

重庆银行(601963)

报告日期: 2025 年 10 月 24 日

业绩改善幅度超预期

——重庆银行 2025 年三季报点评

投资要点

- ❑ **重庆银行营收利润双十增长，规模维持高增，息差环比上行，不良继续改善。**
- ❑ **数据概览**
 25Q1~3 重庆银行营收、归母净利润同比分别增长 10.4%、10.2%，增速分别较 25H1 提升 3.4pc、4.8pc。25Q3 末重庆银行不良率环比下降 3bp 至 1.14%，拨备覆盖率环比持平于 248%。
- ❑ **业绩大幅改善**
 重庆银行业绩改善幅度超预期。25Q1~3 重庆银行营收、归母净利润同比分别增长 10.4%、10.2%，增速分别较 25H1 提升 3.4pc、4.8pc。**展望全年，考虑重庆银行扩表速度快、息差企稳，预计全年营收和利润有望延续双位数的业绩增长。重庆银行业绩改善的主要支撑因素为利息净收入增速提升和减值拖累改善。**具体拆分来看：①重庆银行 25Q1-3 利息净收入同比增长 15%，增速较 25H1 提升 3pc。利息净收入增速改善得益于规模提速和息差改善。②重庆银行 25Q1-3 资产减值损失同比增长 16%，增速较 25H1 放缓 2pc。
- ❑ **贷款保持高增**
 25Q3 末重庆银行贷款同比增长 20.4%，较 25Q2 末提升 1pc。三季度重庆银行对公贷款延续同比多增态势，零售贷款余额小幅下降。**展望未来，预计重庆银行贷款有望维持高增**，主要考虑：①成渝经济圈建设，将有效带动基建相关投资；②重庆区域城投退平台后，市场化转型释放新的信贷需求。
- ❑ **息差环比回升**
 测算 25Q3 重庆银行单季息差（期初期末，下同）环比回升 18bp 至 1.40%，得益于资产收益率和负债成本率改善。具体来看：①25Q3 重庆银行资产收益率环比提升 10bp 至 3.50%，判断得益于收益率更高的贷款占比提升以及贷款收益率企稳。25Q3 贷款总额环比增长 4%，而收益较低的票据、债券投资余额环比分别下降 5.9%、0.2%。②25Q3 重庆银行负债成本率环比下降 8bp 至 2.13%，判断主要得益于存款成本改善。**展望未来，预计息差企稳态势有望延续，主要考虑高息存款今年到期量较大，负债成本有持续改善空间。**
- ❑ **不良持续改善**
 25Q3 末重庆银行不良率为 1.14%，环比下降 3bp，延续今年以来不良改善态势；25Q3 末重庆银行拨备覆盖率环比稳定在 248%。**展望未来，随着化债推进以及零售风险管控，预计重庆银行资产质量有望延续改善态势。**
- ❑ **季度分红延续**
 重庆银行季度分红延续。①重庆银行公告前三季度利润分配方案，每股分红 0.17 元，较去年同期略有增长。②前三季度分红对应分红率为 12%，较去年同期下降 1pc。③参考去年分红时点，预计重庆银行季度分红将在明年春节前落地。
- ❑ **盈利预测与估值**
 预计重庆银行 2025-2027 年归母净利润同比增长 11.99%/9.60%/9.41%，对应 BPS 16.30/17.55/18.92 元/股。现价对应 2025-2027 年 PB 估值 0.62/0.58/0.54 倍。目标价为 13.04 元/股，对应 25 年 PB0.80 倍，现价空间 28%，维持“买入”评级。
风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露，经营发展不及预期。

投资评级：买入(维持)

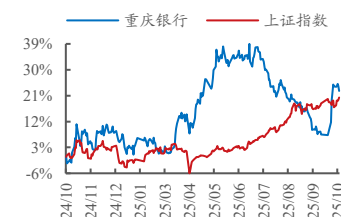
分析师：梁凤洁
 执业证书号：S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：徐安妮
 执业证书号：S1230523060006
 xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 10.17
总市值(百万元)	35,336.54
总股本(百万股)	3,474.59

股票走势图



相关报告

- 1 《经营全面改善》 2025.08.23
- 2 《经营全面向好》 2025.04.27
- 3 《资产质量向好》 2025.03.23

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,679	15,334	16,785	18,352
(+/-) (%)	3.54%	12.10%	9.46%	9.33%
归母净利润	5,117	5,731	6,281	6,872
(+/-) (%)	3.80%	11.99%	9.60%	9.41%
每股净资产(元)	15.56	16.30	17.55	18.92
P/B	0.65	0.62	0.58	0.54

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

表1: 重庆银行 2025 年三季报业绩概览

维度	单位: 百万元	24Q1-3	25H1	25Q1-3	环比变化	同比变化	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	QoQ
利润指标	ROE (年化)	11.43%	11.52%	11.61%	0.1pc	0.2pc	9.4%	2.4%	10.6%	9.8%	10.5%	0.7pc
	ROA (年化)	0.79%	0.74%	0.74%	0bp	-5bp	0.69%	0.33%	0.73%	0.65%	0.67%	2bp
	拨备前利润	7,912	5,700	8,742		10.5%	2,586	1,674	2,720	2,980	3,042	2.1%
	同比增速	5.6%	7.0%	10.5%	3.5pc	4.8pc	12.5%	-9.0%	4.1%	9.9%	17.6%	7.8pc
	归母净利润	4,428	3,190	4,879		10.2%	1,402	689	1,624	1,565	1,690	7.9%
	同比增速	3.7%	5.4%	10.2%	4.8pc	6.5pc	2.8%	4.5%	5.3%	5.5%	20.5%	15.1pc
	EPS (未年化)	1.27	0.92	1.40		10.2%	0.40	0.20	0.47	0.45	0.49	7.9%
特色指标	BVPS (未年化)	15.37	16.90	16.15	-4.4%	5.1%	15.37	15.56	15.74	16.90	16.15	-4.4%
	真实利润TTM	n.a	4,454	n.a		n.a		5,907		6,975		n.a
	真实利润TTM对应ROE							9.94%		11.35%		n.a
	不含债真实利润TTM	n.a	3,972	n.a		n.a		4,739		6,084		n.a
	不含债真实利润TTM对应ROE							8.0%		9.9%		n.a
	存贷利差 (半年度)		2.03%			n.a		1.81%		2.03%		n.a
	存贷利差-不良生成 (半年度)		1.31%			n.a		0.96%		1.31%		n.a
收入拆分	存贷利差-真实不良生成 (半年度)		1.93%			n.a		1.36%		1.93%		n.a
	营业收入	10,634	7,659	11,740		10.4%	3,476	3,045	3,581	4,078	4,081	0.1%
	同比增速	3.8%	7.0%	10.4%	3.4pc	6.6pc	6.2%	2.7%	5.3%	8.5%	17.4%	8.8pc
	利息净收入	7,915	5,863	9,120		15.2%	2,691	2,261	3,144	2,719	3,257	19.8%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	759,984	857,488	881,677	2.8%	16.0%	776,891	784,762	827,955	887,020	930,055	4.9%
	净息差 (日均余额口径)	n.a	1.39%	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.39%	1.37%	1.38%	1bp	-1bp	1.39%	1.15%	1.52%	1.23%	1.40%	18bp
非利息净收入	生息资产收益率 (期初期末口径)	3.82%	3.58%	3.55%	-3bp	-26bp	3.79%	3.53%	3.79%	3.40%	3.50%	10bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.58%	2.26%	2.22%	-5bp	-36bp	2.54%	2.47%	2.32%	2.21%	2.13%	-8bp
	非利息净收入	2,719	1,797	2,620		-3.7%	785	784	437	1,360	823	-39.4%
	手续费净收入	772	365	559		-27.6%	261	116	220	145	194	33.5%
	其他非息收入	1,948	1,432	2,061		5.8%	525	668	218	1,214	629	-48.2%
	业务及管理费	2,557	1,839	2,810		9.9%	832	1,329	817	1,022	971	-5.0%
	成本收入比	24.04%	24.01%	23.93%	-0.1pc	-0.1pc	23.92%	43.65%	22.80%	25.07%	23.80%	-1.3pc
资产减值损失	资产减值损失	2,693	1,915	3,124		16.0%	1,069	498	789	1,126	1,210	7.4%
	贷款减值损失	3,148	1,599	2,608		-17.1%	1,249	423	882	716	1,010	41.0%
	信用成本	1.02%	0.68%	0.73%	4bp	-30bp	1.18%	0.39%	0.78%	0.59%	0.79%	20bp
	所得税费用	513	391	422		-17.7%	22	360	225	166	31	-81.5%
	有效税率	9.82%	10.33%	7.51%	-2.8pc	-2.3pc	1.47%	30.64%	11.63%	8.97%	1.68%	-7.3pc
	总资产	824,144	983,365	1,022,750	4.0%	24.1%	824,144	856,642	931,699	983,365	1,022,750	4.0%
	生息资产余额	779,023	908,632	951,478	4.7%	22.1%	779,023	790,501	865,409	908,632	951,478	4.7%
总负债	贷款总额	430,492	498,645	518,459	4.0%	20.4%	430,492	438,295	471,247	498,645	518,459	4.0%
	对公贷款	333,907	399,047	419,169	5.0%	25.5%	333,907	340,678	371,782	399,047	419,169	5.0%
