

常熟银行 (601128.SH)

真小微在恢复

常熟银行披露 2025 三季报, 25Q1~3 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 8.15%、10.09%、12.82%, 增速分别较 25H1 变动-1.95pct、-2.02pct、-0.69pct, 业绩增长保持韧性。累计业绩驱动上, 规模扩张、中收、其他非息、成本收入比下降、拨备计提形成正贡献, 净息差、有效税率提升形成负贡献。从单季度业绩驱动来看, 25Q3 净息差对业绩拖累有所缓解, 中收和拨备业绩贡献有所提升, 其他非息业绩贡献由正转负。

核心观点:

(1) 利差企稳, 息差优势保持。公司 25Q1~3 净息差为 2.57%, 较 25H1 小幅收窄 1bp, 绝对值依旧保持同业领先水平; 净利差 2.44%, 与上半年持平, 公司存款业务“期限长转短”“利率高转低”的存款成本管控成效继续释放, 支撑息差逐步企稳。

(2) 信贷增速回升。公司 25Q1~3 净利息收入增速较上半年回升 1.55pct, 除了利差逐步企稳外, 还得益于 Q3 信贷增长明显修复, 25Q3 末, 信贷同比增长 7.13%, 增速环比回升 1.88pct, 单季度增量环比多增 34 亿元, 同比多增 45 亿元。值得关注的是, 公司零售贷款单季度增量 16 亿元, 同比、环比均明显回升, 其中个人经营贷单季度增量 8.8 亿元, 为 24 年下半年以来单季度增量最高, 且增量呈现出逐季回升的趋势。我们预计, 虽然银行业小微整体增速在下降, 但随着小微资产质量风险暴露, 前期以价冲量抢市场的银行在逐渐收紧风控标准, 小微贷款增速下降更多, 对常熟银行的真小微模式形成的市场竞争压力反而在下降, 从而推动公司小微信贷量的恢复。

(3) 不良稳, 生成降。25Q3 末不良贷款率 0.76%, 环比持平。根据我们测算, 公司前三季度不良净生成率 1.15%, 较上半年回落 6bp, 新发不良趋势可能有所改善, 公司近两年在宏观经济走弱背景下, 小微业务风险暴露压力加剧, 从 Q3 信贷增量趋势和测算新发不良数据来看, 随着政策发力, 小微需求修复, 相关风险暴露压力或也有所缓释。总体公司仍位列资产质量优质银行行列, 25Q3 末拨备覆盖率 462.95%, 环比下降 26.58pct, 拨备安全垫夯实, 有效反哺业绩增长。

(4) 其他非息保持较高增速。公司 25 年前三季度其他非息收入保持 19.98% 的高增速, 主要是去年 Q3 公允价值变动损益基数偏低, 投资收益依旧保持同比多增。展望后续, 公司今年前三季度累计净其他非息收入 16.82 亿元, 已与去年全年基本相当, 去年 Q4 债市利率下行较多, 公司 TPL 浮盈单季度增加 2.68 亿元, 但 24Q4 单季度投资收益并不高, 显示 Q4 配置户未做太多浮盈兑现, 预计全年其他非息收入增长压力不大。

投资建议: 公司始终坚持服务“三农两小”的市场定位, 将“做小做散”“背包精神”刻在基因里, 资产质量保持优异, 资产负债结构依旧稳健, 息差优势延续, 存款定价调降仍有空间。同时, 小微需求低迷和宏观经济不确定环境下, 公司坚守“真小微”战略定位, 当前各类政策还在发力期, 只要财政扩张延续, 最终也会传导到居民和小微需求, 有利于公司基本面的进一步修复, 届时, “真小微”战略的带来的高成长性溢价有望回归, 维持“强烈推荐”评级。

□ 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。

强烈推荐 (维持)

总量研究/银行

目标估值: NA

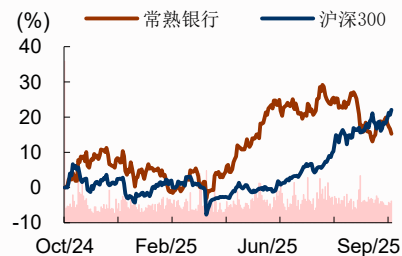
当前股价: 6.92 元

基础数据

总股本 (百万股)	3317
已上市流通股 (百万股)	3317
总市值 (十亿元)	23.0
流通市值 (十亿元)	23.0
每股净资产 (MRQ)	9.2
ROE (TTM)	13.8
资产负债率	91.9%
主要股东	交通银行股份有限公司
主要股东持股比例	9.01%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	1	12	14
相对表现	-3	-12	-5



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《常熟银行 (601128)——内生资本能力提升, 中期分红如期而至》2025-08-08
- 2、《常熟银行 (601128)——业绩坚挺, 等待溢价》2025-07-22
- 3、《常熟银行 (601128)——规模增速等需求》2025-04-26

王先爽 S1090524100006

wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

wenxueyang@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	9870	10909	11793	12713	13624
同比增长	12.1%	10.5%	8.1%	7.8%	7.2%
营业利润(百万元)	4053	4869	5452	5975	6503
同比增长	20.5%	20.1%	12.0%	9.6%	8.8%
归母净利润(百万元)	3282	3813	4299	4750	5215
同比增长	19.6%	16.2%	12.7%	10.5%	9.8%
每股收益(元)	1.20	1.26	1.43	1.58	1.73
PE	5.8	5.5	4.9	4.4	4.0
PB	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

一、 业绩表现	4
二、 非息收入	9
三、 息差及资产负债	10
四、 资产质量	14
五、 资本及股东	16
六、 风险提示	17

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（2025Q1~3）	6
图 4：累计同比业绩拆分（2025H1）	7
图 5：单季度业绩拆分（2025Q3）	7
图 6：净息差和净利差	10
图 7：资本充足率情况	16
图 8：年化 ROE、规模扩张和资本内生	16
图 9：股东数和户均持股数量（万户，万股）	17
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	8
表 6: 手续费增速	9
表 7: 非息收入、其他综合收益结构	9
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率	10
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率	11
表 10: 生息资产情况 (单位: 百万元)	11
表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)	12
表 12: 存款情况	12
表 13: 贷款情况	13
表 14: 资产质量 (百万元)	14
表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	14
表 16: 不良贷款情况 (百万元)	15
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况	17
附: 财务预测表 (百万元)	18

