

中国银行（601988.SH）2025 年半年报点评

业绩改善，非息收入表现亮眼

中性

核心观点

营收和净利润增速提升。公司 2025 年上半年实现营业收入 3290 亿元，同比增长 3.8%，较一季度增速提升了 1.2 个百分点，较 2024 年全年增速提升了 2.6 个百分点。上半年实现归母净利润 1176 亿元，同比下降 0.9%，较一季度降幅收窄 2.1 个百分点。公司年化平均总资产回报率（ROA）0.70%，净资产收益率（ROE）9.11%。

净利息收入降幅扩大，非息收入表现亮眼。2025 年上半年净利息收入同比下降 5.3%，较一季度降幅扩大了 0.8 个百分点。手续费净收入同比增长 9.2%，其他非息收入同比增长 42%，较一季度增速分别提升了 7.1 个和 4.7 个百分点，上半年非息收入合计占营收比重为 34.7%，同比提升了 6.2 个百分点。其中，手续费净收入增长主要来自于代理业务、托管和其他受托业务收入增长较好，受益于理财为代表的财富管理业务实现不错增长；其他非息收入增长主要来自汇兑收益、贵金属销售收入和公允价值变动收益增长较好。

资产同比增速有所提升，净息差下降是拖累净利息收入的主要原因。期末资产总额 36.79 万亿元，贷款总额 23.01 万亿元，存款总额 25.77 万亿元，同比分别增长 8.5%、9.1%和 8.5%，较一季度增速分别提升了 1.6 个、1.4 个和 2.3 个百分点。2025 年上半年披露净息差 1.26%，同比下降了 18bps，较一季度下降了 3bps，同比降幅略有扩大。其中，生息资产收益率同比下降了 48bps 至 2.96%，付息负债付息率同比下降 33bps 至 1.86%。

资产质量保持稳定。2025 年 6 月末不良贷款率 1.24%，较 3 月末下降 1bps。加回核销处置后年化不良生成率 0.62%，同比提升 15bps，零售不良贷款仍在持续暴露中。期末关注率 1.44%，较年初下降 3bps，逾期率 1.32%，较年初提升 13bps。期末拨备覆盖率 198%，较 3 月末下降 0.6 个百分点，较年初下降 3.2 个百分点。

投资建议：公司整体表现基本符合预期，我们维持盈利预测不变，预计公司 2025-2027 年归母净利润 2416/2494/2673 亿元，同比增速 1.6%/3.2%/7.2%；摊薄 EPS 为 0.78/0.80/0.86 元；当前股价对应的 PE 为 7.2/7.0/6.5x，PB 为 0.64/0.60/0.56x，维持“中性”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

公司研究·财报点评

银行·国有大型银行 II

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

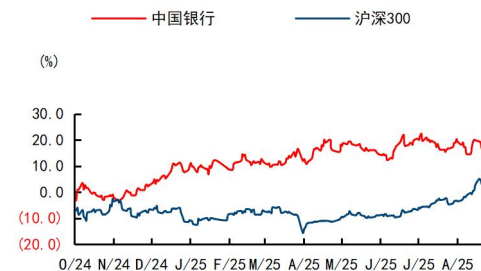
cnwangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	5.52 元
总市值/流通市值	1778613/1778613 百万元
52 周最高价/最低价	5.90/4.55 元
近 3 个月日均成交额	1820.55 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中国银行(601988.SH)2025 年一季报点评-营收实现较好增长，信贷平稳扩张》——2025-04-30
- 《中国银行(601988.SH)2024 年报点评-资产质量稳健，非息收入贡献提升》——2025-03-26
- 《中国银行(601988.SH)2024 年三季报点评-营收利润转为正增，其他非息收入亮眼》——2024-10-31
- 《中国银行(601988.SH)2024 年半年报点评-利润增速环比回升，规模保持较好增长》——2024-08-30
- 《中国银行(601988.SH)2024 年一季报点评-资产增速维持稳健，净息差延续下行》——2024-04-30