	个人贷款	96,585	99,598	99,290	-0.3%	2.8%	96,585	97,618	99,465	99,598	99,290	-0.3%
	同业资产	61,675	42,800	59,697	39.5%	-3.2%	61,675	34,468	38,109	42,800	59,697	39.5%
	金融投资	294,046	404,698	404,060	-0.2%	37.4%	294,046	347,908	385,863	404,698	404,060	-0.2%
	存放央行	36,217	33,676	35,324	4.9%	-2.5%	36,217	34,510	34,704	33,676	35,324	4.9%
	总负债	761,169	917,873	956,748	4.2%	25.7%	761,169	792,878	867,235	917,873	956,748	4.2%
付息负债余额	付息负债余额	742,916	893,584	935,515	4.7%	25.9%	742,916	771,950	846,422	893,584	935,515	4.7%
	吸收存款	451,731	529,026	540,472	2.2%	19.6%	451,731	460,970	509,848	529,026	540,472	2.2%
	企业活期	n.a	63,287	n.a	n.a	n.a	n.a	53,879	n.a	63,287	n.a	n.a
	个人活期	n.a	24,437	n.a	n.a	n.a	n.a	23,678	n.a	24,437	n.a	n.a
	企业定期	n.a	150,227	n.a	n.a	n.a	n.a	132,128	n.a	150,227	n.a	n.a
	个人定期	n.a	265,256	n.a	n.a	n.a	n.a	225,880	n.a	265,256	n.a	n.a
	同业负债	62,939	86,458	109,728	26.9%	74.3%	62,939	64,955	77,099	86,458	109,728	26.9%
所有者权益	发行债券	171,717	198,064	199,688	0.8%	16.3%	171,717	191,560	188,712	198,064	199,688	0.8%
	向央行借款	56,529	80,035	85,627	7.0%	51.5%	56,529	54,465	70,763	80,035	85,627	7.0%
	所有者权益	60,407	65,716	63,114	-4.0%	4.5%	60,407	61,071	61,688	65,716	63,114	-4.0%
	总股本	3,475	3,475	3,475	0.0%	0.0%	3,475	3,475	3,475	3,475	3,475	0.0%
资产质量	不良贷款	5,441	5,840	5,894	0.9%	8.3%	5,441	5,463	5,694	5,840	5,894	0.9%
	不良率	1.26%	1.17%	1.14%	-3bp	-13bp	1.26%	1.25%	1.21%	1.17%	1.14%	-3bp
	关注贷款	n.a	10,212	n.a	n.a	n.a	n.a	11,568	n.a	10,212	n.a	n.a
	关注率	n.a	2.05%	n.a	n.a	n.a	n.a	2.64%	n.a	2.05%	n.a	n.a
	逾期贷款	n.a	7,857	n.a	n.a	n.a	n.a	7,602	n.a	7,857	n.a	n.a
	逾期率	n.a	1.58%	n.a	n.a	n.a	n.a	1.73%	n.a	1.58%	n.a	n.a
	不良生成额TTM	2,374	1,572	2,865		20.7%	3,093	3,301	3,211	3,512	3,791	8.0%
资本情况	不良生成率TTM	0.81%	0.72%	0.87%	6bp	0.81%	0.85%	0.79%	0.84%	0.88%	0.88%	4bp
	真实不良生成额TTM	n.a	216	n.a		n.a	1,739		816		n.a	n.a
	真实不良生成率TTM		0.10%			n.a	0.45%		0.20%		n.a	n.a
	逾期生成额TTM	n.a	1,450	n.a		n.a	3,028		2,839		n.a	n.a
	逾期生成率TTM		0.66%			n.a	0.78%		0.68%		n.a	n.a
	核销转出额	2,145	1,195	2,434	103.6%	13.5%	787	904	340	856	1,239	44.7%
	核销转出率	54.88%	43.76%	59.41%	15.6pc	4.5pc	60.38%	66.47%	24.86%	60.13%	84.85%	24.7pc
分红	逾期90+偏离度	n.a	87.7%	n.a	n.a	n.a	n.a	87.3%	n.a	87.7%	n.a	n.a
	拨备覆盖率	250%	248%	248.11%	0pc	-2.1pc	250.2%	245.1%	247.6%	248.3%	248.1%	-0.2pc
	拨贷比	3.16%	2.91%	2.82%	-9bp	-34bp	3.16%	3.05%	2.99%	2.91%	2.82%	-9bp
	风险加权资产	535,456	639,881	662,693	3.6%	23.8%	535,456	549,740	605,158	639,881	662,693	3.6%
	核心一级资本充足率	10.02%	8.80%	8.57%	-23bp	-145bp	10.02%	9.88%	9.12%	8.80%	8.57%	-23bp
	一级资本充足率	11.37%	9.94%	9.67%	-27bp	-170bp	11.37%	11.20%	10.32%	9.94%	9.67%	-27bp
	资本充足率	14.68%	12.93%	12.60%	-33bp	-208bp	14.68%	14.46%	13.40%	12.93%	12.60%	-33bp
分红	分红金额	577	0	585		1.4%	577	1,438			585	
	DPS	0.17	0	0.17		0.00	0.17	0.41			0.17	

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 25Q1-3 举例, 25Q3 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 25Q1-3 生息资产平均余额为 25Q1、25Q2、25Q3 平均余额的平均值。“环比变化”指 25Q-3 环比 25H1 的指标变化情况, “同比变化”指 25Q1-3 同比 24Q1-3 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 25Q3 环比 25Q2 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
存放央行	34,510	40,722	47,645	54,792
同业资产	34,468	36,192	38,001	39,901
贷款总额	438,295	521,572	615,455	713,927
贷款减值准备	(13,353)	(14,228)	(15,420)	(16,599)
贷款净额	427,264	507,343	600,035	697,329
证券投资	347,908	382,317	436,032	492,647
其他资产	12,492	38,181	44,309	50,746
资产合计	856,642	1,004,755	1,166,022	1,335,415
同业负债	119,420	143,305	164,800	189,520
存款余额	460,970	543,945	636,415	731,878
应付债券	191,560	226,040	264,467	304,137
其他负债	20,928	24,759	28,891	33,225
负债合计	792,878	938,049	1,094,574	1,258,760
股东权益合计	63,764	66,706	71,449	76,655

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	10,176	12,341	13,539	15,069
净手续费收入	888	666	732	769
其他非息收入	2,616	2,328	2,514	2,514
营业收入	13,679	15,334	16,785	18,352
税金及附加	(181)	(203)	(239)	(264)
业务及管理费	(3,886)	(4,356)	(4,768)	(5,213)
营业外净收入	(8)	0	0	0
拨备前利润	9,586	10,754	11,755	12,849
资产减值损失	(3,192)	(3,686)	(4,008)	(4,374)
税前利润	6,394	7,068	7,747	8,475
所得税	(873)	(965)	(1,058)	(1,157)
税后利润	5,521	6,103	6,689	7,318
归属母公司净利润	5,117	5,731	6,281	6,872
归属母公司普通股股东净利润	4,793	5,407	5,957	6,548

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	(2.59%)	21.27%	9.71%	11.30%
手续费净增速	115.73%	(25.00%)	10.00%	5.00%
非息净收入增速	26.72%	(14.55%)	8.44%	1.13%
拨备前利润增速	2.76%	12.19%	9.31%	9.31%
归属母公司净利润增速	3.80%	11.99%	9.60%	9.41%
盈利能力				
ROAE	9.41%	9.96%	10.32%	10.51%
ROAA	0.63%	0.62%	0.58%	0.55%
风险加权资产收益率	0.96%	0.95%	0.89%	0.85%
生息率	3.74%	3.54%	3.55%	3.47%
付息率	2.55%	2.20%	2.17%	2.11%
净利差	1.19%	1.35%	1.38%	1.36%
净息差	1.33%	1.38%	1.38%	1.34%
成本收入比	28.41%	28.41%	28.41%	28.41%
资本状况				
资本充足率	14.46%	12.91%	11.80%	10.91%
核心资本充足率	11.20%	9.95%	9.20%	8.64%
风险加权系数	64.17%	64.80%	64.80%	64.80%
股息支付率	30.01%	30.01%	30.01%	30.01%

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	5,463	6,123	6,945	8,044
不良贷款净生成率	0.85%	0.80%	0.70%	0.70%
不良贷款率	1.25%	1.17%	1.13%	1.13%
拨备覆盖率	245%	232%	222%	206%
拨贷比	3.05%	2.73%	2.51%	2.32%
流动性				
贷存比	95.08%	95.89%	96.71%	97.55%
贷款/总资产	51.16%	51.91%	52.78%	53.46%
平均生息资产/平均总资产	94.07%	91.34%	90.56%	90.58%
每股指标 (元)				
EPS	1.38	1.56	1.71	1.88
BVPS	15.56	16.30	17.55	18.92
每股股利	0.41	0.47	0.51	0.57
估值指标				
P/E	7.37	6.54	5.93	5.40
P/B	0.65	0.62	0.58	0.54
P/POP	3.69	3.29	3.01	2.75
股息收益率	4.07%	4.59%	5.06%	5.56%

数据来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>