

## 北京银行 (601169.SH)

### 规模增长强劲，业绩增速改善

北京银行披露 2025 年半年报。25H1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 1.02%、0.06%、1.12%，增速分别较 25Q1 变动+4.21pct、+2.30pct、+3.56pct，业绩增速改善并回正。累计业绩驱动上，规模、中收、拨备计提形成正贡献，息差收窄、其他非息收入、成本收入比和有效税率上升形成负贡献。

#### 核心观点：

**亮点：（1）规模增长强劲，资产负债增速超 20%。**资产端，生息资产规模同比增长 22.13%，环比 25Q1 提升 6.86pct，投资类资产和同业资产扩张较快，贷款同比增幅 10%较 25Q1 持平，主要是由科技、绿色、普惠、制造业等对公领域贷款支撑。**负债端**，计息负债规模同比增长 21.53%，环比较 25Q1 提升 7.44pct，同业负债和发行债券增速增长明显，存款增幅尽管在一季度开门红后有所下降，但依然保持 13%的较高增速。**详细数据见表 10-13。**

**（2）中收高增，其他非息降幅收窄。**25H1 北京银行手续费及佣金净收入同比增长 20.40%。公司持续零售转型战略，零售客户数与零售 AUM 分别达到 3,150 万户和 1.3 万亿元，同比增长 5.8%/13.0%，代销和支付结算收入增速较去年末大幅提升。上半年其他非息同比下降 4.5%，降幅较一季度收窄 13.2pct，主要是债市回暖带动公允价值变动损益回升。**详细数据见表 6、表 7。**

**（3）资产质量稳中向好，关注率大幅改善。**北京银行启动“风险管理攻坚年”专项工作，一体推进不良贷款的“控新增”、“降存量”。25Q2 末，公司不良率 1.30%，环比持平；关注率 1.50%，较年初大幅下降 29bp，未来压力降低；逾期率 1.53%，上半年下降 9bp；25Q2 末拨备覆盖率 195.74%，环比下降 2.34pct。**详细数据见表 14-表 16。**

**关注：（1）息差承压，但单季度测算净息差环比企稳。**上半年披露口径净息差为 1.31%，较去年末下降了 16bp，不过 25Q2 单季度测算息差 1.28%，环比一季度仅下降 1bp。其中单季度生息资产收益率和计息负债成本率分别为 2.95%/1.69%，环比下降 3bp/1bp，降幅有所企稳。**详细数据见表 8、表 9。**

**（2）资本充足率下降。**25H1 北京银行核心一级资本充足率 8.59%，环比下降 5bp。公司规模高速增长下，资本消耗加快，可能会降低内生资本补充的可持续性。**更多详细图表见正文。**

**投资建议：**公司深耕北京，辐射长三角等地区，资产规模扩张提速，中收表现亮眼，资产质量稳中向好，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

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	66711	69917	73211	77029	81147
同比增长	0.7%	4.8%	4.7%	5.2%	5.3%
营业利润(百万元)	28112	28500	29032	29937	30971
同比增长	4.3%	1.4%	1.9%	3.1%	3.5%
归母净利润(百万元)	25624	25831	26453	27341	28382
同比增长	3.5%	0.8%	2.4%	3.4%	3.8%
每股收益(元)	1.06	1.07	1.10	1.14	1.19
PE	5.7	5.6	5.5	5.3	5.1
PB	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4

资料来源：公司数据、招商证券

## 强烈推荐 (维持)

总量研究/银行

目标估值：NA

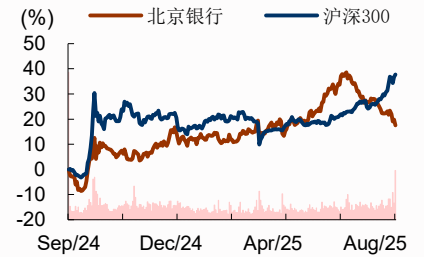
当前股价：6.0 元

### 基础数据

总股本 (百万股)	21143
已上市流通股 (百万股)	21143
总市值 (十亿元)	126.9
流通市值 (十亿元)	126.9
每股净资产 (MRQ)	18.1
ROE (TTM)	6.9
资产负债率	91.9%
主要股东	ING BANK N.V.
主要股东持股比例	13.03%

### 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-9	5	13
相对表现	-17	-10	-24



资料来源：公司数据、招商证券

### 相关报告

- 《北京银行 (601169) — 规模扩张提速，中收高增》2025-05-01
- 《北京银行 (601169) — 息差平稳，逾期改善》2025-04-15
- 《北京银行 (601169) — 资产质量稳定，非息增速放缓》2024-11-13

王先爽 S1090524100006

wangxianshuang@cmschina.com.cn

乔丹 S1090525050003

qiaodan3@cmschina.com.cn

## 正文目录

一、 业绩表现.....	4
二、 非息收入.....	10
三、 息差及资产负债.....	11
四、 资产质量.....	15
五、 资本及股东.....	17
六、 风险提示.....	18

## 图表目录

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速.....	5
图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速.....	6
图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1) .....	7
图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1) .....	7
图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2) .....	8
图 6: 净息差和净利差.....	11
图 7: 资本充足率情况.....	17
图 8: 年化 ROE、规模扩张和资本内生.....	17
图 9: 股东数和户均持股数量 (万户, 万股) .....	18
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元) .....	4
表 2: 累计业绩同比增速.....	5
表 3: 单季度业绩同比增速.....	5
表 4: 累计 ROE 拆分.....	8
表 5: 单季度 ROE 拆分.....	9
表 6: 手续费增速.....	10
表 7: 非息收入、其他综合收益结构.....	10
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率.....	11
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率.....	12
表 10: 生息资产情况 (单位: 百万元) .....	12

表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元) .....	13
表 12: 存款情况.....	13
表 13: 贷款情况.....	14
表 14: 资产质量 (百万元) .....	15
表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元) .....	15
表 16: 不良贷款情况 (百万元) .....	16
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况 .....	18
附: 财务预测表 (百万元) .....	19