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）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	334,456	364,676	367,303	362,743	366,582	389,015	401,227	402,230
总贷款	222,439	235,243	238,934	239,686	240,862	249,643	251,471	256,764
总负债	307,325	336,440	338,912	333,103	335,913	357,373	369,268	369,639
总存款	254,453	289,412	289,467	292,224	294,965	316,692	319,001	320,892
营业收入	9,870	2,700	5,506	8,370	10,909	2,971	6,062	9,052
拨备前利润	6,172	1,729	3,525	5,360	6,826	1,947	3,952	5,901
净利润	3,507	1,027	1,880	3,210	4,073	1,164	2,117	3,583
总资产增速	16.18%	15.05%	15.57%	10.44%	9.61%	6.67%	9.24%	10.89%
贷款同比增速	15.00%	15.01%	11.30%	9.69%	8.28%	6.12%	5.25%	7.13%
营业收入同比增速	12.05%	12.01%	12.03%	11.30%	10.53%	10.04%	10.10%	8.15%
拨备前利润同比增速	15.07%	20.76%	22.76%	18.46%	10.59%	12.58%	12.10%	10.09%
归母净利润同比增速	19.60%	19.80%	19.58%	18.17%	16.20%	13.81%	13.51%	12.82%
净息差（披露值）	2.86%	2.83%	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%	2.58%	2.57%
净利差（披露值）	2.70%	2.69%	2.63%	2.59%	2.54%	2.46%	2.44%	2.44%
生息资产收益率（披露值）	5.00%		4.89%		4.77%		4.42%	
计息负债成本率（披露值）	2.30%		2.26%		2.23%		1.98%	
净息差（测算值）	2.85%	2.77%	2.76%	2.75%	2.70%	2.55%	2.50%	2.53%
净利差（测算值）	2.69%	2.62%	2.62%	2.59%	2.55%	2.43%	2.37%	2.40%
单季度净息差（测算值）	2.53%	2.77%	2.67%	2.65%	2.54%	2.55%	2.45%	2.50%
单季度净利差（测算值）	2.37%	2.62%	2.55%	2.52%	2.41%	2.43%	2.34%	2.39%
ROA（年化）	1.13%	1.17%	1.07%	1.23%	1.16%	1.23%	1.10%	1.24%
ROE（年化）	13.69%	14.74%	13.28%	14.96%	14.15%	14.89%	13.34%	15.02%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)	20.88%				19.77%		25.27%	
杠杆率	6.51%	6.20%	6.18%	6.58%	6.19%	6.64%	6.42%	6.57%
总资产增速	16.18%	15.05%	15.57%	10.44%	9.61%	6.67%	9.24%	10.89%
风险加权资产增速	13.54%	10.58%	13.53%	8.48%	4.69%	5.09%	4.08%	4.47%
ROE(年化)*(1-分红率)	10.84%	11.67%	10.51%	11.84%	11.34%	11.94%	10.69%	12.04%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-2.71%	1.08%	-3.02%	3.36%	6.66%	6.84%	6.61%	7.57%
成本收入比	36.87%	35.27%	35.18%	35.17%	36.62%	34.74%	34.56%	34.44%
存贷比	89.72%	82.97%	84.50%	84.22%	84.06%	78.83%	80.92%	82.25%
贷款同比增速	15.00%	15.01%	11.30%	9.69%	8.28%	6.12%	5.25%	7.13%
存款同比增速	16.09%	18.12%	16.99%	17.30%	15.92%	9.43%	10.20%	9.81%
贷款/生息资产	69.39%	68.51%	68.80%	68.72%	67.74%	67.16%	65.05%	65.96%
存款/计息负债	85.44%	89.69%	87.74%	89.33%	89.03%	90.03%	88.15%	88.03%
贷款较年初增量	29,006	12,804	16,495	17,247	18,423	8,781	10,609	15,902
存款较年初增量	35,270	34,959	35,014	37,771	40,512	21,727	24,036	25,927
不良贷款率	0.75%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	537.88%	539.18%	538.81%	528.40%	500.51%	489.56%	489.53%	462.95%
拨贷比	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.74%	3.74%	3.52%
关注率+不良率	1.92%	2.00%	2.12%	2.29%	2.26%		2.33%	
逾期贷款率	1.23%		1.54%		1.43%		1.62%	
逾期/不良	163.18%		202.31%		184.86%		212.60%	
重组贷款率	0.89%		1.10%		0.57%		0.58%	
逾期率+重组率	2.12%		2.65%		1.99%		2.21%	
不良生成率 2（测算核转）	0.85%	-0.09%	0.60%	0.61%	0.83%	1.03%	1.21%	1.15%
核心一级资本充足率	10.42%	10.15%	9.92%	10.58%	11.18%	10.78%	10.73%	11.14%
一级资本充足率	10.48%	10.21%	9.97%	10.63%	11.24%	10.83%	10.78%	11.19%
资本充足率	13.86%	13.51%	13.22%	13.95%	14.19%	13.67%	13.60%	13.66%
流动性覆盖率	228.62%	325.93%	281.61%	279.76%	225.65%	220.28%	279.88%	212.83%
股东数（户）	43,940	40,712	35,038	39,958	36,762	43,101	41,254	49,554

资料来源：IFind，招商证券

敬请阅读末页的重要说明

表 2: 累计业绩同比增速

	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
营业收入同比增速	12.05%	12.01%	12.03%	11.30%	10.53%	10.04%	10.10%	8.15%
净利息收入同比增速	11.69%	5.62%	6.10%	6.15%	7.54%	0.91%	0.83%	2.39%
非息收入同比增速	14.34%	70.90%	56.59%	44.17%	29.07%	62.01%	57.26%	35.28%
净手续费收入同比增速	-82.84%	635.41%	1684.27%	260.02%	158.54%	495.23%	637.77%	364.75%
其他非息收入同比增速	32.44%	67.00%	52.94%	40.26%	25.95%	48.84%	44.64%	19.98%
营业支出同比增速	6.84%	5.44%	7.66%	6.74%	3.83%	9.93%	9.23%	5.39%
拨备前利润同比增速	15.07%	20.76%	22.76%	18.46%	10.59%	12.58%	12.10%	10.09%
利润总额同比增速	20.30%	20.62%	18.74%	17.02%	19.73%	12.25%	12.80%	12.48%
净利润同比增速	19.83%	19.64%	19.00%	18.23%	16.14%	13.41%	12.64%	11.64%
归母净利润同比增速	19.60%	19.80%	19.58%	18.17%	16.20%	13.81%	13.51%	12.82%

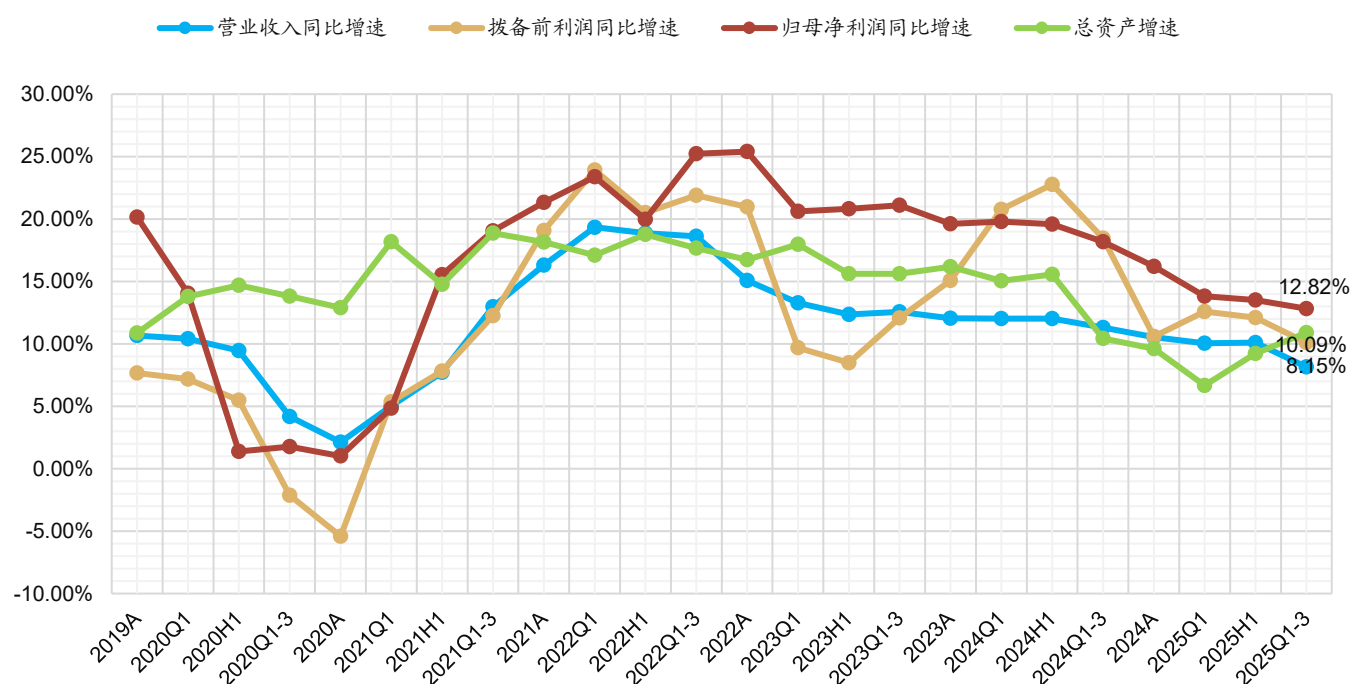
资料来源: IFind, 招商证券

表 3: 单季度业绩同比增速

	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
营业收入同比增速	-10.97%	-14.03%	-11.84%	-11.72%	-5.27%	-13.05%	-7.00%	-9.19%
净利息收入同比增速	-18.75%	-21.67%	-21.59%	-18.35%	-21.57%	-9.42%	-9.24%	-5.99%
非息收入同比增速	17.86%	4.85%	11.08%	6.77%	36.37%	-19.78%	-3.30%	-16.03%
净手续费收入同比增速	-17.05%	-19.11%	-22.41%	-13.11%	-16.65%	-8.19%	5.67%	4.06%
其他非息收入同比增速	280.81%	56.69%	56.76%	41.83%	123.37%	-32.71%	-9.35%	-37.74%
营业支出同比增速	-7.44%	-24.37%	-17.08%	-14.81%	-1.45%	-16.90%	-9.44%	-18.11%
拨备前利润同比增速	-13.72%	-14.96%	-13.52%	-12.40%	0.01%	-12.92%	-7.87%	-8.53%
利润总额同比增速	-21.69%	0.86%	-0.84%	-7.58%	-19.84%	-8.86%	-3.00%	1.40%
净利润同比增速	-23.00%	2.26%	1.50%	-2.79%	-29.93%	-5.60%	-1.58%	-2.75%
归母净利润同比增速	-23.00%	2.26%	1.50%	-2.79%	-29.93%	-5.60%	-1.58%	-2.75%

