

资产质量改善， 资本补充到位

核心观点

浦发银行 9M25 营收小个位数正增，利润增速保持两位数，符合预期。公司聚焦“五大赛道”，充分发挥区域优势，规模增长动能强劲。资产负债结构优化叠加存款挂牌利率下调，息差延续回升趋势。公司近年来严控增量风险，不良率持续压降，风险抵补能力夯实。资产质量不断优化下，公司盈利能力持续向好。目前“浦发转债”已完成转股，公司资本约束减轻，未来发展空间将进一步打开。

事件

10月30日，浦发银行公布 2025 年三季报 9M25 实现营业收入 1322.80 亿元，同比增长 1.9%（1H25：2.6%）；实现归母净利润 388.19 亿元，同比增长 10.2%（1H25：10.2%）。3Q25 不良率 1.29%，季度环比下降 2bps；3Q25 拨备覆盖率季度环比上升 4.1pct 至 198.0%。

简评

1. “量增价优”下净利息收入再提速，助力营收保持小个位数正增长。9M25 浦发银行实现营业收入 1322.8 亿元，同比增长 1.9%，增速环比 1H25 略有放缓。具体来看，公司聚焦“五大赛道”，发挥区域优势，规模保持 5% 左右稳健增长，同时公司稳步调优资产负债结构叠加存款挂牌利率下调，息差延续改善趋势，净利息收入较 1H25 提速 3.5pct 至 3.9%。非息收入方面，前三季度公司中收同比下降 1.4%，预计费率下调的影响未完全消退，代销保险等收入仍有一定压力。全年来看，伴随资本市场的持续升温，叠加去年同期低基数，中收或能向上修复。三季度债券市场走弱，公司公允价值损益同比下降 60%，有所承压，其他非息收入同比下降 2.7%，贡献由正转负，小幅拖累营收，但整体表现好于同业。

利润保持双位数增长，拨备少提、规模增长为主要贡献因素，息差拖累程度环比收窄。浦发银行 9M25 实现归母净利润 388.19 亿元，同比增长 10.2%，增速环比 1H25 持平。对业绩增长拆分可知，拨备少提、规模增长为主要贡献因素，分别正向贡献净利润 11.6%、6.4%；息差变动为主要拖累因素，负向贡献了净利润 3.8%，但随着息差的边际改善，拖累程度环比 1H25（-4.9%）已有所收窄。同时浦发银行 ROE 保持企稳回升态势，9M25 ROE（年化）为 7.48%，同比上升了 0.47pct。

浦发银行 (600000. SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2025 年 10 月 31 日

当前股价：11.64 元

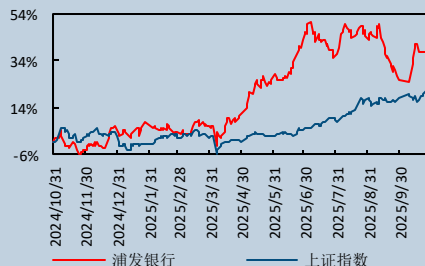
目标价格 6 个月：15 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-3.48/-6.70	-8.99/-19.44	16.52/-4.80
12 月最高/最低价 (元)		14.60/9.31
总股本 (万股)		3,330,583.83
流通 A 股 (万股)		3,330,583.83
总市值 (亿元)		3,876.80
流通市值 (亿元)		3,876.80
近 3 月日均成交量 (万)		9792.76
主要股东		
上海国际集团有限公司		20.00%

股价表现



2. 净息差延续企稳回升趋势，资产端定价韧性足，负债端成本持续优化。公司 3Q25 净息差（测算值）1.47%，季度环比提高 5bps，9M25 净息差（测算值）1.43%，环比 1H25 提高 2bps，延续企稳回升态势。从季度数据来看，根据测算，资产端，3Q25 生息资产收益率为 2.79%，季度环比下降 3.4bps，资产端定价仍处于下行通道，但韧性十足；负债端，3Q25 计息负债成本率为 1.22%，季度环比下降 6.1bps，主要是存款挂牌利率下调下，存款成本持续优化。