## 一、业绩表现

表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标 (百万元)	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	3,672,418	3,748,679	3,894,665	3,945,656	4,027,327	4,221,542	4,469,422	4,747,819
总贷款	1,993,267	2,015,552	2,120,000	2,167,886	2,170,482	2,209,975	2,339,259	2,390,856
总负债	3,347,933	3,420,447	3,556,955	3,606,596	3,672,244	3,863,202	4,106,400	4,363,148
总存款	2,101,141	2,101,031	2,211,347	2,373,636	2,406,030	2,483,575	2,634,024	2,689,442
营业收入	49,739	66,711	17,690	35,851	51,759	69,917	17,127	36,218
拨备前利润	35,155	46,460	12,829	26,263	36,668	48,546	12,542	26,279
净利润	20,321	25,732	7,883	14,914	20,668	25,890	7,687	15,080
<b>总资产增速</b>	<b>15.34%</b>	<b>10.65%</b>	<b>11.20%</b>	<b>8.62%</b>	<b>9.66%</b>	<b>12.61%</b>	<b>14.76%</b>	<b>20.33%</b>
<b>贷款同比增速</b>	<b>13.49%</b>	<b>12.14%</b>	<b>11.63%</b>	<b>9.62%</b>	<b>8.89%</b>	<b>9.65%</b>	<b>10.34%</b>	<b>10.29%</b>
<b>营业收入同比增速</b>	<b>-3.21%</b>	<b>0.66%</b>	<b>7.85%</b>	<b>7.29%</b>	<b>4.06%</b>	<b>4.81%</b>	<b>-3.18%</b>	<b>1.02%</b>
<b>拨备前利润同比增速</b>	<b>-9.20%</b>	<b>-3.06%</b>	<b>9.68%</b>	<b>6.63%</b>	<b>4.30%</b>	<b>4.49%</b>	<b>-2.24%</b>	<b>0.06%</b>
<b>归母净利润同比增速</b>	<b>4.50%</b>	<b>3.49%</b>	<b>4.95%</b>	<b>4.55%</b>	<b>1.90%</b>	<b>0.81%</b>	<b>-2.44%</b>	<b>1.12%</b>
净息差 (披露值)		1.54%		1.47%		1.47%		1.31%
净利差 (披露值)		1.53%		1.48%		1.47%		1.30%
生息资产收益率 (披露值)		3.68%		3.58%		3.50%		3.02%
计息负债成本率 (披露值)		2.15%		2.09%		2.03%		1.72%
净息差 (测算值)	1.57%	1.56%	1.49%	1.48%	1.46%	1.44%	1.29%	1.28%
净利差 (测算值)	1.55%	1.53%	1.48%	1.46%	1.43%	1.43%	1.28%	1.27%
单季度净息差 (测算值)	1.58%	1.53%	1.49%	1.46%	1.45%	1.44%	1.29%	1.28%
单季度净利差 (测算值)	1.55%	1.50%	1.48%	1.46%	1.44%	1.42%	1.28%	1.26%
<b>ROA (年化)</b>	<b>0.77%</b>	<b>0.72%</b>	<b>0.83%</b>	<b>0.76%</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.65%</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.67%</b>
<b>ROE (年化)</b>	<b>14.73%</b>	<b>9.32%</b>	<b>12.40%</b>	<b>10.98%</b>	<b>10.41%</b>	<b>8.65%</b>	<b>11.31%</b>	<b>10.64%</b>
累计分红率(每股分红*股本/归母净利润)		30.28%		17.04%		30.01%		
杠杆率	7.25%	7.15%	7.42%	7.24%	7.36%	7.08%	6.80%	6.87%
<b>总资产增速</b>	<b>15.34%</b>	<b>10.65%</b>	<b>11.20%</b>	<b>8.62%</b>	<b>9.66%</b>	<b>12.61%</b>	<b>14.76%</b>	<b>20.33%</b>
风险加权资产增速	14.65%	11.37%	13.25%	8.63%	9.63%	11.14%	10.72%	12.29%
ROE(年化)*(1-分红率)	10.26%	6.51%	8.66%	7.67%	7.27%	6.06%	7.93%	7.46%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-4.40%	-4.86%	-4.59%	-0.96%	-2.37%	-5.08%	-2.79%	-4.83%
成本收入比	27.98%	28.88%	26.41%	25.63%	27.78%	29.13%	25.42%	26.07%
存贷比	96.28%	97.38%	97.25%	92.54%	91.51%	90.22%	90.00%	88.90%
<b>贷款同比增速</b>	<b>13.49%</b>	<b>12.14%</b>	<b>11.63%</b>	<b>9.62%</b>	<b>8.89%</b>	<b>9.65%</b>	<b>10.34%</b>	<b>10.29%</b>
<b>存款同比增速</b>	<b>10.55%</b>	<b>8.02%</b>	<b>9.23%</b>	<b>12.93%</b>	<b>14.51%</b>	<b>18.21%</b>	<b>19.11%</b>	<b>13.30%</b>
贷款/生息资产	60.36%	59.29%	61.10%	61.55%	59.58%	58.34%	58.49%	55.58%
存款/计息负债	64.30%	62.56%	63.65%	67.59%	66.93%	65.72%	66.45%	63.02%
贷款较年初增量	195,948	218,233	104,448	152,334	154,930	194,423	129,284	180,881
存款较年初增量	156,121	156,011	110,316	272,605	304,999	382,544	150,449	205,867
<b>不良贷款率</b>	<b>1.33%</b>	<b>1.32%</b>	<b>1.31%</b>	<b>1.31%</b>	<b>1.31%</b>	<b>1.31%</b>	<b>1.30%</b>	<b>1.30%</b>
<b>拨备覆盖率</b>	<b>215.23%</b>	<b>216.78%</b>	<b>213.13%</b>	<b>208.16%</b>	<b>209.73%</b>	<b>208.75%</b>	<b>198.08%</b>	<b>195.74%</b>
拨贷比	2.86%	2.86%	2.79%	2.72%	2.74%	2.73%	2.57%	2.54%
关注率+不良率		3.10%		3.18%		3.10%		2.80%
逾期贷款率		1.72%		1.82%		1.62%		1.53%
逾期/不良		130.23%		139.18%		123.67%		117.82%
重组贷款率		0.75%		0.72%		0.67%		0.64%
逾期率+重组率		2.47%		2.54%		2.30%		2.17%
不良生成率 2 (测算核转)	0.76%	0.87%	0.69%	0.98%	0.89%	0.97%	0.94%	0.95%
核心一级资本充足率	9.25%	9.21%	9.11%	9.15%	9.11%	8.95%	8.64%	8.59%
一级资本充足率	12.28%	12.18%	11.95%	11.99%	12.24%	11.97%	11.53%	12.08%
资本充足率	13.46%	13.37%	13.12%	13.11%	13.35%	13.06%	12.52%	13.06%
流动性覆盖率	130.36%	145.38%	120.39%	140.80%	141.33%	138.06%	141.97%	220.54%
股东数 (户)	171,419	170,548	149,226	145,636	144,539	144,286	140,289	140,289

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	-3.21%	0.66%	7.85%	7.29%	4.06%	4.81%	-3.18%	1.02%
净利息收入同比增速	-3.81%	-2.15%	1.91%	3.84%	2.69%	3.10%	-1.42%	1.22%
非息收入同比增速	-1.34%	10.41%	27.06%	16.91%	8.27%	10.06%	-7.75%	0.53%
净手续费收入同比增速	-41.59%	-46.90%	-16.14%	-16.95%	-16.74%	-7.84%	24.42%	20.40%
其他非息收入同比增速	33.68%	62.65%	51.07%	30.36%	17.78%	15.39%	-17.67%	-4.49%
营业支出同比增速	-9.22%	-1.86%	11.68%	9.74%	5.68%	7.30%	-5.31%	-1.01%
拨备前利润同比增速	-9.20%	-3.06%	9.68%	6.63%	4.30%	4.49%	-2.24%	0.06%
利润总额同比增速	4.39%	3.69%	4.66%	4.76%	2.12%	1.52%	-1.27%	3.50%
净利润同比增速	4.29%	3.22%	4.60%	4.26%	1.71%	0.61%	-2.49%	1.11%
归母净利润同比增速	4.50%	3.49%	4.95%	4.55%	1.90%	0.81%	-2.44%	1.12%

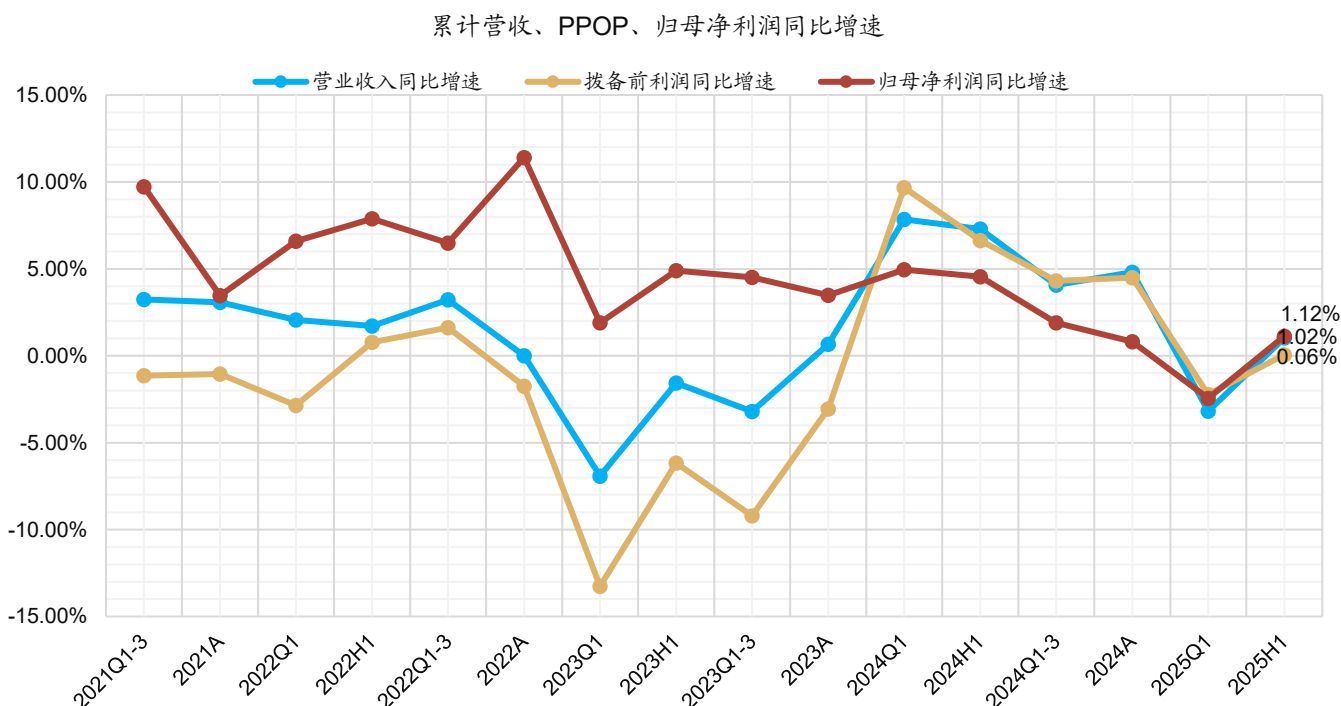
资料来源：IFind，招商证券

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	-6.43%	14.01%	7.85%	6.76%	-2.55%	6.99%	-3.18%	5.12%
净利息收入同比增速	-3.68%	3.04%	1.91%	5.85%	0.51%	4.29%	-1.42%	3.87%
非息收入同比增速	-15.68%	69.46%	27.06%	8.98%	-14.33%	15.29%	-7.75%	8.08%
净手续费收入同比增速	-42.10%	-70.08%	-16.14%	-17.94%	-16.12%	68.02%	24.42%	15.37%
其他非息收入同比增速	-0.36%	230.39%	51.07%	16.90%	-13.72%	9.78%	-17.67%	6.57%
营业支出同比增速	-11.81%	21.43%	11.68%	8.15%	-1.57%	11.15%	-5.31%	2.62%
拨备前利润同比增速	-15.58%	22.73%	9.68%	3.88%	-1.15%	5.07%	-2.24%	2.26%
利润总额同比增速	1.77%	0.90%	4.66%	4.88%	-4.33%	-0.95%	-1.27%	9.02%
净利润同比增速	3.08%	-0.61%	4.60%	3.89%	-4.37%	-3.49%	-2.49%	5.15%
归母净利润同比增速	3.59%	-0.15%	4.95%	4.11%	-4.39%	-3.30%	-2.44%	5.11%

