



短期扰动不改业绩回升趋势

—— 2025 年三季度上市银行业绩综述

2025 年 11 月 11 日

核心观点

- 营收增速短期回落，净利改善延续：**2025Q1-Q3，上市银行营收同比+0.9%，拨备前利润同比+0.62%，归母净利润同比+1.46%，增速分别较上半年-0.13pct、-0.51pct、+0.69pct；年化加权平均 ROE10.61%，同比-0.6pct。整体来看，其他非息扰动营收，但规模平稳增长仍形成业绩支撑，同时，拨备回冲对净利增长贡献度提升。板块业绩有所分化，国有行业绩延续稳健修复，净利重回正增；城商行业绩增速仍保持行业领先。
- 规模温和扩张，息差边际企稳，负债成本改善持续显效：**2025Q1-Q3，上市银行利息净收入同比-0.62%，降幅较上半年进一步收窄。具体看，资产规模平稳增长，其中贷款增速有所放缓，主要受弱需求叠加化债影响，而金融投资力度适度加大。同时，信贷结构调优，重点领域贷款增长预计保持高景气，对公强、零售弱的格局强化。存款增长继续修复，其中，叫停手工补息影响消化叠加低基数效应下，国有行、股份行改善幅度较大。定期存款仍为主要增长来源但久期优化。伴随存款利率下调、资本市场活跃度提升，存款搬家现象延续，负债稳定性关注度有望上升。样本银行净息差 1.55%，较上半年-1BP，降幅有所收窄，存款利率下调、定存到期重定价、银行主动加强负债结构优化调整对息差形成积极支撑，部分区域行息差出现企稳回升迹象。
- 中收持续回暖，其他非息业务扰动延续：**2025Q1-Q3，上市银行非息收入同比增速降至 4.98%。其中，中收同比+4.6%，增速延续逐季改善，预计主要受益于资本市场回暖，代销基金、理财等业务迎来增长机遇。投资业务波动扰动其他非息收入，主要受债市波动影响，公允价值亏损较多，但投资收益同比稳增 20.59%。国有行其他非息表现仍稳健，预计主要与其配置盘占比较高而交易盘占比较小有关。
- 资产质量平稳，拨备覆盖率小幅下行，中小行资本补充必要性提升：**9 月末，上市银行不良贷款率 1.15%，与上半年持平。对公资产质量预计稳健，零售风险继续平稳暴露。上市银行拨备覆盖率 283.17%，较上半年-4.11pct。三季度释放拨备平滑业绩的力度有所提升。上市银行核心一级资本充足率环比-2BP 至 10.55%，其中城商行下降较多，部分银行已通过转债转股夯实资本，但考虑到该类银行信贷增速较快、资本消耗大，后续资本补充必要性增强。
- 投资建议：**三季度银行业绩短期受其他非息收入扰动，但规模稳增仍形成业绩支撑，息差企稳趋势不变，利息净收入进一步改善，中收也呈现持续回暖态势，资产质量平稳，拨备释放对净利增长贡献提升。政策引导银行信贷结构优化、呵护息差，资本市场回暖打开中收增长空间，同时，十五五规划出台推动银行业长期转型，关注政策成效释放、行业变革进展及基本面修复机遇。银行中期分红力度不减，红利价值持续凸显。结合多维增量资金加速银行估值重塑，我们继续看好银行板块配置价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、农业银行（601288）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）、杭州银行（600926）、招商银行（600036）。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险；关税冲击，需求走弱风险。

银行业

推荐 维持评级

分析师

张一纬

☎：010-80927617

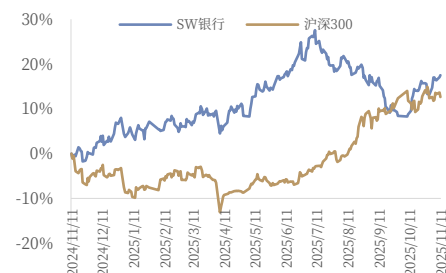
✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

研究助理：袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图 2025 年 11 月 11 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河银行】行业周报 20251109：险资加力布局银行板块，关注银行配置价值
- 【银河银行】行业周报 20251102：十五五明确金融改革方向，银行净利改善延续
- 【银河银行】行业点评-2025Q3 公募基金重仓数据点评：银行板块仓位普降，关注后续红利配置空间

目录

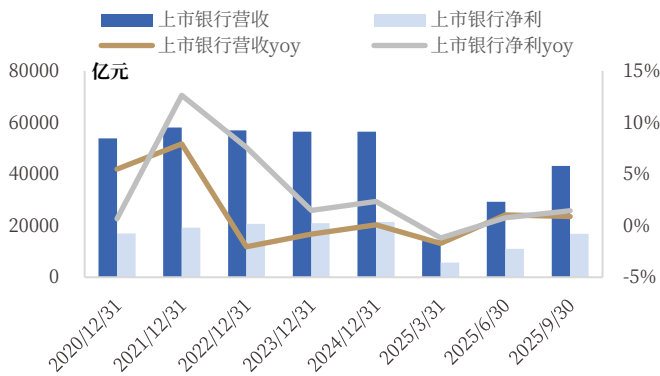
Catalog

一、 营收增速短期回落，净利改善延续	3
二、 利息净收入及中收均向好，非息扰动延续	5
(一) 规模稳增，息差企稳，负债成本改善成效释放	5
(二) 中收持续回暖，其他非息业务扰动延续	13
(三) 资产质量平稳，拨备覆盖率小幅下行，零售风险仍需关注	15
(四) 核心一级资本充足率微降，中小行资本补充必要性提升	18
三、 上市银行 2026 年有望迎来业绩拐点	19
四、 投资建议	21
五、 风险提示	21

一、营收增速短期回落，净利改善延续

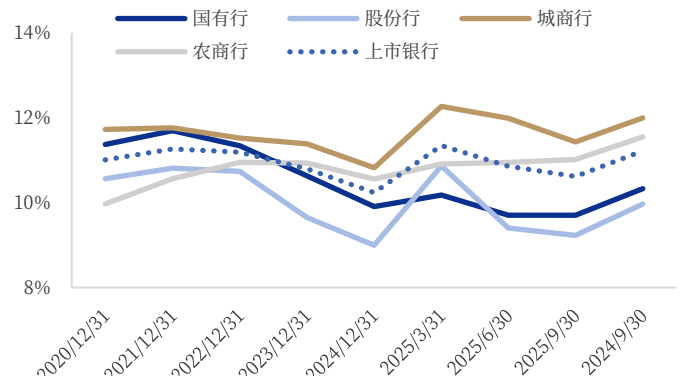
2025 年前三季度上市银行营收受其他非息扰动，净利润增速进一步改善。2025Q1-Q3，上市银行营收同比+0.9%，拨备前利润同比+0.62%，归母净利润同比+1.46%，增速分别较上半年-0.13pct、-0.51pct、+0.69pct；年化加权平均 ROE10.61%，同比-0.6pct。Q3 单季，营收、拨备前利润、归母净利润分别同比+0.62%、-0.5%、+2.8%，增速较上季度均有所回落。整体来看，上市银行营收增速边际放缓主要受其他非息扰动，但利息净收入持续修复，增速实现逐季改善，Q3 单季已重回正增，规模平稳增长为主要支撑。2025 年前三季度，利息净收入占上市银行营收比重较上半年提升 1.62pct 至 71.78%；此外，中收增长也呈现向好趋势，为营收带来正向贡献。同时，拨备释放对上市银行净利润增长的贡献度提升，前三季度上市银行减值损失同比-1.9%，增速较上半年由正转负，年化信用成本¹同比下降 7BP 至 0.71%。

图1：上市银行营业收入和归母净利润表现



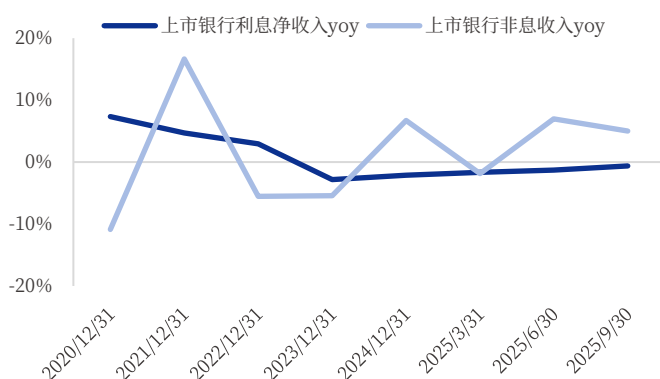
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：上市银行年化 ROE



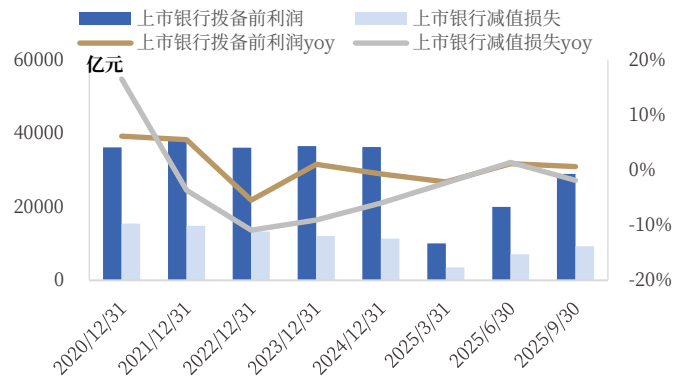
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3：上市银行利息净收入增速与非息收入增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

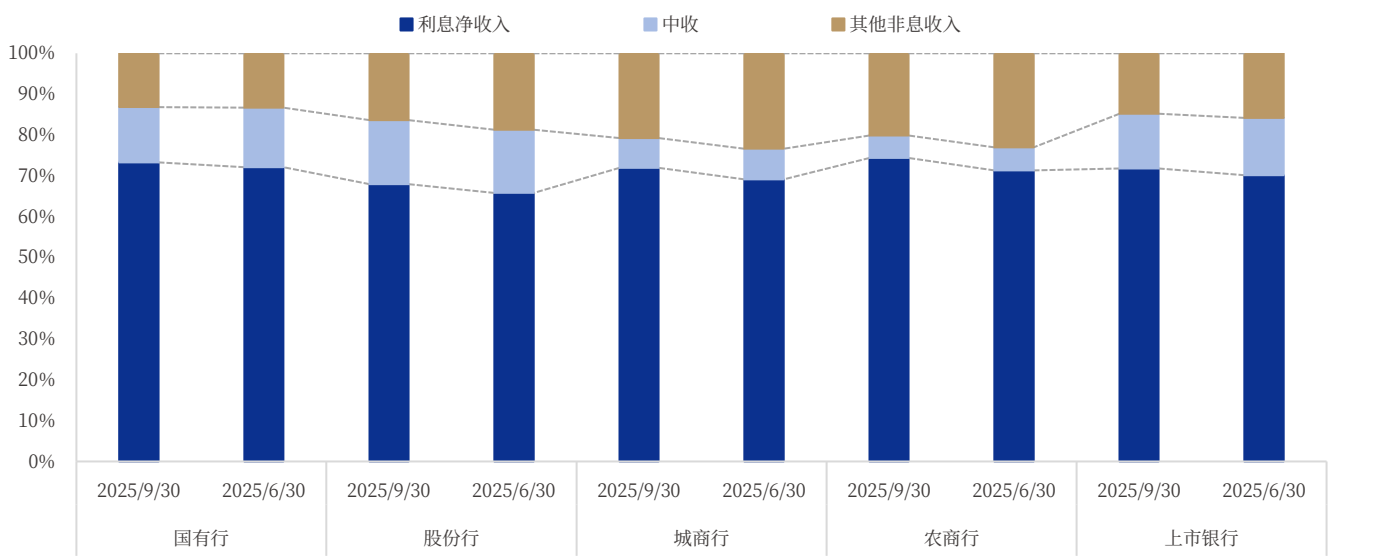
图4：上市银行拨备前利润和减值损失情况



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

¹ 年化信用成本=前三季度年化减值损失/期初期末贷款平均余额。

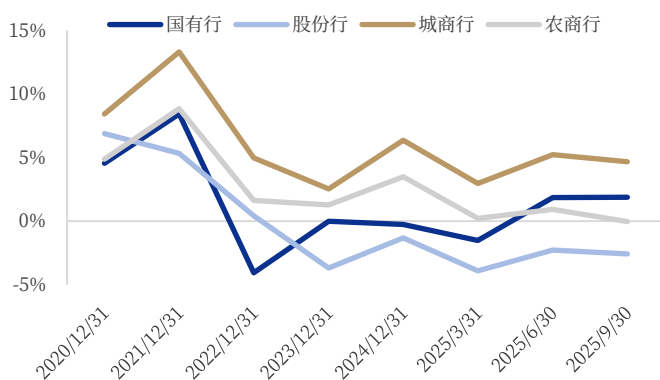
图5：上市银行营收结构



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

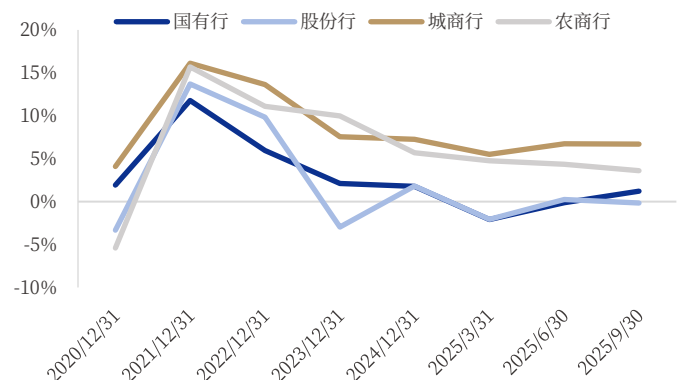
细分板块业绩分化显现，国有行业绩稳健修复。2025Q1-Q3，国有行营收、归母净利润分别同比+1.87%、+1.22%，营收增速与上半年基本持平，净利逐季改善、重回正增，主要由于其他非息收入占比相对较低，营收受扰动影响相对小于城农商行，且利息净收入稳步向好。除国有行外，其他板块银行前三季度业绩增长均较上半年有所放缓，其中，城商行业绩仍保持行业领先，营收、归母净利润分别同比+4.67%、+6.68%；农行业绩波动相对较大，营收较上半年转为负增，同比-0.03%，归母净利润增速较上半年下降 0.77pct 至 3.6%；股份行营收降幅略有扩大，净利增速转负，分别同比-2.56%、-0.17%，业绩仍处于筑底阶段。

图6：细分板块上市银行营业收入增速



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

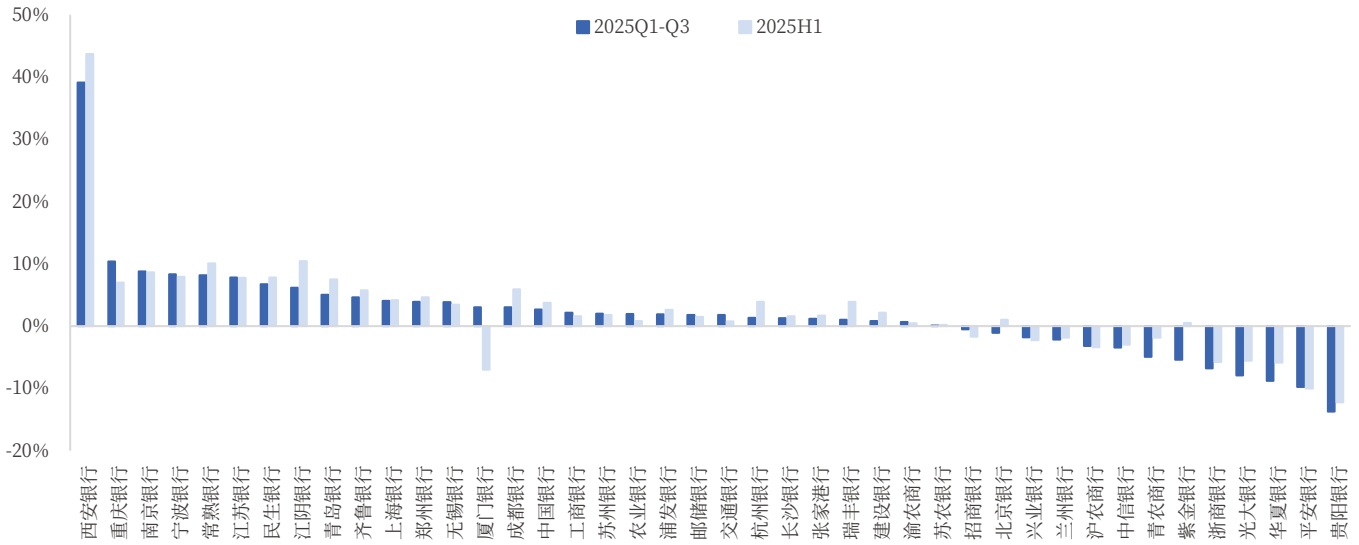
图7：细分板块上市银行归母净利润增速



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

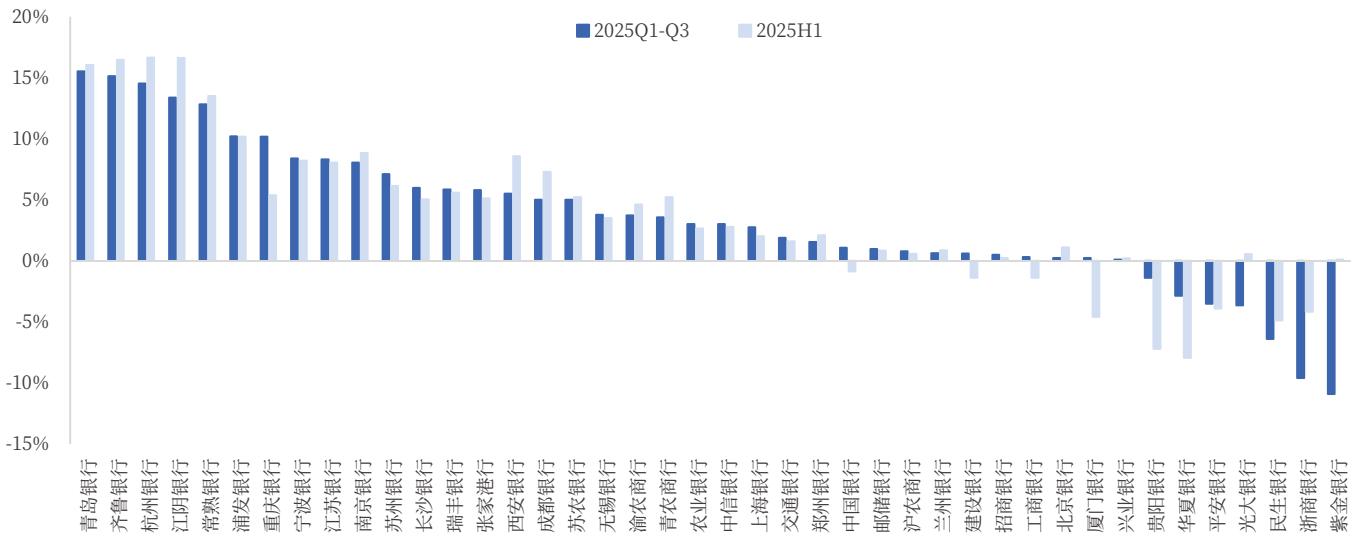
个股来看，江浙、成渝、山东地区优质城农行业绩增速继续领跑，部分区域行业绩边际改善较为明显。2025Q1-Q3，西安银行、重庆银行、南京银行、宁波银行、常熟银行营收增速高于 8%；厦门银行、重庆银行增速改善幅度较大，分别较上半年+10.03pct、+3.39pct。青岛银行、齐鲁银行、杭州银行、江阴银行、常熟银行归母净利润增速仍位于行业前列，均超过 12%；贵阳银行、华夏银行、厦门银行、重庆银行增速均较上半年改善超 4pct。

图8：上市银行营收增速排名



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图9：上市银行归母净利润增速排名



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

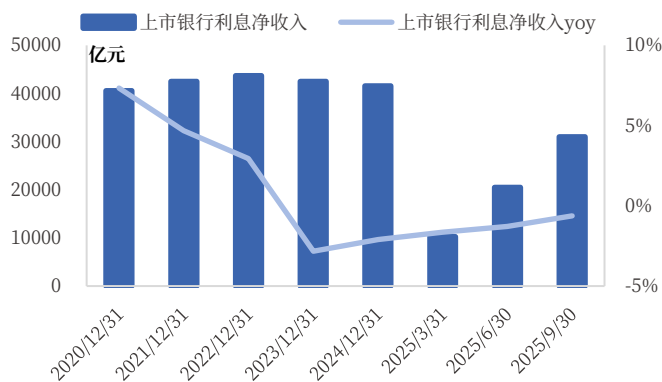
二、利息净收入及中收均向好，非息扰动延续

（一）规模稳增，息差企稳，负债成本改善成效释放

1. 利息净收入降幅进一步收窄，负债成本优化支撑息差

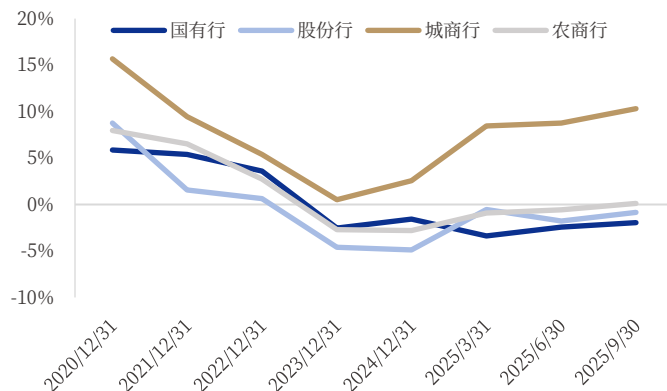
利息净收入继续稳步修复，城商行增长领先优势扩大。2025Q1-Q3，上市银行利息净收入同比-0.62%，降幅较上半年收窄 0.67pct，Q3 单季增速回正，同比+0.73%，规模增长持续提供平稳支撑，息差边际企稳带来积极驱动。细分板块来看，各类银行利息净收入增长均较上半年有所改善，其中，城商行改善幅度最大，2025Q1-Q3 增速较上半年+1.55pct 至 10.3%；农商行增速回正，同比+0.12%；国有行、股份行仍为负增。江浙、成渝、山东地区部分优质城商行利息净收入在保持两位数增长的基础上继续提速，西安银行、南京银行、江苏银行、齐鲁银行、重庆银行增速均超过 15%。

图10：上市银行利息净收入表现



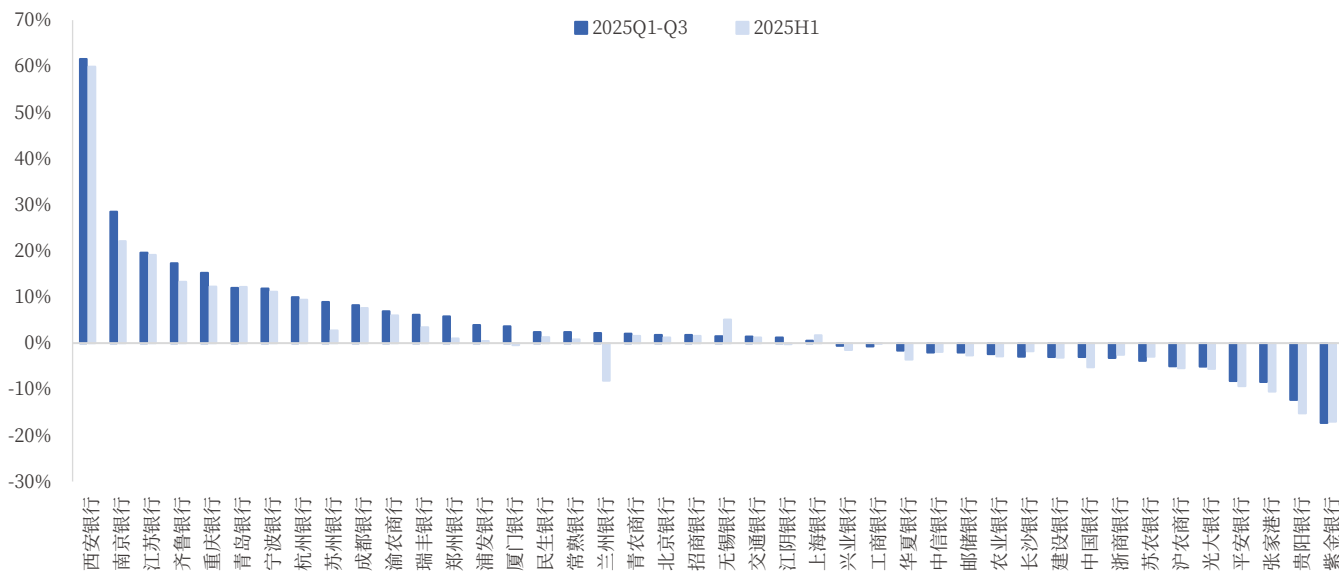
资料来源：ifind, 中国银河证券研究院

图11：细分板块上市银行利息净收入增速



资料来源：ifind, 中国银河证券研究院

图12：上市银行利息净收入增速排名



资料来源：ifind, 中国银河证券研究院

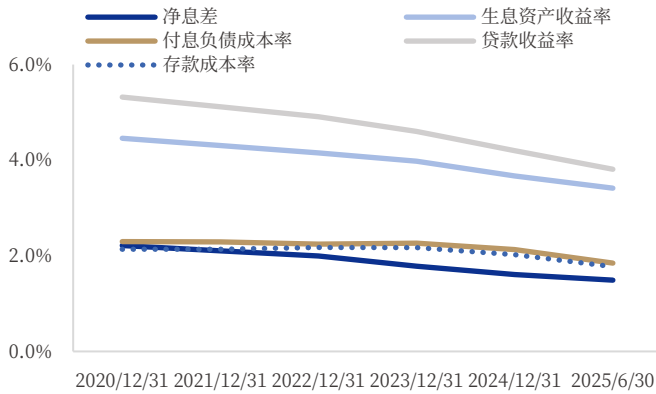
2025 年前三季度，样本银行¹净息差平均为 1.55%，较年初下降 11BP，较上半年微降 1BP，降幅较去年同期收窄，主要受益于负债成本优化加速。具体来看，5 月存款利率下调、定期存款到期重定价以及上市银行主动加强高息存款管控、优化整体负债结构对息差形成向上支撑，测算上市银行付息负债成本率同比下降 37BP，降幅较去年同期显著扩大 24BP。同时，资产端受降息、重定价和市场利率低位下行等因素影响，收益率仍有下行压力，测算上市银行生息资产收益率同比下降 44BP。

部分区域行息差出现企稳回升迹象。样本银行数据显示，2025 年前三季度，城商行、农商行净息差均值分别为 1.55%、1.63%，较上半年已有略微回升，或主要得益于定存占比较高，存款利率下调及到期重定价带来的成本节约效应更明显，样本城商行、农商行利息支出分别同比-6.63%、-9.77%，降幅改善程度高于国有行、股份行。国有行、股份行净息差均值分别为 1.35%、1.66%，分别较上半年下降 2BP、1BP。基于 26 家银行的公告，2025 年前三季度常熟银行、招商银行、平安银行、宁波银行、兴业银行息差位于行业前列，均高于 1.7%，其中，常熟银行息差保持在 2.57%的

¹ 本段落及下一段落提及的样本银行为三季度 26 家披露净息差的上市银行，包括 6 家国有行、7 家股份行、6 家城商行、7 家农商行，数据供参考。

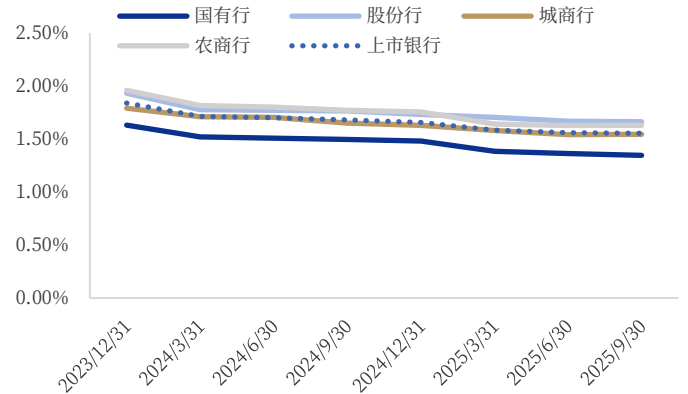
较高水平；8家银行息差环比上半年有所回升。

图13: 上市银行净息差、生息资产收益率、付息负债成本率（公布值）



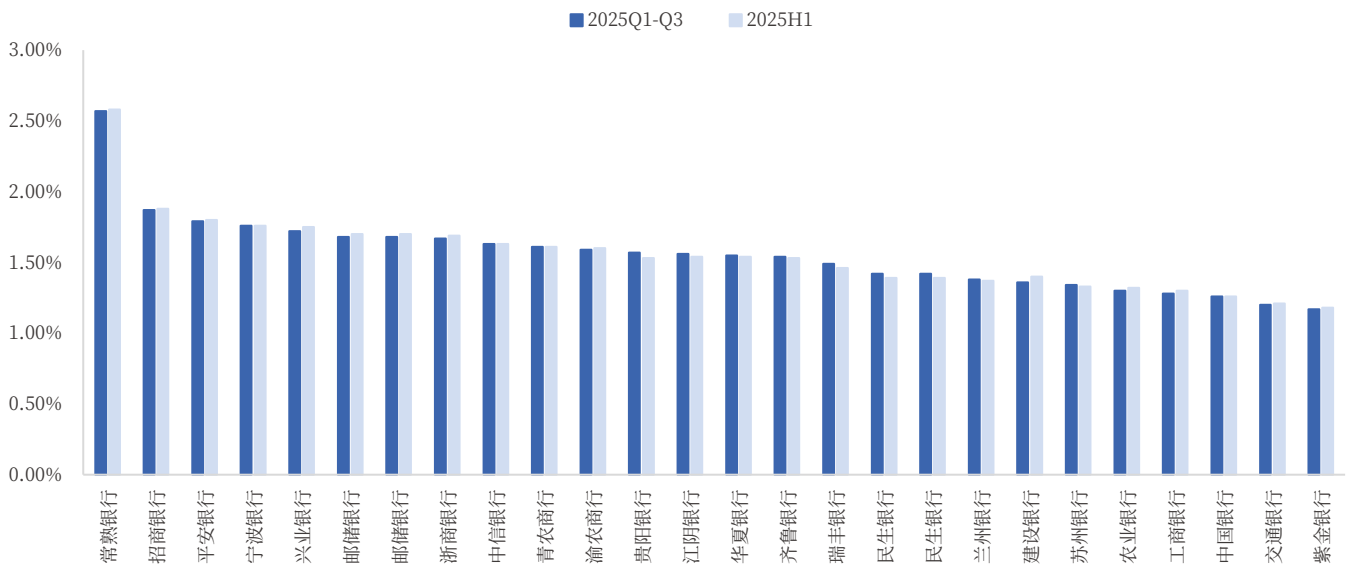
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 各板块样本银行净息差（公布值）



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 样本银行净息差排名（公布值）



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

2. 资产端温和扩张，信贷结构调优，存款增速逐步修复

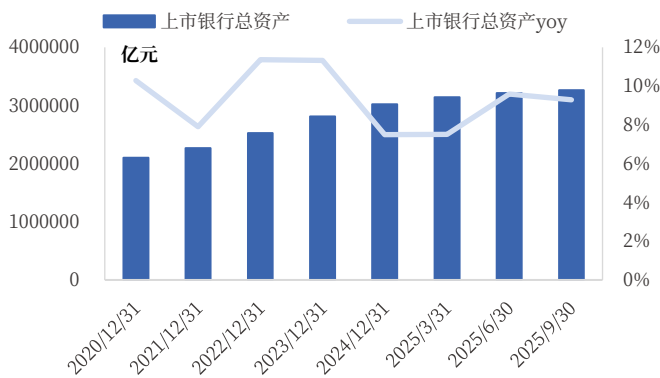
资产端，规模温和扩张。整体上，上市银行扩表节奏稳中有进。截至2025年9月末，上市银行总资产较年初+8.04%，增速较去年同期有所提升，但贷款增长放缓。一方面，关税政策不确定性、企业反内卷、居民消费仍较疲软等因素的影响下，信贷需求仍偏弱，叠加化债持续推进，银行贷款增速平稳下降。另一方面，资产荒与政府债发行力度加大背景下，银行适度加大金融投资力度。截至9月末，上市银行总资产中，贷款、金融投资分别占比55.45%、31.1%，分别较上半年-0.4pct、+0.75pct。

对公贷款仍为信贷增长主要动力，零售信贷需求仍待修复，关注新型政策性金融工具、消费经营贷贴息政策实施成效。截至9月末，上市银行贷款总额较年初+6.76%，较去年同期放缓0.18pct。受益财政发力支持基建投资、两重两新等带来的配套融资需求，样本银行¹对公贷款增长提速，较年

¹ 基于披露对公、零售贷款季度数据的34家上市银行，下同。

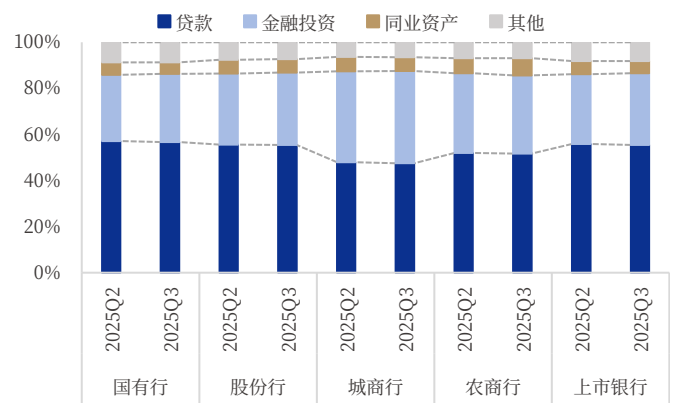
初+11.03%，好于去年同期。基建与批零业、制造业为对公贷款增长的主要来源，上半年占全部贷款的比重分别为 38.14%、11.11%，分别较年初提升 1.04pct、0.55pct。同时，在结构性货币政策工具引导下，预计五篇大文章等重点领域信贷增长保持较高景气度，上半年全行业五篇大文章领域贷款占新增贷款达到 70%，截至 9 月末，普惠小微、科技型中小企业贷款分别同比+12.3%、+22.3%，新口径绿色贷款较年初+17.5%，均高于全部贷款平均水平。样本银行零售贷款较年初+1.7%，较去年放缓 1.2pct，预计需求不足仍为制约零售信贷增长的主要因素。9 月末国家推出 5000 亿元新型政策性金融工具，全部用于补充项目资本金，有望进一步撬动增量信贷需求，尤其是科创、消费等重点领域。根据发改委 10 月末新闻发布会披露，目前 5000 亿元资金已投放完毕，项目总投资超 7 万亿元，重点投向数字经济、人工智能、消费基础设施及城市更新等领域，同时支持了一批重要行业、重点领域的民间投资项目。考虑到投向并参考《国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》¹，假设项目投资资本金比例 15%-20%且除资本金外均为贷款融资，我们测算理论上本次政策性金融工具对应的最大增量信贷规模约 5.6-5.95 万亿元，将为银行带来中长期项目储备。同时，个人消费贷、服务消费领域的经营贷贴息于 9 月启动，也为银行零售信贷业务带来增长机遇。

图16：上市银行总资产增长



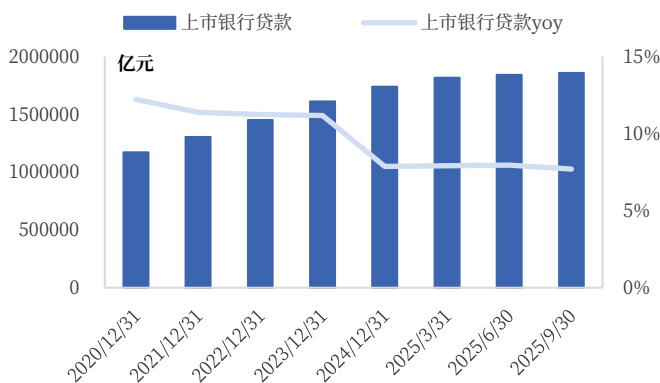
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图17：上市银行资产结构



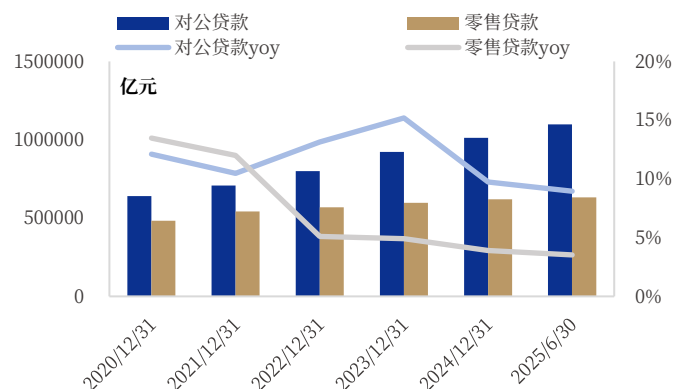
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图18：上市银行贷款增长



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图19：上市银行对公、零售贷款增长



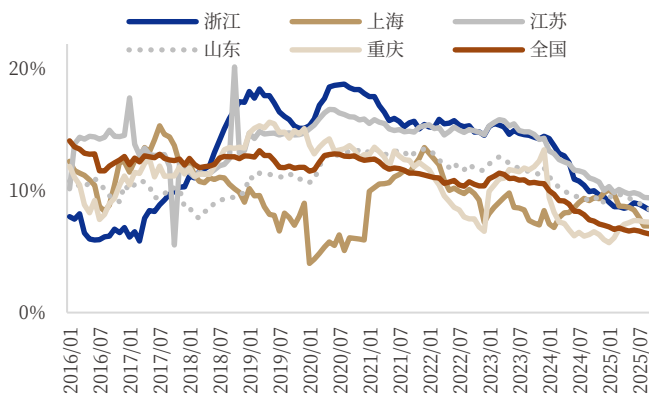
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

细分板块贷款增速有所分化，城商行增长动能继续保持强劲。截至 9 月末，城商行贷款总额较

¹ 根据《国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，投资项目最低资本金比例多在 20%。其中，公路（含政府收费公路）、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等领域的补短板基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控的前提下，可以适当降低项目最低资本金比例，但下调不得超过 5 个百分点。

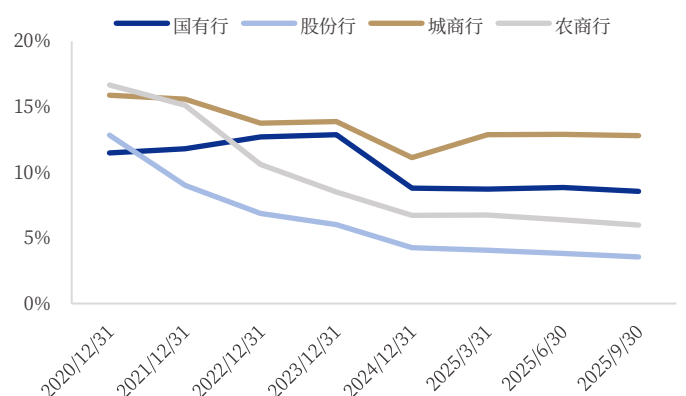
年初+11.47%，保持行业领先，且较去年同期提速 1.66pct；其他板块银行信贷增速均有放缓。区域经济景气度相对较好、重点领域政策红利利好城商行对公信贷投放，为扩表提供坚实支撑，样本城商行对公贷款较年初+22.93%，相比去年同期提升 3.55pct。除股份行外，其他板块样本银行零售贷款较年初实现正增，其中，农商行增速较去年同期提升 1.09pct 至 0.56%。结合上半年各类零售信贷增长情况来看，预计股份行仍受信用卡贷款拖累，城商行受益国补驱动较多，消费贷实现同比多增，国有行、区域行经营贷表现相对较好。个股方面，江浙、成渝、山东地区优质城商行贷款增长继续居于前列，截至 9 月末，西安银行、重庆银行、江苏银行、宁波银行、成都银行、厦门银行、齐鲁银行贷款均较年初增长超 13%。

图20：重点区域信贷增速



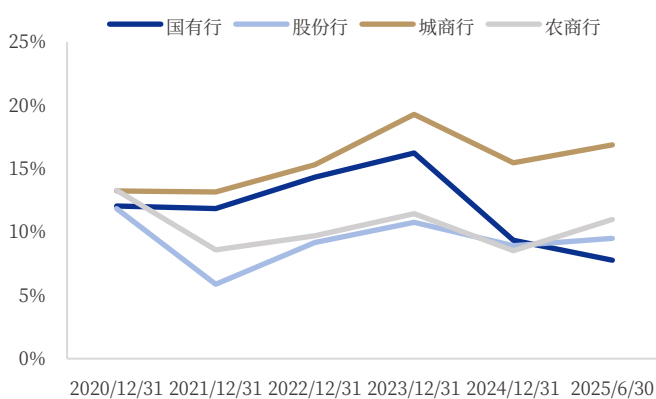
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图21：细分板块上市银行贷款增速



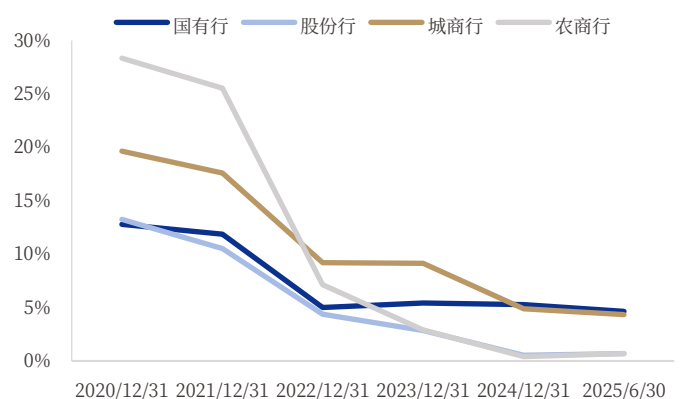
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图22：细分板块上市银行对公贷款增速



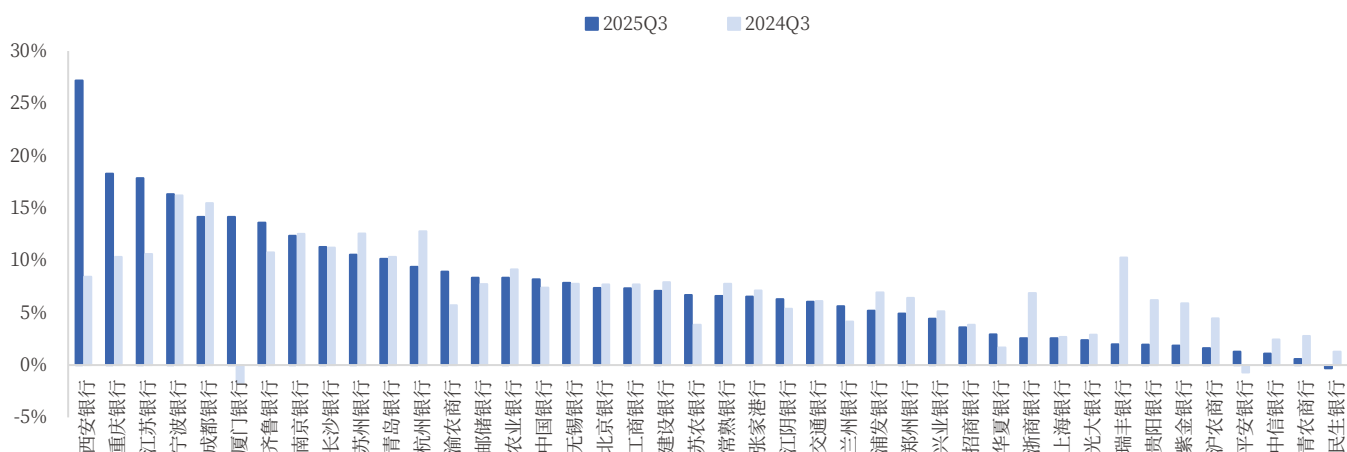
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图23：细分板块上市银行零售贷款增速



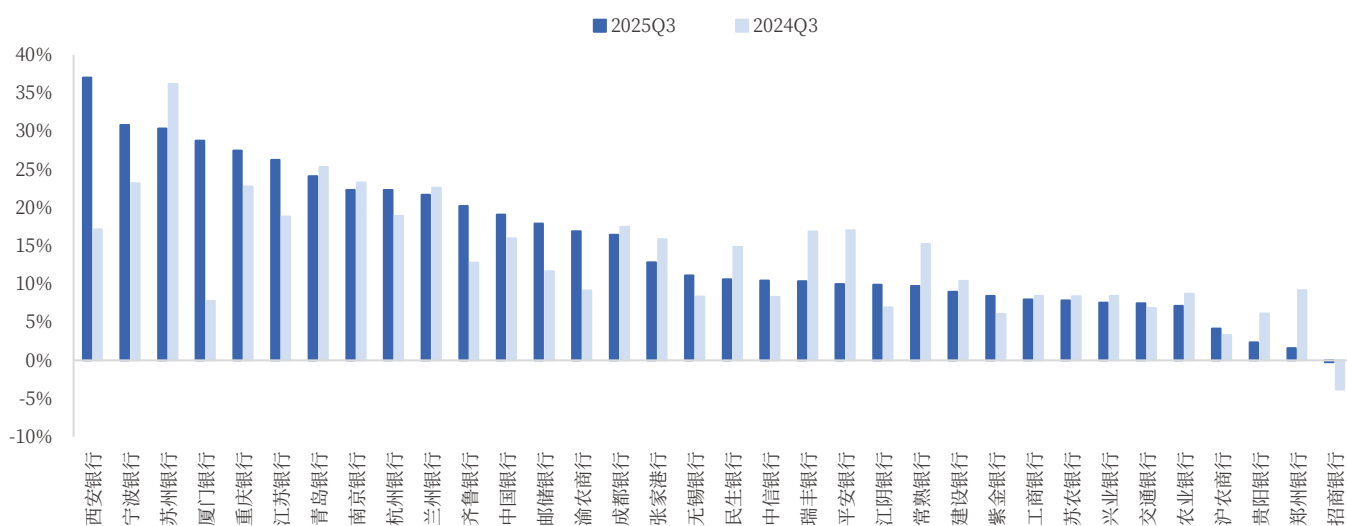
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图24: 上市银行贷款较上年末增速排名



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图25: 样本银行对公贷款较上年末增速排名



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

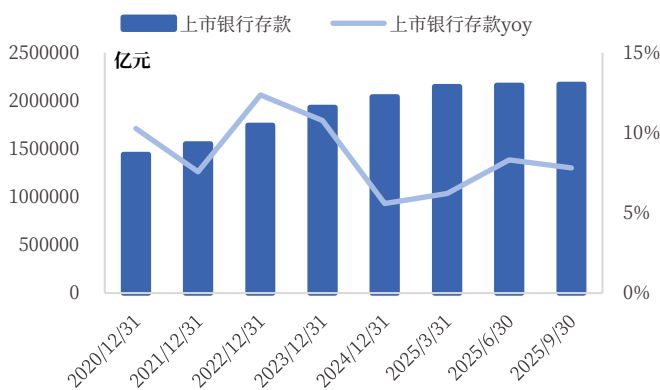
图26：样本银行零售贷款较上年末增速排名



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

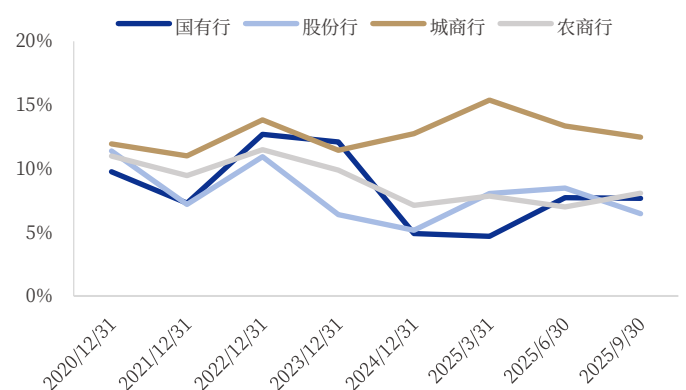
负债端，存款增速修复，关注后续存款搬家影响。截至 2025 年 9 月末，上市银行存款总额较年初+6.31%，好于去年同期。叫停手工补息的负面影响进一步消化，叠加低基数效应，国有行、股份行存款增长改善幅度较大，分别较年初+6.36%、+4.61%，分别较去年同期提升 2.71pct、1.28pct；此前受冲击较多的对公存款实现修复，样本银行¹对公存款较年初+4.07%，增速较去年同期提升 3.24pct，其中，国有行重回正增，较年初+2.71%。个人存款延续稳定增长，9 月末较年初+8.8%。从期限来看，预计定期存款仍为主要增长来源，但在银行加强存款期限结构调整的引导下，定存久期优化。活期存款改善预计仍主要受益于去年叫停手工补息带来的低基数，同时，企业资金活化程度提升也带来积极驱动。伴随存款利率下调、资本市场活跃度提升，存款搬家现象延续，负债端稳定性关注度有望上升，需通过精细化管理强化核心存款获取能力。

图27：上市银行存款增长



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

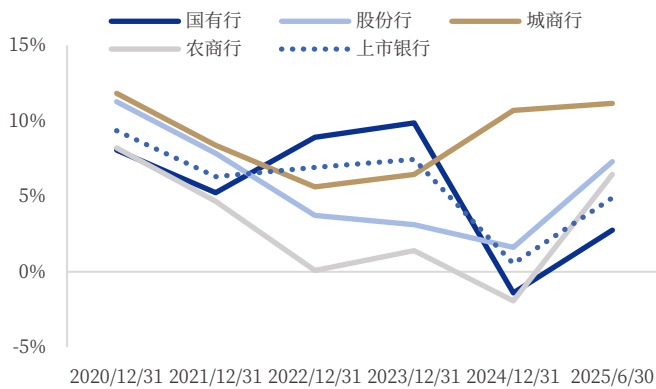
图28：细分板块上市银行存款增速



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

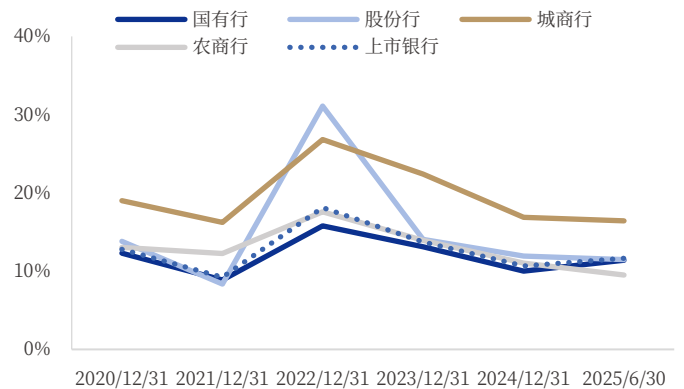
¹ 基于披露对公、零售存款季度数据的 30 家上市银行，包括 4 家国有行、5 家股份行、13 家城商行、8 家农商行，下同。

图29: 上市银行对公存款增速



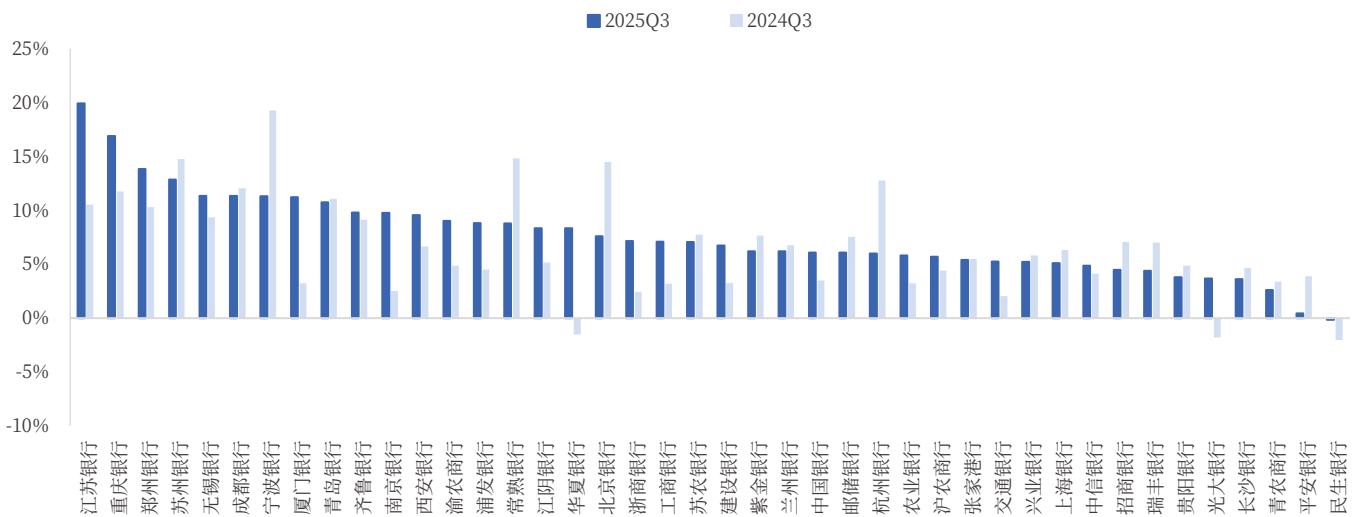
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图30: 上市银行零售存款增速



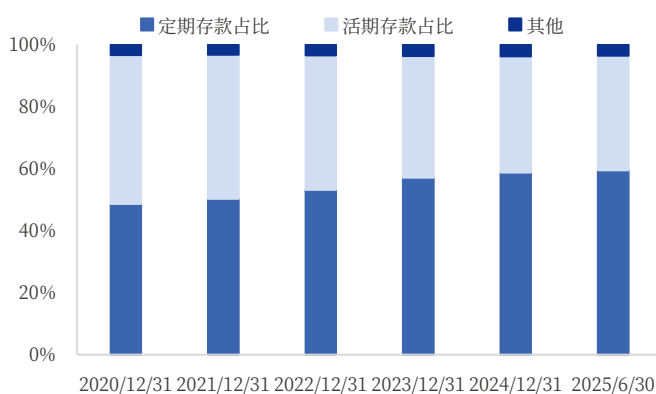
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图31: 上市银行存款较上年末增速排名



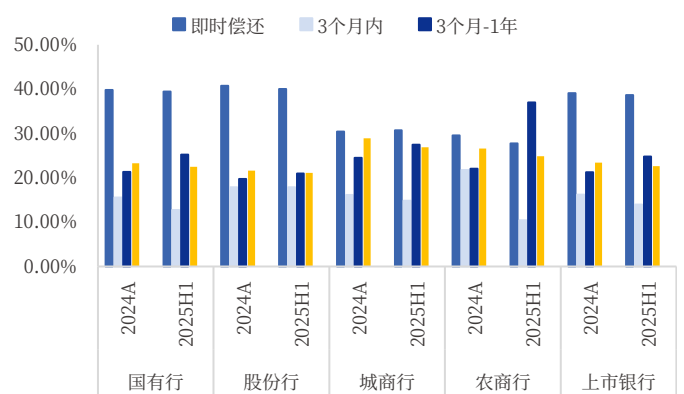
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图32: 上市银行定期、活期存款占比



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图33: 上市银行存款期限结构



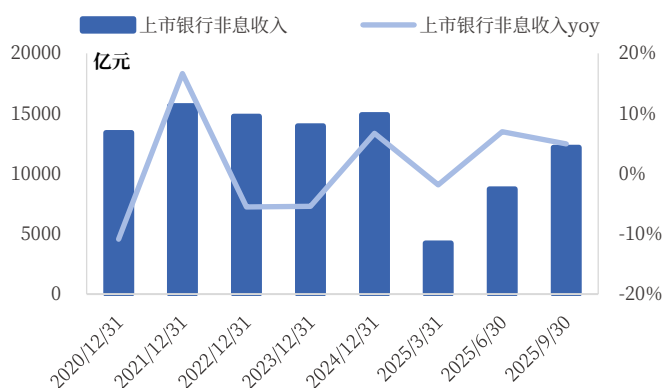
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(二) 中收持续回暖，其他非息业务扰动延续

非息收入扰动营收。2025Q1-Q3，上市银行非息收入同比+4.98%，增速较上半年下降-1.98pct；各类银行表现均不及上半年，其中，仅国有行非息收入保持双位数正增，其他板块银行均负增，城商行、农商行增速下滑较多，分别较上半年-5.52pct、-5.3pct至-7.42%、-0.45%。具体来看：

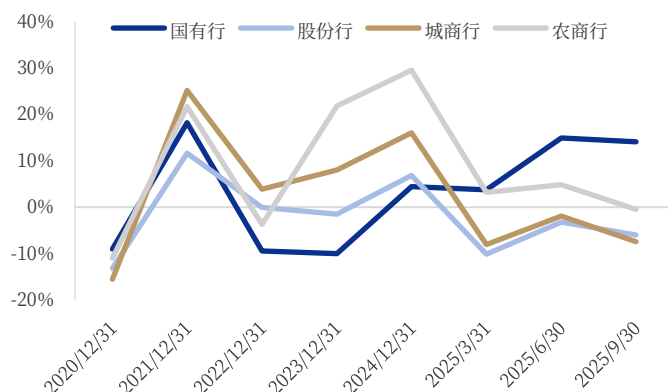
中间业务收入持续回暖。2025Q1-Q3，上市银行中收同比+4.6%，增速较上半年+1.54pct，延续逐季改善，预计主要受益于资本市场回暖，代销基金、理财等业务迎来增长机遇。以招商银行为例，截至9月末 AUM 较年初+11.19%，2025 年前三季度实现财富中收 206.7 亿元，同比+18.76%，其中，受规模增长及产品结构优化双重因素拉动，代理理财收入同比+18.14%，受权益类基金保有量及销量提升影响，代理基金收入同比+38.76%。各板块银行中收增长均向好，其中，股份行实现自 2022Q1 以来首次正增，同比+1.3%，中收占比较上半年提升 0.27pct 至 15.73%。中长期来看，十五五规划提出提振消费，强调投资于人的，增强居民消费能力和意愿是前提。对于银行来说，发展养老金融、普惠金融，开展财富管理业务是服务投资于人的抓手，有望带来中间业务发展机遇。

图34：上市银行非息收入表现



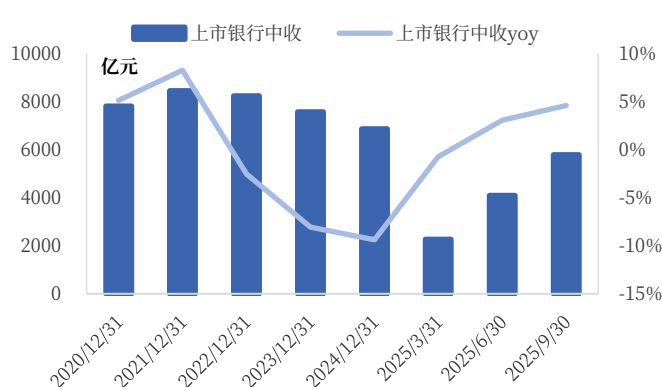
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图35：细分板块上市银行非息收入增速



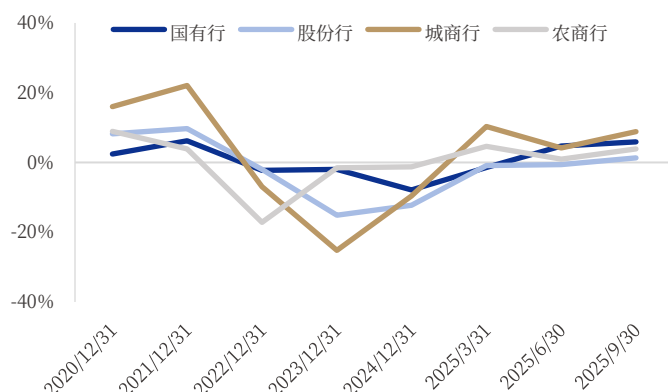
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图36：上市银行中收表现



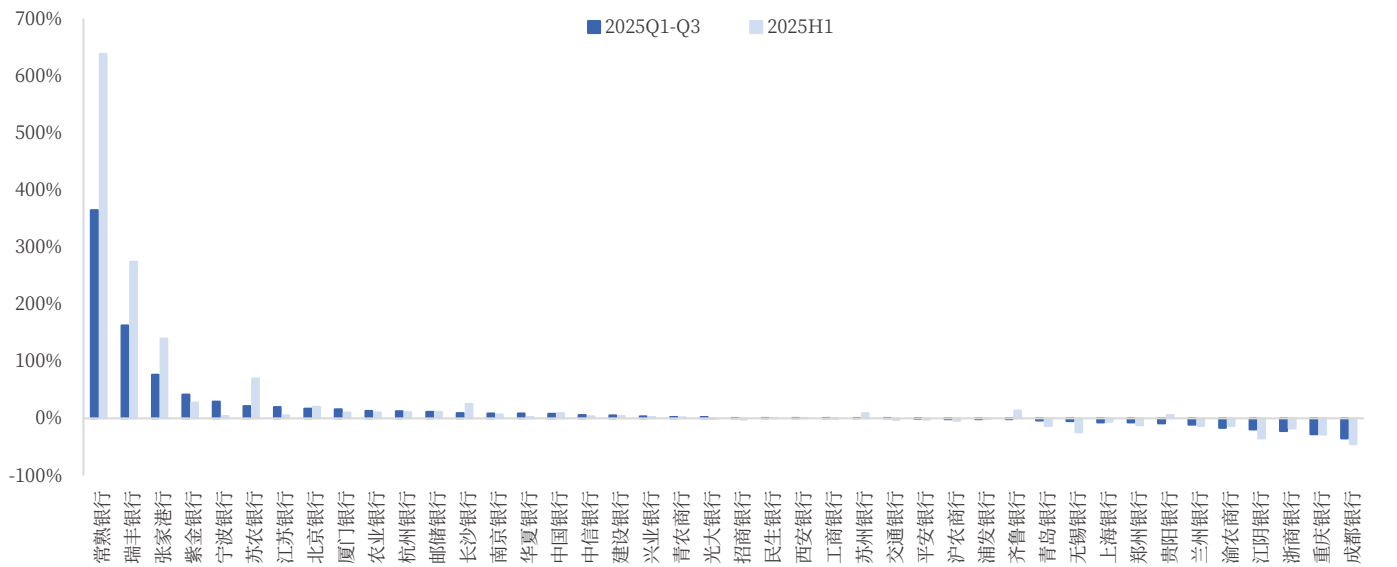
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图37：细分板块上市银行中收增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

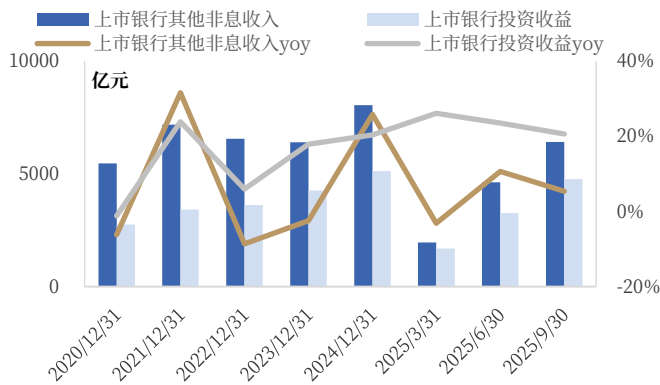
图38: 上市银行中收增速排名



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

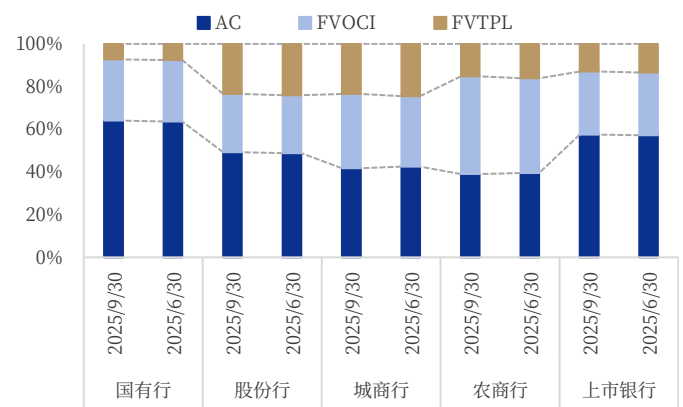
投资业务波动扰动其他非息收入。2025Q1-Q3, 上市银行其他非息收入同比+5.33%, 较上半年放缓 5.34pct, Q3 单季转为负增 6.42%。其中, 投资收益增速稳健, 同比+20.59%, 但受债市利率波动影响, 公允价值变动损益录得亏损 250.39 亿元。各板块银行其他非息收入表现均有下滑, 仅国有行相对平稳且保持正增, 同比+23.92%, 预计与配置盘占比较高而交易盘占比小有关, 受债市波动影响相对较小。9 月末国有大行的 AC、TPL 账户资产占金融投资的比重分别为 64.03%、7.32%, 分别较上半年+0.34pct、-0.18pct, 前三季度仅国有行公允价值变动损益为正。

图39: 上市银行其他非息收入和投资收益表现



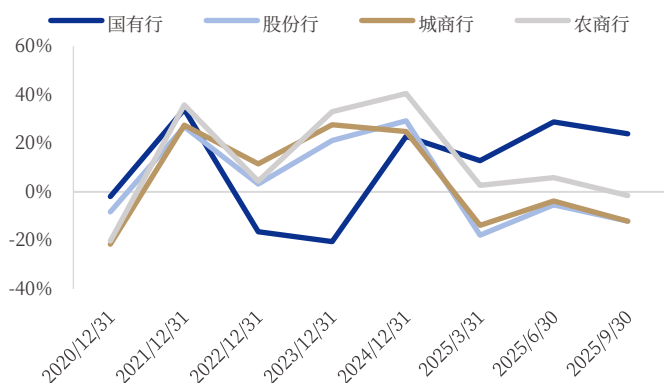
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图40: 上市银行金融投资结构



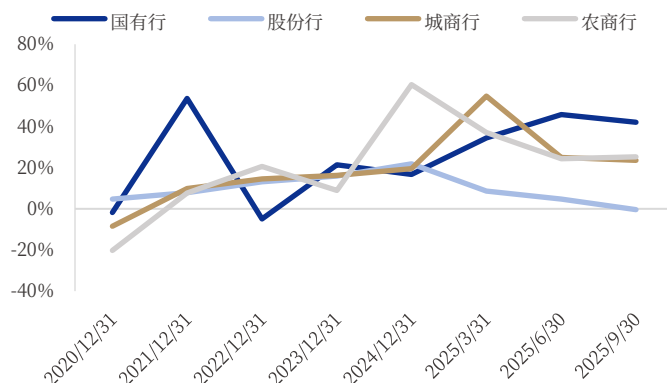
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图41: 细分板块上市银行其他非息收入增速



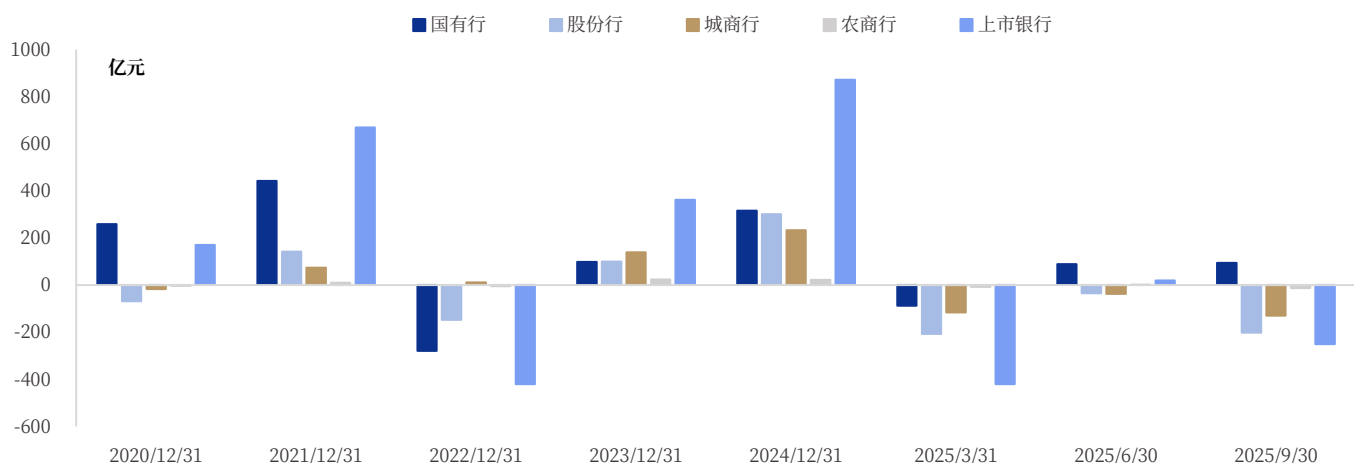
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图42: 细分板块上市银行投资收益增速



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图43: 上市银行公允价值变动损益



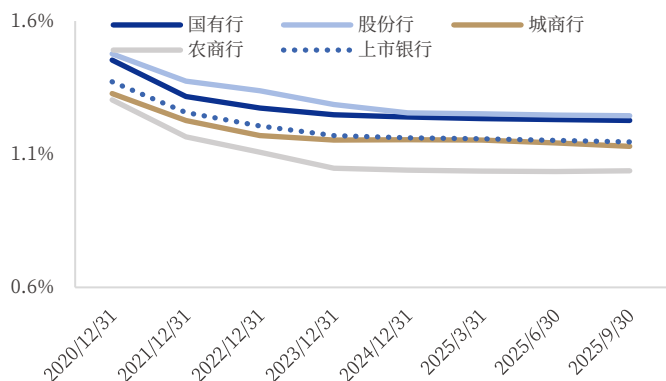
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(三) 资产质量平稳, 拨备覆盖率小幅下行, 零售风险仍需关注

2025年9月末, 上市银行不良贷款率平均为1.15%, 样本银行¹关注类贷款占比1.8%, 均与上半年持平。分板块看, 股份行、城商行不良贷款率进一步压降, 分别为1.24%、1.13%, 均较上半年-1BP; 国有行、农商行不良率分别保持在1.23%、1.04%。样本股份行、城商行、农商行关注类贷款占比分别较上半年-3BP、-3BP、-7BP至1.98%、1.78%、1.77%; 但同时, 也有部分国有行、农商行关注类贷款占比出现一定抬升。个股中, 成都银行、常熟银行、杭州银行、宁波银行、无锡银行不良率保持优秀, 均低于0.8%; 贵阳银行、西安银行、渝农商行不良率改善程度较大, 均较上半年下降超5BP。

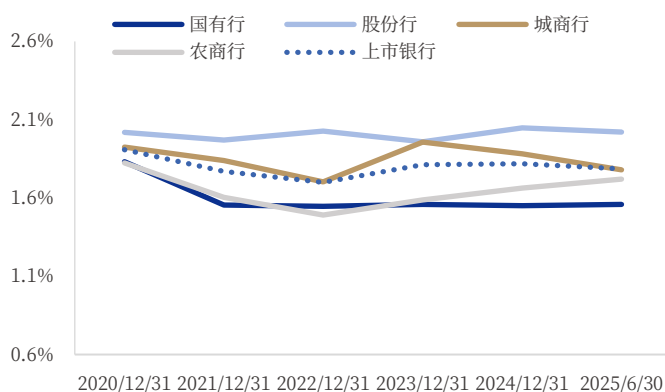
¹ 基于三季度披露关注类贷款占比的32家上市银行, 包括2家国有行、7家股份行、15家城商行、8家农商行, 下同。

图44: 上市银行不良贷款率



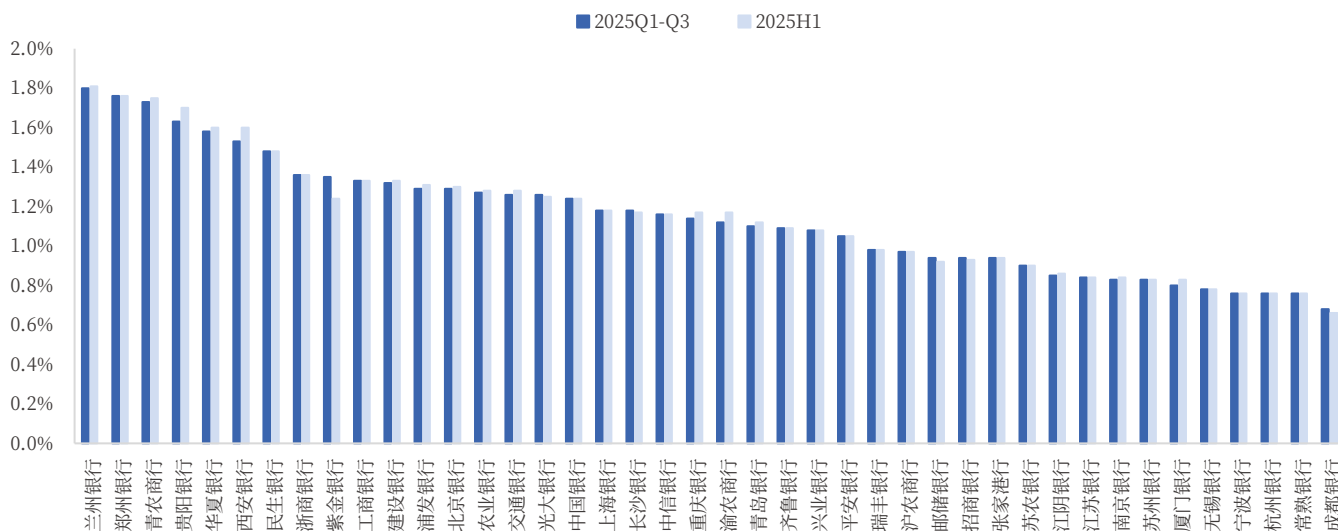
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图45: 上市银行关注类贷款占比



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图46: 上市银行不良贷款率排名



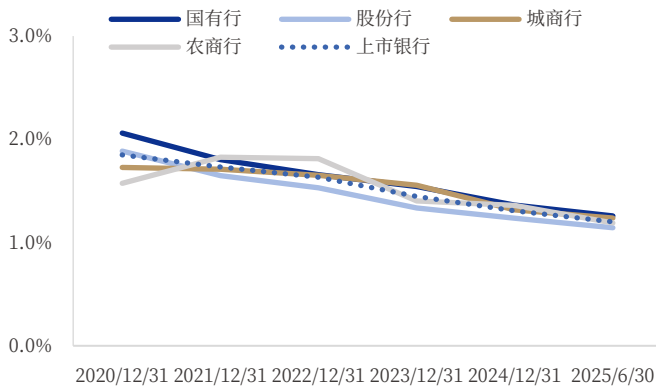
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

从各类资产来看，对公资产质量预计平稳，零售风险仍需关注。对公方面，化债推动存量风险持续出清，同时，信用风险较低的基建类贷款仍为对公信贷资产质量压舱石。上半年样本银行¹对公贷款不良率较年初-11BP至1.2%，三季度部分银行披露的数据显示对公贷款不良率继续压降。零售方面，居民还款能力和意愿仍受制于收入与就业压力、押品贬值等因素的影响，叠加部分小微经营主体自身抗风险能力较弱，零售风险拐点未现，仍需持续关注。上半年样本银行²零售贷款不良率较年初+14BP至1.58%，个人住房、消费、经营贷不良率分别较年初上升9BP、5BP、22BP。从部分银行三季报披露情况来看，零售不良风险持续暴露。

¹ 基于 19 家上市银行对公贷款不良率数据，包括 5 家国有行、7 家股份行、4 家城商行、3 家农商行。

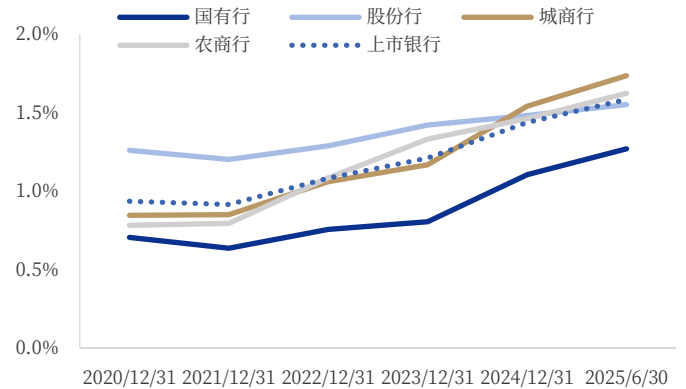
² 基于 28 家上市银行零售贷款不良率数据，包括 5 家国有行、9 家股份行、9 家城商行、5 家农商行。

图47: 样本银行对公贷款不良率



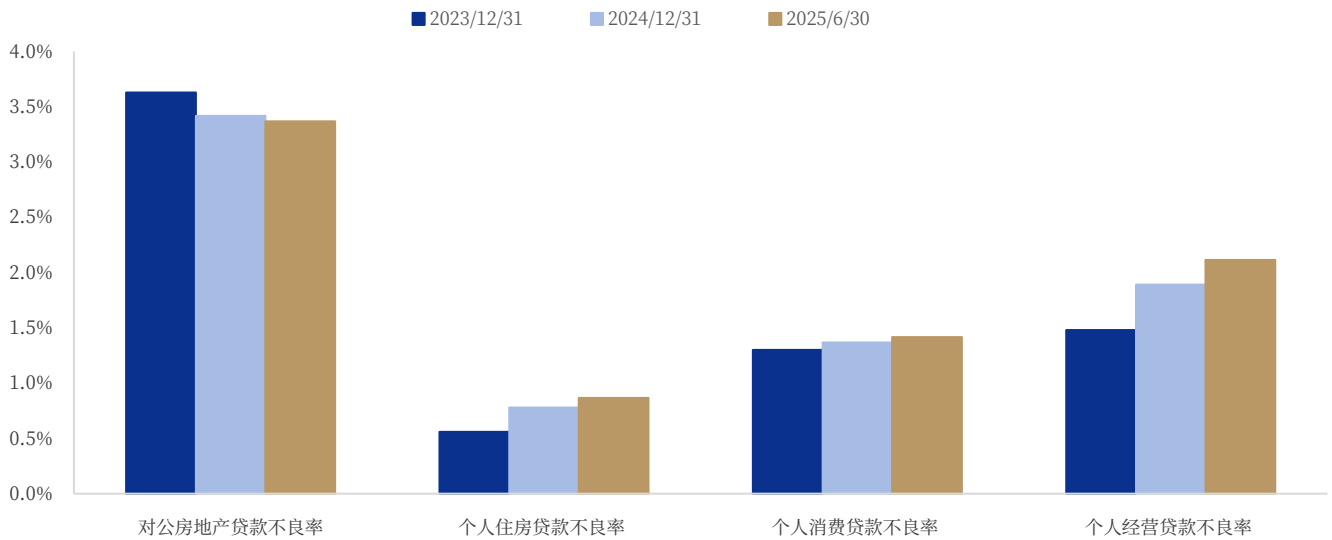
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图48: 样本银行零售贷款不良率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

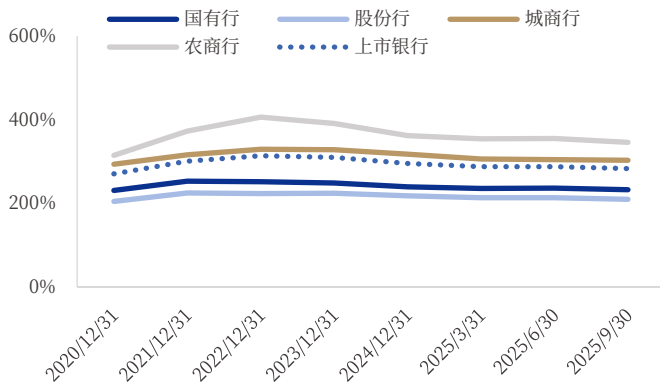
图49: 样本银行重点领域不良贷款率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

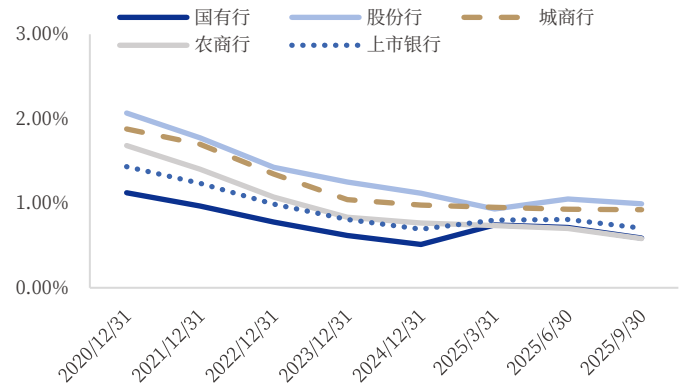
2025年9月末,上市银行拨备覆盖率平均为283.17%,较上半年-4.11pct;各细分板块均有下降,其中,农商行降幅相对较大,较上半年-8.95pct至345.88%,但仍保持在行业领先水平,城商行相对平稳,较上半年小幅下降1.22pct至303.18%。其中,杭州银行拨备覆盖率513.64%,继续领先行业,常熟银行、成都银行、无锡银行等5家银行保持在400%以上的较高水平;青岛银行、西安银行、上海银行拨备覆盖率提升幅度较大,均较上半年提升超10pct。与上半年相比,三季度上市银行释放拨备平滑业绩波动的力度有提升,计提减值损失同比-1.9%,较上半年由正转负,累计年化信用成本同比-7BP至0.71%。其中,国有行减值损失少提较多,前三季度同比+0.76%,增速较上半年-4.67pct。

图50: 上市银行拨备覆盖率



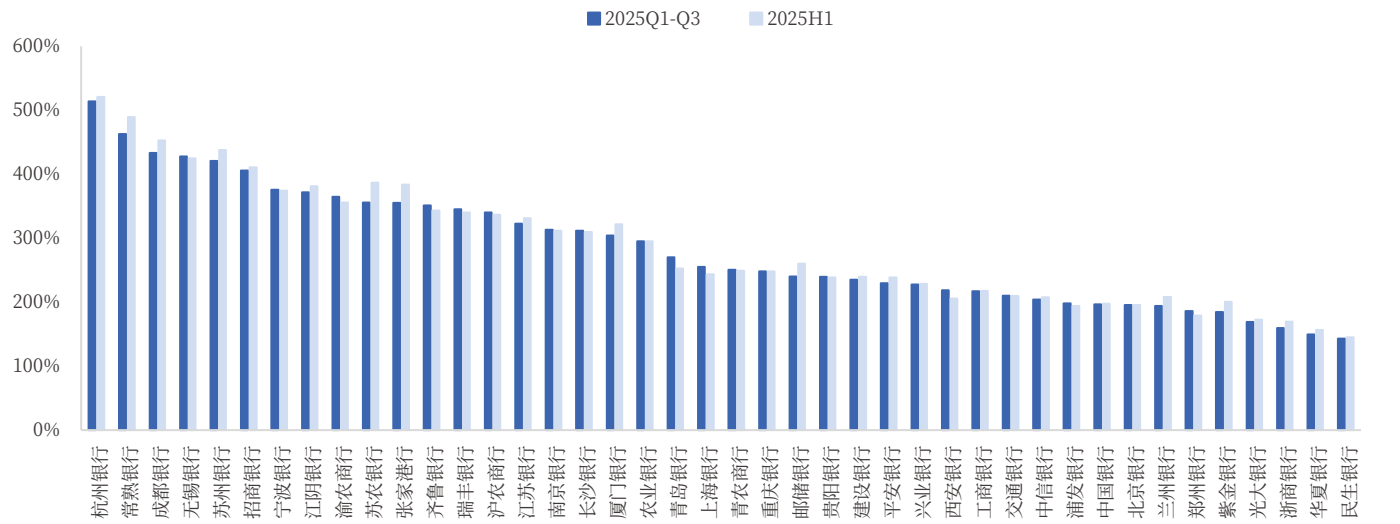
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图51: 上市银行年化信用成本



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图52: 上市银行拨备覆盖率排名

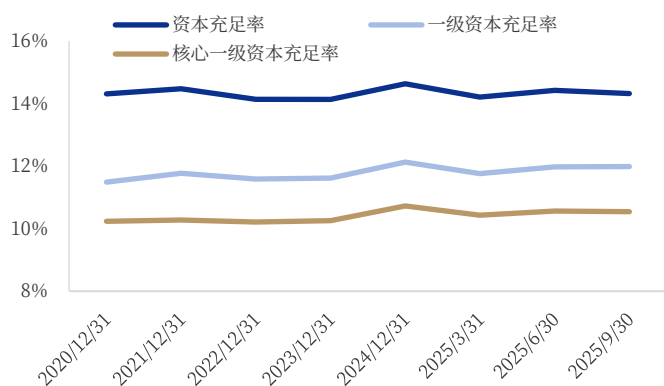


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(四) 核心一级资本充足率微降, 中小行资本补充必要性提升

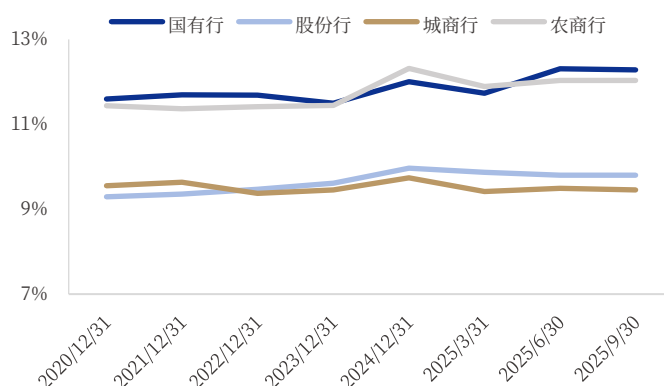
2025年9月末,上市银行资本核心一级资本充足率平均为10.55%,较上半年下降2BP。仅股份行核心一级资本充足率与上半年持平,其他板块均有下降。国有行平均水平自上半年超越农商行以来,继续保持行业领先,9月末较上半年-3BP至12.28%,其中四家国有行定增落地为增厚资本实力提供坚实基础;城商行平均水平下降相对较多,较上半年-4BP至9.45%,部分城商行已通过可转债转股夯实资本,但考虑到该类城商行整体信贷增速较快,资本消耗相对较大,后续资本补充必要性增强。个股方面,沪农商行、建设银行核心一级资本充足率保持在14%以上的较高水平,招商银行、江阴银行、工商银行高于13%;部分区域性中小行核心一级资本充足率低于9%,接近监管下限。

图53: 上市银行各级资本充足率



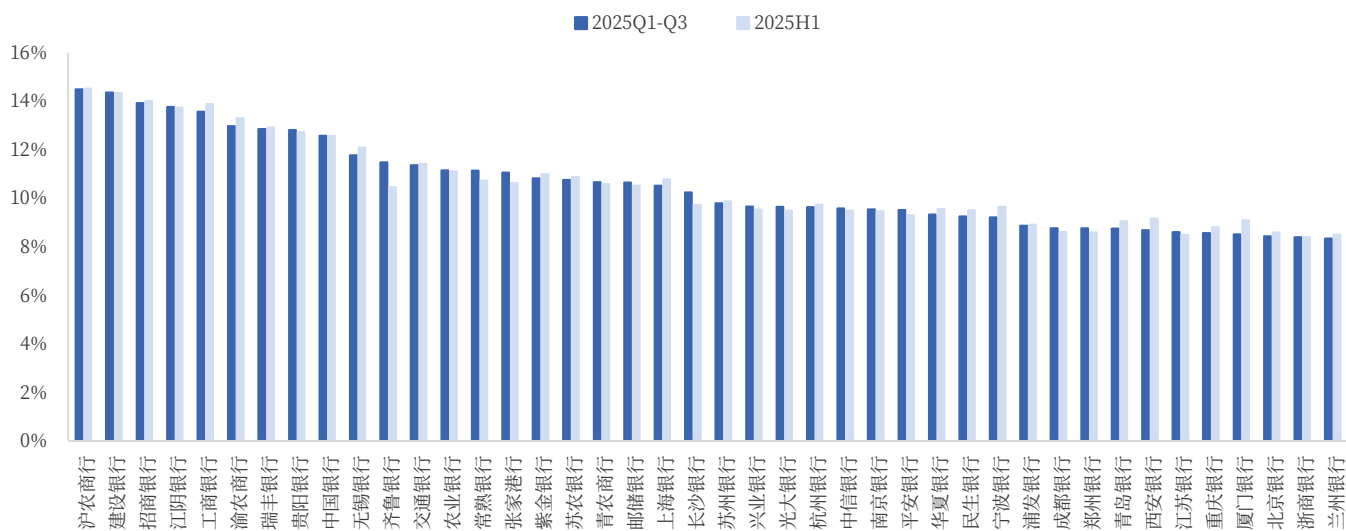
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图54: 细分板块上市银行核心一级资本充足率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图55: 上市银行核心一级资本充足率排名



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

三、上市银行 2026 年有望迎来业绩拐点

结合一揽子政策成效逐步释放、信贷结构优化、负债成本改善、重点领域风险化解持续推进等方面考虑, 银行基本面积积极因素积累, 有望迎来业绩拐点。测算上市银行 2025-2027 年营业收入增速 1.27%/3.30%/4.05%, 归母净利润增速 1.56%/4.15%/5.34%。具体来看:

净息差: 在政策托底、负债成本改善和有效资产负债管理之下, 银行息差有望企稳。但货币政策预计维持适度宽松, 市场利率维持在相对低位, 同时资产荒问题仍存在, 或对资产端定价构成制约。假设上市银行 2025-2027 年净息差 1.51%/1.45%/1.41%。

生息资产: 财政政策积极、货币政策宽松延续, 利好信贷温和扩张。结构性货币政策工具仍有发力空间, 关注扩内需政策对信贷撬动成效。与此同时, 债市阶段性调整带来配置机遇。假设上市银行 2025-2027 年生息资产增速 7.7%/7.2%/6.9%。

中间业务收入: 资本市场回暖, 存款搬家现象延续, 且提振消费、投资于人的导向有助于为银

行财富管理业务打开增量空间，假设上市银行 2025-2027 年中间业务收入增速 5%/3.8%/3.7%。

其他非息收入：进入四季度以来，债市行情有所好转。货币政策维持适度宽松基调，后续利率或低位震荡。银行仍可通过兑现浮盈平滑业绩波动，假设上市银行 2025-2027 年其他非息收入增速 -0.2%/4.7%/4.85%。

成本收入比：数字化应用不断深入，有助银行节约经营成本、提高效率。假设上市银行 2025-2027 年成本收入比 31.53%/31.44%/31.12%。

减值损失：当前拨备覆盖率整体仍处于较高水平，拨备反哺利润空间仍存。重点领域化险推进持续利好对公资产质量，同时零售不良风险存在改善的空间，新兴领域风控体系有待完善。整体上，银行不良风险或面临存量出清与新兴挑战并存的局面。假设上市银行 2025-2027 年减值损失增速 -3.8%/-0.5%/2.3%。

表1: 上市银行盈利预测 (单位: 亿元)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	56467	56512	57228	59114	61507
yoy	-0.81%	0.08%	1.27%	3.30%	4.05%
利息净收入	42494	41602	41991	43226	44934
手续费及佣金净收入	7577	6866	7210	7484	7760
投资净收益	4262	5128	5897	6251	6595
公允价值变动损益	362	871	9	0	0
汇兑净收益	114	228	319	351	379
其他收入	1520	1717	1803	1803	1839
营业支出	32066	31651	31087	31722	32651
税金及附加	617	617	605	629	651
管理费	18017	18227	18045	18586	19144
减值损失	12033	11314	10884	10829	11079
其他业务成本	1400	1494	1553	1678	1778
营业利润	24401	24860	26142	27392	28855
归母净利润	20949	21441	21776	22681	23892
yoy	1.47%	2.35%	1.56%	4.15%	5.34%

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

表2: 上市银行主要指标变化及假设

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净息差	1.78%	1.61%	1.51%	1.45%	1.41%
生息资产平均余额增速	8.98%	8.24%	7.70%	7.20%	6.90%
中间业务收入占比	13.42%	12.15%	12.60%	12.66%	12.62%
其他非息收入增速	-2.51%	25.76%	-0.20%	4.70%	4.85%
成本收入比	31.91%	32.25%	31.53%	31.44%	31.12%
减值损失增速	-9.07%	-5.97%	-3.80%	-0.50%	2.30%

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

三季度银行业绩短期受其他非息收入扰动，但规模稳增仍形成业绩支撑，息差企稳趋势不变，利息净收入进一步改善，中收也呈现持续回暖态势，资产质量平稳，拨备释放对净利增长贡献提升。政策引导银行信贷结构优化、呵护息差，资本市场回暖打开中收增长空间，同时，十五五规划出台推动银行业长期转型，关注政策成效释放、行业变革进展及基本面修复机遇。银行中期分红力度不减，红利价值持续凸显。结合多维增量资金加速银行估值重塑，我们继续看好银行板块配置价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、农业银行（601288）、邮储银行（601658）、江苏银行（600919）、杭州银行（600926）、招商银行（600036）。

表3: 重点公司估值表

公司代码	公司名称	BVPS (元)				PB(X)			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
601398.SH	工商银行	10.23	10.99	11.77	12.57	0.69	0.73	0.68	0.64
601288.SH	农业银行	7.4	7.99	8.62	9.3	0.73	1.01	0.94	0.87
601658.SH	邮储银行	8.37	8.96	9.57	10.21	0.68	0.65	0.61	0.57
600919.SH	江苏银行	12.73	14.09	15.61	17.41	0.78	0.78	0.71	0.64
600926.SH	杭州银行	17.81	19.54	22.79	26.61	0.84	0.81	0.70	0.60
600036.SH	招商银行	41.46	44.95	48.76	53.42	0.99	0.95	0.87	0.80

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

五、风险提示

1. 经济增速不及预期，企业和居民偿债能力不足，信贷违约发生概率上升，导致资产质量恶化的风险；
2. 利率持续下行，导致净息差承压，银行盈利压力加大的风险；
3. 关税超预期，冲击出口产业链企业需求以及当地就业，导致融资需求走弱的风险。

图表目录

图 1: 上市银行营业收入和归母净利润表现	3
图 2: 上市银行年化 ROE	3
图 3: 上市银行利息净收入增速与非息收入增速	3
图 4: 上市银行拨备前利润和减值损失情况	3
图 5: 上市银行营收结构	4
图 6: 细分板块上市银行营业收入增速	4
图 7: 细分板块上市银行归母净利润增速	4
图 8: 上市银行营收增速排名	5
图 9: 上市银行归母净利润增速排名	5
图 10: 上市银行利息净收入表现	6
图 11: 细分板块上市银行利息净收入增速	6
图 12: 上市银行利息净收入增速排名	6
图 13: 上市银行净息差、生息资产收益率、付息负债成本率 (公布值)	7
图 14: 各板块样本银行净息差 (公布值)	7
图 15: 样本银行净息差排名 (公布值)	7
图 16: 上市银行总资产增长	8
图 17: 上市银行资产结构	8
图 18: 上市银行贷款增长	8
图 19: 上市银行对公、零售贷款增长	8
图 20: 重点区域信贷增速	9
图 21: 细分板块上市银行贷款增速	9
图 22: 细分板块上市银行对公贷款增速	9
图 23: 细分板块上市银行零售贷款增速	9
图 24: 上市银行贷款较上年末增速排名	10
图 25: 样本银行对公贷款较上年末增速排名	10
图 26: 样本银行零售贷款较上年末增速排名	11
图 27: 上市银行存款增长	11
图 28: 细分板块上市银行存款增速	11
图 29: 上市银行对公存款增速	12
图 30: 上市银行零售存款增速	12
图 31: 上市银行存款较上年末增速排名	12
图 32: 上市银行定期、活期存款占比	12

图 33: 上市银行存款期限结构.....	12
图 34: 上市银行非息收入表现.....	13
图 35: 细分板块上市银行非息收入增速	13
图 36: 上市银行中收表现.....	13
图 37: 细分板块上市银行中收增速.....	13
图 38: 上市银行中收增速排名.....	14
图 39: 上市银行其他非息收入和投资收益表现	14
图 40: 上市银行金融投资结构.....	14
图 41: 细分板块上市银行其他非息收入增速	15
图 42: 细分板块上市银行投资收益增速	15
图 43: 上市银行公允价值变动损益.....	15
图 44: 上市银行不良贷款率.....	16
图 45: 上市银行关注类贷款占比.....	16
图 46: 上市银行不良贷款率排名.....	16
图 47: 样本银行对公贷款不良率.....	17
图 48: 样本银行零售贷款不良率.....	17
图 49: 样本银行重点领域不良贷款率	17
图 50: 上市银行拨备覆盖率.....	18
图 51: 上市银行年化信用成本.....	18
图 52: 上市银行拨备覆盖率排名.....	18
图 53: 上市银行各级资本充足率.....	19
图 54: 细分板块上市银行核心一级资本充足率	19
图 55: 上市银行核心一级资本充足率排名	19
表 1: 上市银行盈利预测 (单位: 亿元)	20
表 2: 上市银行主要指标变化及假设	20
表 3: 重点公司估值表.....	21

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	机构请致电：		
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘	0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
		程曦	0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程	021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
		李洋洋	021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇	010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
		褚颖	010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn