

渝农商行 (601077.SH)

存贷规模增长提速，资产质量保持稳健

事件：渝农商行披露 2025 年第三季度报告，2025 年前三季度实现营业收入 216.58 亿元，同比增长 0.67%，归母净利润 106.94 亿元，同比增长 3.74%。2025Q3 末不良率、拨备覆盖率分别为 1.12%、364.82%，较上季度末分别下降 0.05pc、上升 9.24pc。

1、净息差降幅收窄，非息收入有所波动

利息净收入表现较好。2025Q1-Q3 营业收入、归母净利润增速分别为 0.67%、3.74%，分别较 25H1 增速上升 0.2pc、下降 0.89pc，25Q1-Q3 累计净息差为 1.59%，较上年同期下降 2pc，降幅收窄 0.14pc，利息净收入同比增长 6.88%，较 25H1 增速提升 0.9pc。此外需关注非息收入有所波动，25Q1-Q3 手续费及佣金净收入为 10.57 亿元，同比下降 16.68%，降幅环比扩大 3.46pc。

2、扩表加速，存贷规模增长稳健

25Q3 末总资产同比增加 9.1%，总负债同比增加 9.4%，增速较 Q2 分别提升 1.15pc 与 1.42pc，扩表节奏加快。在此背景下，存贷款保持稳健增长，零售贷款增速进一步提升。

截至 25Q3 末，客户贷款总额为 7779.73 亿元，较上年末增幅 8.92%，同比增长 8.75%，增速环比 Q2 末提升 0.5pc。其中零售贷款、公司贷款、票据贴现分别为 3036.76 亿元、4187.34 亿元、555.63 亿元，分别同比增加 3.62%、增加 17.06%、下降 13.97%，占贷款总额的 39.03%、53.82%、7.14%。

截至 25Q3 末，客户存款总额为 1.03 万亿元，较上年末增幅 9.04%，同比增长 9.28%，增速环比 Q2 末提升 0.4pc。其中个人存款、企业存款分别为 8830.23 亿元、1413.97 亿元，分别同比增长 8.93%、15.83%，占存款总额的 85.97%、13.77%。

3、资产质量改善，风险抵补能力增强

不良率双降，拨备覆盖率环比提升。25Q3 末集团不良贷款余额 87.1 亿元，环比 Q2 末减少 2.4 亿元，不良贷款率为 1.12%，环比 Q2 末下降 5bp，拨备覆盖率为 364.82%，环比 Q2 末提升 9.24pc，风险抵补能力增强。

投资建议：渝农商行有望受益于成渝双城经济圈建设，在信贷同比多增，资产质量稳健等因素下继续保持基本面持续改善，在高股息银行中具有性价比优势。预计渝农商行 2025-2027 年归母净利润增速分别为 5.81%/6.15%/6.67%，维持前次“买入”评级。

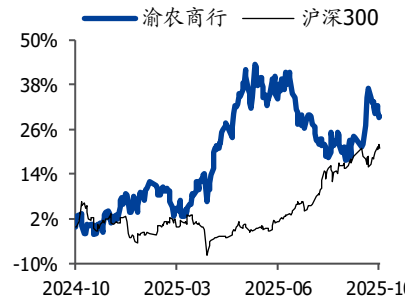
风险提示：宏观经济下行；消费复苏不及预期；资产质量超预期恶化。

买入（维持）

股票信息

行业	农商行 II
前次评级	买入
10 月 30 日收盘价（元）	6.88
总市值（百万元）	78,136.16
总股本（百万股）	11,357.00
其中自由流通股（%）	99.95
30 日日均成交量（百万股）	75.45

股价走势



作者

分析师 朱广越

执业证书编号：S0680525070002

邮箱：zhuguangyue@gszq.com

相关研究

- 《渝农商行（601077.SH）：信贷同比多增，息差保持平稳》 2025-08-27
- 《渝农商行（601077.SH）：信贷投放积极，净息差阶段性企稳》 2025-04-26
- 《渝农商行（601077.SH）：营收、利润增速双正，拨备环比提升》 2025-03-26

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	27,956	28,261	28,641	29,187	29,861
营收增速	-3.57%	1.09%	1.34%	1.91%	2.31%
拨备前利润（百万元）	18,137	18,838	19,687	20,050	20,508
拨备前利润增速	-6.51%	3.86%	4.51%	1.85%	2.28%
归母净利润（百万元）	10,902	11,513	12,182	12,931	13,794
归母净利润增速	6.10%	5.60%	5.81%	6.15%	6.67%
每股净收益（元）	0.96	1.01	1.07	1.14	1.21
每股净资产（元）	10.19	11.07	11.93	12.85	13.84
净资产收益率	9.14%	8.96%	8.78%	8.67%	8.61%
总资产收益率	0.78%	0.78%	0.78%	0.79%	0.80%
风险加权资产收益率	1.29%	1.32%	1.34%	1.35%	1.36%
市盈率	7.17	6.79	6.41	6.04	5.66
市净率	0.68	0.62	0.58	0.54	0.50
股息率	4.19%	2.83%	2.99%	3.17%	3.39%

