

# 交通银行（601328.SH）2025 年报点评

## 息差环比趋稳，拨备计提充分

优于大市

### 核心观点

**2025 年营收利润小幅增长。**公司 2025 年实现营业收入 2651 亿元，同比增长 2.0%，增速较前三季度略高 0.2 个百分点；2025 年实现归母净利润 956 亿元，同比增长 2.2%，增幅较前三季度略高 0.3 个百分点。2025 年加权平均 ROE8.4%，同比下降 0.7 个百分点。从业绩增长归因来看，净息差下降是最大拖累因素，生息资产规模扩张支撑利润增长。

**资产规模稳健扩张。**公司 2025 年末资产总额 15.55 万亿元，较上年末增长 4.3%。2025 年末贷款总额同比增长 6.6%至 9.12 万亿元，存款同比增长 5.8%至 9.31 万亿元。公司目前资产增长稳健，2025 年末核心一级资本充足率 11.43%，资本充裕，2025 年度分红率稳定在 30%。

**净息差同比下降，环比表现趋稳。**公司 2025 年披露的日均净息差 1.20%，同比下降 7bps，主要是因为 LPR 下降、贷款需求疲弱等因素影响生息资产收益率。2025 年生息资产收益率同比下降 45bps 至 2.92%，其中贷款收益率同比下降 58bps 至 3.03%；2025 年负债成本同比下降 42bps 至 1.84%，其中存款成本同比下降 38bps 至 1.74%。2025 年四季度单季净息差 1.20%，环比三季度小幅上升 2bps。

**财富管理业务推动手续费净收入增长。**公司 2025 年实现手续费净收入 382 亿元，同比增长 3.4%，其中得益于财富管理业务特色打造，理财及代销基金等收入增加贡献较大。2025 年实现其他非息收入 538 亿元，同比增长 1.4%。

**资产质量较为稳定，拨备计提充分。**2025 年末公司不良贷款率 1.28%，较年初下降 0.03 个百分点；年末关注贷款率 1.65%，较年初上升 0.08 个百分点；测算的全年不良生成率 0.55%，较上年略微上升 0.02 个百分点；2025 年末拨备覆盖率 208%，较年初上升 6 个百分点。整体来看，公司资产质量基本保持平稳，拨备计提充分，2025 年贷款“拨备计提/不良生成”为 114%。

**投资建议：**公司基本面整体表现较为稳定，我们根据年报情况略微调整公司盈利预测并将其前推一年，预计公司 2026-2027 年归母净利润 987/1021 亿元（上次预测值 988/1032 亿元）、2028 年归母净利润 1060 亿元，同比增速 3.2%/3.4%/3.9%；摊薄 EPS 为 1.04/1.08/1.12 元；当前股价对应的 PE 为 6.7/6.5/6.2x，PB 为 0.51/0.48/0.46x，维持“优于大市”评级。

**风险提示：**宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

### 盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	259,826	265,071	271,138	281,097	290,609
(+/-%)	0.9%	2.0%	2.3%	3.7%	3.4%
归母净利润(百万元)	93,586	95,622	98,703	102,064	106,000
(+/-%)	0.9%	2.2%	3.2%	3.4%	3.9%
摊薄每股收益(元)	0.97	1.01	1.04	1.08	1.12
总资产收益率	0.65%	0.63%	0.63%	0.62%	0.62%
净资产收益率	10.0%	9.0%	8.5%	8.3%	8.2%
市盈率(PE)	7.2	6.9	6.7	6.5	6.2
股息率	4.6%	4.7%	4.8%	5.0%	5.2%
市净率(PB)	0.64	0.54	0.51	0.48	0.46

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·国有大型银行 II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

#### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	6.97 元
总市值/流通市值	615896/425758 百万元
52 周最高价/最低价	8.34/6.48 元
近 3 个月日均成交额	1158.09 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

- 《交通银行(601328.SH)2025 年三季度报点评-营收利润增速均回升》——2025-10-31
- 《交通银行(601328.SH)2025 年半年报点评-营收增速回正，资产质量稳健》——2025-09-02
- 《交通银行(601328.SH)2024 年三季度报点评-营收利润降幅收窄，资产增速修复》——2024-11-02
- 《交通银行(601328.SH)2024 年半年报点评-营收净利同比双降，资产质量整体平稳》——2024-08-29
- 《交通银行(601328.SH)2024 年一季度报点评-息差降幅收窄，资产质量稳定》——2024-04-27

## 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	1.16	1.01	1.04	1.08	1.12	营业收入	259.8	265.1	271.1	281.1	290.6
BVPS	13.06	12.93	13.65	14.39	15.17	其中: 利息净收入	169.8	173.1	177.2	185.2	192.6
DPS	0.38	0.32	0.34	0.35	0.36	手续费净收入	36.9	38.2	40.1	42.1	44.2
						其他非息收入	53.1	53.8	53.8	53.8	53.8
						营业支出	156.5	161.4	164.0	170.3	175.6
<b>资产负债表 (十亿元)</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	其中: 业务及管理费	77.7	77.7	79.4	82.3	85.1
总资产	14,901	15,548	16,326	16,979	17,658	资产减值损失	52.6	54.5	54.7	57.0	58.4
其中: 贷款	8,351	8,899	9,504	10,074	10,578	其他支出	26.2	29.2	29.9	31.0	32.0
非信贷资产	6,550	6,650	6,822	6,905	7,080	营业利润	103.4	103.7	107.1	110.8	115.0
总负债	13,745	14,268	14,981	15,568	16,177	其中: 拨备前利润	155.9	158.2	161.8	167.8	173.5
其中: 存款	8,800	9,308	9,773	10,164	10,571	营业外净收入	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
非存款负债	4,945	4,960	5,208	5,403	5,606	利润总额	103.5	103.8	107.1	110.8	115.0
所有者权益	1,156	1,280	1,345	1,411	1,481	减: 所得税	9.2	7.2	7.5	7.7	8.0
其中: 总股本	74	88	88	88	88	净利润	94.2	96.5	99.6	103.0	107.0
普通股股东净资产	970	1,143	1,206	1,272	1,341	归母净利润	93.6	95.6	98.7	102.1	106.0
						其中: 普通股股东净利润	86.1	88.9	92.0	95.4	99.3
总资产同比	6.0%	4.3%	5.0%	4.0%	4.0%	分红总额	28.1	28.7	29.6	30.6	31.8
贷款同比	7.5%	6.6%	6.8%	6.0%	5.0%						
存款同比	2.9%	5.8%	5.0%	4.0%	4.0%	营业收入同比	0.9%	2.0%	2.3%	3.7%	3.4%
贷存比	95%	96%	97%	99%	100%	其中: 利息净收入同比	3.5%	1.9%	2.4%	4.5%	4.0%
非存款负债/负债	36%	35%	35%	35%	35%	手续费净收入同比	-14.2%	3.4%	5.0%	5.0%	5.0%
权益乘数	12.9	12.1	12.1	12.0	11.9	归母净利润同比	0.9%	2.2%	3.2%	3.4%	3.9%
<b>资产质量指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>业绩增长归因</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
不良贷款率	1.31%	1.28%	1.28%	1.28%	1.28%	生息资产规模	5.8%	6.8%	4.3%	4.5%	4.0%
信用成本率	0.66%	0.64%	0.61%	0.60%	0.58%	净息差	-2.3%	-4.9%	-1.9%	0.0%	0.0%
拨备覆盖率	202%	208%	211%	216%	224%	手续费	-3.7%	0.3%	0.5%	0.1%	0.2%
						其他非息收入	1.1%	-0.2%	-0.6%	-0.9%	-0.8%
<b>资本与盈利指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	业务及管理费	0.2%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.65%	0.63%	0.63%	0.62%	0.62%	信用减值	4.0%	-0.4%	0.8%	-0.2%	0.4%
ROE	10.0%	9.0%	8.5%	8.3%	8.2%	其他因素	-4.1%	-0.4%	0.1%	-0.1%	0.1%
核心一级资本充足率	10.24%	11.43%	11.49%	11.65%	11.81%	归母净利润同比	0.9%	2.2%	3.2%	3.4%	3.9%
一级资本充足率	12.11%	12.70%	12.76%	12.92%	13.08%						

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±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±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