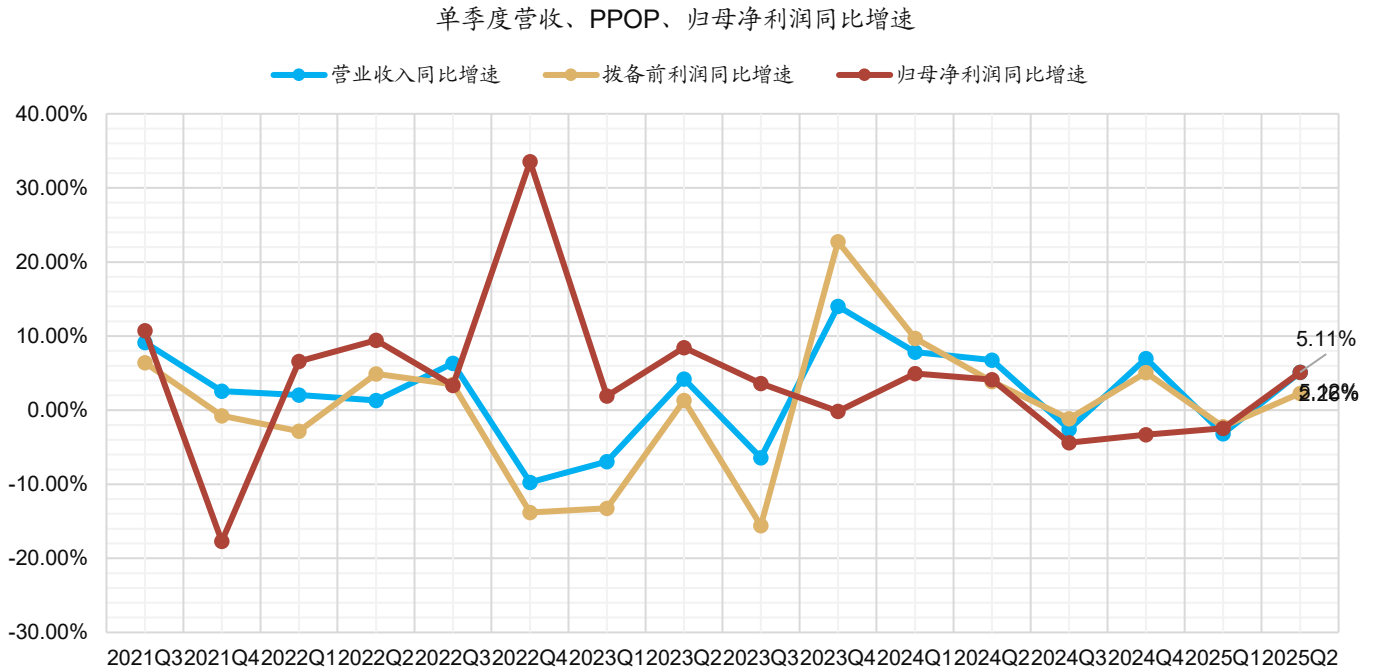
资料来源：IFind，招商证券

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

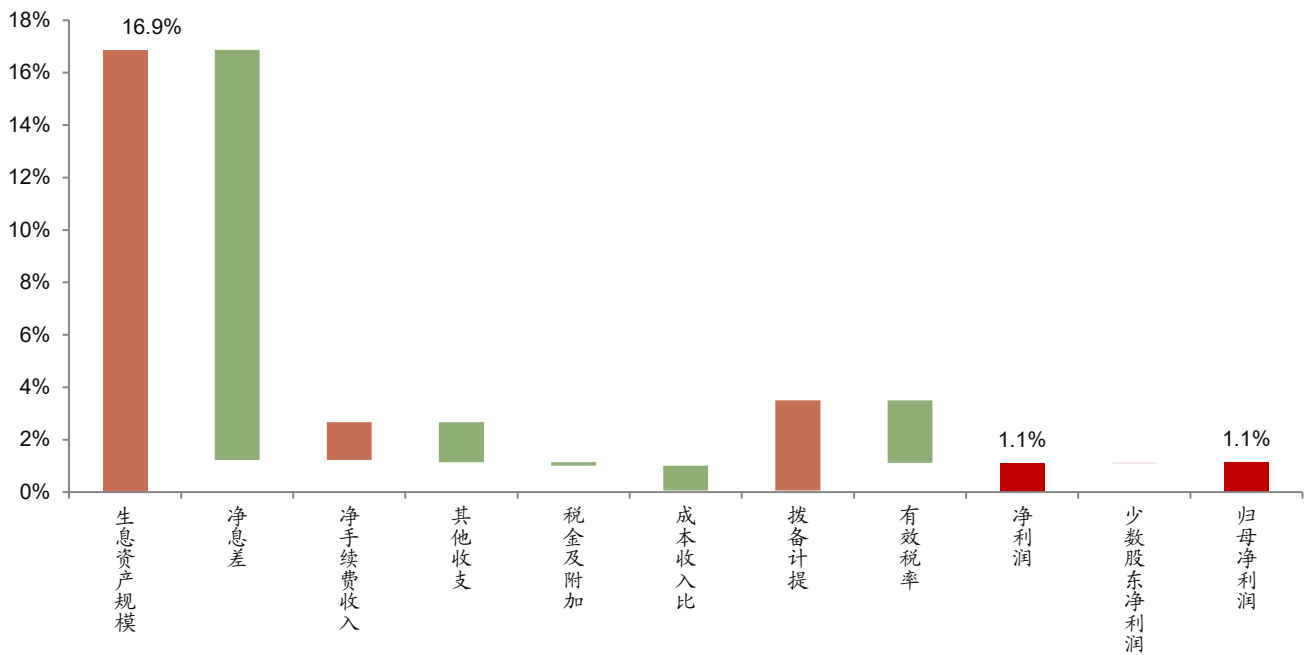
图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源：IFind，招商证券

图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1)

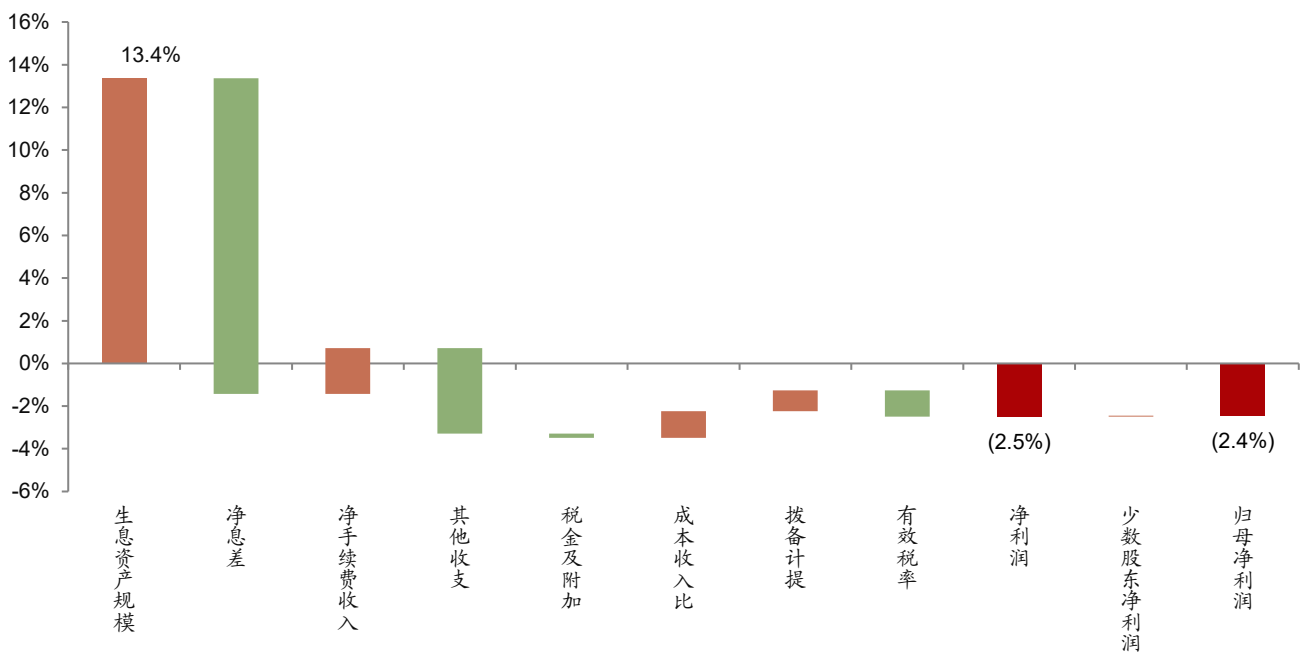
北京银行2025H1累计业绩驱动拆分



资料来源: IFind, 招商证券

图 4: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)

