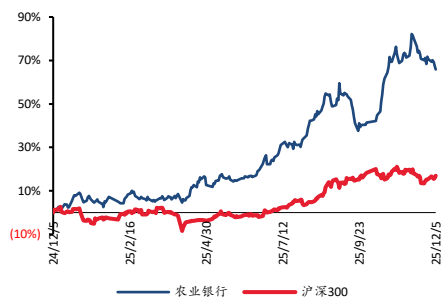


## 农业银行 2025 年三季度点评：县域金融发力，存贷规模扩张

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3,499.83/3,192.44
总市值/流通(亿元)	27,368.67/24,964.9
12 个月内最高/最低价(元)	8.68/4.9

### 相关研究报告

<<农业银行：资本补血助推规模扩张，不良双降拨备提升>>—2019-03-30

<<农业银行年报点评：负债端优势明显，资产质量改善>>—2018-03-28

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamat@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

**事件：**农业银行发布 2025 年三季报。前三季度公司实现营业收入 5,508.76 亿元，同比+1.97%；实现归母净利润 2,208.59 亿元，同比+3.03%。

**信贷规模稳步扩张，县域金融特色凸显。**截至 2025 年 9 月 30 日，公司发放贷款和垫款总额 26.99 万亿元，较上年末增加 2.08 万亿元，增长 8.36%。从业务类型看，公司类贷款 15.55 万亿元，重点支持产业升级、基建投资等领域；个人贷款 9.33 万亿元，聚焦居民合理消费与按揭需求，投放结构均衡合理。同时，公司依托“三农”金融事业部优势，县域信贷投放增速显著高于整体水平。截至 2025Q3 末，县域发放贷款和垫款总额 10.90 万亿元，较上年末增加 1.04 万亿元，增长 10.57%，精准契合国家乡村振兴战略，县域市场“高利差、低不良”的特点进一步巩固了公司的核心竞争力。

**存款规模持续增长，负债成本优势稳固。**截至 2025Q3 末，公司总负债 44.96 万亿元，较上年末增长 12.01%，其中，吸收存款 32.07 万亿元，较上年末增加 1.76 万亿元，增长 5.82%。存款占总负债比重超 71%，负债结构以低成本、高稳定性的存款为主。从业务类型看，个人存款 20.40 万亿元，零售存款基础扎实，为负债端提供长期稳定资金；公司存款 10.43 万亿元，公司存款增长主要由零售及县域存款驱动。截至 2025Q3 末，县域吸收存款达 14.10 万亿元，较上年末增长 7.20%。县域存款的稳定性进一步强化负债端成本优势，为净息差企稳提供了有力支撑。

**资产质量稳健，风险抵御能力充足。**截至 2025Q3 末，不良贷款余额 3,414.04 亿元，较上年末增加 192.39 亿元；不良贷款率 1.27%，比上年末-3bp；拨备覆盖率 295.08%，仍处于行业领先水平，风险抵补能力强劲。前三季度信用减值损失达 1,274.03 亿元，同比减少 36.43 亿元，减值计提力度边际放缓为盈利释放提供空间。公司持续强化重点领域风险防控，资产质量总体稳定。

**投资建议：**农业银行基本面扎实，县域金融业务特色凸显，资本充足率满足监管要求，具备长期投资价值。预计公司 2025-2027 年营业收入为 7224.45、7452.56、7763.76 亿元，归母净利润为 2911.30、3021.48、3164.02 亿元，每股净资产为 7.95、8.61、9.22 元，对应 12 月 5 日收盘价的 PB 估值为 0.98、0.91、0.85 倍。维持“增持”评级。

**风险提示：**宏观经济震荡、政策监管变化、信用风险加大

### ■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	710,555.00	722,444.69	745,255.51	776,376.20
营业收入增长率(%)	2.26%	1.67%	3.16%	4.18%
归母净利(百万元)	282,083.00	291,130.14	302,148.05	316,402.31
净利润增长率(%)	4.72%	3.21%	3.78%	4.72%
BVPS(元)	7.40	7.95	8.61	9.22
市净率(PB)	1.06	0.98	0.91	0.85

资料来源：iFind，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。