益	-3.1%	26.5%	-28.7%	5.5%	8.3%	189.2%	145.8%	234.9%
公允价值变动损益	29.7%	115.2%	59.2%	136.2%	98.9%	14.8%	-172.5%	-91.5%
汇兑损益	128.7%	105.5%	15.3%	176.4%	785.9%	-95.9%	206.5%	206.4%
其他净收益	23.5%	3.7%	1.2%	22.7%	12.0%	-13.2%	-4.4%	-32.3%
单季度其他综合收益增速	-190.6%	136.1%	197.2%	29.0%	87.2%	453.3%	-421.5%	-86.7%

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	1.75%	1.70%	1.57%	1.54%	1.52%	1.51%	1.41%	1.40%
净利差	1.55%	1.50%		1.35%		1.33%		1.24%
生息资产收益率		3.45%		3.27%		3.18%		2.82%
计息负债成本率		1.95%		1.92%		1.85%		1.58%
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
净息差	1.67%	1.59%	1.56%	1.49%	1.45%	1.49%	1.38%	1.35%
净利差	1.49%	1.40%	1.38%	1.31%	1.28%	1.33%	1.24%	1.22%
生息资产收益率	3.43%	3.32%	3.27%	3.17%	3.11%	3.02%	2.81%	2.71%
计息负债成本率	1.93%	1.92%	1.89%	1.86%	1.83%	1.70%	1.57%	1.49%
生息资产平均收益率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
发放贷款		3.82%		3.55%		3.43%		2.96%
投资类资产		3.25%		3.14%		3.09%		2.89%
存放央行		1.66%		1.68%		1.67%		1.64%
同业资产		2.40%		2.44%		2.30%		1.92%
计息负债平均付息率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款		1.77%		1.72%		1.65%		1.40%
向央行借款		2.68%		2.58%		2.53%		2.20%
同业负债		2.52%		2.56%		2.42%		1.94%
发行债券		3.16%		3.32%		3.12%		2.54%

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%		3.28%		3.21%		2.86%
个人贷款收益率		4.39%		4.00%		3.87%		3.29%
票据贴现收益率		1.32%		1.23%		1.12%		0.92%
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		1.73%		1.71%		1.63%		1.30%
对公活期付息率		0.98%		0.94%		0.85%		0.62%
对公定期付息率		2.62%		2.56%		2.51%		2.09%
个人存款付息率		1.74%		1.64%		1.58%		1.41%
个人活期付息率		0.24%		0.24%		0.18%		1.41%
个人定期付息率		2.65%		2.45%		2.37%		2.11%

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	99.55%	100.12%	99.94%	99.97%	100.01%	99.94%	99.96%	99.95%
贷款	62.51%	62.26%	63.00%	63.15%	62.93%	63.70%	63.14%	61.77%
投资类资产	25.05%	25.15%	24.88%	24.63%	25.37%	26.33%	26.42%	26.49%
FVTPL	1.49%	1.57%	1.49%	1.46%	1.46%	1.51%	1.56%	1.68%
AC	17.54%	17.75%	17.43%	17.28%	18.05%	18.31%	17.74%	16.70%