资产端：结构持续优化，聚焦“五大赛道”，规模保持稳健增长。3Q25 浦发银行总资产同比增长 5.1%，其中贷款、债券投资分别同比增长 5.7%、8.3%；收益率相对较低的同业资产、存放央行同比分别压降 10.7%、26.8%。母公司口径下，日均生息资产中信贷（不含票据贴现）占比同比提升约 2.58pct，低收益资产压降近千亿元，资产结构持续调优，一定程度缓解了资产端定价压力。贷款方面，伴随着管理层更迭完成，公司明确聚焦科技金融、供应链金融、普惠金融、跨境金融、财资金融“五大赛道”，并对组织架构进行相应的调整。公司在“五大赛道”能够充分发挥区域优势、自身传统对公业务优势以及牌照优势，增长动能强劲。具体来看，浦发银行 3Q25 对公贷款（含票据贴现、个人经营贷）较年初增长 2423.5 亿元，增幅 6.4%；零售贷款（不含个人经营贷）较年初增长 415.9 亿元，增幅 2.8%，对公贷款贡献了主要增量。价格方面，LPR 下行、存量贷款重定价下，资产端定价压力仍存，但公司持续积极调优资产结构，对冲利率下行影响。据测算，三季度资产端收益率为 2.79%，季度环比仅下降 3.4bps，颇具韧性。展望未来，在当前资产端利率已处于较低位置的情况下，预计后续下行空间相对较小。

负债端：存款占比持续提升，负债成本优化助力息差延续回升趋势。3Q25 浦发银行总负债同比增长 4.2%，其中存款同比增长 7.9%，债券、存放央行、同业负债分别同比减少了 12.8%、46.3%、15.9%，负债端结构改善有助于成本进一步优化。期限结构上，企业定期、零售定期、企业活期、零售活期存款分别同比增长 8.5%、12.6%、2.7%、11.8%，定期存款占比季度环比提升 1.8pct 至 61.3%，存款定期化趋势延续。价格方面，浦发银行打造多元产品组合矩阵，多渠道拓宽低成本资金来源，叠加存款挂牌利率下调的红利持续释放，浦发银行存款成本同比大幅压降 38bps。同时公司持续调优负债结构，存款占比逐季提升，据测算 3Q25 公司负债端成本为 1.22%，季度环比下行 6.1bps，助力息差延续回升趋势。展望全年，有效需求尚未见明显改善下，预计同业竞争激烈，资产端定价压力仍存。但随着高成本存款持续到期续作，叠加公司资产负债结构调优，净息差有望保持企稳回升态势，表现继续好于同业。

3. 资产质量持续改善，风险抵补能力不断夯实。公司坚持风险“控新降旧”并举，持续加大存量不良资产处置力度，在严格的不良认定标准下，浦发银行 3Q25 不良率 1.29%，同比下降 9bps，季度环比下降 2bps，连续 9 个季度下降，自 2017 年 3 季度 2.35% 的峰值已下降 106bps，风险压降成效显著，资产质量持续改善。不良生成方面，公司 3Q25 加回核销不良年化生成率为 1.11%，同比下降 9bps，季度环比上升 50bps，预计部分存量对公房地产及经营贷、消费贷有所暴露。3Q25 年化信用成本率为 1.27%，同比下降 35bps，季度环比下降 33bps，3Q25 拨备覆盖率季度环比上升 4.1pct 至 198.04%，风险抵补能力不断夯实。

4. 可转债转股顺利完成，资本补充后增长动力充足。10 月 28 日，“浦发转债”到期摘牌，自转股以来共计 498.37 亿元可转债顺利转股，约占发行总量的 99.7%。转股后，浦发银行核心一级资本将得到显著补充，资本充足率明显提升。据测算，浦发转债转股完成后，预计将带动核心一级资本充足率提升 0.3pct 至 9.2% 左右，对 2025 年 ROE 预计摊薄 0.01pct 至 6.3%，对 2025E 股息率摊薄 0.2pct 至 3.4%。

浦发转债转股完成后，扩表空间更加充裕。同时，公司通过优化组织架构以及充分发挥区域布局、对公客户基础及牌照优势，在稳健的前提下保持扩表节奏，为“五大赛道”持续投放与战略深化创造条件。从更长周

期看，转股完成不仅优化了公司股权结构与资本结构，也体现出管理层在资本管理、股东协调与市场安排上的统筹能力，为公司后续稳健经营提供资本支撑。

5. 投资建议与盈利预测：9M25 浦发银行营收小个位数稳健增长，利润增速保持两位数，符合预期。伴随着管理层更迭完成，公司明确聚焦科技金融、供应链金融、普惠金融、跨境金融、财资金融“五大赛道”，并充分发挥区域优势及自身传统对公业务优势，增长动能强劲。同时浦发银行近年来严控增量风险，加强风控体系建设并优化信贷结构，对存量风险保持较大的处置和清收力度，不良率已连续 9 个季度下行，风险抵补能力不断夯实。ROE 企稳回升，资产质量不断优化下，公司盈利能力有望持续向好。目前“浦发转债”转股完成，资本短板得以补充，未来发展空间将进一步打开。展望全年，预计规模继续保持个位数稳定增长。负债端成本持续优化下，预计息差表现继续好于同业，全年净利息收入保持小个位数稳定增长。公司财资金融赛道持续发力叠加增量政策下资本市场持续升温，中收有望改善，其他非息略有拖累，但表现有望优于同业。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 2.1%、3.5%、4.3%，利润增速为 7.6%、8.7%、9.1%。当前股价对应 25E 股息率为 3.4%，较国债利率水平仍有明显优势，对应 0.54 倍 25 年 PB，估值受到经济复苏预期不足、市场情绪悲观等因素压制，具有一定配置性价比，维持买入评级。

6. 风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表1：浦发银行盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	173,434	170,748	174,341	180,405	188,206
营业收入增长率	-8.1%	-1.5%	2.1%	3.5%	4.3%
归母净利润（百万）	36,702	45,257	48,717	52,962	57,806
归母净利润增长率	-28.3%	23.3%	7.6%	8.7%	9.1%
EPS（元）	1.07	1.36	1.30	1.43	1.57
BVPS（元）	20.95	22.36	21.53	22.27	23.04
PE	10.90	8.56	8.94	8.14	7.39
PB	0.56	0.52	0.54	0.52	0.51

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2：浦发银行9M25 业绩概览

Income statement 利润表（百万元，RMB mn）	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
Net interest income 净利息收入	28,416	29,630	28,173	28,498	28,553	29,754	31,299	5.2%	11.1%	86,219	89,606	3.9%
Non-interest income 非利息收入	16,912	13,290	13,418	12,411	17,369	14,883	10,422	-30.0%	-22.3%	43,620	42,674	-2.2%
Net fee income 净手续费收入	6,637	5,645	5,632	4,902	6,635	5,522	5,508	-0.3%	-2.2%	17,914	17,665	-1.4%
Operating income 营业收入	45,328	42,920	41,591	40,909	45,922	44,637	41,721	-6.5%	0.3%	129,839	132,280	1.9%
Operating expenses 营业支出	(12,215)	(13,247)	(13,852)	(14,511)	(12,335)	(12,523)	(15,070)	20.3%	8.8%	(39,314)	(39,928)	1.6%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(533)	(454)	(531)	(454)	(527)	(453)	(528)	16.6%	-0.6%	(1,518)	(1,508)	-0.7%
PPOP 拨备前营业利润	33,113	29,673	27,739	26,398	33,587	32,114	26,651	-17.0%	-3.9%	90,525	92,352	2.0%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(12,750)	(19,808)	(21,562)	(15,360)	(13,423)	(18,780)	(17,942)	-4.5%	-16.8%	(54,120)	(50,145)	-7.3%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(12,750)	(11,195)	(21,562)	(10,048)	(13,421)	(13,202)	(17,942)	35.9%	-16.8%	(45,507)	(44,565)	-2.1%
Operating profit 营业利润	20,363	9,865	6,177	11,038	20,164	13,334	8,709	-34.7%	41.0%	36,405	42,207	15.9%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(12)	(46)	1,089	(108)	(9)	(351)	169	-148.1%	-84.5%	1,031	(191)	-118.5%
Profit before taxation 利润总额	20,351	9,819	7,266	10,930	20,155	12,983	8,878	-31.6%	22.2%	37,436	42,016	12.2%
Income tax 所得税费用	(2,691)	(155)	1,097	(782)	(2,379)	(865)	399	-146.1%	-63.6%	(1,749)	(2,845)	62.7%
Net profit 净利润	17,660	9,664	8,363	10,148	17,776	12,118	9,277	-23.4%	10.9%	35,687	39,171	9.8%
Minority interest 少数股东权益	(239)	(97)	(128)	(114)	(178)	21	(195)	-1028.6%	52.3%	(464)	(352)	-24.1%
NPAT 归属股东净利润	17,421	9,567	8,235	10,034	17,598	12,139	9,082	-25.2%	10.3%	35,223	38,819	10.2%
AT1 shareholders 优先股股息	722	0	1,419	3,213	722	0	0	na	na	2,141	722	-66.3%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	16,700	9,567	6,816	6,822	16,877	12,139	9,082	-25.2%	33.2%	33,083	38,098	15.2%
Balance sheet 资产负债表（百万元，RMB mn）	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
Total loans 贷款总额	5,186,270	5,314,936	5,365,111	5,391,530	5,579,833	5,634,931	5,672,130	0.7%	5.7%	5,365,111	5,672,130	5.7%
Total deposits 存款总额	4,926,354	4,996,236	5,209,465	5,145,959	5,470,338	5,594,308	5,618,717	0.4%	7.9%	5,209,465	5,618,717	7.9%
NPLs 不良贷款余额	75,041	74,758	73,844	73,154	74,280	73,672	72,889	-1.1%	-1.3%	73,844	72,889	-1.3%
Loan provisions 贷款损失准备	129,701	131,106	135,762	136,748	138,896	142,880	144,349	1.0%	6.3%	135,762	144,349	6.3%
Total assets 资产总额	9,053,468	9,253,778	9,416,535	9,461,880	9,552,276	9,645,791	9,892,214	2.6%	5.1%	9,416,535	9,892,214	5.1%
Total liabilities 负债总额	8,302,126	8,500,022	8,685,534	8,717,099	8,796,647	8,844,539	9,051,370	2.3%	4.2%	8,685,534	9,051,370	4.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	743,003	745,520	722,707	736,329	747,165	792,855	832,293	5.0%	15.2%	722,707	832,293	15.2%
Other equity instruments 优先股及其他	109,909	109,909	79,919	79,919	79,919	109,919	129,919	18.2%	62.6%	79,919	129,919	62.6%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	7,940,711	7,862,689	7,818,244	8,637,316	8,699,421	8,354,467	8,502,398	1.8%	8.8%	7,873,881	8,377,552	6.4%
Per share data (Yuan) 每股数据（元）	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
Shares 普通股股本（百万股）	29,352	29,352	29,352	29,352	29,352	30,264	31,355	3.6%	6.8%	29,352	31,355	6.8%
EPS	0.57	0.33	0.23	0.23	0.57	0.38	0.29	-24.5%	24.7%	1.13	1.22	7.8%
BVPS	21.57	21.65	21.90	22.36	22.73	22.57	22.40	-0.7%	2.3%	21.90	22.40	2.3%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.41	0.00	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	na
PPOP/sh	1.13	1.01	0.95	0.90	1.14	1.06	0.85	-19.9%	-10.1%	3.08	2.95	-4.5%
Main indicators 主要指标（%）	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
ROA	0.78%	0.42%	0.36%	0.43%	0.75%	0.50%	0.38%	-0.1pct	0.0pct	0.52%	0.54%	0.0pct
ROE	10.71%	6.03%	4.27%	4.20%	10.20%	7.19%	5.24%	-1.9pct	1.0pct	7.01%	7.48%	0.5pct
NIM 净息差	1.43%	1.51%	1.44%	1.32%	1.31%	1.42%	1.47%	5bps	3bps	1.46%	1.43%	-3bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	25.77%	29.81%	32.03%	34.36%	25.71%	27.04%	34.86%	7.8pct	2.8pct	29.11%	29.04%	-0.1pct
Effective tax rate 有效所得税率	13.22%	1.58%	-15.10%	7.15%	11.80%	6.66%	-4.49%	-11.2pct	10.6pct	4.67%	6.77%	2.1pct
LDR 贷存比	105.28%	106.38%	102.99%	104.77%	102.00%	100.73%	100.95%	0.2pct	-2.0pct	102.99%	100.95%	-2.0pct
NPL ratio 不良率	1.45%	1.41%	1.38%	1.36%	1.33%	1.31%	1.29%	-2bps	-9bps	1.38%	1.29%	-9bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	172.84%	175.37%	183.85%	186.96%	186.99%	193.94%	198.04%	4.1pct	14.2pct	183.85%	198.04%	14.2pct
Provision ratio 拨贷比	2.50%	2.47%	2.53%	2.54%	2.49%	2.54%	2.54%	1bps	1bps	2.53%	2.54%	1bps
Credit cost 信用成本	0.25%	0.21%	0.40%	0.19%	0.24%	0.24%	0.32%	8bps	-9bps	0.88%	0.81%	-7bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	37.31%	30.96%	32.26%	30.34%	37.82%	33.34%	24.98%	-8.4pct	-7.3pct	33.60%	32.26%	-1.3pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	14.64%	13.15%	13.54%	11.98%	14.45%	12.37%	13.20%	0.8pct	-0.3pct	13.80%	13.35%	-0.4pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.83%	8.87%	8.87%	8.92%	8.79%	8.91%	8.87%	0.0pct	0.0pct	8.87%	8.87%	0.0pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.42%	10.43%	10.00%	10.04%	9.88%	10.38%	10.56%	0.2pct	0.6pct	10.00%	10.56%	0.6pct
CAR 资本充足率	12.35%	12.36%	12.57%	13.19%	12.98%	13.55%	12.89%	-0.7pct	0.3pct	12.57%	12.89%	0.3pct
NPL formation ratio 加回核销后不良生成率	99bps	72bps	120bps	62bps	90bps	61bps	111bps	50bps	-9bps	98bps	88bps	-9bps

