

业绩边际改善，息差企稳

—— 交通银行 2025 年三季报点评

2025 年 11 月 01 日

核心观点

- 业绩增速边际改善，减值计提压力缓解反哺利润：**2025 年前三季度，公司实现营业收入 1,996.45 亿元，同比增长 1.80%，归母净利润 699.94 亿元，同比增长 1.90%，增速均优于上半年；年化加权平均 ROE 为 8.48%，同比下降 0.58 个百分点。单季度来看，Q3 营收、净利同比分别增长 3.92% 和 2.46%，优于 Q2，公司业绩改善主要受益于规模扩张支撑和信用成本优化。2025 年前三季度，公司信用减值损失同比减少 4.13%，Q3 单季同比减少 13.93%
- 存贷款稳健增长，息差韧性增强：**2025 年前三季度，公司利息净收入 1,286.48 亿元，同比增长 1.46%。净息差为 1.20%，同比下降 8 个基点，但环比半年报的 1.21% 仅下降 1BP，降幅收窄、韧性增强，预计主要受益于负债端成本下降。最新数据显示，2025H1 生息资产收益率、付息负债成本率和存款成本率较年初分别下降 33BP、31BP 和 27BP。资产端信贷稳健增长。截至 2025 年 9 月末，公司各项贷款较年初增长 6.04%，其中，对公贷款（+7.46%）增长快于零售贷款（+3.40%），预计受重点领域贷款投放驱动，同时消费贷、经营贷较年初分别增长 29.71% 和 19.85%。负债端存款增速修复，较年初增长 5.26%，定期化趋势延续，定期存款占比 67.84%，较 6 月末上升 0.92 个百分点。
- 中收微幅回正，财富管理稳步发展，其他非息收入增速回升：**2025 年前三季度，公司非息收入 709.97 亿元，同比增长 2.41%。其中，手续费及佣金净收入 293.98 亿元，同比微增 0.15%，相对于 2025H1 实现回正，预计受资本市场回暖、代销业务收入增长影响。财富管理发展态势良好。截至 2025 年 6 月最新数据显示，公司零售 AUM 规模达 5.79 万亿元，较年初增 5.52%；理财产品余额 1.70 万亿元，较年初增 5.15%。其他非息收入 415.99 亿元，同比增长 4.07%，相比于上半年有所回升。其中，投资收益同比下降 18.16%，降幅扩大，公允价值变动损益同比增长 17.48%。
- 资产质量整体稳健，风险抵补能力和资本实力增强：**截至 2025 年 9 月末，公司不良贷款率 1.26%，较年初和 6 月末分别下降 0.05 个百分点和 0.02 个百分点；关注类贷款率较 6 月末改善。其中，对公贷款不良率较年初下降 23BP，个人贷款不良率较年初上升 34BP，按揭、信用卡、消费贷、经营贷不良均有不同程度上升，预计与居民还款能力承压相关。拨备覆盖率 209.97%，较年初和 6 月末分别上升 8.03 个百分点和 0.41 个百分点，风险抵补能力增强。核心一级资本充足率为 11.37%，定增落地补充资本实力。
- 投资建议：**公司是唯一总部在上海的国有大行，主场优势显著。五篇大文章及贸易金融、财富金融特色业务纵深发展。信贷投放稳健，负债成本优化。资产质量稳中向好，财政部增资夯实资本实力。分红政策稳定，注重股东回报。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2025-2027 年 BVPS 分别为 13.34 元/14.09 元/15.35 元，对应当前股价 PB 分别为 0.54X/0.51X/0.47X。
- 风险提示：**经济增速不及预期导致资产质量恶化的风险；利率下行导致息差承压的风险。

交通银行（股票代码：601328）

推荐 维持评级

分析师

张一纬

☎：010-80927617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

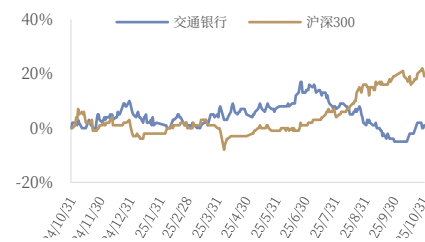
市场数据

2025 年 10 月 31 日

股票代码	601328
A 股收盘价(元)	7.18
上证指数	3,954.79
总股本(万股)	8,836,378
实际流通 A 股(万股)	2,607,244
流通 A 股市值(亿元)	1,872

相对沪深 300 表现图

2025 年 10 月 31 日

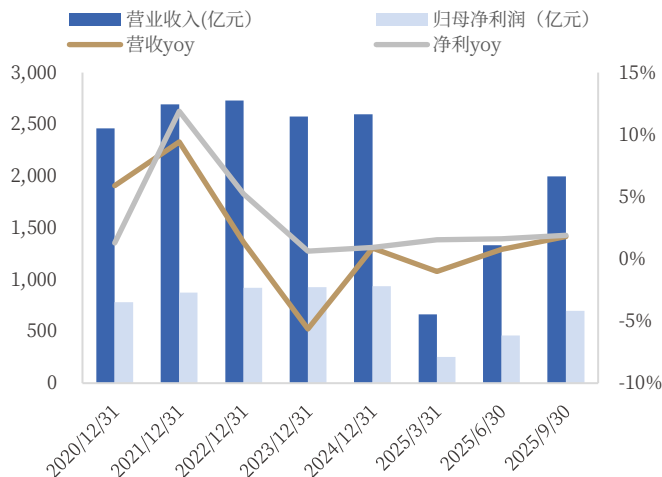


资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

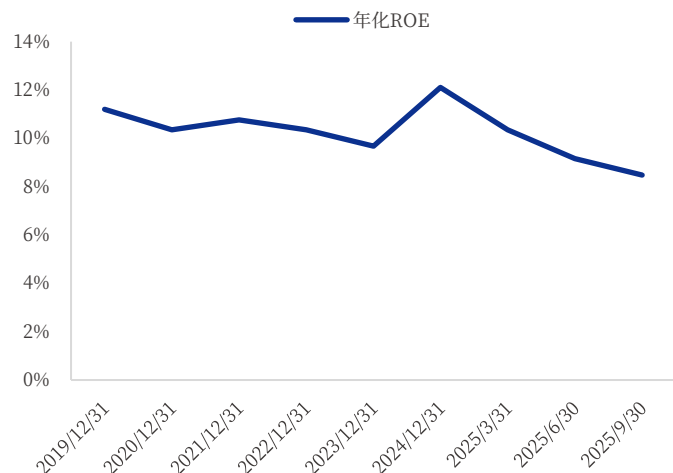
- 【银河银行】2024 年年报点评-交通银行（601328）：业绩回暖，零售业务增长亮眼
- 【银河银行】2024 年三季报点评-交通银行（601328）：营收净利增速边际改善，息差韧性较好

图1：交通银行营收、净利及增速



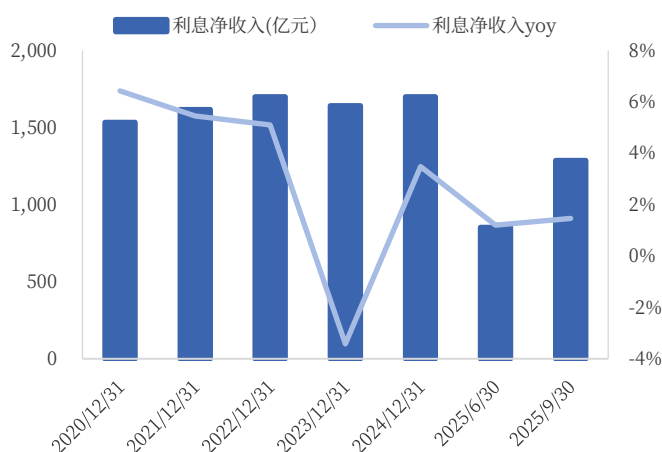
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2：交通银行 ROE



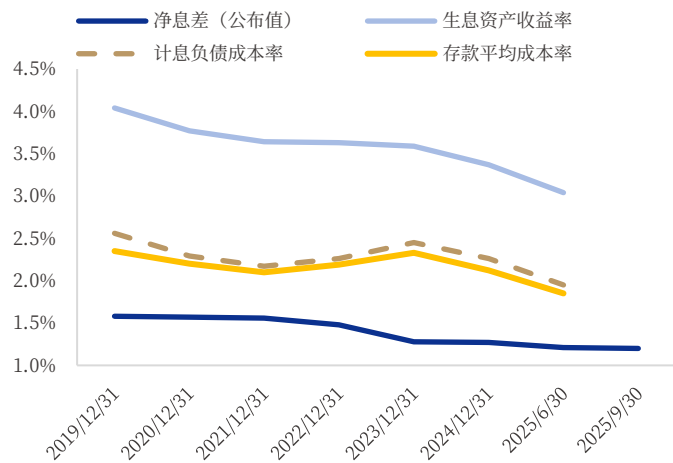
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3：交通银行利息净收入及增速



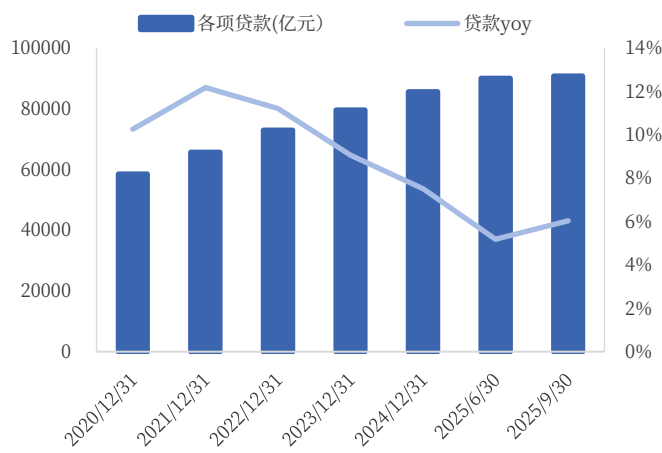
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4：交通银行净息差及生息资产收益率、计息负债及存款成本率



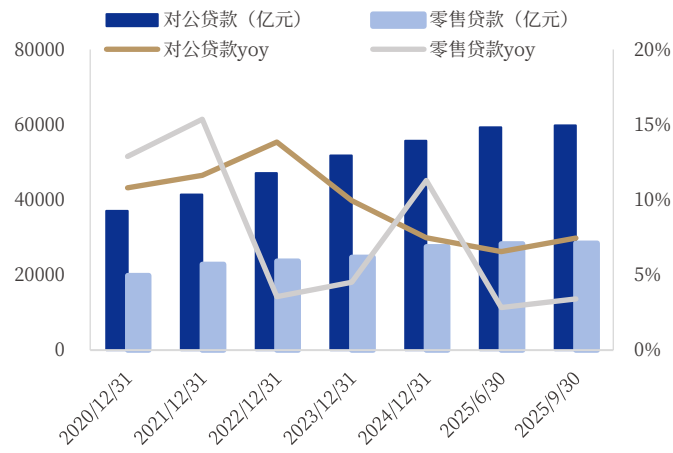
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5：交通银行贷款规模及增速



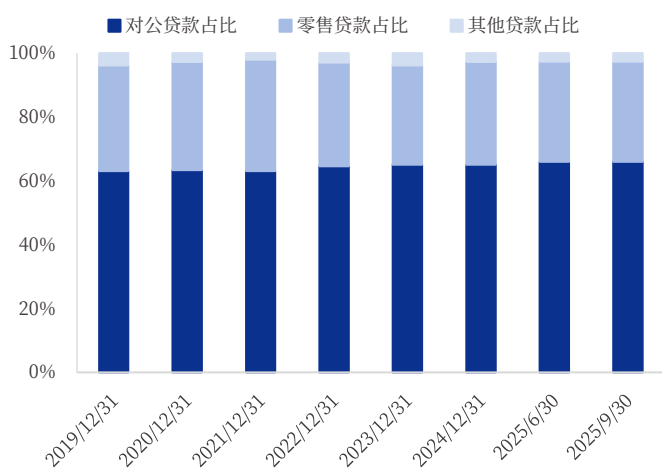
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图6：交通银行对公、零售贷款规模及增速



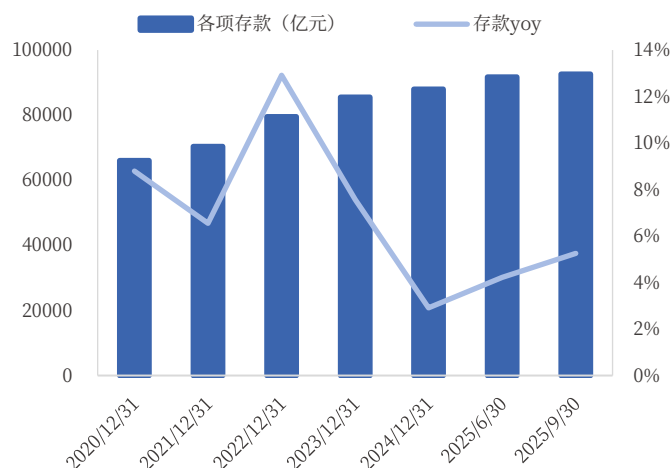
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7：交通银行贷款结构



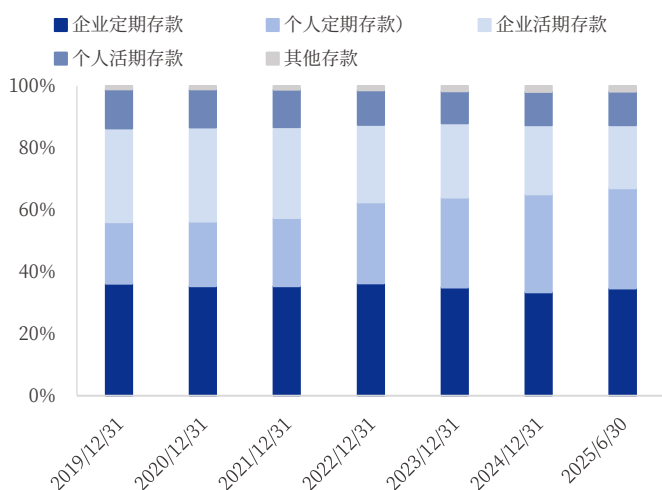
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图8：交通银行存款规模及增速



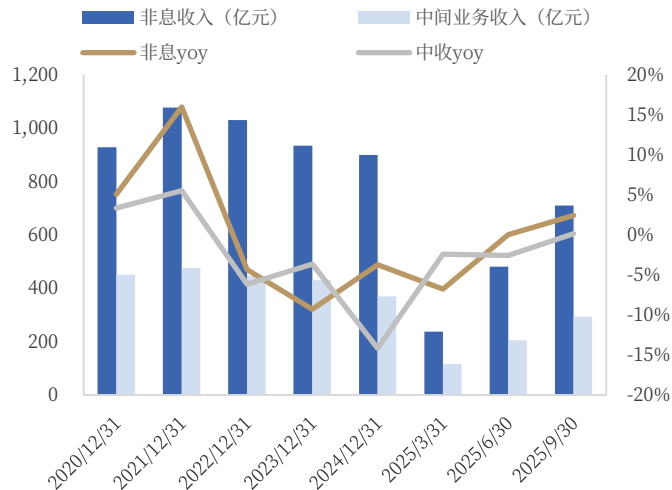
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图9：交通银行存款结构



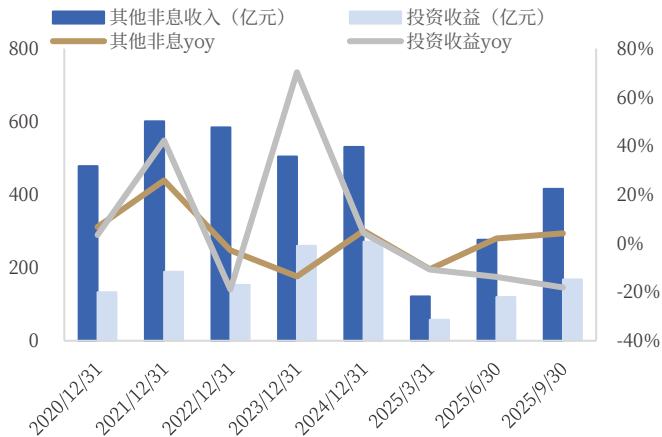
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图10：交通银行非息、中间业务收入及增速



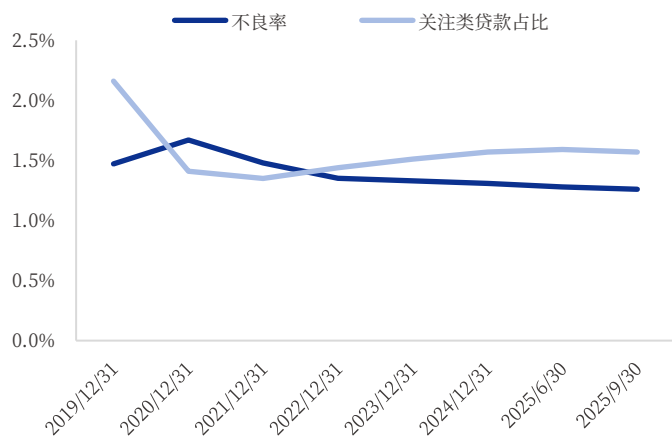
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图11：交通银行其他非息收入、投资收益及增速



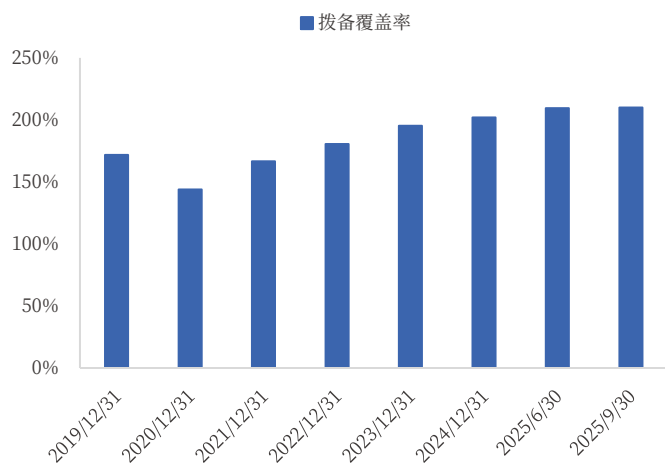
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图12：交通银行不良率、关注类贷款占比



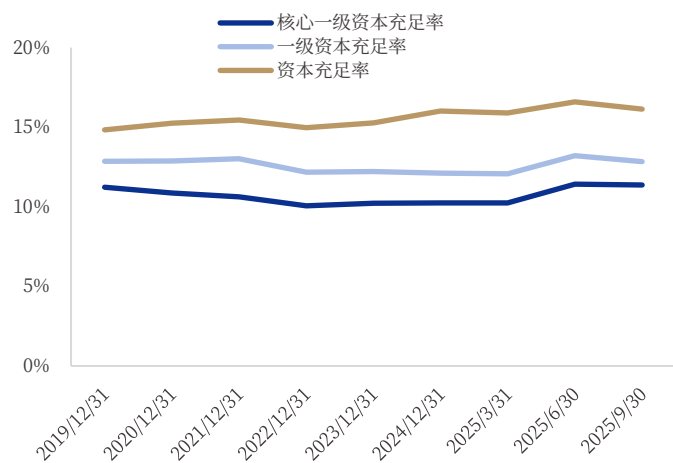
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图13: 交通银行拨备覆盖率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 交通银行资本充足水平



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

附录：

表 1：主要财务指标预测

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	257,595	259,826	266,355	275,701	286,113
增长率	1.07%	0.87%	2.51%	3.51%	3.78%
归属母公司股东净利润(百万元)	92,728	93,586	95,767	99,074	102,357
增长率	0.63%	0.93%	2.33%	3.45%	3.31%
EPS(元)	1.25	1.26	1.08	1.12	1.16
BVPS(元)	12.30	13.06	13.34	14.09	15.35
P/E(当前股价/EPS)	5.75	5.70	6.63	6.40	6.20
P/B(当前股价/BVPS)	0.58	0.55	0.54	0.51	0.47

资料来源：ifind，中国银河证券研究院

表 2: 公司财务预测表

人民币百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表				
净利息收入	169,832	173,665	178,992	185,272
净手续费及佣金	36,914	37,494	38,942	39,850
其他收入	53,080	55,196	57,768	60,991
营业收入	259,826	266,355	275,701	286,113
营业税及附加	3,075	3,080	3,285	3,367
业务管理费	77,687	79,374	83,291	87,373
其他业务成本	21,506	23,745	22,905	24,355
营业外净收入	124	309	233	222
拨备前利润	157,682	160,465	166,453	171,240
税前利润	54,207	55,423	59,121	60,068
所得税	103,475	105,042	107,332	111,172
计提拨备	9,246	8,312	7,472	7,932
归母净利润	93,586	95,767	99,074	102,357
资产负债表				
贷款	8,351,131	8,995,905	9,704,065	10,460,825
同业资产	974,042	841,136	898,586	964,306
证券投资	4,320,089	4,560,424	4,843,497	5,138,200
生息资产	13,706,464	14,656,232	15,743,850	16,905,757
非生息资产	1,194,253	1,578,654	1,753,301	2,018,618
总资产	14,900,717	16,234,887	17,497,151	18,924,375
存款	8,800,335	9,345,956	9,915,584	10,497,612
其他计息负债	3,172,953	3,469,072	3,812,001	4,235,140
非计息负债	1,771,832	2,103,462	2,386,474	2,737,767
总负债	13,745,120	14,918,489	16,114,060	17,470,518
母公司所有者权益	1,144,306	1,305,254	1,371,161	1,441,045
利率指标				
净息差(NIM)	1.27%	1.20%	1.16%	1.12%
净利差(Spread)	1.11%	0.91%	0.88%	0.84%
生息资产收益率	3.37%	2.94%	2.83%	2.76%
计息负债成本率	2.26%	2.03%	1.94%	1.92%
盈利能力				
ROAA	0.65%	0.58%	0.56%	0.55%
ROAE	9.08%	8.01%	7.84%	7.56%
拨备前利润率	60.69%	60.24%	60.37%	59.85%
所得税有效税率	8.94%	7.91%	6.96%	7.13%

资料来源: ifnd, 中国银河证券研究院

	2024A	2025E	2026E	2027E
收入增长				
归母净利润增速	0.93%	2.33%	3.45%	3.31%
拨备前利润增速	0.01%	1.77%	3.73%	2.88%
税前利润增速	3.79%	1.51%	2.18%	3.58%
营业收入增速	0.87%	2.51%	3.51%	3.78%
净利息收入增速	3.48%	2.26%	3.07%	3.51%
净手续费及佣金增速	-14.16%	1.57%	3.86%	2.33%
业务管理费用增速	0.41%	2.17%	4.94%	4.90%
规模增长				
生息资产增速	5.50%	6.93%	7.42%	7.38%
贷款增速	7.45%	7.72%	7.87%	7.80%
同业资产增速	13.31%	-13.64%	6.83%	7.31%
证券投资增速	5.26%	5.56%	6.21%	6.08%
计息负债增速	3.00%	7.03%	7.12%	7.32%
存款增速	2.91%	6.20%	6.09%	5.87%
同业负债增速	13.92%	12.50%	12.05%	12.50%
归属母公司权益增速	5.17%	14.07%	5.05%	5.10%
资产质量				
不良贷款率	1.31%	1.26%	1.25%	1.24%
拨备覆盖率	201.94%	212.68%	214.00%	215.68%
拨贷比	2.64%	2.64%	2.63%	2.62%
资本				
资本充足率	16.02%	16.00%	15.44%	14.91%
核心一级资本充足率	10.24%	11.36%	11.15%	10.93%
杠杆率	7.65%	8.02%	7.85%	7.64%
每股指标				
EPS(摊薄)(元)	1.26	1.08	1.12	1.16
每股拨备前利润(元)	2.12	1.82	1.88	1.94
BVPS(元)	13.06	13.34	14.09	15.35
每股总资产(元)	200.65	183.73	198.01	214.16
P/E	5.70	6.63	6.40	6.20
P/PPOP	3.38	3.95	3.81	3.71
P/B	0.55	0.54	0.51	0.47

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016 年加入中国银河证券研究院，证券从业 9 年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：

上海地区：

北京地区：

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn