



2025 年 10 月 09 日

公司点评

增持/维持

民生银行(600016)

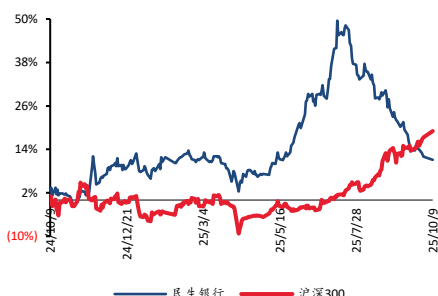
目标价:

昨收盘:3.95

银行 股份行

民生银行 2025 年中报点评：风险抵补能力增强，首次中期股利落地

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	437.82/354.62
总市值/流通(亿元)	1,729.41/1,400.75
12 个月内最高/最低价(元)	5.68/3.71

相关研究报告

<<民生银行 2024 年年报&2025 年一季报点评：息差压力边际改善，资产质量稳中向好>>--2025-07-06

<<民生银行 2023 年年报&2024 年一季报点评：小微特色突出，资产质量稳固向好>>--2024-06-07

<<民生银行：业绩快报点评，低估值具有一定吸引力>>--2019-02-01

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamat@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：民生银行发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年，公司实现营业收入 723.84 亿元，同比+7.83%；实现归母净利润 213.80 亿元，同比-4.87%。截至 2025H1 末，公司不良贷款率为 1.48%，较 2024 年末+1BP；拨备覆盖率为 145.06%，较 2024 年末+3.12pct。公司拟派发每股 0.136 元的中期股利，股利分配比例约 29.95%。

非息收入高增驱动营收增长，息差边际企稳。公司 2025 年上半年营收实现较快增长，主要由非息收入驱动。从营收结构看，利息净收入、非利息净收入分别为 492.03 亿元、231.81 亿元，同比分别+1.28%、+25.00%。利息净收入保持稳健，主要得益于净息差企稳，上半年净息差为 1.39%，同比+1BP。非利息净收入实现高增，其中手续费及佣金净收入同比+0.41%，好于一季度表现，主要由托管及结算清算等基础性业务带动；其他非利息净收入同比+51.64%，主要系公司抓住市场机会增加债券交易，同时资本市场回暖带动公允价值变动收益增加。上半年归母净利润同比下降，主要因为公司主动加大不良资产处置和拨备计提力度，信用减值损失同比+26.70%。

信贷结构持续优化，重点领域投放加速。截至 2025H1 末，公司贷款总额 4.47 万亿元，较年初+0.44%。公司持续优化信贷结构，一般性贷款在总资产中占比 56.00%，较年初+1.85pct，同时上半年主动压降票据融资规模约 1000 亿元。贷款端聚焦重点领域，绿色信贷余额 3264.85 亿元，较年初+9.63%；普惠型小微企业贷款余额 6667.51 亿元。零售端，按揭贷款投放提速，上半年累计投放 629.38 亿元，同比+53.55%。负债端，存款总额 4.31 万亿元，较年初+1.46%；其中个人存款较年初+6.10%，公司存款较年初-0.52%，存款结构有所优化。

资产质量总体稳定，房地产风险化解见效。公司持续加大不良资产清收处置力度，资产质量保持总体稳定。截至 2025H1 末，不良贷款率 1.48%，较年初微升 1BP；关注类贷款占比 2.72%，较年初+2BP，整体保持稳定。分业务看，公司类不良贷款率 1.21%，较年初-5BP；个人类不良贷款率 1.89%，受宏观环境影响较年初+9BP。重点领域风险化解取得积极成效，房地产业不良贷款率由年初的 5.01%大幅降至 3.48%，不良贷款余额减少 51.12 亿元。公司主动前置风险处置节奏，上半年信用减值损失计提 260.39 亿元，同比+26.70%，推动拨备覆盖率较年初+3.12pct 至 145.06%，风险抵补能力增强。

投资建议：公司息差压力边际改善，非息收入驱动营收增长，风险处置前置增强抵补能力；公司首次中期分红落地，积极重视股东回报。预计 2025-2027 年营收为 1401.78、1423.85、1442.81 亿元，归母净利润为 324.41、332.91、342.60 亿元，每股净资产为 13.09、13.74、14.33 元，对应 10 月 9 日收盘价的 PB 估值为 0.30、0.29、0.28 倍。维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行超预期、净息差持续收窄、资产质量恶化

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	136,290.00	140,177.65	142,384.66	144,281.24
营业收入增长率(%)	-3.21%	2.85%	1.57%	1.33%
归母净利（百万元）	32,296.00	32,440.92	33,290.94	34,259.93
净利润增长率(%)	-9.85%	0.45%	2.62%	2.91%
BVPS（元）	12.51	13.09	13.74	14.33
市净率（PB）	0.32	0.30	0.29	0.28

资料来源：iFinD，太平洋证券，注：每股净资产按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。