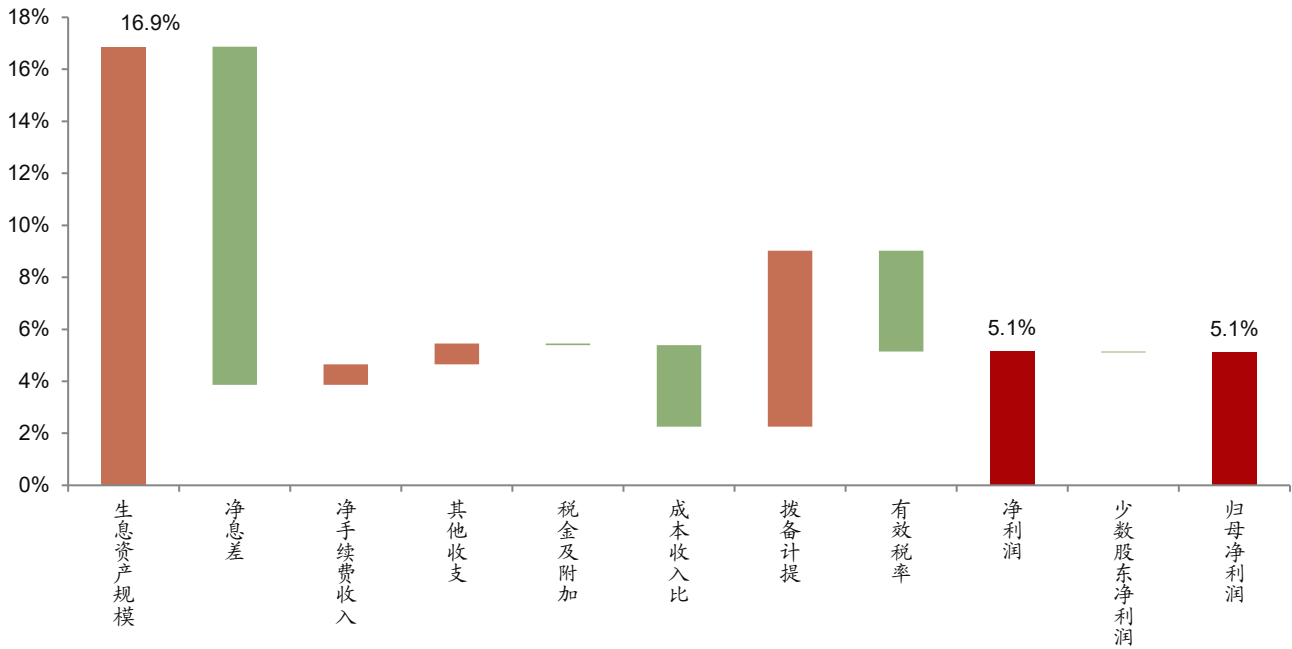
北京银行2025Q1累计业绩驱动拆分



资料来源: IFind, 招商证券

图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q2)

北京银行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
<b>营业收入</b>	<b>1.88%</b>	<b>1.87%</b>	<b>1.85%</b>	<b>1.86%</b>	<b>1.77%</b>	<b>1.75%</b>	<b>1.58%</b>	<b>1.62%</b>
利息收入	3.37%	3.38%	3.29%	3.23%	3.18%	3.10%	2.67%	2.66%
利息支出	1.95%	1.97%	1.95%	1.90%	1.86%	1.80%	1.52%	1.51%
净利息收入	1.42%	1.41%	1.34%	1.33%	1.32%	1.30%	1.16%	1.15%
净手续费收入	0.13%	0.11%	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%	0.13%	0.11%
其他非息收入	0.33%	0.35%	0.39%	0.43%	0.36%	0.37%	0.28%	0.35%
<b>营业支出</b>	<b>1.02%</b>	<b>1.08%</b>	<b>0.91%</b>	<b>0.99%</b>	<b>0.98%</b>	<b>1.04%</b>	<b>0.76%</b>	<b>0.84%</b>
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	0.53%	0.54%	0.49%	0.47%	0.49%	0.51%	0.40%	0.42%
减值损失	0.48%	0.52%	0.40%	0.49%	0.47%	0.50%	0.34%	0.40%
<b>营业利润</b>	<b>0.85%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.94%</b>	<b>0.87%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.72%</b>	<b>0.82%</b>	<b>0.77%</b>
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	0.85%	0.79%	0.94%	0.87%	0.79%	0.71%	0.82%	0.77%
所得税	0.08%	0.06%	0.12%	0.10%	0.08%	0.06%	0.11%	0.10%
<b>年化 ROA</b>	<b>0.77%</b>	<b>0.72%</b>	<b>0.83%</b>	<b>0.78%</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.65%</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.67%</b>
杠杆率	19.20	12.92	15.03	14.46	14.69	13.31	15.98	15.82
<b>年化 ROE</b>	<b>14.73%</b>	<b>9.32%</b>	<b>12.40%</b>	<b>11.21%</b>	<b>10.41%</b>	<b>8.65%</b>	<b>11.31%</b>	<b>10.64%</b>

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	1.85%	1.90%	1.85%	1.89%	1.64%	1.82%	1.58%	1.70%
利息收入	3.48%	3.50%	3.29%	3.19%	3.16%	3.10%	2.67%	2.73%
利息支出	2.01%	2.06%	1.95%	1.86%	1.82%	1.76%	1.52%	1.55%
净利息收入	1.47%	1.44%	1.34%	1.33%	1.34%	1.34%	1.16%	1.18%
净手续费收入	0.10%	0.04%	0.12%	0.10%	0.07%	0.07%	0.13%	0.10%
其他非息收入	0.29%	0.42%	0.39%	0.47%	0.22%	0.42%	0.28%	0.43%
营业支出	1.10%	1.29%	0.91%	1.08%	0.99%	1.28%	0.76%	0.95%
税金及附加	0.02%	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.63%	0.60%	0.49%	0.46%	0.54%	0.60%	0.40%	0.45%
减值损失	0.45%	0.65%	0.40%	0.59%	0.43%	0.65%	0.34%	0.47%
营业利润	0.74%	0.62%	0.94%	0.81%	0.65%	0.54%	0.82%	0.75%
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	0.74%	0.61%	0.94%	0.81%	0.64%	0.54%	0.82%	0.76%
所得税	0.06%	0.01%	0.12%	0.08%	0.05%	0.02%	0.11%	0.10%
年化 ROA	0.68%	0.61%	0.83%	0.73%	0.59%	0.52%	0.71%	0.66%
杠杆率	19.20	12.92	15.03	14.46	14.69	13.31	15.98	15.82
年化 ROE	13.09%	7.84%	12.40%	10.57%	8.69%	6.98%	11.31%	10.43%

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	-36.42%	-37.64%	-6.45%	-9.51%	-9.24%	-6.48%	17.83%	17.13%
代理业务		-54.94%		-16.77%		-16.60%		9.95%
理财业务								
托管业务								
支付结算业务		-13.88%		7.91%		17.37%		31.32%
咨询顾问业务		-14.63%		10.39%		8.05%		
担保承诺业务		-15.95%		5.26%		-0.73%		-7.78%
银行卡业务		-7.44%		-3.03%		-0.45%		-6.25%
交易业务								
其他		455.10%		-25.61%		-13.42%		58.03%
手续费支出	27.53%	58.36%	102.44%	44.90%	33.22%	-1.76%	-12.85%	3.42%
零售 AUM 同比增速	6.23%	6.31%	11.17%	13.93%	16.01%	17.25%	14.68%	13.04%

资料来源: IFind, 招商证券

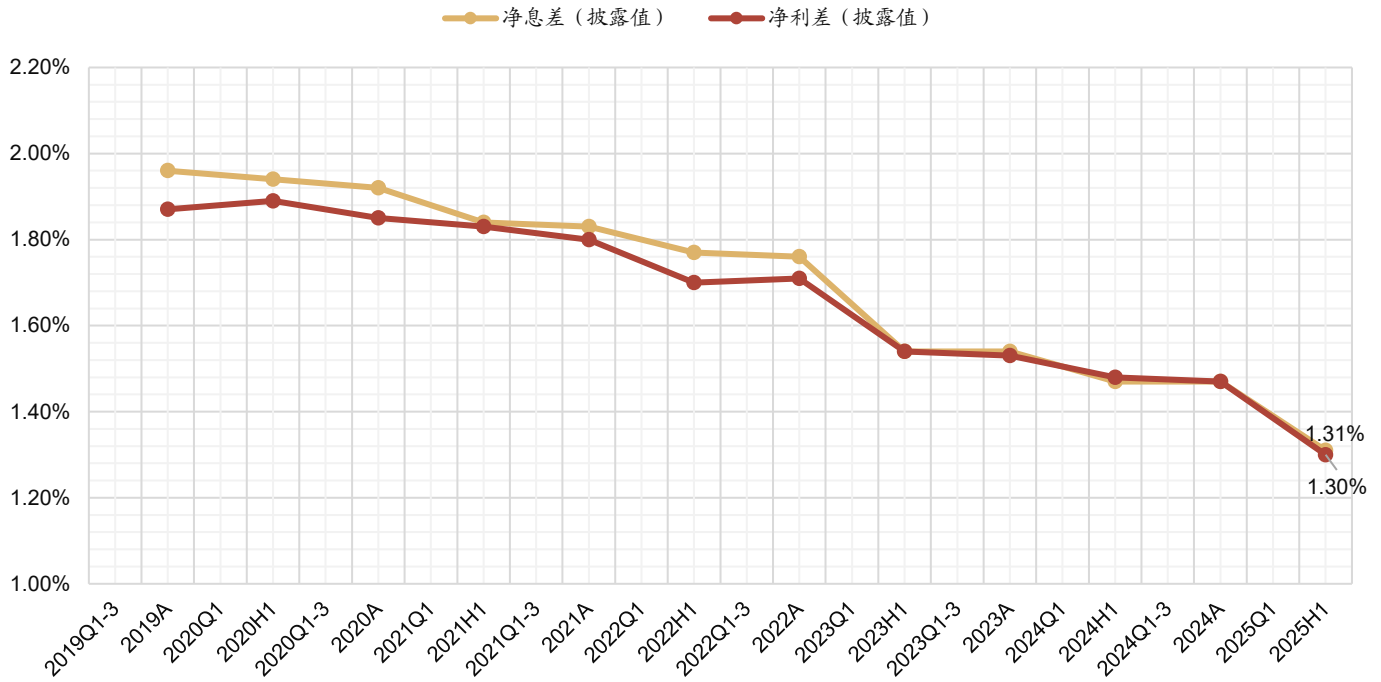
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