FVOCI	6.02%	5.83%	5.96%	5.89%	5.86%	6.51%	7.13%	8.11%
存放央行	7.91%	8.00%	7.52%	7.93%	7.70%	6.34%	6.43%	6.70%
同业资产	4.07%	4.70%	4.54%	4.27%	4.01%	3.57%	3.98%	4.99%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	10.34%	10.76%	7.55%	5.33%	8.13%	5.86%	7.72%	10.27%
总生息资产	10.77%	11.13%	7.79%	5.69%	8.67%	5.74%	7.67%	10.00%
贷款	13.07%	12.57%	11.11%	9.99%	8.84%	8.30%	7.94%	7.86%
投资类资产	12.90%	12.86%	11.36%	7.22%	9.52%	10.85%	14.38%	18.60%
FVTPL	3.78%	6.09%	2.45%	3.58%	6.23%	1.69%	12.65%	27.04%
AC	12.20%	13.49%	12.14%	8.86%	11.29%	9.24%	9.61%	6.57%
FVOCI	17.58%	12.87%	11.52%	3.57%	5.19%	18.21%	28.77%	51.80%
存放央行	3.73%	-2.95%	-9.59%	-6.94%	5.23%	-16.13%	-7.91%	-6.79%
同业资产	-16.12%	8.88%	-16.39%	-25.39%	6.51%	-19.58%	-5.55%	29.08%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总生息资产	-444,441	654,855	1,346,150	580,605	635,441	-392,733	2,175,982	1,552,133
贷款	526,591	202,754	1,169,299	413,407	307,024	91,964	1,176,133	425,431
投资类资产	225,039	157,709	247,151	38,772	458,935	300,829	623,159	463,234
FVTPL	-3,875	38,917	-10,614	-4,099	10,920	13,994	54,061	79,895
AC	243,956	162,228	123,659	36,614	426,742	41,466	160,417	-171,541
FVOCI	-15,042	-43,436	134,106	6,257	21,273	245,369	408,681	554,880
存放央行	-436,908	71,184	-79,908	207,430	-41,931	-580,288	178,713	226,586
同业资产	-763,038	262,125	-1,006	-83,103	-77,667	-191,244	252,038	516,777

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	91.82%	91.72%	91.79%	91.92%	91.83%	91.76%	92.03%	91.93%
计息负债	88.35%	89.08%	89.41%	89.27%	89.46%	88.98%	89.87%	89.86%
存款	73.65%	72.16%	73.91%	71.24%	69.78%	70.77%	71.11%	68.57%
向央行借款	2.46%	3.02%	2.86%	2.74%	2.81%	2.32%	2.08%	2.70%
同业负债	7.90%	8.96%	8.66%	9.81%	11.21%	10.00%	9.99%	12.03%
发行债券	4.34%	4.95%	3.98%	5.48%	5.66%	5.88%	6.69%	6.56%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
负债总额	10.36%	10.81%	7.32%	4.93%	8.15%	5.90%	8.00%	10.28%
总计息负债	10.05%	11.49%	7.62%	5.11%	9.49%	5.74%	8.26%	11.00%
存款	12.42%	10.52%	6.88%	3.90%	2.45%	3.83%	3.64%	6.14%
