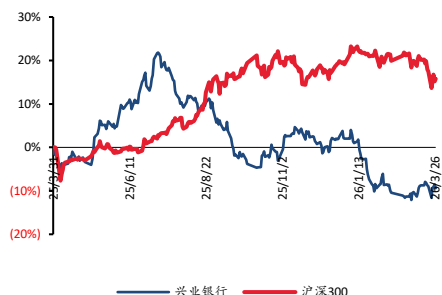


银行 股份行

兴业银行 2025 年年报点评：资产结构优化，风险加速出清

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	211.63/211.63
总市值/流通(亿元)	3,957.45/3,957.45
	7.45
12个月内最高/最低价(元)	25.45/18.02

相关研究报告

<<兴业银行 2025 年中报点评：多维协同发力，盈利边际改善>>—2025-09-13

<<兴业银行 2023 年年报&2024 年一季报点评：营收同比转正，资产负债结构持续优化>>—2024-05-22

<<兴业银行年报点评：息差逆势上行，资产质量指标全面向好>>—2021-03-31

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

证券分析师：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526010001

事件：兴业银行发布 2025 年年度报告。2025 年，公司实现营业收入 2127.41 亿元，同比+0.24%；实现归母净利润 774.69 亿元，同比+0.34%。公司拟派发末期股息每股 0.501 元，全年现金股息合计每股 1.066 元，分红率提升至 31.02%。

对公贷款引领增长，贷款结构持续优化。截至报告期末，贷款总额达 5.95 万亿元，同比+3.70%。对公贷款为主要增长引擎，截至报告期末对公贷款余额 3.74 万亿元，同比+8.63%。公司围绕金融“五篇大文章”，持续加大对经济新动能的投放力度。零售贷款主动调整，截至报告期末零售贷款余额 1.92 万亿元，同比-3.41%，主要系公司主动进行结构调整和风险管控。

负债成本优势稳固，息差韧性充足。截至报告期末，存款总额达 5.93 万亿元，同比+7.18%。公司持续推进“织网工程 3.0”，通过深耕场景生态和客户经营，有效沉淀低成本结算性资金。报告期内，公司存款平均付息率为 1.65%，同比-33bp；其中企金存款付息率同比-34bp 至 1.59%，零售存款付息率同比-31bp 至 1.80%。负债端成本的有效压降对资产端收益率下行形成对冲，2025 年公司净息差为 1.71%，同比-11bp。

中收驱动营收增长，投资收益有所下滑。报告期内，公司手续费及佣金净收入达 258.91 亿元，同比+7.45%，成为营收增长的核心引擎。公司“大投行、大资管、大财富”战略深化，零售 AUM 同比+12.23%至 3.70 万亿元，私行 AUM 同比+15.15%至 1.11 万亿元；集团五家资管子公司管理规模合计 3.65 万亿元，同比+26.07%；转型投行 FPA 达 3.26 万亿元，同比+18.98%。受资本市场波动影响，报告期内公司投资收益、公允价值变动损益及汇兑损益三项合计为 366.10 亿元，同比-5.52%。

资产质量整体稳健，重点领域风险化解见效。截至报告期末，公司不良贷款率 1.08%，同比+1bp；拨备覆盖率 228.41%，同比-9.37pct，风险抵补能力充足。风险生成得到有效控制，对公房地产新发生不良同比-41.85%，通过专项债置换压降地方政府融资平台业务敞口 358 亿元；信用卡新发生不良同比-12.98%，不良率同比-29bp 至 3.34%。

投资建议：公司资产投放加速向新动能转变，重点领域风险化解加速推进，盈利能力持续修复。预计 2026-2028 年公司营业收入为 2176.35、2256.92、2354.62 亿元，归母净利润为 797.40、829.75、870.81 亿元，BVPS 为 41.37、44.15、47.06 元，对应 3 月 27 日收盘价的 PB 估值为 0.45、0.42、0.40 倍。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动、息差持续收窄、资产质量大幅恶化

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	212,741.00	217,635.42	225,692.43	235,461.58
营业收入增长率(%)	0.24%	2.30%	3.70%	4.33%
归母净利（百万元）	77,469.00	79,740.34	82,975.43	87,080.92
净利润增长率(%)	0.34%	2.93%	4.06%	4.95%
BVPS（元）	38.70	41.37	44.15	47.06
市净率（PB）	0.48	0.45	0.42	0.40

资料来源：携宁，太平洋证券，注：每股净资产按最新总股本计算

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面许可任何机构和個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。