

兴业银行 (601166.SH)

息差降幅收窄，首度中期分红

兴业银行披露 2025 三季报，25Q1~3 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 -1.82%、-2.56%、0.12%，增速分别较 25H1 变动 +0.47pct、+0.52pct、-0.09pct，营收、PPOP 增速均有所回升。累计业绩驱动上，规模、中收、拨备计提形成正贡献，息差收窄、其他非息、成本收入比、有效税率提升形成负贡献。

核心观点：

亮点：（1）规模平稳增长。25Q3 末兴业银行资产规模同比增长 3.55%，其中贷款总额增速为 4.32%，环比上升 0.19pct；金融投资增速从将近 30% 放缓至 8%，单季度 TPL 资产负增较多，预计和第三季度的债市波动有关。

（2）息差降幅收窄。25Q3 净息差为 1.72%，较 25H1 收窄 3bp，降幅环比收窄，保持相对韧性。具体来看，主要是负债端成本快速下降对息差形成有效支撑，前三季度全行做实主结算账户经营、深化场景金融建设、加强高成本存款精细化管理，存款付息率 1.71%，环比下降 5BPs；实现同业存款付息率 1.68%，环比下降 8bp。

（3）中收增速回升。25Q1~3 净手续费收入同比增长 3.8%，增速较二季度扩大 1.2pct，三季度以来资本市场活跃度明显提升，投行、资管、财富等方面又是兴业银行的传统强项，预计理财、代销、托管等收入均有贡献。

（4）资产质量保持稳定。2025Q3 公司不良贷款率 1.08%，关注类贷款率 1.67%，拨备覆盖率 227.81%，均较半年度保持稳定。测算不良净生成率为 1.04%，环比下降 12bp。兴业银行重点风险领域对公房地产、信用卡新发生不良均同比回落，地方政府融资平台资产质量保持稳定。

（5）首度实施中期分红。公司发布了 2025 年度中期利润分配预案公告，拟每股派发现金红利人民币 0.565 元（含税），占 2025 年半年度合并报表口径归属于母公司普通股股东的净利润的比例为 30.02%。

关注：其他非息增速下降。25Q1~3 其他非息净收入同比下降 9.3%，负增较上半年扩大 2.3pct，受债市波动影响累计公允价值变动损益下降较多是主要拖累。同时三季度预计以配置为主，浮盈兑现不多，上半年 AC 兑现收益 54.8 亿元，三季度仅为 16.3 亿元。更多详细图表见正文。

投资建议：兴业银行坚持“轻资本、轻资产、高效率”的转型战略，在资本市场活跃度提升的背景下有望进一步发挥公司财富管理及投资银行的业务优势，较好平衡“扩面与挖潜、负债与资产、表内与表外、风险管控与短期逐利”四组关系，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。

增持（维持）

总量研究/银行

目标估值：NA

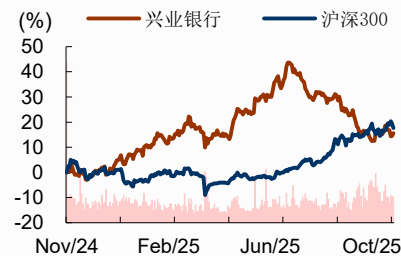
当前股价：20.23 元

基础数据

总股本（百万股）	21163
已上市流通股（百万股）	21163
总市值（十亿元）	428.1
流通市值（十亿元）	428.1
每股净资产（MRQ）	42.1
ROE（TTM）	8.7
资产负债率	91.5%
主要股东 福建省金融投资有限责任公司	
主要股东持股比例	16.59%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	1	1	13
相对表现	1	-22	-6



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《兴业银行（601166）一业绩增速转正，资产质量稳定》2025-08-29
- 2、《兴业银行（601166）一负债量价改善，中收增速回正》2025-04-30
- 3、《兴业银行（601166）一固本培元待焕新》2025-03-28

王先爽 S1090524100006

✉ wangxianshuang@cmschina.com.cn

乔丹 S1090525050003

✉ qiaodan3@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)	210831	212226	213019	217278	226858
同比增长	-5.2%	0.7%	0.4%	2.0%	4.4%
营业利润(百万元)	84140	87197	91256	93767	98024
同比增长	-20.7%	3.6%	4.7%	2.8%	4.5%
归母净利润(百万元)	77116	77205	78128	80287	83948
同比增长	-15.6%	0.1%	1.2%	2.8%	4.6%
每股收益(元)	3.51	3.52	3.57	3.67	3.85
PE	5.8	5.8	5.7	5.5	5.3
PB	0.6	0.5	0.5	0.5	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	10,158,326	10,257,255	10,350,090	10,307,428	10,507,898	10,631,299	10,614,376	10,673,253
总贷款	5,460,935	5,547,252	5,669,093	5,741,603	5,736,610	5,815,387	5,903,433	5,989,907
总负债	9,350,607	9,424,077	9,491,228	9,427,894	9,614,287	9,715,600	9,720,864	9,770,788
总存款	5,217,064	5,190,098	5,477,380	5,521,282	5,630,360	5,726,556	5,964,497	5,924,666
营业收入	210,831	57,751	113,043	164,217	212,226	55,683	110,458	161,234
拨备前利润	145,507	43,587	83,246	119,022	147,309	41,692	80,680	115,971
净利润	77,654	24,289	43,031	62,970	77,491	23,938	43,361	63,344
总资产增速	9.62%	4.38%	4.65%	3.87%	3.44%	3.65%	2.55%	3.55%
贷款同比增速	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%	4.83%	4.13%	4.32%
营业收入同比增速	-5.19%	4.22%	1.80%	1.81%	0.66%	-3.58%	-2.29%	-1.82%
拨备前利润同比增速	-6.03%	7.26%	3.75%	3.75%	1.24%	-4.35%	-3.08%	-2.56%
归母净利润同比增速	-15.61%	-3.10%	0.86%	-3.02%	0.12%	-2.22%	0.21%	0.12%
净息差（披露值）	1.93%	1.87%	1.86%	1.84%	1.82%	1.80%	1.75%	1.72%
净利差（披露值）	1.66%		1.59%	1.57%	1.56%	1.57%	1.51%	1.50%
生息资产收益率（披露值）	4.00%		3.84%		3.72%		3.37%	
计息负债成本率（披露值）	2.34%		2.25%		2.17%		1.86%	
净息差（测算值）	1.71%	1.64%	1.64%	1.64%	1.62%	1.60%	1.57%	1.57%
净利差（测算值）	1.77%	1.67%	1.66%	1.67%	1.65%	1.62%	1.59%	1.57%
单季度净息差（测算值）	1.69%	1.64%	1.64%	1.60%	1.58%	1.60%	1.52%	1.57%
单季度净利差（测算值）	1.74%	1.67%	1.65%	1.61%	1.60%	1.62%	1.53%	1.57%
ROA（年化）	0.80%	0.95%	0.84%	0.82%	0.75%	0.91%	0.82%	0.80%
ROE（年化）	10.64%	13.48%	11.00%	10.92%	9.89%	12.24%	10.12%	10.07%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)	29.63%				30.09%		27.72%	
杠杆率	6.83%	6.94%	7.07%	7.28%	7.35%	7.45%	7.58%	7.36%
总资产增速	9.62%	4.38%	4.65%	3.87%	3.44%	3.65%	2.55%	3.55%
风险加权资产增速	8.39%	8.48%	5.52%	4.77%	7.33%	5.91%	7.41%	8.10%
ROE(年化)*(1-分红率)	7.49%	9.49%	7.74%	7.68%	6.90%	8.54%	7.06%	7.03%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-0.90%	1.00%	2.22%	2.91%	-0.42%	2.63%	-0.35%	-1.07%
成本收入比	29.97%	23.65%	25.41%	26.57%	29.50%	24.22%	25.89%	26.97%
存贷比	106.30%	108.69%	105.26%	105.84%	103.69%	103.33%	100.57%	102.66%
贷款同比增速	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%	4.83%	4.13%	4.32%
存款同比增速	8.94%	4.80%	5.36%	4.39%	7.92%	10.34%	8.89%	7.31%
贷款/生息资产	60.66%	60.71%	61.34%	62.86%	61.55%	61.33%	62.59%	62.59%
存款/计息负债	56.88%	56.31%	59.32%	59.76%	59.86%	60.22%	62.99%	62.21%
贷款较年初增量	478,048	86,317	208,158	280,668	275,675	78,777	166,823	253,297
存款较年初增量	428,310	-26,966	260,316	304,218	413,296	96,196	334,137	294,306
不良贷款率	1.07%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%	1.08%	1.08%	1.08%
拨备覆盖率	245.21%	245.51%	237.82%	233.54%	237.78%	233.42%	228.54%	227.81%
拨贷比	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%	2.52%	2.46%	2.46%
关注率+不良率	2.62%	2.77%	2.81%	2.85%	2.78%	2.79%	2.74%	2.75%
逾期贷款率	1.36%		1.45%		1.59%		1.53%	
逾期/不良	127.00%		135.05%		148.40%		142.37%	
重组贷款率	0.06%		0.49%		0.48%		0.57%	
逾期率+重组率	1.42%		1.94%		2.07%		2.10%	
不良生成率 2（测算核转）	1.02%	1.08%	1.29%	1.22%	1.11%	1.06%	1.16%	1.04%
核心一级资本充足率	9.76%	9.52%	9.48%	9.70%	9.75%	9.60%	9.54%	9.66%
一级资本充足率	10.93%	10.64%	10.98%	11.20%	11.23%	11.02%	11.30%	10.97%
资本充足率	14.13%	13.70%	14.44%	14.27%	14.28%	13.97%	14.18%	13.85%
流动性覆盖率	156.47%	155.79%	166.73%	141.91%	169.24%	145.76%	130.35%	106.05%
股东数（户）	330,688	299,560	266,732	242,314	229,100	203,974	191,266	217,901

