

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	4322.59
52周最高	4670.31
52周最低	3596.91

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：张银新
SAC 登记编号：S1340525040001
Email: zhangyinxin@cnpsec.com

近期研究报告

《社融继续阶段性回落，信贷同比少增》 - 2025.11.11

银行 2025 年三季报综述：息差筑底，手续费改善，国有行全部营利双增

● 投资要点

规模驱动业绩回暖，手续费改善趋势延续：2025 年前三季度，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润增速分别为 0.91%、0.56%、1.48%。偏低基数影响下，银行业整体生息资产规模扩张、以手续费收入为代表的业务收入改善、息差整体企稳，主要业绩指标呈现持续修复态势，整体符合市场预期。

生息资产保持增长，主动负债扩张降速：2025 年前三季度上市银行合计生息资产同比增速 9.40%，上市银行贷款及垫款、债权投资分别增 7.83%、13.94%；计息负债中，吸收存款、主动负债规模增速分别为 7.80%、10.90%，仍需关注后续存款搬家影响。

净息差下行趋势企稳：上市银行前三季度净息差 1.35%，与上半年基本持平，除国有行微幅下滑之外其余均企稳。各类银行生息资产收益率与计息负债成本率普遍下行，负债端成本下行幅度稍大。

债市调整扰动非息收入表现，净手续费增速扩大：三季度以来债市显著调整，上市银行前三季度非息收入总体增 5.02%，环比降 1.99pct，其他非息收入形成一定拖累。在较低基数之下，一定程度上得益于资本市场持续火热对于银行中间业务收入的拉动，2025 年前三季度各银行板块净手续费均现增长，后续表现仍有向好趋势。

资产质量稳中有升，信用成本持续下行：2025 年三季度末上市银行贷款不良率为 1.23%，较上半年末有小幅下降。信用成本较 2024 年同比与 2025 年上半年环比均取得显著下行。三季度末上市银行总体拨备覆盖率约 235.98%，较上半年末出现小幅下行。

● 投资建议：

今年 12 月至次年 3 月末或将仍有大量定期存款到期，居民存量资产无风险利率将进一步下行，居民存款或将继续向保险资产迁移，同时受益于新型政策性金融工具等工具支持，重点省市固定资产投资增速或将明显改善。

投资方向上：一是建议继续关注存款到期量较大，息差改善有望超预期改善相关标的：重庆银行、招商银行、交通银行。二是建议关注明显受益于固定资产投资改善的城商行：江苏银行、齐鲁银行、青岛银行等

● 风险提示：

模型测算误差，假设与实际偏离，政策落地不及预期，外部事件超预期恶化，不良资产大面积暴露。

目录

1 规模驱动业绩回暖，手续费改善趋势延续.....	4
2 生息资产保持增长，主动负债扩张降速.....	10
3 净息差下行趋势企稳.....	12
4 债市调整扰动非息收入表现，净手续费增速扩大.....	15
5 资产质量稳中有升，信用成本持续下行.....	18
6 投资建议.....	21
7 风险提示.....	23

图表目录

图表 1: 上市银行营收、拨备前利润、归母净利润增速.....	4
图表 2: 上市银行各版块业绩增速.....	6
图表 3: 上市银行各版块单季度业绩增速.....	7
图表 4: 上市银行业绩拆分.....	8
图表 5: 国有银行业绩拆分.....	9
图表 6: 股份制银行业绩拆分.....	9
图表 7: 城商行业绩拆分.....	9
图表 8: 农商行业绩拆分.....	9
图表 9: 上市银行生息资产同比增速.....	10
图表 10: 上市银行各版块生息资产分项增速及结构变化 (单位: 亿元).....	11
图表 11: 上市银行各版块计息负债分项增速及结构变化 (单位: 亿元).....	12
图表 12: 上市银行各版块净息差、净利差和资产收益率负债付息率情况.....	13
图表 13: 上市银行息差情况表.....	14
图表 14: 上市银行非利息收入业绩表现.....	16
图表 15: 上市银行各版块单季度其他非息收入增速与十年期国开债收益率对比.....	16
图表 16: 上市银行投资和公允价值表现.....	17
图表 17: 上市银行不良贷款率、不良贷款余额变化 (单位: 亿元).....	19
图表 18: 上市银行信用成本表现.....	20
图表 19: 上市银行拨备覆盖率表现.....	21
图表 20: 上市银行主要指标表现.....	22

1 规模驱动业绩回暖，手续费改善趋势延续

2025 年前三季度，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润增速分别为 0.91%、0.56%、1.48%。相较 2025 年上半年，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润延续增长趋势，但除归母净利润增速扩大之外，其余两指标增速稍有减缓，环比分别变动-0.14、-0.52、0.69 个百分点。

分银行类型来看，2025 年前三季度城商行营收表现仍保持强势，营业收入、拨备前利润、归母净利润指标均显著好于其他银行类型；国有行表现良好，营业收入与拨备前利润均保持小幅正增长，归母净利润增速转正，各行普遍录得正增长；农商行表现次之，股份行表现相对靠后，三项指标均录得负增长。

图表1：上市银行营收、拨备前利润、归母净利润增速

证券名称	营业收入					拨备前利润					归母净利润				
	24A	25Q1	25H1	25Q1-03	环比	24A	25Q1	25H1	25Q1-03	环比	24A	25Q1	25H1	25Q1-03	环比
农业银行	2.26%	0.35%	0.85%	1.97%	1.13	1.56%	-0.26%	0.01%	1.16%	1.15	4.72%	2.20%	2.66%	3.03%	0.36
交通银行	0.87%	-1.02%	0.77%	1.80%	1.02	-0.36%	-3.86%	-1.21%	0.41%	1.61	0.93%	1.54%	1.61%	1.90%	0.29
工商银行	-2.52%	-3.22%	1.57%	2.17%	0.60	-4.40%	-3.66%	1.35%	1.70%	0.36	0.51%	-3.99%	-1.39%	0.33%	1.72
建设银行	-2.54%	-5.40%	2.15%	0.82%	-1.33	-4.01%	-5.80%	3.36%	1.01%	-2.35	0.88%	-3.99%	-1.37%	0.62%	1.99
中国银行	1.16%	2.56%	3.76%	2.69%	-1.07	-1.17%	-1.15%	-0.09%	-0.52%	-0.43	2.56%	-2.90%	-0.85%	1.08%	1.93
平安银行	-10.93%	-13.05%	-10.04%	-9.78%	0.26	-11.19%	-12.92%	-10.54%	-10.03%	0.52	-4.19%	-5.60%	-3.90%	-3.50%	0.40
浦发银行	-1.55%	1.31%	2.62%	1.88%	-0.74	0.30%	1.45%	4.17%	0.67%	-3.50	23.31%	1.02%	10.19%	10.21%	0.02
华夏银行	4.23%	-17.73%	-5.86%	-8.79%	-2.93	5.87%	-15.43%	-9.02%	-9.06%	-0.05	4.98%	-14.04%	-7.95%	-2.86%	5.09
民生银行	-3.21%	7.41%	7.83%	6.74%	-1.09	-4.22%	9.31%	10.92%	10.30%	-0.61	-9.85%	-5.13%	-4.87%	-6.38%	-1.51
招商银行	-0.48%	-3.09%	-1.72%	-0.51%	1.21	0.34%	-4.00%	-2.61%	-1.16%	1.45	1.22%	-2.08%	0.25%	0.52%	0.27
兴业银行	0.66%	-3.58%	-2.29%	-1.82%	0.47	1.37%	-4.33%	-3.14%	-2.63%	0.51	0.12%	-2.22%	0.21%	0.12%	-0.09
光大银行	-7.05%	-4.06%	-5.57%	-7.94%	-2.37	-9.66%	-4.40%	-6.96%	-9.31%	-2.35	2.22%	0.31%	0.55%	-3.63%	-4.19
浙商银行	6.19%	-7.07%	-5.76%	-6.78%	-1.03	4.97%	-5.32%	-6.78%	-6.31%	0.47	0.92%	0.61%	-4.15%	-9.59%	-5.43
中信银行	3.76%	-3.72%	-2.99%	-3.46%	-0.47	3.72%	-3.84%	-2.47%	-3.22%	-0.75	2.33%	1.66%	2.78%	3.02%	0.24
兰州银行	-2.02%	3.26%	-1.86%	-2.14%	-0.28	-2.60%	3.48%	-3.13%	-2.97%	0.17	1.29%	2.36%	0.87%	0.65%	-0.22
宁波银行	8.19%	5.63%	7.91%	8.32%	0.41	13.92%	10.00%	11.82%	12.88%	1.06	6.23%	5.76%	8.23%	8.39%	0.17
郑州银行	-5.78%	2.22%	4.64%	3.91%	-0.73	-8.61%	2.32%	8.32%	5.97%	-2.35	1.39%	4.98%	2.10%	1.56%	-0.55
青岛银行	8.22%	9.69%	7.50%	5.03%	-2.47	7.31%	12.34%	13.35%	7.60%	-5.74	20.16%	16.42%	16.05%	15.54%	-0.50
苏州银行	3.01%	0.76%	1.81%	2.02%	0.21	1.59%	5.93%	7.36%	7.74%	0.37	10.16%	6.80%	6.15%	7.12%	0.97
江苏银行	8.78%	6.21%	7.78%	7.83%	0.05	7.60%	7.87%	7.88%	5.91%	-1.97	10.76%	8.16%	8.05%	8.32%	0.27
杭州银行	9.61%	2.22%	3.90%	1.35%	-2.54	9.53%	3.01%	4.73%	1.59%	-3.14	18.07%	17.30%	16.66%	14.53%	-2.14
西安银行	13.68%	8.14%	43.70%	39.11%	-4.59	18.46%	10.55%	56.88%	51.45%	-5.43	3.91%	4.30%	8.59%	5.51%	-3.08

