

公司研究

净利润增速稳健，不良率稳中略降

——中信银行（601998.SH）2025年业绩快报点评

增持（维持）

当前价：7.60元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-50578031

wangyf@ebscn.com

分析师：董文欣

执业证书编号：S0930521090001

010-57378035

dongwx@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	556.45
总市值(亿元)	4,229.03
一年最低/最高(元)	6.11/8.69
近3月换手率	15.02%

股价相对走势



资料来源：Wind

收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-1.75	0.12	-5.73
绝对	2.43	3.06	18.39

资料来源：Wind

要点

事件：

1月14日，中信银行发布2025年业绩快报，实现营业收入2125亿，同比下降0.5%，实现归母净利润706.2亿，同比增长3%。年化加权平均净资产收益率为9.39%，较上年同期下降0.4pct。

点评：

营收降幅收窄，净利润增速稳于3%。公司2025年营收、归母净利润同比增速分别为-0.5%、3%，其中营收降幅较1-3Q25收窄3pct，盈利增速较1-3Q25持平；4Q25单季营收、盈利同比增速分别为8.6%、2.8%，较上年同期分别变动+5.1、-4.6pct。

全年扩表速度保持平稳，信贷投放有望实现“开门红”。2025年末，公司总资产同比增速为6.3%，较3Q末小幅下降0.6pct。从前三季度扩表情况看，截至25Q3末，公司生息资产、贷款同比增速分别为6.6%、2.7%，增速较2Q末分别小幅下降1.2、1pct，一般贷款保持稳定增长。2025年银行业信贷投放继续延续“对公强、零售弱”特征，在此背景下，中信银行1-3Q25对公贷款增加3040亿，同比多增798亿；25Q3末，对公、零售贷款同比增速分别为10%、0.9%，对公贷款持续发挥“压舱石”作用。2025年公司将旺季营销对公贷款投放前置到11月，截至2026年1月前十天对公贷款增长好于预期，叠加2025年前置部分，增量较上年大体持平。

不良贷款率较3Q末下降1bp至1.15%，拨备覆盖率稳定在200%以上。2025年末，中信银行不良贷款率为1.15%，较3Q末略降1bp。从前三季度情况看，截至25Q3末，对公不良率1.13%，较年中略降1bp；零售不良率1.3%，较年中微升1bp，对公、零售不良率读数均保持平稳。截至2025年末，拨备覆盖率较3Q末下降0.6pct至203.6%，拨贷比较3Q末略降2bp至2.34%。

盈利预测、估值与评级。中信银行以2024-2026年发展规划为指引，打造有特色、差异化的中信金融服务模式，同时，持续深化“财富管理-资产管理-综合融资”大价值循环链，不断夯实经营发展基本盘。2025年扩表速度保持平稳，盈利增速稳定在3%。2025年11月，中信AIC机构—信银金投获准开业，有助于进一步提升综合化经营水平。维持公司2025-27年EPS预测为1.25/1.29/1.33元，当前股价对应PB估值分别为0.57/0.53/0.5倍。维持“增持”评级。

风险提示：如果宏观经济超预期下行，可能增加大额风险暴露的潜在风险。

表1：公司盈利预测与估值简表

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	205,896	213,646	215,927	221,982	229,842
营业收入增长率	-2.6%	3.8%	1.1%	2.8%	3.5%
净利润(百万元)	67,016	68,576	69,697	71,759	74,116
净利润增长率	7.9%	2.3%	1.6%	3.0%	3.3%
EPS(元)	1.37	1.26	1.25	1.29	1.33
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.63%	10.66%	9.81%	9.40%	9.05%
P/E	5.55	6.03	6.07	5.89	5.71
P/B	0.62	0.60	0.57	0.53	0.50

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2026-1-14；注：2023、2024年股本分别为489.67亿、543.97亿，受转债转股影响，2025-2027年股本按照556.45亿计量。

图 1: 中信银行业绩快报披露指标

单位: 百万元	1Q24	1H24	3Q24	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025
累计利润表								
营业收入	53,770	109,019	162,210	213,646	51,770	105,762	156,598	212,475
YoY	4.7%	2.7%	3.8%	3.8%	(3.7%)	(3.0%)	(3.5%)	(0.5%)
营业支出	31,888	65,333	99,726	132,717	28,965	59,162	91,179	128,432
YoY	10.4%	2.3%	2.5%	1.3%	(9.2%)	(9.4%)	(8.6%)	(3.2%)
利润总额	21,914	43,751	62,505	80,863	22,842	46,622	65,471	84,043
YoY	(2.7%)	3.3%	5.7%	8.0%	4.2%	6.6%	4.7%	3.9%
归母净利润	19,191	35,490	51,826	68,576	19,509	36,478	53,391	70,618
YoY	0.2%	(1.6%)	0.8%	2.3%	1.7%	2.8%	3.0%	3.0%
单季利润表								
营业收入	53,770	55,249	53,191	51,436	51,770	53,992	50,836	55,877
YoY	4.7%	0.8%	6.3%	3.6%	(3.7%)	(2.3%)	(4.4%)	8.6%
QoQ	8.3%	2.8%	(3.7%)	(3.3%)	0.6%	4.3%	(5.8%)	9.9%
营业支出	31,888	33,445	34,393	32,991	28,965	30,197	32,017	37,253
YoY	10.4%	(4.3%)	2.9%	(2.2%)	(9.2%)	(9.7%)	(6.9%)	12.9%
QoQ	(5.5%)	4.9%	2.8%	(4.1%)	(12.2%)	4.3%	6.0%	16.4%
利润总额	21,914	21,837	18,754	18,358	22,842	23,780	18,849	18,572
YoY	(2.7%)	10.0%	11.8%	16.6%	4.2%	8.9%	0.5%	1.2%
QoQ	39.2%	(0.4%)	(14.1%)	(2.1%)	24.4%	4.1%	(20.7%)	(1.5%)
归母净利润	19,191	16,299	16,336	16,750	19,509	16,969	16,913	17,227
YoY	0.2%	(3.7%)	6.3%	7.5%	1.7%	4.1%	3.5%	2.8%
QoQ	23.2%	(15.1%)	0.2%	2.5%	16.5%	(13.0%)	(0.3%)	1.9%
资产负债表								
总资产	9,070,311	9,104,623	9,259,247	9,532,722	9,855,268	9,858,466	9,898,128	10,131,658
YoY	3.2%	3.1%	3.8%	5.3%	8.7%	8.3%	6.9%	6.3%
QoQ	0.2%	0.4%	1.7%	3.0%	3.4%	0.0%	0.4%	2.4%
较年初	0.2%	0.6%	2.1%	4.7%	3.4%	3.4%	0.4%	2.8%
资产质量								
不良贷款率	1.18%	1.19%	1.17%	1.16%	1.16%	1.16%	1.16%	1.15%
QoQ	0.00%	0.01%	(0.02%)	(0.01%)	0.00%	0.00%	0.00%	(0.01%)
拨备覆盖率	207.8%	206.8%	216.0%	209.4%	207.1%	207.5%	204.2%	203.6%
QoQ	0.2%	(1.0%)	9.2%	(6.6%)	(2.3%)	0.4%	(3.4%)	(0.6%)
拨贷比	2.44%	2.46%	2.53%	2.43%	2.40%	2.40%	2.36%	2.34%
QoQ	(0.01%)	0.02%	0.07%	(0.10%)	(0.03%)	0.00%	(0.04%)	(0.02%)
其他经营指标								
加权平均净资产收益率 (年化)	12.57%	10.69%	10.14%	9.79%	11.42%	9.77%	9.40%	9.39%
YoY (pct)	(1.29)	(1.46)	(1.16)	(1.01)	(1.15)	(0.92)	(0.74)	(0.40)
基本每股收益 (元)	0.39	0.66	0.94	1.22	0.36	0.62	0.89	1.20
YoY	0.0%	(5.7%)	(5.1%)	(3.9%)	(7.7%)	(6.1%)	(5.3%)	(1.6%)

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	205,896	213,646	215,927	221,982	229,842
净利息收入	143,539	146,679	147,166	150,406	155,327
非息收入	62,357	66,967	68,760	71,576	74,514
净手续费及佣金收入	32,383	31,102	31,102	32,035	32,996
净其他非息收入	29,974	35,865	37,658	39,541	41,518
营业支出	131,001	132,717	133,763	137,389	142,474
拨备前利润	137,091	141,976	144,605	148,662	153,928
信用及其他减值损失	62,204	61,113	62,507	64,135	66,626
税前利润	74,887	80,863	82,097	84,527	87,302
所得税	6,825	11,395	11,494	11,834	12,222
净利润	68,062	69,468	70,604	72,693	75,080
归属母公司净利润	67,016	68,576	69,697	71,759	74,116

资产负债表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	9,052,484	9,532,722	9,940,584	10,396,529	10,844,717
发放贷款和垫款	5,498,344	5,720,128	5,948,933	6,186,890	6,403,432
同业资产	835,565	1,005,437	1,170,412	1,233,609	1,297,769
金融投资	1,979,082	1,973,472	1,993,207	2,092,867	2,197,510
生息资产合计	8,312,991	8,699,037	9,112,552	9,513,367	9,898,711
总负债	8,317,809	8,725,357	9,080,169	9,480,844	9,871,889
吸收存款	5,398,183	5,778,231	6,153,816	6,523,045	6,881,812
市场类负债	2,726,684	2,694,095	2,700,554	2,720,336	2,741,176
付息负债合计	8,124,867	8,472,326	8,854,370	9,243,381	9,622,988
股东权益	734,675	807,365	860,415	915,685	972,828
股本	48,967	54,397	55,645	55,645	55,645
归属母公司权益	717,222	789,264	841,408	895,744	951,923

盈利能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产收益率	3.92%	3.64%	3.52%	3.48%	3.45%
贷款收益率	4.57%	4.21%	4.12%	4.10%	4.08%
付息负债成本率	2.20%	1.97%	1.92%	1.92%	1.90%
存款成本率	2.20%	1.86%	1.81%	1.81%	1.80%
净息差	1.77%	1.72%	1.65%	1.62%	1.60%
净利差	1.72%	1.68%	1.60%	1.56%	1.55%
RORWA	1.04%	1.01%	1.00%	1.01%	1.01%
ROAA	0.77%	0.75%	0.73%	0.71%	0.71%
ROAE	11.63%	10.66%	9.81%	9.40%	9.05%

业绩规模与增长	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	5.9%	5.3%	4.3%	4.6%	4.3%
生息资产	5.5%	4.6%	4.8%	4.4%	4.1%
付息负债	5.9%	4.3%	4.5%	4.4%	4.1%
贷款余额	6.7%	4.0%	4.0%	4.0%	3.5%
存款余额	5.9%	7.0%	6.5%	6.0%	5.5%
净利息收入	-4.7%	2.2%	0.3%	2.2%	3.3%
净手续费及佣金收入	-12.7%	-4.0%	0.0%	3.0%	3.0%
营业收入	-2.6%	3.8%	1.1%	2.8%	3.5%
拨备前利润	-5.3%	3.6%	1.9%	2.8%	3.5%
归母净利润	7.9%	2.3%	1.6%	3.0%	3.3%

资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	1.18%	1.16%	1.16%	1.17%	1.17%
拨备覆盖率	207.6%	209.4%	212.9%	218.6%	229.3%
拨贷比	2.45%	2.43%	2.47%	2.55%	2.68%

每股盈利及估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS (元)	1.37	1.26	1.25	1.29	1.33
PPOPPS (元)	2.80	2.61	2.60	2.67	2.77
BVPS (元)	12.30	12.58	13.23	14.21	15.22
DPS (元)	0.36	0.36	0.33	0.34	0.35
P/E	5.55	6.03	6.07	5.89	5.71
P/PPOP	2.71	2.91	2.92	2.84	2.75
P/B	0.62	0.60	0.57	0.53	0.50

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测; 股价时间为 2026-1-14; 注: 2023、2024 年股本分别为 489.67 亿、543.97 亿, 受转债转股影响, 2025-2027 年股本按照 556.45 亿计量。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于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。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司

香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