

浦发银行 (600000.SH)

转股完成，不良双降

浦发银行披露 2025 三季报，25Q1~3 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 1.88%、0.66%、10.21%，增速分别较 25H1 变动-0.74pct、-3.5pct、+0.02pct，归母净利润仍保持较高增速。累计业绩驱动上，规模、成本收入比下降、拨备计提形成正贡献，净息差、中收、其他非息、有效税率提升形成负贡献。

核心观点：

亮点：(1)对公贷款高增，资产结构优化。资产端，25Q3 末贷款同比增长 5.72%。其中公司贷款同比增长 27.3%，增速较上半年末提高 14.5pct，是增长的主要来源。除此以外公司投资类资产增速提升至 8.4%，而同业资产、存放央行等低收益资产压降超过 20%，整个资产结构有所改善。**负债端**，25Q3 末存款同比增长 7.6%，个人存款仍旧保持 12.4%的高增速，体现出公司对零售客群的经营持续起效。**(2)单季测算息差回升。**25Q3 公司测算单季净息差 1.33%，环比提高 6bp，整体继续上行。其中测算的生息资产收益率和计息负债成本率分别环比下降 5bp、12bp，负债成本下行是主要贡献。**(3)资产质量继续改善。**25Q3 末不良双降，不良贷款余额较半年末下降 7.8 亿至 729 亿，贷款不良率环比下降 2bp 至 1.29%；关注率 2.18%，环比上升 2bp；拨备覆盖率 192.48%，环比下降 1.49pct。基本保持稳定。**(4)公司转债完成转股。**在公司股东上海国际、中国移动以及外部 AMC 中国信达、东方资产的支持下，浦发转债至到期日前累计已有 498.4 亿元转债转为公司普通股，转股率 99.67%。三季度末公司核心一级资本充足率 8.87%，较转股前的一季度末动态提升了 8bp。转股有效补充公司资本，原有股东的增持体现了对公司未来长期发展的看好，AMC 的入股也有望在不良资产处置等方面更好的发挥协同作用。

关注：其他非息增速下降。25Q1~3 其他非息同比负增 2.7%，增速较上半年下降了 14.9pct，主要是公司投资收益增速由正转负所致。预计公司浮盈兑现力度收敛，可能是为了四季度的息差和业绩留出足够的空间。**更多详细图表见正文。**

投资建议：浦发银行新一届管理层上任后公司面貌焕然一新，提出的数智化战略从拓展客户的战略目标到数字化转型的实现途径清晰明了，为公司未来的发展构建了一张宏伟的蓝图。公司未来盈利能力有望持续向好，转股已经实施完毕，公司资本约束减轻有利于推动公司估值进一步提升，建议积极关注。

□ **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。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	173434	170748	174714	181231	188477
同比增长	-8.1%	-1.5%	2.3%	3.7%	4.0%
营业利润(百万元)	40736	47443	55269	59804	64266
同比增长	-27.6%	16.5%	16.5%	8.2%	7.5%
归母净利润(百万元)	36702	45257	49995	54077	58092
同比增长	-28.3%	23.3%	10.5%	8.2%	7.4%
每股收益(元)	1.07	1.36	1.42	1.55	1.68
PE	10.7	8.4	8.1	7.4	6.8
PB	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

资料来源：公司数据、招商证券

增持（维持）

总量研究/银行

目标估值：NA

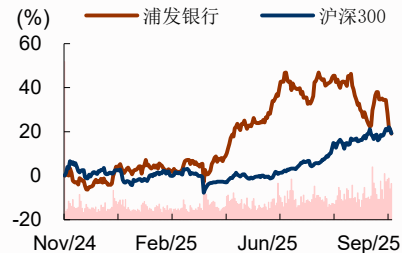
当前股价：11.49 元

基础数据

总股本（百万股）	33306
已上市流通股（百万股）	33306
总市值（十亿元）	382.7
流通市值（十亿元）	382.7
每股净资产（MRQ）	25.0
ROE（TTM）	5.9
资产负债率	91.5%
主要股东	上海国际集团有限公司
主要股东持股比例	21.25%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3	11	20
相对表现	-5	-14	-1



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《浦发银行（600000）一战略起效，资本补充》2025-08-28
- 2、《浦发银行（600000）一资产负债改善，单季利润高增》2025-08-07
- 3、《浦发银行（600000）一破局焕新，行稳谋进》2025-07-13

王先爽 S1090524100006

✉ wangxianshuang@cmschina.com.cn

乔丹 S1090525050003

✉ qiaodan3@cmschina.com.cn

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	9,007,247	9,053,468	9,253,778	9,416,535	9,461,880	9,552,276	9,645,791	9,892,214
总贷款	5,017,754	5,186,270	5,314,936	5,365,111	5,391,530	5,579,833	5,634,931	5,672,130
总负债	8,274,363	8,302,126	8,500,022	8,685,534	8,717,099	8,796,647	8,844,539	9,051,370
总存款	5,060,344	5,002,560	5,069,812	5,289,129	5,229,282	5,548,089	5,669,979	5,691,389
营业收入	173,434	45,328	88,248	129,839	170,748	45,922	90,559	132,280
拨备前利润	117,555	33,101	62,728	91,556	117,846	33,578	65,341	92,161
净利润	37,429	17,660	27,324	35,687	45,835	17,776	29,894	39,171
总资产增速	3.48%	2.16%	3.60%	6.91%	5.05%	5.51%	4.24%	5.05%
贷款同比增速	2.39%	4.22%	6.78%	9.01%	7.45%	7.59%	6.02%	5.72%
营业收入同比增速	-8.05%	-5.72%	-3.27%	-2.24%	-1.55%	1.31%	2.62%	1.88%
拨备前利润同比增速	-11.04%	-6.69%	-3.58%	-1.52%	0.25%	1.44%	4.17%	0.66%
归母净利润同比增速	-28.28%	10.04%	16.64%	25.86%	23.31%	1.02%	10.19%	10.21%
净息差（披露值）	1.52%		1.48%		1.42%		1.41%	
净利差（披露值）	1.49%		1.42%		1.37%		1.38%	
生息资产收益率（披露值）	3.82%		3.71%		3.57%		3.25%	
计息负债成本率（披露值）	2.33%		2.29%		2.20%		1.87%	
净息差（测算值）	1.49%	1.41%	1.42%	1.39%	1.39%	1.33%	1.36%	1.39%
净利差（测算值）	1.49%	1.41%	1.42%	1.40%	1.39%	1.33%	1.36%	1.39%
单季度净息差（测算值）	1.41%	1.41%	1.44%	1.34%	1.34%	1.33%	1.38%	1.44%
单季度净利差（测算值）	1.44%	1.41%	1.43%	1.33%	1.34%	1.33%	1.37%	1.45%
ROA（年化）	0.42%	0.78%	0.60%	0.52%	0.50%	0.75%	0.63%	0.54%
ROE（年化）	5.21%	10.72%	8.34%	7.00%	6.28%	10.20%	8.66%	7.56%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)	30.05%				30.16%			
杠杆率	6.63%	6.84%	6.72%	6.31%	6.30%	6.25%	6.51%	6.57%
总资产增速	3.48%	2.16%	3.60%	6.91%	5.05%	5.51%	4.24%	5.05%
风险加权资产增速	7.85%	8.70%	9.74%	9.24%	7.87%	5.55%	6.23%	8.45%
ROE(年化)*(1-分红率)	3.65%	7.50%	5.84%	4.90%	4.39%	7.13%	6.05%	5.28%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-4.20%	-1.20%	-3.90%	-4.34%	-3.48%	1.57%	-0.19%	-3.16%
成本收入比	29.65%	24.84%	26.60%	28.00%	29.16%	24.59%	25.07%	27.53%
存贷比	100.66%	105.28%	106.38%	102.99%	104.77%	102.00%	99.38%	99.66%
贷款同比增速	2.39%	4.22%	6.78%	9.01%	7.45%	7.59%	6.02%	5.72%
存款同比增速	3.40%	0.80%	0.01%	5.17%	3.34%	10.90%	11.84%	7.61%
贷款/生息资产	62.36%	63.95%	63.65%	63.19%	63.36%	64.78%	65.22%	65.04%
存款/计息负债	62.31%	62.02%	61.21%	62.30%	61.56%	64.69%	65.71%	64.71%
贷款较年初增量	117,092	168,516	297,182	347,357	373,776	188,303	243,401	280,600
存款较年初增量	166,532	-57,784	9,468	228,785	168,938	318,807	440,697	462,107
不良贷款率	1.48%	1.45%	1.41%	1.38%	1.36%	1.33%	1.31%	1.29%
拨备覆盖率	173.51%	172.84%	175.37%	183.85%	186.96%	186.99%	193.97%	192.48%
拨贷比	2.57%	2.50%	2.47%	2.53%	2.54%	2.49%	2.54%	2.45%
关注率+不良率	3.81%	3.80%	3.71%	3.71%	3.71%	3.59%	3.46%	3.47%
逾期贷款率	2.02%		2.12%		2.06%		1.90%	
逾期/不良	136.56%		150.73%		151.59%		145.68%	
重组贷款率	0.02%		0.02%		0.69%		0.70%	
逾期率+重组率	2.04%		2.14%		2.74%		2.61%	
不良生成率 2（测算核转）	1.35%	1.02%	1.23%	1.25%	1.21%	0.93%	0.99%	1.15%
核心一级资本充足率	8.97%	8.83%	8.87%	8.87%	8.92%	8.79%	8.91%	8.87%
一级资本充足率	10.63%	10.42%	10.43%	10.00%	10.04%	9.88%	10.38%	10.56%
资本充足率	12.67%	12.35%	12.36%	12.57%	13.19%	12.98%	13.55%	12.89%
流动性覆盖率	134.01%	121.78%	160.73%	144.58%	153.19%	121.32%	127.82%	118.00%
股东数（户）	195,776	184,536	164,613	146,495	134,311	124,428	116,109	119,099