南京银行	11.32%	6.53%	8.64%	8.79%	0.16	14.80%	6.26%	9.63%	11.77%	2.14	9.05%	7.06%	8.84%	8.06%	-0.79
北京银行	4.81%	-3.18%	1.90%	-0.33%	-2.23	4.49%	-2.24%	1.40%	-0.71%	-2.12	0.81%	-2.44%	3.25%	2.16%	-1.09
厦门银行	2.79%	-18.42%	-7.02%	3.02%	10.03	4.41%	-23.19%	-8.33%	6.44%	14.76	-2.60%	-14.21%	-4.59%	0.25%	4.84
上海银行	4.79%	3.85%	4.18%	4.04%	-0.14	5.72%	6.21%	5.48%	5.21%	-0.27	4.50%	2.30%	2.02%	2.77%	0.76
长沙银行	4.57%	3.78%	1.59%	1.29%	-0.30	3.76%	7.24%	1.99%	0.79%	-1.20	4.87%	3.81%	5.05%	6.00%	0.94
齐鲁银行	4.55%	4.72%	5.76%	4.63%	-1.13	2.65%	5.33%	9.23%	6.10%	-3.13	17.77%	16.47%	16.48%	15.14%	-1.35
成都银行	5.89%	3.17%	5.91%	3.01%	-2.90	7.89%	3.59%	6.84%	2.39%	-4.45	10.17%	5.64%	7.29%	5.03%	-2.26
重庆银行	3.54%	5.30%	7.00%	10.40%	3.39	2.70%	4.10%	7.09%	10.54%	3.44	3.80%	5.33%	5.39%	10.19%	4.79
贵阳银行	-1.09%	-16.91%	-12.22%	-13.73%	-1.51	-1.56%	-21.52%	-15.96%	-18.61%	-2.65	-7.16%	-6.82%	-7.20%	-1.39%	5.80
江阴银行	2.51%	6.00%	10.45%	6.17%	-4.29	-4.80%	8.41%	14.68%	10.89%	-3.79	7.88%	2.22%	16.63%	13.38%	-3.25
张家港行	3.75%	3.29%	1.72%	1.18%	-0.54	5.12%	5.03%	2.81%	0.36%	-2.44	5.13%	3.20%	5.11%	5.79%	0.68
青农商行	6.85%	0.99%	-1.83%	-4.92%	-3.09	10.36%	-1.33%	-3.92%	-7.99%	-4.08	11.24%	7.97%	5.22%	3.57%	-1.65
无锡银行	4.15%	3.53%	3.44%	3.87%	0.42	6.37%	5.48%	5.59%	3.91%	-1.67	2.35%	3.13%	3.52%	3.78%	0.26
渝农商行	1.09%	1.35%	0.46%	0.67%	0.20	3.51%	3.78%	-0.52%	0.62%	1.13	5.60%	6.25%	4.63%	3.74%	-0.89
常熟银行	10.53%	10.04%	10.10%	8.15%	-1.95	10.42%	12.58%	12.10%	10.07%	-2.04	16.20%	13.81%	13.51%	12.82%	-0.69
瑞丰银行	15.29%	5.12%	3.91%	1.03%	-2.87	15.64%	8.27%	-0.75%	-2.76%	-2.00	11.27%	6.69%	5.59%	5.85%	0.26
沪农商行	0.86%	-7.41%	-3.40%	-3.18%	0.21	-3.60%	-7.77%	-1.93%	-1.36%	0.57	1.20%	0.34%	0.60%	0.78%	0.18
紫金银行	0.98%	-4.82%	0.49%	-5.42%	-5.91	4.52%	-5.39%	2.69%	-5.76%	-8.45	0.30%	4.04%	0.12%	-10.90%	-11.02
苏农银行	3.17%	3.29%	0.21%	0.08%	-0.13	3.52%	4.64%	3.50%	5.38%	1.88	11.62%	6.19%	5.23%	5.01%	-0.21
国有行	-0.27%	-1.51%	1.87%	1.87%	0.01	-1.77%	-2.47%	1.88%	1.33%	-0.55	1.78%	-2.09%	-0.13%	1.22%	1.34
股份行	-1.31%	-3.91%	-2.27%	-2.56%	-0.29	-1.22%	-3.88%	-2.58%	-2.89%	-0.30	1.80%	-2.05%	0.27%	-0.17%	-0.43
城商行	6.37%	2.96%	5.34%	4.78%	-0.56	7.06%	4.44%	6.66%	5.69%	-0.97	7.27%	5.49%	7.04%	6.94%	-0.09
农商行	3.50%	0.21%	0.93%	-0.03%	-0.96	3.29%	0.97%	1.27%	0.35%	-0.91	5.70%	4.77%	4.36%	3.60%	-0.77
上市银行合计	0.08%	-1.72%	1.04%	0.91%	-0.14	-0.72%	-2.15%	1.08%	0.56%	-0.52	2.35%	-1.20%	0.80%	1.48%	0.69

资料来源：iFind，中邮证券研究所

从个股层面来看，2025 前三季度营业收入、拨备前利润、归母净利润实现同比提升的银行数量分别为 29、27、35 家。其中，营收增速在 10% 以上的银行数量为 2 家（西安银行、重庆银行）；2025 年前三季度拨备前利润与归母净利润增速超过 15% 的银行数量分别为 1 家（西安银行）与 2 家（青岛银行、齐鲁银行），其中部分主体已经连续保持多季度快速增长。

图表2：上市银行各版块业绩增速

项目	银行类型	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3	环比
营业收入	国有行	-4.35%	-2.22%	-2.56%	-1.19%	-0.27%	-1.51%	1.87%	1.87%	0.01
	股份行	-3.68%	-3.24%	-2.92%	-2.49%	-1.31%	-3.91%	-2.27%	-2.56%	-0.29
	城商行	2.54%	5.61%	4.61%	3.93%	6.37%	2.96%	5.34%	4.78%	-0.56
	农商行	1.27%	4.73%	3.40%	2.15%	3.50%	0.21%	0.93%	-0.03%	-0.96
	上市银行	-3.52%	-1.73%	-1.95%	-1.05%	0.08%	-1.72%	1.04%	0.91%	-0.14
利息净收入	国有行	-2.63%	-1.87%	-2.98%	-2.84%	-1.58%	-3.38%	-2.42%	-1.96%	0.47
	股份行	-4.59%	-6.64%	-5.57%	-5.17%	-4.89%	-0.53%	-1.76%	-0.86%	0.90
	城商行	0.52%	-0.68%	-0.19%	0.37%	2.57%	8.45%	8.75%	10.30%	1.55
	农商行	-2.70%	-4.50%	-4.36%	-4.13%	-2.80%	-0.91%	-0.56%	0.12%	0.67
	上市银行	-2.89%	-3.03%	-3.43%	-3.19%	-2.10%	-1.65%	-1.29%	-0.62%	0.67
非息收入	国有行	-10.02%	-3.20%	-1.28%	4.46%	4.41%	3.76%	14.94%	14.10%	-0.84
	股份行	-1.53%	3.74%	2.54%	3.37%	6.86%	-10.15%	-3.24%	-5.99%	-2.75
	城商行	8.05%	20.95%	15.87%	12.53%	16.01%	-8.04%	-1.55%	-7.12%	-5.57
	农商行	21.83%	40.68%	31.42%	25.91%	29.52%	3.18%	4.85%	-0.45%	-5.30
	上市银行	-5.41%	1.55%	2.03%	5.20%	6.71%	-1.87%	7.01%	5.02%	-1.99
净手续费	国有行	-1.41%	-7.51%	-9.90%	-8.91%	-7.87%	-1.45%	4.69%	5.93%	1.24
	股份行	-15.12%	-16.40%	-17.12%	-14.37%	-12.29%	-0.89%	-0.58%	1.30%	1.88
	城商行	-25.20%	-12.00%	-7.40%	-10.70%	-9.57%	10.32%	4.13%	8.85%	4.71
	农商行	-1.52%	-8.19%	-4.29%	-4.62%	-1.24%	4.66%	0.95%	3.90%	2.95
	上市银行	-7.72%	-10.32%	-12.03%	-10.75%	-9.38%	-0.72%	3.06%	4.60%	1.54
其他非息收入	国有行	-20.48%	5.36%	13.39%	26.82%	22.93%	12.85%	28.83%	23.92%	-4.91
	股份行	21.17%	29.61%	26.02%	25.01%	29.27%		-5.32%	-12.07%	-6.75
	城商行	27.65%	37.17%	25.30%	21.55%	24.85%	-13.84%	-3.25%	-11.68%	-8.43
	农商行	33.10%	66.17%	45.35%	37.28%	40.51%	2.76%	5.85%	-1.57%	-7.42
	上市银行	-2.51%	19.41%	20.31%	25.61%	25.76%	-3.18%	10.76%	5.40%	-5.36
拨备前利润	国有行	-1.88%	-4.13%	-4.34%	-2.84%	-1.77%	-2.47%	1.88%	1.33%	-0.55
	股份行	-5.45%	-3.58%	-3.50%	-3.01%	-1.22%	-3.88%	-2.58%	-2.89%	-0.30
	城商行	0.78%	5.90%	4.20%	4.57%	7.06%	4.44%	6.66%	5.69%	-0.97
	农商行	0.26%	9.16%	5.83%	3.44%	3.29%	0.97%	1.27%	0.35%	-0.91
	上市银行	-2.64%	-2.90%	-3.17%	-2.10%	-0.72%	-2.15%	1.08%	0.56%	-0.52
归母净利润	国有行	2.12%	-2.03%	-0.96%	0.79%	1.78%	-2.09%	-0.13%	1.22%	1.34
	股份行	-2.96%	0.00%	1.05%	0.85%	1.80%	-2.05%	0.27%	-0.17%	-0.43
	城商行	7.57%	7.05%	6.17%	6.67%	7.27%	5.49%	7.04%	6.94%	-0.09
	农商行	9.98%	1.18%	6.16%	4.88%	5.70%	4.77%	4.36%	3.60%	-0.77
	上市银行	1.47%	-0.61%	0.37%	1.43%	2.35%	-1.20%	0.80%	1.48%	0.69

资料来源：iFind，中邮证券研究所

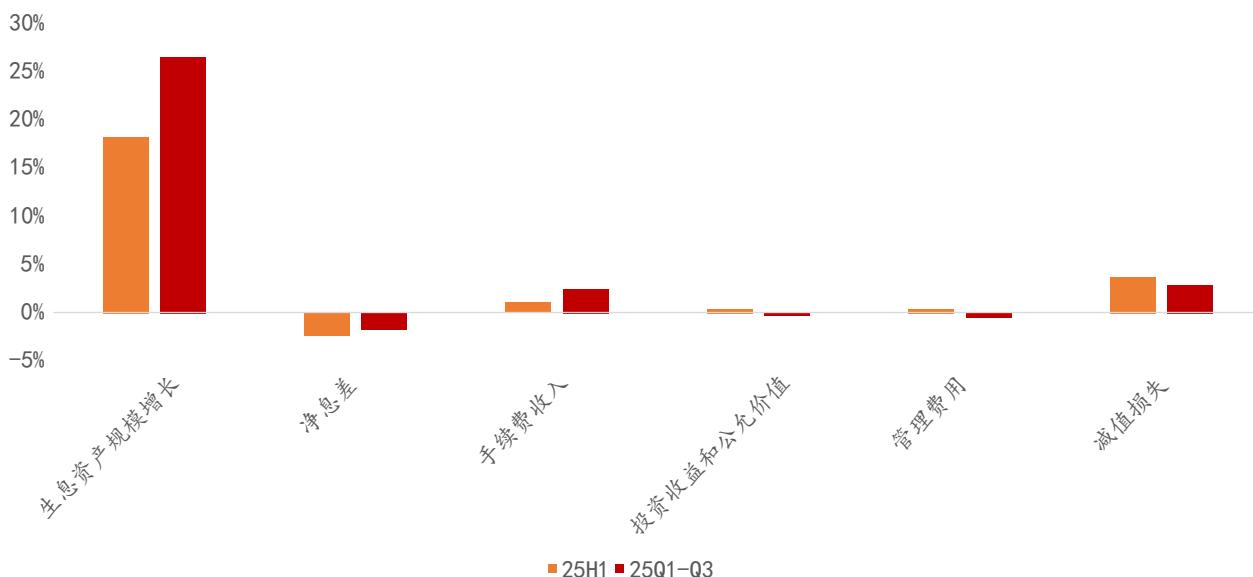
图表3：上市银行各版块单季度业绩增速

项目	银行类型	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3	环比
营业收入	国有行	-2.59%	-2.22%	-2.92%	1.77%	2.75%	-1.51%	5.43%	1.89%	-3.54
	股份行	-3.13%	-3.24%	-2.60%	-1.57%	2.57%	-3.91%	-0.63%	-3.19%	-2.55
	城商行	4.19%	5.61%	3.62%	2.54%	14.58%	2.96%	7.75%	3.61%	-4.14
	农商行	-0.63%	4.73%	2.12%	-0.46%	8.16%	0.21%	1.65%	-2.11%	-3.76
	上市银行	-2.18%	-1.73%	-2.18%	0.89%	3.78%	-1.72%	3.91%	0.63%	-3.28
利息净收入	国有行	-4.62%	-1.87%	-4.07%	-2.57%	2.39%	-3.38%	-1.46%	-1.03%	0.43
	股份行	-7.49%	-6.64%	-4.50%	-4.35%	-4.01%	-0.53%	-2.99%	0.95%	3.93
	城商行	-4.67%	-0.68%	0.32%	1.49%	9.54%	8.45%	9.05%	13.34%	4.28
	农商行	-8.29%	-4.50%	-4.22%	-3.64%	1.44%	-0.91%	-0.20%	1.46%	1.67
	上市银行	-5.44%	-3.03%	-3.83%	-2.70%	1.32%	-1.65%	-0.93%	0.73%	1.66
非息收入	国有行	6.63%	-3.20%	1.12%	20.67%	4.25%	3.76%	28.36%	12.16%	-16.20
	股份行	10.55%	3.74%	1.32%	5.44%	19.86%	-10.15%	3.93%	-12.62%	-16.56
	城商行	44.80%	20.95%	11.09%	5.24%	29.79%	-8.04%	5.09%	-20.52%	-25.61
	农商行	93.76%	40.68%	23.43%	12.96%	47.36%	3.18%	6.49%	-14.95%	-21.44
	上市银行	11.24%	1.55%	2.57%	13.52%	12.37%	-1.87%	16.95%	0.33%	-16.61
净手续费	国有行	-3.82%	-7.51%	-13.28%	-6.04%	-3.14%	-1.45%	13.99%	9.37%	-4.61
	股份行	-27.97%	-16.40%	-17.91%	-7.75%	-3.81%	-0.89%	-0.24%	5.35%	5.59
	城商行	-52.43%	-12.00%	-1.69%	-18.69%	-2.01%	10.32%	-2.73%	21.82%	24.55
	农商行	-34.50%	-8.19%	0.80%	-5.49%	19.02%	4.66%	-3.45%	11.81%	15.26
	上市银行	-16.82%	-10.32%	-14.24%	-7.31%	-3.23%	-0.72%	8.16%	8.54%	0.38
其他非息收入	国有行	20.13%	5.36%	21.55%	63.10%	11.90%	12.85%	42.90%	14.70%	-28.20
	股份行	137.96%	29.61%	22.66%	22.40%	43.56%	-17.82%	7.03%	-30.05%	-37.08
	城商行	144.29%	37.17%	15.35%	13.67%	36.13%	-13.84%	7.31%	-31.20%	-38.50
	农商行	343.32%	66.17%	30.07%	19.09%	55.51%	2.76%	8.75%	-22.01%	-30.75
	上市银行	58.95%	19.41%	21.16%	39.06%	26.26%	-3.18%	23.83%	-6.37%	-30.20
拨备前利润	国有行	0.37%	-4.13%	5.56%	0.61%	2.75%	-2.47%	-3.51%	0.11%	3.62
	股份行	-4.13%	-3.58%	-3.42%	-1.89%	5.91%	-3.88%	-1.24%	-3.56%	-2.32
	城商行	-0.90%	5.90%	3.19%	5.81%	15.51%	4.44%	4.61%	-6.39%	-11.00
	农商行	-5.00%	9.16%	2.68%	-1.60%	2.63%	0.97%	1.57%	-1.73%	-3.29
	上市银行	-1.18%	-2.90%	2.73%	0.41%	5.06%	-2.15%	-2.03%	-1.62%	0.41
归母净利润	国有行	0.89%	-2.03%	0.20%	4.13%	4.99%	-2.09%	1.95%	3.66%	1.71
	股份行	-12.33%	0.00%	2.39%	0.43%	5.95%	-2.05%	3.15%	-1.08%	-4.22
	城商行	-3.06%	7.05%	5.29%	7.81%	9.75%	5.49%	8.61%	6.73%	-1.87
	农商行	-2.67%	1.18%	11.51%	2.37%	10.55%	4.77%	3.97%	2.04%	-1.92
	上市银行	-2.41%	-0.61%	1.46%	3.53%	5.62%	-1.20%	2.98%	2.81%	-0.17

资料来源：iFind，中邮证券研究所

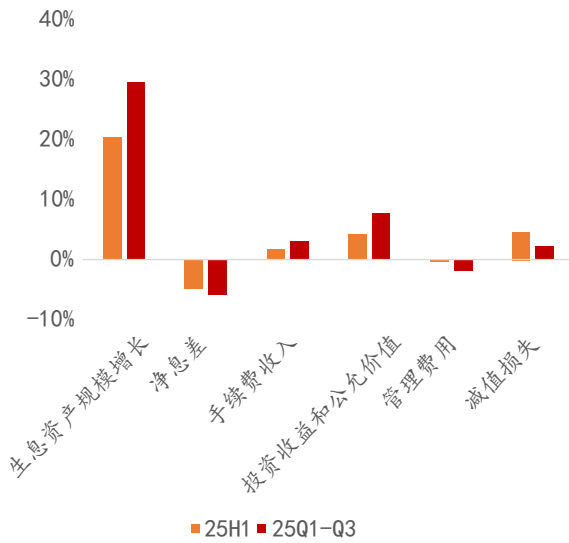
综合来看，偏低基数影响下，银行业整体生息资产规模扩张、以手续费收入为代表的业务收入改善、息差整体企稳，主要业绩指标呈现持续修复态势，整体符合市场预期。但个别银行经营压力仍然存在。

图表4：上市银行业绩拆分

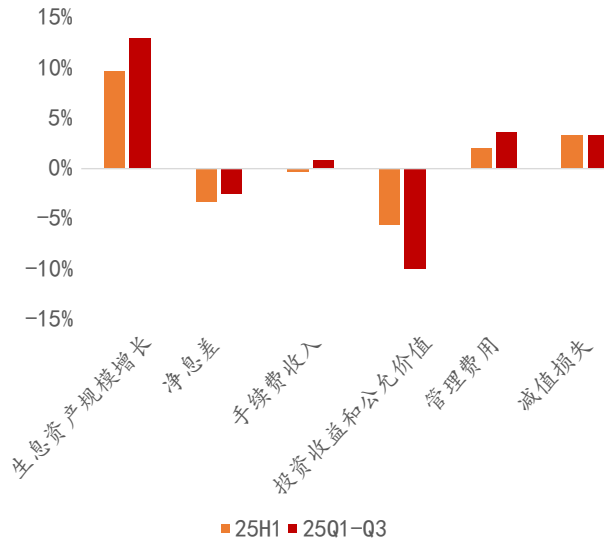


资料来源：iFind，中邮证券研究所

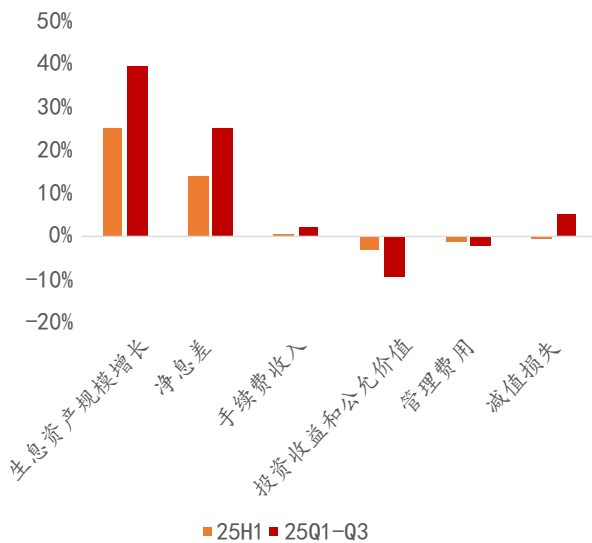
拆分业绩驱动因素，从 2025 年前三季度上市银行合计归母净利润增长驱动因素来看，生息资产规模增长为主要驱动因素，且 2025 年前三季度相较于 2025 年上半年程度进一步上升。此外，另两项主要驱动因素为减值损失下降、手续费收入，其中手续费收入重要性有所提升。拖累项方面，净息差、投资收益以及管理费用均在 2025 年前三季度对于业绩形成一定拖累。其中随着三季度净息差表现边际企稳，前三季度净息差整体拖累程度相对上半年有明显收窄。

图表5：国有银行业绩拆分


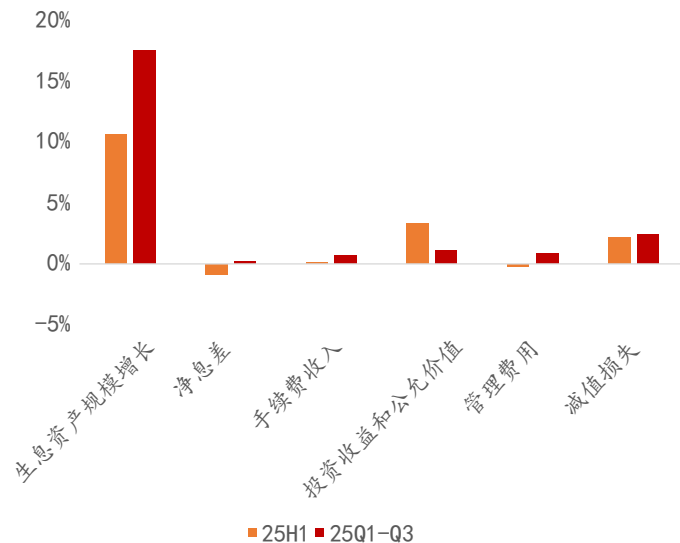
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表6：股份制银行业绩拆分


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表7：城商行业绩拆分


资料来源：iFind，中邮证券研究所

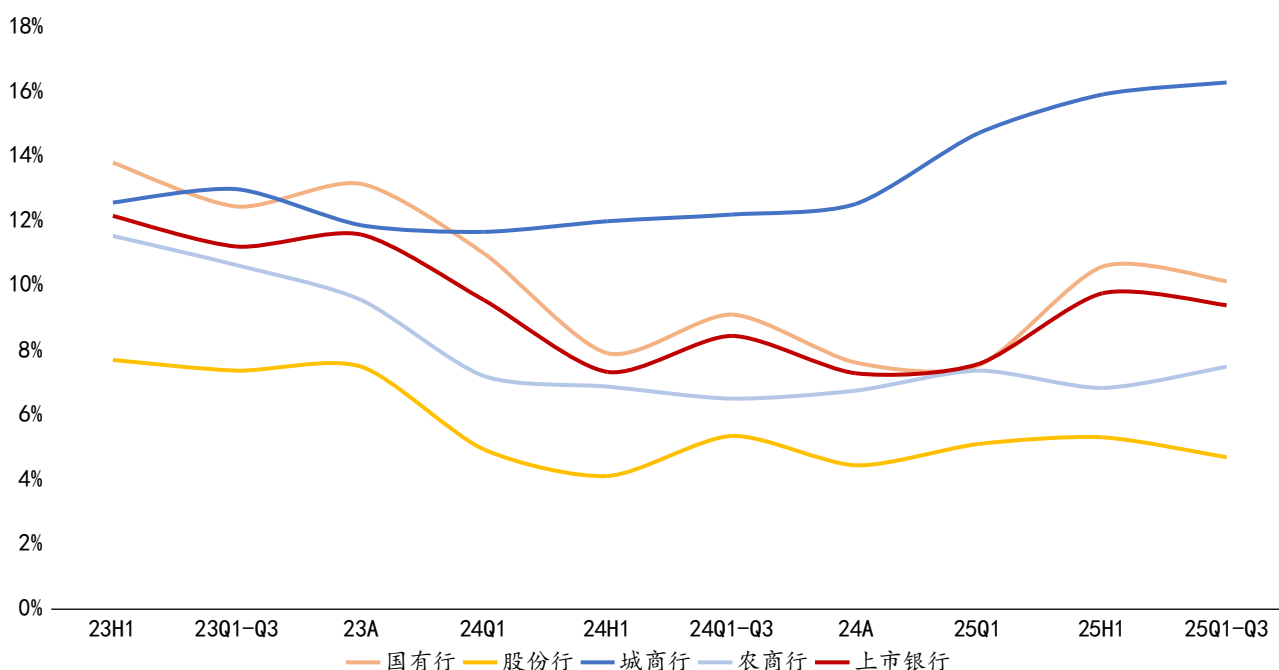
图表8：农商行业绩拆分


资料来源：iFind，中邮证券研究所

2 生息资产保持增长，主动负债扩张降速

2025 年前三季度上市银行合计生息资产同比增速 9.40%，增速较 2025 上半年的 9.77% 环比小幅下降 0.37pct。其中，国有行、股份行、城商行、农商行各自生息资产同比增速分别达 10.14%、4.69%、16.25%、7.50%，城商行、农商行生息资产增速均有进一步提升，城商行、国有行增速保持在 10% 以上。

图表9：上市银行生息资产同比增速



资料来源：iFind，中邮证券研究所

资产端分结构来看，2025 年前三季度上市银行贷款及垫款录得 7.83% 同比增幅，增速环比小幅下行 0.24pct，期末占生息资产比重为 56.96%，环比小幅下滑 0.45pct；债券投资方面，2025 年前三季度债市持续调整未改上市银行债券投资需求，债券投资规模持续扩张，增幅达 13.94%，环比提升 1.14pct，期末占比达到 28.63%，环比提升 0.64pct；从增量角度来看，2025 年前三季度，贷款及垫款、债券投资规模增长分别贡献了生息资产总体增量的 48.11% 和 40.77%，其他生息资产贡献了生息资产总体增量的 11.13%。

三季度来看，美国特朗普政府关税政策持续演绎，对于包括外贸型企业在内的各类主体信贷需求形成的扰动仍在发酵。叠加企业反内卷与居民消费有待进一步提振的影响因素，三季度信贷需求整体偏弱。而随着包括 5000 亿元新型政策性金融工具在内的一揽子逆周期政策陆续出台撬动信贷增量，后续信贷需求或将呈现边际性修复趋势。

图表10：上市银行各版块生息资产分项增速及结构变化（单位：亿元）

银行类型	资产类型	余额增速			余额结构			环比增量			同比增量占比		
		25H1	25Q1-Q3	环比	25H1	25Q1-Q3	环比	25H1	25Q1-Q3	环比	25H1	25Q1-Q3	环比
国有行	贷款及垫款	8.94%	8.68%	-0.26	58.56%	58.02%	-0.54	21118	12656	-1689	50.27%	50.30%	-8.64
	债券投资	16.37%	17.72%	1.35	29.17%	30.00%	0.83	19574	29788	10488	42.93%	49.04%	5.75
	其他生息资产	5.60%	0.50%	-5.10	12.27%	11.98%	-0.29	15546	-1118	-12313	6.81%	0.65%	2.88
股份行	贷款及垫款	3.90%	3.66%	-0.24	57.78%	57.62%	-0.16	-724	793	-869	43.07%	45.47%	-4.17
	债券投资	5.78%	6.09%	0.32	25.25%	25.78%	0.54	2776	4547	751	27.35%	33.07%	21.00
	其他生息资产	9.63%	6.14%	-3.49	16.97%	16.60%	-0.37	138	-1996	-3622	29.58%	21.46%	-16.84
城商行	贷款及垫款	13.17%	13.04%	-0.13	49.07%	48.64%	-0.43	4462	1973	85	41.65%	40.15%	-11.68
	债券投资	5.51%	6.27%	0.76	27.49%	27.22%	-0.27	1724	1015	611	10.47%	11.49%	-1.23
	其他生息资产	38.91%	38.90%	0.00	23.43%	24.14%	0.71	5374	3700	1035	47.88%	48.37%	12.91
农商行	贷款及垫款	6.69%	6.26%	-0.44	53.52%	53.07%	-0.44	293	119	-103	52.36%	44.81%	-10.24
	债券投资	-0.99%	0.57%	1.57	19.78%	18.94%	-0.84	97	-324	165	-3.09%	1.55%	20.47
	其他生息资产	13.87%	15.43%	1.56	26.70%	27.99%	1.29	-146	877	287	50.73%	53.64%	-10.23
上市银行	贷款及垫款	8.07%	7.83%	-0.24	57.41%	56.96%	-0.45	25149	15541	-2575	48.14%	48.11%	-8.51
	债券投资	12.81%	13.94%	1.14	27.98%	28.63%	0.64	24171	35026	12014	35.69%	40.77%	6.77
	其他生息资产	10.93%	7.10%	-3.83	14.61%	14.42%	-0.19	20912	1464	-14613	16.17%	11.13%	1.74

资料来源：iFind，中邮证券研究所

负债端来看，2025 年前三季度上市银行吸收存款同比增速 7.80%，较 2025 年上半年的 8.31% 环比回落 0.50pct。与此同时，上市银行主动负债规模增速继续回落 6.96pct 至 10.90%。其他计息负债增速为 16.94%，环比提升 4.11pct。从余额占比来看，截至 2025 年三季度末，上市银行吸收存款、应付债券、其他计息负债分别占计息负债余额结构的 74.03%、8.13%、17.84%，整体保持稳定。

分银行类型来看，城商行吸收存款与主动负债规模增速均为最高，分别达 12.47%、19.84%，显著高于上市银行整体水平；国有行主动负债规模增速相对突出，达到 17.65%，吸收存款增速 7.66%，后者与上市银行整体水平相近；农商行与股份行的债券融资增速均转负，分别为 -6.29%、-1.67%，环比分别下行 13.44、

2.36pct。此外股份行吸收存款规模增速相对偏慢，仅为6.47%，与上市银行整体水平存在一定差距，或存在一定揽储压力。

负债端来看，三季度权益市场持续保持强势、市场情绪高涨、风险偏好抬升，对于居民存款规模形成一定分流作用。伴随着存款利率保持低位、资本市场相对活跃，三季度上市银行吸收存款增速出现一定回落，市场环境对于银行稳定留存存款的能力提出更高要求。仍需持续关注后续存款搬家影响。

图表11：上市银行各版块计息负债分项增速及结构变化（单位：亿元）

银行类型	资产类型	余额增速			余额结构			环比增量			同比增量占比		
		25H1	25Q1-Q3	环比	25H1	25Q1-Q3	环比	25H1	25Q1-Q3	环比	25H1	25Q1-Q3	环比
国有行	吸收存款	7.73%	7.66%	-0.07	78.37%	77.33%	-1.03	6244	9941	-159	58.43%	58.43%	25.38
	应付债券	28.09%	17.65%	-10.43	6.13%	5.90%	-0.23	4533	-2226	-8468	13.97%	9.39%	-5.06
	其他计息负债	20.66%	22.05%	1.39	15.50%	16.77%	1.27	40189	30783	8358	27.59%	32.17%	-20.32
股份行	吸收存款	8.47%	6.47%	-2.00	69.06%	68.21%	-0.85	6002	-2191	-7783	109.38%	91.51%	37.80
	应付债券	0.69%	-1.67%	-2.36	12.20%	11.37%	-0.83	-3498	-4753	-1779	1.70%	-4.26%	-31.41
	其他计息负债	-2.83%	2.91%	5.74	18.75%	20.42%	1.68	-2499	11696	7210	-11.08%	12.75%	-6.38
城商行	吸收存款	13.34%	12.47%	-0.88	64.71%	63.48%	-1.22	1868	522	-1172	55.43%	50.30%	-12.40
	应付债券	29.84%	19.84%	-10.00	17.00%	16.34%	-0.66		-814	-3148	28.44%	19.35%	-8.55
	其他计息负债	13.79%	26.65%	12.85	18.29%	20.18%	1.88	6619	6433	5851	16.13%	30.35%	20.96
农商行	吸收存款	6.99%	8.08%	1.09	79.09%	79.42%	0.33	130	584	415	79.91%	83.61%	-8.42
	应付债券	7.14%	-6.29%	-13.44	7.98%	7.39%	-0.60	354	-259	-517	8.23%	-6.99%	-9.82
	其他计息负债	6.31%	14.39%	8.08	12.92%	13.19%	0.26	-240	202	455	11.86%	23.38%	18.25
上市银行	吸收存款	8.31%	7.80%	-0.50	75.01%	74.03%	-0.98	14244	8855	-8699	64.51%	61.30%	20.91
	应付债券	17.87%	10.90%	-6.96	8.55%	8.13%	-0.42	3661	-8052	-13912	14.53%	9.14%	-8.60
	其他计息负债	12.83%	16.94%	4.11	16.44%	17.84%	1.40	44070	49114	21873	20.97%	29.56%	-12.31

资料来源：iFind，中邮证券研究所

3 净息差下行趋势企稳

2025年前三季度上市银行总体净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率分别为1.35%、1.22%、2.85%、1.62%。其中，净息差、净利差两项指标与2025年上半年基本持平，生息资产收益率、计息负债成本率分别下行3BPs、4BPs。

分银行类型来看，2025年前三季度国有行、股份行、城商行、农商行净息差分别为1.30%、1.49%、1.36%、1.49%，环比分别降0.65BPs、升0.97BPs、1.24BPs、0.01BPs。除了国有行净息差微幅下滑之外，其余各类银行净息差均现企稳。

图表12：上市银行各版块净息差、净利差和资产收益率负债付息率情况

项目	银行类型	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3	环比变化	同比变化
净息差	国有行	1.62%	1.47%	1.47%	1.45%	1.45%	1.32%	1.31%	1.30%	-0.65	-14.48
	股份行	1.72%	1.57%	1.58%	1.57%	1.54%	1.49%	1.48%	1.49%	0.97	-8.12
	城商行	1.53%	1.44%	1.41%		1.40%	1.37%	1.34%	1.36%	1.24	-5.13
	农商行	1.76%	1.60%	1.60%	1.59%	1.58%	1.48%	1.49%	1.49%	0.01	-10.45
	上市银行	1.64%	1.49%	1.49%	1.48%	1.47%	1.37%	1.35%	1.35%	-0.12	-12.24
净利差	国有行	1.45%	1.31%	1.30%	1.29%	1.28%	1.19%	1.18%	1.17%	-0.36	-11.44
	股份行	1.57%	1.42%	1.43%	1.42%	1.40%	1.37%	1.35%	1.37%	1.52	-5.47
	城商行	1.38%	1.29%	1.27%	1.26%	1.25%	1.24%	1.22%	1.23%	1.37	-3.14
	农商行	1.61%	1.46%	1.46%	1.46%	1.45%	1.37%	1.37%	1.37%	0.09	-8.38
	上市银行	1.47%	1.34%	1.33%	1.32%	1.31%	1.24%	1.22%	1.22%	0.21	-9.38
生息资产收益率	国有行	3.46%	3.28%	3.27%	3.21%	3.19%	2.83%	2.79%	2.75%	-3.52	-46.17
	股份行	3.78%	3.59%	3.55%	3.49%	3.43%	3.12%	3.07%	3.04%	-3.31	-45.44
	城商行	3.73%	3.57%	3.50%	3.47%	3.43%	3.12%	3.07%	3.06%	-0.90	-41.39
	农商行	3.77%	3.50%	3.48%	3.45%	3.41%	3.09%	3.08%	3.05%	-3.37	-40.44
	上市银行	3.56%	3.38%	3.36%	3.31%	3.27%	2.92%	2.88%	2.85%	-3.26	-45.57
计息负债成本率	国有行	2.01%	1.97%	1.96%	1.93%	1.90%	1.64%	1.61%	1.58%	-3.16	-34.73
	股份行	2.22%	2.17%	2.12%	2.07%	2.02%	1.75%	1.72%	1.67%	-4.82	-39.96
	城商行	2.35%	2.28%	2.24%	2.21%	2.17%	1.87%	1.85%	1.83%	-2.26	-38.25
	农商行	2.16%	2.03%	2.01%	2.00%	1.96%	1.72%	1.71%	1.68%	-3.46	-32.06
	上市银行	2.09%	2.04%	2.03%	1.99%	1.96%	1.69%	1.66%	1.62%	-3.47	-36.18

资料来源：iFind，中邮证券研究所

资产端收益率来看，2025年前三季度国有行、股份行、城商行、农商行的生息资产收益率测算值分别为2.75%、3.04%、3.06%、3.05%，相较2025年上半年环比呈现缓慢下行趋势，环比分别下行3.52BPs、3.31BPs、0.90BPs、3.37BPs；负债端来看，2025年前三季度国有行、股份行、城商行、农商行计息负债成本率分别为1.58%、1.67%、1.83%、1.68%，环比下行幅度分别为3.16BPs、4.82BPs、2.26BPs、3.46BPs，下行幅度相对资产端收益率下行幅度稍大。

图表13：上市银行息差情况表

银行	净息差							
	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3
农业银行	1.60%	1.44%	1.45%	1.45%	1.42%	1.34%	1.32%	1.30%
交通银行	1.28%	1.27%	1.29%	1.28%	1.27%	1.23%	1.21%	1.20%
工商银行	1.61%	1.48%	1.43%	1.43%	1.42%	1.33%	1.30%	1.28%
建设银行	1.70%	1.57%	1.54%	1.52%	1.51%	1.41%	1.40%	1.36%
中国银行	1.59%	1.44%	1.44%	1.41%	1.40%	1.29%	1.26%	1.26%
平安银行	2.38%	2.01%	1.96%	1.93%	1.87%	1.83%	1.80%	1.79%
浦发银行	1.52%	1.36%	1.48%	1.46%	1.42%	1.35%	1.41%	1.41%
华夏银行	1.82%	1.62%	1.61%	1.60%	1.59%	1.57%	1.54%	1.55%
民生银行	1.46%	1.38%	1.38%	1.40%	1.39%	1.41%	1.39%	1.42%
招商银行	2.15%	2.02%	2.00%	1.99%	1.98%	1.91%	1.88%	1.87%
兴业银行	1.93%	1.87%	1.86%	1.84%	1.82%	1.80%	1.75%	1.72%
光大银行	1.74%	2.01%	1.54%	2.12%	1.54%	1.97%	1.40%	2.03%
浙商银行	2.01%	1.84%	1.82%	1.80%	1.71%	1.76%	1.69%	1.67%
中信银行	1.78%	1.70%	1.77%	1.79%	1.77%	1.65%	1.63%	1.63%
兰州银行	1.46%	1.60%	1.59%	1.45%	1.43%	1.46%	1.37%	1.38%
宁波银行	1.88%	1.90%	1.87%	1.85%	1.86%	1.80%	1.76%	1.76%
郑州银行	2.08%	2.64%	1.80%	2.32%	1.72%	2.47%	1.64%	2.37%
青岛银行	1.83%	1.77%	1.77%	1.75%	1.73%	1.77%	1.72%	1.68%
苏州银行	1.68%	1.52%	1.48%	1.41%	1.38%	1.34%	1.33%	1.34%
江苏银行	1.98%	1.60%	1.90%	1.70%	1.86%	1.82%	1.78%	1.74%
杭州银行	1.50%	1.32%	1.42%	1.38%	1.41%	1.34%	1.35%	1.36%
西安银行	1.37%	1.76%	1.21%	1.52%	1.36%	1.59%	1.70%	1.79%
南京银行	2.04%	1.14%	1.96%	1.23%	1.94%	1.43%	1.86%	1.46%
北京银行	1.54%	1.37%	1.47%	1.42%	1.47%	1.31%	1.31%	1.28%
厦门银行	1.28%	1.03%	1.14%	1.06%	1.13%	1.02%	1.08%	1.08%
上海银行	1.34%	1.05%	1.19%	1.13%	1.17%	1.16%	1.15%	1.16%
长沙银行	2.31%	1.95%	2.12%	2.01%	2.11%	1.99%	1.87%	1.83%
齐鲁银行	1.74%	1.46%	1.54%	1.46%	1.51%	1.47%	1.53%	1.54%
成都银行	1.81%	1.65%	1.66%	1.65%	1.66%	1.62%	1.62%	1.62%
重庆银行	1.52%	1.30%	1.42%	1.39%	1.35%	1.54%	1.39%	1.42%
贵阳银行	2.11%	1.77%	1.81%	80%	1.54%	1.54%	1.53%	1.57%
江阴银行	2.06%	1.70%	1.76%	1.74%	1.76%	1.51%	1.54%	1.56%
张家港行	1.99%	1.75%	1.67%	1.61%	1.62%	1.43%	1.43%	1.42%
青农商行	1.76%	1.66%	1.70%	1.69%	1.67%	1.64%	1.61%	1.61%
无锡银行	1.64%	1.44%	1.51%	1.47%	1.51%	1.46%	1.46%	1.39%
渝农商行	1.73%	1.64%	1.63%	1.61%	1.61%	1.61%	1.60%	1.59%
常熟银行	2.86%	2.83%	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%	2.58%	2.57%
瑞丰银行	1.73%	1.60%	1.54%	1.52%	1.50%	1.46%	1.46%	1.49%
沪农商行	1.67%	1.49%	1.56%	1.51%	1.50%	0.00%	1.39%	1.38%

紫金银行	1.59%	1.53%	1.52%	1.49%	1.42%	1.23%	1.18%	1.17%
苏农银行	1.74%	1.44%	1.53%	1.47%	1.55%	1.41%	1.39%	1.35%
国有行	1.62%	1.47%	1.47%	1.45%	1.45%	1.32%	1.31%	1.30%
股份行	1.72%	1.57%	1.58%	1.57%	1.54%	1.49%	1.48%	1.49%
城商行	1.53%	1.44%	1.41%	1.41%	1.40%	1.37%	1.34%	1.36%
农商行	1.76%	1.60%	1.60%	1.59%	1.58%	1.48%	1.49%	1.49%
上市银行合计	1.64%	1.49%	1.49%	1.48%	1.47%	1.37%	1.35%	1.35%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

4 债市调整扰动非息收入表现，净手续费增速扩大

2025 年前三季度上市银行非息收入总体增速为 5.02%，继上半年非息收入增速转正后有所下滑，环比降 1.99pct。前三季度净手续费收入与其他非息收入增幅分别为 4.60%、5.40%，相较 2025 年上半年环比分别增 1.54pct、降 5.36pct。其中，手续费收入在上半年增速转正之后增速进一步扩大，而其他非息收入则因三季度债市持续调整而受到明显扰动。

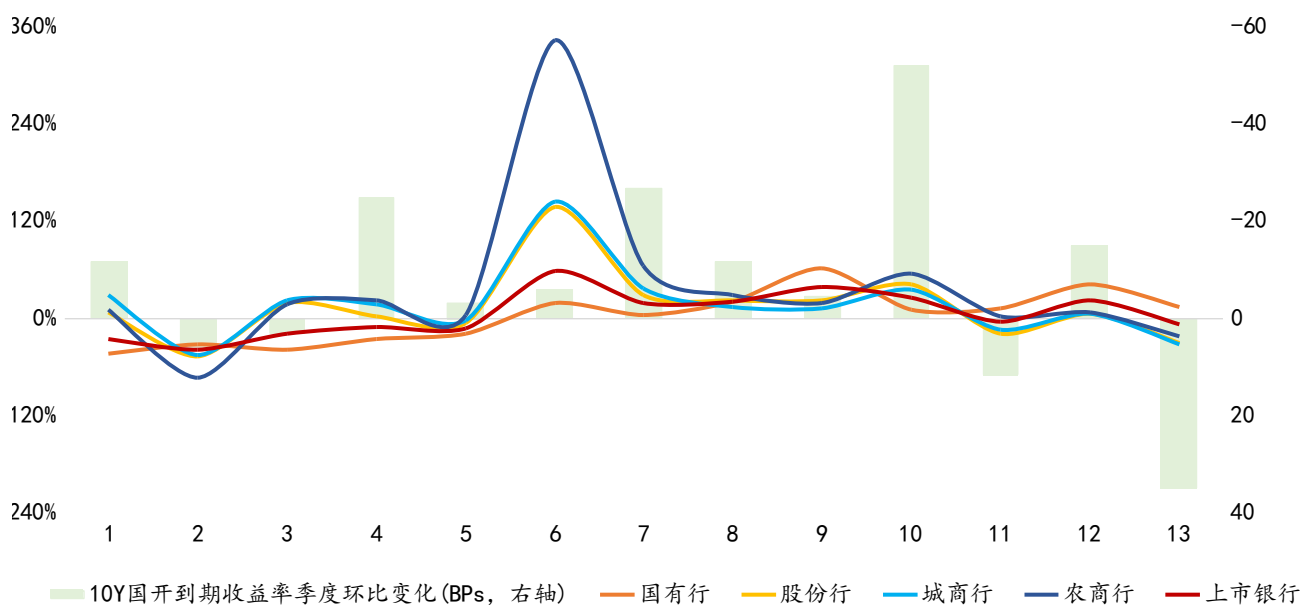
分银行类型来看，2025 年前三季度国有行非息收入以 14.10% 的增速继续领跑，主要因为其他非息收入逆势保持 23.92% 的较高增速，亦是其他非息收入唯一保持正增长的银行板块；农商行前三季度非息收入小幅下降 0.45%，主要因为其他非息收入降幅较为收敛。而股份行、城商行则因为其他非息收入均录得双位数跌幅，非息收入分别下行 5.99%、7.12%。后续若债市延续震荡甚至调整行情，各上市银行非息收入扰动或将延续。

图表14：上市银行非利息收入业绩表现

项目	银行类型	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	25H1	25Q1-Q3	环比
非息收入	国有行	-10.02%	-3.20%	-1.28%	4.46%	4.41%	3.76%	14.94%	14.10%	-0.84
	股份行	-1.53%	3.74%	2.54%	3.37%	6.86%	-10.15%	-3.24%	-5.99%	-2.75
	城商行	8.05%	20.95%	15.87%	12.53%	16.01%	-8.04%	-1.55%	-7.12%	-5.57
	农商行	21.83%	40.68%	31.42%	25.91%	29.52%	3.18%	4.85%	-0.45%	-5.30
	上市银行	-5.41%	1.55%	2.03%	5.20%	6.71%	-1.87%	7.01%	5.02%	-1.99
净手续费	国有行	-1.41%	-7.51%	-9.90%	-8.91%	-7.87%	-1.45%	4.69%	5.93%	1.24
	股份行	-15.12%	-16.40%	-17.12%	-14.37%	-12.29%	-0.89%	-0.58%	1.30%	1.88
	城商行	-25.20%	-12.00%	-7.40%	-10.70%	-9.57%	10.32%	4.13%	8.85%	4.71
	农商行	-1.52%	-8.19%	-4.29%	-4.62%	-1.24%	4.66%	0.95%	3.90%	2.95
	上市银行	-7.72%	-10.32%	-12.03%	-10.75%	-9.38%	-0.72%	3.06%	4.60%	1.54
其他非息收入	国有行	-20.48%	5.36%	13.39%	26.82%	22.93%	12.85%	28.83%	23.92%	-4.91
	股份行	21.17%	29.61%	26.02%	25.01%	29.27%	-17.82%	-5.32%	-12.07%	-6.75
	城商行	27.65%	37.17%	25.30%	21.55%	24.85%	-13.84%	-3.25%	-11.68%	-8.43
	农商行	33.10%	66.17%	45.35%	37.28%	40.51%	2.76%	5.85%	-1.57%	-7.42
	上市银行	-2.51%	19.41%	20.31%	25.61%	25.76%	-3.18%	10.76%	5.40%	-5.36

资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表15：上市银行各版块单季度其他非息收入增速与十年期国开债收益率对比



资料来源：iFind，中邮证券研究所

从手续费表现来看，在较低基数之下，一定程度上得益于资本市场持续火热对于银行中间业务收入的拉动，2025年前三季度各银行板块净手续费均现增长。

其中，城商行以 8.85% 的净手续费增速居首，国有行增速 5.93% 次之。展望净手续费后续表现，随着 2024 年 6 月以来整体代销类相关费率下调的影响边际消退，以及银行渠道财富管理业务销售收入预计仍将受到资本市场火热的大幅提振，银行手续费指标后续表现仍有向好趋势。

图表16：上市银行投资和公允价值表现

证券名称	投资收益/营收			公允价值变动/营收			其他综合收益/营收			以摊余成本计量的金融资产终止确认收益/营收		
	25Q1	25H1	25Q1-Q3	25Q1	25H1	25Q1-Q3	25Q1	25H1	25Q1-Q3	25Q1	25H1	25Q1-Q3
农业银行	3.84%	6.26%	6.21%	2.10%	1.35%	1.55%	-11.58%	0.04%	-2.87%	3.38%	4.08%	3.66%
交通银行	8.71%	8.99%	8.40%	-1.13%	0.71%	1.79%	-5.55%	0.14%	-1.67%	0.57%	0.42%	0.60%
工商银行	6.27%	7.70%	7.60%	-1.19%	-0.23%	0.65%	-8.24%	-0.40%	-3.80%	0.00%	0.00%	0.00%
建设银行	2.25%	7.08%	6.41%	-1.43%	-0.66%	-0.72%	-8.57%	-3.74%	-6.27%	0.61%	2.38%	1.82%
中国银行	8.41%	4.86%	7.95%	-3.61%	0.89%	-0.54%	-14.34%	-1.85%	-5.89%	0.49%	0.37%	0.44%
平安银行	20.08%	18.35%	16.17%	-9.14%	-2.40%	-2.37%	-2.37%	-0.85%	-1.54%	0.00%	2.21%	1.53%
浦发银行	17.94%	16.56%	14.26%	-0.02%	0.69%	0.66%	-13.24%	-3.27%	-5.63%	0.00%	5.66%	0.00%
华夏银行	12.64%	18.96%	19.73%	-13.59%	-0.41%	-6.94%	-11.15%	-4.26%	-7.93%	0.07%	0.45%	0.34%
民生银行	25.55%	12.76%	13.40%	-10.26%	2.24%	0.08%	-9.25%	-2.07%	-2.75%	4.76%	3.83%	2.98%
招商银行	14.03%	12.88%	12.03%	-6.34%	-2.84%	-3.51%	-20.45%	-3.71%	-6.81%	0.00%	0.72%	0.00%
兴业银行	19.15%	16.56%	16.67%	-0.88%	3.43%	0.89%	-3.28%	0.62%	-0.21%	7.88%	4.96%	4.40%
光大银行	21.80%	15.74%	13.33%	-9.34%	-2.89%	-5.28%	-18.45%	-6.40%	-7.03%	5.06%	2.99%	2.24%
浙商银行	18.72%	19.59%	16.64%	-2.19%	-1.85%	0.48%	-17.96%	-6.16%	-7.93%	1.61%	2.44%	3.39%
中信银行	17.10%	14.77%	13.94%	-4.12%	-0.26%	-1.36%	-13.93%	-5.95%	-8.15%	1.99%	1.88%	1.81%
兰州银行	19.18%	23.78%	22.81%	-0.79%	-5.27%	-4.86%	-35		-17.55%	0.00%	0.21%	0.17%
宁波银行	26.99%	22.54%	18.06%	-8.03%	-1.29%	-0.90%	-30.22%	-8.43%	-12.04%	0.00%	0.00%	0.00%
郑州银行	24.49%	18.38%	15.58%	-4.42%	-1.99%	-2.34%	-23.03%	-6.05%	-8.50%	0.00%	5.77%	0.00%
青岛银行	25.41%	19.70%	17.23%	-1.75%	0.02%	-1.89%	-6.99%	0.16%	-5.96%	8.97%	4.47%	3.85%
苏州银行	21.55%	20.02%	20.55%	-7.04%	-0.59%	-2.47%	-23.56%	-7.08%	-13.53%	7.14%	3.57%	4.44%
江苏银行	22.77%	17.74%	17.26%	-7.38%	-0.50%	-1.49%	-12.85%	1.91%	-5.41%	0.00%	0.00%	0.00%
杭州银行	41.47%	28.49%	25.30%	-22.54%	-6.96%	-7.94%	-19.37%	-5.19%	-10.20%	8.47%	4.22%	2.96%
西安银行	10.21%	19.44%	14.16%	-2.12%	1.81%	0.09%	-20.60%	0.54%	-6.37%	0.00%	10.18%	7.41%
南京银行	33.98%	28.39%	30.64%	-1.52%	6.02%	-0.80%	-15.20%	-4.94%	-6.50%	7.85%	3.91%	4.82%
北京银行	24.42%	20.93%	19.20%	-6.99%	0.25%	-2.30%	-19.46%	-4.95%	-9.77%	6.67%	5.22%	3.79%
厦门银行	27.23%	24.95%	22.70%	-13.97%	-7.59%	-3.44%	-39.54%	-14.69%	-14.93%	0.00%	0.00%	7.85%
上海银行	48.15%	39.14%	40.77%	-16.54%	-5.85%	-7.94%	-12.95%	-3.04%	-11.46%	12.09%	12.44%	15.27%
长沙银行	25.21%	24.03%	27.71%	-9.19%	-4.14%	-6.77%	-13.01%	-5.36%	-5.75%	1.65%	3.02%	4.66%
齐鲁银行	18.42%	16.36%	14.82%	-8.24%	-3.47%	-4.95%	-40.50%	-14.20%	-19.48%	0.09%	0.04%	0.03%
成都银行	18.48%	18.47%	18.00%	-0.33%	1.61%	-1.04%	-18.32%	-8.17%	-9.00%	6.36%	5.94%	7.37%
重庆银行	14.22%	20.71%	19.94%	-10.05%	-2.95%	-3.13%	-28.12%	-8.92%	-16.82%	0.00%	0.00%	0.00%
贵阳银行	37.44%	26.76%	23.18%	-22.55%	-7.86%	-9.44%	-40.59%	-14.73%	-16.51%	0.00%	0.20%	0.00%

江阴银行	36.82%	36.72%	29.09%	-2.54%	0.85%	0.24%	-6.80%	0.35%	-7.16%	30.18%	27.73%	20.80%
张家港行	33.89%	33.28%	31.48%	3.36%	3.16%	2.45%	-15.10%	-4.28%	-9.81%	16.50%	10.75%	11.81%
青农商行	31.46%	17.82%	19.61%	-3.38%	7.24%	0.97%	-20.49%	-5.35%	-12.99%	0.00%	0.00%	0.00%
无锡银行	32.35%	30.61%	28.36%	-2.61%	-1.01%	-0.89%	-15.00%	-5.18%	-5.96%	0.00%	0.00%	0.00%
渝农商行	18.50%	16.97%	16.14%	-6.32%	-2.30%	-3.73%	-28.41%	-8.37%	-15.38%	4.72%	2.56%	2.86%
常熟银行	22.58%	19.81%	18.44%	-6.71%	-2.10%	-1.78%	-5.60%	0.56%	-2.97%	0.00%	11.10%	0.00%
瑞丰银行	37.37%	27.26%	24.27%	-11.54%	-2.19%	-3.05%	-47.86%	-14.14%	-23.76%	1.19%	0.83%	3.73%
沪农商行	11.15%	15.27%	17.44%	3.14%	1.18%	-1.49%	-38.60%	-16.14%	-21.64%	0.00%	0.00%	0.00%
紫金银行	24.18%	27.60%	21.33%	-1.14%	-0.55%	-0.52%	-31.62%	-11.88%	-16.15%	17.85%	15.40%	11.26%
苏农银行	40.20%	36.50%	34.64%	-6.04%	-0.10%	-1.15%	-10.63%	-14.67%	-17.09%	0.00%	15.84%	0.00%
国有行	6.08%	7.18%	7.61%	-0.97%	0.49%	0.34%	-9.59%	-1.36%	-4.17%	1.47%	1.89%	1.70%
股份行	18.19%	15.50%	14.49%	-5.51%	-0.45%	-1.81%	-12.67%	-3.30%	-5.17%	2.43%	2.77%	1.67%
城商行	28.54%	23.77%	22.82%	-8.70%	-1.36%	-3.22%	-19.82%	-4.81%	-9.65%	4.34%	3.62%	3.76%
农商行	22.77%	20.97%	20.21%	-2.90%	0.22%	-1.62%	-25.44%	-8.90%	-14.70%	4.14%	5.03%	2.80%
上市银行合计	11.62%	11.16%	11.04%	-2.90%	0.07%	-0.58%	-11.63%	-2.33%	-5.13%	2.04%	2.34%	1.90%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

2025年三季度，债券市场迎来显著调整。从上市银行投资收益和公允价值表现来看，部分银行交易盘以公允价值计量且计入当期损益的债券（FVTPL）出现浮亏，且亏损银行所占比例相对上半年明显扩大，上市银行整体公允价值变动比营收规模为-0.58%，再度转负。其中，国有行、城商行、农商行各自占比分别为0.34%、-1.81%、-3.22%、-1.62%，仅国有行录得浮盈。部分银行通过出售配置盘摊余成本计量的债券（AC）和公允价值计量且计入其他综合收益的债券（FVOCI）兑现收益增厚营收的情况有所减少，以摊余成本计量的金融资产终止确认收益占营收规模从2025年上半年的2.34%降至1.90%，国有行、股份行、城商行、农商行各自占比分别为1.70%、1.67%、3.76%、2.80%。

5 资产质量稳中有升，信用成本持续下行

从上市银行及各子版块不良贷款率来看，2025年三季度末上市银行贷款不良率为1.23%，较上半年末有小幅下降。分银行类型来看，2025年前三季度国有行、股份行、城商行、农商行贷款不良率分别为1.26%、1.20%、1.03%、1.07%，

其中国有行与股份行与上半年末持平，城商行、农商行分别小幅下行 0.01pct、0.07pct。

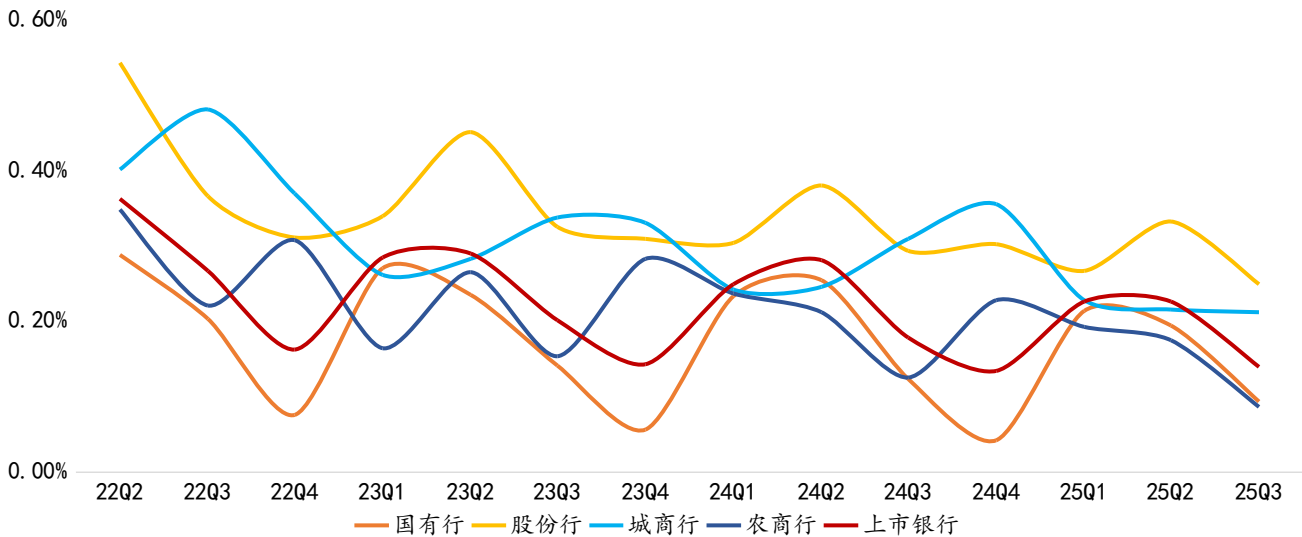
图表17：上市银行不良贷款率、不良贷款余额变化（单位：亿元）

证券名称	不良率				不良贷款余额				贷款总规模		
	25Q1	25H1	25Q1-Q3	环比变化	25Q1	25H1	25Q1-Q3	环比变化	25Q1	25H1	25Q1-Q3
农业银行	1.28%	1.28%	1.27%	-0.01	3346	3413	3414	1	261357	266764	269876
交通银行	1.30%	1.28%	1.26%	-0.02	1155	1150	1146	-5	89181	89985	90714
工商银行	1.33%	1.33%	1.33%	0.00	3954	4001	4048	47	296830	301857	304519
建设银行	1.33%	1.33%	1.32%	-0.01	3581	3643	3655	12	269683	273946	276244
中国银行	1.25%	1.24%	1.24%	0.00	2812	2847	2887	40	226087	230063	233531
平安银行	1.06%	1.05%	1.05%	0.00	360	359	359	0	34117	34085	34178
浦发银行	1.33%	1.31%	1.29%	-0.02	743	737	729	-8	55798	56349	56721
华夏银行	1.61%	1.60%	1.58%	-0.02	399	387	385	-2	24750	24171	24356
民生银行	1.46%	1.48%	1.48%	0.00	660	661	659	-2	45205	44699	44368
招商银行	0.94%	0.93%	0.94%	0.01	667	664	674	11	71255	71166	71363
兴业银行	1.08%	1.08%	1.08%	0.00	628	635	646	11	58154	59034	59899
光大银行	1.25%	1.25%	1.26%	0.01	513	509	507	-2	41110	40841	40269
浙商银行	1.38%	1.36%	1.36%	0.00	260	255	257	1	18907	18797	18963
中信银行	1.16%	1.16%	1.16%	0.00	678	671	669	-2	58660	58019	57825
兰州银行	1.81%	1.81%	1.80%	-0.01	49	48	48	0	2712	2657	2676
宁波银行	0.76%	0.76%	0.76%	0.00	125	127	130	3	16402	16732	17168
郑州银行	1.79%	1.76%	1.76%	0.00	72	72	72	0	4002	4061	4067
青岛银行	1.13%	1.12%	1.10%	-0.02	41	41	41	0	3591	3684	3753
苏州银行	0.83%	0.83%	0.83%	0.00	30	30	31	0	3629	3635	3686
江苏银行	0.86%	0.84%	0.84%	0.00	194	203	207	4	22620	24300	24696
杭州银行	0.76%	0.76%	0.76%	0.00	76	77	78	1	9952	10094	10256
西安银行	1.61%	1.60%	1.53%	-0.07	43	47	46	0	2677	2917	3018
南京银行	0.83%	0.84%	0.83%	-0.01	98	116	117	1	13461	13872	14115
北京银行	1.30%	1.30%	1.29%	-0.01	304	311	306	-5	23400	23909	23730
厦门银行	0.86%	0.83%	0.80%	-0.03	18	18	19	0	2106	2209	2345
上海银行	1.18%	1.18%	1.18%	0.00	168	169	170	1	14237	14370	14416
长沙银行	1.18%	1.17%	1.18%	0.01	69	70	72	1	5879	6027	6065
齐鲁银行	1.17%	1.09%	1.09%	0.00	42	40	42	1	3577	3714	3830
成都银行	0.66%	0.66%	0.68%	0.02	53	55	57	3	8062	8334	8462
重庆银行	1.21%	1.17%	1.14%	-0.03	57	58	59	1	4736	4986	5185
贵阳银行	1.66%	1.70%	1.63%	-0.07	57	58	56	-2	3440	3435	3457
江阴银行	0.86%	0.86%	0.85%	-0.01	11	11	11	0	1296	1314	1320
张家港行	0.94%	0.94%	0.94%	0.00	14	14	14	0	1444	1461	1463
青农商行	1.77%	1.75%	1.73%	-0.02	49	48	46	-1	2743	2722	2681
无锡银行	0.78%	0.78%	0.78%	0.00	13	13	13	0	1661	1675	1689

渝农商行	1.17%	1.17%	1.12%	-0.05	87	89	87	-2	7444	7652	7780
常熟银行	0.76%	0.76%	0.76%	0.00	未披露	19	未披露	未披露	2496	2515	2568
瑞丰银行	0.97%	0.98%	0.98%	0.00	13	13	13	0	1368	1342	1335
沪农商行	0.97%	0.97%	0.97%	0.00	75	75	75	0	7711	7742	7673
紫金银行	1.24%	1.24%	1.35%	0.11	24	24	26	2	1912	1918	1924
苏农银行	0.90%	0.90%	0.90%	0.00	12	12	12	0	1332	1363	1380
国有行	1.27%	1.27%	1.26%	0.00	15701	15927	16059	0	1236701	1257977	1271443
股份行	1.20%	1.20%	1.20%	0.00	4909	4877	4884	132	407955	407161	407941
城商行	1.03%	1.03%	1.03%	-0.01	1495	1541	1550	7	144484	148936	150926
农商行	1.01%	1.07%	1.00%	-0.07	297	319	298	9	29407	29705	29812
上市银行合计	1.23%	1.23%	1.23%	0.00	22403	22664	22792	-21	1818547	1843778	1860123

资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表18：上市银行信用成本表

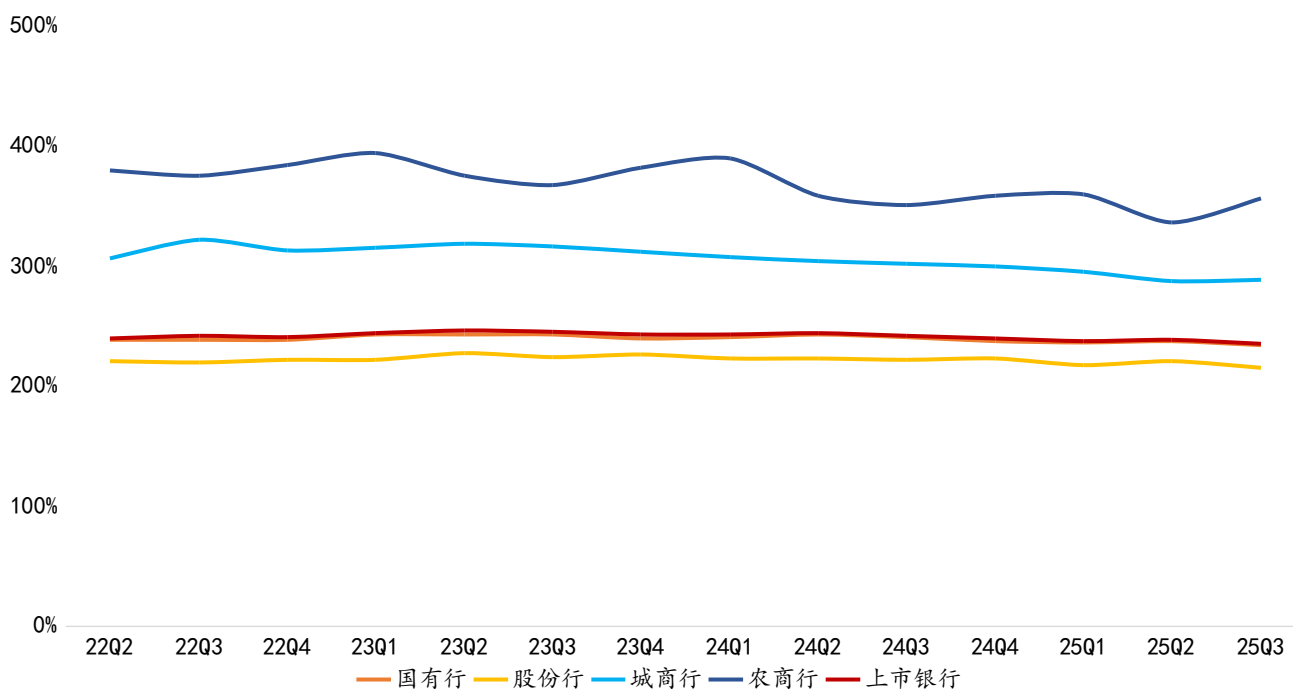


资料来源：iFind，中邮证券研究所

信用成本角度，从2022年至今上市银行各期定期报告数据来看，读数显现了较强的周期性波动。截至2025年三季度末，上市银行整体信用成本约0.14%，国有行、股份行、城商行、农商行信用成本分别为0.09%、0.25%、0.21%、0.09%，较2024年同比与2025年上半年环比均取得显著下行；从拨备覆盖率来看，截至2025年三季度末，上市银行总体拨备覆盖率约235.98%。分板块来看，国有行、股份行、城商行、农商行2025年三季度末拨备覆盖率分别为234.88%、215.47%、288.82%、356.72%，部分相较上半年末出现小幅下行。

总体来看，截至 2025 年三季度末，上市银行资产质量整体稳健，贷款不良率稳中有降，信用成本波动中稳步下行，拨备覆盖率小幅下行。展望后续，随经济基本面修复、权益市场回暖、政策刺激进一步落地，资产质量有望保持稳健提升趋势，出现快速恶化概率较小。

图表19：上市银行拨备覆盖率表现



资料来源：iFind，中邮证券研究所

6 投资建议

今年 12 月至次年 3 月末或将仍有大量定期存款到期，居民存量资产无风险利率将进一步下行，居民存款或将继续向保险资产迁移，同时受益于新型政策性金融工具等工具支持，重点省市固定资产投资增速或将明显改善。

投资方向上：一是建议继续关注存款到期量较大，息差改善有望超预期改善相关标的：重庆银行、招商银行、交通银行。二是建议关注明显受益于固定资产投资改善的城商行：江苏银行、齐鲁银行、青岛银行等。

图表20：上市银行主要指标表现

证券名称	股息率	PB(MRQ)	PE(TTM)	归母净利润增速	ROE(TTM)	拨备覆盖率
农业银行	3.31%	0.8717	8.1707	3.03%	9.11%	295.08%
交通银行	5.22%	0.5306	6.2960	1.90%	7.41%	209.97%
工商银行	4.14%	0.6937	7.1576	0.33%	8.80%	217.21%
建设银行	4.45%	0.6697	6.7573	0.62%	9.28%	235.05%
中国银行	4.39%	0.6328	7.0475	1.08%	7.75%	196.60%
平安银行	5.19%	0.5000	5.0590	-3.50%	8.33%	229.60%
浦发银行	2.99%	0.5331	7.5598	10.21%	5.87%	198.04%
华夏银行	5.52%	0.3426	3.9242	-2.86%	7.37%	149.33%
民生银行	4.30%	0.3092	5.5847	-6.38%	4.42%	143.00%
招商银行	4.68%	0.9598	6.8593	0.52%	11.76%	405.93%
兴业银行	4.87%	0.5728	5.4347	0.12%	8.68%	227.81%
光大银行	5.09%	0.4055	4.7459	-3.63%	6.69%	168.92%
浙商银行	5.06%	0.4670	5.5099	-9.59%	6.89%	159.56%
中信银行	4.54%	0.5648	5.7594	3.02%	8.52%	204.16%
兰州银行	4.17%	0.4386	7.0897	0.65%	4.69%	194.02%
宁波银行	3.13%	0.7934	6.1782	8.39%	11.42%	375.92%
郑州银行	0.99%	0.3958	9.4290	1.56%	3.43%	186.17%
青岛银行	3.01%	0.6982	5.9099	15.54%	10.41%	269.97%
苏州银行	4.98%	0.7356	6.9489	7.12%	9.07%	420.59%
江苏银行	4.88%	0.7378	5.5190	8.32%	10.20%	322.62%
杭州银行	4.16%	0.8479	5.9358	14.53%	11.66%	513.64%
西安银行	2.45%	0.5020	6.4671	5.51%	6.75%	218.66%
南京银行	4.92%	0.7650	6.3737	8.06%	10.15%	313.22%
北京银行	5.28%	0.4231	4.4287	2.16%	6.81%	195.79%
厦门银行	4.78%	0.6397	6.5278	0.25%	8.05%	304.39%
上海银行	5.32%	0.5236	5.3444	2.77%	9.24%	254.92%
长沙银行	4.44%	0.5150	4.4196	6.00%	10.14%	311.88%
齐鲁银行	4.74%	0.8350	6.5739	15.14%	10.47%	351.43%
成都银行	4.92%	0.8859	5.4939	5.03%	13.08%	433.08%
重庆银行	4.31%	0.5678	5.8760	10.19%	8.82%	248.11%
贵阳银行	4.82%	0.3378	4.2359	-1.39%	7.49%	239.59%
江阴银行	4.17%	0.5779	5.0770	13.38%	11.42%	371.91%
张家港行	4.52%	0.5832	5.4546	5.79%	9.65%	355.05%
青农商行	3.67%	0.4768	5.8324	3.57%	6.30%	250.44%
无锡银行	3.72%	0.5746	5.6131	3.78%	9.53%	427.87%
渝农商行	4.71%	0.5720	6.3141	3.74%	8.65%	364.82%
常熟银行	3.30%	0.7781	5.6045	12.82%	13.77%	462.95%
瑞丰银行	3.64%	0.5442	5.2921	5.85%	10.39%	345.04%
沪农商行	4.95%	0.6221	6.3984	0.78%	9.82%	340.10%

紫金银行	3.42%	0.5112	6.3097	-10.90%	7.23%	184.81%
苏农银行	3.45%	0.5407	5.0073	5.01%	10.84%	355.85%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

7 风险提示

模型测算误差，假设与实际偏离，政策落地不及预期，外部事件超预期恶化，不良资产大面积暴露。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048