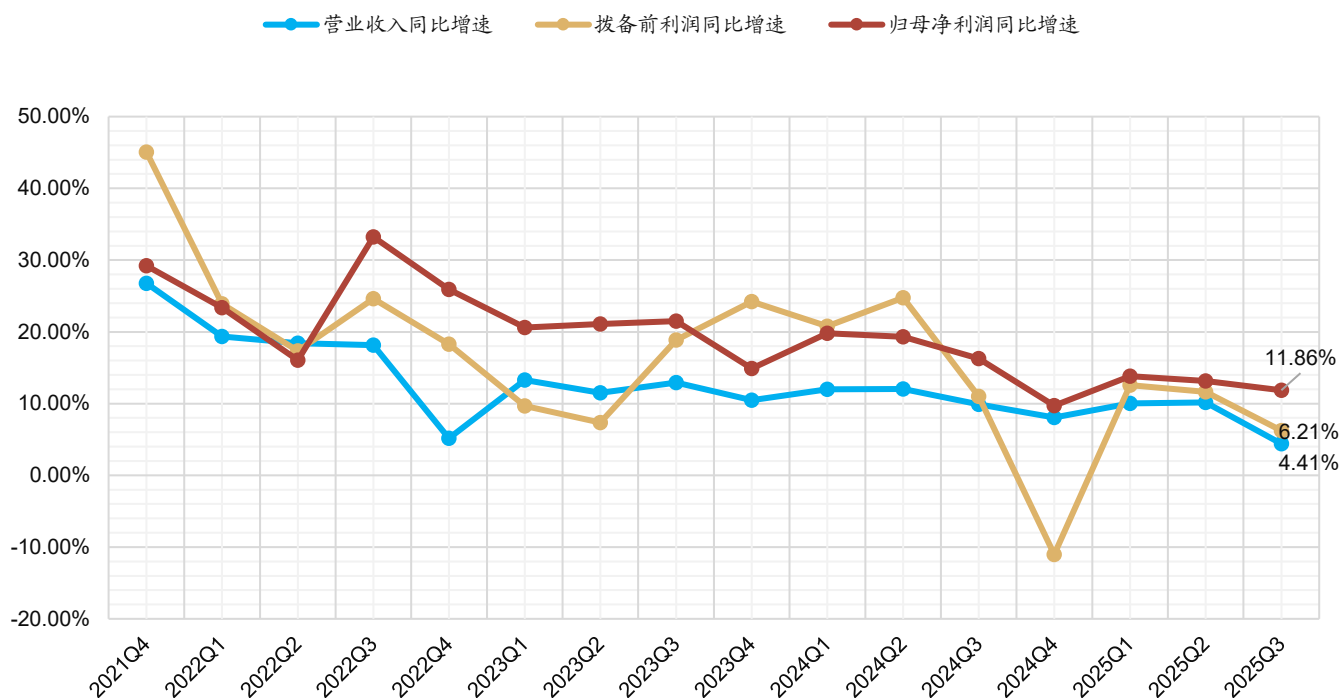
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



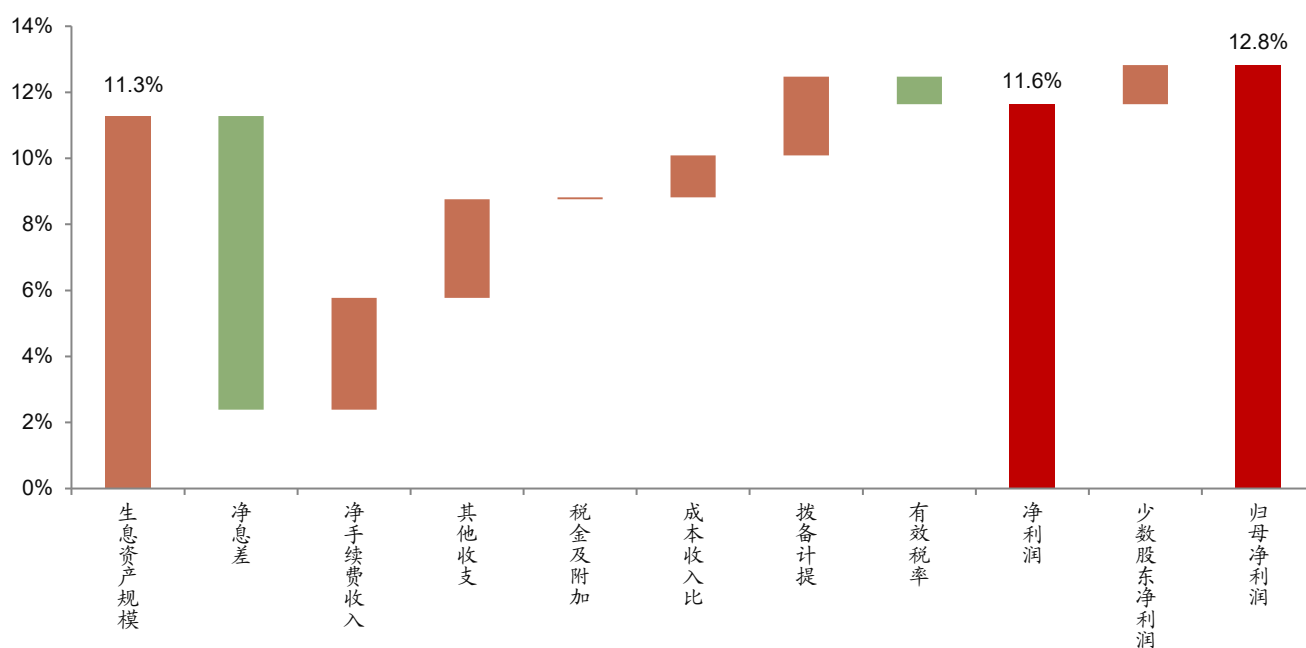
资料来源: IFind, 招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



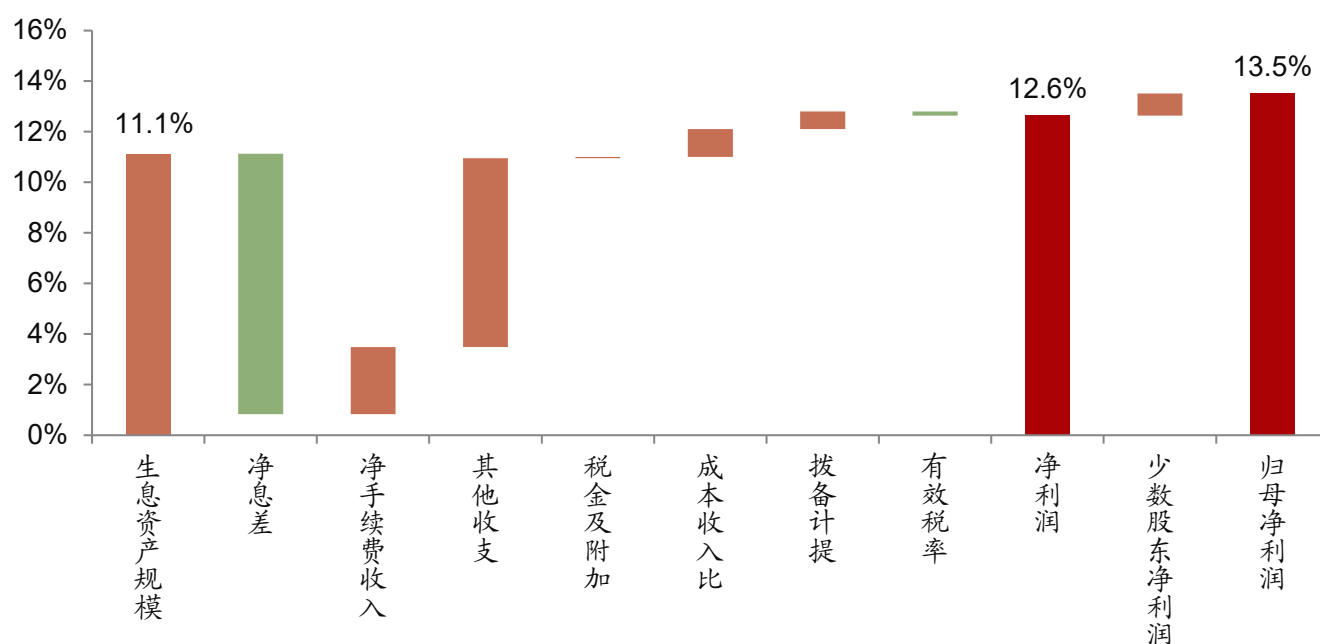
资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1~3）



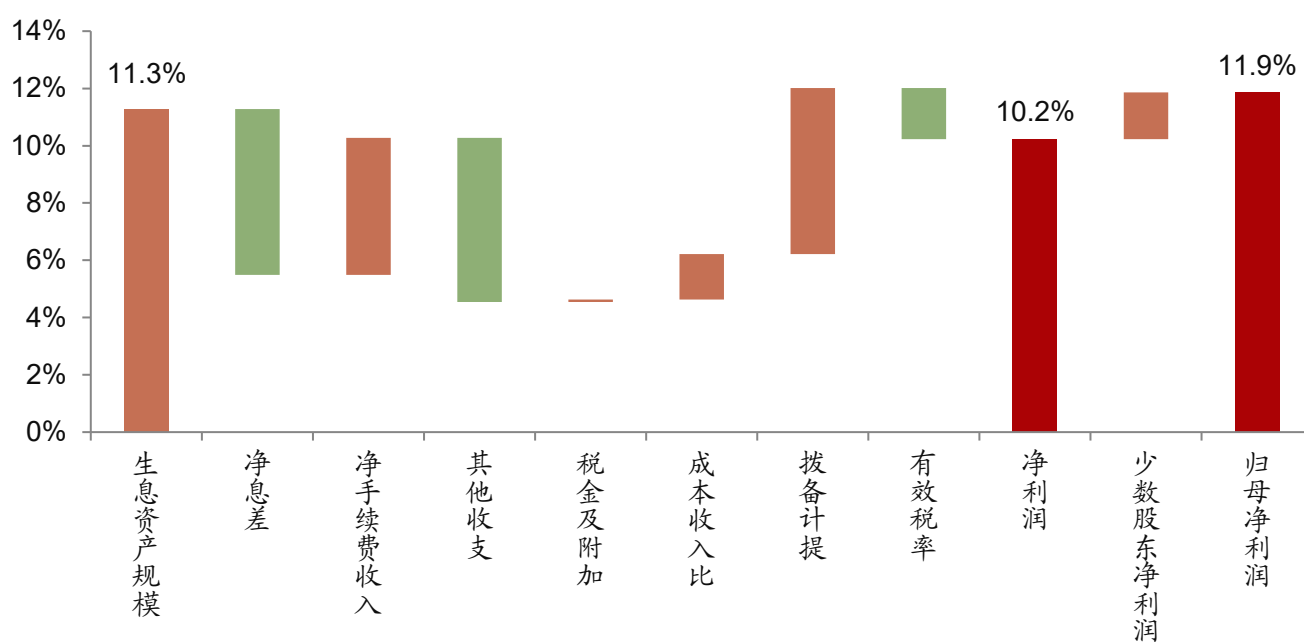
资料来源：IFind，招商证券

图 4：累计同比业绩拆分（2025H1）



资料来源：IFind，招商证券

图 5：单季度业绩拆分（2025Q3）



资料来源：IFind，招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
营业收入	3.17%	3.09%	3.14%	3.20%	3.11%	3.15%	3.16%	3.14%
利息收入	4.84%	4.67%	4.68%	4.74%	4.65%	4.25%	4.17%	4.19%
利息支出	2.11%	2.04%	2.06%	2.10%	2.04%	1.80%	1.75%	1.74%
净利息收入	2.73%	2.63%	2.62%	2.64%	2.61%	2.45%	2.42%	2.45%
净手续费收入	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	0.07%	0.07%	0.10%
其他非息收入	0.43%	0.45%	0.50%	0.54%	0.48%	0.62%	0.67%	0.58%
营业支出	1.87%	1.68%	1.89%	1.77%	1.72%	1.71%	1.89%	1.70%
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	1.17%	1.09%	1.10%	1.13%	1.14%	1.09%	1.09%	1.08%
减值损失	0.68%	0.57%	0.77%	0.63%	0.57%	0.60%	0.78%	0.60%
营业利润	1.30%	1.40%	1.25%	1.43%	1.39%	1.43%	1.27%	1.44%
营业外净收入	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.03%	0.01%	0.00%
利润总额	1.30%	1.40%	1.24%	1.42%	1.38%	1.46%	1.28%	1.45%
所得税	0.17%	0.23%	0.17%	0.19%	0.22%	0.23%	0.18%	0.21%
年化 ROA	1.13%	1.17%	1.07%	1.23%	1.16%	1.23%	1.10%	1.24%
杠杆率	12.15	12.55	12.39	12.19	12.18	12.08	12.09	12.08
年化 ROE	13.69%	14.74%	13.28%	14.96%	14.15%	14.89%	13.34%	15.02%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
营业收入	3.02%	3.09%	3.20%	3.29%	2.90%	3.15%	3.22%	3.11%
利息收入	4.76%	4.67%	4.71%	4.81%	4.44%	4.25%	4.16%	4.25%
利息支出	2.19%	2.04%	2.08%	2.17%	1.88%	1.80%	1.74%	1.72%
净利息收入	2.57%	2.63%	2.63%	2.64%	2.56%	2.45%	2.42%	2.53%
净手续费收入	0.02%	0.01%	0.01%	0.05%	0.02%	0.07%	0.07%	0.17%
其他非息收入	0.43%	0.45%	0.56%	0.59%	0.32%	0.62%	0.73%	0.42%
营业支出	1.89%	1.68%	2.10%	1.52%	1.60%	1.71%	2.09%	1.32%
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	0.88%	1.09%	1.12%	1.16%	1.20%	1.09%	1.11%	1.06%
减值损失	0.99%	0.57%	0.96%	0.35%	0.38%	0.60%	0.96%	0.24%
营业利润	1.13%	1.40%	1.10%	1.77%	1.30%	1.43%	1.13%	1.79%
营业外净收入	-0.01%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.03%	-0.01%	0.00%
利润总额	1.12%	1.40%	1.09%	1.76%	1.29%	1.46%	1.13%	1.79%
所得税	0.10%	0.23%	0.11%	0.23%	0.31%	0.23%	0.13%	0.26%
年化 ROA	1.02%	1.17%	0.97%	1.53%	0.99%	1.23%	0.99%	1.53%
杠杆率	12.15	12.55	12.39	12.19	12.18	12.08	12.09	12.08
年化 ROE	12.37%	14.74%	12.05%	18.60%	12.00%	14.89%	12.01%	18.44%

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
手续费收入	-30.64%	50.41%	71.40%	59.03%	27.65%	67.10%	41.91%	57.53%
代理业务	17.80%		113.23%		58.59%		53.09%	
理财业务	-62.83%				0.72%			
托管业务								
支付结算业务	4.64%		0.31%		9.08%		1.52%	
咨询顾问业务								
担保承诺业务								
银行卡业务	-88.10%				-19.89%			
交易业务								
其他								
手续费支出	18.04%	29.36%	48.90%	35.69%	9.91%	-20.48%	-39.34%	-37.15%

