

兴业银行（601166.SH）2025 年报点评

营收增速由负转正，分红率延续小幅提升

中性

核心观点

净利润增速平稳，现金分红率持续小幅提升。公司此前已经披露 2025 年业绩快报，2025 年全年实现营收 2127 亿元，同比增长 0.24%；实现归母净利润 775 亿元，同比增长 0.34%。其中，第四季度营收和归母净利润同比分别增长 7.3%和 1.3%。2023-2025 年公司现金分红率分别是 29.64%、30.73%、31.02%，延续小幅提升态势。

净息差边际企稳，营收增速由负转正。2025 年公司净利息收入同比增长 0.44%，较三季度增速提升了 1.0 个百分点；非息收入同比下降 0.2%，降幅较前三季度收窄 4.3 个百分点。

2025 年公司净息差 1.71%，同比收窄 11bps，较前三季度收窄 1bp，降幅延续收窄态势，核心来自于存款成本大幅下降。资产端，2025 年生息资产收益率 3.24%，贷款收益率 3.59%，同比分别下降 48bps 和 61bps。负债端，2025 年计息负债付息率 1.74%，存款付息率 1.65%，同比分别下降 43bps 和 33bps。

零售贷款压降，深化客户经营。期末资产总额 11.09 万亿元，贷款总额 5.95 万亿元，存款总额 5.93 万亿元，较年初分别增长 5.6%、3.7%和 7.2%。对公贷款、零售贷款和票据贴现较年初分别增长 8.6%、下降 3.4%和下降 5.5%。零售信贷规模下降一方面是居民信贷需求依然疲软，另一方面也是公司在加大风险管控，积极优化信贷结构。其中，按揭和信用卡贷款余额较年初分别下降 1.4%和 11.0%，按揭不良率 0.60%，与年初持平，信用卡不良率 3.34%，较年初下降了 30bps。

不良率平稳，逾期贷款双降。期末公司不良率 1.08%，与 9 月末持平，较年初提升 1bp，加回核销处置后的不良生成率 1.19%，同比微升 4bps。期末关注率 1.69%，较 9 月末提升 2bps，较年初下降 2bps。期末逾期贷款和逾期 90+贷款余额较年初分别下降 2.6%和 7.1%，期末逾期率 1.49%，较年初下降 10bps。公司 2025 年资产减值损失计提同比下降 4.5%，期末拨备覆盖率 228.41%，较 9 月末提升 0.6 个百分点，较年初下降 9.4 个百分点。

投资建议：公司营收增速由负转正，资产质量稳健。考虑到零售信贷需求复苏缓慢，我们小幅下调 2026-2028 年归母净利润至 788/817/866 亿元（2026-2027 年原预测 803/846 亿元），对应同比增速为 1.7%/3.7%/5.9%。当前股价对应 2026-2028 年 PE 值为 5.4x/5.2x/4.9x，PB 值为 0.46x/0.43x/0.41x，维持“中性”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	212,226	212,741	221,105	237,522	258,308
(+/-%)	0.7%	0.2%	3.9%	7.4%	8.8%
归母净利润(百万元)	77,205	77,469	78,810	81,740	86,565
(+/-%)	0.1%	0.3%	1.7%	3.7%	5.9%
摊薄每股收益(元)	3.45	3.44	3.50	3.64	3.87
总资产收益率	0.75%	0.73%	0.69%	0.67%	0.65%
净资产收益率	10.5%	10.0%	9.3%	9.1%	9.1%
市盈率(PE)	5.5	5.5	5.4	5.2	4.9
股息率	5.6%	5.6%	6.1%	6.3%	6.7%
市净率(PB)	0.52	0.49	0.46	0.43	0.41

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·股份制银行 II

证券分析师：田维韦 021-60875161
tianweiwei@guosen.com.cn
S0980520030002

证券分析师：王剑 021-60875165
cnwangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

基础数据

投资评级 中性(维持)
合理估值
收盘价 18.88 元
总市值/流通市值 399555/399555 百万元
52 周最高价/最低价 25.45/18.02 元
近 3 个月日均成交额 1862.10 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《兴业银行(601166.SH)2025年业绩快报点评-营收增速由负转正》——2026-01-22
- 《兴业银行(601166.SH)2025年三季度点评-业绩保持正增长，资产质量稳健》——2025-11-02
- 《兴业银行(601166.SH)2025年半年报点评-业绩增速由负转正》——2025-08-29
- 《兴业银行(601166.SH)2025年一季报点评-净息差小幅收窄，不良指标稳定》——2025-04-30
- 《兴业银行(601166.SH)2024年年报点评-利润增速回正，负债成本改善》——2025-03-30

财务预测与估值

每股指标 (元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (十亿元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	3.51	3.44	3.50	3.64	3.87	营业收入	212	213	221	238	258
BVPS	36.88	38.83	41.26	43.75	46.41	其中: 利息净收入	148	149	156	168	186
DPS	1.08	1.07	1.16	1.20	1.27	手续费净收入	24	26	28	31	33
						其他非息收入	40	38	36	38	40
资产负债表 (十亿元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	营业支出	125	123	130	143	158
总资产	10,508	11,094	11,871	12,821	13,846	其中: 业务及管理费	62	62	65	70	76
其中: 贷款	5,609	5,822	6,113	6,541	6,999	资产减值损失	60	57	62	70	78
非信贷资产	4,899	5,272	5,758	6,280	6,848	其他支出	3	3	3	3	4
总负债	9,614	10,181	10,905	11,802	12,771	营业利润	87	90	92	95	101
其中: 存款	5,630	6,021	6,442	6,958	7,514	其中: 拨备前利润	147	147	153	165	179
非存款负债	3,984	4,160	4,463	4,844	5,256	营业外净收入	(0)	0	0	0	0
所有者权益	894	914	966	1,019	1,075	利润总额	87	90	92	95	101
其中: 总股本	21	21	21	21	21	减: 所得税	10	12	12	13	14
普通股股东净资产	766	822	873	926	982	净利润	77	78	79	82	87
						归母净利润	77	77	79	82	87
总资产同比	3.4%	5.6%	7.0%	8.0%	8.0%	其中: 普通股股东净利润	73	73	74	77	82
贷款同比	5.2%	3.8%	5.0%	7.0%	7.0%	分红总额	22	23	24	25	27
存款同比	7.9%	6.9%	7.0%	8.0%	8.0%	营业收入同比	0.7%	0.2%	3.9%	7.4%	8.8%
贷存比	100%	97%	95%	94%	93%	其中: 利息净收入同比	1.1%	0.4%	5.2%	7.5%	10.3%
非存款负债/负债	41%	41%	41%	41%	41%	手续费净收入同比	-13.2%	7.4%	10.0%	10.0%	5.0%
权益乘数	11.8	12.1	12.3	12.6	12.9	归母净利润同比	0.1%	0.3%	1.7%	3.7%	5.9%
资产质量指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	业绩增长归因	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	1.07%	1.08%	1.08%	1.05%	1.05%	生息资产规模	3.3%	4.8%	7.4%	7.5%	8.0%
信用成本率	1.13%	1.03%	1.06%	1.14%	1.20%	净息差 (期初期末余额)	-2.2%	-4.3%	-2.3%	-0.0%	2.3%
拨备覆盖率	238%	228%	211%	208%	212%	手续费净收入	-2.3%	1.0%	0.7%	0.4%	-0.8%
						其他非息收入	1.8%	-1.2%	-1.9%	-0.5%	-0.7%
资本与盈利指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	业务及管理费	0.6%	0.0%	-0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.75%	0.73%	0.69%	0.67%	0.65%	资产减值损失	1.7%	3.2%	-2.1%	-3.6%	-2.8%
ROE	10.5%	10.0%	9.3%	9.1%	9.1%	其他因素	-2.8%	-3.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
核心一级资本充足率	9.75%	9.70%	9.63%	9.46%	9.29%	归母净利润同比	0.1%	0.3%	1.7%	3.7%	5.9%
一级资本充足率	11.23%	10.64%	10.57%	10.40%	10.23%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032