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	-8.05%	-5.72%	-3.27%	-2.24%	-1.55%	1.31%	2.62%	1.88%
净利息收入同比增速	-11.40%	-6.36%	-3.94%	-4.78%	-3.14%	0.48%	0.45%	3.93%
非息收入同比增速	0.08%	-4.62%	-1.95%	3.19%	1.88%	2.70%	6.79%	-2.17%
净手续费收入同比增速	-14.77%	-10.86%	-12.03%	-8.76%	-6.69%	-0.03%	-1.02%	-1.39%
其他非息收入同比增速	16.31%	-0.11%	6.41%	13.56%	8.74%	4.47%	12.14%	-2.71%
营业支出同比增速	0.26%	-12.59%	-10.26%	-7.48%	-7.08%	3.18%	-1.65%	-3.60%
拨备前利润同比增速	-11.04%	-6.69%	-3.58%	-1.52%	0.25%	1.44%	4.17%	0.66%
利润总额同比增速	-27.53%	4.33%	13.56%	17.71%	18.86%	-0.96%	9.84%	12.23%
净利润同比增速	-28.02%	9.35%	15.71%	24.81%	22.46%	0.66%	9.41%	9.76%
归母净利润同比增速	-28.28%	10.04%	16.64%	25.86%	23.31%	1.02%	10.19%	10.21%

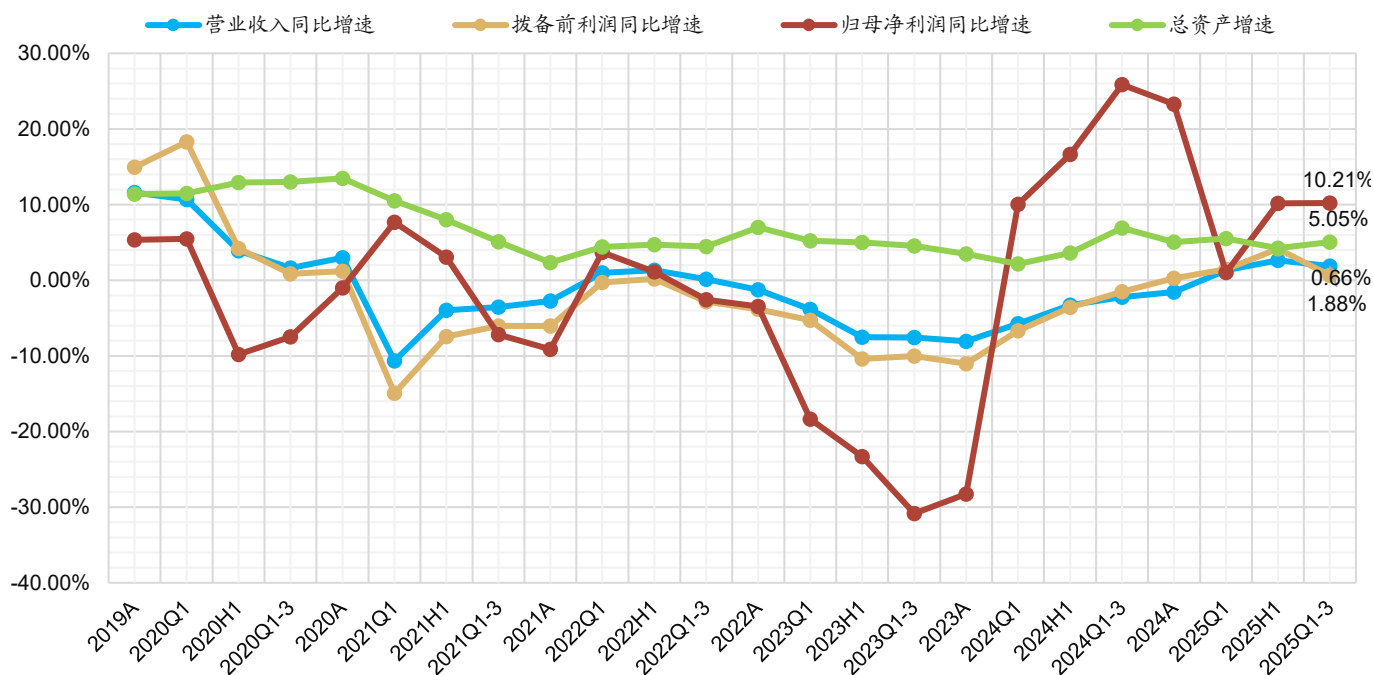
资料来源: IFind, 招商证券

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	-9.62%	-5.72%	-0.54%	0.01%	0.71%	1.31%	4.00%	0.31%
净利息收入同比增速	-13.05%	-6.36%	-1.50%	-6.45%	2.18%	0.48%	0.42%	11.10%
非息收入同比增速	-1.06%	-4.62%	1.68%	17.00%	-2.50%	2.70%	11.99%	-22.33%
净手续费收入同比增速	-25.85%	-10.86%	-13.37%	-0.69%	1.70%	-0.03%	-2.18%	-2.20%
其他非息收入同比增速	24.26%	-0.11%	16.65%	34.31%	-5.06%	4.47%	22.45%	-36.89%
营业支出同比增速	-7.32%	-12.59%	-8.41%	-2.55%	-5.79%	3.18%	-5.30%	-6.78%
拨备前利润同比增速	-14.67%	-6.69%	0.16%	3.26%	6.94%	1.44%	7.21%	-6.97%
利润总额同比增速	-16.81%	4.33%	39.08%	38.77%	22.96%	-0.96%	32.22%	22.19%
净利润同比增速	-18.76%	9.35%	29.46%	68.03%	14.84%	0.66%	25.39%	10.93%
归母净利润同比增速	-18.61%	10.04%	30.93%	69.86%	15.12%	1.02%	26.88%	10.29%

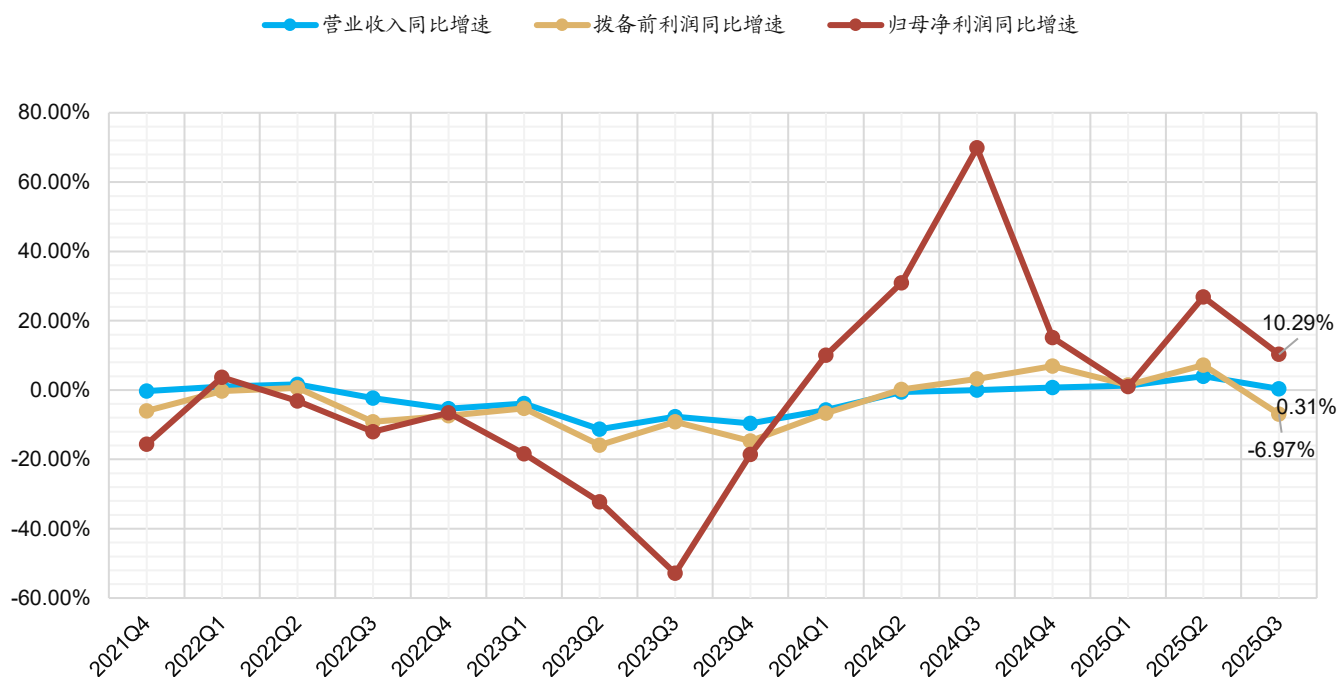
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