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价

财务报表和主要财务比率（每股指标单位为元/股，其他未标注单位为百万元）

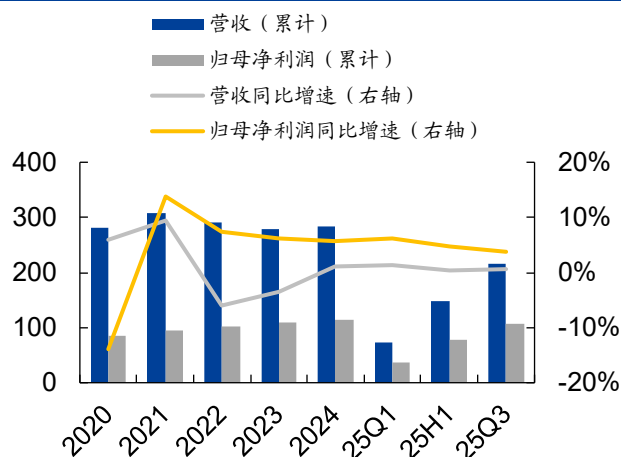
财务预测

每股指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	0.96	1.01	1.07	1.14	1.21
BVPS	10.19	11.07	11.93	12.85	13.84
每股股利	0.29	0.19	0.21	0.22	0.23
P/E	7.17	6.79	6.41	6.04	5.66
P/B	0.68	0.62	0.58	0.54	0.50
业绩增长率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	-7.52%	-4.25%	-2.68%	-0.17%	1.77%
净手续费收入	-6.37%	-10.00%	-9.50%	-5.50%	1.00%
营业收入	-3.57%	1.09%	1.34%	1.91%	2.31%
拨备前利润	-6.51%	3.86%	4.51%	1.85%	2.28%
归母净利润	6.10%	5.60%	5.81%	6.15%	6.67%
盈利能力（测算）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净息差	1.68%	1.52%	1.41%	1.33%	1.29%
生息率	3.55%	3.16%	3.00%	2.90%	2.84%
付息率	2.10%	1.86%	1.81%	1.78%	1.77%
成本收入比	33.94%	31.86%	30.00%	30.00%	30.00%
ROAA	0.78%	0.78%	0.78%	0.79%	0.80%
ROAE	9.14%	8.96%	8.78%	8.67%	8.61%
资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款余额	8,059	8,420	8,851	9,173	9,514
不良贷款净生成率	0.70%	0.89%	0.75%	0.60%	0.56%
不良贷款率	1.19%	1.18%	1.17%	1.16%	1.15%
拨备覆盖率	366.70%	363.44%	361.19%	360.71%	356.73%
拨贷比	4.37%	4.28%	4.24%	4.18%	4.09%
资本状况	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	15.99%	16.12%	16.37%	16.64%	16.91%
一级资本充足率	14.24%	14.93%	15.24%	15.57%	15.90%
核心一级资本充足率	13.53%	14.24%	14.59%	14.95%	15.31%

利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	23,493	22,494	21,891	21,854	22,241
净手续费收入	1,791	1,612	1,459	1,379	1,392
其他非息收入	2,671	4,155	5,291	5,954	6,228
营业收入	27,956	28,261	28,641	29,187	29,861
税金及附加	277	308	262	274	291
业务及管理费	9,489	9,005	8,592	8,756	8,958
营业外净收入	1	-30	-43	-41	-41
拨备前利润	18,137	18,838	19,687	20,050	20,508
资产减值损失	5,941	6,020	6,021	5,578	5,069
税前利润	12,196	12,817	13,666	14,473	15,438
所得税	1,071	1,028	1,192	1,231	1,313
税后利润	11,125	11,789	12,474	13,241	14,125
归母净利润	10,902	11,513	12,182	12,931	13,794
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
存放央行	55,783	51,204	9,890	10,365	10,852
同业资产	120,098	132,411	141,794	157,769	172,813
贷款总额	676,711	714,273	753,558	791,236	830,798
贷款减值准备	29,553	30,601	31,970	33,088	33,940
贷款净额	647,277	683,831	721,756	758,324	797,043
证券投资	598,804	628,008	703,793	734,285	767,100
其他资产	19,121	19,488	20,554	21,642	22,776
资产合计	1,441,082	1,514,942	1,597,788	1,682,385	1,770,585
同业负债	170,574	136,535	169,304	208,243	255,098
存款余额	896,202	941,946	989,043	1,036,518	1,085,234
应付债券	119,579	171,658	164,658	147,158	124,408
负债合计	1,317,580	1,381,333	1,454,041	1,527,877	1,604,597
股东权益合计	123,502	133,609	143,747	154,509	165,988
负债及股东权益合计	1,441,082	1,514,942	1,597,788	1,682,385	1,770,585