向央行借款	28.85%	49.16%	38.79%	23.63%	23.64%	-18.43%	-21.67%	8.73%
同业负债	-5.49%	8.04%	13.63%	1.34%	53.46%	18.09%	24.25%	35.24%
发行债券	-3.67%	15.11%	-6.18%	22.69%	40.80%	25.89%	80.89%	31.99%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总计息负债	-784,998	703878	1,382,789	448,131	637,925	-509,848	2,359,048	1,470,905
存款	243,086	-217,548	1,711,811	-658,755	-151,803	158,606	1,719,428	36193
向央行借款	38,465	225,107	-20,758	-32,042	47,710	-207,950	-53,699	310,191
同业负债	-911,824	444,758	5,827	513,448	634,076	-532,033	218,864	1,072,437
发行债券	-154,725	251,561	-314,091	625,480	107,942	71,529	474,455	52,084

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	44.71%	43.98%	42.58%	42.43%	39.96%	41.03%	38.97%	39.88%
公司定期		20.26%		19.94%		18.53%		18.04%
公司活期		23.72%		22.49%		22.50%		21.84%
个人存款	53.82%	54.46%	54.22%	56.07%	56.49%	57.32%	57.66%	58.62%
个人定期		34.28%		35.68%		36.93%		38.19%
个人活期		20.19%		20.39%		20.39%		20.43%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款总额	12.42%	10.52%	6.88%	3.90%	2.45%	3.83%	3.64%	6.14%
公司存款	8.54%	6.93%	0.17%	-2.65%	-8.42%	-3.14%	-5.15%	-0.24%
公司定期		20.54%		4.89%		-5.03%		-3.94%
公司活期		-2.48%		-8.49%		-1.53%		3.04%
个人存款	15.92%	13.70%	9.06%	9.35%	7.54%	9.28%	10.21%	10.96%
个人定期		21.67%		12.05%		11.88%		13.59%
个人活期		2.31%		4.93%		4.86%		6.37%

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	36.88%	36.36%	35.16%	34.42%	34.15%	34.33%	33.45%	33.17%
个人住房贷款		26.76%		24.80%		23.94%		22.39%
个人消费贷款		1.77%		1.89%		2.04%		2.24%
经营性贷款		3.26%		3.48%		3.95%		4.48%
信用卡应收账款		4.18%		3.93%		4.12%		3.84%
票据贴现	3.96%	4.63%	3.01%	4.41%	5.75%	6.31%	5.43%	6.34%
公司贷款	58.92%	55.43%	58.31%	57.70%	56.70%	55.85%	57.78%	57.11%
制造业		9.08%		9.36%		8.76%		9.22%
批发和零售业		5.85%		5.97%		5.58%		5.72%
传统基建		18.95%		19.06%		19.04%		19.00%
租赁和商务服务业		10.50%		10.95%		10.38%		10.57%
房地产业		4.07%		4.04%		3.93%		3.73%
建筑业		2.65%		2.87%		2.75%		3.06%
住宿和餐饮业								
采矿业		1.45%		1.48%		1.44%		1.56%
信息传输、软件和信息技术服务						0.94%		1.04%
农、林、牧、渔业		0.56%		0.57%				
金融业						2.72%		2.79%
卫生和社会工作		0.28%		0.27%				
科学研究和技术服务业						0.69%		0.76%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
贷款总额	13.07%	12.57%	11.11%	9.99%	8.84%	8.30%	7.94%	7.86%
个人贷款	5.12%	5.33%	4.16%	3.87%	0.80%	2.27%	2.71%	3.96%
个人住房贷款		-1.44%		-1.51%		-3.11%		-2.61%
个人消费贷款		42.71%		30.31%		25.21%		27.80%
经营性贷款		87.19%		45.48%		31.41%		38.86%
信用卡应收账款		7.81%		6.47%		6.89%		5.46%
票据贴现	16.65%	5.35%	7.61%	44.67%	58.12%	47.70%	94.96%	54.93%
公司贷款	18.53%	20.01%	9.53%	13.08%	4.75%	9.14%	6.96%	6.76%
制造业		21.32%		5.21%		4.48%		6.20%
批发和零售业		23.31%		10.29%		3.21%		3.46%
传统基建		16.59%		13.64%		8.84%		7.51%
租赁和商务服务业		20.94%		12.97%		7.02%		4.17%
房地产业		9.28%		7.17%		4.54%		-0.39%
建筑业		18.68%		12.02%		12.66%		15.14%
住宿和餐饮业								
采矿业		25.03%		7.14%		7.53%		13.84%
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业		18.84%		10.88%				
金融业								
卫生和社会工作		13.24%		9.69%				
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	1.37%	1.37%	1.36%	1.35%	1.35%	1.34%	1.33%	1.33%
拨备覆盖率	243.31%	239.85%	238.17%	238.75%	237.03%	233.60%	236.81%	239.40%
拨贷比	3.33%	3.28%	3.24%	3.22%	3.20%	3.12%	3.14%	3.18%
贷款拨备余额	785,845	780,127	808,185	818,683	822,271	805,198	848,102	872,163
非信贷拨备余额		41,158		38,926		41,799		38,168
不良贷款余额	322,981	325,256	339,331	342,904	346,906	344,691	358,136	364,312
关注类贷款余额		581,777		526,330		487,337		496,709
逾期贷款余额		265,856		323,745		331,196		363,634
逾期 90 天以上贷款余额		182,231		226,986		256,587		262,448
重组贷款余额		53,824		92,723		120,861		120,022
关注贷款率		2.44%		2.07%		1.89%		1.81%
关注率+不良率		3.81%		3.42%		3.23%		2.91%
逾期贷款率		1.11%		1.27%		1.28%		1.32%
逾期 90 天以上/不良		56.03%		66.20%		74.44%		72.04%
逾期 1 年以上/损失		88.09%		98.84%		85.83%		98.58%
逾期/不良		81.74%		94.41%		96.08%		99.81%
重组贷款率		0.23%		0.36%		0.47%		0.44%
(重组+逾期)/贷款		1.34%		1.64%		1.75%		1.76%
(重组+逾期)/不良		98.29%		121.45%		131.15%		132.76%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)		0.64%		0.70%		0.60%		0.65%
不良生成率 2 (测算核转)	0.47%	0.45%	0.59%	0.57%	0.50%	0.49%	0.28%	0.46%
不良回收率		0.19%		0.13%		0.12%		0.19%
不良核销转出率 1 (披露核转)		35.46%		40.30%		38.30%		37.40%
不良核销转出率 2 (测算核转)	20.48%	21.69%	25.78%	30.72%	27.99%	29.76%	5.57%	23.36%
非信贷拨备/非信贷资产		0.28%		0.26%		0.28%		0.22%
总拨备/总资产		2.14%		2.12%		2.08%		2.04%

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	124,413	137,237	48,147	87,637	109,540	120,998	48,137	107,662
贷款		144,682		86,036		118,938		115,061
金融投资		-7,842		1,066		3,930		-1,294
其他		397		535		-1,870		-6,105
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	0.36%	0.40%	0.13%	0.23%	0.29%	0.32%	0.12%	0.27%
贷款		0.68%		0.36%		0.50%		0.45%
金融投资		-0.09%		0.01%		0.04%		-0.01%
其他		0.01%		0.01%		-0.04%		-0.15%
拨备余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		819,381		854,047		844,693		907,534
贷款		778,223		815,121		802,894		869,366
金融投资		24,846		22,789		26,519		22,878
其他		16,312		16,137		15,280		15,290
拨备余额/资产余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		2.14%		2.12%		2.08%		2.04%
贷款		3.26%		3.20%		3.11%		3.17%
金融投资		0.26%		0.23%		0.25%		0.19%
其他		0.34%		0.33%		0.38%		0.29%

资料来源: IFind, 招商证券

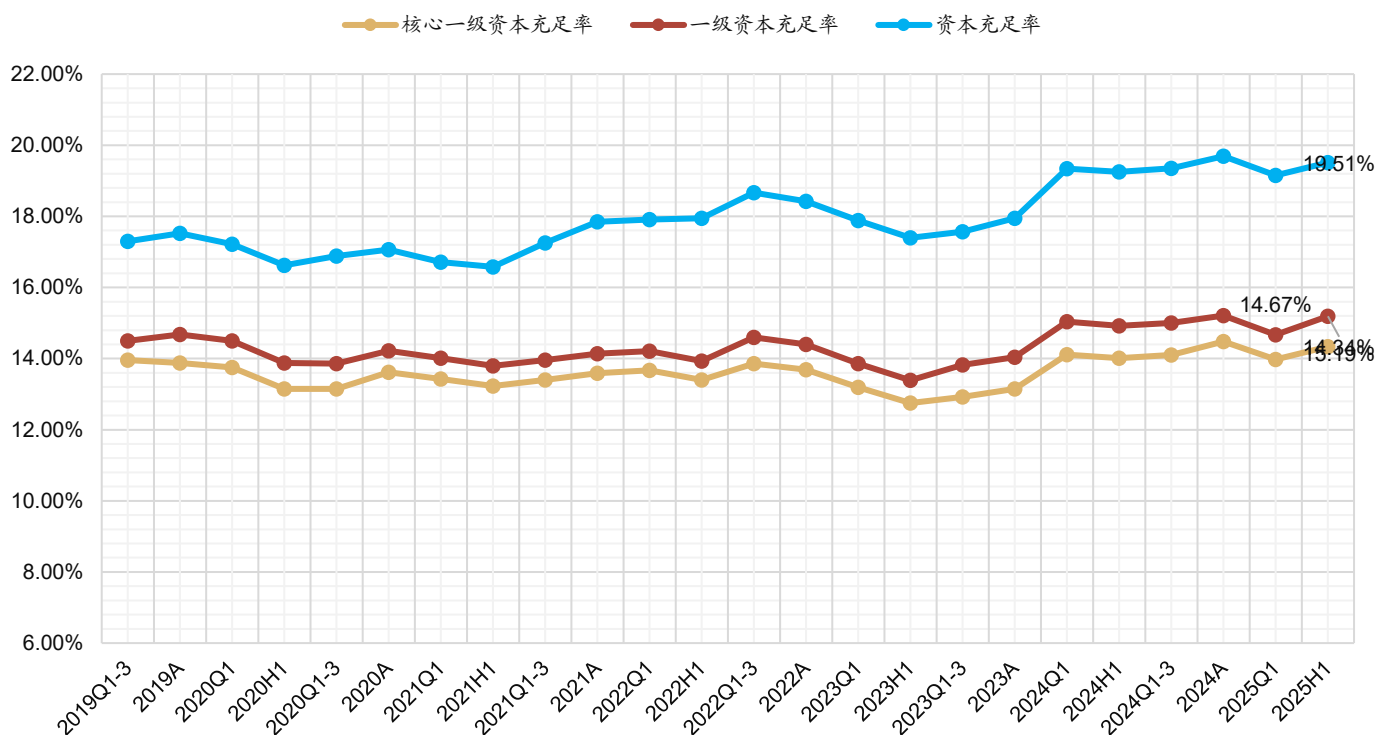
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
不良贷款	322,981	325,256	339,331	342,904	346,906	344,691	358,136	364,312
个人贷款		57,094		73,714		87,181		99,783
个人住房贷款		26,824		34,277		38,984		46,855
个人消费贷款		3,630		4,320		5,754		6,725
经营性贷款		7,424		13,870		16,245		18,619
信用卡应收账款		16,541		18,594		23,663		24,813
票据贴现								
对公贷款		248,126		247,782		238,687		247,523
制造业		37,425		34,858		37,362		38,663
批发和零售业		25,907		31,390		34,725		34,730
交通运输、仓储和邮政业		21,157		19,004		17,643		17,122
电力、热力、燃气及水生产和供应业		10,680		10,525		11,655		11,504
水利、环境和公共设施管理业		9,991		8,043		7,016		7,969
租赁和商务服务业		44,571		47,244		44,639		46,282
房地产业		48,158		47,387		43,518		43,967
建筑业		16,387		15,902		19,207		23,624
住宿和餐饮业								
采矿业		18,309		17,234		5,013		5,254
信息传输、软件和信息技术服务		3,367		3,001				
农、林、牧、渔业								
金融业						183		178
卫生和社会工作								
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	1.37%	1.37%	1.36%	1.35%	1.35%	1.34%	1.33%	1.10%
个人贷款		0.66%		0.84%		0.98%		1.10%
个人住房贷款		0.42%		0.54%		0.63%		0.76%
个人消费贷款		0.86%		0.90%		1.09%		1.09%
经营性贷款		0.95%		1.57%		1.59%		1.51%
信用卡应收账款		1.66%		1.86%		2.22%		2.35%
票据贴现								
对公贷款		1.88%		1.69%		1.65%		1.58%
制造业		1.81%		1.52%		1.72%		1.59%
批发和零售业		1.91%		2.12%		2.49%		2.29%
交通运输、仓储和邮政业		0.95%		0.81%		0.74%		0.68%
电力、热力、燃气及水生产和供应业		0.77%		0.69%		0.73%		0.68%
水利、环境和公共设施管理业		1.35%		1.00%		0.92%		0.98%
租赁和商务服务业		1.82%		1.74%		1.71%		1.63%
房地产业		5.64%		5.20%		4.79%		4.74%
建筑业		2.63%		2.21%		2.75%		2.85%
住宿和餐饮业								
采矿业		5.61%		4.86%		1.45%		1.31%
信息传输、软件和信息技术服务		1.76%		1.44%				
农、林、牧、渔业								
金融业						0.03%		0.03%
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

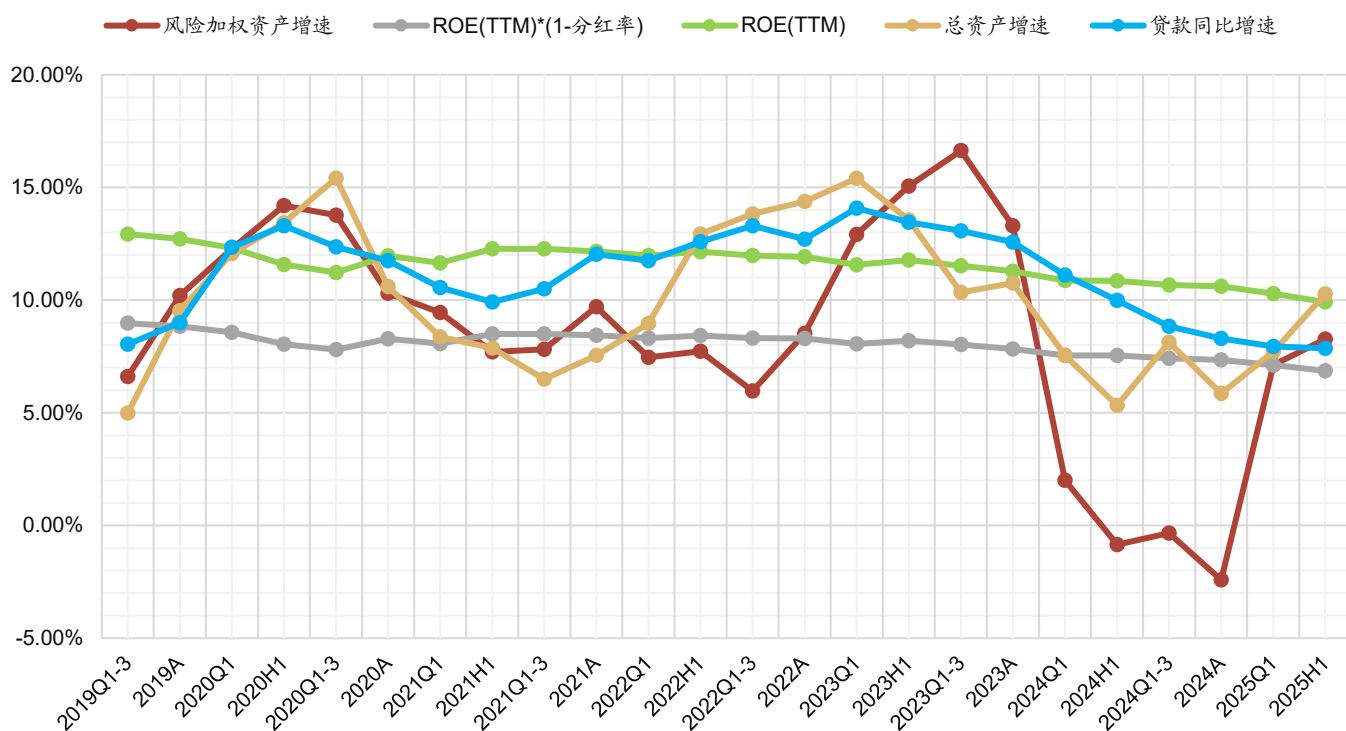
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



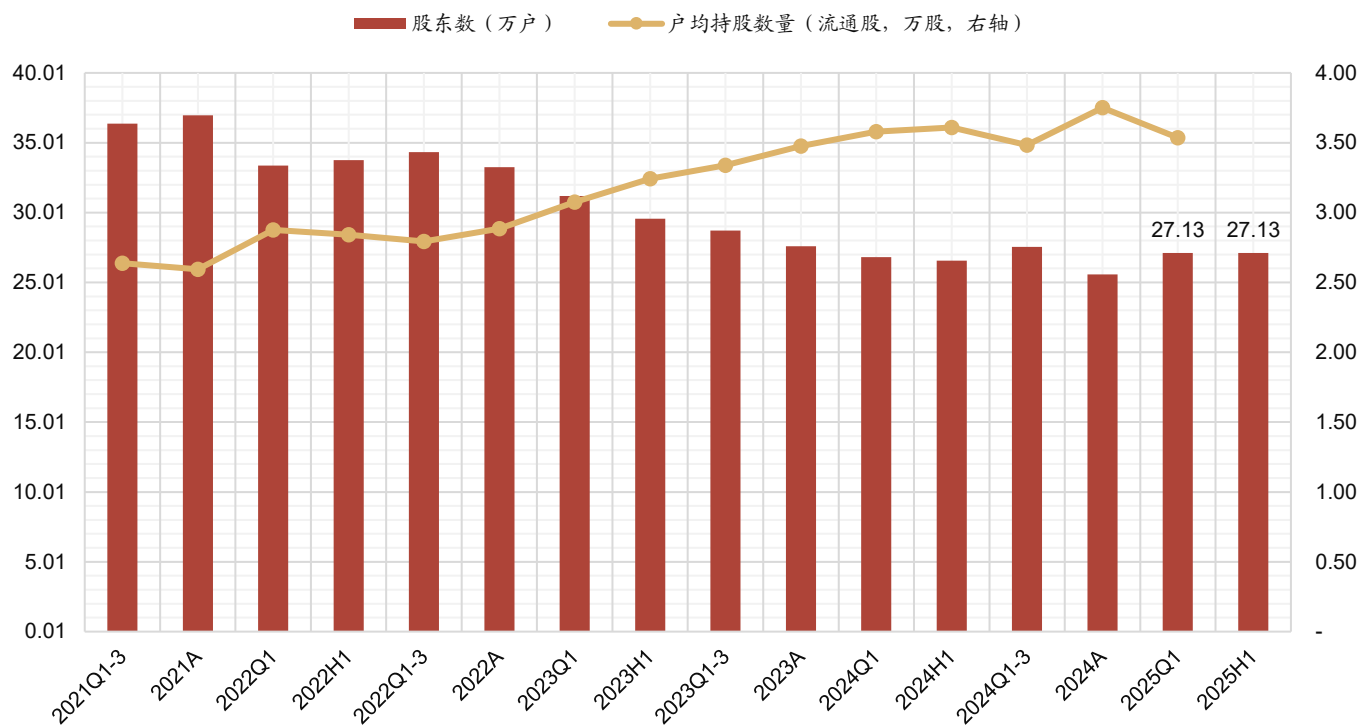
资料来源：IFind，招商证券

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	57.14%	57.14%	57.14%	54.61%
香港中央结算(代理人)有限公司	2	境外法人	37.52%	37.52%	37.52%	35.86%
中华人民共和国财政部	3	国家				4.43%
中国证券金融股份有限公司	4	国有法人	0.88%	0.88%	0.88%	0.84%
国家电网有限公司	5	国有法人	0.64%	0.64%	0.64%	0.62%
益嘉投资有限责任公司	6	境外法人	0.34%	0.34%	0.34%	0.33%
香港中央结算有限公司	7	境外法人	0.31%	0.28%	0.28%	0.28%
中国长江电力股份有限公司	8	国有法人	0.26%	0.26%	0.26%	0.25%
中央汇金资产管理有限责任公司	9	国有法人	0.20%	0.20%	0.20%	0.19%
中国宝武钢铁集团有限公司	10	国有法人	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%
新华人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-018L-CT001 沪		国有法人	0.08%	0.08%	0.08%	

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	6.9	6.9	6.8	6.7	6.6					
P/B	0.76	0.71	0.67	0.62	0.58					
P/PPOP	4.27	4.45	4.36	4.25	4.08					
每股指标										
EPS	1.31	1.31	1.32	1.34	1.37					
BVPS	11.80	12.65	13.53	14.49	15.47					
PPOPPS	2.11	2.02	2.06	2.12	2.21					
DPS	0.40	0.40	0.41	0.41	0.42					
股息支付率	30.53%	30.67%	30.67%	30.67%	30.67%					
股息收益率	4.44%	4.48%	4.50%	4.57%	4.68%					
驱动性因素										
贷款增速	12.57%	8.30%	8.00%	6.00%	5.00%					
存款增速	10.52%	3.83%	6.30%	6.00%	5.80%					
生息资产增速	11.05%	5.68%	10.66%	7.53%	5.69%					
计息负债增速	11.49%	5.74%	10.92%	7.77%	5.81%					
平均贷款收益率	3.90%	3.48%	2.90%	2.80%	2.75%					
平均生息资产收益率	3.42%	3.15%	2.67%	2.54%	2.46%					
平均存款付息率	1.78%	1.63%	1.33%	1.28%	1.23%					
平均计息负债付息率	1.95%	1.86%	1.49%	1.44%	1.38%					
净息差(NIM)-测算值	1.69%	1.49%	1.34%	1.26%	1.23%					
净利差(NIS)-测算值	1.48%	1.29%	1.18%	1.10%	1.08%					
净手续费收入增速	-0.29%	-9.35%	6.00%	4.00%	2.00%					
净非息收入/营收	19.81%	21.36%	25.09%	25.09%	24.73%					
成本收入比	28.20%	29.44%	28.50%	28.30%	28.00%					
拨备支出/平均贷款	0.74%	0.59%	0.55%	0.40%	0.39%					
实际所得税率	14.62%	12.51%	12.00%	11.80%	11.50%					
业绩年增速率										
净利息收入	-4.1%	-4.4%	-3.1%	2.3%	4.0%					
净手续费收入	-0.3%	-9.3%	6.0%	4.0%	2.0%					
净其他非息增速	53.1%	50.6%	45.0%	0.0%	2.0%					
营业收入	-1.8%	-2.5%	1.7%	2.3%	3.5%					
营业支出	-4.9%	-3.8%	3.6%	3.4%	4.9%					
拨备前利润	-2.2%	-4.0%	2.1%	2.7%	4.1%					
利润总额	1.5%	-1.3%	-0.1%	1.2%	2.0%					
净利润	2.3%	1.1%	0.5%	1.5%	2.4%					
归母净利润	2.4%	0.9%	0.5%	1.5%	2.4%					
盈利能力										
ROAA	0.91%	0.85%	0.79%	0.74%	0.71%					
ROAE	11.56%	10.69%	10.09%	9.57%	9.17%					
RORWA	1.58%	1.52%	1.53%	1.52%	1.53%					
资本状况										
资本充足率	17.95%	19.69%	20.76%	21.80%	22.84%					
一级资本充足率	14.04%	15.21%	16.17%	17.12%	18.05%					
核心一级资本充足率	13.15%	14.48%	15.25%	16.00%	16.75%					
风险加权系数	58.44%	53.87%	49.67%	47.05%	45.34%					
杠杆率	12.08	12.13	12.45	12.57	12.51					
利润表										
净利息收入	617,233	589,882	571,755	584,840	608,245					
利息收入	1,247,366	1,241,557	1,140,870	1,183,890	1,222,202					
利息支出	630,133	651,675	569,115	599,050	613,956					
净手续费收入	115,746	104,928	111,224	115,673	117,986					
净其他非息收入	36,757	55,341	80,244	80,244	81,849					
营业收入	769,736	750,151	763,223	780,757	808,081					
营业支出	380,509	365,879	379,154	391,933	411,307					
税金及附加	8,476	8,263	7,632	7,808	8,081					
业务及管理费	210,088	214,312	217,519	220,954	226,263					