资料来源：IFind，招商证券

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	-5.19%	4.22%	1.80%	1.81%	0.66%	-3.58%	-2.29%	-1.82%
净利息收入同比增速	0.85%	5.09%	4.22%	2.39%	1.09%	1.29%	-1.52%	-0.56%
非息收入同比增速	-16.57%	2.69%	-2.65%	0.61%	-0.32%	-12.42%	-3.80%	-4.47%
净手续费收入同比增速	-38.38%	-18.99%	-19.42%	-15.16%	-13.18%	8.54%	2.59%	3.79%
其他非息收入同比增速	14.08%	16.16%	8.70%	12.79%	9.43%	-21.50%	-7.00%	-9.28%
营业支出同比增速	9.02%	17.32%	3.50%	5.21%	-1.31%	-6.60%	-6.58%	-5.88%
拨备前利润同比增速	-6.03%	7.26%	3.75%	3.75%	1.24%	-4.35%	-3.08%	-2.56%
利润总额同比增速	-20.61%	-7.12%	-0.33%	-2.29%	3.31%	-0.24%	3.30%	3.28%
净利润同比增速	-15.97%	-4.17%	-0.14%	-3.44%	-0.21%	-1.45%	0.77%	0.59%
归母净利润同比增速	-15.61%	-3.10%	0.86%	-3.02%	0.12%	-2.22%	0.21%	0.12%

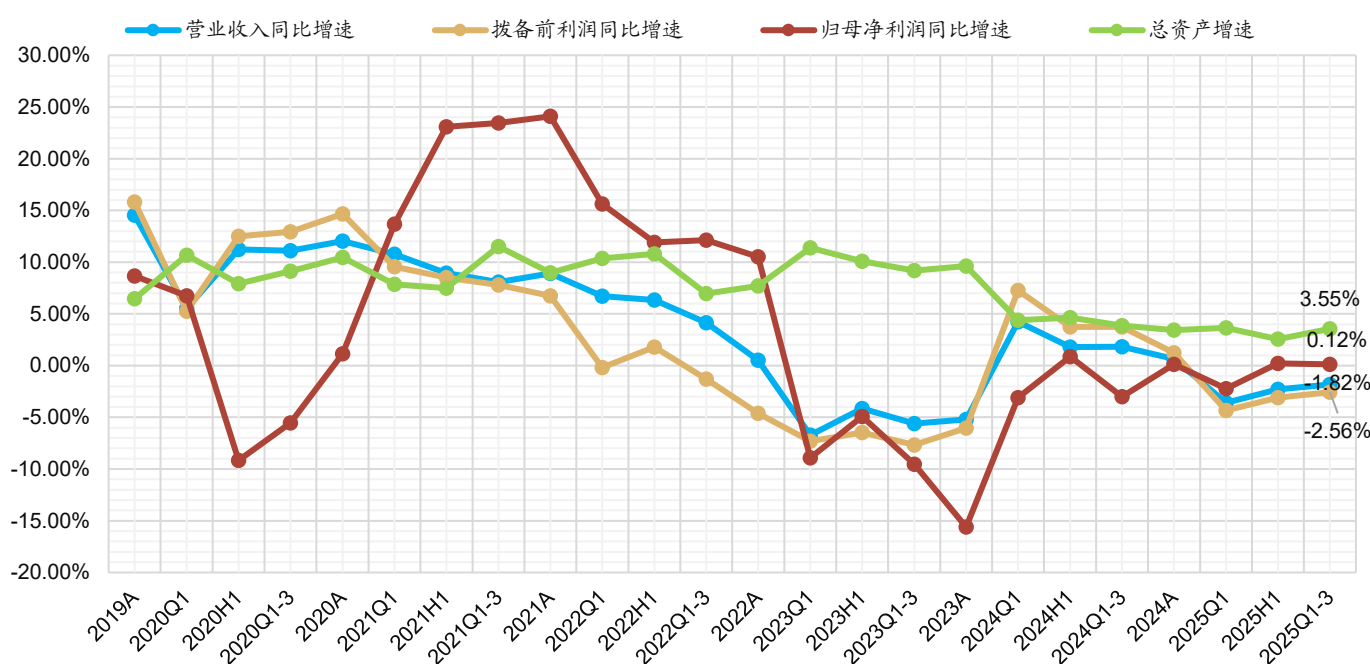
资料来源：IFind，招商证券

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	-3.85%	4.22%	-0.62%	1.84%	-3.08%	-3.58%	-0.94%	-0.78%
净利息收入同比增速	0.14%	5.09%	3.38%	-1.16%	-2.66%	1.29%	-4.29%	1.38%
非息收入同比增速	-14.49%	2.69%	-8.20%	10.33%	-4.39%	-12.42%	6.23%	-6.26%
净手续费收入同比增速	-59.72%	-18.99%	-19.83%	-5.50%	-4.10%	8.54%	-3.04%	6.12%
其他非息收入同比增速	302.05%	16.16%	0.39%	28.36%	-4.59%	-21.50%	11.70%	-16.63%
营业支出同比增速	32.08%	17.32%	-6.34%	9.23%	-16.37%	-6.60%	-6.56%	-4.31%
拨备前利润同比增速	0.63%	7.26%	0.15%	3.73%	-8.11%	-4.35%	-1.69%	-1.36%
利润总额同比增速	-49.74%	-7.12%	10.01%	-6.33%	39.39%	-0.24%	7.86%	3.23%
净利润同比增速	-38.41%	-4.17%	5.62%	-9.88%	16.75%	-1.45%	3.63%	0.22%
归母净利润同比增速	-37.91%	-3.10%	6.54%	-10.45%	16.85%	-2.22%	3.38%	-0.08%

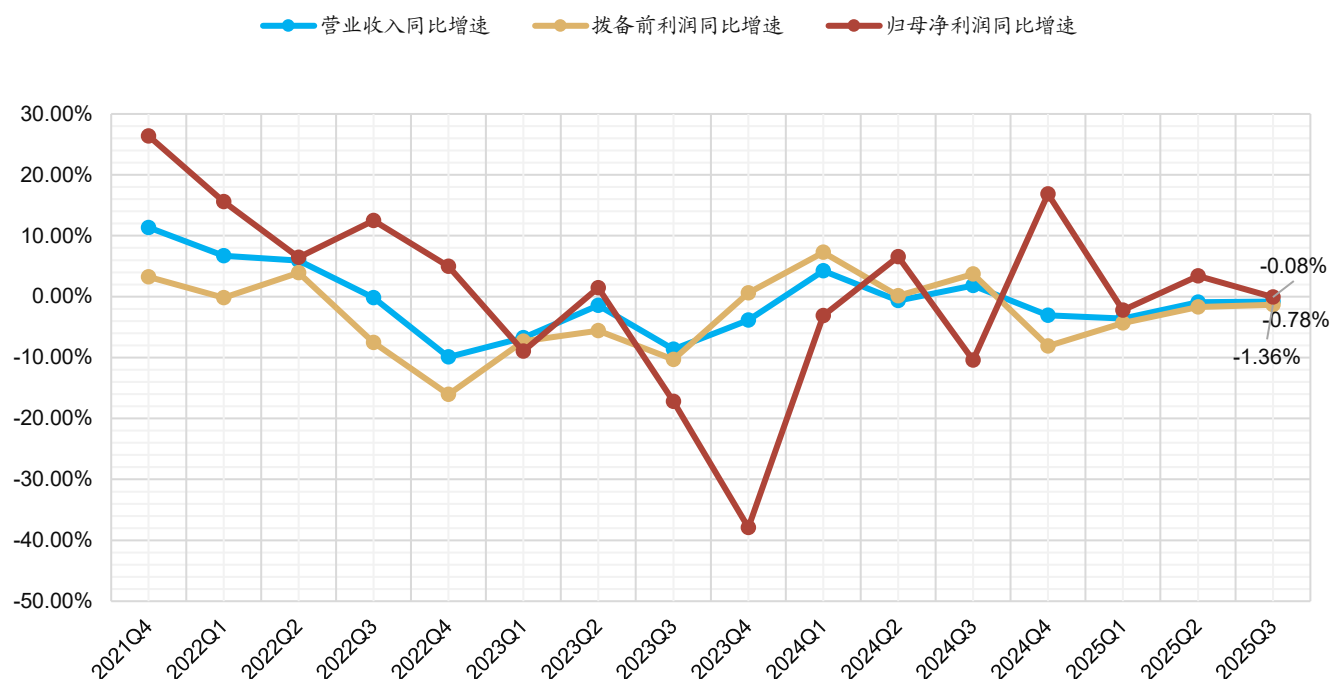
资料来源：IFind，招商证券

图 1：累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



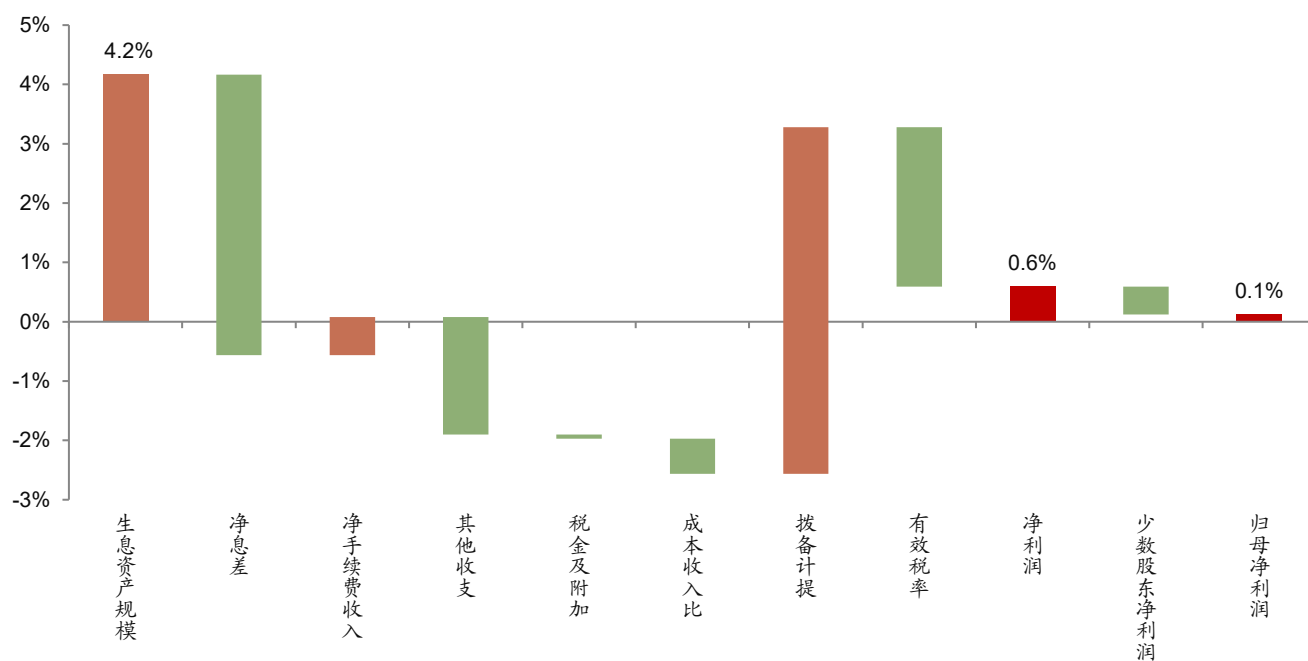
资料来源：IFind，招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



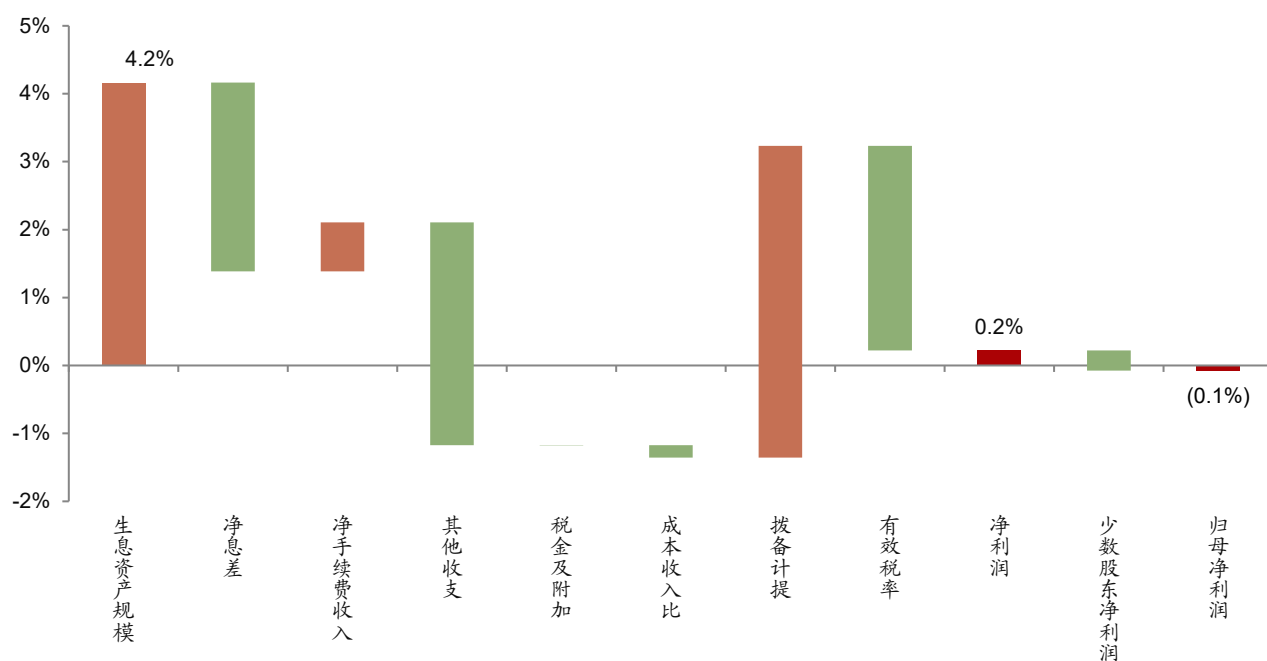
资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1~3）



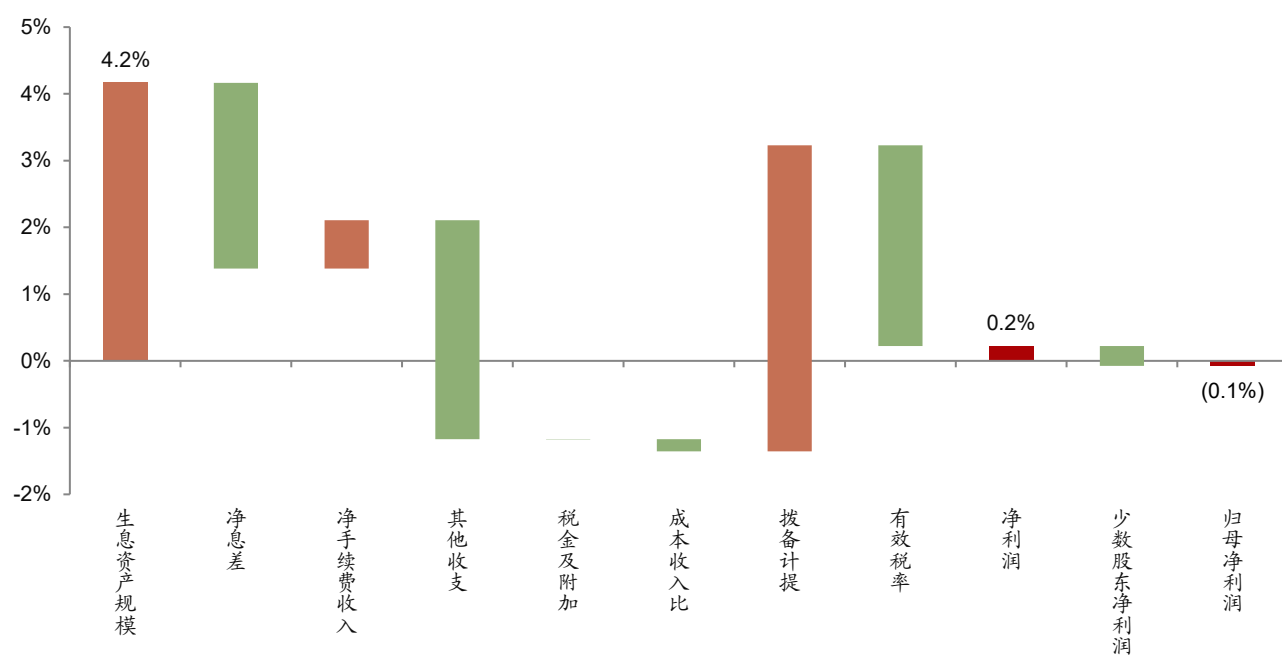
资料来源：IFind，招商证券

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	2.17%	2.26%	2.20%	2.14%	2.05%	2.11%	2.09%	2.03%
利息收入	3.59%	3.47%	3.42%	3.39%	3.33%	3.07%	3.02%	2.97%
利息支出	2.09%	2.01%	1.96%	1.94%	1.89%	1.64%	1.62%	1.57%
净利息收入	1.51%	1.46%	1.46%	1.45%	1.43%	1.43%	1.40%	1.40%
净手续费收入	0.29%	0.24%	0.25%	0.25%	0.23%	0.25%	0.25%	0.25%
其他非息收入	0.38%	0.56%	0.50%	0.43%	0.39%	0.43%	0.45%	0.38%
营业支出	1.30%	1.19%	1.25%	1.21%	1.21%	1.07%	1.14%	1.10%
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	0.64%	0.53%	0.56%	0.57%	0.60%	0.51%	0.54%	0.54%
减值损失	0.63%	0.63%	0.67%	0.62%	0.58%	0.54%	0.57%	0.53%
营业利润	0.87%	1.08%	0.95%	0.93%	0.84%	1.04%	0.96%	0.93%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	0.87%	1.08%	0.95%	0.93%	0.84%	1.04%	0.96%	0.93%
所得税	0.07%	0.13%	0.12%	0.11%	0.09%	0.13%	0.14%	0.13%
年化 ROA	0.80%	0.95%	0.84%	0.82%	0.75%	0.91%	0.82%	0.80%
杠杆率	13.31	14.17	13.11	13.31	13.19	13.51	12.32	12.62
年化 ROE	10.64%	13.48%	11.00%	10.92%	9.89%	12.24%	10.12%	10.07%

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	2.04%	2.26%	2.16%	2.00%	1.86%	2.11%	2.07%	1.92%
利息收入	3.69%	3.47%	3.39%	3.32%	3.23%	3.07%	2.96%	2.90%
利息支出	2.14%	2.01%	1.92%	1.89%	1.82%	1.64%	1.60%	1.49%
净利息收入	1.55%	1.46%	1.47%	1.43%	1.41%	1.43%	1.36%	1.41%
净手续费收入	0.20%	0.24%	0.26%	0.26%	0.18%	0.25%	0.24%	0.26%
其他非息收入	0.29%	0.56%	0.43%	0.31%	0.26%	0.43%	0.47%	0.25%
营业支出	1.58%	1.19%	1.32%	1.13%	1.24%	1.07%	1.20%	1.04%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%
业务及管理费	0.74%	0.53%	0.58%	0.58%	0.73%	0.51%	0.57%	0.56%
减值损失	0.80%	0.63%	0.71%	0.52%	0.48%	0.54%	0.60%	0.46%
营业利润	0.46%	1.08%	0.83%	0.87%	0.62%	1.04%	0.87%	0.88%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	0.47%	1.08%	0.84%	0.87%	0.61%	1.04%	0.87%	0.87%
所得税	-0.05%	0.13%	0.10%	0.10%	0.05%	0.13%	0.14%	0.12%
年化 ROA	0.51%	0.95%	0.73%	0.78%	0.56%	0.91%	0.74%	0.75%
杠杆率	13.31	14.17	13.11	13.31	13.19	13.51	12.32	12.62
年化 ROE	6.82%	13.48%	9.58%	10.37%	7.41%	12.24%	9.07%	9.53%

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	-33.04%	-14.70%	-15.60%	-12.30%	-9.88%	9.38%	0.64%	1.49%
代理业务	10.90%		-5.46%		-9.91%		0.19%	
理财业务								
托管业务								
支付结算业务	5.01%		-3.63%		-1.85%		-2.03%	
咨询顾问业务	-61.73%		-30.87%		-11.07%		14.27%	
担保承诺业务	-14.06%		17.38%		2.31%		-15.25%	
银行卡业务	-11.78%		-12.66%		-13.86%		-15.56%	
交易业务								
其他	99.21%		-8.93%		10.49%		283.37%	
手续费支出	21.33%	13.29%	9.44%	4.69%	7.23%	13.31%	-8.77%	-9.59%
零售 AUM 同比增速	42.14%		35.18%		6.68%		13.11%	

资料来源：IFind，招商证券

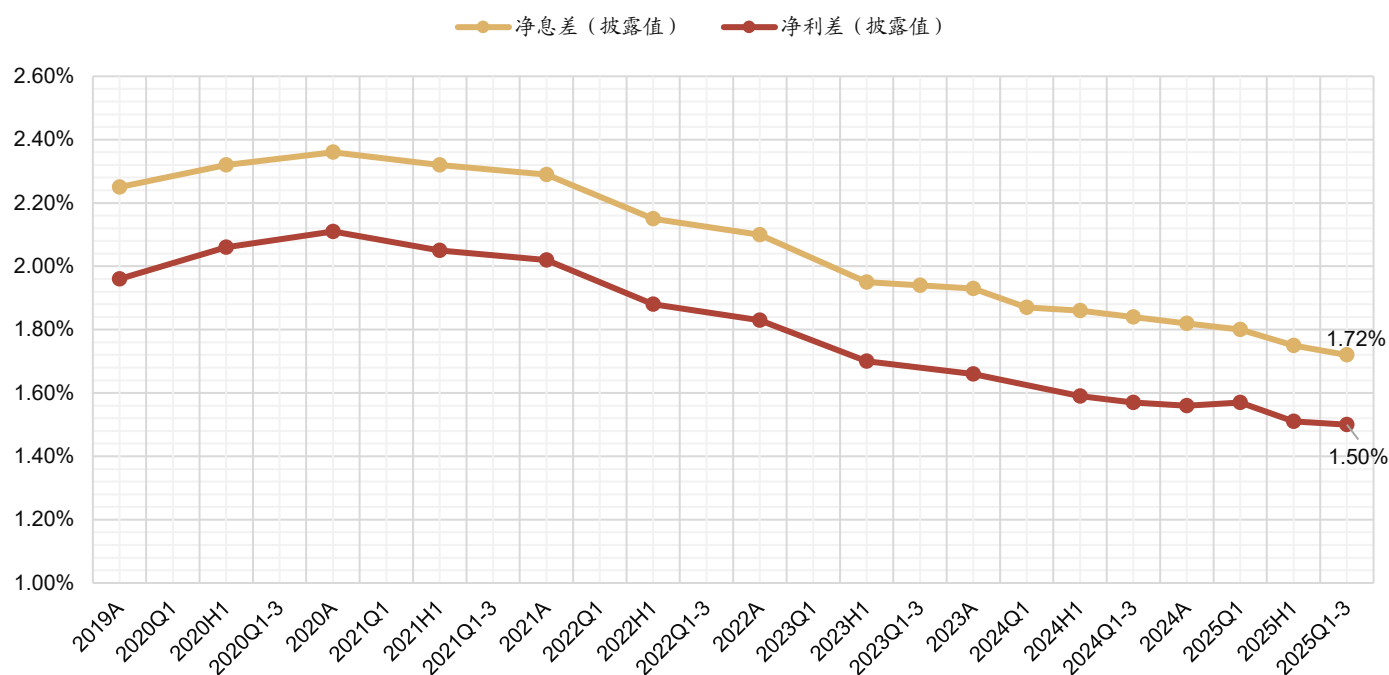
表 7：非息收入、其他综合收益结构

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	13.16%	10.73%	11.27%	11.78%	11.35%	12.08%	11.84%	12.45%
净其他非息收入	17.35%	24.78%	22.48%	20.27%	18.86%	20.17%	21.39%	18.73%
投资收益	14.56%	23.79%	19.48%	19.36%	17.06%	19.15%	16.56%	16.67%
公允价值变动损益	1.96%	-0.34%	2.95%	-0.29%	1.52%	-0.88%	3.43%	0.89%
汇兑净损益	0.20%	0.90%	-0.45%	0.74%	-0.32%	1.53%	0.84%	0.65%
其他净收益	0.62%	0.43%	0.49%	0.46%	0.60%	0.37%	0.56%	0.52%
其他综合收益	0.59%	4.17%	3.41%	2.79%	2.62%	6.70%	5.66%	3.29%
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	2.35%	10.73%	5.79%	4.02%	2.24%	12.08%	5.75%	4.35%
净其他非息收入	3.35%	24.78%	9.82%	4.80%	3.18%	20.17%	11.22%	4.07%
投资收益	2.43%	23.79%	7.33%	5.94%	2.08%	19.15%	6.91%	5.32%
公允价值变动损益	0.59%	-0.34%	3.13%	-2.32%	1.74%	-0.88%	3.87%	-1.46%
汇兑净损益	0.15%	0.90%	-0.91%	1.05%	-0.89%	1.53%	0.07%	0.07%
其他净收益	0.18%	0.43%	0.27%	0.13%	0.24%	0.37%	0.37%	0.13%
其他综合收益	0.93%	2.02%	1.28%	0.45%	0.46%	-3.29%	2.28%	-0.59%
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	-38.4%	-19.0%	-19.4%	-15.2%	-13.2%	8.5%	2.6%	3.8%
净其他非息收入	14.1%	16.2%	8.7%	12.8%	9.4%	-21.5%	-7.0%	-9.3%
投资收益	1.6%	84.8%	30.3%	24.3%	17.9%	-22.4%	-16.9%	-15.4%
公允价值变动损益	755.9%	-104.3%	-39.2%	-116.5%	-22.2%	-146.5%	13.6%	401.0%
汇兑损益	-67.4%	572.7%	-225.7%	1025.0%	-260.1%	64.5%	282.3%	-14.2%
其他净收益	11.6%	49.7%	-4.2%	-18.7%	-3.1%	-17.2%	11.2%	9.5%
其他综合收益余额增速	271.1%	840.2%	399.7%	737.8%	348.8%	55.0%	62.3%	15.7%
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	-59.7%	-19.0%	-19.8%	-5.5%	-4.1%	8.5%	-3.0%	6.1%
净其他非息收入	302.0%	16.2%	0.4%	28.4%	-4.6%	-21.5%	11.7%	-16.6%
投资净收益	5.9%	84.8%	-12.6%	12.6%	-13.8%	-22.4%	-7.9%	-12.0%
公允价值变动损益	130.0%	-104.3%	319.8%	-47.0%	196.0%	-146.5%	21.0%	38.3%
汇兑损益	-39.3%	572.7%	-413.8%	682.1%	-703.5%	64.5%	107.2%	-93.3%
其他净收益	-33.8%	49.7%	-26.2%	-42.2%	35.3%	-17.2%	34.8%	4.8%
单季度其他综合收益增速	210.6%	19.2%	180.8%	149.2%	-50.2%	-256.7%	74.3%	-229.2%

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	1.93%	1.87%	1.86%	1.84%	1.82%	1.80%	1.75%	1.72%
净利差	1.66%		1.59%	1.57%	1.56%	1.57%	1.51%	1.50%
生息资产收益率	4.00%		3.84%		3.72%		3.37%	
计息负债成本率	2.34%		2.25%		2.17%		1.86%	
单季度 (测算值)	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
净息差	1.69%	1.64%	1.64%	1.60%	1.58%	1.60%	1.52%	1.57%
净利差	1.74%	1.67%	1.65%	1.61%	1.60%	1.62%	1.53%	1.57%
生息资产收益率	4.04%	3.91%	3.78%	3.70%	3.62%	3.45%	3.31%	3.23%
计息负债成本率	2.30%	2.24%	2.13%	2.09%	2.01%	1.83%	1.78%	1.67%
生息资产平均收益率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
发放贷款	4.57%		4.32%		4.20%		3.73%	
投资类资产	3.50%		3.46%		3.28%		3.15%	
存放央行	1.57%		1.57%		1.57%		1.56%	
同业资产	2.76%		2.62%		2.52%		2.18%	
计息负债平均付息率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
存款	2.24%		2.06%		1.98%		1.76%	
向央行借款	2.43%		2.37%		2.35%		1.93%	
同业负债	2.37%		2.43%		2.35%		1.88%	
发行债券	2.71%		2.69%		2.57%		2.23%	

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	4.21%		4.03%		3.96%		3.60%	
个人贷款收益率	5.56%		5.21%		5.06%		4.30%	
票据贴现收益率	1.49%		1.45%		1.35%		1.20%	
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	2.23%		2.01%		1.93%		1.71%	
对公活期付息率	1.25%		1.03%		0.88%		0.58%	
对公定期付息率	2.94%		2.71%		2.61%		2.37%	
个人存款付息率	2.26%		2.20%		2.11%		1.89%	
个人活期付息率	0.22%		0.20%		0.16%		0.07%	
个人定期付息率	3.11%		2.94%		2.83%		2.52%	

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	98.09%	98.00%	97.93%	97.61%	97.53%	97.73%	97.70%	97.59%
贷款	53.76%	54.08%	54.77%	55.70%	54.59%	54.70%	55.62%	56.12%
投资类资产	32.83%	31.03%	30.59%	32.48%	32.87%	33.43%	32.68%	31.94%
FVTPL	9.43%	8.89%	8.60%	8.96%	8.79%	8.50%	8.81%	7.89%
AC	17.73%	16.74%	17.04%	17.71%	18.04%	18.04%	17.72%	17.99%
FVOCI	5.67%	5.40%	4.95%	5.81%	6.04%	6.89%	6.16%	6.06%
存放央行	4.12%	3.48%	3.35%	3.23%	3.76%	3.26%	3.40%	3.02%
同业资产	7.37%	9.41%	9.22%	6.19%	6.30%	6.34%	6.00%	6.51%
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	9.62%	4.38%	4.65%	3.87%	3.44%	3.65%	2.55%	3.55%
总生息资产	11.38%	5.97%	6.04%	4.65%	3.54%	3.78%	2.05%	4.78%
贷款	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%	4.83%	4.13%	4.32%
投资类资产	5.61%	-3.93%	-2.62%	-0.23%	3.56%	11.68%	9.59%	1.82%
FVTPL	-4.22%	-8.60%	-6.34%	-5.02%	-3.60%	-0.92%	5.05%	-8.81%
AC	12.09%	0.55%	2.25%	2.62%	5.26%	11.71%	6.66%	5.16%
FVOCI	4.53%	-8.88%	-11.07%	-0.93%	10.15%	32.33%	27.56%	8.00%
存放央行	-5.39%	-9.02%	-16.01%	-12.69%	-5.65%	-3.13%	4.00%	-2.98%
同业资产	49.03%	24.27%	21.76%	-2.18%	-11.58%	-30.17%	-33.27%	8.86%
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
总生息资产	274,985	134,112	105,545	-108,623	187,301	161,405	-50,957	139,258
贷款	146,999	86,317	121,841	72,510	-4,993	78,777	88,046	86,474
投资类资产	-20,570	-152,744	-17,025	182,475	105,999	100,216	-85,143	-60,291
FVTPL	-14,387	-45,595	-22,036	33,236	-124	-19,492	31,330	-93,042
AC	22,088	-84,160	46,235	62,399	70,244	22,271	-37,494	39,189
FVOCI	-28,271	-22,989	-41,224	86,840	35,879	97,437	-78,979	-6,438
存放央行	37,567	-61,217	-10,435	-14,270	62,293	-48,756	14,625	-38,076
同业资产	96,630	216,125	-10,952	-316,036	24,103	11,674	-37,198	57,983

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	92.05%	91.88%	91.70%	91.47%	91.50%	91.39%	91.58%	91.54%
计息负债	90.30%	89.86%	89.21%	89.63%	89.51%	89.45%	89.21%	89.22%
存款	51.36%	50.60%	52.92%	53.57%	53.58%	53.87%	56.19%	55.51%
向央行借款	3.02%	2.14%	2.08%	1.94%	0.87%	0.65%	0.66%	0.97%
同业负债	25.78%	26.55%	22.54%	22.76%	23.13%	23.67%	22.29%	24.08%
发行债券	10.13%	10.57%	11.67%	11.36%	11.92%	11.26%	10.07%	8.66%
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
负债总额	9.89%	4.21%	4.11%	3.28%	2.82%	3.09%	2.42%	3.64%
总计息负债	10.51%	4.18%	4.03%	3.48%	2.54%	3.18%	2.55%	3.08%
存款	8.94%	4.80%	5.36%	4.39%	7.92%	10.34%	8.89%	7.31%
向央行借款	224.52%	3.69%	-1.58%	-14.02%	-70.23%	-68.48%	-67.53%	-48.20%
同业负债	15.93%	9.29%	-1.07%	1.59%	-7.18%	-7.57%	1.41%	9.55%
发行债券	-11.10%	-9.00%	9.81%	6.73%	21.71%	10.39%	-11.51%	-21.04%
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
总计息负债	244,687	43964	16,520	5,231	167,327	103,668	-40,477	54,169
存款	-71,901	-26,966	287,282	43,902	109,078	96,196	237,941	-39831
向央行借款	74,575	-87,498	-4,616	-15,048	-108,483	-22,209	591	33,752
同业负债	309,651	103,853	-389,826	13,107	84,795	85,918	-151,025	204,404
发行债券	-67,638	54,575	123,680	-36,730	81,937	-56,237	-127,984	-144,156

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	63.25%		61.32%		67.35%		60.70%	
公司定期	35.06%		32.62%		41.02%		34.11%	
公司活期	28.18%		28.69%		26.33%		26.59%	
个人存款	25.99%		26.46%		25.54%		28.72%	
个人定期	18.77%		18.70%		18.69%		21.06%	
个人活期	7.22%		7.76%		6.85%		7.66%	
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
存款总额	8.94%	4.80%	5.36%	4.39%	7.92%	10.34%	8.89%	7.31%
公司存款	-0.07%		-5.07%		14.93%		7.80%	
公司定期	-4.35%		-10.85%		26.26%		13.86%	
公司活期	5.82%		2.50%		0.84%		0.89%	
个人存款	24.92%		16.46%		6.03%		18.20%	
个人定期	40.74%		16.19%		7.44%		22.66%	
个人活期	-3.31%		17.14%		2.34%		7.45%	

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	36.19%	35.09%	34.28%	33.93%	34.71%	33.79%	33.25%	32.41%
个人住房贷款	19.70%		18.79%		18.94%		18.46%	
个人消费贷款								
经营性贷款	5.96%		6.07%		6.13%		6.05%	
信用卡应收账款	7.35%		6.50%		6.48%		5.79%	
票据贴现	5.86%	3.95%	5.19%	6.29%	5.29%	4.37%	4.59%	5.79%
公司贷款	57.95%	60.97%	60.53%	59.78%	60.00%	61.84%	62.15%	61.79%
制造业	13.34%		13.45%		13.24%		14.34%	
批发和零售业	5.19%		5.17%		4.84%		4.90%	
传统基建	11.72%		12.23%		12.07%		12.56%	
租赁和商务服务业	11.60%		12.53%		12.24%		12.32%	
房地产业	8.01%		8.42%		8.26%		7.73%	
建筑业	3.06%		3.07%		3.07%		3.21%	
住宿和餐饮业	0.14%		0.15%		0.16%		0.14%	
采矿业	1.40%		1.69%		1.86%		2.07%	
信息传输、软件和信息技术服务	0.93%		1.00%		1.17%		1.52%	
农、林、牧、渔业	0.46%		0.51%		0.50%		0.52%	
金融业	0.79%		0.83%		1.00%		1.09%	
卫生和社会工作	0.28%		0.30%		0.33%		0.36%	
科学研究和技术服务业	0.65%		0.70%		0.76%		0.77%	
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
贷款总额	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%	4.83%	4.13%	4.32%
个人贷款	0.12%	-0.60%	-0.81%	-0.46%	0.75%	0.96%	1.02%	-0.34%
个人住房贷款	-1.95%		-1.89%		0.96%		2.31%	
个人消费贷款								
经营性贷款	16.22%		12.44%		8.12%		3.93%	
信用卡应收账款	-11.29%		-11.00%		-7.46%		-7.30%	
票据贴现	-15.31%	-30.58%	6.98%	31.49%	-5.07%	16.12%	-7.86%	-3.93%
公司贷款	20.27%	17.96%	14.84%	11.36%	8.76%	6.33%	6.92%	7.84%
制造业	24.43%		13.94%		4.32%		10.96%	
批发和零售业	7.57%		2.50%		-1.95%		-1.41%	
传统基建	10.74%		9.61%		8.20%		7.01%	
租赁和商务服务业	38.30%		23.71%		10.87%		2.40%	
房地产业	22.87%		17.73%		8.37%		-4.45%	
建筑业	2.38%		4.00%		5.37%		8.74%	
住宿和餐饮业	30.29%		16.60%		23.20%		-1.47%	
采矿业	2.95%		23.33%		39.58%		27.83%	
信息传输、软件和信息技术服务	23.95%		18.98%		31.50%		58.66%	
农、林、牧、渔业	46.12%		26.95%		13.20%		5.17%	
金融业	23.83%		35.21%		32.79%		37.51%	
卫生和社会工作	39.25%		41.29%		22.05%		27.00%	
科学研究和技术服务业	29.28%		20.79%		22.99%		13.98%	

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	1.07%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%	1.08%	1.08%	1.08%
拨备覆盖率	245.21%	245.51%	237.82%	233.54%	237.78%	233.42%	228.54%	227.81%
拨贷比	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%	2.52%	2.46%	2.46%
贷款拨备余额	143,426	145,882	145,113	145,070	146,180	146,660	145,107	147,074
非信贷拨备余额	49,543		53,369		48,105		46,488	
不良贷款余额	58,491	59,420	61,018	62,118	61,477	62,831	63,493	64,560
关注类贷款余额	84,449	94,398	97,972	101,635	98,106	99,415	97,987	99,871
逾期贷款余额	74,283		82,404		91,230		90,398	
逾期 90 天以上贷款余额	39,948		47,534		52,204		54,684	
重组贷款余额	3,093		27,736		27,540		33,816	
关注贷款率	1.55%	1.70%	1.73%	1.77%	1.71%	1.71%	1.66%	1.67%
关注率+不良率	2.62%	2.77%	2.81%	2.85%	2.78%	2.79%	2.74%	2.75%
逾期贷款率	1.36%		1.45%		1.59%		1.53%	
逾期 90 天以上/不良	68.30%		77.90%		84.92%		86.13%	
逾期 1 年以上/损失	61.84%		60.59%		68.69%		78.91%	
逾期/不良	127.00%		135.05%		148.40%		142.37%	
重组贷款率	0.06%		0.49%		0.48%		0.57%	
（重组+逾期）/贷款	1.42%		1.94%		2.07%		2.10%	
（重组+逾期）/不良	132.29%		180.50%		193.19%		195.63%	
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）	1.35%		1.18%		1.15%		1.27%	
不良生成率 2（测算核转）	1.02%	1.08%	1.29%	1.22%	1.11%	1.06%	1.16%	1.04%
不良回收率	0.33%		-0.12%		0.04%		0.11%	
不良核销转出率 1（披露核转）	116.32%		101.12%		102.46%		111.65%	
不良核销转出率 2（测算核转）	85.91%	94.35%	112.20%	105.44%	98.53%	90.12%	101.82%	90.06%
非信贷拨备/非信贷资产	1.05%		1.14%		1.01%		0.99%	
总拨备/总资产	1.90%		1.92%		1.85%		1.81%	

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	61,178	16,056	34,304	47,703	60,189	14,227	30,122	42,313
贷款	67,103		25,515		51,613		28,282	
金融投资	-4,797		7,677		8,713		841	
其他	-1,128		1,112		-137		999	
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	0.66%	0.16%	0.34%	0.47%	0.59%	0.14%	0.29%	0.40%
贷款	1.35%		0.47%		0.95%		0.49%	
金融投资	-0.15%		0.23%		0.26%		0.02%	
其他	-0.10%		0.08%		-0.01%		0.08%	
拨备余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	192,969		198,479		194,288		191,594	
贷款	143,426	145,882	145,110	145,069	146,183	146,660	145,106	147,074
金融投资	42,795		48,420		43,962		42,301	
其他	6,748		4,949		4,143		4,187	
拨备余额/资产余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	1.90%		1.92%		1.85%		1.81%	
贷款	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%	2.52%	2.46%	2.46%
金融投资	1.28%		1.53%		1.27%		1.22%	
其他	0.50%		0.33%		0.31%		0.34%	

资料来源：IFind，招商证券

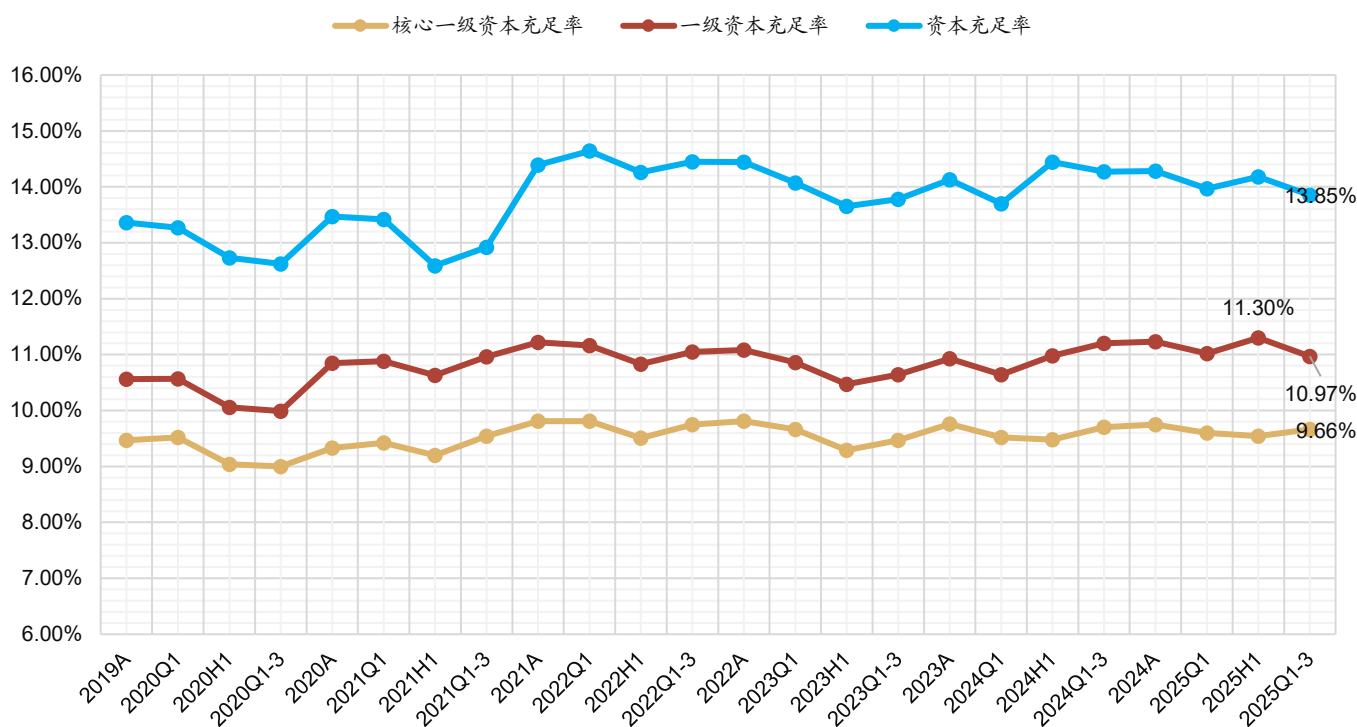
表 16：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
不良贷款	58,491	59,420	61,018	62,118	61,477	62,831	63,493	64,560
个人贷款	28,030		27,627		26,872		24,014	
个人住房贷款	6,078		6,921		6,543		5,919	
个人消费贷款								
经营性贷款	2,566		2,760		2,824		3,073	
信用卡应收账款	15,773		14,303		13,521		11,202	
票据贴现								
对公贷款	30,461		33,391		34,605		39,479	
制造业	4,166		5,993		5,497		9,477	
批发和零售业	10,366		9,495		10,050		10,241	
交通运输、仓储和邮政业	427		105		138		134	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	176		87		231		733	
水利、环境和公共设施管理业	1,923		1,773		1,661		534	
租赁和商务服务业	5,994		6,373		4,840		4,287	
房地产业	3,691		5,151		7,304		8,677	
建筑业	2,204		2,626		2,743		2,786	
住宿和餐饮业	23		23		59		96	
采矿业	39		38		35		29	
信息传输、软件和信息技术服务	455		671		791		658	
农、林、牧、渔业	460		503		416		287	
金融业	47		43		41		36	
卫生和社会工作	38		64		112		120	
科学研究和技术服务业	111		188		339		1,011	
不良率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总贷款	1.07%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%	1.08%	1.08%	1.08%
个人贷款	1.42%		1.42%		1.35%		1.22%	
个人住房贷款	0.56%		0.65%		0.60%		0.54%	
个人消费贷款								
经营性贷款	0.79%		0.80%		0.80%		0.86%	
信用卡应收账款	3.93%		3.88%		3.64%		3.28%	
票据贴现								
对公贷款	0.96%		0.97%		1.01%		1.08%	
制造业	0.57%		0.79%		0.72%		1.12%	
批发和零售业	3.66%		3.24%		3.62%		3.54%	
交通运输、仓储和邮政业	0.24%		0.06%		0.08%		0.07%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.09%		0.04%		0.11%		0.32%	
水利、环境和公共设施管理业	0.69%		0.58%		0.55%		0.17%	
租赁和商务服务业	0.95%		0.90%		0.69%		0.59%	
房地产业	0.84%		1.08%		1.54%		1.90%	
建筑业	1.32%		1.51%		1.56%		1.47%	
住宿和餐饮业	0.31%		0.27%		0.65%		1.18%	
采矿业	0.05%		0.04%		0.03%		0.02%	
信息传输、软件和信息技术服务	0.89%		1.18%		1.18%		0.73%	
农、林、牧、渔业	1.82%		1.73%		1.46%		0.94%	
金融业	0.11%		0.09%		0.07%		0.06%	
卫生和社会工作	0.25%		0.38%		0.60%		0.56%	
科学研究和技术服务业	0.31%		0.47%		0.78%		2.23%	

资料来源：IFind，招商证券

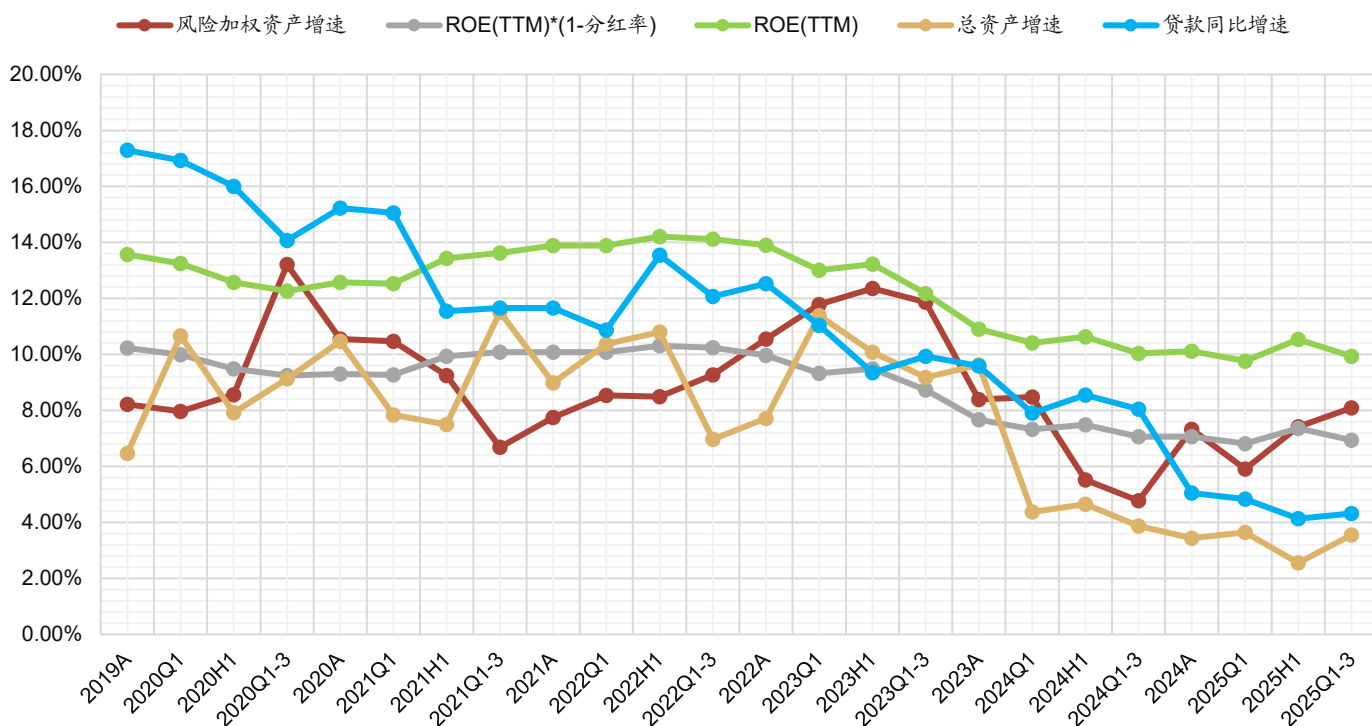
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



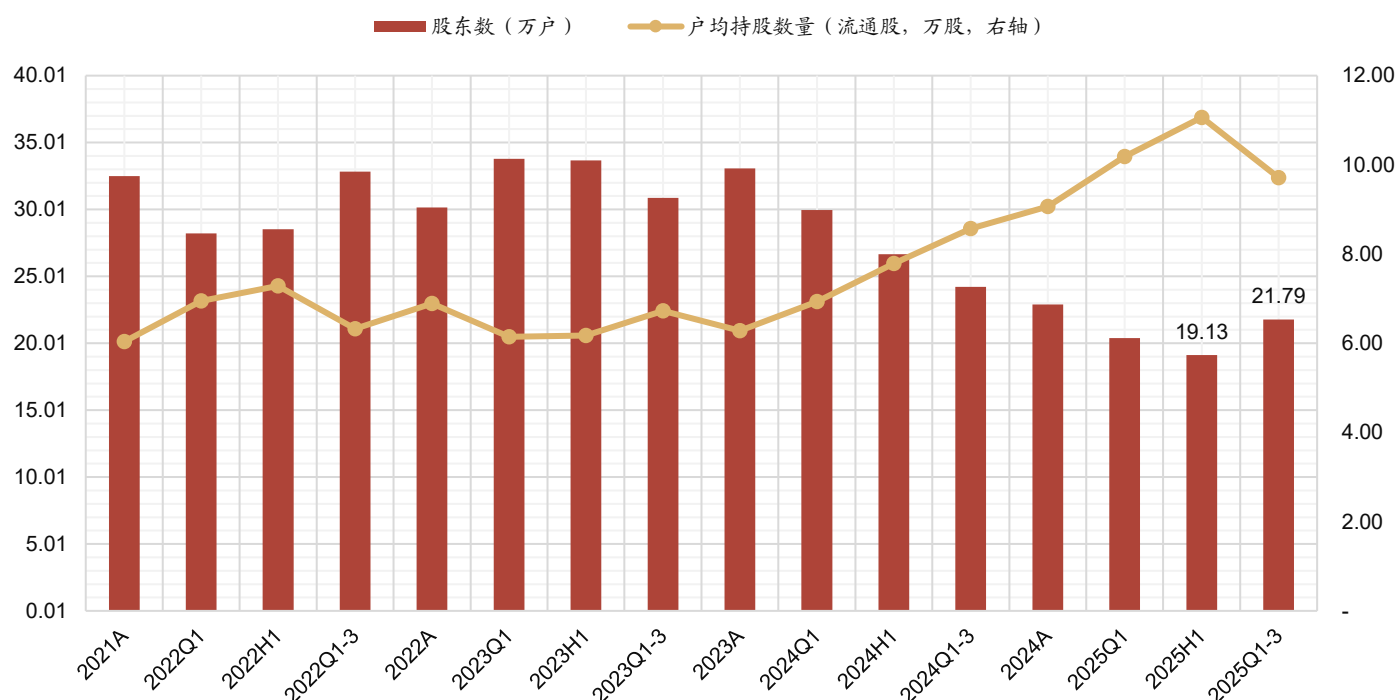
资料来源：IFind，招商证券

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
福建省金融投资有限责任公司	1	国有法人	16.91%	16.91%	16.59%	16.59%
中国烟草总公司	2	国有法人	5.34%	5.34%	5.25%	5.25%
中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品-008C-CT001 沪	3	国有法人	4.56%	4.56%	4.48%	4.48%
福建省财政厅	4	国家			3.98%	3.98%
中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	5	国有法人	3.86%	3.86%	3.79%	3.79%
大家人寿保险股份有限公司-传统产品	6	其他		3.15%	3.09%	3.38%
香港中央结算有限公司	7	境外法人	3.99%	3.80%	3.53%	3.11%
中国证券金融股份有限公司	8	国有法人	3.00%	3.00%	2.94%	2.94%
福建省投资开发集团有限责任公司	9	国有法人	2.87%	2.87%	2.81%	2.81%
中国烟草总公司福建省公司	10	国有法人	2.76%	2.76%	2.71%	2.71%

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	5.8	5.7	5.5	5.3	净利息收入	146,503	148,107	145,772	144,651	148,421
P/B	0.59	0.55	0.53	0.50	0.46	利息收入	349,079	343,835	306,643	301,305	304,768
P/POP	2.89	2.85	2.83	2.77	2.64	利息支出	202,576	195,728	160,871	156,654	156,347
每股指标						净手续费收入	27,755	24,096	26,024	28,106	30,354
EPS	3.51	3.52	3.57	3.67	3.85	净其他非息收入	36,573	40,023	41,224	44,522	48,083
BVPS	34.05	36.73	37.92	40.66	43.55	营业收入	210,831	212,226	213,019	217,278	226,858
PPOPPS	7.00	7.09	7.15	7.29	7.67	营业支出	126,691	125,029	121,764	123,511	128,834
DPS	1.04	1.06	1.07	1.10	1.16	税金及附加	2,319	2,229	2,237	2,281	2,382
股息支付率	29.63%	30.09%	30.09%	30.09%	30.09%	业务及管理费	62,608	62,203	61,776	63,011	64,655
股息收益率	5.14%	5.24%	5.31%	5.46%	5.72%	营业利润	84,140	87,197	91,256	93,767	98,024
驱动性因素						营业外净收入	189	-77	-77	-77	-77
贷款增速	9.59%	5.05%	4.00%	4.00%	4.00%	拨备前利润	145,507	147,309	148,522	151,501	159,337
存款增速	8.94%	7.92%	7.00%	7.00%	7.00%	资产减值损失	61,178	60,189	57,343	57,811	61,389
生息资产增速	9.66%	2.85%	3.33%	4.90%	5.74%	利润总额	84,329	87,120	91,179	93,690	97,947
计息负债增速	10.51%	2.54%	3.61%	5.64%	6.31%	所得税	6,675	9,629	12,765	13,117	13,713
平均贷款收益率	4.52%	4.22%	3.60%	3.40%	3.30%	净利润	77,654	77,491	78,414	80,573	84,234
平均生息资产收益率	3.66%	3.39%	2.94%	2.78%	2.67%	归母净利润	77,116	77,205	78,128	80,287	83,948
平均存款付息率	2.26%	1.91%	1.60%	1.50%	1.40%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.32%	2.11%	1.68%	1.56%	1.47%	贷款总额	5,460,935	5,736,610	5,966,074	6,204,717	6,452,906
净息差(NIM)-测算值	1.54%	1.47%	1.40%	1.33%	1.30%	贷款减值准备	143,426	146,180	142,141	136,850	132,613
净利差(NIS)-测算值	1.35%	1.28%	1.26%	1.21%	1.19%	贷款净额	5,333,483	5,608,859	5,823,933	6,067,867	6,320,293
净手续费收入增速	-38.38%	-13.18%	8.00%	8.00%	8.00%	投资类资产	3,335,475	3,454,180	3,626,889	3,844,502	4,152,063
净非息收入/营收	30.51%	30.21%	31.57%	33.43%	34.58%	存放央行	418,569	394,940	301,224	322,310	344,872
成本收入比	29.97%	29.50%	29.00%	29.00%	28.50%	同业资产	749,143	662,383	695,502	737,232	796,211
拨备支出/平均贷款	1.08%	1.14%	0.96%	0.98%	1.02%	其他资产	1,283,200	1,314,736	975,357	1,030,832	1,095,732
实际所得税率	7.92%	11.05%	14.00%	14.00%	14.00%	生息资产	9,964,122	10,248,113	10,589,690	11,108,762	11,746,051
业绩增速率						资产合计	10,158,326	10,507,898	10,959,071	11,582,382	12,311,594
净利息收入	0.8%	1.1%	-1.6%	-0.8%	2.6%	存款	5,217,064	5,630,360	6,024,485	6,446,199	6,897,433
净手续费收入	-38.4%	-13.2%	8.0%	8.0%	8.0%	向央行借款	307,064	91,419	103,553	103,553	103,553
净其他非息增速	14.1%	9.4%	3.0%	8.0%	8.0%	同业负债	2,619,040	2,430,969	2,552,517	2,680,143	2,814,150
营业收入	-5.2%	0.7%	0.4%	2.0%	4.4%	发行债券	1,029,525	1,252,987	1,065,039	1,065,039	1,128,941
营业支出	9.0%	-1.3%	-2.6%	1.4%	4.3%	计息负债	9,172,693	9,405,735	9,745,595	10,294,934	10,944,078
拨备前利润	-6.0%	1.2%	0.8%	2.0%	5.2%	负债合计	9,350,607	9,614,287	10,047,005	10,613,334	11,282,555
利润总额	-20.6%	3.3%	4.7%	2.8%	4.5%	股东权益合计	807,719	893,611	912,066	969,047	1,029,039
净利润	-16.0%	-0.2%	1.2%	2.8%	4.5%	加权风险资产	7,312,326	7,848,126	8,162,051	8,488,533	8,828,074
归母净利润	-15.6%	0.1%	1.2%	2.8%	4.6%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.17%	1.08%	0.98%	0.95%	0.97%
ROAA	0.80%	0.75%	0.73%	0.71%	0.71%	不良贷款率	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	1.06%
ROAE	10.64%	9.89%	9.56%	9.34%	9.14%	不良净生成率	1.02%	1.11%	1.10%	1.10%	1.10%
RORWA	1.10%	1.02%	0.98%	0.97%	0.97%	拨备覆盖率	245%	238%	225%	209%	194%
资本状况						拨贷比	2.63%	2.55%	2.38%	2.21%	2.06%
资本充足率	14.13%	14.28%	14.35%	14.42%	14.49%	流动性					
一级资本充足率	10.93%	11.23%	11.39%	11.53%	11.68%	存贷比	104.67%	101.89%	99.03%	96.25%	93.56%
核心一级资本充足率	9.76%	9.75%	10.05%	10.33%	10.62%	贷款/总资产	53.76%	54.59%	54.44%	53.57%	52.41%
风险加权系数	71.98%	74.69%	74.48%	73.29%	71.71%	投资类资产/总资产	32.83%	32.87%	33.09%	33.19%	33.72%
杠杆率	12.58	11.76	12.02	11.95	11.96	同业资产/总资产	7.37%	6.30%	6.35%	6.37%	6.47%

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。