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

资料来源：公司财报，中信建投

图表 3:浦发银行盈利预测

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	118,435	114,717	118,310	122,693	127,608	-11.4%	-3.1%	3.1%	3.7%	4.0%
Non-interest income 非利息收入	54,999	56,031	56,031	57,712	60,598	0.1%	1.9%	0.0%	3.0%	5.0%
Net fee income 净手续费收入	24,453	22,816	21,675	21,675	22,759	-14.8%	-6.7%	-5.0%	0.0%	5.0%
Operating income 营业收入	173,434	170,748	174,341	180,405	188,206	-8.1%	-1.5%	2.1%	3.5%	4.3%
Operating expenses 营业支出	-55,835	-53,825	-52,210	-52,210	-52,210	-0.9%	-3.6%	-3.0%	0.0%	0.0%
Taxes and surcharges 营业税	-2,002	-1,972	-2,040	-2,111	-2,202	-2.8%	-1.5%	3.4%	3.5%	4.3%
PPOP 拨备前营业利润	117,599	116,923	122,131	128,195	135,996	-11.1%	-0.6%	4.5%	5.0%	6.1%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-76,863	-69,480	-68,310	-69,689	-72,141	1.1%	-9.6%	-1.7%	2.0%	3.5%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-55,713	-55,555	-66,639	-67,366	-68,889	-14.5%	-0.3%	20.0%	1.1%	2.3%
Operating profit 营业利润	40,736	47,443	53,821	58,506	63,855	-27.6%	16.5%	13.4%	8.7%	9.1%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	-44	923	1,015	1,117	1,229	-64.5%	-2197.7%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	40,692	48,366	54,836	59,623	65,084	-27.5%	18.9%	13.4%	8.7%	9.2%
Income tax 所得税	-3,263	-2,531	-5,484	-5,962	-6,508	-21.4%	-22.4%	116.7%	8.7%	9.2%
Net profit 净利润	37,429	45,835	49,353	53,661	58,575	-28.0%	22.5%	7.7%	8.7%	9.2%
Minority interest 少数股东权益	-727	-578	-636	-699	-769	-12.0%	-20.5%	10.0%	10.0%	10.0%
NPAT 归属股东净利润	36,702	45,257	48,717	52,962	57,806	-28.3%	23.3%	7.6%	8.7%	9.1%
AT1 shareholders 优先股股息	5,353	5,353	5,353	5,353	5,353	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	31,349	39,904	43,364	47,609	52,453	-31.6%	27.3%	8.7%	9.8%	10.2%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Total loans 贷款总额	5,017,754	5,391,530	5,715,022	6,000,773	6,300,812	2.4%	7.4%	6.0%	5.0%	5.0%
Total deposits 存款总额	4,984,630	5,145,959	5,660,555	6,226,610	6,849,271	3.3%	3.2%	10.0%	10.0%	10.0%
NPLs 不良贷款余额	74,198	73,154	74,265	75,436	76,666	-0.6%	-1.4%	1.5%	1.6%	1.6%
Loan provisions 贷款损失准备	128,739	136,748	145,078	152,107	156,413	8.5%	6.2%	6.1%	4.8%	2.8%
Total assets 资产总额	9,007,247	9,461,880	10,202,772	10,969,002	11,803,514	3.5%	5.0%	7.8%	7.5%	7.6%
Total liabilities 负债总额	8,274,363	8,717,099	9,397,023	10,138,199	10,946,414	3.5%	5.4%	7.8%	7.9%	8.0%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	724,749	736,329	796,874	821,485	847,315	3.9%	1.6%	8.2%	3.1%	3.1%
Other equity instruments 优先股及其他	109,909	79,919	79,919	79,919	79,919	0.0%	-27.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	7,787,347	8,064,740	8,580,764	9,154,463	9,701,764	2.8%	3.6%	6.4%	6.7%	6.0%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	29,352	29,352	33,306	33,306	33,306	0.0%	0.0%	13.5%	0.0%	0.0%
EPS	1.07	1.36	1.30	1.43	1.57	-31.6%	27.3%	-4.2%	9.8%	10.2%
BVPS	20.95	22.36	21.53	22.27	23.04	4.6%	6.8%	-3.7%	3.4%	3.5%
DPS	0.32	0.41	0.39	0.43	0.47	0.3%	27.7%	-4.2%	9.8%	10.2%
PPOP/sh	4.01	3.98	3.67	3.85	4.08	-11.1%	-0.6%	-7.9%	5.0%	6.1%
Main indicators 主要指标 (%)										
ROA	0.42%	0.50%	0.50%	0.51%	0.51%	-0.19%	0.07%	0.01%	0.00%	0.01%
ROE	5.21%	6.28%	6.31%	6.53%	6.95%	-2.77%	1.07%	0.04%	0.21%	0.42%
NIM 净息差	1.52%	1.42%	1.38%	1.34%	1.32%	-0.24%	-0.10%	-0.04%	-0.04%	-0.02%
Cost-to-income ratio 成本收入比	31.04%	30.37%	28.78%	27.77%	26.57%	2.26%	-0.67%	-1.59%	-1.01%	-1.20%
Effective tax rate 有效所得税率	8.02%	5.23%	10.00%	10.00%	10.00%	0.62%	-2.79%	4.77%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	100.66%	104.77%	100.96%	96.37%	91.99%	-0.87%	4.11%	-3.81%	-4.59%	-4.38%
NPL ratio 不良率	1.48%	1.36%	1.30%	1.26%	1.22%	-0.04%	-0.12%	-0.06%	-0.04%	-0.04%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	173.51%	186.93%	195.35%	201.64%	204.02%	14.47%	13.42%	8.42%	6.28%	2.38%
Provision ratio 拨贷比	2.57%	2.54%	2.54%	2.53%	2.48%	0.14%	-0.03%	0.00%	0.00%	-0.05%
Credit cost 信用成本	1.12%	1.07%	1.20%	1.15%	1.12%	-0.22%	-0.06%	0.13%	-0.05%	-0.03%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	31.71%	32.82%	32.14%	31.99%	32.20%	2.58%	1.10%	-0.68%	-0.15%	0.21%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	14.10%	13.36%	12.43%	12.01%	12.09%	-1.11%	-0.74%	-0.93%	-0.42%	0.08%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.97%	8.92%	9.43%	9.43%	9.29%	-0.22%	-0.05%	0.51%	0.00%	-0.15%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.63%	10.04%	10.50%	10.46%	10.28%	-0.35%	-0.59%	0.46%	-0.03%	-0.18%
CAR 资本充足率	12.67%	13.19%	14.20%	14.12%	13.86%	-0.98%	0.52%	1.01%	-0.08%	-0.27%

数据来源：公司财报，中信建投证券

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投证券董事总经理、研委会副主任、金融组组长、银行业首席分析师。英国杜伦大学金融与投资学硕士。近 20 年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，在新财富等最佳分析师评选中多年位居前列。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk