

## 区域走强，扩表积极，质量改善

### 重庆银行首次覆盖报告

#### 核心观点

- 区域发展红利释放，经济增长动能迎来拐点。**重庆市新领导班子积极有为，2025 前三季度重庆 GDP 增速 5.3%，目标 27 年 GDP 总量突破 4 万亿元。重大战略机遇加持，项目建设数量、年度计划投资额均有明显提升，拉动区域基建融资需求。产业升级转型成效显著，核心支柱产业+高新技术产业双轮驱动，工业增加值增速和盈利增速不断改善。重庆银行深耕本土，网点聚焦主城区，区域经济增长动能拐点带动重庆银行需求拐点，扩表动能强劲，市场份额逐步提升且斜率愈发陡峭。
- 对公优势夯实，零售边际企稳，扩表动能持续强劲。**截至 2025H1，对公贷款占比 76%，投放景气度高，驱动整体贷款同比增速高达 20%，其中政信业务占据半壁江山，制造业贡献增量逐步回升，契合区域战略发展方向，业务优势持续夯实。零售业务结构调整，贷款增速边际企稳，叠加区域贴息政策落地，有望扩大消费弹性。
- 存量风险出清，资产质量改善可期。**经过 20-22 年的大力核销，以及贷款结构优化，存量风险出清，不良率 1.14%，持续向优质城商行靠拢。当前不良净生成率低位运行，关注率逾期率改善明显，后续资产质量稳定可期。同时，重庆经济增长拐点已现，城投化债稳步推进，区域信用环境边际改善，为银行经营创造良好环境。
- 业绩加速释放，ROE 具备改善空间。**24 年以来基本面拐点确立，25 年业绩加速释放，前三季度营收利润增速均实现 10%+，未来 ROE 具备较大改善潜力：**1) 规模增速：**国家战略、产业政策持续落地，扩表动能迎来拐点。**2) 息差：**定期存款占比高，受益于大量到期重定价，存款改善幅度领先同业（22A-25H1 改善 56bp），有力支撑息差企稳。**3) 信用成本：**存量风险基本出清，资产质量稳中向好，信用成本低位运行反哺利润。

#### 盈利预测与投资建议

- 我们预计公司 25/26/27 年归母净利润同比增速分别为 10.1%/10.6%/11.0%，BVPS 分别为 16.71/18.33/20.13 元，当前 A 股股价对应 25/26/27 年 PB 分别为 0.65/0.59/0.54 倍。采用可比公司估值法，可比公司 26 年 PB 平均值为 0.69 倍，对应目标价 12.70 元/股，首次覆盖给予“买入”评级。

#### 风险提示

经济复苏不及预期、货币政策超预期收紧、资本市场波动超预期、房地产等重点领域风险蔓延、假设条件变化影响测算结果

#### 公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,211	13,679	15,086	16,694	18,476
同比增长(%)	-1.9%	3.5%	10.3%	10.7%	10.7%
营业利润(百万元)	6,189	6,421	7,090	7,866	8,751
同比增长(%)	1.1%	3.8%	10.4%	10.9%	11.2%
归属母公司净利润(百万元)	4,930	5,117	5,633	6,232	6,915
同比增长(%)	1.3%	3.8%	10.1%	10.6%	11.0%
每股收益(元)	1.27	1.32	1.47	1.64	1.84
每股净资产(元)	14.06	15.25	16.71	18.33	20.13
总资产收益率(%)	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%
平均净资产收益率(%)	10.1%	9.3%	9.2%	9.4%	9.6%
市盈率	7.96	7.85	7.36	6.59	5.88
市净率	0.77	0.71	0.65	0.59	0.54

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

投资评级	买入（首次）
股价（2025年12月31日）	10.83元
目标价格	12.70元
52周最高价/最低价	11.73/8.29元
总股本/流通A股（万股）	347,459/345,843
A股市值（百万元）	37,630
国家/地区	中国
行业	银行
报告发布日期	2026年01月04日

股价表现	1周	1月	3月	12月
绝对表现%	-1.19	-3.3	21.28	21.64
相对表现%	-1.1	-5.58	21.51	3.98
沪深300%	-0.09	2.28	-0.23	17.66



#### 证券分析师

屈俊	执业证书编号：S0860523060001 qujun@orientsec.com.cn 0755-82819271
于博文	执业证书编号：S0860524020002 yubowen1@orientsec.com.cn 021-63326320
陶明婧	执业证书编号：S0860525090006 taomingjing@orientsec.com.cn 021-63326320

## 目录

一、区域发展红利释放，重庆银行扩表迎来拐点	5
1. 市委领导班子积极有为，区域经济增长动能恢复领先	5
2. 重庆银行深耕地方，规模扩张积极，份额提升明显	8
3. 国资股东持续增持，管理层长期深耕本土	10
二、对公业务优势巩固，负债成本改善助力息差企稳	12
1. 把握区域发展机遇，对公信贷增长边际提速	12
2. 零售业务结构调整，增速边际回正	14
3. 核心负债巩固，负债成本显著改善支撑息差企稳回升	15
三、自身结构优化与区域信用环境修复共筑资产质量改善底气	17
1. 历史包袱出清，资产质量持续改善	17
2. 不良认定相对审慎，拨备计提较为充分	20
3. 区域信用环境企稳，筑牢重庆银行资产质量根基	21
四、基本面拐点进一步确立，ROE 改善带动估值提升	23
五、盈利预测与投资建议	25
六、风险提示	27

## 图表目录

图 1: 重庆 GDP 增速重新高于全国水平.....	5
图 2: 重庆人均 GDP 增速高于全国水平.....	5
图 3: 重庆区域信贷增速高于全国平均水平.....	5
图 4: 重庆市市级重大项目持续推进.....	6
图 5: 重庆市基建相关对公贷款占比逐年上升.....	6
图 6: 重庆规模以上工业增加值增速高于全国水平(%).....	7
图 7: 重庆规上企业盈利增速明显提升(%).....	7
图 8: 重庆市主要产业工业增加值增速回升, 战略性新兴产业工业增加值占比逐年提升.....	8
图 9: 重庆银行半数以上网点集中主城区.....	8
图 10: 重庆本地银行网点数量仅低于大行和渝农商行.....	8
图 11: 重庆银行分支机构布局聚焦本土.....	9
图 12: 重庆银行贷款近八成投向重庆本地.....	9
图 13: 重庆银行存款市占率提升斜率陡峭.....	9
图 14: 重庆银行贷款市占率逐年提升, 接近 8%.....	9
图 15: 重庆银行资产规模在当地同业中位于中游.....	10
图 16: 重庆银行规模增长迅速, 明显领先于城商行平均水平.....	10
图 17: 重庆银行规模增速远超上市同业水平.....	10
图 18: 重庆国资委作为第一大股东持续增持.....	11
图 19: 重庆银行分部利润, 公司银行业务条线贡献度高.....	12
图 20: 重庆银行分部营业收入, 公司银行贡献度稳步提升.....	12
图 21: 重庆银行贷款结构占比, 对公贷款占比进一步提升.....	12
图 22: 对公贷款驱动整体维持双位数扩表, 零售增速企稳.....	12
图 23: 重庆银行贷款增长逆势提速, 领先上市城商行同业.....	13
图 24: 重庆银行对公贷款结构, 政信业务占比扩大.....	13
图 25: 对公贷款增量结构, 政信类业务贡献主要增量.....	13
图 26: 截至 25H1, 政信业务占比位居城商行第二.....	14
图 27: 截至 25H1, 重庆银行政信业务占比比较高.....	14
图 28: 重庆银行零售贷款增速边际企稳.....	14
图 29: 零售贷款结构保持相对稳定, 消费贷占比扩大.....	15
图 30: 2025H1 零售结构同业对比, 重庆银行结构较为均衡.....	15
图 31: 存款增速对比, 重庆银行存款增速大幅提升.....	15
图 32: 个人存款增速稳步提升, 公司存款增速拐头向上.....	15
图 33: 重庆银行和渝农商行存款年度增量(亿元), 重庆银行存款增量提升明显.....	16
图 34: 截至 25H1, 重庆银行定期存款占比比较高.....	16

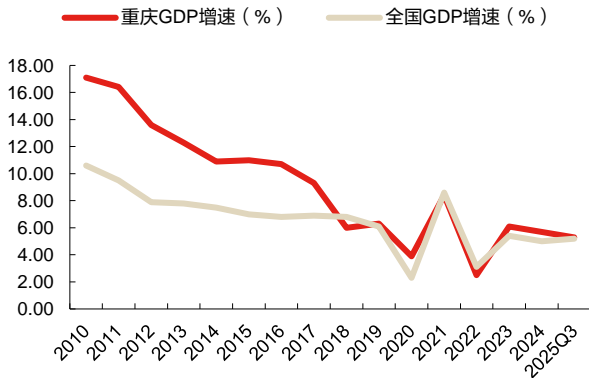
图 35: 22 至今重庆银行存款成本降幅明显 (bp) .....	16
图 36: 25H1 重庆银行息差率先企稳改善, 主要得益于负债成本支撑 (%) .....	17
图 37: 重庆银行贷款不良率和拨备覆盖率 (%), 22 年以来不良率持续改善, 拨备覆盖率稳步提升 .....	18
图 38: 重庆银行不良核销与计提, 21-22 年核销力度维持高位 .....	18
图 39: 重庆银行不良净生成率已降至低位 .....	18
图 40: 重庆银行对公和零售不良率持续分化 .....	19
图 41: 重庆银行对公重点领域贷款不良余额及不良率, 对公贷款不良率持续改善 .....	19
图 42: 重庆银行零售重点领域贷款不良余额及不良率, 零售贷款不良率持续抬升 .....	19
图 43: 重庆银行关注率和逾期率持续走低 .....	20
图 44: 截至 25Q3, 重庆银行不良率与优质城商行差距缩小 .....	20
图 45: 25Q3, 重庆银行拨备覆盖率处于同业中游 .....	20
图 46: 重庆银行信用卡成本较前期高点下行 .....	20
图 47: 贷款阶段三余额与不良余额的缺口明显收窄 .....	21
图 48: 金融投资拨备计提较为充足 .....	21
图 49: 重庆规上企业营业收入平稳运行 (%) .....	21
图 50: 重庆人均可支配收入同比增速表现相对平稳 (%) .....	21
图 51: 2024 年城投平台有息负债余额 (亿元), 重庆在各省市中位居第九 .....	22
图 52: 2024 年各省市债务率对比, 重庆市地方政府综合财力居前 .....	22
图 53: 截至 25 年 8 月各省退平台数量, 重庆市在重点化债省份中位居首位 .....	22
图 54: 重庆银行营业收入累计同比增速领先银行同业 .....	23
图 55: 重庆银行归母净利润累计同比增速边际提升明显 .....	23
图 56: 重庆银行资本充足率情况 (%), 25Q3 资本充足率较年初有所下降 .....	25
图 57: 截至 2025 年 12 月 26 日, 银行可转债情况, 重庆银行可转债距离强赎空间 14% .....	25
图 58: 盈利预测假设 .....	26
图 59: 各项收入分类预测 .....	26
图 60: 可比公司估值表 (截至 2025 年 12 月 31 日) .....	27
表 1: 区域政策持续落地, 政信+产业双轮驱动区域信贷需求 .....	6
表 2: 共建成渝地区双城经济圈 2025 年重大项目清单 .....	7
表 3: 重庆银行 2025Q3 前十大股东统计, 国资主导, 股权结构多元 .....	10
表 4: 重庆银行现任管理层, 管理层团队专业素养突出, 深耕本土 .....	11
表 5: 重庆银行息差拆分, 25 年开始负债成本改善加速 .....	17
表 6: 25H1, 重庆银行同业息差拆分对比 (%), 高收益+高成本特征明显 .....	17
表 7: 25Q3 重庆银行及其同业 ROE 拆分, 重庆银行 ROE 处于同业中游, 具备改善空间 .....	23
表 8: 重庆银行 ROE 杜邦拆分, 25Q3 重庆银行 ROE 较上年改善 .....	24

## 一、区域发展红利释放，重庆银行扩表迎来拐点

### 1. 市委领导班子积极有为，区域经济增长动能恢复领先

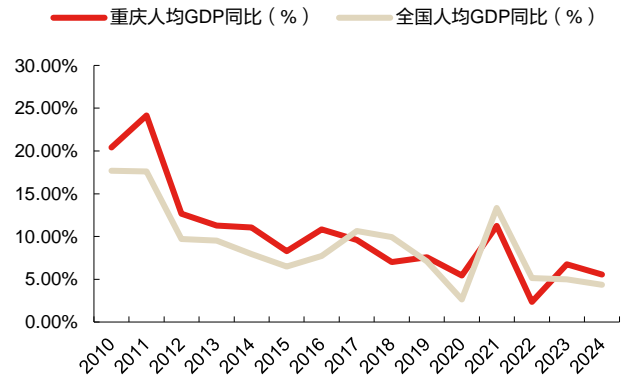
**重庆新领导班子积极有为，区域经济活力恢复，增长动能领先。**重庆作为我国四大直辖市之一，是西部陆海新通道和长江经济带的重要连接点，也是成渝双城经济圈的重要组成部分。2022年12月袁家军书记到任后，对重庆市发展规划目标积极，提出未来五年实现“六个显著提升”，并且到2027年GDP总量要突破4万亿元，人均GDP达到12万，带来发展新气象。一系列重大战略落地有效，重庆地区增长动能重回领先。截至2025Q3，重庆GDP增速为5.3%，高于全国平均水平，趋势上逐季走强。

图 1：重庆 GDP 增速重新高于全国水平



数据来源：iFind，东方证券研究所

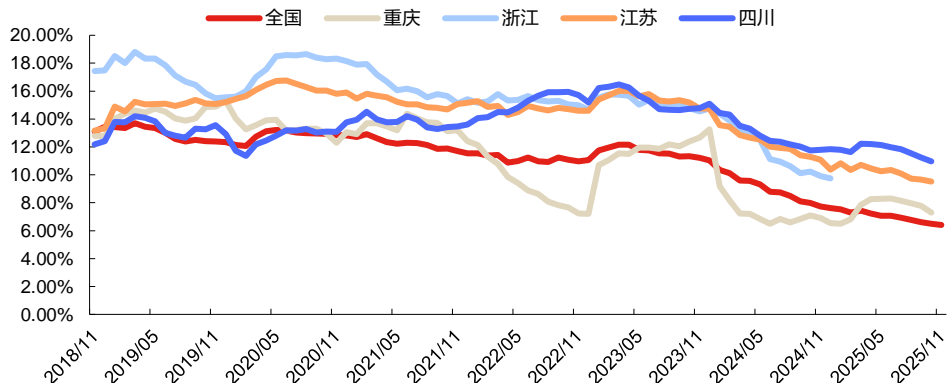
图 2：重庆人均 GDP 增速重新高于全国水平



数据来源：iFind，东方证券研究所

**重庆区域重大战略政策落地，基建和产业协同赋能地方经济发展。**重庆市多重国家级战略密集落地，以成渝地区双城经济圈建设为核心牵引，立足西部陆海新通道重要枢纽定位，基建发展潜力广阔；同时直接受益于“33618”现代制造业集群体系、高端产业中西部迁移等重大产业布局，产业动能持续释放，支撑区域信贷融资需求。2023年重庆信贷增速明显回升，2025Q3信贷增速重新高于全国水平，伴随政策红利不断释放，重大项目建设、实体信贷需求、区域风险预期等将持续回暖，支撑重庆银行中长期扩表动能。

图 3：重庆区域信贷增速高于全国平均水平



数据来源：Wind，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

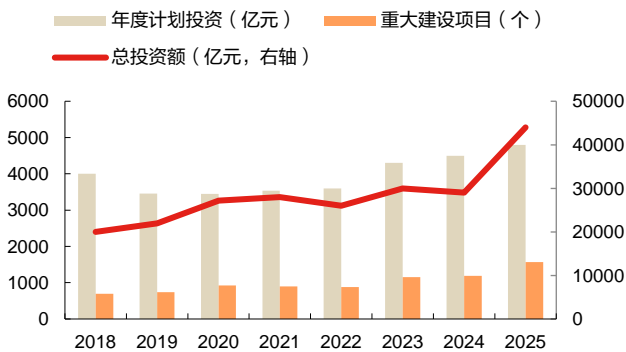
表 1：区域政策持续落地，政信+产业双轮驱动区域信贷需求

文件名称	提出时间	核心内容
2023/5	重庆市加快建设西部陆海新通道五年行动方案（2023—2027 年）	到 2027 年，重庆通道发展指数达到 170。重庆经西部陆海新通道运行的货运量、货值、与中欧班列和长江黄金水道的联运箱量均实现倍增，与东盟的进出口额占比稳定在 70%以上。数字陆海新通道基本建成，通道综合物流成本下降 20%，全程物流运行时间压缩 30%。重庆在国家口岸综合绩效评估中排名中西部前列，跨境贸易便利化水平达到全国前列。
2021/10	成渝地区双城经济圈建设规划纲要	到 2025 年，成渝地区双城经济圈经济实力、发展活力、国际影响力大幅提升，一体化发展水平明显提高，区域特色进一步彰显，支撑全国高质量发展的作用显著增强。到 2035 年，建成实力雄厚、特色鲜明的双城经济圈，重庆、成都进入现代化国际都市行列，对全国高质量发展的支撑带动能力显著增强，成为具有国际影响力的活跃增长极和强劲动力源。
2023/3	重庆市推动成渝地区双城经济圈建设行动方案（2023—2027 年）	围绕实施提升主城都市区极核引领行动、实施建设现代基础设施网络行动等十方面任务，目标到 2027 年，主城区基本建成现代化国际大都市，发展能级和综合竞争力中西部领先，地区生产总值超过 3 万亿元，战略性新兴产业增加值占地区生产总值比重提高到 26%，服务业增加值占地区生产总值比重提高到 54%，常住人口达到 2200 万人，常住人口城镇化率超过 80%。
2023/9	深入推进新时代新征程新重庆制造业高质量发展行动方案（2023—2027 年）	提出目标到 2027 年初步形成“33618”产业体系，在进一步做强汽车、电子信息、材料等优势产业的基础上，培育多个新兴产业，形成集群效应。 “3”——聚力打造 3 大万亿级主导产业集群；“3”——升级打造 3 大五千亿级支柱产业集群；“6”——创新打造 6 大千亿级特色优势产业集群；“18”——培育壮大 18 个新星产业集群。

数据来源：重庆市政府，重庆市发改委，中央人民政府，东方证券研究所

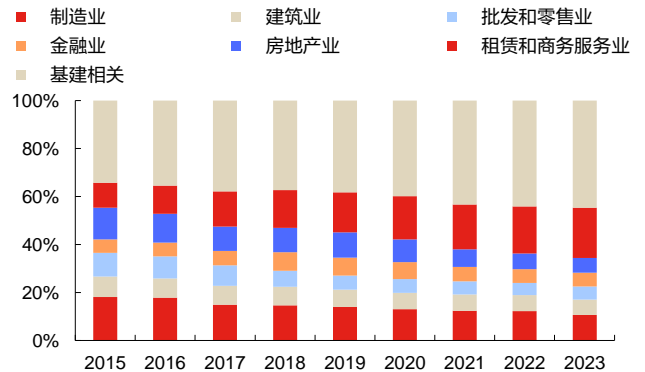
**成渝双城经济圈战略持续拉动区域项目建设需求。**2025 年成渝双城经济圈共规划重大项目 320 个，年度投资计划高达 5111 亿元，相较于 2024 年增加 744 亿元，创近年新高；同时重庆市市级重大项目数量和规模也同步扩张，2025 年重大项目 1568 个，年度计划投资 4800 亿元，总投资额 4.4 万亿元，较前一年显著提速，有效持续地拉动城投、基建等相关领域的信贷需求，相关领域贷款占比逐年提升，重庆市政信业务贷款占比接近 4 成。

图 4：重庆市市级重大项目持续推进



数据来源：重庆市发改委，东方证券研究所

图 5：重庆市基建相关对公贷款占比逐年上升



数据来源：重庆市统计局，东方证券研究所

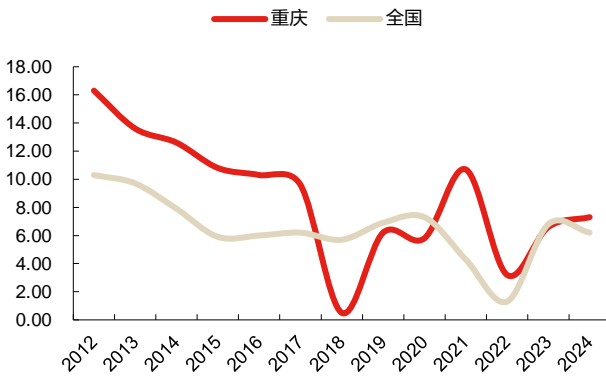
表 2：共建成渝地区双城经济圈 2025 年重大项目清单

项目类型	计划项目数(个)			年度投资计划(亿元)			2025 年 1-9 月 完成投资额	完成投 资率
	2024	2025	变动额	2024	2025	变动额		
基础设施	101	107	6	2786	2848.7	62.7	2182.25	76.41%
现代产业	114	131	17	1381	1173.6	579.7	1368.53	108.72%
科技创新	31	24	-7		787.1			
文化旅游	17	17	0	200	46.7	101.6	226.53	78.29%
生态屏障	14	19	5		143.2			
公共服务	18	15	-3		77.7			
改革开放	5	7	2		34			
总计	300	320	20	4367	5111	744	3777.31	73.91%

数据来源：重庆市发改委，东方证券研究所

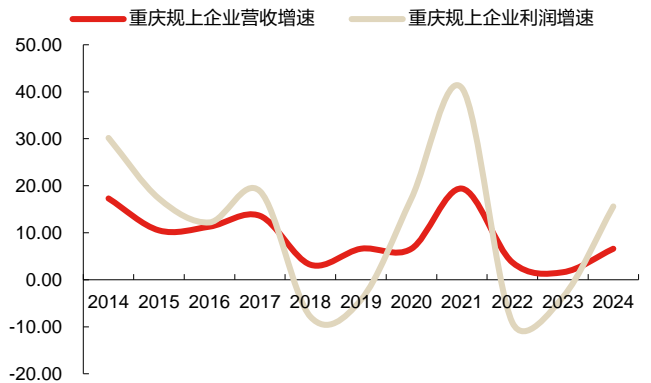
产业升级转型成效渐显，核心支柱产业回暖与新兴高技术产业拉动形成双轮驱动。2018 年以来，重庆积极寻求产业转型升级，地区经济换挡，核心支柱产业增速有所放缓，随后伴随产业集群体系建设成效逐步显现，核心支柱产业增加值逐渐恢复。2021 年末，汽车产业、电子产业和装备产业工业增加值增速分别回升至 12.6%、17.3%和 16.8%，带动整体工业增加值增速逐渐走出低谷。在重庆主要支柱产业中，汽车产业始终保持高速增长，2024 年增速更是达到 26.7%，摩托车产业和能源工业增速相对稳定，电子产业增速回正。“33618”等战略落地带动区域工业增加值增速回升，叠加外部高端产业向内陆迁移，均将实质性撬动实体信贷需求进一步增长。

图 6：重庆规模以上工业增加值增速高于全国水平（%）



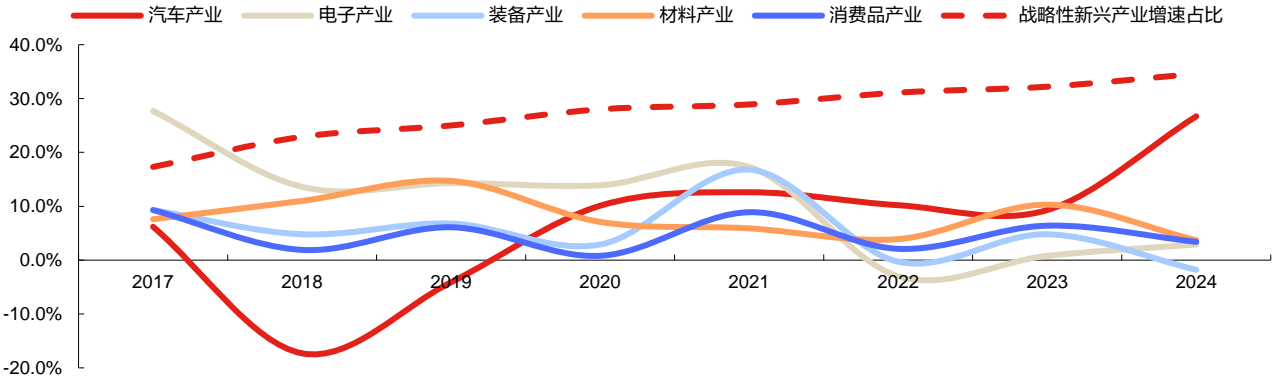
数据来源：iFinD，东方证券研究所

图 7：重庆规上企业盈利增速明显提升（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 8：重庆市主要产业工业增加值增速回升，战略性新兴产业工业增加值占比逐年提升



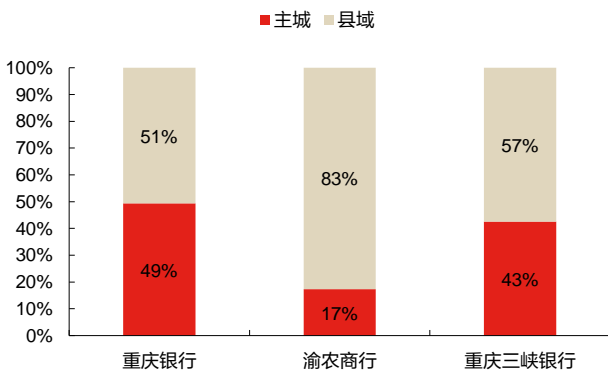
数据来源：重庆市国民经济和社会发展统计公报，东方证券研究所

## 2. 重庆银行深耕地方，规模扩张积极，份额提升明显

**网点分布深耕本地，聚焦重庆主城区区域。**截至 2025H1，重庆银行拥有包括总行营业部、小企业信贷中心以及 5 家一级分行在内的总共 199 个分支机构。其中 83% 的分支机构位于重庆市，全面覆盖全市 38 个区县。此外，在成都市、西安市和贵阳市三个西部城市分别设立了 14、12、7 家异地网点，拓展西部重要城市。

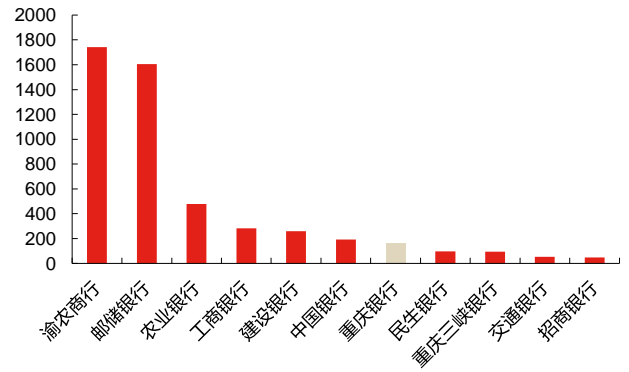
**对比重庆本地三家银行网点分布来看，重庆银行网点更多聚焦主城区，**截至 24 年末，49% 位于主城区；相比之下资产规模更大的渝农商行其八成以上的网点分布在重庆县域，仅有 17% 的网点分布在主城区，两家银行之间一定程度形成错位竞争；而重庆三峡银行网点分布虽与重庆银行相似，但其在重庆地区的网点数量和资产规模相对较少。

图 9：重庆银行半数以上网点集中主城区



数据来源：公司公告，东方证券研究所  
注：数据截至 2024A

图 10：重庆本地银行网点数量仅低于大行和渝农商行



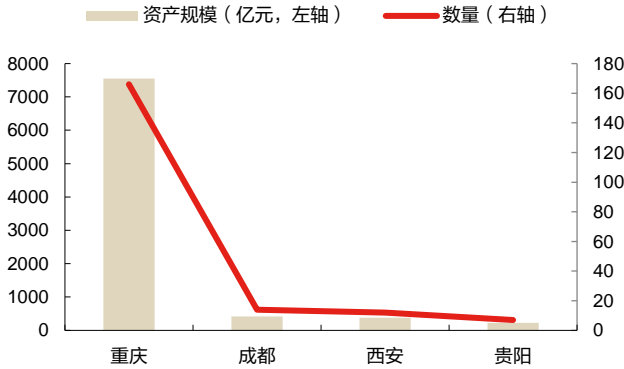
数据来源：公司公告，东方证券研究所  
注：数据截至 2024A，单位：个

**重庆银行扩表积极，存贷款市占率提升斜率陡峭。**重庆银行 8 成以上贷款投向本地，积极参与区域经济发展建设，截至 2025H1，存款和贷款市占率分别为 8.95% 和 7.94%，稳步提升，尤其是

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

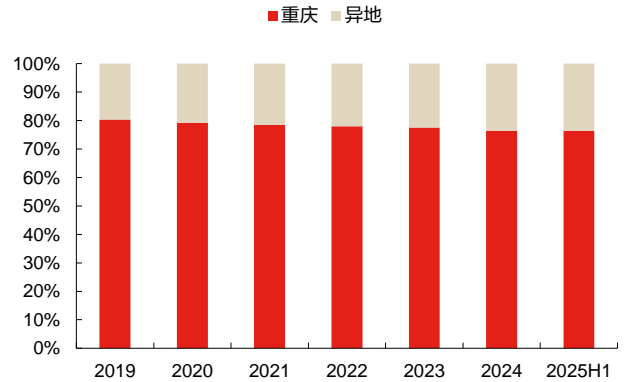
24 年以来抬升势头更显强劲。未来重庆银行将持续受益于区域政策带动“大基建”和“大制造”的迅猛发展，以对公优势业务为依托，规模增速中枢有望持续领先同业，带动市场份额持续提升。

图 11：重庆银行分支机构布局聚焦本土



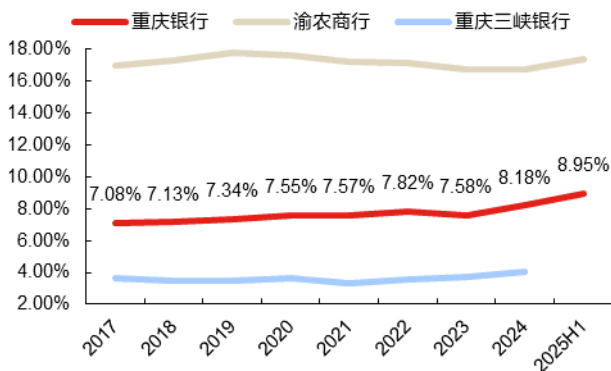
数据来源：公司公告，东方证券研究所  
注：数据截至 2024A

图 12：重庆银行贷款近八成投向重庆本地



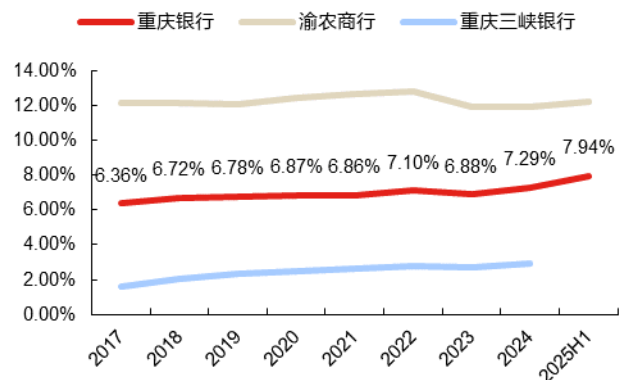
数据来源：公司公告，东方证券研究所

图 13：重庆银行存款市占率提升斜率陡峭



数据来源：公司公告，iFinD，东方证券研究所

图 14：重庆银行贷款市占率逐年提升，接近 8%

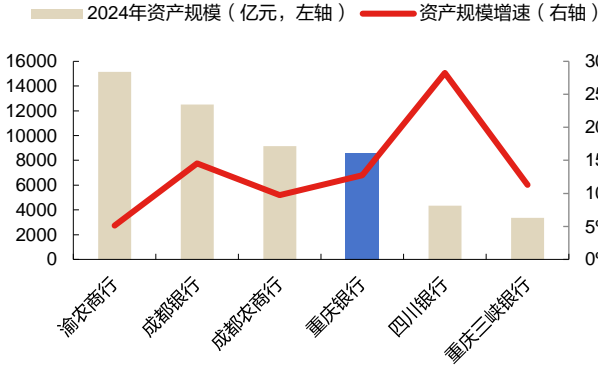


数据来源：公司公告，iFinD，东方证券研究所

**重庆银行资产规模增长迅速，正式进军“万亿俱乐部”。**重庆银行资产规模在川渝地区及城商行中均处于中游水平，截至 2025Q3，总资产规模已经达到 1.02 万亿元，正式进入商业银行“万亿俱乐部”，也成为了川渝地区第三家万亿规模商业银行。资产规模增速自 2021 年以来稳步增长，2025Q3 同比增速更是达到了 24.10%，创 10 年来增速新高，在城商行同业中增速领先。

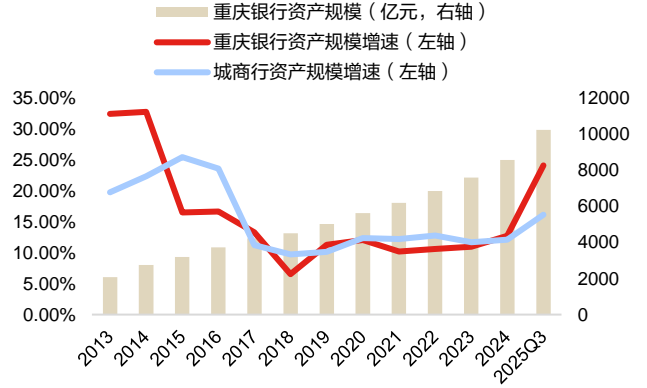
**从 ROE 来看，资产规模最大的四家银行 ROE 水平同样领先区域同业，**说明头部银行的经营质量明显更好，重庆银行 ROE 水平仅次于成都银行，2024 年末实现 9.29%。

图 15: 重庆银行资产规模在当地同业中位于中游



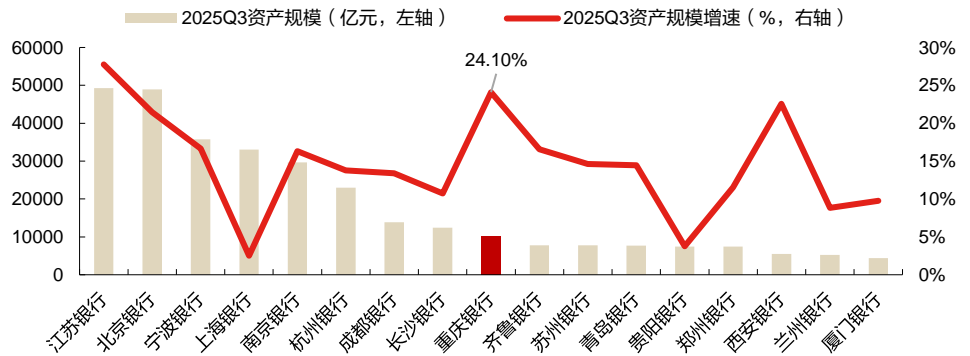
数据来源: iFind, 公司公告, 东方证券研究所

图 16: 重庆银行规模增长迅速，明显领先于城商行平均水平



数据来源: iFind, 公司公告, 东方证券研究所

图 17: 重庆银行规模增速远超上市同业水平



数据来源: iFind, 公司公告, 东方证券研究所

### 3. 国资股东持续增持，管理层长期深耕本土

**前十大股东国资主导，股权结构多元。**截至 2025Q3，公司前十大股东持股比例 72.76%。重庆国资委通过下属企业渝富资本、重庆水利投资和重庆地产集团，共持有重庆银行 25.67% 的股份，是重庆银行的第一大股东，自 2021 年重庆银行在 A 股上市后持续增持，体现出地方国资对重庆银行稳健经营、发展前景的认同和支持。依托深厚的本地国资股东背景，重庆银行能够精准把握区域发展规划与政策导向，实现与城市发展的共生共荣。

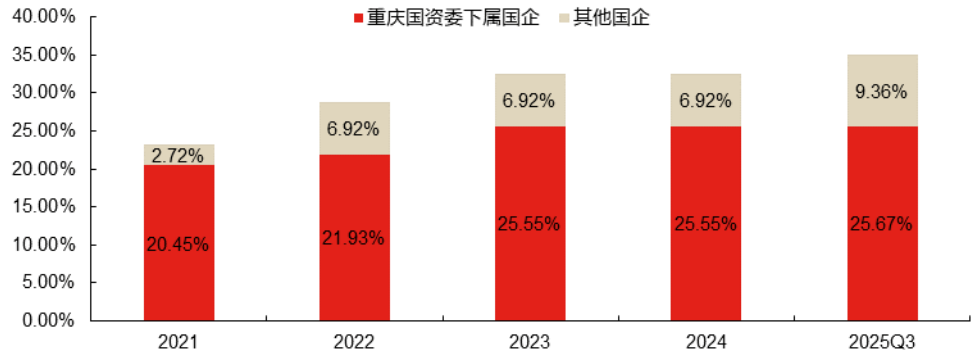
表 3: 重庆银行 2025Q3 前十大股东统计，国资主导，股权结构多元

序号	股东名称	持股数量(亿股)	占总股本比例(%)	股东性质
1	大新银行股份有限公司	4.59	13.20%	境外法人
2	重庆渝富资本运营集团有限公司	4.22	12.14%	国有法人
3	香港中央结算(代理人)有限公司	4.01	11.55%	境外法人
4	重庆市水利投资(集团)有限公司	2.43	7.00%	国有法人
5	上海汽车香港投资有限公司	2.40	6.92%	国有法人
6	重庆市地产集团有限公司	2.27	6.53%	国有法人

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

7	重庆路桥股份有限公司	1.71	4.93%	民营法人
8	富德生命人寿保险股份有限公司	1.50	4.32%	民营法人
9	重庆千里科技股份有限公司	1.30	3.73%	民营法人
10	重庆北恒投资发展有限公司	0.85	2.44%	国有法人
合计		25.28	72.76%	

数据来源：iFind，东方证券研究所

**图 18：重庆国资委作为第一大股东持续增持**


数据来源：iFind，东方证券研究所

**管理层团队专业素养突出，深耕本土。**董事长杨秀明先生具有丰富的大型银行管理经验，并对重庆本地银行业态有深刻理解。重庆银行管理层兼具专业素养与本土金融经验，年富力强且梯队完备，新管理力量的注入与原有体系中老员工的持续护航，为重庆银行新发展阶段提供了坚实的管理赋能。

**表 4：重庆银行现任管理层，管理层团队专业素养突出，深耕本土**

姓名	职务	到任日期	年龄	任职履历
杨秀明	董事长	2024-03-14	55	曾在农业银行重庆市分行多个部门任职，2023 年 12 月至今担任重庆银行股份有限公司党委书记，2024 年 3 月至今担任重庆银行股份有限公司董事长、执行董事。
高高	行长	2023-09-28	46	曾在交通银行重庆市分行多个部门任职，历任渝农商行资产保全部副总经理、渠道管理部总经理、长寿支行党委书记/行长，2021 年起担任渝农商行党委委员、副行长，其间于 2020 年 7 月至 2021 年 12 月挂职任国务院国资委政策法规局副局长。
侯曦蒙	副行长、董秘	2024-11-07	55	曾任农业银行重庆市分行秘书，此后在西南证券多个部门任职。
张培宗	副行长	2025-05-06	51	曾于重庆市农村信用社联合社、重庆农村商业银行多个部分任职；于 2014 年 11 月至 2016 年 9 月历任渝农商金融租赁有限责任公司党委副书记、总裁、党委书记、董事长；于 2016 年 9 月至 2025 年 1 月历任渝农商行党委委员、副行长、执行董事、董事会秘书。
李聪	副行长	2024-11-07	46	历任重庆银行多个部门，并曾于 2015 年 5 月至 2016 年 5 月在中国人民银行重庆营业管理部货币信贷管理处挂职担任副处长。
颜小川	副行长	2024-12-16	51	历任中国建设银行铜梁支行党支部委员、副行长，重庆银行股份有限公司长寿支行副行长、金融市场部副总经理、秀山支行行长、长寿支行行长。
王伟列	副行长	2024-12-18	46	历任重庆银行股份有限公司璧山支行行长助理、副行长、副行长（主持工作）、行长，文化宫支行行长、行政部总经理、内控合规部总经理。

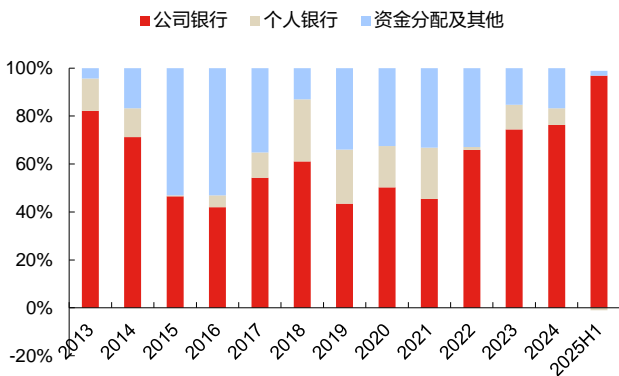
数据来源：iFind，东方证券研究所

## 二、对公业务优势巩固，负债成本改善助力息差企稳

### 1. 把握区域发展机遇，对公信贷增长边际提速

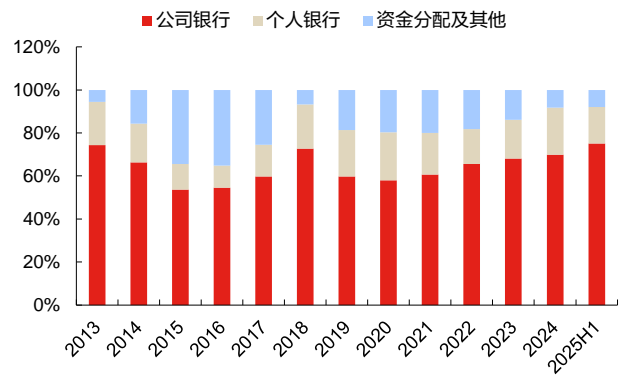
传统对公银行特征明显，公司业务板块盈利贡献高。对公业务一直是重庆银行的传统优势业务，并在近年持续强化为战略重点。自 2021 年以来对公业务板块的资产占比和收入的贡献度逐年提升，25 年上半年公司银行营收贡献迅猛增长至 75%，对公业务盈利能力进一步提升，对公银行属性进一步凸显。

图 19：重庆银行分部利润，公司银行业务条线贡献度高



数据来源：公司公告，东方证券研究所

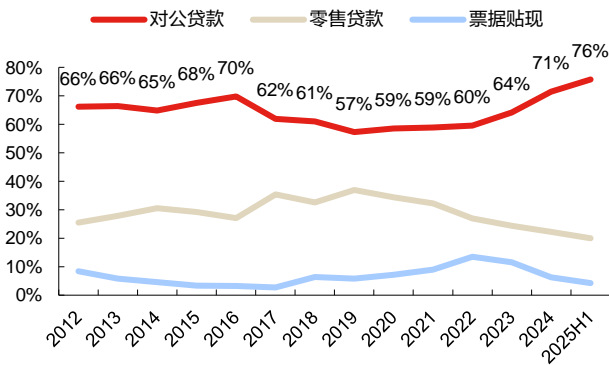
图 20：重庆银行分部营业收入，公司银行贡献度稳步提升



数据来源：公司公告，东方证券研究所

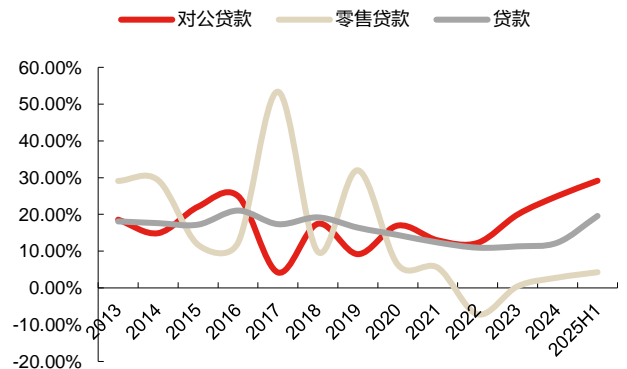
**重庆银行 2022 年以来延续双位数扩表，未来增长势能有望延续。**一方面，2020 年以来受益国家战略开发大潮，政信类贷款始终保持较快增长中枢，驱动公司扩表动能强劲；同时区域“33618”产业集群建设叠加产业备份，制造业信贷需求将逐步摆脱前期的产业结构调整影响，持续贡献增量。2023 年以来，重庆银行对公贷款增速稳定在 20% 及以上，2025H1 进一步提升至接近 30%。**横向对比看**，增长势头显著领先于城商行同业和川渝地区同业，同时零售信贷增速已边际企稳。25H1，重庆银行对公和零售贷款增速分别为 29% 和 4%，贷款同比增速 19.6%，保持双位数扩表。

图 21：重庆银行贷款结构占比，对公贷款占比进一步提升



数据来源：iFind，公司公告，东方证券研究所

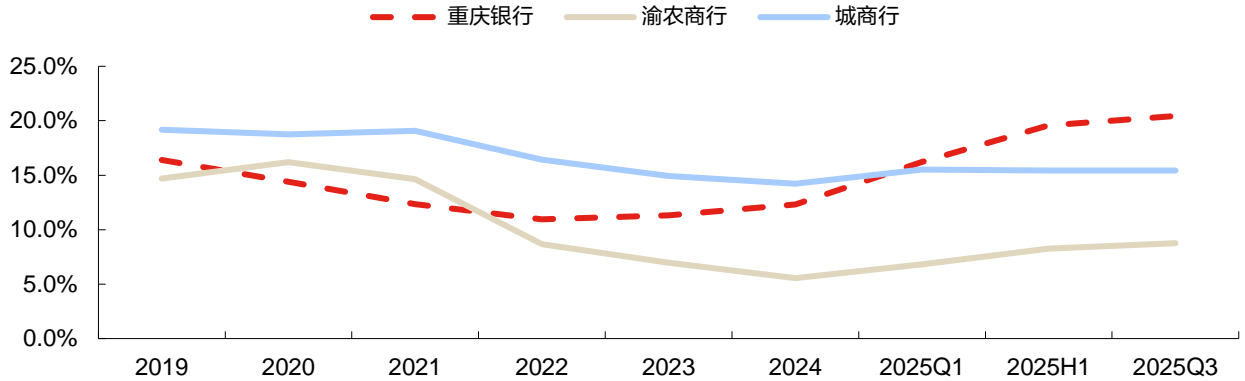
图 22：对公贷款驱动整体维持双位数扩表，零售增速企稳



数据来源：iFind，公司公告，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 23：重庆银行贷款增长逆势提速，领先上市城商行同业



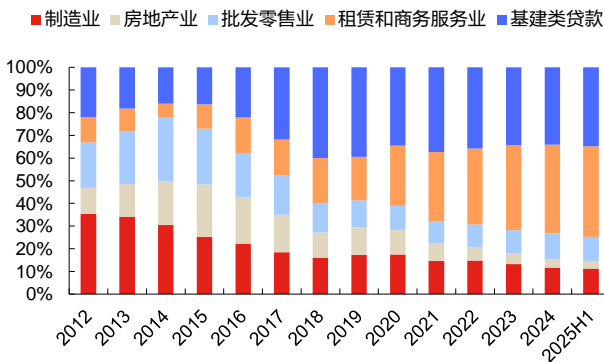
数据来源：iFind，东方证券研究所

拆分对公贷款结构来看，政信业务是信贷基本盘，制造业边际扩量明显，基建+制造双轮驱动。

对公政信业务是信贷基本盘，占比逐年提升，截至 25H1 占据信贷的半壁江山（其中基建三类 23%，租赁和商务服务业 26%）。深度参与区域发展建设，2025 年上半年重庆银行向“双城经济圈”区域提供信贷支持近 1400 亿元，支持区域重大项目建设超 90 个，服务“西部陆海新通道”建设融资余额超 470 亿元，同比翻番。

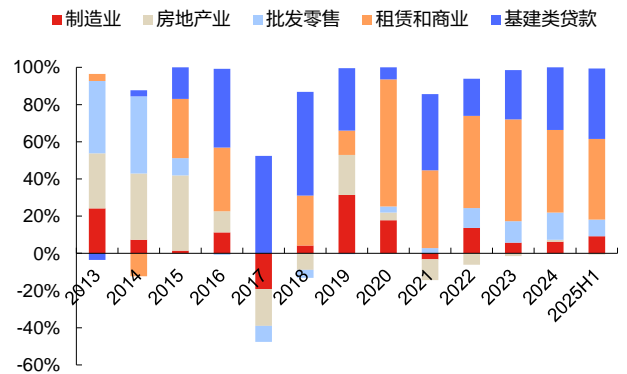
产业方面，聚焦先进制造业和新质生产力，通过专班驱动，出台服务制造业高质量发展实施方案，全力支持重庆“33618”现代制造业集群体系建设。前期相关风险已压降到位，制造业投放具备空间，贡献增量已开始逐年提升，25H1 贡献贷款增量的 9%，占贷款比重提升至 7.35%，未来有望与涉政类贷款共同形成双轮驱动，支撑全行信贷规模持续稳健扩张。

图 24：重庆银行对公贷款结构，政信业务占比扩大



数据来源：iFind，公司公告，东方证券研究所

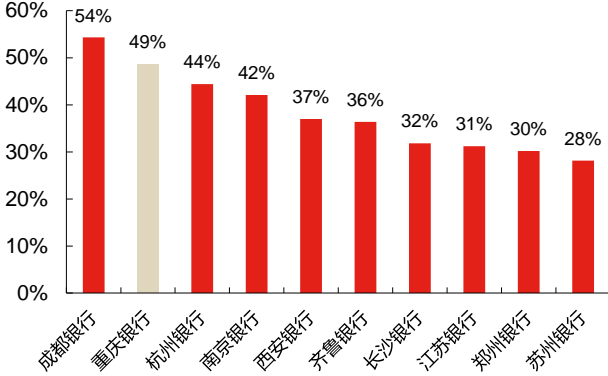
图 25：对公贷款增量结构，政信类业务贡献主要增量



数据来源：iFind，公司公告，东方证券研究所

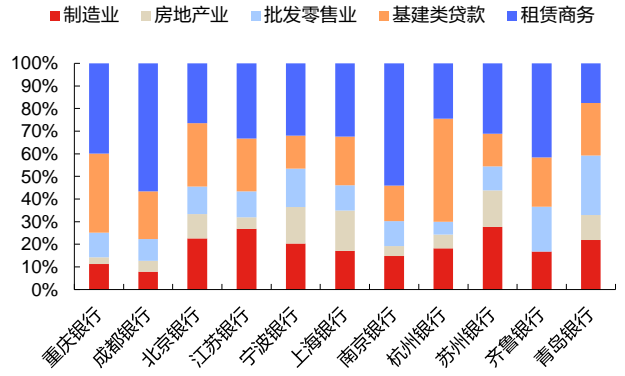
重庆银行政信类业务贷款占比较高，基建相关贷款和租赁商务服务业贷款占比分别为 26%和 23%，合计占比位于川渝可比同业第二，仅低于成都银行，在上市城商行中同样处于前列。在区域重大项目建设加速的背景之下，重庆银行信贷增长具备抓手。

图 26：截至 25H1，政信业务占比位居城商行第二



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 27：截至 25H1，重庆银行政信业务占比较高

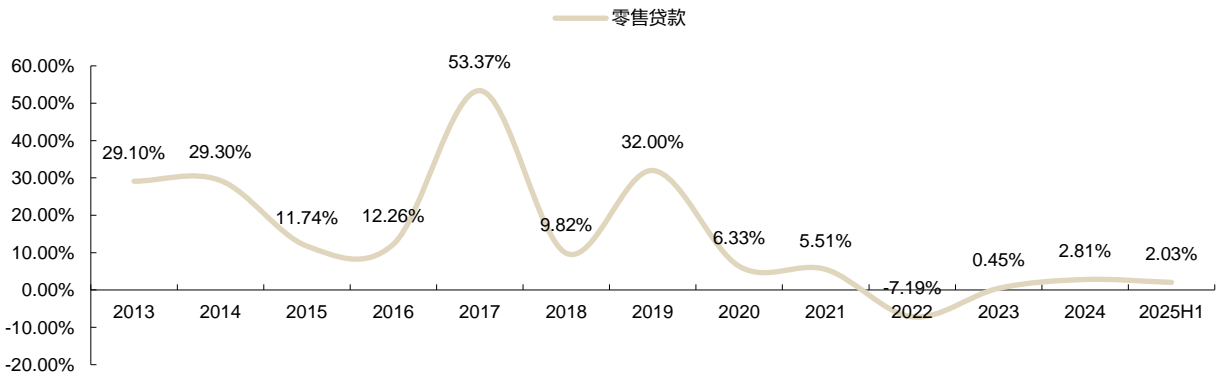


数据来源：Wind，东方证券研究所

## 2. 零售业务结构调整，增速边际回正

**零售业务结构调整，边际增速回正。**疫情结束以来，零售贷款增速受需求疲弱、居民收入预期悲观等影响持续下滑，2023 年来以来增速已边际回正。展望未来，扩大内需是明年排在首位的重点任务，今年全国实施消费贷、经营贷贴息，刺激需求释放，重庆也已经将贴息政策扩容至当地银行。12 月，重庆市财政局等三部门发布通知，将重庆银行、渝农商行、重庆三峡银行 3 家地方国有法人银行纳入贷款经办机构范围。政策落地，有助于稳定和进一步扩大消费弹性，支撑零售信贷需求有效恢复。

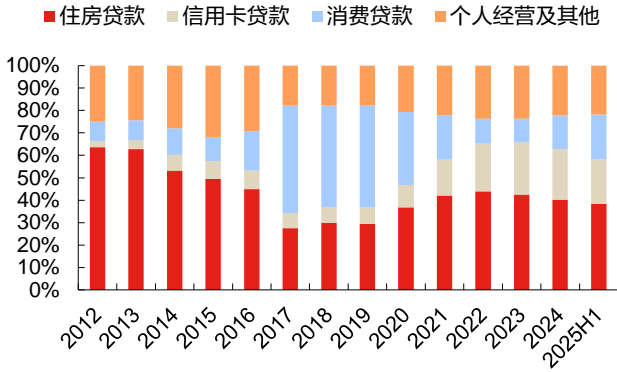
图 28：重庆银行零售贷款增速边际企稳



数据来源：iFind，东方证券研究所

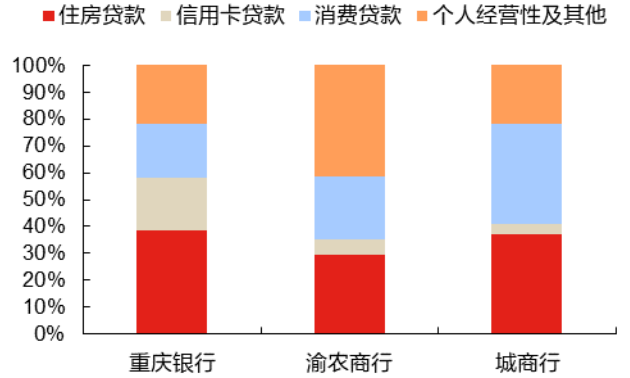
**拆分结构来看**，个人按揭贷款占比相对稳定，近两年由于地产市场景气度下行，按揭贷款余额小幅下降，2025H1 占比约 7.66%。消费贷方面，2017-2019 年得益于互联网平台贷款的快速发展，重庆银行个人消费贷款迅速增长，占比最高超过 15%，2020 年起明显压降，直至 2024 年上半年起开始企稳，25H1 消费贷款占比重新回升，相比 2022 年接近翻倍。

图 29：零售贷款结构保持相对稳定，消费贷占比扩大



数据来源：iFind，东方证券研究所

图 30：2025H1 零售结构同业对比，重庆银行结构较为均衡

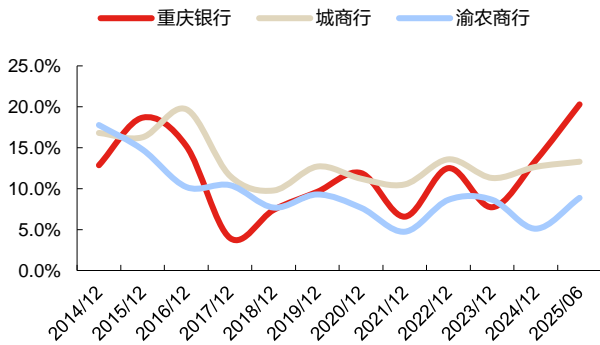


数据来源：iFond，东方证券研究所

### 3. 核心负债巩固，负债成本显著改善支撑息差企稳回升

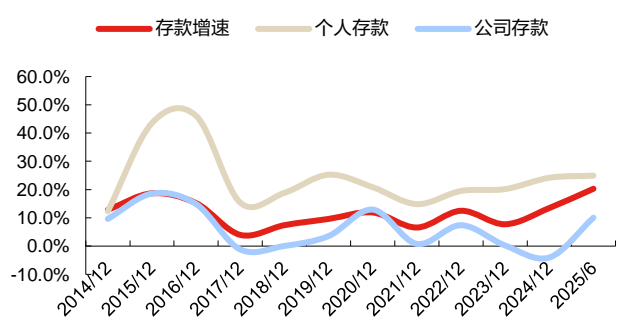
**核心负债巩固，存款实现较快增长。**公司存款占负债比重近年来保持稳定，约六成。2024 年以来，重庆银行存款增量、增速均明显改善。25 年上半年存款增量实现 681 亿元，超过去年全年水平，与重庆本地体量最大的银行渝农商行差距明显缩小。个人存款增长自 2021 年以来保持良好势头，增速逐年提升，25H1 个人存款同比增速上升至 25%；对公贷款增速拐头向上，双双驱动整体存款增速大幅提升至 20%。

图 31：存款增速对比，重庆银行存款增速大幅提升



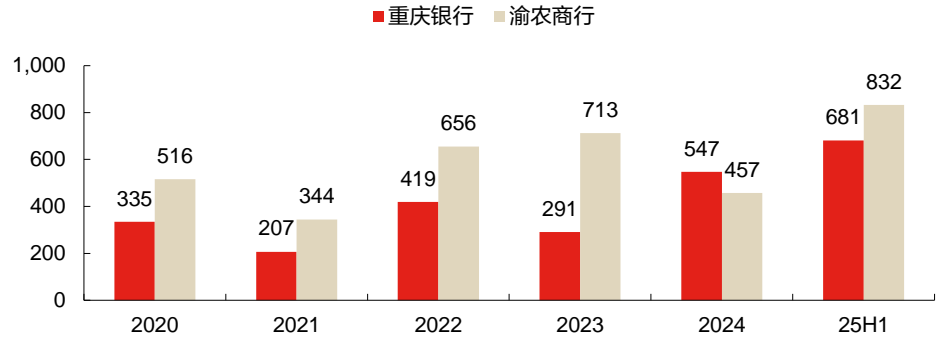
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 32：个人存款增速稳步提升，公司存款增速拐头向上



数据来源：Wind，东方证券研究所

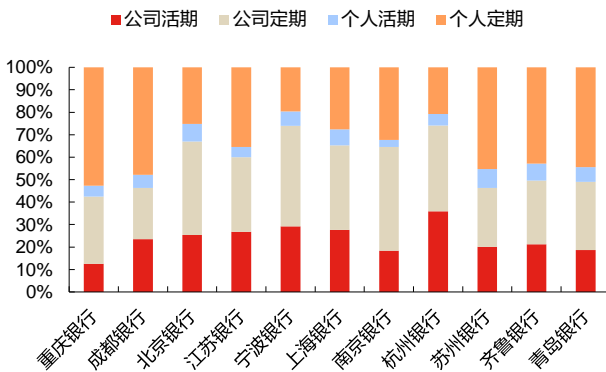
图 33：重庆银行和渝农商行存款年度增量（亿元），重庆银行存款增量提升明显



数据来源：iFind，东方证券研究所

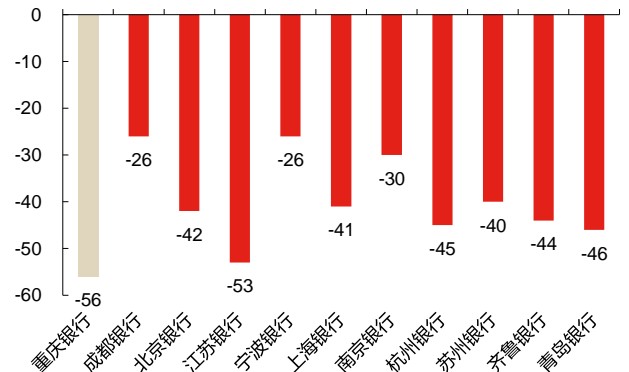
**定期化存款占比高，存款成本改善空间更大。**拆分存款结构来看，截至 25H1，重庆银行定期存款占比高达 79%，在城商行同业中定期存款占比较高，其中对公定期存款和个人定期存款分别占比 28%和 50%。在存款到期重定价的背景下，负债成本或相较同业有更大的改善空间。2025 年上半年重庆银行计息负债成本较去年下降 29bp，22 年至今累计降幅 56bp，明显高于可比同业。

图 34：截至 25H1，重庆银行定期存款占比较高



数据来源：Wind，东方证券研究所

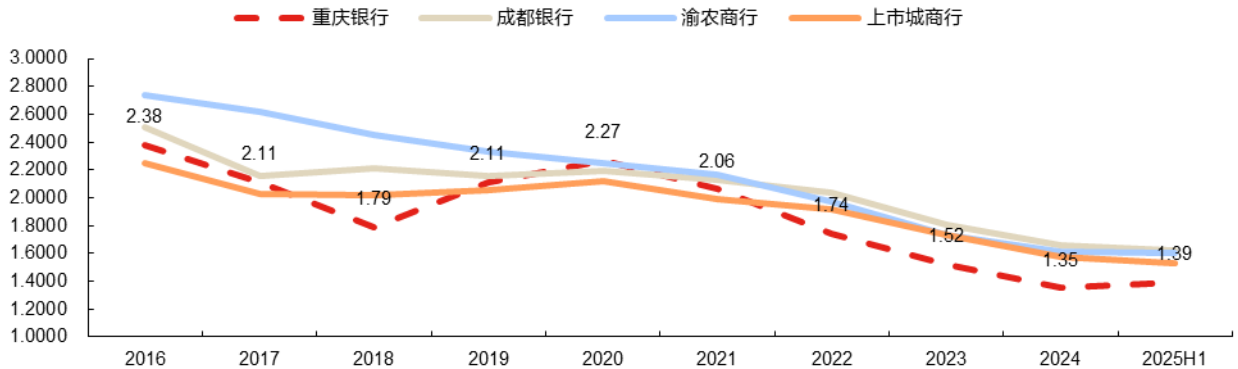
图 35：22 至今重庆银行存款成本降幅明显（bp）



数据来源：Wind，东方证券研究所

**息差率先改善，“高收益+高成本”特征明显，负债成本仍有较大改善空间，支撑息差企稳回升。**截至 25H1，重庆银行净息差为 1.39%，较 24 年提升 4bp，虽然息差绝对水平相较同业并不具备优势，但边际上率先迎来拐点。重庆银行息差呈现“高收益+高成本”特征，资产端议价能力较强，但负债成本同样较高，25H1 资产收益率和负债成本分别为 3.64%和 2.29%，分别高出城商行平均水平 17bp 和 33bp。展望后续，预计资产端定价压力最大时点已过，在负债成本仍有明显改善空间的背景下，息差有望延续企稳回升趋势，逐渐缩小与同业的差距。

图 36：25H1 重庆银行息差率先企稳改善，主要得益于负债成本支撑（%）



数据来源：iFind，东方证券研究所

表 5：重庆银行息差拆分，25 年开始负债成本改善加速

息差拆分	2020	2021	2022	2023	2024	2025H1
净息差	2.27%	2.06%	1.74%	1.52%	1.35%	1.39%
生息资产收益率	5.17%	4.87%	4.44%	4.13%	3.80%	3.64%
贷款收益率	5.98%	5.54%	5.09%	4.74%	4.39%	4.35%
——企业贷款	5.94%	5.57%	5.40%	5.24%	4.70%	4.64%
——个人贷款	6.55%	6.02%	5.75%	5.14%	4.55%	4.01%
计息负债成本率	2.99%	2.94%	2.85%	2.74%	2.58%	2.29%
存款成本	2.95%	2.85%	2.88%	2.79%	2.59%	2.33%
——企业存款	2.62%	2.50%	2.53%	2.45%	2.28%	2.02%
——个人存款	3.49%	3.48%	3.40%	3.19%	2.89%	2.62%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

表 6：25H1，重庆银行同业息差拆分对比（%），高收益+高成本特征明显

	重庆银行	成都银行	江苏银行	南京银行	杭州银行	齐鲁银行	渝农商行
净息差	1.39	1.62	1.78	1.86	1.35	1.53	1.60
生息资产收益率	3.64	3.57	3.67	3.72	3.24	3.28	3.14
贷款收益率	4.35	4.06	4.45	4.56	3.77	3.99	3.70
——企业贷款	4.64	4.26	-	4.03	-	4.03	3.92
——个人贷款	4.01	3.12	-	6.21	-	3.84	3.85
计息负债成本率	2.29	1.98	1.89	2.09	1.87	1.80	1.64
存款成本	2.33	1.96	1.78	2.11	1.80	1.74	1.52
——企业存款	2.02	-	-	-	-	1.38	1.14
——个人存款	2.62	-	-	-	-	2.08	1.59

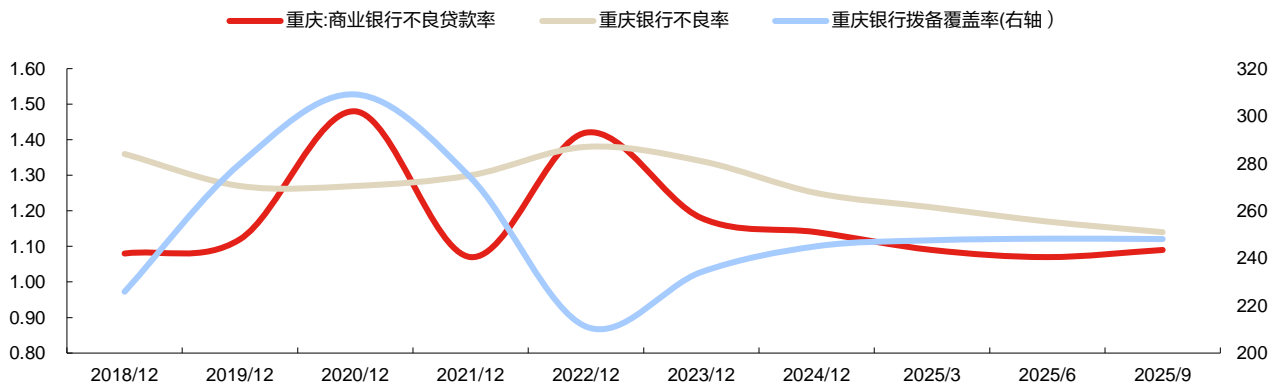
数据来源：Wind，东方证券研究所

### 三、自身结构优化与区域信用环境修复共筑资产质量改善底气

#### 1. 历史包袱出清，资产质量持续改善

**2022 年以来资产质量持续改善。**2017-2019 年，重庆产业结构转型和区域经济增速开始放缓，传统燃油汽车制造业、摩托车产业、金属冶炼业等传统工业增速明显放缓，部分企业出现经营危机甚至破产。重庆银行贷款不良率上升至 2018 年高点 1.36%，不良主要暴露在零售批发业、制造业以及个人经营贷。2020 年以来，由于地产市场景气度下行，部分房企经营压力加剧，房地产行业贷款不良率显著上升，同时此前存量风险仍处于消化过程中，部分行业贷款不良率仍位于相对高位。2022 年以来，各项指标稳中向好，资产质量拐点持续确认，25Q3 不良率下降至 1.14%，拨备覆盖率上升至 248%，资产质量稳步改善。

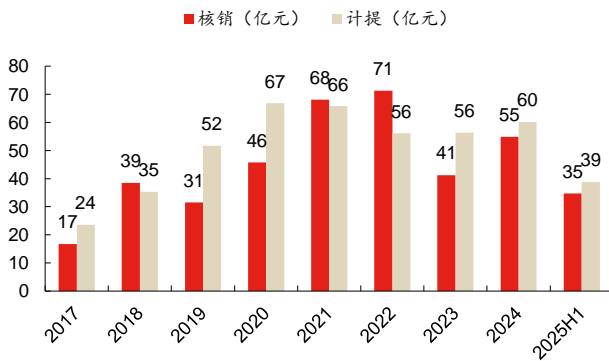
图 37：重庆银行贷款不良率和拨备覆盖率（%），22 年以来不良率持续改善，拨备覆盖率稳步提升



数据来源：Wind，东方证券研究所

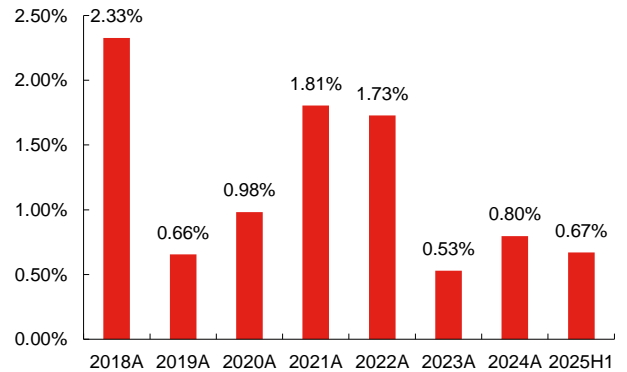
**加大核销力度，优化贷款结构，前期不良包袱加速化解。**在不良率攀升期间，重庆银行加大力度处置问题资产，2021-2022 年核销金额分别激增至 68 亿元和 71 亿元，并加大拨备计提力度，2021-2022 年拨备计提力度分别提升至 66 亿元和 56 亿元。风险化解卓有成效，计提和核销力度有所缓解，25 年上半年我们测算不良净生成率为 0.67%，改善明显，23 年以来保持低位平稳运行。

图 38：重庆银行不良核销与计提，21-22 年核销力度维持高位



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 39：重庆银行不良净生成率已降至低位

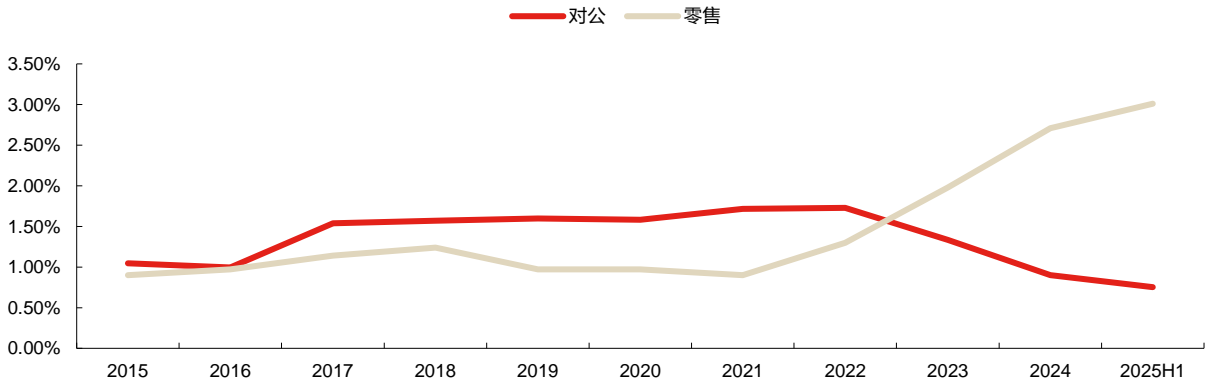


数据来源：Wind，东方证券研究所

优化贷款投向，对公包袱不断减轻，“压舱石”作用逐渐凸显。重庆银行持续调整贷款结构，对公不良率自2022年持续走低，前期风险暴露较为明显的制造业和零售批发业贷款占比均有明显压降，不良率也已经回归正常水平；房地产业不良率仍有抬头，但敞口已相对有限；政务业务占比显著抬升，相关领域资产质量优异，已成为资产质量的压舱石。截至2025H1对公不良率降至0.75%。

零售领域风险仍有抬头，预计总体可控。按揭贷款不良率温和抬升，25H1上升至1.77%，一定程度上受到分母的贷款余额下降的影响；消费贷通常处置周期较短，对报表拖累有限。但个人经营贷不良持续抬头，绝对水平也相对较高，但通常经营贷抵质押率相对较高，实际损失率应较为有限。

图 40：重庆银行对公和零售不良率持续分化



数据来源：iFind，公司公告，东方证券研究所

图 41：重庆银行对公重点领域贷款不良余额及不良率，对公贷款不良率持续改善

	对公重点领域贷款不良余额占比									贷款不良率拆分									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025H1	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025H1	
<b>企业贷款</b>	<b>70%</b>	<b>70%</b>	<b>72%</b>	<b>73%</b>	<b>78%</b>	<b>75%</b>	<b>64%</b>	<b>52%</b>	<b>49%</b>	<b>企业贷款</b>	1.54%	1.57%	1.60%	1.58%	1.72%	1.73%	1.33%	0.90%	0.75%
制造业	24%	12%	18%	18%	14%	13%	16%	13%	12%	制造业	3.65%	2.00%	2.91%	2.71%	2.52%	2.54%	3.11%	2.19%	1.99%
房地产业	1%	6%	8%	16%	13%	12%	12%	10%	12%	房地产业	0.25%	1.51%	1.79%	3.88%	4.71%	5.88%	6.48%	5.63%	7.19%
零售批发	28%	23%	29%	26%	22%	15%	21%	12%	7%	零售批发	4.69%	4.99%	6.74%	6.49%	6.12%	4.28%	5.19%	2.24%	1.20%
基建相关	1%	5%	5%	1%	1%	18%	3%	1%	1%	基建相关	0.07%	0.37%	0.36%	0.06%	0.06%	1.38%	0.20%	0.07%	0.03%
租赁商务	1%	4%	2%	0%	1%	1%	1%	3%	7%	租赁商务	0.10%	0.60%	0.30%	0.03%	0.06%	0.08%	0.05%	0.15%	0.33%

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 42：重庆银行零售重点领域贷款不良余额及不良率，零售贷款不良率持续抬升

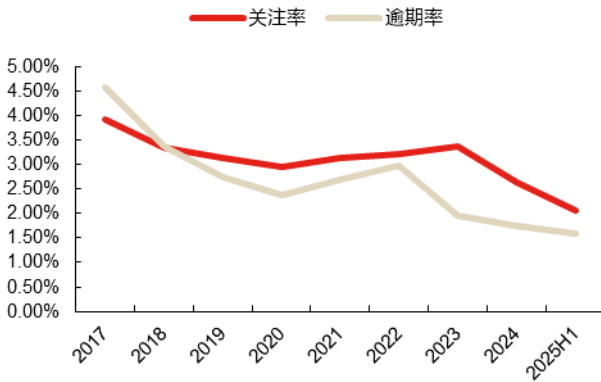
	零售贷款不良余额占比						贷款不良率拆分						
	2020	2021	2022	2023	2024	2025H1	2020	2021	2022	2023	2024	2025H1	
<b>零售贷款</b>	<b>27%</b>	<b>22%</b>	<b>25%</b>	<b>36%</b>	<b>48%</b>	<b>51%</b>	<b>零售贷款</b>	0.99%	0.90%	1.30%	1.98%	2.71%	3.01%
住房贷款	3%	3%	4%	6%	11%	12%	住房贷款	0.29%	0.27%	0.52%	0.77%	1.49%	1.77%
信用卡	3%	3%	6%	9%	12%	14%	信用卡	1.02%	0.79%	1.51%	1.99%	3.04%	4.19%
消费贷	8%	4%	3%	2%	3%	3%	消费贷	0.96%	0.81%	1.49%	1.31%	1.05%	0.74%
经营贷	13%	12%	11%	19%	23%	23%	经营贷	2.29%	2.23%	2.46%	4.42%	5.70%	6.23%

数据来源：Wind，东方证券研究所

## 2. 不良认定相对审慎，拨备计提较为充分

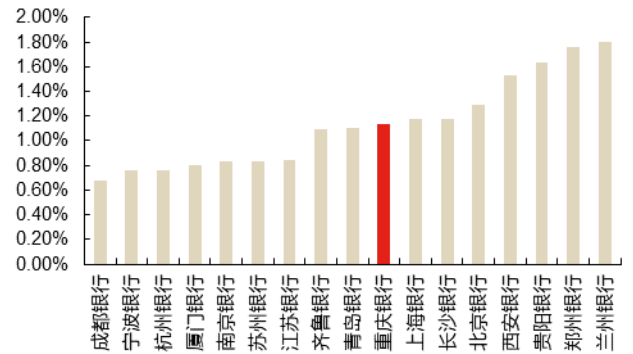
**关注率逾期率持续走低，不良率持续向优质城商行靠拢。**当前重庆银行不良率处于上市城商行第二梯队，不良水平与资产质量优质的城商行差距逐渐缩小。从不良前瞻指标来看，关注率和逾期率持续走低，截至 25H1 分别下降至 2.05% 和 1.58%，较年初改善 59bp 和 15bp。

图 43：重庆银行关注率和逾期率持续走低



数据来源：Wind，东方证券研究所

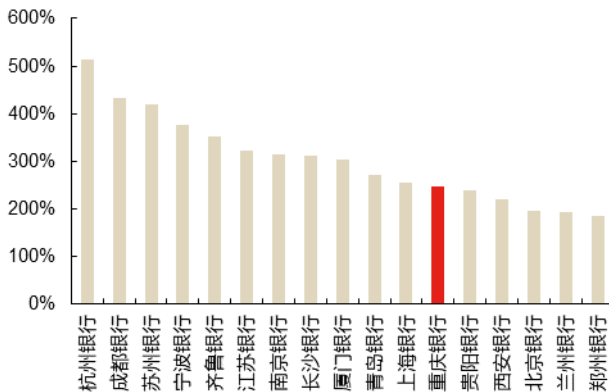
图 44：截至 25Q3，重庆银行不良率与优质城商行差距缩小



数据来源：Wind，东方证券研究所

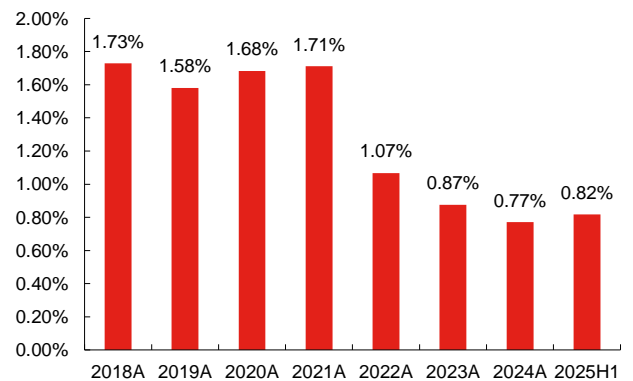
**信用成本持续降低，拨备稳步提升。**得益于存量风险的持续出清以及对新生不良的良好控制，测算重庆银行信用成本率已降至低位，截至 25H1 为 0.82%，较 24 年末有所上升，主要由于今年着力于压降三阶段缺口，后续具备空间支撑利润释放。拨备覆盖率稳步提升至 248%，处于上市城商行中游水平。

图 45：25Q3，重庆银行拨备覆盖率处于同业中游



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 46：重庆银行信用成本较前期高点下行

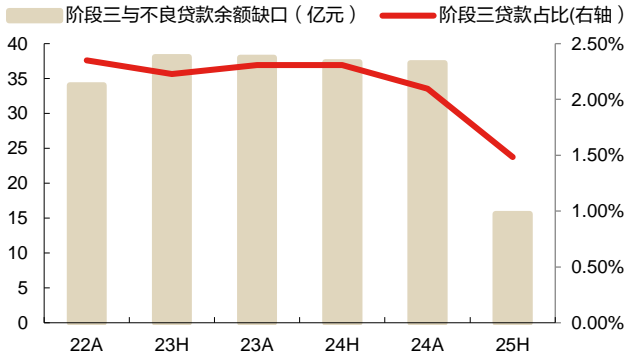


数据来源：Wind，东方证券研究所

**金融投资拨备计提较为充分，不良认定趋于审慎，阶段三缺口逐渐收窄。**从三阶段模型来看，重庆银行阶段三贷款余额和不良贷款余额缺口明显收窄至 16 亿元，阶段三贷款占比也显著下降至 1.48%；阶段三金融资产占比持续下降，金融投资阶段三拨备覆盖率稳步提升至 150%+，拨备计提较为充分，利润释放空间亦相对充足。

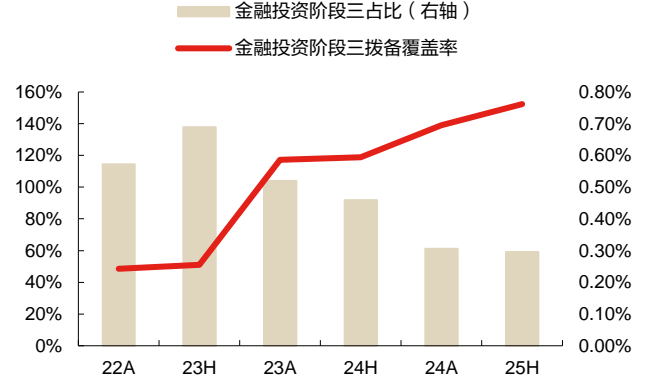
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 47：贷款阶段三余额与不良余额的缺口明显收窄



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 48：金融投资拨备计提较为充足

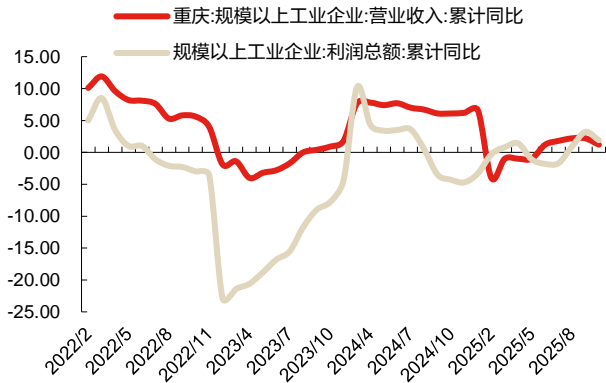


数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3. 区域信用环境企稳，筑牢重庆银行资产质量根基

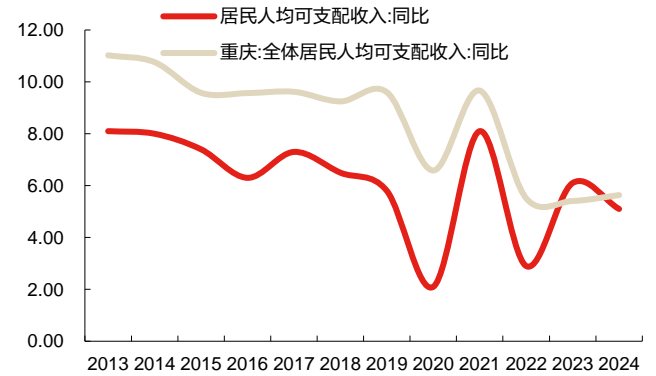
重庆市规上企业营业收入增速平稳运行，人均可支配收入同比增速稳中有升，经济增长活力逐步修复，为银行经营创造良好的信用环境。

图 49：重庆规上企业营业收入平稳运行 (%)



数据来源：Wind，东方证券研究所

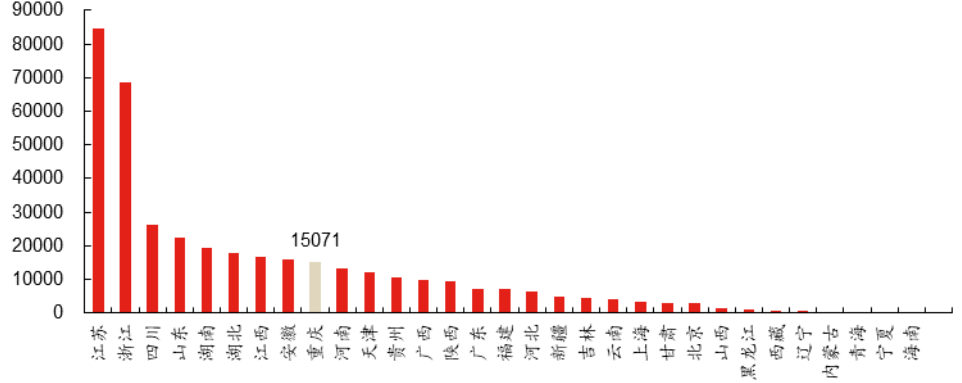
图 50：重庆人均可支配收入同比增速表现相对平稳 (%)



数据来源：Wind，东方证券研究所

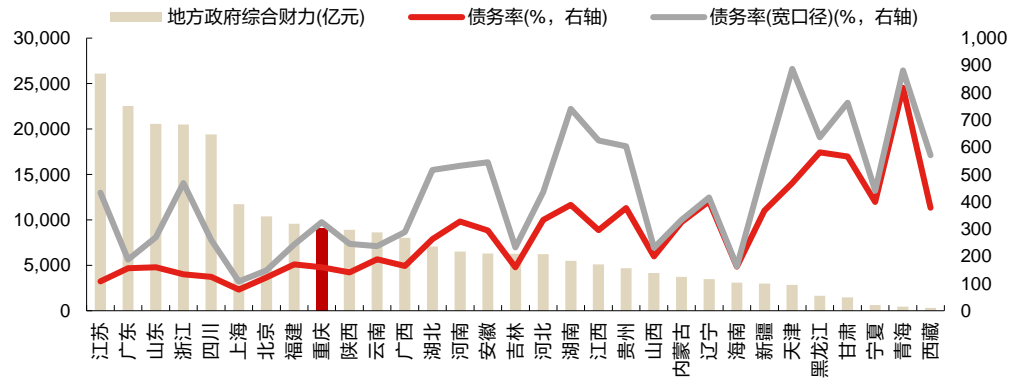
**化债稳步推进，城投债务风险预期显著改善。**重庆债务水平不低，2024 年末，重庆市城投有息负债余额 1.51 万亿元，位居全国各省市第十，债务余额体量相对较大，但经济增长水平较高，整体债务率水平并未很高，处于中游。根据 2 万亿置换隐性债务额度分配情况，重庆分配额度超过 700 亿元，规模在各省市中排名第 11。截至 25 年 8 月，重庆市已有 170 个国企退出融资平台，位居重点化债省份首位。化债进程稳步推进，区域信用环境逐渐改善，为重庆银行资产质量平稳运行奠定基础。

图 51：2024 年城投平台有息负债余额（亿元），重庆在各省市中位居第九



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 52：2024 年各省市债务率对比，重庆市地方政府综合财力居前

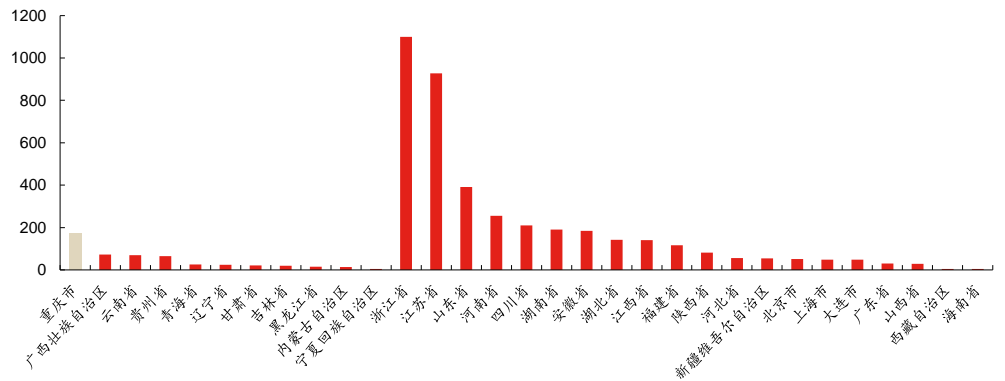


数据来源：Wind，东方证券研究所

注：债务率=地方政府债务余额/地方政府综合财力；

债务率（宽口径）=（地方政府债务余额+城投有息负债）/地方政府综合财力

图 53：截至 25 年 8 月各省退平台数量，重庆市在重点化债省份中位居首位

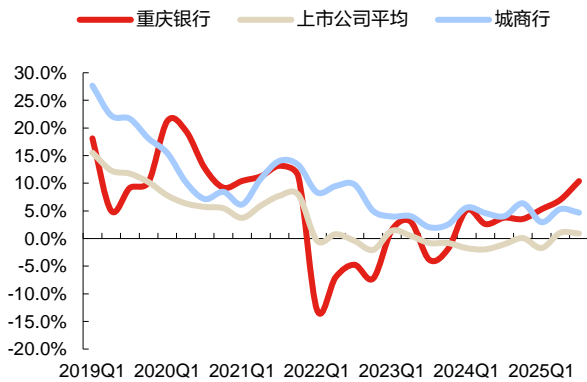


数据来源：Wind，东方证券研究所

## 四、基本面拐点进一步确立，ROE 改善带动估值提升

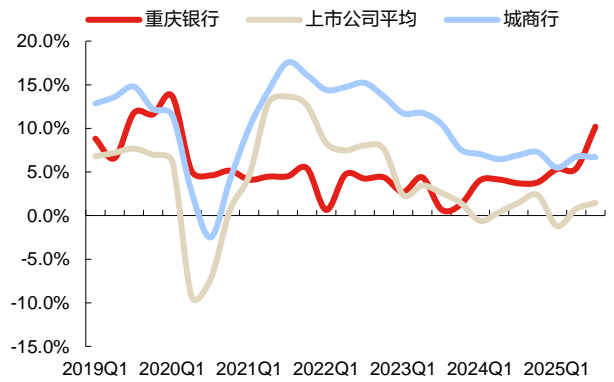
**基本面拐点进一步确立，25 年以来业绩加速释放。**2018-2023 年重庆银行营收和归母净利润复合增速仅为 4.0%和 5.5%，均低于上市城商行 9.3%和 10.6%的水平，主要受到重庆区域产业结构调整、压缩互联网消费贷款、疫情事件冲击、地产周期下行等多重因素影响。2024 年以来，公司基本面拐点进一步确立，尤其 25 年以来业绩加速释放。25 年前三季度营收和利润增速分别实现 10.4%和 10.2%，同比改善幅度均大于 6pct。

图 54：重庆银行营业收入累计同比增速领先银行同业



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 55：重庆银行归母净利润累计同比增速边际提升明显



数据来源：Wind，东方证券研究所

**规模增长积极+息差趋势向好+信用成本下行，ROE 有望持续改善。**2025Q3 重庆银行加权平均 ROE 为 11.61%，相较于 2024 年上升 2pct+，略高于上市城商行平均水平，ROE 向上拐点确立，后续仍有改善空间和改善动力。具体来看：1) 规模增速：重庆区域经济增长目标积极，国家战略以及产业政策持续落地，项目投资力度高，信贷需求较为旺盛，利好重庆银行贷款投放；2) 息差：高收益+高成本特征突出，伴随存款挂牌利率下调以及负债结构管理的效果显现，22 年至今负债成本改善幅度突出，结合存款结构来看，仍有较为显著的压降空间，或支撑息差企稳回升；3) 信用成本：存量风险基本出清，资产减值损失对 ROE 的负面作用程度已经处于同业较低水平，后续资产质量有望保持稳健，拨备反哺利润空间充足。

表 7：25Q3 重庆银行及其同业 ROE 拆分，重庆银行 ROE 处于同业中游，具备改善空间

2025/09	重庆	成都	渝农	杭州	南京	江苏	宁波	苏州	青岛	齐鲁	上海
营业收入	1.67%	1.80%	1.82%	1.75%	2.01%	2.02%	2.19%	1.72%	2.02%	1.80%	1.68%
利息净收入	1.29%	1.49%	1.50%	1.22%	1.21%	1.50%	1.57%	1.18%	1.49%	1.41%	1.03%
利息收入	3.33%	3.29%	2.92%	2.85%	3.09%	3.19%	3.15%	2.83%	3.15%	2.95%	2.51%
利息支出	2.04%	1.80%	1.42%	1.64%	1.88%	1.70%	1.57%	1.65%	1.66%	1.54%	1.49%
非利息收入	0.37%	0.31%	0.32%	0.53%	0.80%	0.52%	0.62%	0.54%	0.53%	0.39%	0.65%
手续费及佣金净收入	0.08%	0.04%	0.09%	0.20%	0.18%	0.14%	0.19%	0.17%	0.23%	0.19%	0.12%
净其他非息收入	0.29%	0.27%	0.23%	0.33%	0.62%	0.38%	0.42%	0.37%	0.30%	0.20%	0.54%
营业支出	0.42%	0.47%	0.51%	0.49%	0.50%	0.46%	0.69%	0.56%	0.58%	0.48%	0.40%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.01%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
管理费用	0.40%	0.45%	0.50%	0.47%	0.47%	0.43%	0.67%	0.54%	0.55%	0.47%	0.38%
PPOP	1.24%	1.32%	1.31%	1.25%	1.51%	1.56%	1.49%	1.14%	1.44%	1.32%	1.28%
资产减值损失	0.44%	0.18%	0.28%	0.17%	0.48%	0.47%	0.51%	0.13%	0.58%	0.59%	0.42%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

利润总额	0.80%	1.14%	1.03%	1.08%	1.03%	1.08%	0.98%	1.01%	0.86%	0.73%	0.86%
所得税	0.06%	0.18%	0.11%	0.12%	0.16%	0.13%	0.08%	0.16%	0.10%	0.00%	0.12%
ROAA	0.74%	0.96%	0.92%	0.96%	0.87%	0.96%	0.90%	0.84%	0.76%	0.72%	0.74%
ROAE	11.61%	15.20%	10.86%	16.91%	14.04%	15.87%	13.81%	12.03%	13.16%	11.73%	10.04%
权益乘数	14.48	14.04	11.6	14.74	13.63	13.46	13.73	12.6	15.81	14.52	12.68

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 8：重庆银行 ROE 杜邦拆分，25Q3 重庆银行 ROE 较上年改善

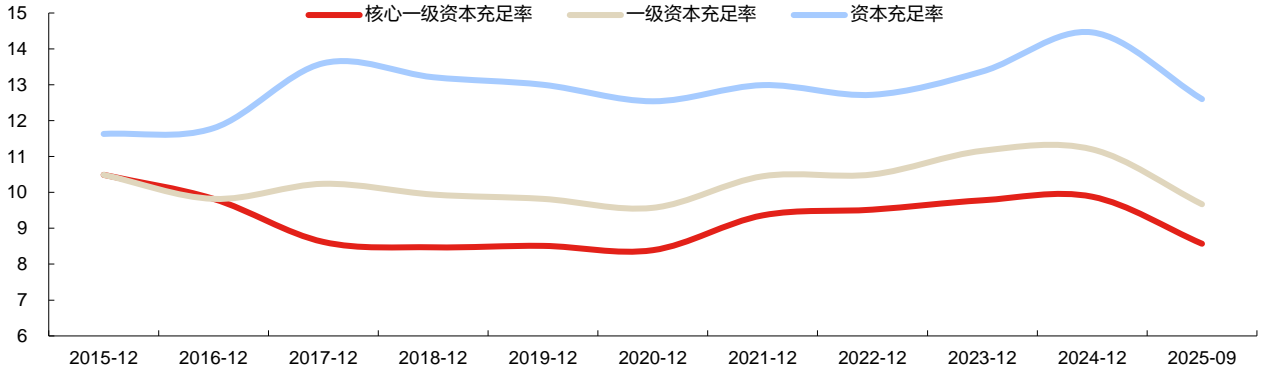
重庆银行	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/09
营业收入	2.43%	2.51%	2.46%	2.46%	2.07%	1.83%	1.69%	1.67%
利息净收入	1.57%	1.92%	2.08%	1.96%	1.66%	1.45%	1.26%	1.29%
利息收入	4.43%	4.67%	4.74%	4.64%	4.22%	3.92%	3.55%	3.33%
利息支出	2.85%	2.74%	2.66%	2.68%	2.57%	2.47%	2.29%	2.04%
非利息收入	0.86%	0.59%	0.37%	0.49%	0.41%	0.38%	0.43%	0.37%
手续费及佣金净收入	0.31%	0.20%	0.20%	0.13%	0.12%	0.06%	0.11%	0.08%
净其他非息收入	0.55%	0.39%	0.18%	0.36%	0.29%	0.33%	0.32%	0.29%
营业支出	0.58%	0.57%	0.54%	0.56%	0.55%	0.52%	0.50%	0.42%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%
管理费用	0.55%	0.54%	0.51%	0.53%	0.52%	0.50%	0.48%	0.40%
PPOP	1.90%	1.93%	1.91%	1.90%	1.51%	1.29%	1.19%	1.24%
资产减值损失	0.79%	0.76%	0.83%	0.87%	0.55%	0.45%	0.39%	0.44%
利润总额	1.11%	1.17%	1.08%	1.03%	0.96%	0.84%	0.79%	0.80%
所得税	0.23%	0.26%	0.22%	0.21%	0.18%	0.12%	0.11%	0.06%
ROAA (净利润)	0.88%	0.91%	0.86%	0.82%	0.78%	0.72%	0.68%	0.74%
ROAE	12.77%	12.95%	12.20%	10.99%	10.20%	10.14%	9.29%	11.61%
权益乘数	13.64	13.59	13.78	13.5	13.49	13.04	13.14	14.48

数据来源：Wind，东方证券研究所

市国资委高度重视市值管理考核，市值管理诉求较强。2024 年起，央国企市值管理绩效考核全面推开，重庆市已将市值管理纳入对市属国有企业及主要领导的考核。重庆银行内部高度重视相关工作，并于 2025 年 4 月发布估值提升计划。重庆市属国企 2025 年核心考核指标包括投资增长 5% 以上、利润总额增长 5% 以上、增加值增长 6% 以上等，更高标准的推动下重庆区域国企未来有望在后续发展中交出更亮眼的答卷。

资本角度，截至 2025Q3，重庆银行核心一级资本、一级资本和资本充足率分别为 8.57%、9.67% 和 12.6%，资本较年初有所下降，一方面资产扩张增速较快，另一方面债市回调压缩其他综合收益余额。截止到 2025 年 12 月 26 日，重庆银行可转债未转股余额为 130 亿元，转股价和强赎价分别为 9.67 元、12.57 元，距离强赎价还有 14% 的空间。若可转债未来全部转股，按照 25Q3 末静态测算，转股后核心一级资本充足率将提升 1.96pct 至 10.54%，有效缓解资本压力。

图 56：重庆银行资本充足率情况（%），25Q3 资本充足率较年初有所下降



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 57：截至 2025 年 12 月 26 日，银行可转债情况，重庆银行可转债距离强赎空间 14%

债券简称	到期日	发行总额 (亿元)	未转股余额 (亿元)	未转股比例	最新收盘价 (元)	距转股价空间	距强赎价空间	25Q3 核心资本充足率 (%)	转股后改善幅度 (pct)
重银转债	2028-03-23	130	130	100%	10.85	-2%	-14%	8.57	1.96
兴业转债	2027-12-27	500	414	83%	21.14	0%	-23%	9.66	0.49
上银转债	2027-01-25	200	200	100%	9.92	6%	-11%	10.52	0.88
常银转债	2028-09-15	60	60	100%	7.06	20%	-8%	11.14	2.13
青农转债	2026-08-25	50	50	100%	3.13	-22%	-40%	10.67	1.50
紫银转债	2026-07-23	45	45	100%	2.76	-24%	-42%	10.82	2.41

数据来源：Wind，东方证券研究所

## 五、盈利预测与投资建议

我们对公司 2025-2027 年盈利预测做如下假设：

- 1) 规模增速：资产端，经营区域发展红利有望不断释放，基建、租赁商务服务、制造业等优势领域有望保持高景气度，预计 2025-2027 年贷款同比增速分别为 20.0%、17.0%、15.0%，生息资产同比增速分别为 18.5%、13.7%、12.7%；负债端，公司发力揽储，夯实存款，预计 2025-2027 年存款同比增速分别为 18.0%、15.0%、14.0%，计息负债同比增速分别为 18.2%、11.8%、11.4%。
- 2) 净息差：存款集中到期重定价，有力支撑息差企稳，资产结构优化也在一定程度上对冲贷款价格下行，预计净息差将逐渐企稳回升，预计 2025-2027 年分别为 1.26%、1.25%、1.25%。
- 3) 非息收入：伴随资本市场活跃，代销理财、保险等收入提升，中收有望逐渐修复，预计 2025-2027 年净手续费收入同比增速分别为-25%、5%、5%，净其他非息收入同比增速分别为 2%、-6%、-5%。

4) 资产质量：公司存量大额不良已基本出清，不良净生成率持续低位运行，区域信用环境改善，资产质量有望保持稳中向好，预计 2025-2027 年不良贷款净生成率分别为 0.68%、0.63%、0.58%，拨备支出/平均贷款分别为 0.76%、0.70%、0.66%。

图 58：盈利预测假设

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利息业务</b>					
贷款增速	11.31%	12.33%	20.00%	17.00%	15.00%
存款增速	8.42%	14.30%	18.00%	15.00%	14.00%
生息资产增速	11.23%	12.93%	18.45%	13.74%	12.74%
计息负债增速	13.37%	10.88%	18.24%	11.81%	11.40%
平均生息资产收益率	3.93%	3.56%	3.30%	3.23%	3.20%
平均计息负债付息率	2.50%	2.32%	2.09%	2.05%	2.03%
净息差-测算值	1.45%	1.26%	1.26%	1.25%	1.25%
净利差-测算值	1.43%	1.24%	1.22%	1.19%	1.17%
<b>非息业务</b>					
净手续费收入增速	-45.96%	115.73%	-25.00%	5.00%	5.00%
净其他非息收入增速	24.12%	11.16%	2.00%	-6.00%	-5.00%
<b>资产质量</b>					
拨备支出/平均贷款	0.87%	0.77%	0.76%	0.70%	0.66%
不良贷款净生成率	0.56%	0.85%	0.68%	0.63%	0.58%
<b>其他</b>					
成本收入比	27.23%	28.41%	27.00%	27.00%	27.00%
实际所得税率	14.11%	13.65%	13.65%	13.65%	13.65%
风险资产增速	8.72%	5.40%	7.00%	6.00%	6.00%

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 59：各项收入分类预测

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>规模（百万元）</b>					
净利息收入	10,447	10,176	11,753	13,487	15,359
利息收入	28,286	28,691	30,869	34,990	39,178
利息支出	17,839	18,515	19,117	21,503	23,818
手续费及佣金净收入	411	888	666	699	734
净其他非息收入	2,353	2,616	2,668	2,508	2,382
营业收入	13,211	13,679	15,086	16,694	18,476
<b>同比增速</b>					
净利息收入	-3.34%	-2.59%	15.49%	14.76%	13.88%
利息收入	0.45%	1.43%	7.59%	13.35%	11.97%
利息支出	5.77%	3.79%	3.25%	12.48%	10.77%
手续费及佣金净收入	-45.96%	115.73%	-25.00%	5.00%	5.00%
净其他非息收入	24.12%	11.16%	2.00%	-6.00%	-5.00%
营业收入	-1.89%	3.54%	10.28%	10.66%	10.67%
<b>占营收比重</b>					
净利息收入	79.08%	74.39%	77.90%	80.79%	83.13%
手续费及佣金净收入	3.11%	6.49%	4.41%	4.19%	3.97%
净其他非息收入	17.81%	19.12%	17.68%	15.02%	12.89%

数据来源：Wind，东方证券研究所

重庆区域重大战略和产业政策持续推进，重大项目建设积极、“33618”产业集群建设、产业备份转移持续推进，区域经济发展动能迎来拐点，带动重庆银行扩表拐点出现。重庆银行根植于地方，对公贷款投向契合区域禀赋，业务优势不断夯实，存贷款规模均高速扩张；存款到期重定价支撑负债成本改善幅度优于同业，息差有望保持平稳；存量风险基本出清，不良生成低位运行，关注率逾期率明显改善，资产质量有望保持稳中向好。2023 年业绩增速边际修复，2024 年基本面拐点进一步确立，2025 年业绩加速释放，ROE 具备改善空间，带动估值具备提升空间。预计公司 2025/26/27 年归母净利润同比增速分别为 10.1%/10.6%/11.0%，BVPS 分别为 16.71/18.33/20.13 元，当前 A 股股价对应 2025/26/27 年 PB 分别为 0.65/0.59/0.54 倍。

我们使用相对估值法对重庆银行进行估值，选取成都银行、杭州银行、南京银行、江苏银行和苏州银行五家上市城商行作为可比公司。截至 2025 年 12 月 31 日，可比公司 26 年一致预期 PB 平均值为 0.69 倍，对应目标价 12.70 元/股，首次覆盖给予“买入”评级。

图 60: 可比公司估值表 (截至 2025 年 12 月 31 日)

公司简称	收盘价 (元)	PB (倍)			每股净资产 (元)			净利润同比增速			ROE		
		2025Q3	2026E	2027E	2025Q3	2026E	2027E	2025Q3	2026E	2027E	2025Q3	2026E	2027E
成都银行	16.12	0.81	0.67	0.59	20.01	24.23	27.21	5.0%	6.8%	7.6%	11.4%	14.9%	14.3%
杭州银行	15.28	0.83	0.73	0.65	18.34	20.81	23.66	14.5%	12.5%	12.3%	12.7%	14.8%	14.7%
南京银行	11.43	0.78	0.71	0.65	14.73	16.00	17.55	8.2%	7.4%	7.5%	10.5%	11.9%	12.0%
江苏银行	10.40	0.75	0.66	0.60	13.90	15.65	17.36	8.9%	9.8%	8.4%	11.9%	13.6%	13.3%
苏州银行	8.29	0.74	0.69	0.64	11.22	12.09	12.98	7.4%	7.8%	6.8%	9.0%	10.9%	10.6%
可比公司平均		0.78	0.69	0.63	15.64	17.76	19.75	8.8%	8.9%	8.5%	11.1%	13.2%	13.0%

数据来源: Wind, 东方证券研究所

## 六、风险提示

**经济复苏不及预期。**如果经济复苏不及预期，实体信贷需求不足、企业风险暴露超预期可能对公司业绩增速和资产质量造成影响。

**货币政策超预期收紧。**当前我国货币环境相对宽松，若货币政策超预期收紧，公司资金成本可能抬升，对盈利能力造成一定压力，利率上行也将抑制企业和居民融资需求，使银行信贷投放承压。

**资本市场波动超预期。**若权益和债券市场出现较大幅度波动，投资收益和公允价值变动损益减少可能拖累营收，理财产品收益下降、市场风险偏好降低也会对中收带来一定扰动。

**房地产等重点领域风险蔓延。**若重点领域风险蔓延，资产减值损失增加，贷款投放受阻，可能对公司业绩形成拖累。

**假设条件变化影响测算结果。**报告测算以假设条件为前提，若假设条件发生变化，可能对测算结果产生一定影响。

**附表：财务报表预测与比率分析**

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	核心假设	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	10,447	10,176	11,753	13,487	15,359	贷款增速	11.31%	12.33%	20.00%	17.00%	15.00%
利息收入	28,286	28,691	30,869	34,990	39,178	存款增速	8.42%	14.30%	18.00%	15.00%	14.00%
利息支出	17,839	18,515	19,117	21,503	23,818	生息资产增速	11.23%	12.93%	18.45%	13.74%	12.74%
净手续费收入	411	888	666	699	734	计息负债增速	13.37%	10.88%	18.24%	11.81%	11.40%
<b>营业收入</b>	<b>13,211</b>	<b>13,679</b>	<b>15,086</b>	<b>16,694</b>	<b>18,476</b>	平均生息资产收益率	3.93%	3.56%	3.30%	3.23%	3.20%
营业支出	7,023	7,258	7,996	8,828	9,725	平均计息负债付息率	2.50%	2.32%	2.09%	2.05%	2.03%
税金及附加	185	181	283	326	371	净息差-测算值	1.45%	1.26%	1.26%	1.25%	1.25%
业务及管理费	3,597	3,886	4,073	4,507	4,988	净利差-测算值	1.43%	1.24%	1.22%	1.19%	1.17%
资产减值损失	3,240	3,192	3,640	3,995	4,366	净手续费收入增速	-45.96%	115.73%	-25.00%	5.00%	5.00%
<b>营业利润</b>	<b>6,189</b>	<b>6,421</b>	<b>7,090</b>	<b>7,866</b>	<b>8,751</b>	净其他非息收入增速	24.12%	11.16%	2.00%	-6.00%	-5.00%
利润总额	6,088	6,394	7,062	7,836	8,719	拨备支出/平均贷款	0.87%	0.77%	0.76%	0.70%	0.66%
所得税	859	873	964	1,070	1,190	不良贷款净生成率	0.56%	0.85%	0.68%	0.63%	0.58%
<b>净利润</b>	<b>5,229</b>	<b>5,521</b>	<b>6,098</b>	<b>6,766</b>	<b>7,529</b>	成本收入比	27.23%	28.41%	27.00%	27.00%	27.00%
归母净利润	4,930	5,117	5,633	6,232	6,915	<b>实际所得税率</b>	14.11%	13.65%	13.65%	13.65%	13.65%
						风险资产增速	8.72%	5.40%	7.00%	6.00%	6.00%

资产负债表						业绩增长率					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	390,200	438,295	525,955	615,367	707,672	净利息收入	-3.34%	-2.59%	15.49%	14.76%	13.88%
贷款减值准备	12,205	13,389	14,516	16,139	17,756	营业收入	-1.89%	3.54%	10.28%	10.66%	10.67%
贷款净额	380,796	427,264	511,438	599,228	689,916	拨备前利润	-5.27%	2.76%	11.64%	10.55%	10.60%
投资类资产	280,736	347,908	400,094	440,103	484,114	归母净利润	1.27%	3.80%	10.08%	10.63%	10.95%
存放央行	40,026	34,510	50,351	57,904	66,010	盈利能力					
同业资产	46,286	34,468	36,536	38,728	41,052	ROAA	0.72%	0.68%	0.64%	0.61%	0.61%
其他资产	12,040	12,492	20,974	23,404	26,029	ROAE	10.14%	9.29%	9.21%	9.38%	9.57%
生息资产	757,249	855,182	1,012,936	1,152,103	1,298,848	RORWA	1.04%	1.03%	1.07%	1.12%	1.17%
<b>资产合计</b>	<b>759,884</b>	<b>856,642</b>	<b>1,048,696</b>	<b>1,170,179</b>	<b>1,301,445</b>	资本状况					
存款	414,813	474,117	559,458	643,377	733,449	资本充足率	13.37%	14.46%	14.95%	15.60%	16.29%
向央行借款	62,399	54,465	54,465	54,465	54,465	一级资本充足率	11.16%	11.20%	11.37%	11.67%	12.00%
同业负债	64,201	64,955	90,937	95,484	100,258	核心一级资本充足率	9.78%	9.88%	10.12%	10.47%	10.85%
发行债券	215,773	246,025	287,849	316,634	348,298	资产质量					
计息负债	757,185	839,562	992,710	1,109,960	1,236,470	不良贷款率	1.34%	1.25%	1.13%	1.12%	1.09%
<b>负债合计</b>	<b>700,584</b>	<b>792,878</b>	<b>979,735</b>	<b>1,095,453</b>	<b>1,220,310</b>	拨贷比	3.13%	3.05%	2.76%	2.62%	2.51%
股本	3,475	3,475	3,475	3,475	3,475	拨备覆盖率	234%	245%	245%	235%	231%
其他权益工具	8,071	8,071	8,071	8,071	8,071	估值和每股指标					
资本公积	7,735	7,734	7,734	7,734	7,734	P/E (倍)	7.96	7.85	7.36	6.59	5.88
盈余公积	4,849	5,328	5,877	6,486	7,163	P/B (倍)	0.77	0.71	0.65	0.59	0.54
未分配利润	23,762	25,363	29,652	34,137	39,158	EPS (元)	1.27	1.32	1.47	1.64	1.84
<b>股东权益合计</b>	<b>59,299</b>	<b>63,764</b>	<b>68,961</b>	<b>74,726</b>	<b>81,135</b>	BVPS (元)	14.06	15.25	16.71	18.33	20.13
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>759,884</b>	<b>856,642</b>	<b>1,048,696</b>	<b>1,170,179</b>	<b>1,301,445</b>						

资料来源：东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。