营业利润	389,227	384,272	384,069	388,824	396,774					
营业外净收入	150	105	105	105	105					
拨备前利润	526,614	505,375	515,871	529,794	551,536					
资产减值损失	137,237	120,998	131,697	140,866	154,658					
利润总额	389,377	384,377	384,174	388,929	396,879					
所得税	56,917	48,095	46,101	45,894	45,641					
净利润	332,460	336,282	338,073	343,035	351,238					
归母净利润	332,653	335,577	337,368	342,330	350,533					
资产负债表										
贷款总额	23,861,600	25,843,294	27,910,758	29,585,403	31,064,673					
贷款减值准备	778,223	802,894	853,211	916,735	997,551					
贷款净额	23,083,377	25,040,400	27,057,547	28,668,668	30,067,122					
投资类资产	9,638,276	10,683,963	12,286,557	13,760,944	14,861,820					
存放央行	3,066,058	2,571,361	2,991,239	3,138,359	3,251,922					
同业资产	1,802,986	1,449,966	1,681,961	1,766,059	1,819,040					
其他资产	1,336,432	1,437,963	3,994,523	4,301,255	4,552,984					
生息资产	38,368,920	40,548,584	44,870,514	48,250,765	50,997,455					
资产合计	38,324,826	40,571,149	44,882,279	48,328,703	51,157,120					
存款	27,654,011	28,713,870	30,522,844	32,354,214	34,230,759					
向央行借款	1,155,634	942,594	1,199,086	1,199,086	1,199,086					
同业负债	3,434,366	4,055,684	5,191,276	5,814,229	5,988,655					
发行债券	1,895,735	2,386,595	3,126,439	3,782,992	4,236,951					
计息负债	34,139,746	36,098,743	40,039,645	43,150,521	45,655,451					
负债合计	35,152,752	37,227,184	41,277,984	44,485,073	47,067,475					
股东权益合计	3,172,074	3,343,965	3,604,295	3,843,630	4,089,645					
加权风险资产	22,395,908	21,854,590	22,291,682	22,737,515	23,192,266					
资产质量										
信用成本率	0.61%	0.49%	0.49%	0.49%	0.51%					
不良贷款率	1.37%	1.34%	1.32%	1.31%	1.30%					
不良净生成率	0.45%	0.49%	0.40%	0.35%	0.30%					
拨备覆盖率	240%	234%	232%	236%	247%					
拨贷比	3.28%	3.12%	3.06%	3.10%	3.21%					
流动性										
存贷比	86.29%	90.00%	91.44%	91.44%	90.75%					
贷款/总资产	62.26%	63.70%	62.19%	61.22%	60.72%					
投资类资产/总资产	25.15%	26.33%	27.38%	28.47%	29.05%					
同业资产/总资产	4.70%	3.57%	3.75%	3.65%	3.56%					

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。