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	622,889	630,090	645,000	671,537	716,739
(+/-%)	6.4%	1.2%	2.4%	4.1%	6.7%
净利润(百万元)	231,904	237,841	241,578	249,418	267,305
(+/-%)	2.4%	2.6%	1.6%	3.2%	7.2%
摊薄每股收益(元)	0.74	0.76	0.78	0.80	0.86
总资产收益率	0.80%	0.75%	0.70%	0.67%	0.67%
净资产收益率	11.5%	10.9%	10.2%	10.0%	10.1%
市盈率(PE)	7.5	7.3	7.2	7.0	6.5
股息率	4.2%	4.3%	4.4%	4.6%	4.9%
市净率(PB)	0.74	0.68	0.64	0.60	0.56

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测与估值

每股指标（元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表（十亿元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	0.74	0.76	0.78	0.80	0.86	营业收入	623	630	645	672	717
BVPS	7.58	8.18	8.71	9.26	9.87	其中：利息净收入	467	449	444	461	502
DPS	0.24	0.24	0.25	0.25	0.27	手续费净收入	79	77	80	84	89
						其他非息收入	77	105	120	126	126
						营业支出	329	338	348	365	388
						其中：业务及管理费	178	181	186	193	206
						资产减值损失	106	102	111	118	124
						其他支出	45	54	52	54	57
						营业利润	294	292	297	307	329
						其中：拨备前利润	401	395	408	425	453
						营业外净收入	2	2	2	2	2
						利润总额	296	295	300	309	331
						减：所得税	49	42	43	44	47
						净利润	246	253	257	265	284
						归母净利润	232	238	242	249	267
						其中：普通股股东净利润	218	224	228	236	254
						分红总额	70	71	72	75	80
						营业收入同比	6.4%	1.2%	2.4%	4.1%	6.7%
						其中：利息净收入同比	1.3%	-3.8%	-1.0%	3.7%	8.9%
						手续费净收入同比	9.2%	-2.9%	5.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	2.4%	2.6%	1.6%	3.2%	7.2%
资产负债表（十亿元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	业绩增长归因	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	32,432	35,061	37,866	40,895	44,167	生息资产规模	12.1%	8.3%	7.8%	7.9%	8.0%
其中：贷款	19,477	21,055	22,655	24,355	26,181	净息差	-10.8%	-12.1%	-8.8%	-4.2%	0.9%
非信贷资产	12,955	14,006	15,211	16,541	17,986	手续费净收入	1.1%	0.1%	0.9%	0.2%	-0.6%
总负债	29,675	32,108	34,741	37,592	40,667	其他非息收入	4.1%	4.8%	2.5%	0.2%	-1.6%
其中：存款	22,907	24,203	25,776	27,451	29,236	业务及管理费	-6.5%	-0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
非存款负债	6,768	7,906	8,966	10,140	11,432	资产减值损失	-2.5%	1.4%	-1.7%	-0.7%	0.4%
所有者权益	2,757	2,953	3,125	3,304	3,500	其他因素	4.9%	0.4%	0.9%	-0.2%	0.0%
其中：总股本	294	294	294	294	294	归母净利润同比	2.4%	2.6%	1.6%	3.2%	7.2%
普通股股东净资产	2,230	2,407	2,564	2,727	2,906						
总资产同比	12.2%	8.1%	8.0%	8.0%	8.0%						
贷款同比	13.8%	8.1%	7.6%	7.5%	7.5%						
存款同比	13.4%	5.7%	6.5%	6.5%	6.5%						
贷存比	85%	87%	88%	89%	90%						
非存款负债/负债	23%	25%	26%	27%	28%						
权益乘数	11.8	11.9	12.1	12.4	12.6						
资产质量指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
不良贷款率	1.27%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%						
信用成本率	0.62%	0.53%	0.53%	0.52%	0.51%						
拨备覆盖率	192%	201%	200%	202%	205%						
资本与盈利指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
ROA	0.80%	0.75%	0.70%	0.67%	0.67%						
ROE	11.5%	10.9%	10.2%	10.0%	10.1%						
核心一级资本充足率	11.63%	12.20%	12.03%	11.85%	11.69%						
一级资本充足率	13.83%	14.38%	14.21%	14.03%	13.87%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032