

中国银行（601988.SH）2025 年三季报点评

净息差企稳，业绩持续改善

中性

核心观点

净利润累计增速由负转正。2025 年前三季度实现营收 4912 亿元，同比增长 2.69%，较上半年增速回落了 1.1 个百分点。实现归母净利润 1777 亿元，同比增长 1.08%，较上半年增速提升了 1.9 个百分点。前三季度 ROA 和 ROE 分别为 0.70% 和 8.98%。

第三季度营收同比增长 0.58%，归母净利润同比增长 5.1%，一是公司在资产质量持续稳健的基础上降低了拨备计提力度，三季度信用资产减值损失同比下降 8.8%；二是公司实际所得税率有所下降，前三季度所得税率 16.1%，较上半年下降了 1.5 个百分点。

三季度净利息收入由负转正，其他非息收入下降拖累三季度营收增速。前三季度净利息收入同比下降 3.0%，第三季度同比增长 1.6%，主要受益于净息差企稳。前三季度手续费净收入累计同比增长 8.1%，其他非息收入累计同比增长 22%，其中第三季度其他非息收入下降了 5.2%，主要是去年金融投资收益基数较高，但今年债市以及汇率市场波动都比较大，给公司金融投资带来了一定冲击。

规模扩张稳健，净息差企稳。期末资产总额 37.55 万亿元，贷款总额 23.35 万亿元，存款总额 25.68 万亿元，较年初分别增长了 7.10%、8.15% 和 6.10%。其中，对公贷款余额 16.44 万亿元，个人贷款余额 6.86 万亿元，较年初分别增长 11.71% 和 0.56%，零售信贷需求依然疲软，静待政策进一步发力。

公司披露的前三季度净息差 1.26%，与上半年持平，同比下降 15bps，较上半年同比降幅收窄了 3bps。新发放贷款利率降幅逐步收窄，存款重定价以及公司积极加强存款成本管控有效缓解了资产端收益率下行。

资产质量稳健，拨备覆盖率稳定。期末不良率 1.24%，与 9 月末持平，较年初下降 1bp。期末拨备覆盖率 197%，与 9 月末持平，较年初下降了约 4.0 个百分点。

投资建议：维持 2025-2027 年归母净利润 2416/1494/2673 亿元的预测，对应同比增速为 1.6%/3.2%/7.2%，当前股价对应 2025-2027 年 PB 值为 0.65x/0.61x/0.58x，维持“中性”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

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%	10.1%	10.0%	10.1%
市盈率(PE)	7.7	7.5	7.3	7.1	6.6
股息率	4.2%	4.3%	4.3%	4.5%	4.8%
市净率(PB)	0.75	0.70	0.65	0.61	0.58

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

公司研究·财报点评

银行·国有大型银行 II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：田维伟

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	5.60 元
总市值/流通市值	1804390/1804390 百万元
52 周最高价/最低价	5.90/4.78 元
近 3 个月日均成交额	1773.31 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 年半年报点评-业绩改善，非息收入表现亮眼》——2025-08-31
- 《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

财务预测与估值

每股指标（元）						利润表（十亿元）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		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
资产负债表（十亿元）						营业支出	329	338	348	365	388
总资产	32,432	35,061	37,866	40,895	44,167	其中：业务及管理费	178	181	186	193	206
其中：贷款	19,477	21,055	22,655	24,355	26,181	资产减值损失	106	102	111	118	124
非信贷资产	12,955	14,006	15,211	16,541	17,986	其他支出	45	54	52	54	57
总负债	29,675	32,108	34,741	37,592	40,667	营业利润	294	292	297	307	329
其中：存款	22,907	24,203	25,776	27,451	29,236	其中：拨备前利润	401	395	408	425	453
非存款负债	6,768	7,906	8,966	10,140	11,432	营业外净收入	2	2	2	2	2
所有者权益	2,757	2,953	3,125	3,304	3,500	利润总额	296	295	300	309	331
其中：总股本	294	294	294	294	294	减：所得税	49	42	43	44	47
普通股净资产	2,230	2,407	2,564	2,727	2,906	净利润	246	253	257	265	284
						归母净利润	232	238	242	249	267
总资产同比	12.2%	8.1%	8.0%	8.0%	8.0%	其中：普通股股东净利润	218	224	228	236	254
贷款同比	13.8%	8.1%	7.6%	7.5%	7.5%	分红总额	70	71	72	75	80
存款同比	13.4%	5.7%	6.5%	6.5%	6.5%						
贷存比	85%	87%	88%	89%	90%	营业收入同比	6.4%	1.2%	2.4%	4.1%	6.7%
非存款负债/负债	23%	25%	26%	27%	28%	其中：利息净收入同比	1.3%	-3.8%	-1.0%	3.7%	8.9%
权益乘数	11.8	11.9	12.1	12.4	12.6	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%
资产质量指标											
不良贷款率	1.27%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	业绩增长归因					
信用成本率	0.62%	0.53%	0.53%	0.52%	0.51%	生息资产规模	12.1%	8.3%	8.5%	7.3%	8.0%
拨备覆盖率	192%	201%	200%	202%	205%	净息差	-10.8%	-12.1%	-9.5%	-3.5%	0.9%
						手续费净收入	1.1%	0.1%	0.9%	0.2%	-0.6%
资本与盈利指标						其他非息收入	4.1%	4.8%	2.5%	0.2%	-1.6%
ROA	0.80%	0.75%	0.70%	0.67%	0.67%	业务及管理费	-6.5%	-0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
ROE	11.5%	10.9%	10.1%	10.0%	10.1%	资产减值损失	-2.5%	1.4%	-1.7%	-0.7%	0.4%
核心一级资本充足率	11.63%	12.20%	12.03%	11.85%	11.69%	其他因素	4.9%	0.4%	0.9%	-0.2%	0.0%
一级资本充足率	13.83%	14.38%	14.21%	14.03%	13.87%	归母净利润同比	2.4%	2.6%	1.6%	3.2%	7.2%

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