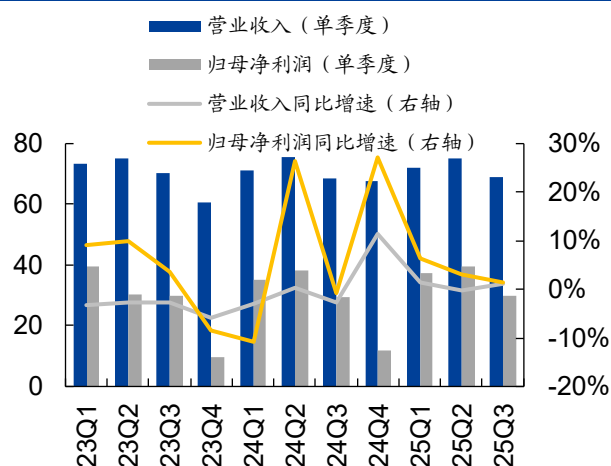
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



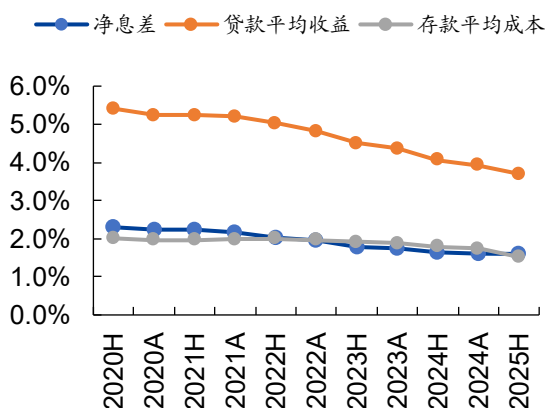
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



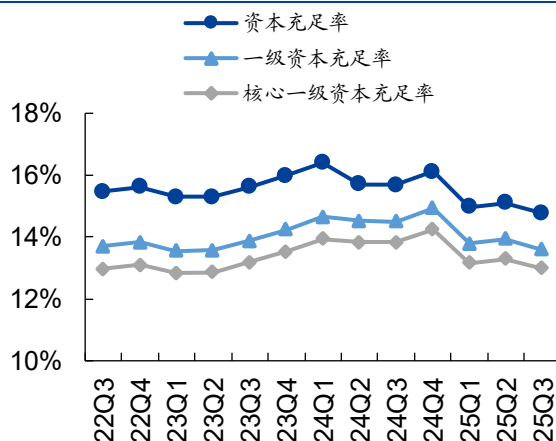
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



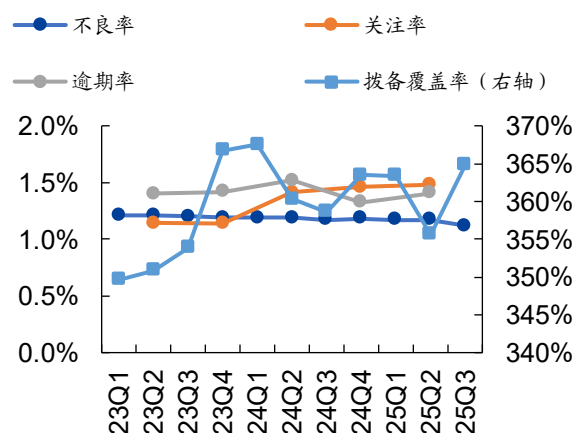
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各项资本充足率



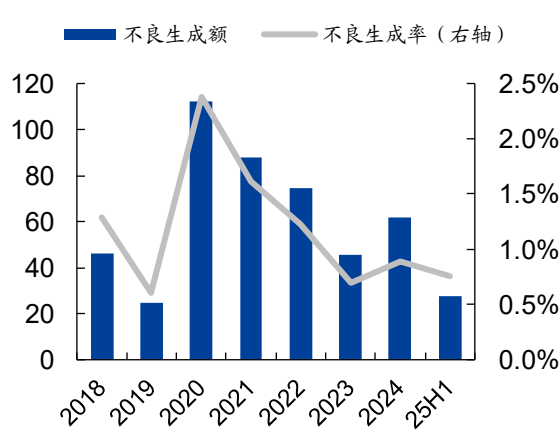
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表5: 资产质量指标



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表6: 加回核销不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com