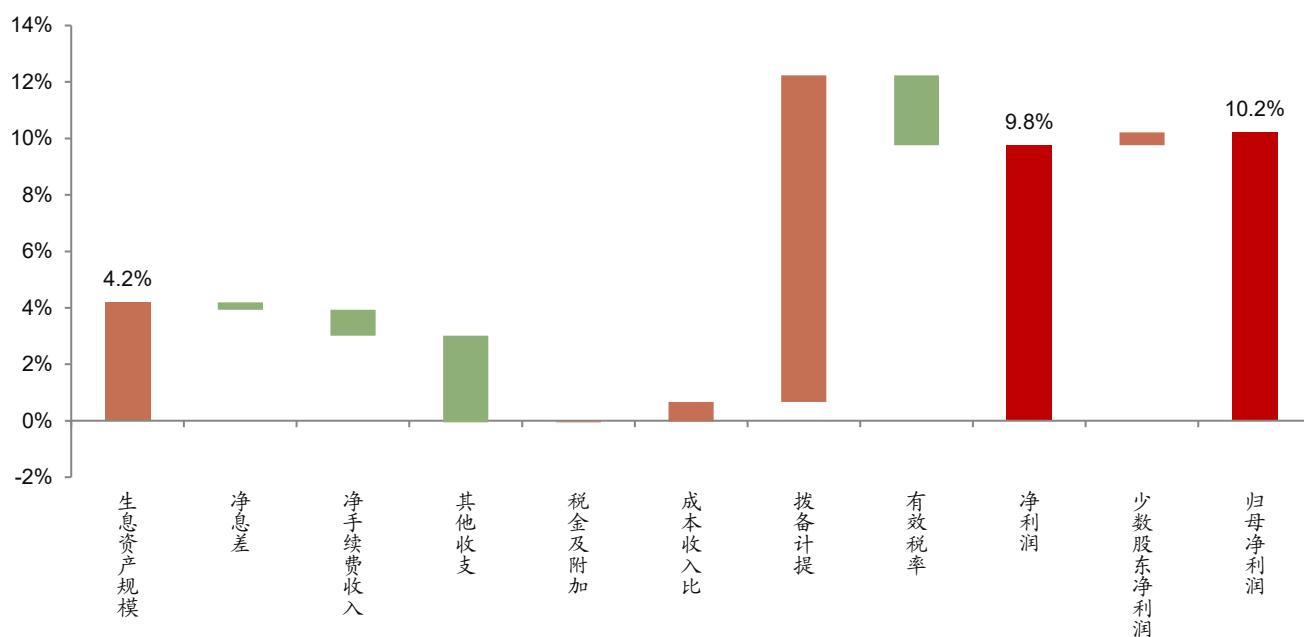
资料来源: IFind, 招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



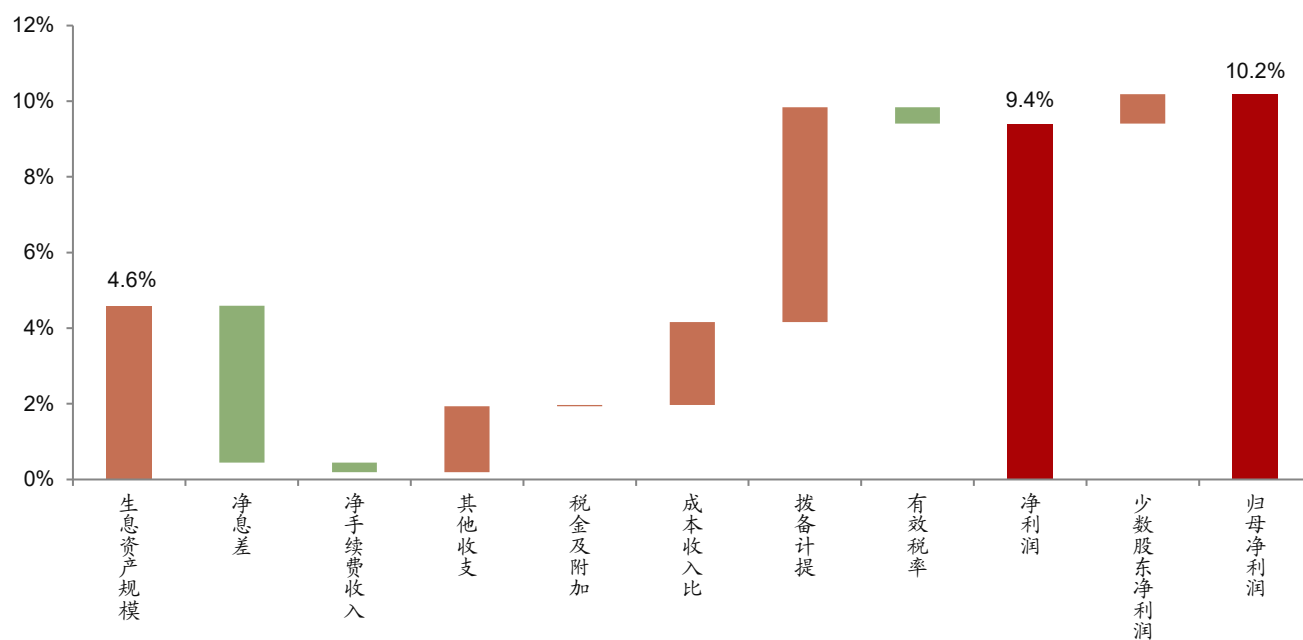
资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1~3）