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	6.75%	5.62%	6.55%	5.81%	5.40%	4.95%	8.42%	6.92%
净其他非息收入	17.76%	18.90%	21.24%	22.96%	20.11%	20.81%	18.06%	21.71%
投资收益	16.54%	17.04%	19.58%	20.30%	19.10%	19.31%	24.42%	20.93%
公允价值变动损益	1.01%	0.93%	1.46%	2.35%	0.42%	1.02%	-6.99%	0.25%
汇兑净损益	0.05%	0.10%	-0.06%	0.14%	0.45%	0.31%	0.60%	0.47%
其他净收益	0.17%	0.83%	0.27%	0.17%	0.14%	0.17%	0.04%	0.06%
其他综合收益	3.85%	4.47%	25.89%	18.18%	12.55%	14.17%	38.40%	15.34%
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	1.71%	0.59%	6.55%	2.58%	1.38%	0.95%	8.42%	2.94%
净其他非息收入	5.07%	5.66%	21.24%	12.48%	4.20%	5.92%	18.06%	13.17%
投资收益	5.74%	4.70%	19.58%	10.64%	5.04%	5.17%	24.42%	9.38%
公允价值变动损益	-0.70%	0.18%	1.46%	1.63%	-1.21%	0.71%	-6.99%	3.56%
汇兑净损益	0.01%	0.06%	-0.06%	0.17%	0.36%	-0.02%	0.60%	0.19%
其他净收益	0.02%	0.71%	0.27%	0.04%	0.02%	0.06%	0.04%	0.04%
其他综合收益	-0.95%	1.61%	9.02%	5.41%	-0.04%	4.88%	-19.46%	-2.82%
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	-41.6%	-46.9%	-16.1%	-16.9%	-16.7%	-7.8%	24.4%	20.4%
净其他非息收入	33.7%	62.7%	51.1%	30.4%	17.8%	15.4%	-17.7%	-4.5%
投资净收益	28.6%	34.4%	47.2%	35.4%	20.1%	18.8%	20.8%	4.2%
公允价值变动损益	496.4%	167.8%	1417.6%	-0.7%	-56.7%	14.5%	-564.3%	-89.3%
汇兑损益	27.8%	3.2%	-117.5%	172.2%	913.0%	236.9%	1027.3%	249.0%
其他净收益	-24.5%	271.3%	-13.0%	-16.2%	-14.5%	-79.2%	-85.1%	-67.7%
其他综合收益余额增速	9.1%	1061.5%	402.2%	173.3%	239.4%	232.0%	43.6%	-14.8%
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	-42.1%	-70.1%	-16.1%	-17.9%	-16.1%	68.0%	24.4%	15.4%
净其他非息收入	-0.4%	230.4%	51.1%	16.9%	-13.7%	9.8%	-17.7%	6.6%
投资净收益	38.2%	52.4%	47.2%	26.3%	-8.7%	15.3%	20.8%	-10.9%
公允价值变动损益	-248.1%	112.1%	1417.6%	-29.7%	-79.9%	309.1%	-564.3%	120.2%
汇兑损益	-97.9%	-6.7%	-117.5%	233.3%	3580.0%	-133.3%	1027.3%	15.0%
其他净收益	325.0%	1085.0%	-13.0%	-25.0%	-90.5%	-85.1%	-85.1%	-13.3%
单季度其他综合收益增速	-193.3%	171.5%	143.5%	31.6%	95.3%	218.8%	-309.0%	-152.7%

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		1.54%		1.47%		1.47%		1.31%
净利差		1.53%		1.48%		1.47%		1.30%
生息资产收益率		3.68%		3.58%		3.50%		3.02%
计息负债成本率		2.15%		2.09%		2.03%		1.72%
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
净息差	1.58%	1.53%	1.49%	1.46%	1.45%	1.44%	1.29%	1.28%
净利差	1.55%	1.50%	1.48%	1.46%	1.44%	1.42%	1.28%	1.26%
生息资产收益率	3.74%	3.72%	3.66%	3.51%	3.43%	3.32%	2.99%	2.95%
计息负债成本率	2.19%	2.22%	2.18%	2.05%	2.00%	1.90%	1.70%	1.69%
生息资产平均收益率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
发放贷款		4.19%		4.03%		3.94%		3.38%
投资类资产		3.31%		3.16%		3.09%		2.74%
存放央行		1.51%		1.51%		1.51%		1.48%
同业资产		2.62%		2.80%		2.73%		2.27%
计息负债平均付息率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款		1.97%		1.88%		1.85%		1.59%
向央行借款		2.54%		2.36%		2.32%		1.88%
同业负债		2.39%		2.43%		2.33%		1.89%
发行债券		2.51%		2.50%		2.40%		1.99%

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		3.47%		3.39%		3.36%		3.02%
个人贷款收益率		5.57%		5.31%		5.12%		4.16%
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		1.86%		1.74%		1.71%		1.47%
对公活期付息率								
对公定期付息率								
个人存款付息率		2.23%		2.20%		2.16%		1.87%
个人活期付息率								
个人定期付息率								

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	98.56%	99.10%	98.34%	98.02%	98.51%	98.64%	98.59%	98.92%
贷款	54.28%	53.77%	54.43%	54.94%	53.89%	52.35%	52.34%	50.36%
投资类资产	33.98%	34.03%	33.75%	32.33%	32.94%	34.08%	35.28%	35.15%
FVTPL	8.62%	8.39%	9.23%	8.73%	8.03%	8.89%	9.08%	8.29%
AC	19.25%	18.32%	17.48%	16.63%	16.36%	16.29%	15.21%	14.39%
FVOCI	6.10%	7.33%	7.04%	6.98%	8.55%	8.90%	10.99%	12.47%
存放央行	4.58%	4.42%	3.92%	4.21%	4.02%	3.92%	3.69%	3.41%
同业资产	5.72%	6.88%	6.24%	6.53%	7.66%	8.30%	7.28%	10.01%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产	15.34%	10.65%	11.20%	8.62%	9.66%	12.61%	14.76%	20.33%
总生息资产	14.48%	11.19%	10.57%	7.63%	10.32%	11.42%	15.27%	22.13%
贷款	13.49%	12.14%	11.63%	9.62%	8.89%	9.65%	10.34%	10.29%
投资类资产	19.35%	13.18%	9.08%	3.45%	6.29%	12.76%	19.97%	30.80%
FVTPL	23.34%	9.32%	14.03%	13.70%	2.12%	19.33%	12.95%	14.31%
AC	7.36%	1.70%	-2.22%	-6.72%	-6.82%	0.16%	-0.17%	4.13%
FVOCI	72.19%	67.09%	41.65%	21.25%	53.55%	36.74%	79.20%	114.94%
存放央行	6.00%	1.15%	-3.98%	6.63%	-3.86%	-0.03%	8.14%	-2.57%
同业资产	15.81%	0.02%	27.18%	23.06%	46.78%	35.72%	33.96%	84.40%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总生息资产	29,456	97,592	69,996	52,676	120,401	145,140	211,559	302,407
贷款	15,572	22,285	104,448	47,886	2,596	39,493	129,284	51,597
投资类资产	14,661	27,880	38,545	-38,577	50,658	112,165	138,210	91,916
FVTPL	13,929	-2,224	44,926	-15,154	-20,829	51,850	30,686	-12,429
AC	3,781	-20,454	-5,778	-24,799	2,793	28,858	-8,020	3,441
FVOCI	-3,049	50,558	-603	1,376	68,694	31,457	115,544	100,904
存放央行	12,507	-2,785	-12,871	13,474	-4,307	3,658	-406	-3,209
同业资产	677	47,935	-15,108	14,788	50,678	41,805	-24,769	149,808

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	91.16%	91.24%	91.33%	91.41%	91.18%	91.51%	91.88%	91.90%
计息负债	88.98%	89.60%	89.20%	89.00%	89.26%	89.51%	88.68%	89.89%
存款	57.21%	56.05%	56.78%	60.16%	59.74%	58.83%	58.93%	56.65%
向央行借款	3.86%	4.74%	4.56%	4.38%	3.85%	3.51%	3.08%	2.94%
同业负债	15.56%	16.30%	16.24%	12.94%	13.38%	14.18%	12.65%	15.09%
发行债券	12.34%	12.51%	11.62%	11.53%	12.29%	12.98%	14.02%	15.21%
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
负债总额	16.47%	11.15%	11.70%	8.85%	9.69%	12.94%	15.45%	20.98%
总计息负债	16.29%	11.35%	11.51%	8.58%	10.01%	12.51%	14.09%	21.53%
存款	10.55%	8.02%	9.23%	12.93%	14.51%	18.21%	19.11%	13.30%
向央行借款	20.59%	41.60%	28.40%	24.21%	9.34%	-16.50%	-22.67%	-19.05%
同业负债	32.14%	12.81%	17.43%	-5.75%	-5.68%	-2.03%	-10.60%	40.29%
发行债券	26.17%	16.03%	9.31%	0.70%	9.15%	16.92%	38.52%	58.82%
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
总计息负债	33,489	90,831	115,425	37,664	83,235	183,791	184,930	304,250
存款	-742	-110	110,316	162,289	32,394	77,545	150,449	55,418
向央行借款	2,933	35,682	150	-5,118	-17,462	-6,870	-10,854	2,295
同业负债	29,624	39,710	21,274	-121,776	28,322	59,746	-33,348	151,043
发行债券	1,674	15,549	-16,315	2,269	39,981	53,370	78,683	95,494

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	61.91%	66.86%	60.87%	67.37%	59.02%	68.74%	60.59%	
公司定期	34.83%		34.66%		36.69%		37.62%	
公司活期	27.08%		26.21%		22.33%		22.97%	
个人存款	28.03%	29.56%	29.71%	29.47%	29.93%	29.56%	29.89%	
个人定期	21.68%		22.42%		22.59%		22.80%	
个人活期	7.88%		7.29%		7.34%		7.09%	
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
存款总额	10.55%	8.02%	9.23%	12.93%	14.51%	18.21%	19.11%	13.30%
公司存款	6.97%	5.86%	8.49%		12.68%	22.46%	12.78%	
公司定期	25.14%		24.53%		24.52%		22.99%	
公司活期	-9.86%		-7.29%		-2.53%		-0.72%	
个人存款	15.17%		20.82%	20.37%	19.69%		13.98%	
个人定期	21.72%		27.43%		23.16%		15.22%	
个人活期	0.31%		4.20%		10.12%		10.18%	

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
<b>个人贷款</b>	<b>33.61%</b>	<b>34.86%</b>		<b>32.98%</b>	<b>31.88%</b>	<b>32.82%</b>	<b>30.22%</b>	<b>30.89%</b>
个人住房贷款		16.17%		14.85%		14.70%		13.87%
个人消费贷款		9.98%		9.52%		9.36%		8.77%
经营性贷款		8.03%		7.86%		7.87%		7.51%
信用卡应收账款		0.68%		0.75%		0.89%		0.74%
<b>票据贴现</b>		<b>7.13%</b>		<b>7.11%</b>		<b>6.64%</b>		<b>6.74%</b>
<b>公司贷款</b>		<b>58.01%</b>	<b>56.80%</b>	<b>59.91%</b>	<b>56.68%</b>	<b>60.55%</b>	<b>62.09%</b>	<b>62.37%</b>
制造业		8.64%		9.64%		10.34%		10.92%
批发和零售业		5.83%		5.79%		6.09%		5.87%
传统基建		14.94%		14.42%		13.78%		13.57%
租赁和商务服务业		10.90%		11.26%		11.81%		12.75%
房地产业		5.93%		5.62%		5.56%		5.21%
建筑业		3.65%		3.98%		3.69%		3.47%
住宿和餐饮业								
采矿业		0.93%		0.80%		0.90%		0.86%
信息传输、软件和信息技术服务		2.34%		2.61%		2.64%		2.98%
农、林、牧、渔业		0.55%		0.56%		0.51%		0.51%
金融业		1.22%		1.32%		1.22%		1.51%
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业		1.68%		2.68%		2.81%		3.59%
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
<b>贷款总额</b>	<b>13.49%</b>	<b>12.14%</b>	<b>11.63%</b>	<b>9.62%</b>	<b>8.89%</b>	<b>9.65%</b>	<b>10.34%</b>	<b>10.29%</b>
<b>个人贷款</b>	<b>9.98%</b>	<b>9.80%</b>		<b>6.64%</b>	<b>3.27%</b>	<b>3.23%</b>		<b>3.30%</b>
个人住房贷款		-3.88%		-3.97%		-0.30%		3.05%
个人消费贷款		49.85%		27.92%		2.74%		1.54%
经营性贷款		3.27%		4.35%		7.54%		5.40%
信用卡应收账款		38.62%		53.64%		43.58%		8.67%
<b>票据贴现</b>		<b>-7.18%</b>		<b>2.15%</b>		<b>2.08%</b>		<b>4.52%</b>
<b>公司贷款</b>		<b>16.62%</b>	<b>16.07%</b>	<b>12.32%</b>		<b>14.43%</b>	<b>20.62%</b>	<b>14.81%</b>
制造业		30.39%		22.11%		31.29%		24.98%
批发和零售业		21.86%		13.14%		14.52%		11.81%
传统基建		7.88%		2.53%		1.12%		3.79%
租赁和商务服务业		21.99%		16.21%		18.85%		24.87%
房地产业		8.99%		1.17%		2.84%		2.11%
建筑业		27.27%		15.08%		10.75%		-3.91%
住宿和餐饮业								
采矿业		-23.85%		-26.13%		6.36%		17.77%
信息传输、软件和信息技术服务		40.73%		35.01%		23.73%		25.83%
农、林、牧、渔业		-8.11%		17.01%		1.53%		-0.42%
金融业		3.81%		-10.87%		10.27%		26.06%
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业		48.01%		117.54%		83.43%		47.80%

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	1.33%	1.32%	1.31%	1.31%	1.31%	1.31%	1.30%	1.30%
拨备覆盖率	215.23%	216.78%	213.13%	208.16%	209.73%	208.75%	198.08%	195.74%
拨贷比	2.86%	2.86%	2.79%	2.72%	2.74%	2.73%	2.57%	2.54%
贷款拨备余额	57,058	57,675	59,189	59,116	59,633	60,510	60,237	60,826
非信贷拨备余额		34,966		33,557		30,802		29,969
不良贷款余额	26,510	26,605	27,771	28,399	28,433	28,987	30,410	31,075
关注类贷款余额		35,847		40,457		39,636		35,819
逾期贷款余额		34,648		39,526		35,849		36,614
逾期 90 天以上贷款余额		21,497		24,504		24,408		24,134
重组贷款余额		15,170		15,544		14,888		15,381
关注贷款率		1.78%		1.87%		1.79%		1.50%
关注率+不良率		3.10%		3.18%		3.10%		2.80%
逾期贷款率		1.72%		1.82%		1.62%		1.53%
逾期 90 天以上/不良		80.80%		86.28%		84.20%		77.66%
逾期 1 年以上/损失		213.69%		165.50%		176.39%		116.87%
逾期/不良		130.23%		139.18%		123.67%		117.82%
重组贷款率		0.75%		0.72%		0.67%		0.64%
(重组+逾期)/贷款		2.47%		2.54%		2.30%		2.17%
(重组+逾期)/不良		187.25%		193.91%		175.03%		167.32%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)		0.79%		0.98%		1.00%		1.00%
不良生成率 2 (测算核转)	0.76%	0.87%	0.69%	0.98%	0.89%	0.97%	0.94%	0.95%
不良回收率		-0.08%		0.01%		0.03%		0.05%
不良核销转出率 1 (披露核转)		51.65%		61.01%		67.01%		62.11%
不良核销转出率 2 (测算核转)	49.11%	57.15%	34.56%	60.38%	58.39%	64.79%	51.96%	58.23%
非信贷拨备/非信贷资产		2.02%		1.89%		1.53%		1.27%
总拨备/总资产		2.47%		2.35%		2.16%		1.91%

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	12,605	18,443	3,843	9,504	13,640	20,103	3,670	8,933
贷款		13,807		8,857		18,820		8,432
金融投资		4,549		316		1,043		594
其他		87		331		240		-93
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	0.37%	0.54%	0.10%	0.25%	0.36%	0.54%	0.09%	0.21%
贷款		0.77%		0.44%		0.93%		0.38%
金融投资		0.40%		0.02%		0.08%		0.04%
其他		0.02%		0.07%		0.05%		-0.02%
拨备余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		92,567		92,595		91,130		90,675
贷款	57,058	57,601	59,189	59,038	59,633	60,328	60,237	60,706
金融投资		32,312		30,902		28,253		27,306
其他		2,654		2,655		2,549		2,663
拨备余额/资产余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总资产		2.47%		2.35%		2.16%		1.91%
贷款	2.86%	2.86%	2.79%	2.72%	2.75%	2.73%	2.58%	2.54%
金融投资		2.53%		2.42%		1.96%		1.64%
其他		0.58%		0.53%		0.44%		0.39%

资料来源: IFind, 招商证券

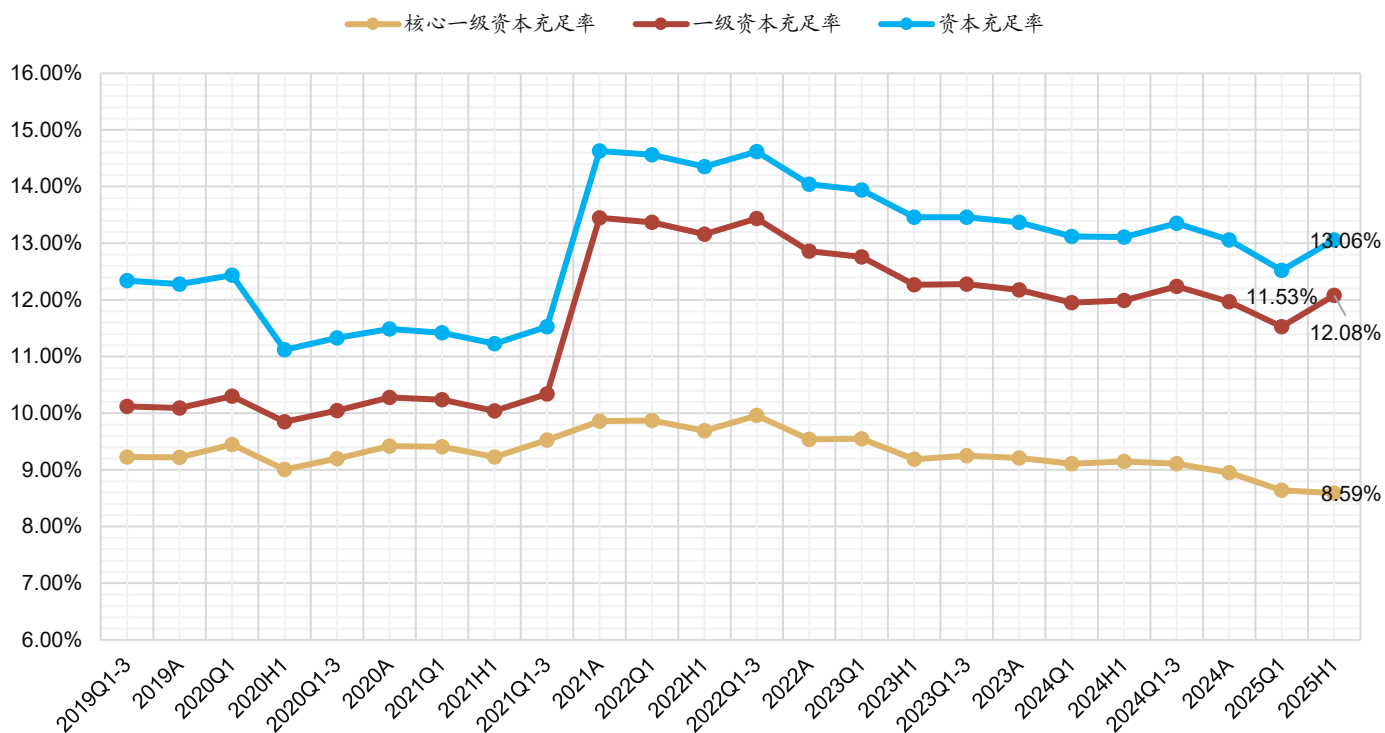
表 16: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
不良贷款	26,510	26,605	27,771	28,399	28,433	28,987	30,410	31,075
个人贷款								
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								
制造业								
批发和零售业								
交通运输、仓储和邮政业								
电力、热力、燃气及水生产和供应业								
水利、环境和公共设施管理业								
租赁和商务服务业								
房地产业								
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								
不良率	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1
总贷款	1.33%	1.32%	1.31%	1.31%	1.31%	1.31%	1.30%	1.30%
个人贷款		1.15%		1.35%				
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		1.58%		1.44%				
制造业								
批发和零售业								
交通运输、仓储和邮政业								
电力、热力、燃气及水生产和供应业								
水利、环境和公共设施管理业								
租赁和商务服务业								
房地产业								
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

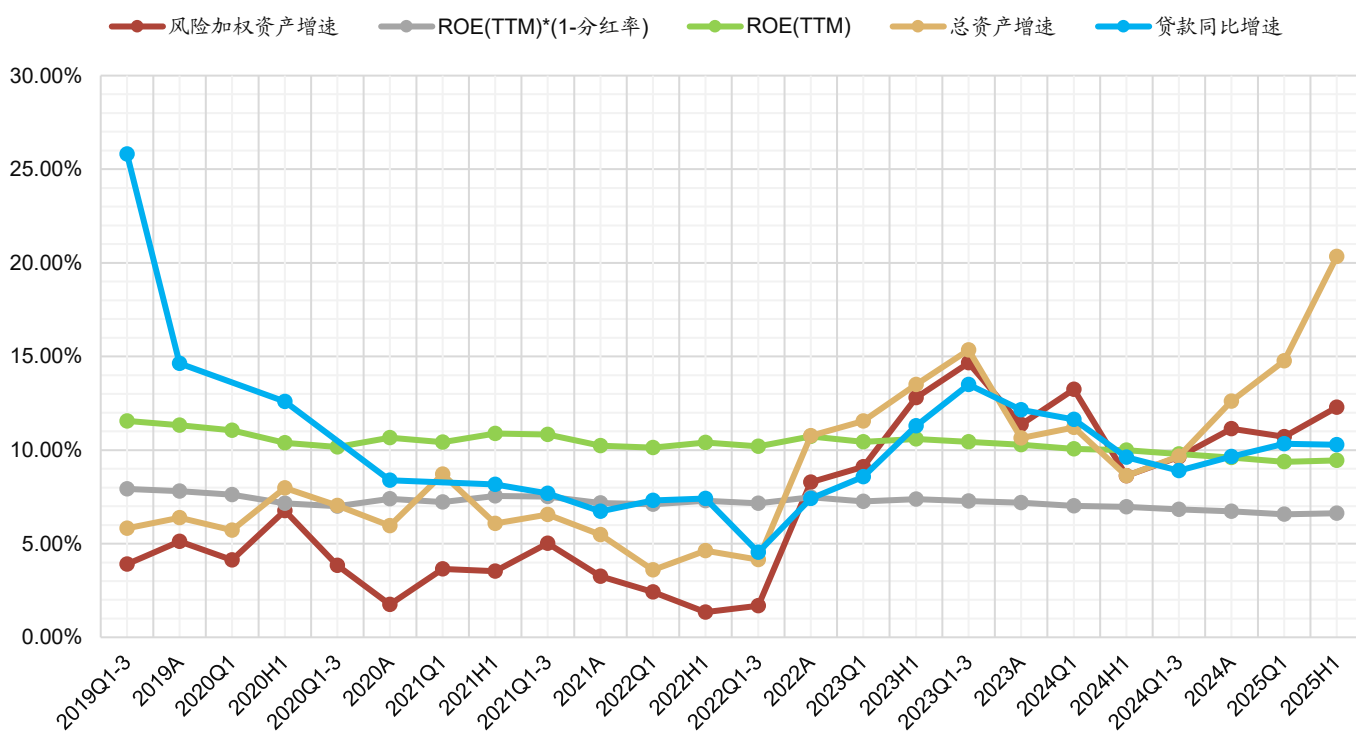
## 五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



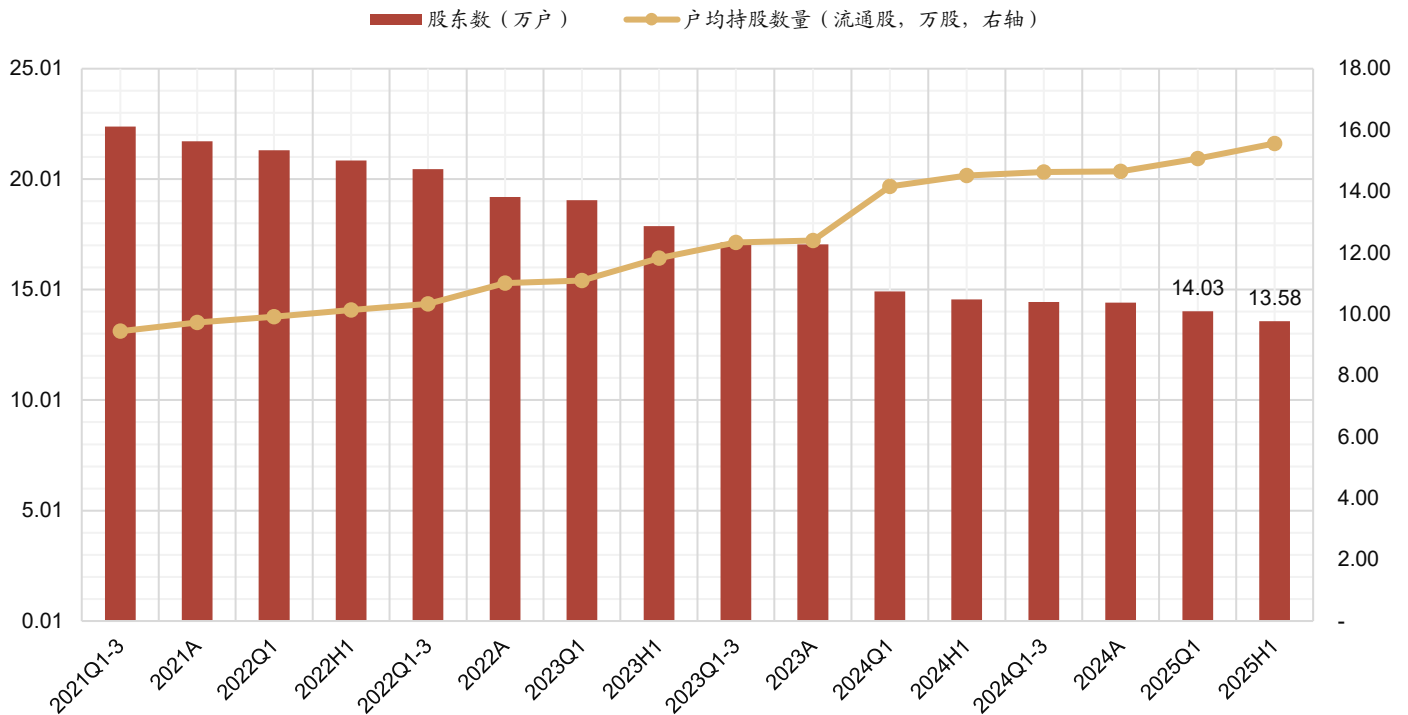
资料来源：IFind，招商证券

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
ING BANK N.V.	1	境外法人	13.03%	13.03%	13.03%	13.03%
北京市国有资产经营有限责任公司	2	国有法人	9.12%	9.12%	9.12%	9.12%
北京能源集团有限责任公司	3	国有法人	8.59%	8.59%	8.59%	8.59%
信泰人寿保险股份有限公司-自有资金	4	国有法人	4.70%	4.70%	4.70%	4.70%
香港中央结算有限公司	5	境外法人	4.87%	4.70%	4.52%	4.46%
三峡资本控股有限责任公司	6	国有法人	2.14%	2.14%	2.14%	2.14%
中国长江三峡集团有限公司	7	国有法人	1.88%	1.88%	1.88%	1.88%
北京联东投资(集团)有限公司	8	境内非国有法	1.55%	1.55%	1.55%	1.55%
中国证券金融股份有限公司	9	国有法人	1.53%	1.53%	1.53%	1.53%
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	10	其他	1.34%			1.24%

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
<b>价值评估（倍）</b>						<b>利润表</b>					
P/E	5.7	5.6	5.5	5.3	5.1	净利息收入	50,350	51,910	55,215	58,456	62,017
P/B	0.51	0.47	0.45	0.42	0.39	利息收入	120,500	123,675	130,313	137,037	145,045
P/POP	2.73	2.61	2.49	2.37	2.25	利息支出	70,150	71,765	75,098	78,580	83,027
<b>每股指标</b>						净手续费收入	3,752	3,458	3,665	3,812	3,926
EPS	1.06	1.07	1.10	1.14	1.19	净其他非息收入	12,609	14,549	14,331	14,761	15,204
BVPS	11.78	12.73	13.46	14.38	15.34	营业收入	66,711	69,917	73,211	77,029	81,147
PPOPPS	2.20	2.30	2.41	2.54	2.67	营业支出	38,599	41,417	44,179	47,092	50,176
DPS	0.32	0.32	0.33	0.34	0.36	税金及附加	850	919	952	1,001	1,055
股息支付率	30.28%	30.01%	30.01%	30.01%	30.01%	业务及管理费	19,269	20,370	21,231	22,338	23,533
股息收益率	5.33%	5.33%	5.48%	5.69%	5.94%	营业利润	28,112	28,500	29,032	29,937	30,971
<b>驱动性因素</b>						营业外净收入	-95	-57	-57	-57	-57
贷款增速	12.14%	9.65%	9.30%	9.00%	8.80%	拨备前利润	46,460	48,546	50,946	53,607	56,478
存款增速	8.02%	18.21%	13.00%	11.50%	10.00%	资产减值损失	18,443	20,103	21,971	23,727	25,563
生息资产增速	11.02%	12.10%	9.45%	9.08%	8.15%	利润总额	28,017	28,443	28,975	29,880	30,914
计息负债增速	11.35%	12.51%	9.54%	9.55%	8.41%	所得税	2,285	2,553	2,463	2,480	2,473
平均贷款收益率	4.25%	3.94%	3.80%	3.68%	3.60%	净利润	25,732	25,890	26,512	27,400	28,441
平均生息资产收益率	3.41%	3.14%	2.99%	2.88%	2.80%	归母净利润	25,624	25,831	26,453	27,341	28,382
平均存款付息率	1.95%	1.83%	1.78%	1.72%	1.68%	<b>资产负债表</b>					
平均计息负债付息率	2.20%	2.01%	1.90%	1.81%	1.76%	贷款总额	2,015,552	2,209,975	2,415,503	2,632,898	2,864,593
净息差(NIM)-测算值	1.43%	1.32%	1.27%	1.23%	1.20%	贷款减值准备	57,675	60,510	65,400	71,978	81,592
净利差(NIS)-测算值	1.21%	1.13%	1.09%	1.06%	1.05%	贷款净额	1,964,791	2,156,982	2,350,102	2,560,920	2,783,000
净手续费收入增速	-46.90%	-7.84%	6.00%	4.00%	3.00%	投资类资产	1,275,806	1,438,597	1,611,229	1,772,352	1,914,140
净非息收入/营收	24.53%	25.75%	24.58%	24.11%	23.57%	存放央行	165,521	165,475	188,031	209,655	230,621
成本收入比	28.88%	29.13%	29.00%	29.00%	29.00%	同业资产	258,050	350,213	343,209	356,937	367,645
拨备支出/平均贷款	0.89%	0.87%	0.95%	0.94%	0.93%	其他资产	399,791	486,673	413,035	451,017	487,809
实际所得税率	8.16%	8.98%	8.50%	8.30%	8.00%	生息资产	3,714,929	4,164,260	4,557,972	4,971,842	5,376,998
<b>业绩年增速率</b>						资产合计	3,748,679	4,221,542	4,640,843	5,067,610	5,481,001
净利息收入	-2.2%	3.1%	6.4%	5.9%	6.1%	存款	2,101,031	2,483,575	2,806,440	3,129,180	3,442,098
净手续费收入	-46.9%	-7.8%	6.0%	4.0%	3.0%	向央行借款	177,605	148,305	137,451	137,451	137,451
净其他非息增速	62.7%	15.4%	-1.5%	3.0%	3.0%	同业负债	611,157	598,723	586,749	604,351	616,438
营业收入	0.7%	4.8%	4.7%	5.2%	5.3%	发行债券	468,839	548,144	608,440	663,199	719,571
营业支出	-1.9%	7.3%	6.7%	6.6%	6.5%	计息负债	3,358,632	3,778,747	4,139,079	4,534,182	4,915,559
拨备前利润	-3.1%	4.5%	4.9%	5.2%	5.4%	负债合计	3,420,447	3,863,202	4,267,092	4,674,414	5,067,586
利润总额	3.7%	1.5%	1.9%	3.1%	3.5%	股东权益合计	328,232	358,340	373,751	393,195	413,415
净利润	3.2%	0.6%	2.4%	3.3%	3.8%	加权风险资产	2,619,504	2,911,405	3,173,431	3,459,040	3,770,354
归母净利润	3.5%	0.8%	2.4%	3.4%	3.8%	<b>资产质量</b>					
<b>盈利能力</b>						信用成本率	0.97%	0.95%	0.95%	0.94%	0.93%
ROAA	0.72%	0.65%	0.60%	0.56%	0.54%	不良贷款率	1.32%	1.31%	1.31%	1.29%	1.27%
ROAE	9.32%	8.65%	8.37%	8.17%	7.99%	不良净生成率	0.87%	0.97%	0.90%	0.80%	0.70%
RORWA	1.04%	0.94%	0.87%	0.83%	0.79%	拨备覆盖率	217%	209%	206%	212%	224%
<b>资本状况</b>						拨贷比	2.86%	2.73%	2.71%	2.73%	2.85%
资本充足率	13.37%	13.06%	12.26%	11.51%	10.82%	<b>流动性</b>					
一级资本充足率	12.18%	11.97%	11.57%	11.18%	10.80%	存贷比	95.93%	88.98%	86.07%	84.14%	83.22%
核心一级资本充足率	9.21%	8.95%	8.80%	8.64%	8.46%	贷款/总资产	53.77%	52.35%	52.05%	51.96%	52.26%
风险加权系数	69.88%	68.97%	68.38%	68.26%	68.79%	投资类资产/总资产	34.03%	34.08%	34.72%	34.97%	34.92%
杠杆率	11.42	11.78	12.42	12.89	13.26	同业资产/总资产	6.88%	8.30%	7.40%	7.04%	6.71%

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。