

# 渝农商行 (601077.SH) 2025 年报点评

## 对公贷款扩表提速，净息差企稳

优于大市

### 核心观点

**业绩增速提升，分红率稳定。**2025 年实现营收 286.5 亿元，同比增长 1.4%，实现归母净利润 121.3 亿元，同比增长 5.3%，较前三季度增速分别提升了 0.7 个和 1.6 个百分点。2023-2025 年现金分红率稳定在 30.5%。

**净利息收入增速亮眼。**2025 年公司净利息收入同比增长 7.9%，较前三季度增速提升了 1.0 个百分点，主要受益于贷款高增以及净息差企稳。2025 年公司手续费及佣金净收入同比下降 19.7%，其他非息收入同比下降 26%。

**对公贷款扩表提速，存贷款增量居全市第一。**2025 年末总资产总额 1.67 万亿元，贷款总额 0.80 万亿元，存款总额 1.03 万亿元，较年初增长了 9.95%、11.62% 和 9.21%，较 2024 年增速分别提升了 4.8 个、6.1 个和 4.1 个百分点。公司披露存贷款存量和增量市场份额均居全市银行第一。主要是受益于川渝经济区重要战略地位，对公贷款扩表提速明显，较年初增长 21.46%，期末占贷款总额的 54.55%，较年初提升了 4.4 个百分点。按揭和个人经营性贷款小幅下降，公司积极拓展消费类贷款，带动零售贷款较年初微增 2.91%。

**公司深耕县域市场，存款成本改善空间大，净息差企稳。**期末公司县域贷款占比 50.78%，较年初提升 2.4 个百分点。县域存款占比 73.3%，较年初下降 0.23 个百分点。由于县域定期存款比重高，期末客户存款总额中定期存款占 74.27%，存款期限结构优化空间较大。

2025 年公司净息差 1.60%，同比收窄 1bp，较前三季度提升 1bp，净息差连续企稳。一方面是公司加强深耕县域，以及伴随 LPR 重定价周期尾声，公司贷款收益率降幅收窄，2025 年贷款收益率 3.64%，同比下降 28bps；另一方面，公司积极加强存款成本管控，存款付息率 1.45%，同比下降 28bps。

**不良率下降，拨备覆盖率高位有所提升。**2025 年末不良率 1.08%，较年初下降 10bps，较 9 月末下降 4bps，加回核销处置后不良生成率 0.95%，同比提升 4bps，主要是零售不良有所暴露，对公资产质量优质。期末关注率 1.46%，逾期率 1.32%，与年初持平。测算的 2025 年贷款信用成本 0.71%，同比下降 11bps；不过受益于不良率下降，以及收回原核销贷款大幅增加，拨备覆盖率有所提升。期末拨备覆盖率 245.6%，较年初提升了 3.8 个百分点，较 9 月末提升 2.4 个百分点。

**投资建议：**维持 2026-2028 年净利润至 130/140/152 亿元，同比增速分别为 7.0%/7.8%/8.5%，对应 PB 值为 0.57x/0.53x/0.50x，维持“优于大市”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。

### 公司研究 · 财报点评

#### 银行 · 农商行 II

证券分析师：田维韦 021-60875161  
tianweiwei@guosen.com.cn  
021-60875165  
cnwangjian@guosen.com.cn  
S0980520030002 S0980518070002

#### 基础数据

投资评级 优于大市(维持)  
合理估值 7.05 元  
收盘价 80067/80029 百万元  
总市值/流通市值 7.79/5.61 元  
52 周最高价/最低价 451.74 百万元  
近 3 个月日均成交额

#### 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

- 《渝农商行 (601077.SH) 2025 年三季度点评-规模扩张提速，资产质量稳健》——2025-10-29
- 《渝农商行 (601077.SH) 2025 年半年报点评-规模维持较快扩张，净息差稳定》——2025-08-31
- 《渝农商行 (601077.SH) 2025 年一季报点评-规模扩张提速，营收业绩回暖》——2025-04-30
- 《渝农商行 (601077.SH) 2024 年年报点评-营收实现正增，息差边际企稳》——2025-03-26
- 《渝农商行 (601077.SH) 2024 年半年报点评-净息差企稳，成本收入比下降》——2024-08-29

### 盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	28,261	28,648	29,673	31,300	33,282
(+/-%)	1.1%	1.4%	3.6%	5.5%	6.3%
净利润(百万元)	11,513	12,128	12,977	13,987	15,177
(+/-%)	5.6%	5.3%	7.0%	7.8%	8.5%
摊薄每股收益(元)	0.99	1.05	1.12	1.21	1.32
总资产收益率	0.79%	0.77%	0.77%	0.79%	0.80%
净资产收益率	9.7%	9.6%	9.8%	9.9%	10.0%
市盈率(PE)	7.1	6.7	6.3	5.8	5.4
股息率	4.3%	4.6%	5.0%	5.3%	5.8%
市净率(PB)	0.64	0.61	0.57	0.53	0.50

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

## 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	0.99	1.05	1.12	1.21	1.32	营业收入	28	29	30	31	33
BVPS	11.07	11.55	12.35	13.21	14.15	其中: 利息净收入	22	24	26	28	30
DPS	0.30	0.32	0.35	0.38	0.41	手续费净收入	2	1	1	1	1
						其他非息收入	4	3	2	2	2
<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>	营业支出	15	15	15	16	16
总资产	1,515	1,666	1,766	1,880	2,003	其中: 业务及管理费	9	9	9	10	10
其中: 贷款	684	766	816	873	934	资产减值损失	6	5	5	5	5
非信贷资产	831	900	950	1,008	1,069	其他支出	0	1	0	1	1
总负债	1,381	1,526	1,617	1,722	1,833	营业利润	13	14	15	16	17
其中: 存款	942	1,029	1,101	1,189	1,284	其中: 拨备前利润	19	19	20	21	22
非存款负债	439	498	516	533	549	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	134	139	149	159	170	利润总额	13	14	15	16	17
其中: 总股本	11	11	11	11	11	减: 所得税	1	1	1	1	2
普通股股东净资产	126	131	140	150	161	净利润	12	12	13	14	16
						归母净利润	12	12	13	14	15
总资产同比	5.1%	10.0%	6.0%	6.5%	6.5%	其中: 普通股股东净利润	11	12	13	14	15
贷款同比	5.6%	12.0%	6.5%	7.0%	7.0%	分红总额	3	4	4	4	5
存款同比	5.1%	9.2%	7.0%	8.0%	8.0%	营业收入同比	1.1%	1.4%	3.6%	5.5%	6.3%
贷存比	73%	74%	74%	73%	73%	其中: 利息净收入同比	-0.0%	7.4%	1.5%	6.9%	6.5%
非存款负债/负债	32%	33%	32%	31%	30%	手续费净收入同比	-10.0%	-19.7%	-10.0%	-5.0%	5.0%
权益乘数	11.3	12.0	11.9	11.8	11.8	归母净利润同比	5.6%	5.3%	7.0%	7.8%	8.5%
<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	1.18%	1.08%	1.03%	1.00%	0.98%	生息资产规模	5.0%	9.4%	6.1%	6.3%	6.5%
信用成本率	0.41%	0.36%	0.32%	0.30%	0.28%	净息差 (广义)	-5.1%	-2.0%	-4.6%	0.7%	0.0%
拨备覆盖率	363%	367%	365%	364%	359%	手续费净收入	-0.7%	-1.7%	-0.5%	-0.5%	-0.1%
						其他非息收入	1.8%	-4.3%	2.7%	-1.0%	-0.1%
<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	3.2%	1.0%	0.0%	0.0%	-0.0%
ROA	0.79%	0.77%	0.77%	0.79%	0.80%	资产减值损失	1.9%	4.9%	2.2%	2.2%	2.1%
ROE	9.7%	9.6%	9.8%	9.9%	10.0%	其他因素	-0.6%	-1.9%	1.3%	0.1%	0.1%
核心一级资本充足率	14.24%	12.67%	12.78%	12.84%	12.92%	归母净利润同比	5.6%	5.3%	7.0%	7.8%	8.5%
一级资本充足率	14.93%	13.27%	13.38%	13.44%	13.52%						

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