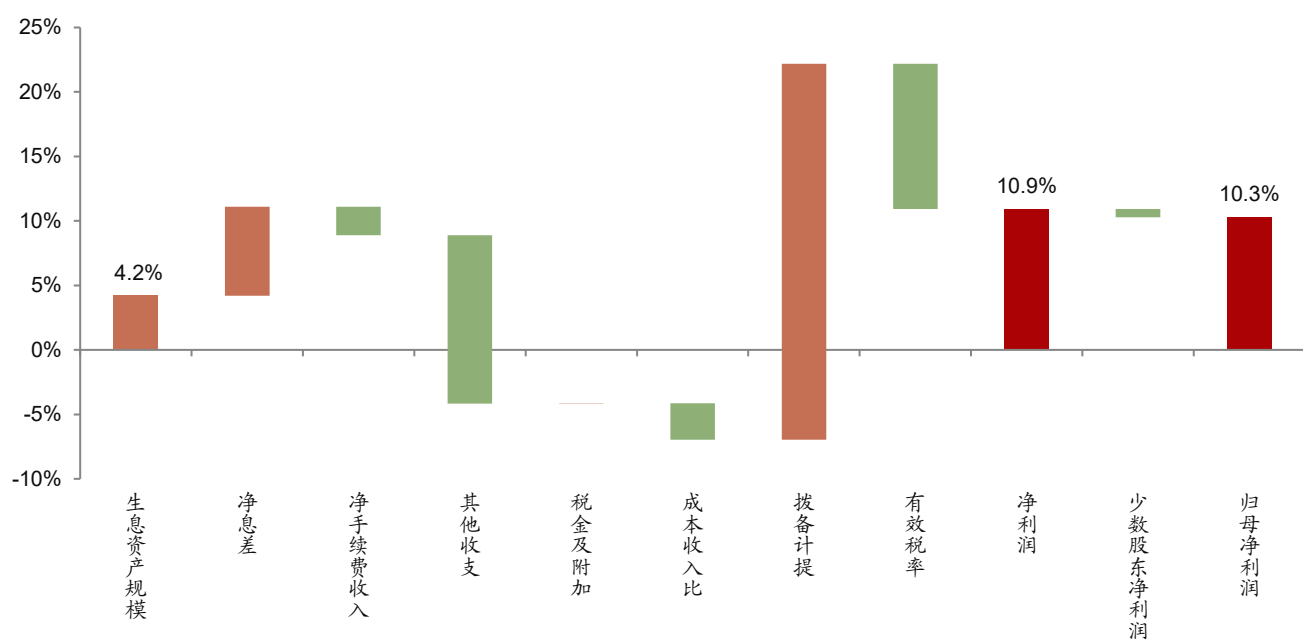
资料来源：IFind，招商证券

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	1.96%	2.01%	1.93%	1.88%	1.85%	1.93%	1.90%	1.82%
利息收入	3.36%	3.25%	3.20%	3.14%	3.12%	2.83%	2.81%	2.76%
利息支出	2.02%	1.99%	1.92%	1.89%	1.88%	1.63%	1.59%	1.52%
净利息收入	1.34%	1.26%	1.27%	1.25%	1.24%	1.20%	1.22%	1.23%
净手续费收入	0.28%	0.29%	0.27%	0.26%	0.25%	0.28%	0.25%	0.24%
其他非息收入	0.34%	0.46%	0.39%	0.37%	0.36%	0.45%	0.42%	0.34%
营业支出	1.50%	1.11%	1.27%	1.35%	1.34%	1.08%	1.19%	1.24%
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	0.58%	0.50%	0.51%	0.53%	0.54%	0.48%	0.48%	0.50%
减值损失	0.87%	0.56%	0.71%	0.78%	0.75%	0.56%	0.67%	0.69%
营业利润	0.46%	0.90%	0.66%	0.53%	0.51%	0.85%	0.70%	0.58%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%
利润总额	0.46%	0.90%	0.66%	0.54%	0.52%	0.85%	0.69%	0.58%
所得税	0.04%	0.12%	0.06%	0.03%	0.03%	0.10%	0.07%	0.04%
年化 ROA	0.42%	0.78%	0.60%	0.52%	0.50%	0.75%	0.63%	0.54%
杠杆率	12.33	13.70	13.93	13.55	12.65	13.64	13.84	14.01
年化 ROE	5.21%	10.72%	8.34%	7.00%	6.28%	10.20%	8.66%	7.56%

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	1.83%	2.01%	1.88%	1.81%	1.77%	1.93%	1.87%	1.72%
利息收入	3.26%	3.25%	3.17%	3.08%	3.09%	2.83%	2.80%	2.74%
利息支出	2.00%	1.99%	1.88%	1.86%	1.85%	1.63%	1.55%	1.44%
净利息收入	1.26%	1.26%	1.30%	1.22%	1.23%	1.20%	1.25%	1.29%
净手续费收入	0.22%	0.29%	0.25%	0.24%	0.21%	0.28%	0.23%	0.23%
其他非息收入	0.36%	0.46%	0.33%	0.34%	0.33%	0.45%	0.39%	0.20%
营业支出	1.43%	1.11%	1.45%	1.54%	1.29%	1.08%	1.31%	1.36%
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	0.65%	0.50%	0.54%	0.56%	0.58%	0.48%	0.48%	0.57%
减值损失	0.71%	0.56%	0.87%	0.94%	0.67%	0.56%	0.79%	0.74%
营业利润	0.40%	0.90%	0.43%	0.27%	0.48%	0.85%	0.56%	0.36%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.05%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.01%
利润总额	0.40%	0.90%	0.43%	0.32%	0.47%	0.85%	0.54%	0.37%
所得税	0.00%	0.12%	0.01%	-0.05%	0.03%	0.10%	0.04%	-0.02%
年化 ROA	0.40%	0.78%	0.42%	0.36%	0.44%	0.75%	0.51%	0.38%
杠杆率	12.33	13.70	13.93	13.55	12.65	13.64	13.84	14.01
年化 ROE	4.92%	10.72%	5.90%	4.92%	5.56%	10.20%	7.02%	5.37%

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	-15.18%	-9.67%	-10.22%	-9.61%	-7.01%	0.02%	-1.78%	-2.45%
代理业务	29.39%		-31.36%		-23.92%		9.54%	
理财业务								
托管业务	-52.04%		7.22%		12.19%		21.34%	
支付结算业务	2.52%		-19.73%		-13.47%		-9.53%	
咨询顾问业务	-12.77%		3.00%		16.49%		-13.85%	
担保承诺业务	15.81%		-10.91%		-4.83%		2.93%	
银行卡业务	-7.35%		-11.58%		-14.10%		-12.13%	
交易业务								
其他	7.72%		-7.91%		-3.43%		2.11%	
手续费支出	-16.45%	-4.62%	-3.12%	-12.44%	-8.05%	0.24%	-4.50%	-6.11%
零售 AUM 同比增速	-6.84%	-4.57%	-6.82%		5.43%	7.45%	20.85%	21.58%

资料来源：IFind，招商证券

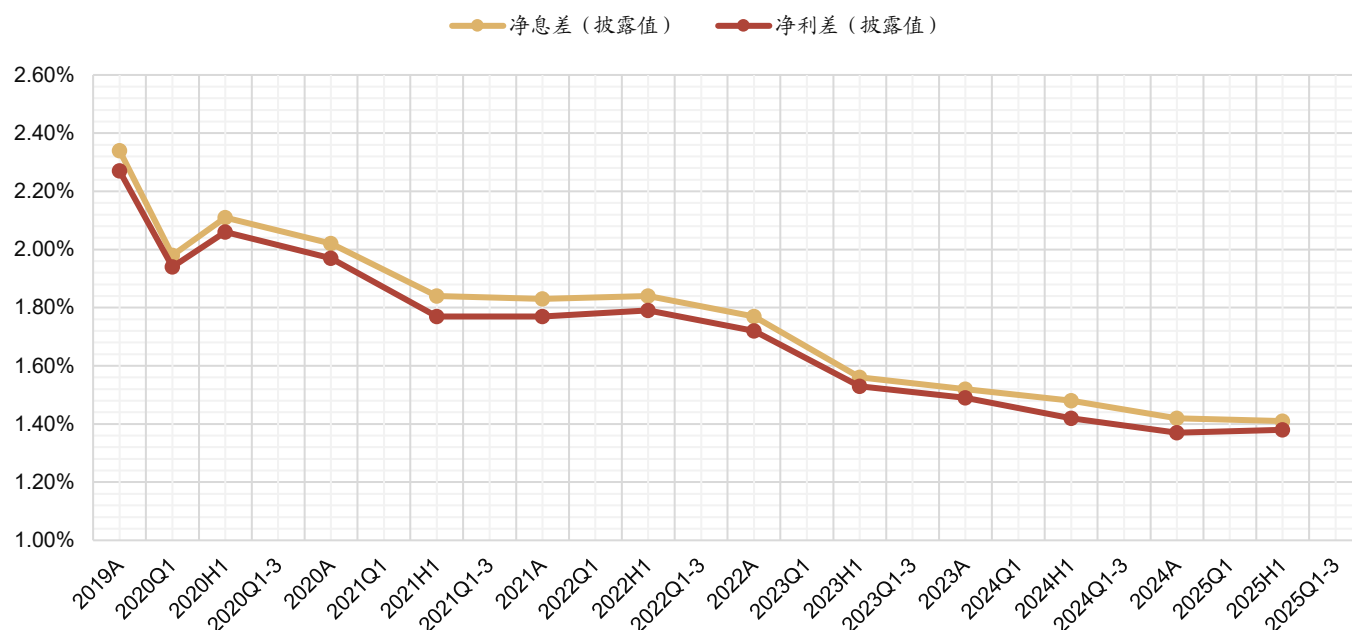
表 7：非息收入、其他综合收益结构

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	14.10%	14.64%	13.92%	13.80%	13.36%	14.45%	13.42%	13.35%
净其他非息收入	17.61%	22.67%	20.31%	19.80%	19.45%	23.37%	22.19%	18.91%
投资收益	16.09%	28.20%	14.66%	14.72%	17.07%	17.94%	16.56%	14.26%
公允价值变动损益	1.48%	-7.71%	3.39%	1.66%	-0.91%	-0.02%	0.69%	0.66%
汇兑净损益	-2.04%	-0.46%	-0.18%	1.03%	0.58%	2.09%	1.72%	0.75%
其他净收益	2.08%	2.64%	2.43%	2.40%	2.71%	3.36%	3.21%	3.23%
其他综合收益	1.21%	8.08%	6.65%	4.80%	7.63%	15.23%	11.21%	4.25%
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	2.78%	14.64%	6.40%	4.34%	2.87%	14.45%	6.10%	4.16%
净其他非息收入	4.56%	22.67%	8.66%	6.00%	4.40%	23.37%	10.34%	3.71%
投资收益	4.14%	28.20%	0.18%	4.75%	5.88%	17.94%	7.46%	2.92%
公允价值变动损益	-0.25%	-7.71%	7.35%	-0.65%	-2.17%	-0.02%	0.70%	0.18%
汇兑净损益	0.17%	-0.46%	0.06%	1.15%	-0.20%	2.09%	0.66%	-0.43%
其他净收益	0.51%	2.64%	1.07%	0.75%	0.89%	3.36%	1.51%	1.03%
其他综合收益	2.05%	3.43%	2.50%	0.28%	3.99%	-13.15%	3.48%	-3.42%
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	-14.8%	-10.9%	-12.0%	-8.8%	-6.7%	0.0%	-1.0%	-1.4%
净其他非息收入	16.3%	-0.1%	6.4%	13.6%	8.7%	4.5%	12.1%	-2.7%
投资收益	40.4%	37.7%	-5.9%	-7.8%	4.4%	-35.5%	15.9%	-1.3%
公允价值变动损益	166.5%	-852.8%	-30.7%	-28.2%	-160.4%	99.8%	-79.0%	-59.5%
汇兑损益	-152.8%	60.8%	95.0%	134.8%	127.9%	558.9%	1091.7%	-25.5%
其他净收益	1.9%	11.5%	11.7%	13.8%	28.3%	29.2%	35.8%	37.5%
其他综合收益余额增速	169.0%	270.6%	1063.1%	529.4%	518.7%	91.0%	73.0%	-9.7%
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	-25.8%	-10.9%	-13.4%	-0.7%	1.7%	0.0%	-2.2%	-2.2%
净其他非息收入	24.3%	-0.1%	16.6%	34.3%	-5.1%	4.5%	22.4%	-36.9%
投资净收益	4.8%	37.7%	-96.5%	-11.5%	39.8%	-35.5%	4205.1%	-37.3%
公允价值变动损益	57.3%	-852.8%	68.3%	36.2%	-747.4%	99.8%	-90.2%	128.9%
汇兑损益	193.5%	60.8%	102.0%	322.4%	-219.1%	558.9%	1050.0%	-138.0%
其他净收益	3.5%	11.5%	11.9%	18.9%	73.1%	29.2%	44.2%	41.2%
单季度其他综合收益增速	316.6%	71.4%	43.3%	143.0%	91.4%	-488.5%	43.2%	-1349.7%

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	1.52%		1.48%		1.42%		1.41%	
净利差	1.49%		1.42%		1.37%		1.38%	
生息资产收益率	3.82%		3.71%		3.57%		3.25%	
计息负债成本率	2.33%		2.29%		2.20%		1.87%	
单季度 (测算值)	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
净息差	1.41%	1.41%	1.44%	1.34%	1.34%	1.33%	1.38%	1.44%
净利差	1.44%	1.41%	1.43%	1.33%	1.34%	1.33%	1.37%	1.45%
生息资产收益率	3.65%	3.64%	3.52%	3.37%	3.35%	3.14%	3.10%	3.05%
计息负债成本率	2.21%	2.22%	2.10%	2.04%	2.02%	1.82%	1.72%	1.60%
生息资产平均收益率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
发放贷款	4.26%		4.03%		3.88%		3.47%	
投资类资产	3.46%		3.37%		3.31%		3.14%	
存放央行	1.56%		1.50%		1.47%		1.48%	
同业资产	2.89%		3.24%		2.95%		2.62%	
计息负债平均付息率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
存款	2.16%		2.06%		1.97%		1.67%	
向央行借款	2.51%		2.46%		2.45%		2.07%	
同业负债	2.50%		2.65%		2.55%		2.20%	
发行债券	2.79%		2.70%		2.60%		2.25%	

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	3.85%		3.71%		3.61%		3.27%	
个人贷款收益率	5.30%		4.97%		4.76%		4.15%	
票据贴现收益率	1.75%		1.69%		1.49%		1.28%	
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	2.14%		2.01%		1.93%		1.60%	
对公活期付息率	1.49%		1.29%		1.10%		0.67%	
对公定期付息率	2.77%		2.72%		2.62%		2.29%	
个人存款付息率	2.20%		2.13%		2.06%		1.84%	
个人活期付息率	0.21%		0.20%		0.16%		0.07%	
个人定期付息率	2.88%		2.77%		2.67%		2.40%	

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	98.07%	96.84%	97.09%	97.39%	97.33%	97.15%	97.27%	96.10%
贷款	55.71%	57.28%	57.44%	56.98%	56.98%	58.41%	58.42%	57.34%
投资类资产	29.71%	28.11%	27.99%	28.27%	29.69%	28.20%	28.55%	29.16%
FVTPL	8.66%	7.19%	6.78%	7.14%	7.30%	6.89%	7.58%	7.83%
AC	14.11%	14.02%	14.36%	13.83%	14.02%	12.79%	12.30%	12.49%
FVOCI	6.94%	6.90%	6.85%	7.30%	8.36%	8.53%	8.66%	8.83%
存放央行	5.96%	3.47%	4.48%	4.70%	4.35%	3.89%	3.92%	3.28%
同业资产	6.68%	7.97%	7.19%	7.45%	6.31%	6.65%	6.39%	6.33%
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	3.48%	2.16%	3.60%	6.91%	5.05%	5.51%	4.24%	5.05%
总生息资产	2.78%	2.55%	5.12%	9.18%	5.76%	6.21%	3.47%	2.71%
贷款	2.39%	4.22%	6.78%	9.01%	7.45%	7.59%	6.02%	5.72%
投资类资产	4.72%	-3.94%	-3.55%	-0.26%	4.97%	5.86%	6.30%	8.36%
FVTPL	10.05%	-7.32%	-15.20%	-10.44%	-11.43%	1.02%	16.53%	15.26%
AC	6.22%	-3.08%	-3.43%	-2.42%	4.37%	-3.76%	-10.72%	-5.10%
FVOCI	-3.85%	-1.98%	11.30%	17.77%	26.69%	30.46%	31.85%	27.12%
存放央行	17.51%	-24.10%	0.79%	27.59%	-23.38%	18.05%	-8.69%	-26.76%
同业资产	-4.74%	24.75%	7.93%	17.44%	-0.78%	-12.04%	-7.36%	-10.74%
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
总生息资产	269,527	63,704	240,423	140,484	18,830	103,819	26,901	80,320
贷款	96,258	168,516	128,666	50,175	26,419	188,303	55,098	37,199
投资类资产	7,443	-131,003	45,424	71,251	147,397	-115,014	59,478	130,750
FVTPL	29,539	-128,982	-23,504	44,605	18,674	-33,137	73,654	43,412
AC	-63,296	-1,534	59,434	-26,857	24,513	-104,842	-35,323	49,283
FVOCI	41,200	-487	9,494	53,503	104,210	22,965	21,147	38,055
存放央行	190,005	-222,629	99,769	28,617	-31,349	-40,262	6,984	-53,871
同业资产	5,061	119,871	-56,824	35,983	-103,750	37,704	-18,909	9,646

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	91.86%	91.70%	91.85%	92.24%	92.13%	92.09%	91.69%	91.50%
计息负债	90.16%	89.09%	89.51%	90.16%	89.78%	89.79%	89.46%	88.91%
存款	56.18%	55.26%	54.79%	56.17%	55.27%	58.08%	58.78%	57.53%
向央行借款	2.61%	2.58%	2.45%	1.99%	1.25%	0.90%	0.97%	1.02%
同业负债	20.13%	17.07%	17.69%	18.54%	18.26%	15.63%	16.78%	19.18%
发行债券	11.23%	14.18%	14.58%	13.46%	15.01%	15.18%	12.93%	11.18%
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
负债总额	3.46%	1.98%	3.51%	7.43%	5.35%	5.96%	4.05%	4.21%
总计息负债	4.56%	1.09%	3.01%	7.37%	4.61%	6.34%	4.18%	3.60%
存款	3.40%	0.80%	0.01%	5.17%	3.34%	10.90%	11.84%	7.61%
向央行借款	42.46%	18.31%	12.18%	-9.65%	-49.65%	-63.16%	-58.60%	-46.27%
同业负债	31.70%	0.43%	9.37%	11.64%	-4.74%	-3.41%	-1.14%	8.68%
发行债券	-23.95%	0.35%	6.06%	14.46%	40.36%	12.93%	-7.59%	-12.75%
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
总计息负债	213,409	-55,260	217,654	206,634	5,503	81,459	52,580	166,032
存款	31,432	-57,784	67,252	219,317	-59,847	318,807	121,890	21410
向央行借款	28,149	-1,525	-7,074	-39,544	-68,657	-32,339	7,735	6,695
同业负债	249,882	-268,298	91,998	108,427	-18,053	-235,006	125,917	278,677
发行债券	-96,054	272,347	65,478	-81,566	152,060	29,997	-202,962	-140,750

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	70.73%	69.15%	68.65%	69.00%	68.14%	67.71%	67.76%	67.86%
公司定期	34.89%	33.39%	34.33%	37.76%	37.16%	36.06%	36.28%	38.06%
公司活期	35.84%	35.76%	34.32%	31.24%	30.98%	31.65%	31.47%	29.80%
个人存款	27.73%	29.28%	29.74%	29.30%	30.12%	30.69%	30.65%	30.61%
个人定期	20.74%	21.36%	21.21%	21.49%	22.19%	22.44%	22.46%	22.49%
个人活期	7.00%	7.92%	8.54%	7.81%	7.93%	8.25%	8.19%	8.11%
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
存款总额	3.40%	0.80%	0.01%	5.17%	3.34%	10.90%	11.84%	7.61%
公司存款	2.47%	-1.38%	-3.34%	2.13%	-0.44%	8.61%	10.38%	5.83%
公司定期	-3.87%	-7.03%	-3.15%	11.19%	10.07%	19.79%	18.21%	8.45%
公司活期	9.49%	4.55%	-3.53%	-7.02%	-10.66%	-1.83%	2.55%	2.66%
个人存款	5.45%	5.66%	7.81%	12.25%	12.24%	16.25%	15.23%	12.40%
个人定期	14.42%	8.25%	7.99%	11.98%	10.58%	16.55%	18.43%	12.61%
个人活期	-14.43%	-0.73%	7.36%	13.01%	17.14%	15.46%	7.29%	11.80%

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	37.18%	35.67%	34.72%		35.04%	33.69%	33.96%	
个人住房贷款	16.70%		15.68%		16.03%		16.35%	
个人消费贷款	3.47%		3.52%		3.70%		3.69%	
经营性贷款	9.33%		8.73%		8.44%		7.22%	
信用卡应收账款	7.69%		6.78%		6.87%		6.71%	
票据贴现	6.20%	5.91%	6.76%		5.99%		3.74%	
公司贷款	56.62%	58.42%	58.53%	59.18%	58.97%	59.31%	62.29%	71.25%
制造业	11.41%		12.36%		12.69%		13.17%	
批发和零售业	3.77%		3.91%		3.90%		4.55%	
传统基建	11.06%		10.95%		10.98%		11.04%	
租赁和商务服务业	10.92%		11.82%		12.04%		12.80%	
房地产业	6.89%		7.18%		7.36%		7.33%	
建筑业	3.52%		3.56%		3.54%		3.81%	
住宿和餐饮业	0.10%		0.09%		0.12%		0.18%	
采矿业	1.57%		1.54%		1.64%		1.77%	
信息传输、软件和信息技术服务	1.50%		1.55%		1.65%		2.17%	
农、林、牧、渔业	0.25%		0.28%		0.31%		0.36%	
金融业	3.86%		3.41%		2.71%		2.92%	
卫生和社会工作	0.27%		0.27%		0.33%		0.33%	
科学研究和技术服务业	0.72%		0.81%		0.87%		1.00%	
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
贷款总额	2.39%	4.22%	6.78%	9.01%	7.45%	7.59%	6.02%	5.72%
个人贷款	-1.40%	-1.63%	-1.33%		1.26%	1.61%	3.72%	
个人住房贷款	-3.90%		-2.48%		3.13%		10.51%	
个人消费贷款	23.49%		30.22%		14.57%		11.21%	
经营性贷款	5.02%		0.28%		-2.72%		-12.40%	
信用卡应收账款	-11.09%		-11.84%		-3.99%		4.90%	
票据贴现	-24.20%		-2.30%		3.92%		-41.27%	
公司贷款	9.35%	-2.12%	13.53%	16.35%	11.90%	9.24%	12.85%	27.29%
制造业	21.27%		21.02%		19.47%		13.00%	
批发和零售业	18.39%		22.17%		11.06%		23.39%	
传统基建	2.26%		7.75%		6.68%		6.84%	
租赁和商务服务业	16.62%		23.63%		18.47%		14.87%	
房地产业	7.36%		20.18%		14.83%		8.24%	
建筑业	12.36%		7.08%		7.97%		13.32%	
住宿和餐饮业	-24.19%		-9.26%		25.80%		105.52%	
采矿业	12.30%		6.10%		12.09%		22.46%	
信息传输、软件和信息技术服务	12.96%		22.20%		18.27%		47.65%	
农、林、牧、渔业	-10.43%		30.90%		31.29%		38.48%	
金融业	-17.85%		-22.37%		-24.49%		-9.29%	
卫生和社会工作	5.96%		8.91%		30.63%		30.56%	
科学研究和技术服务业	15.62%		17.52%		28.51%		31.77%	

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	1.48%	1.45%	1.41%	1.38%	1.36%	1.33%	1.31%	1.29%
拨备覆盖率	173.51%	172.84%	175.37%	183.85%	186.96%	186.99%	193.97%	192.48%
拨贷比	2.57%	2.50%	2.47%	2.53%	2.54%	2.49%	2.54%	2.45%
贷款拨备余额	128,741	129,701	131,103	135,762	136,769	138,896	142,902	140,297
非信贷拨备余额	52,655		52,116		47,969		49,094	
不良贷款余额	74,198	75,041	74,758	73,844	73,154	74,280	73,672	72,889
关注类贷款余额	117,119	122,104	122,096	125,028	126,507	126,077	121,397	123,536
逾期贷款余额	101,327		112,679		110,896		107,327	
逾期 90 天以上贷款余额	62,557		66,322		63,067		61,640	
重组贷款余额	864		901		36,932		39,552	
关注贷款率	2.33%	2.35%	2.30%	2.33%	2.35%	2.26%	2.15%	2.18%
关注率+不良率	3.81%	3.80%	3.71%	3.71%	3.71%	3.59%	3.46%	3.47%
逾期贷款率	2.02%		2.12%		2.06%		1.90%	
逾期 90 天以上/不良	84.31%		88.72%		86.21%		83.67%	
逾期 1 年以上/损失	110.60%		91.54%		75.49%		71.07%	
逾期/不良	136.56%		150.73%		151.59%		145.68%	
重组贷款率	0.02%		0.02%		0.69%		0.70%	
（重组+逾期）/贷款	2.04%		2.14%		2.74%		2.61%	
（重组+逾期）/不良	137.73%		151.93%		202.08%		199.37%	
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）	1.15%		1.11%		1.16%		1.00%	
不良生成率 2（测算核转）	1.35%	1.02%	1.23%	1.25%	1.21%	0.93%	0.99%	1.15%
不良回收率	-0.21%		-0.13%		-0.05%		0.00%	
不良核销转出率 1（披露核转）	75.89%		73.45%		79.90%		71.96%	
不良核销转出率 2（测算核转）	89.41%	64.72%	81.97%	85.02%	83.11%	62.73%	71.76%	85.29%
非信贷拨备/非信贷资产	1.32%		1.32%		1.18%		1.22%	
总拨备/总资产	2.01%		1.98%		1.95%		1.99%	

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	76,863	12,750	32,558	54,120	69,480	13,423	32,196	50,145
贷款	55,713		23,945		55,555		26,623	
金融投资	15,472		7,744		12,122		4,620	
其他	5,678		869		1,803		953	
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	0.88%	0.14%	0.36%	0.60%	0.77%	0.14%	0.34%	0.53%
贷款	1.14%		0.48%		1.11%		0.49%	
金融投资	0.61%		0.29%		0.45%		0.16%	
其他	0.45%		0.07%		0.14%		0.08%	
拨备余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	181,394		183,222		184,717		191,974	
贷款	128,739		131,106		136,748		142,880	
金融投资	34,320		33,819		29,434		29,999	
其他	18,335		18,297		18,535		19,095	
拨备余额/资产余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	2.01%		1.98%		1.95%		1.99%	
贷款	2.57%		2.47%		2.54%		2.54%	
金融投资	1.28%		1.31%		1.05%		1.09%	
其他	1.40%		1.36%		1.47%		1.52%	

资料来源：IFind，招商证券

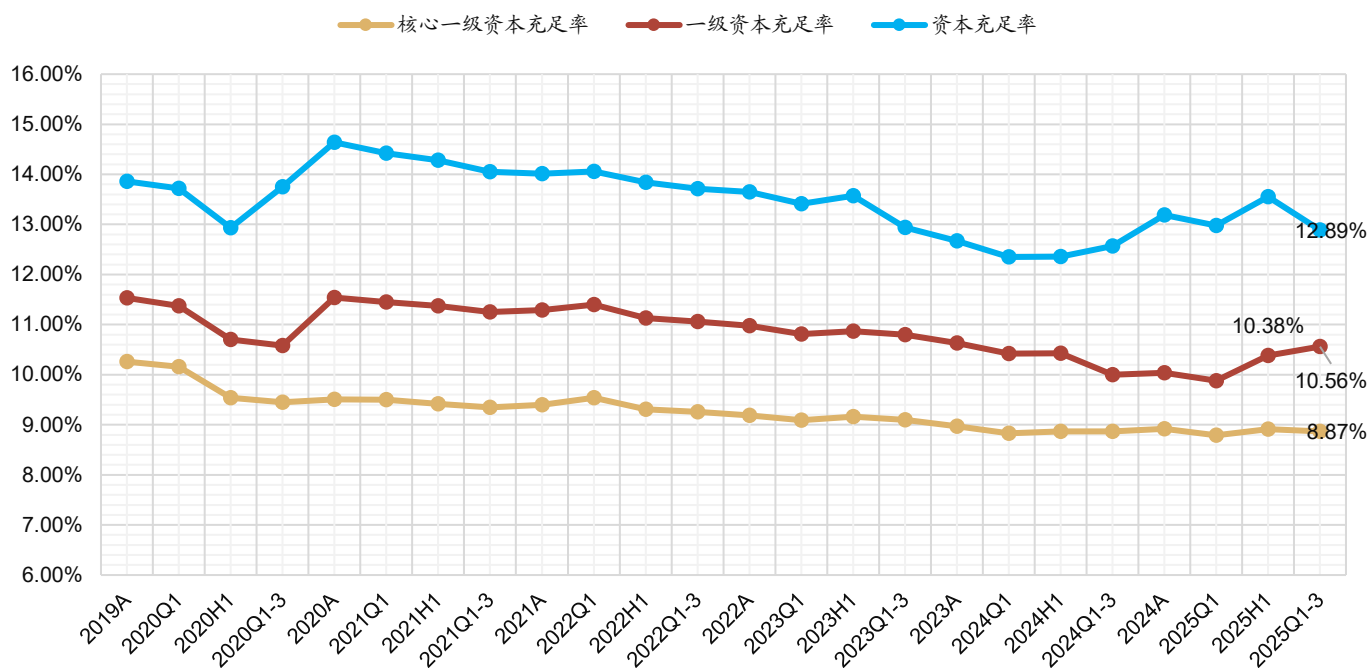
表 16：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
不良贷款	74,198	75,041	74,758	73,844	73,154	74,280	73,672	72,889
个人贷款	26,439		28,464		30,358		31,620	
个人住房贷款	5,171		6,224		8,246		10,268	
个人消费贷款	4,846		5,582		4,545		4,792	
经营性贷款	7,065		7,445		8,510		7,903	
信用卡应收账款	9,357		9,213		9,057		8,657	
票据贴现	411		363		180		179	
对公贷款	47,348		45,931		42,616		41,873	
制造业	7,960		7,881		9,921		6,605	
批发和零售业	4,962		5,379		4,796		4,536	
交通运输、仓储和邮政业	753		701		545		747	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	1,023		1,268		1,065		1,089	
水利、环境和公共设施管理业	1,692		1,664		561		377	
租赁和商务服务业	5,371		5,275		4,090		3,246	
房地产业	14,210		10,454		9,925		14,744	
建筑业	2,844		2,252		3,605		2,659	
住宿和餐饮业	130		144		147		85	
采矿业	465		473		574		620	
信息传输、软件和信息技术服务	911		810		463		561	
农、林、牧、渔业	486		219		119		84	
金融业	5,172		8,081		5,193		5,079	
卫生和社会工作	144		101		245		104	
科学研究和技术服务业	240		146		476		481	
不良率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总贷款	1.48%	1.45%	1.41%	1.38%	1.36%	1.33%	1.31%	1.29%
个人贷款	1.42%		1.54%		1.61%		1.65%	
个人住房贷款	0.62%		0.75%		0.95%		1.11%	
个人消费贷款	2.78%		2.98%		2.28%		2.30%	
经营性贷款	1.51%		1.60%		1.87%		1.94%	
信用卡应收账款	2.43%		2.56%		2.45%		2.29%	
票据贴现	0.13%		0.10%		0.06%		0.08%	
对公贷款	1.67%		1.48%		1.34%		1.19%	
制造业	1.39%		1.20%		1.45%		0.89%	
批发和零售业	2.62%		2.59%		2.28%		1.77%	
交通运输、仓储和邮政业	0.39%		0.35%		0.27%		0.36%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.62%		0.73%		0.61%		0.61%	
水利、环境和公共设施管理业	0.86%		0.80%		0.26%		0.16%	
租赁和商务服务业	0.98%		0.84%		0.63%		0.45%	
房地产业	4.11%		2.74%		2.50%		3.57%	
建筑业	1.61%		1.19%		1.89%		1.24%	
住宿和餐饮业	2.58%		2.90%		2.32%		0.83%	
采矿业	0.59%		0.58%		0.65%		0.62%	
信息传输、软件和信息技术服务	1.21%		0.98%		0.52%		0.46%	
农、林、牧、渔业	3.82%		1.48%		0.71%		0.41%	
金融业	2.67%		4.46%		3.55%		3.09%	
卫生和社会工作	1.07%		0.70%		1.40%		0.55%	
科学研究和技术服务业	0.66%		0.34%		1.02%		0.85%	

资料来源：IFind，招商证券

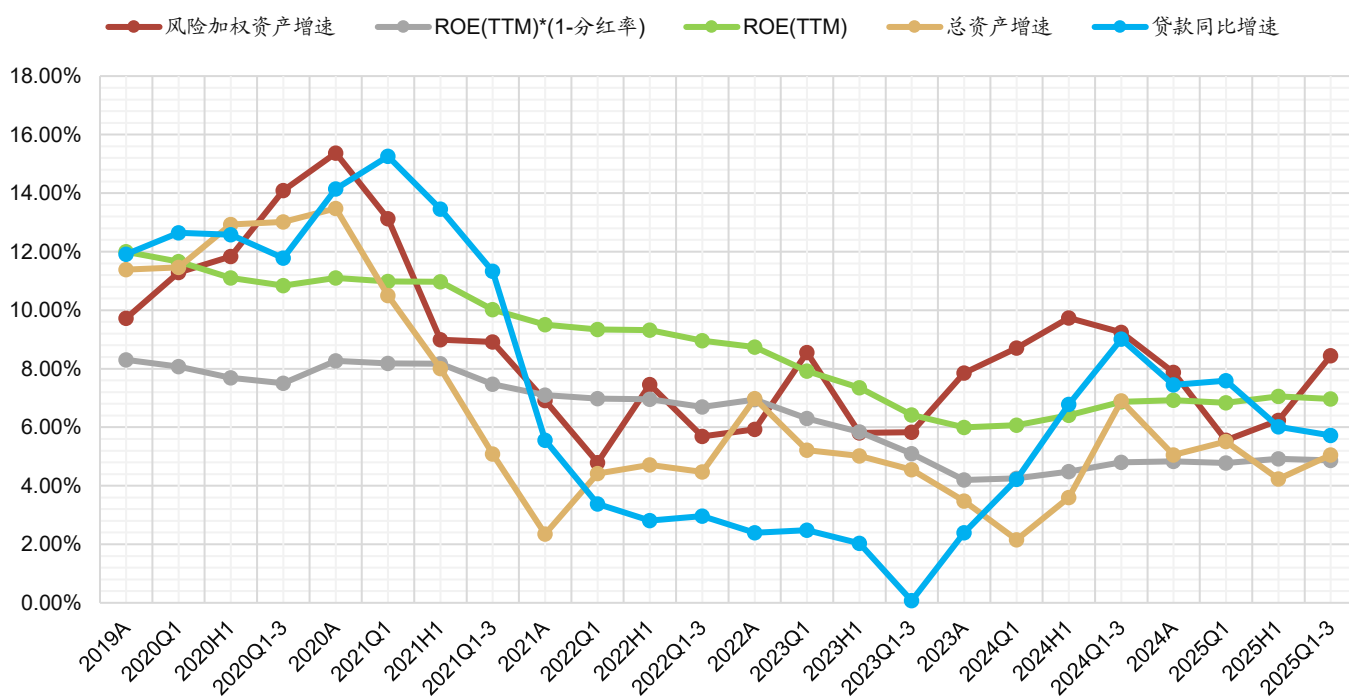
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



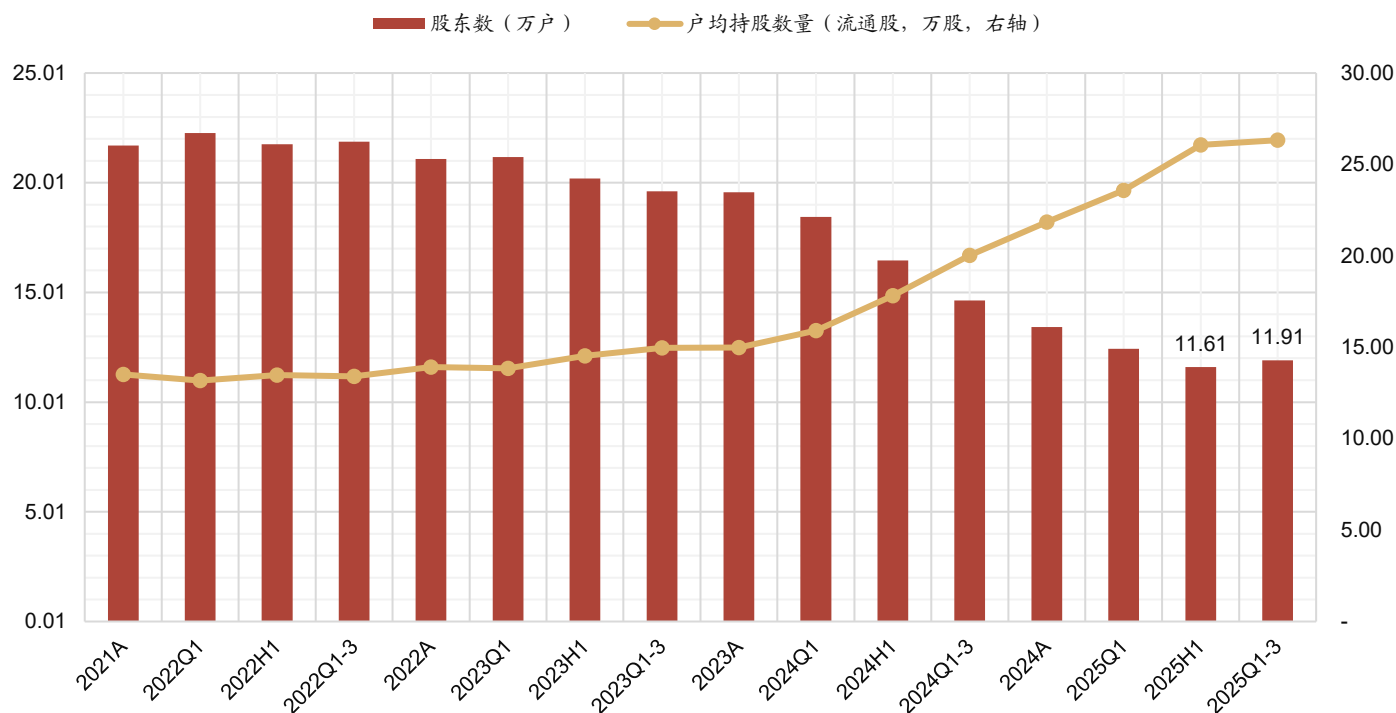
资料来源：IFind，招商证券

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
上海国际集团有限公司	1	国有法人	21.57%	21.57%	20.92%	21.25%
中国移动通信集团广东有限公司	2	国有法人	18.18%	18.18%	17.63%	17.01%
富德生命人寿保险股份有限公司-传统	3	其他	9.47%	9.47%	9.18%	8.86%
富德生命人寿保险股份有限公司-资本金	4	境内非国有法人	6.01%	6.01%	5.83%	5.62%
上海国际集团投资有限公司	5	国有法人				4.45%
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 H	6	境内非国有法人	4.33%	4.33%	4.20%	4.05%
中国证券金融股份有限公司	7	国有法人	4.02%	4.02%	3.90%	3.76%
中国东方资产管理股份有限公司	8	国有法人				3.65%
上海国鑫投资发展有限公司	9	国有法人	3.22%	3.22%	3.12%	3.02%
信达投资有限公司	10	国有法人			3.03%	2.93%

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	10.7	8.4	8.1	7.4	6.8	净利息收入	118,435	114,717	116,566	119,478	122,516
P/B	0.55	0.51	0.51	0.48	0.45	利息收入	297,598	288,125	264,503	265,081	268,537
P/POP	2.87	2.86	2.97	2.87	2.76	利息支出	179,163	173,408	147,937	145,603	146,020
每股指标						净手续费收入	24,453	22,816	23,272	24,436	25,658
EPS	1.07	1.36	1.42	1.55	1.68	净其他非息收入	30,546	33,215	34,876	37,317	40,302
BVPS	20.85	22.27	22.71	23.97	25.31	营业收入	173,434	170,748	174,714	181,231	188,477
PPOPPS	4.01	4.01	3.86	4.01	4.17	营业支出	132,698	123,305	119,446	121,426	124,210
DPS	0.32	0.41	0.43	0.47	0.51	税金及附加	2,002	1,972	1,747	1,903	1,979
股息支付率	30.05%	30.16%	30.16%	30.16%	30.16%	业务及管理费	51,424	49,795	50,667	52,557	54,658
股息收益率	2.79%	3.57%	3.74%	4.08%	4.41%	营业利润	40,736	47,443	55,269	59,804	64,266
驱动性因素						营业外净收入	-44	923	923	923	923
贷款增速	2.39%	7.45%	6.00%	6.50%	7.00%	拨备前利润	117,555	117,846	121,165	125,636	130,704
存款增速	3.40%	3.34%	7.00%	8.00%	9.00%	资产减值损失	76,863	69,480	64,973	64,908	65,515
生息资产增速	3.37%	4.26%	3.59%	7.26%	6.99%	利润总额	40,692	48,366	56,192	60,727	65,189
计息负债增速	4.56%	4.61%	4.28%	5.97%	6.63%	所得税	3,263	2,531	5,619	6,073	6,519
平均贷款收益率	4.16%	3.91%	3.38%	3.25%	3.14%	净利润	37,429	45,835	50,573	54,655	58,670
平均生息资产收益率	3.42%	3.19%	2.82%	2.68%	2.54%	归母净利润	36,702	45,257	49,995	54,077	58,092
平均存款付息率	2.12%	1.87%	1.58%	1.50%	1.42%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.26%	2.09%	1.70%	1.60%	1.51%	贷款总额	5,017,754	5,391,530	5,715,022	6,086,498	6,512,553
净息差(NIM)-测算值	1.36%	1.27%	1.24%	1.21%	1.16%	贷款减值准备	128,741	136,769	139,416	147,552	152,207
净利差(NIS)-测算值	1.17%	1.11%	1.12%	1.09%	1.03%	贷款净额	4,904,696	5,269,160	5,575,606	5,938,947	6,360,346
净手续费收入增速	-14.77%	-6.69%	2.00%	5.00%	5.00%	投资类资产	2,676,055	2,809,124	3,033,854	3,276,562	3,538,687
净非息收入/营收	31.71%	32.82%	33.28%	34.07%	35.00%	存放央行	537,131	411,539	223,813	302,148	329,341
成本收入比	29.65%	29.16%	29.00%	29.00%	29.00%	同业资产	602,081	597,361	567,493	567,493	567,493
拨备支出/平均贷款	1.66%	1.39%	1.21%	1.10%	1.04%	其他资产	1,074,240	1,074,744	888,632	940,678	1,001,550
实际所得税率	8.02%	5.23%	10.00%	10.00%	10.00%	生息资产	8,833,021	9,209,554	9,540,182	10,232,701	10,948,074
业绩年增速率						资产合计	9,007,247	9,461,880	9,984,629	10,569,418	11,253,371
净利息收入	-11.4%	-3.1%	1.6%	2.5%	2.5%	存款	5,060,344	5,229,282	5,595,332	6,042,958	6,586,825
净手续费收入	-14.8%	-6.7%	2.0%	5.0%	5.0%	向央行借款	235,242	118,442	100,533	100,533	100,533
净其他非息增速	16.3%	8.7%	5.0%	7.0%	8.0%	同业负债	1,813,493	1,727,567	1,813,945	1,868,364	1,905,731
营业收入	-8.1%	-1.5%	2.3%	3.7%	4.0%	发行债券	1,011,653	1,419,972	1,348,973	1,375,953	1,417,231
营业支出	0.3%	-7.1%	-3.1%	1.7%	2.3%	计息负债	8,120,732	8,495,263	8,858,783	9,387,808	10,010,320
拨备前利润	-11.0%	0.2%	2.8%	3.7%	4.0%	负债合计	8,274,363	8,717,099	9,132,766	9,678,152	10,319,917
利润总额	-27.5%	18.9%	16.2%	8.1%	7.3%	股东权益合计	732,884	744,781	851,863	891,266	933,454
净利润	-28.0%	22.5%	10.3%	8.1%	7.3%	加权风险资产	6,667,213	7,192,017	7,623,538	8,119,068	8,687,403
归母净利润	-28.3%	23.3%	10.5%	8.2%	7.4%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.55%	1.33%	1.17%	1.10%	1.04%
ROAA	0.42%	0.50%	0.52%	0.53%	0.54%	不良贷款率	1.48%	1.36%	1.32%	1.25%	1.17%
ROAE	5.21%	6.28%	6.54%	6.66%	6.83%	不良净生成率	1.35%	1.21%	1.20%	1.00%	1.00%
RORWA	0.58%	0.66%	0.68%	0.69%	0.70%	拨备覆盖率	174%	187%	184%	194%	200%
资本状况						拨贷比	2.57%	2.54%	2.44%	2.42%	2.34%
资本充足率	12.67%	13.19%	13.82%	13.75%	13.63%	流动性					
一级资本充足率	10.63%	10.04%	11.38%	11.76%	12.07%	存贷比	99.16%	103.10%	102.14%	100.72%	98.87%
核心一级资本充足率	8.97%	8.92%	9.28%	9.20%	9.08%	贷款/总资产	55.71%	56.98%	57.24%	57.59%	57.87%
风险加权系数	74.02%	76.01%	76.35%	76.82%	77.20%	投资类资产/总资产	29.71%	29.69%	30.39%	31.00%	31.45%
杠杆率	12.29	12.70	11.72	11.86	12.06	同业资产/总资产	6.68%	6.31%	5.68%	5.37%	5.04%

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。