零售 AUM 同比增速

资料来源：IFind，招商证券

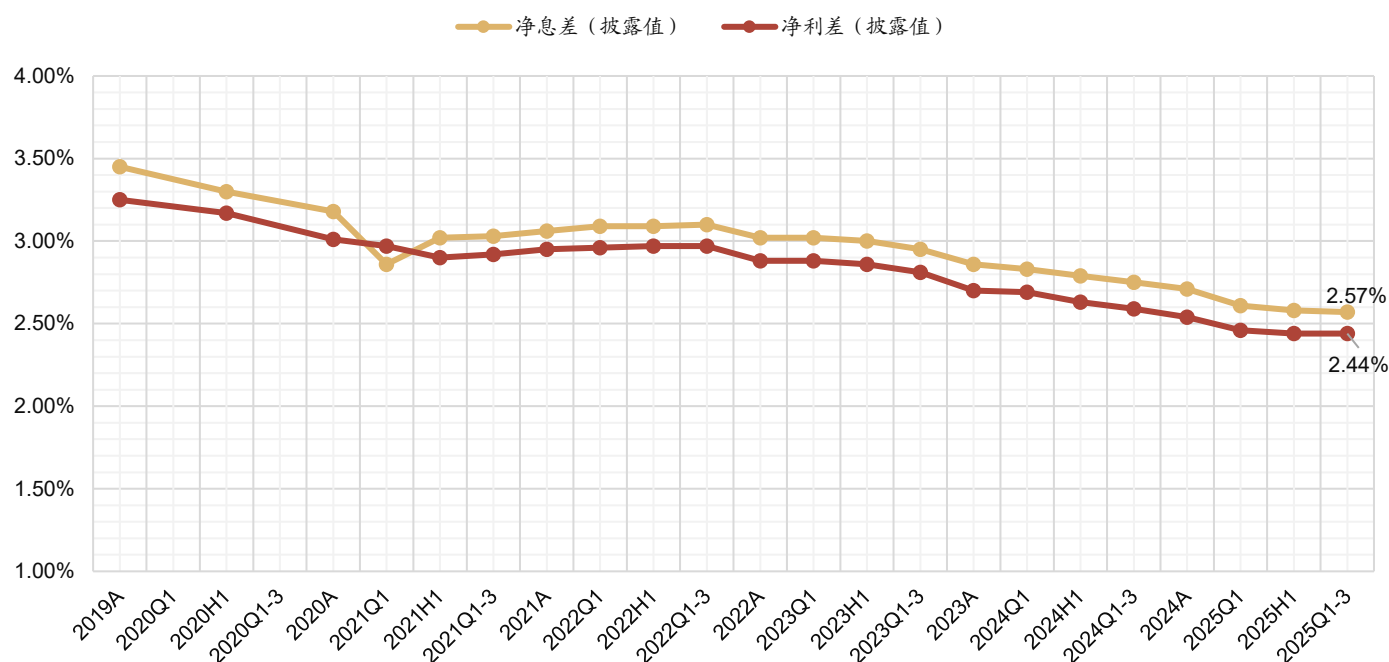
表 7：非息收入、其他综合收益结构

累计占比（/营收）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净手续费及佣金收入	0.33%	0.44%	0.35%	0.78%	0.76%	2.38%	2.34%	3.34%
净其他非息收入	13.54%	14.50%	16.07%	16.75%	15.43%	19.61%	21.12%	18.58%
投资收益	9.70%	20.60%	16.66%	16.00%	13.69%	22.58%	19.81%	18.44%
公允价值变动损益	3.36%	-4.59%	0.16%	-1.37%	1.40%	-6.70%	-2.10%	-1.78%
汇兑净损益	-0.36%	-2.38%	-1.50%	1.49%	-0.25%	2.61%	1.30%	0.43%
其他净收益	0.84%	0.87%	0.75%	0.62%	0.59%	1.12%	2.10%	1.49%
其他综合收益	6.32%	23.77%	11.43%	7.25%	7.25%	21.03%	13.61%	5.77%
单季度占比（/营收）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净手续费及佣金收入	0.14%	0.44%	0.13%	0.55%	0.17%	2.38%	1.17%	1.77%
净其他非息收入	3.42%	14.50%	8.96%	6.18%	2.58%	19.61%	11.50%	4.44%
投资收益	2.65%	20.60%	6.56%	5.04%	1.42%	22.58%	8.75%	5.17%
公允价值变动损益	-0.21%	-4.59%	2.41%	-1.48%	2.45%	-6.70%	1.19%	-0.37%
汇兑净损益	0.88%	-2.38%	-0.34%	2.48%	-1.40%	2.61%	0.02%	-0.44%
其他净收益	0.09%	0.87%	0.33%	0.13%	0.11%	1.12%	1.54%	0.08%
其他综合收益	0.73%	0.65%	-0.23%	-0.26%	1.68%	-5.60%	3.30%	-3.35%
累计同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净手续费及佣金收入	-82.8%	635.4%	1684.3%	260.0%	158.5%	495.2%	637.8%	364.7%
净其他非息收入	32.4%	67.0%	52.9%	40.3%	25.9%	48.8%	44.6%	20.0%
投资净收益	-2.1%	276.8%	96.0%	92.5%	56.0%	20.6%	30.9%	24.6%
公允价值变动损益	345.9%	-229.0%	-89.0%	-132.6%	-53.9%	-60.6%	-1515.0%	-40.0%
汇兑损益	-128.5%	-48.2%	-117.8%	201.9%	23.1%	220.8%	195.3%	-68.8%
其他净收益	99.9%	-31.4%	-38.1%	-29.8%	-22.8%	42.9%	207.1%	157.8%
其他综合收益余额增速	40.8%	33.2%	-0.7%	10.0%	26.7%	-2.7%	31.1%	-14.0%
单季度同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净手续费及佣金收入	-92.2%	635.4%	359.0%	137.7%	29.0%	495.2%	869.0%	250.2%
净其他非息收入	194.9%	67.0%	43.4%	22.8%	-16.5%	48.8%	41.3%	-22.2%
投资净收益	-28.4%	276.8%	12.7%	85.5%	-41.0%	20.6%	46.9%	10.9%
公允价值变动损益	75.2%	-229.0%	1023.0%	-145.7%	1402.8%	-60.6%	-45.8%	72.7%
汇兑损益	153.8%	-48.2%	-444.8%	345.2%	-274.8%	220.8%	106.8%	-119.1%
其他净收益	238.1%	-31.4%	-45.1%	45.2%	36.0%	42.9%	420.6%	-30.8%
单季度其他综合收益增速	126.7%	-54.7%	-108.3%	73.0%	155.0%	-1049.0%	1698.0%	-1281.3%

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)	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净息差	2.86%	2.83%	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%	2.58%	2.57%
净利差	2.70%	2.69%	2.63%	2.59%	2.54%	2.46%	2.44%	2.44%
生息资产收益率	5.00%		4.89%		4.77%		4.42%	
计息负债成本率	2.30%		2.26%		2.23%		1.98%	
单季度 (测算值)	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
净息差	2.53%	2.77%	2.67%	2.65%	2.54%	2.55%	2.45%	2.50%
净利差	2.37%	2.62%	2.55%	2.52%	2.41%	2.43%	2.34%	2.39%
生息资产收益率	4.68%	4.92%	4.79%	4.82%	4.42%	4.42%	4.21%	4.21%
计息负债成本率	2.31%	2.30%	2.24%	2.30%	2.00%	1.99%	1.87%	1.83%
生息资产平均收益率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
发放贷款	5.81%		5.77%		5.63%		5.33%	
投资类资产	3.52%		3.33%		3.25%		2.78%	
存放央行	1.51%		1.22%		1.46%		1.49%	
同业资产	2.36%		2.07%		1.91%		1.78%	
计息负债平均付息率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
存款	2.28%		2.22%		2.20%		1.96%	
向央行借款	1.96%		1.90%		1.85%		1.75%	
同业负债	2.36%		2.58%		2.25%		2.21%	
发行债券	2.73%		2.89%		2.73%		2.90%	

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
公司类贷款收益率	4.76%		4.57%		4.44%		4.21%	
个人贷款收益率	6.73%		6.90%		6.80%		6.59%	
票据贴现收益率	2.57%		2.49%		2.26%		2.08%	
分类型存款成本率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
对公存款付息率	1.51%		1.55%		1.50%		1.27%	
对公活期付息率	0.62%		0.59%		0.55%		0.46%	
对公定期付息率	2.83%		2.99%		2.72%		2.27%	
个人存款付息率	2.65%		2.53%		2.52%		2.27%	
个人活期付息率	0.18%		0.17%		0.15%		0.05%	
个人定期付息率	3.02%		2.83%		2.81%		2.53%	

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）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
生息资产	100.20%	100.27%	100.28%	100.32%	100.08%	100.05%	100.05%	99.90%
贷款	66.51%	64.51%	65.05%	66.08%	65.70%	64.17%	62.68%	63.84%
投资类资产	26.14%	28.14%	26.87%	26.18%	25.75%	27.26%	27.71%	26.61%
FVTPL	4.16%	5.90%	5.58%	3.96%	2.91%	4.32%	3.51%	2.94%
AC	14.56%	14.16%	13.55%	13.46%	13.71%	12.35%	12.16%	11.60%
FVOCI	7.42%	8.08%	7.74%	8.76%	9.13%	10.60%	12.04%	12.07%
存放央行	5.78%	5.94%	6.10%	5.82%	6.45%	5.31%	6.94%	6.56%
同业资产	1.76%	1.68%	2.26%	2.24%	2.18%	3.30%	2.72%	2.89%
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	16.18%	15.05%	15.57%	10.44%	9.61%	6.67%	9.24%	10.89%
总生息资产	16.02%	14.76%	13.45%	11.64%	10.93%	8.26%	11.31%	11.61%
贷款	15.00%	15.01%	11.30%	9.69%	8.28%	6.12%	5.25%	7.13%
投资类资产	20.61%	16.02%	25.82%	13.29%	7.97%	3.36%	12.67%	12.71%
FVTPL	14.82%	18.49%	66.22%	-13.51%	-23.52%	-21.84%	-31.16%	-17.60%
AC	15.46%	12.90%	12.38%	9.14%	3.22%	-7.03%	-1.99%	-4.47%
FVOCI	36.41%	20.00%	30.31%	41.34%	34.98%	39.99%	69.89%	52.83%
存放央行	14.11%	10.80%	17.31%	15.95%	22.15%	-4.77%	24.29%	25.05%
同业资产	-6.46%	9.61%	18.52%	-12.39%	35.19%	109.88%	31.44%	43.00%
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
总生息资产	8,148	22,814	3,896	1,516	6,800	16,135	14,838	2,721
贷款	3,929	12,803.778	3,691	751	1,176	8,781	1,828	5,294
投资类资产	3,606	15,182	-3,917	-3,729	-566	11,664	5,131	-4,155
FVTPL	-2,676	7,574	-1,022	-6,118	-3,710	6,153	-2,707	-2,264
AC	3,956	2,960	-1,873	-953	1,435	-2,238	768	-2,149
FVOCI	2,326	4,648	-1,022	3,343	1,709	7,749	7,070	258
存放央行	1,135	2,331	735	-1,297	2,516	-2,989	7,214	-1,452
同业资产	-3,377	223	2,182	-177	-150	4,876	-1,937	707

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）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
负债总额	91.89%	92.26%	92.27%	91.83%	91.63%	91.87%	92.03%	91.90%
计息负债	89.04%	88.48%	89.82%	90.18%	90.38%	90.42%	90.19%	90.63%
存款	76.08%	79.36%	78.81%	80.56%	80.46%	81.41%	79.51%	79.78%
向央行借款	2.44%	2.30%	2.29%	2.24%	2.27%	2.12%	2.60%	2.42%
同业负债	6.82%	4.31%	5.54%	4.80%	5.49%	5.23%	6.54%	7.01%
发行债券	3.69%	2.51%	3.18%	2.58%	2.17%	1.66%	1.55%	1.42%
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
负债总额	16.51%	15.24%	15.82%	10.22%	9.30%	6.22%	8.96%	10.97%
总计息负债	15.30%	12.46%	15.79%	11.40%	11.26%	9.02%	9.69%	11.43%
存款	16.09%	18.12%	16.99%	17.30%	15.92%	9.43%	10.20%	9.81%
向央行借款	8.34%	10.16%	17.84%	3.79%	1.57%	-1.45%	23.89%	19.43%
同业负债	35.82%	-33.34%	54.07%	-21.80%	-11.83%	29.47%	28.99%	62.07%
发行债券	-16.32%	-14.65%	-31.90%	-35.08%	-35.76%	-29.54%	-46.81%	-39.04%
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
总计息负债	4,149	24867.59	7,224	-2,759	4,190	20,437	10,112	2,659
存款	5,328	34,959	55	2,756	2,741	21,727	2,309	1890.393
向央行借款	335	211	26	-275	167	-40	2,158	-704
同业负债	556	-7,091	4,618	-2,936	2,711	244	5,881	1,970
发行债券	-2,070	-3,211	2,525	-2,304	-1,429	-1,494	-236	-498

资料来源：IFind，招商证券

表 12：存款情况

余额结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
公司存款	20.67%	20.20%	19.02%	19.03%	18.68%		20.26%	
公司定期	9.54%	8.14%	8.68%	8.42%	9.12%		9.07%	
公司活期	11.13%	12.06%	10.34%	10.61%	9.56%		11.19%	
个人存款	67.98%	68.51%	69.30%	68.95%	69.15%		68.34%	
个人定期	59.16%	60.69%	61.54%	61.38%	61.12%		60.98%	
个人活期	8.82%	7.82%	7.77%	7.57%	8.04%		7.36%	
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
存款总额	16.09%	18.12%	16.99%	17.30%	15.92%	9.43%	10.20%	9.81%
公司存款	4.52%	1.33%	-7.79%	-4.19%	4.77%		17.42%	
公司定期	15.97%	3.73%	2.66%	-3.53%	10.85%		15.15%	
公司活期	-3.64%	-0.23%	-15.05%	-4.71%	-0.44%		19.33%	
个人存款	22.82%	22.37%	22.34%	21.29%	17.93%		8.67%	
个人定期	30.09%	27.09%	26.62%	25.09%	19.76%		9.21%	
个人活期	-10.67%	-5.02%	-3.49%	-2.69%	5.63%		4.42%	

资料来源：IFind，招商证券

表 13：贷款情况

余额结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
个人贷款	59.38%	57.45%	56.98%	56.12%	56.02%	54.18%	54.20%	53.72%
个人住房贷款	5.87%		5.24%		5.37%		5.21%	
个人消费贷款	10.95%		10.86%		10.67%		10.45%	
经营性贷款	40.40%		39.37%		38.79%	37.55%	37.56%	37.13%
信用卡应收账款	2.16%		1.51%		1.19%		0.98%	
票据贴现	5.83%	6.30%	5.91%	6.67%	6.67%	7.20%	7.79%	7.89%
公司贷款	34.79%	36.25%	37.11%	37.20%	37.30%	38.62%	38.01%	38.40%
制造业	16.60%		16.79%		16.76%		16.08%	
批发和零售业	3.93%		4.37%		4.56%		4.90%	
传统基建	3.33%		3.35%		3.32%		3.54%	
租赁和商务服务业	5.49%		6.22%		6.26%		6.51%	
房地产业	0.82%		0.76%		0.71%		0.69%	
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								
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
贷款总额	15.00%	15.01%	11.30%	9.69%	8.28%	6.12%	5.25%	7.13%
个人贷款	13.85%	12.45%	6.88%	3.20%	2.17%	0.10%	0.12%	2.53%
个人住房贷款	-6.00%		-7.70%		-0.94%		4.74%	
个人消费贷款	13.28%		11.07%		5.51%		1.27%	
经营性贷款	21.12%		11.29%		3.96%		0.42%	
信用卡应收账款	-25.25%		-39.23%		-40.00%		-31.96%	
票据贴现	51.19%	63.66%	48.39%	59.53%	23.81%	21.28%	38.62%	26.59%
公司贷款	12.40%	13.25%	14.01%	14.12%	16.11%	13.04%	7.80%	10.56%
制造业	6.49%		4.71%		9.34%		0.80%	
批发和零售业	25.89%		23.02%		25.73%		18.17%	
传统基建	9.08%		5.33%		8.21%		11.35%	
租赁和商务服务业	16.45%		23.30%		23.51%		10.11%	
房地产业	0.17%		-11.73%		-6.50%		-4.04%	
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

四、资产质量

表 14：资产质量（百万元）

资产质量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
不良贷款率	0.75%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	537.88%	539.18%	538.81%	528.40%	500.51%	489.56%	489.53%	462.95%
拨贷比	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.74%	3.74%	3.52%
贷款拨备余额	8,995	9,661	9,820	9,800	9,297	9,288	9,395	9,034
非信贷拨备余额	1,651		1,252		894		1,050	
不良贷款余额	1,672	1,792	1,822	1,855	1,858	1,897	1,919	1,951
关注类贷款余额	2,611	2,905	3,248	3,646	3,593		3,954	
逾期贷款余额	2,729		3,687		3,434		4,080	
逾期 90 天以上贷款余额	1,328		1,501		1,459		1,452	
重组贷款余额	1,982		2,634		1,368		1,469	
关注贷款率	1.17%	1.24%	1.36%	1.52%	1.49%		1.57%	
关注率+不良率	1.92%	2.00%	2.12%	2.29%	2.26%		2.33%	
逾期贷款率	1.23%		1.54%		1.43%		1.62%	
逾期 90 天以上/不良	79.40%		82.36%		78.53%		75.66%	
逾期 1 年以上/损失	359.01%		364.70%		260.61%		196.12%	
逾期/不良	163.18%		202.31%		184.86%		212.60%	
重组贷款率	0.89%		1.10%		0.57%		0.58%	
（重组+逾期）/贷款	2.12%		2.65%		1.99%		2.21%	
（重组+逾期）/不良	281.67%		346.86%		258.51%		289.15%	
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）	0.92%		1.26%		1.43%		1.40%	
不良生成率 2（测算核转）	0.85%	-0.09%	0.60%	0.61%	0.83%	1.03%	1.21%	1.15%
不良回收率	0.06%		0.67%		0.60%		0.19%	
不良核销转出率 1（披露核转）	106.42%		150.14%		179.10%		174.79%	
不良核销转出率 2（测算核转）	98.44%	-41.11%	61.34%	66.50%	99.85%	124.53%	150.29%	142.70%
非信贷拨备/非信贷资产	1.47%		0.98%		0.71%		0.70%	
总拨备/总资产	3.18%		3.01%		2.78%		2.60%	

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	2,125	502	1,346	1,647	1,981	569	1,494	1,725
贷款	1,790		1,722		2,709		1,334	
金融投资	281		-462		-920		131	
其他	54		87		192		29	
信用减值损失/资产期初余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	0.74%	0.15%	0.40%	0.49%	0.59%	0.16%	0.41%	0.47%
贷款	0.93%		0.77%		1.22%		0.55%	
金融投资	0.39%		-0.53%		-1.05%		0.14%	
其他	0.25%		0.35%		0.78%		0.09%	
拨备余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	10,646		11,072		10,191		10,445	
贷款	8,995	9,661	9,820	9,800	9,297	9,288	9,395	9,034
金融投资	1,501		1,038		581		711	
其他	151		214		313		339	
拨备余额/资产余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	3.18%		3.01%		2.78%		2.60%	
贷款	4.04%	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.72%	3.74%	3.52%
金融投资	1.72%		1.05%		0.62%		0.64%	
其他	0.61%		0.72%		1.00%		0.88%	

资料来源：IFind，招商证券

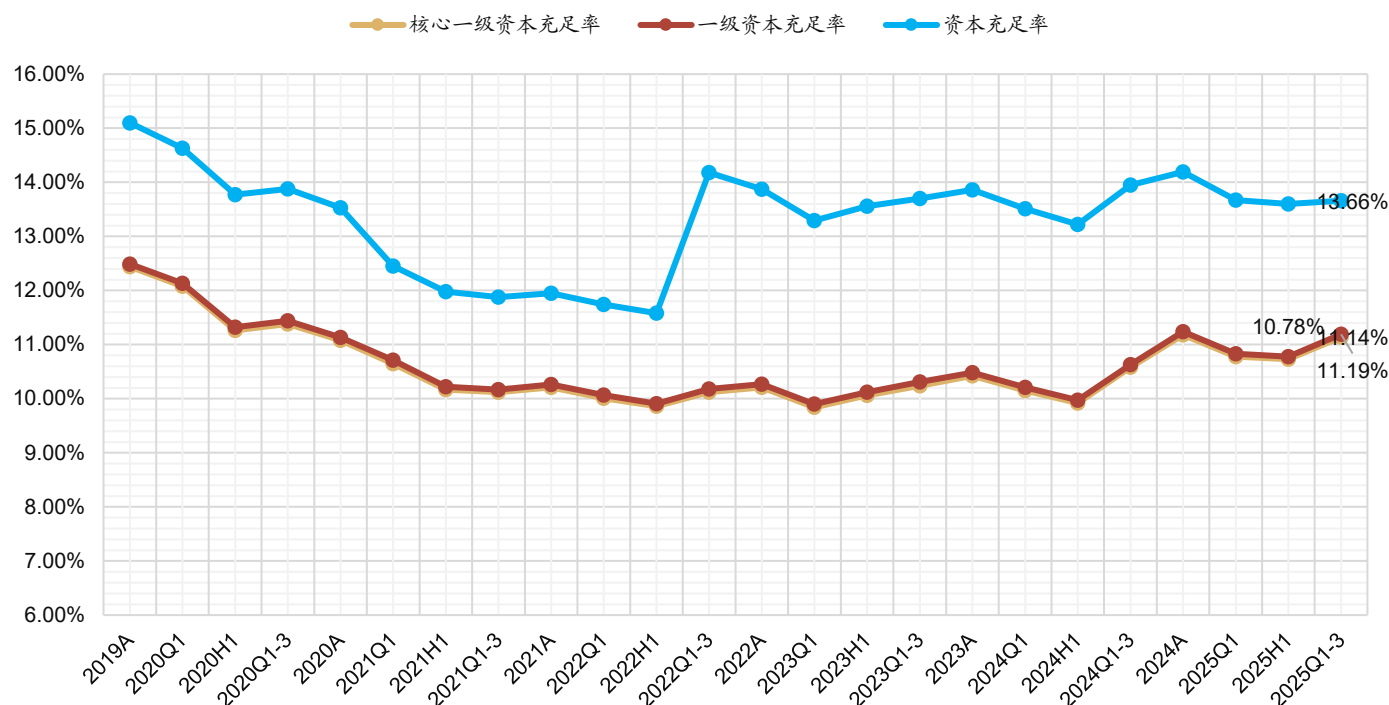
表 16：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
不良贷款	1,672	1,792	1,822	1,855	1,858	1,897	1,919	1,951
个人贷款	1,030		1,239		1,268		1,390	
个人住房贷款	64		55		49		34	
个人消费贷款	192		223		221		218	
经营性贷款	701		856		888		1,067	
信用卡应收账款	67		99		119		69	
票据贴现								
对公贷款	642		585		584		535	
制造业	413		377		355		328	
批发和零售业	59		79		124		111	
交通运输、仓储和邮政业								
电力、热力、燃气及水生产和供应业							10	
水利、环境和公共设施管理业					3		6	
租赁和商务服务业	109		51		65		62	
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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总贷款	0.75%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%	0.76%
个人贷款	0.78%		0.91%		0.94%		1.02%	
个人住房贷款	0.49%		0.44%		0.38%		0.26%	
个人消费贷款	0.79%		0.86%		0.86%		0.83%	
经营性贷款	0.78%		0.91%		0.95%		1.13%	
信用卡应收账款	1.40%		2.74%		4.14%		2.80%	
票据贴现								
对公贷款	0.83%		0.66%		0.65%		0.56%	
制造业	1.12%		0.94%		0.88%		0.81%	
批发和零售业	0.67%		0.76%		1.13%		0.90%	
交通运输、仓储和邮政业								
电力、热力、燃气及水生产和供应业							0.50%	
水利、环境和公共设施管理业					0.05%		0.09%	
租赁和商务服务业	0.89%		0.34%		0.43%		0.38%	
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

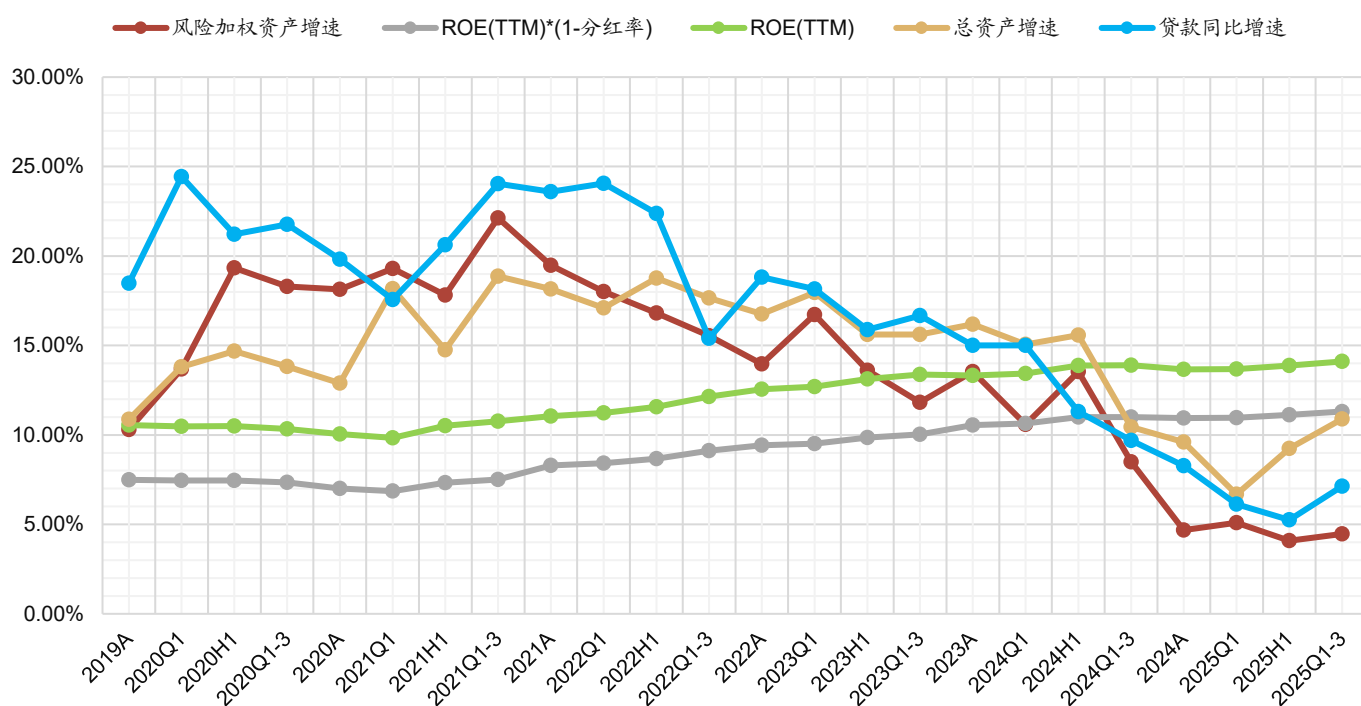
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



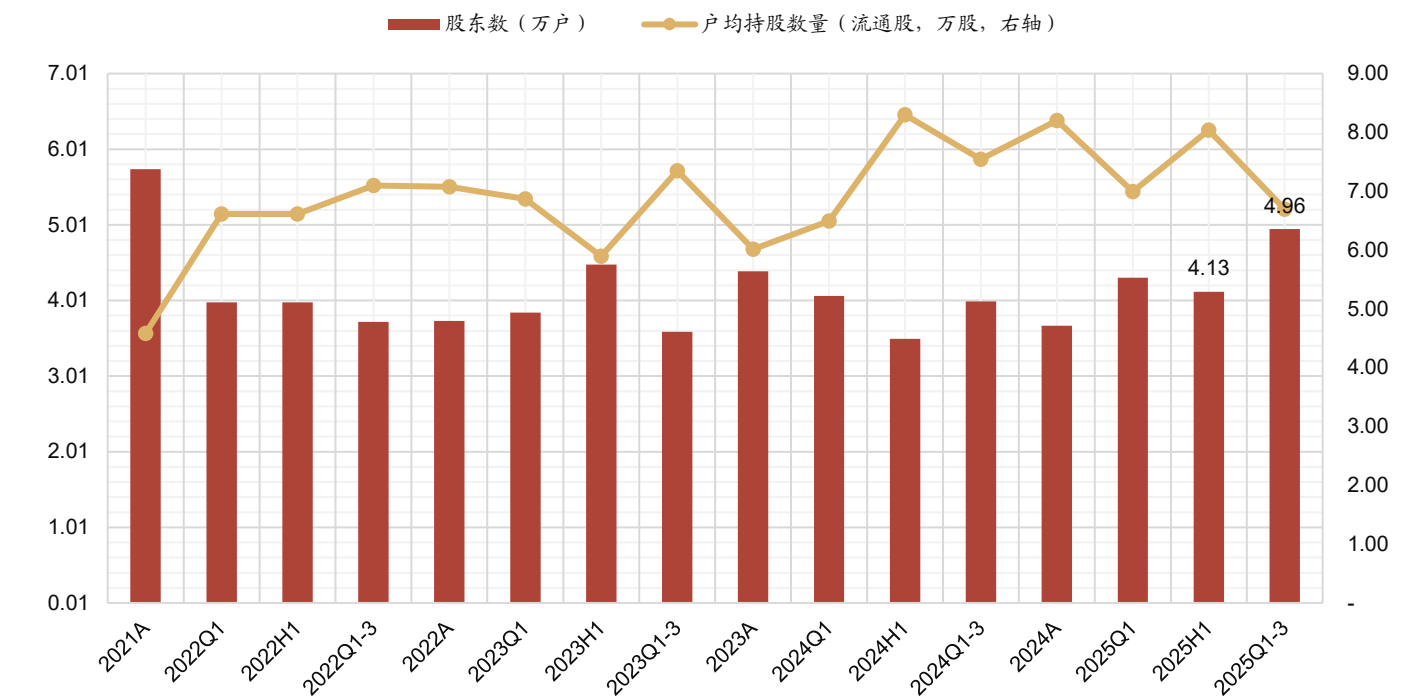
资料来源：IFind，招商证券

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	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
交通银行股份有限公司	1	国有法人	9.01%	9.01%	9.01%	9.01%
常熟市发展投资有限公司	2	国有法人	3.08%	3.55%	3.55%	3.81%
香港中央结算有限公司	3	境外法人	4.10%	3.19%	3.17%	3.25%
嘉实基金管理有限公司-社保基金 16042 组合	4	国家	2.72%	2.82%	2.82%	2.86%
江苏江南商贸集团有限责任公司	5	国有法人	2.80%	2.80%	2.80%	2.82%
全国社保基金四一三组合	6	国家	2.35%	2.26%	2.15%	2.11%
全国社保基金一一零组合	7	国家	2.58%	1.85%	1.85%	1.99%
利安人寿保险股份有限公司-自有资金	8	国有法人		1.46%	1.69%	1.85%
全国社保基金四零六组合	9	国家		1.49%	1.55%	1.69%
中国农业银行股份有限公司-中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	10	其他	1.42%	1.28%	1.48%	1.66%
全国社保基金四零一组合		国家	1.24%			
国华人寿保险股份有限公司-兴益传统 2 号		其他	1.23%			

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
价值评估（倍）						利润表					
P/E	5.8	5.5	4.9	4.4	4.0	净利息收入	8,501	9,142	9,473	10,144	10,871
P/B	0.75	0.73	0.66	0.59	0.52	利息收入	15,069	16,294	16,027	16,986	18,017
P/PPOP	3.07	3.06	2.75	2.55	2.36	利息支出	6,568	7,152	6,554	6,842	7,145
每股指标						净手续费收入	32	83	333	383	414
EPS	1.20	1.26	1.43	1.58	1.73	净其他非息收入	1,337	1,684	1,987	2,185	2,338
BVPS	8.99	9.26	10.42	11.78	13.27	营业收入	9,870	10,909	11,793	12,713	13,624
PPOPPS	2.25	2.26	2.51	2.72	2.93	营业支出	5,817	6,040	6,342	6,739	7,121
DPS	0.25	0.25	0.28	0.31	0.34	税金及附加	53	65	65	69	72
股息支付率	20.88%	19.77%	19.77%	19.77%	19.77%	业务及管理费	3,639	3,994	4,128	4,424	4,700
股息收益率	3.61%	3.61%	4.07%	4.50%	4.94%	营业利润	4,053	4,869	5,452	5,975	6,503
驱动性因素						营业外净收入	-6	-24	-24	-24	-24
贷款增速	15.00%	8.28%	7.50%	9.00%	8.00%	拨备前利润	6,172	6,826	7,577	8,196	8,828
存款增速	16.09%	15.92%	9.80%	9.50%	9.00%	资产减值损失	2,125	1,981	2,149	2,246	2,348
生息资产增速	15.88%	9.48%	9.91%	8.93%	7.27%	利润总额	4,047	4,845	5,428	5,951	6,479
计息负债增速	15.30%	11.26%	9.52%	8.53%	8.59%	所得税	540	772	868	940	1,004
平均贷款收益率	5.91%	5.75%	5.33%	5.25%	5.18%	净利润	3,507	4,073	4,559	5,010	5,475
平均生息资产收益率	4.83%	4.61%	4.16%	4.03%	3.96%	归母净利润	3,282	3,813	4,299	4,750	5,215
平均存款付息率	2.30%	2.25%	1.90%	1.82%	1.75%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.32%	2.11%	1.89%	1.81%	1.74%	贷款总额	222,439	240,862	258,927	282,230	304,809
净息差(NIM)-测算值	2.72%	2.60%	2.46%	2.41%	2.39%	贷款减值准备	8,995	9,297	9,147	9,468	10,297
净利差(NIS)-测算值	2.51%	2.50%	2.27%	2.22%	2.22%	贷款净额	214,227	232,489	249,780	272,762	294,512
净手续费收入增速	-82.84%	158.54%	300.00%	15.00%	8.00%	投资类资产	87,430	94,399	107,615	117,300	124,339
净非息收入/营收	13.87%	16.20%	19.67%	20.21%	20.20%	存放央行	19,346	23,631	25,910	28,371	30,925
成本收入比	36.87%	36.62%	35.00%	34.80%	34.50%	同业资产	5,903	7,980	10,774	11,312	11,086
拨备支出/平均贷款	0.88%	0.95%	0.92%	0.83%	0.80%	其他资产	22,112	19,372	36,334	39,538	43,042
实际所得税率	13.33%	15.93%	16.00%	15.80%	15.50%	生息资产	335,118	366,873	403,225	439,214	471,158
业绩年增速率						资产合计	334,456	366,582	408,243	444,247	483,619
净利息收入	11.7%	7.5%	3.6%	7.1%	7.2%	存款	254,453	294,965	323,872	354,639	386,557
净手续费收入	-82.8%	158.5%	300.0%	15.0%	8.0%	向央行借款	8,176	8,305	9,719	9,719	9,719
净其他非息增速	32.4%	25.9%	18.0%	10.0%	7.0%	同业负债	22,818	20,119	22,131	23,017	24,167
营业收入	12.1%	10.5%	8.1%	7.8%	7.2%	发行债券	12,357	7,938	7,145	6,430	7,202
营业支出	6.8%	3.8%	5.0%	6.3%	5.7%	计息负债	297,805	331,328	362,866	393,805	427,645
拨备前利润	15.1%	10.6%	11.0%	8.2%	7.7%	负债合计	307,325	335,913	374,089	405,985	440,871
利润总额	20.3%	19.7%	12.0%	9.6%	8.9%	股东权益合计	27,131	30,669	34,154	38,263	42,748
净利润	19.8%	16.1%	11.9%	9.9%	9.3%	加权风险资产	253,294	265,162	285,049	310,704	335,560
归母净利润	19.6%	16.2%	12.7%	10.5%	9.8%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.02%	0.85%	0.86%	0.83%	0.80%
ROAA	1.13%	1.16%	1.18%	1.18%	1.18%	不良贷款率	0.75%	0.77%	0.76%	0.75%	0.75%
ROAE	13.69%	14.15%	14.49%	14.19%	13.81%	不良净生成率	0.85%	0.83%	1.00%	0.80%	0.60%
RORWA	1.47%	1.57%	1.66%	1.68%	1.69%	拨备覆盖率	538%	501%	466%	449%	451%
资本状况						拨贷比	4.04%	3.86%	3.53%	3.35%	3.38%
资本充足率	13.86%	14.19%	13.87%	13.40%	13.09%	流动性					
一级资本充足率	10.48%	11.24%	11.77%	12.11%	12.55%	存贷比	87.42%	81.66%	79.95%	79.58%	78.85%
核心一级资本充足率	10.42%	11.18%	11.72%	12.07%	12.51%	贷款/总资产	66.51%	65.70%	63.42%	63.53%	63.03%
风险加权系数	75.73%	72.33%	69.82%	69.94%	69.39%	投资类资产/总资产	26.14%	25.75%	26.36%	26.40%	25.71%
杠杆率	12.33	11.95	11.95	11.61	11.31	同业资产/总资产	1.76%	2.18%	2.64%	2.55%	2.29%

数据来源：Wind，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。