

中国银行(601988.SH)

盈利增速同比回正，不良率环比持平

推荐（维持）

股价：5.6 元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.boc.cn
大股东/持股	中央汇金投资有限责任公司/58.59%
实际控制人	
总股本(百万股)	322,212
流通 A 股(百万股)	210,766
流通 B/H 股(百万股)	83,622
总市值（亿元）	16,748
流通 A 股市值(亿元)	11,803
每股净资产(元)	8.30
资产负债率(%)	91.4

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】中国银行（601988.SH）*半年报点评*非息拉动盈利回升，资产质量保持稳健*推荐20250903

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn
许淼 投资咨询资格编号
S1060525020001
XUMIAO533@pingan.com.cn

研究助理

李灵琇 一般证券从业资格编号
S1060124070021
LILINGXIU785@pingan.com.cn

事项：

中国银行发布 2025 年三季报，前三季度实现营业收入 4912 亿元，同比上升 2.7%，实现归母净利润 1777 亿元，同比上升 1.1%，年化加权平均 ROE 为 8.98%。25 年前三季度末，总资产规模达到 37.6 万亿元，同比增长 10.2%，其中贷款总额同比增加 8.9%，存款同比增加 8.3%。

平安观点：

■ **利息收入降幅收窄，盈利同比回正。**中国银行前三季度归母净利润同比增长 1.1%（-0.9%，25H1），增速由负转正。从收入情况来看，25 年前三季度公司营收同比上行 2.7%（3.8%，25H1），增速小幅回落主要受非息收入影响，中收和其他非息收入同比增速回落，公司前三季度非息收入同比增速为 16.2%（26.4%，25H1），增速回落 10.2 个百分点，其中手续费收入和其他非息收入增速分别回落 1.1pct、19.8pct 至 8.1%、22.2%，增速回落。值得注意的是，公司前三季度公司利息净收入同比下降 3.0%（-5.3%，25H1），降幅收窄 2.3 个百分点，我们预计利息收入降幅收窄与 3 季度息差边际企稳有关。

■ **息差边际企稳，信贷投放保持积极。**中国银行前三季度净息差为 1.26%（1.26%，25H1），同比下降 15BP，同比降幅较上半年收窄 3BP，息差边际企稳。我们根据期初期末余额测算的 25Q3 单季年化净息差为 1.23%，较 25Q2 上行 2BP。拆分来看，负债成本率的回落仍是息差企稳的主要原因，我们根据期初期末余额测算的 25Q3 单季年化生息资产收益率为 2.75%，较 Q2 回落 9BP，单季年化付息负债成本率回落 11BP 至 1.66%，较好缓解了资产收益下行压力。规模方面，公司三季度末总资产规模同比增长 10.2%（8.5%，25H1），其中贷款规模同比增长 8.9%（9.1%，25H1），Q3 公司贷款和零售贷款分别同比增长 12.6%/1.2%，较半年末增速分别变动-4.9pct/-0.3pct，贷款投向上仍偏向对公。负债端方面，三季度末存款规模同比增长 8.3%（8.4%，25H1），负债端增速整体保持稳健。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业净收入(百万元)	584,236	582,657	593,347	607,400	629,590
YOY(%)	3.0%	-0.3%	1.8%	2.4%	3.7%
归母净利润(百万元)	231,904	237,841	238,297	241,729	249,449
YOY(%)	2.0%	2.6%	0.2%	1.4%	3.2%
ROE(%)	10.8	10.3	9.4	8.9	8.6
EPS(摊薄/元)	0.72	0.74	0.74	0.75	0.77
P/E(倍)	7.8	7.6	7.6	7.5	7.2
P/B(倍)	0.81	0.75	0.68	0.64	0.60

资料来源：wind、平安证券研究所

- **不良率环比持平，拨备整体稳健。**中国银行 25 年三季度末不良率持平半年末于 1.24%，不良率保持稳定，风险整体可控。拨备方面，25 年前三季度末拨备覆盖率为 197%，较半年末持平，拨贷比较半年末持平于 2.44%，风险抵补能力整体稳健。
- **投资建议：国际化先锋，关注股息价值。**中行始终坚持其国际化发展路线，充分发挥全球化优势特色，利用好国内国外两个市场，促进中行持续健康发展。近年来中行一直维持着稳健的资产负债扩张，积极进行信贷投放，也体现出较强的创收和盈利能力，利用境外利率水平相对较高的宏观环境，补充集团盈利能力，一定程度上对冲境内息差下行压力。当前在无风险利率持续下行的背景下，中行作为能够稳定分红的高股息品种，其类固收价值同样值得关注。我们维持对公司的盈利预测，预计公司 25-27 年 EPS 分别为 0.74/0.75/0.77 元，盈利对应同比增速 0.2%/1.4%/3.2%，当前公司 A 股股价对应公司 25-27 年 PB 分别为 0.68x/0.64x/0.60x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 中国银行 2025 年三季报核心指标

	百万元	2024Q3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q3
利润表 (累计)	营业收入	478,348	630,090	164,929	329,003	491,204
	YoY	1.6%	1.2%	2.6%	3.8%	2.7%
	利息净收入	335,997	448,934	107,727	214,816	325,792
	YoY	-4.8%	-3.8%	-4.4%	-5.3%	-3.0%
	中收收入	60,693	76,590	25,651	46,791	65,591
	YoY	-3.9%	-2.9%	2.1%	9.2%	8.1%
	非息收入	142,351	181,156	57,202	114,187	165,412
		21.0%	15.9%	18.9%	26.4%	16.2%
	其他非息收入	81,658	104,566	31,551	67,396	99,821
		49.9%	35.0%	37.3%	42.0%	22.2%
	信用减值损失	85,840	102,722	32,246	57,502	80,518
	YoY	-5.8%	-3.6%	-7.7%	-5.1%	-6.2%
	拨备前利润	307,169	397,676	105,595	210,520	306,485
	YoY	-2.4%	-1.1%	-1.2%	0.4%	-0.2%
利润表 (单季)	归母净利润	175,763	237,841	54,364	117,591	177,660
	YoY	0.5%	2.6%	-2.9%	-0.9%	1.1%
	营业收入	161,272	151,742	164,929	164,074	162,201
	YoY	6.5%	-0.3%	2.6%	5.0%	0.6%
资产负债表	归母净利润	57,162	62,078	54,364	63,227	60,069
	YoY	4.4%	8.8%	-2.9%	1.0%	5.1%
	总资产	34,068,988	35,061,299	35,987,147	36,790,613	37,550,163
	YoY	7.3%	8.1%	6.9%	8.5%	10.2%
	贷款总额	21,435,928	21,543,585	22,608,748	23,006,306	23,353,068
	YoY	8.6%	8.2%	8.3%	9.1%	8.9%
	公司贷款	14,596,520	13,808,915	15,684,910	16,143,161	16,442,402
	占比	68%	64%	69%	70%	70%
	零售贷款	6,783,335	6,825,036	6,873,928	6,863,145	6,862,919
	占比	32%	32%	30%	30%	29%
	存款总额	23,710,630	23,844,817	25,610,499	25,277,511	25,678,840
	YoY	4.5%	5.5%	6.2%	8.4%	8.3%
财务比率 (%)	活期存款		9,681,186		10,410,605	
	占比		41%		41%	
	定期存款		13,273,895		13,955,797	
	占比		56%		55%	
资产质量指标 (%)	净息差 (公布值)	1.41	1.40	1.29	1.26	1.26
	成本收入比	26.80	28.77	26.17	25.11	26.90
	ROE (年化)	9.55	9.50	9.09	9.11	8.98
资本充足指标 (%)	不良率	1.26	1.25	1.25	1.24	1.24
	拨备覆盖率	199	201	198	197	197
	拨贷比	2.51	2.50	2.47	2.44	2.44
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	12.23	12.2	11.82	12.57	12.58
	一级资本充足率	14.36	14.38	13.80	14.32	14.66
	资本充足率	19.01	18.76	17.98	18.67	18.66

资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所
注：非特别说明外，图内金额相关数据单位皆为百万元

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	21,594,457	23,106,069	24,723,493	26,454,138
证券投资	8,360,277	9,196,305	10,299,861	11,535,845
应收金融机构的款项	1,955,363	2,150,899	2,365,989	2,602,588
生息资产总额	33,907,936	36,548,464	39,578,216	42,874,266
资产合计	35,061,299	38,229,693	41,398,814	44,846,482
客户存款	24,202,588	25,896,769	27,709,543	29,649,211
计息负债总额	30,912,106	33,845,363	36,850,426	40,161,227
负债合计	32,108,335	35,028,712	38,020,416	41,284,999
股本	294,388	322,212	322,212	322,212
归母股东权益	2,816,231	3,052,764	3,221,967	3,396,573
股东权益合计	2,952,964	3,200,981	3,378,399	3,561,483
负债和股东权益合计	35,061,299	38,229,693	41,398,814	44,846,482

资产质量

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
NPLratio	1.25%	1.23%	1.22%	1.20%
NPLs	268,781	284,205	301,627	317,450
拨备覆盖率	201%	218%	237%	260%
拨贷比	2.51%	2.68%	2.90%	3.12%
一般准备/风险加权资产	2.81%	2.96%	3.15%	3.36%
不良贷款生成率	0.31%	0.20%	0.15%	0.10%
不良贷款核销率	-0.23%	-0.13%	-0.08%	-0.04%

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	448,934	449,872	459,904	477,871
净手续费及佣金收入	76,590	80,420	84,440	88,662
营业净收入	582,657	593,347	607,400	629,590
营业税金及附加	-6,210	-6,324	-6,474	-6,710
拨备前利润	397,676	405,036	414,567	429,617
计提拨备	-102,463	-109,516	-114,791	-120,267
税前利润	294,954	295,519	299,776	309,349
税后利润	252,719	253,203	256,851	265,053
归母净利润	237,841	238,297	241,729	249,449

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营管理				
贷款增长率	8.2%	7.0%	7.0%	7.0%
生息资产增长率	8.1%	7.8%	8.3%	8.3%
总资产增长率	8.1%	9.0%	8.3%	8.3%
存款增长率	5.7%	7.0%	7.0%	7.0%
付息负债增长率	7.8%	9.5%	8.9%	9.0%
净利息收入增长率	-3.8%	0.2%	2.2%	3.9%
手续费及佣金净收入增长率	-2.9%	5.0%	5.0%	5.0%
营业净收入增长率	-0.3%	1.8%	2.4%	3.7%
拨备前利润增长率	-1.1%	1.9%	2.4%	3.6%
税前利润增长率	-0.2%	0.2%	1.4%	3.2%
归母净利润增长率	2.6%	0.2%	1.4%	3.2%
非息收入占比	13.1%	13.6%	13.9%	14.1%
成本收入比	31.1%	31.1%	31.1%	31.1%
信贷成本	0.49%	0.49%	0.48%	0.47%
所得税率	14.3%	14.3%	14.3%	14.3%
盈利能力				
NIM	1.40%	1.30%	1.23%	1.18%
拨备前 ROAA	1.18%	1.11%	1.04%	1.00%
拨备前 ROAE	14.6%	13.9%	13.5%	13.2%
ROAA	0.70%	0.65%	0.61%	0.58%
ROAE	10.3%	9.4%	8.9%	8.6%
流动性				
贷存比	89.22%	89.22%	89.22%	89.22%
贷款/总资产	61.59%	60.44%	59.72%	58.99%
债券投资/总资产	23.84%	24.06%	24.88%	25.72%
银行同业/总资产	5.58%	5.63%	5.72%	5.80%
资本状况				
核心一级资本充足率	12.20%	12.77%	12.54%	12.29%
资本充足率（权重法）	18.76%	18.79%	18.10%	17.42%
加权风险资产(¥,mn)	19,217,559	20,954,197	22,691,235	24,580,946
RWA/总资产	54.8%	54.8%	54.8%	54.8%

资料来源：Wind，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层