

重庆银行 (601963.SH)

2025 年报点评：区域赋能扩表积极，营收业绩增速延续双十

事件：2025 年重庆银行实现营业收入 151.13 亿元，同比提升 10.5%；实现归属于母公司股东的净利润 56.54 亿元，同比提升 10.5%。

一、业绩增速提升，息差贡献由负转正

营收、业绩增速环比均提升。公司 2025 年实现营收 151.13 亿元，同比+10.5%，增速较 1-3Q25+0.1pct，其中 4Q25 单季度实现营业收入 33.73 亿元，同比+10.8%；2025 年实现归母净利润 56.54 亿元，同比+10.5%，增速较 1-3Q25+0.3pct，其中 4Q25 单季度归母净利润 7.75 亿元，同比+12.5%。

分拆业绩贡献因素：**1) 规模扩张、净息差贡献度提升。**规模方面，2025 年生息资产规模保持高位，增量贡献业绩 19.8pct，幅度较 1-3Q25 提升 0.1pct；价格方面，息差阶段性企稳，净息差贡献公司业绩 2.7pct，环比提升 7.1pct。**2) 手续费及佣金收入小幅拖累。**理财和银行卡手续费收入产生降幅，2025 年拖累业绩 4.4pct，环比下降 0.6pct。**3) 其他非息收入成为业绩主要拖累项，25 年净其他非息收入降幅 21.4%，其中公允价值变动损益变动亏损 8.3 亿元，同比下降 872%。****4) 拨备对业绩影响拖累幅度增加。**2025 年拨备计提拖累业绩 5.1pct，较 1-3Q25 拖累幅度走阔 2.2pct。

二、规模突破万亿，对公业务支撑资产端持续扩张

公司 2025 年末资产总计、负债总计分别为 1.03 万亿元、0.97 万亿元，同比+20.7%、+22.1%，增速较 3Q25 末分别-3.4pct、-3.6pct。

贷款方面，零售需求减弱，企业贷款支撑规模。公司 2025 年末客户贷款和垫款总额 5291.20 亿元，同比+20.72%，增速较 1H25 末+1.15pct。1) 对公持续发挥区位优势。基建贷款方面，公司聚焦重大战略和重点领域，积极服务实体经济，加大成渝地区双城经济圈、西部陆海新通道等领域信贷支持，基建类贷款增长势头良好，其中租赁和商务服务业贷款 2025 年末同比+37.4%，规模达 1438 亿元，在公司全部贷款中的占比较 1H25 进一步提升 1.2pct 至 27.2%；水利、环境和公共设施管理业贷款同比+27.8%，规模达 1008 亿元；交通运输、仓储和邮政业贷款同比+70.1%，规模达 96 亿元。制造业贷款方面，深入推动科技创新与绿色产业融合发展，科技型企业贷款余额、绿色信贷规模分别增长 60%、40%，制造业贷款增量、增幅均创近五年新高。2) 零售贷款需求阶段性减弱。2025 年末个人经营贷款和按揭贷款余额分别为 208 亿元、362 亿元，同比分别-4.1%、-7.9%；公司聚焦消费贷，2025 年末消费贷款达到 398 亿元，同比+170.1%，主要系公司自营线上消费贷款产品快速发展，“捷 e 贷”余额突破 100 亿元。

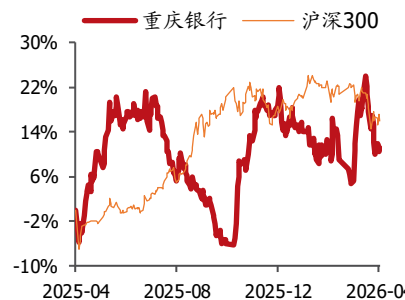
存款方面，活期存款占比提升。公司 2025 年末存款总额 5508 亿元，同比+19.5%，其中个人存款、企业存款同比分别+22.9%、+15.9%。结构上看，公司 2025 年末活期存款同比增速 24.5%，占比同比提升 0.7pct 至 17.5%，其中企业活期存款占比同比提升 1pct，成为主要拉动力。

买入 (维持)

股票信息

行业	城商行 II
前次评级	买入
04 月 02 日收盘价 (元)	10.41
总市值 (百万元)	37,744.06
总股本 (百万股)	3,625.75
其中自由流通股 (%)	99.65
30 日日均成交量 (百万股)	16.16

股价走势



作者

分析师 刘斐然
执业证书编号：S0680526010002
邮箱：liufeiran@gszq.com

分析师 朱广越
执业证书编号：S0680525070002
邮箱：zhuguangyue@gszq.com

相关研究

- 《重庆银行 (601963.SH)：信贷增速近 20%，资产质量持续改善》 2025-08-23
- 《重庆银行 (601963.SH)：扩表明显提速，利息净收入同比增 28%》 2025-04-26
- 《重庆银行 (601963.SH)：信贷投放积极，资产质量前瞻指标改善明显》 2025-03-22

三、负债成本持续优化，息差企稳回升

公司 2025 年净息差 1.39%，同比+4bp，环比 1H25 持平。具体来看：

1) 资产收益率压力持续。公司 2025 年生息资产收益率 3.53%，同比-27bp，其中证券投资收益同比-73bp 为主要拖累，受 LPR 持续下调，实体经济有效信贷需求不足等影响，贷款收益率持续下行，公司贷款、零售贷款收益率同比分别-18bp、-53bp。**2) 负债成本优化支撑息差。**公司 2025 年计息成本负债率 2.18%，同比-40bp，主要得益于高息存款到期重新定价，公司控降高成本存款业务、强化定期存款重定价力度，有效控降公营存款成本，2025 年公司存款成本率 2.22%，同比-37bp。

四、中收业务承压，公允价值波动拖累非息收入

公司 2025 年实现净手续费及佣金收入 5.98 亿元，同比-32.7%，其中，代理理财业务收入 3.44 亿元，较上年减少 3.35 亿元，降幅 49.29%，成为主要拖累项，主要是由于近两年处于低利率市场周期，受底层资产收益下行影响，理财手续费收入产生降幅；支付结算及代理业务收入 2.65 亿元，同比+14.71%，公司发力财富管理，持续拓宽服务客群。

其他非息收入方面，公司实现净其他非息收入 20.56 亿元，同比-21.4%，其中公允价值变动亏损 8.30 亿元，同比大幅下降 871.95%，是主要拖累项，主要受去年高基数和今年债市波动影响。

五、资产质量整体稳健，零售端风险暴露

对公不良率改善，零售不良率承压明显。具体来看：1) 2025 年末公司对公贷款不良率 0.71%，较 1H25 末-4bp，同比-19bp。其中房地产风险仍在暴露，不良率同比上浮 212bp，不过整体房地产贷款占比较低，预计影响较小。传统制造业及批发零售业不良率小幅改善，同比下降 28bp、146bp。2) 2025 年末公司个人贷款不良率 3.23%，较 1H25 末上浮 22bp，同比上浮 52bp，受宏观经济影响，居民收入预期转弱，叠加前期零售信贷扩张后风险滞后暴露，导致部分客群风险提升。

分红水平保持稳定，股东回报延续性较强。公司计划 2025 年全年以每 10 股派发现金红利人民币 2.918 元(含税)，合计拟派发现金股利人民币 10.14 亿元(含税)。2025 年度现金分红金额(含 2025 年三季度预分配金额)合计 15.99 亿元(含税)，现金分红比例为 30.00%。以 2026 年 3 月 26 日收盘价计算对应股息率 2.77%。整体来看，公司分红比例维持在 30% 水平，分红政策延续性较强。

投资建议：

重庆银行扎根本土，有望持续受益于成渝经济圈建设带来的业务发展机遇。从基本面来看，重庆银行对公业务支撑资产端持续扩张，资产质量整体保持稳健，预计重庆银行 2026-2028 年归母净利润增速分别为 10.65%/10.88%/10.96%，维持“买入”评级。

风险提示：

- 1) 宏观政策发力不及预期；
- 2) 居民信贷需求持续低迷；
- 3) 海外环境不确定性上升，出口超预期下滑。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	13,679	15,113	16,716	18,512	20,541
营收增速(%)	3.54%	10.48%	10.60%	10.75%	10.96%
归母净利润(百万元)	5,117	5,654	6,256	6,937	
归母净利润增速(%)	3.80%	10.49%	10.65%	10.88%	10.96%
每股收益(元/股)	1.47	1.63	1.80	2.00	2.22
P/E(倍)	7.07	6.40	5.78	5.21	4.70
P/B(倍)	0.68	0.66	0.60	0.55	0.50

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 4 月 2 日收盘价

财务报表和主要财务比率

财务预测 (未特殊标注单位为百万元)

每股指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	1.47	1.63	1.80	2.00	2.22	净利息收入	10,176	12,459	14,059	15,851	17,874
BVPS	15.25	15.80	17.38	19.10	20.98	净手续费收入	888	598	600	602	605
每股股利	0.41	0.46	0.51	0.56	0.63	其他非息收入	2,616	2,056	2,057	2,059	2,062
P/E	7.07	6.40	5.78	5.21	4.70	营业收入	13,679	15,113	16,716	18,512	20,541
P/B	0.68	0.66	0.60	0.55	0.50	税金及附加	181	198	249	279	343
业绩增长率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	业务及管理费	3,886	4,216	4,513	5,332	5,813
净利息收入	-2.59%	22.44%	12.84%	12.75%	12.76%	营业外净收入	-8	-14	-14	-14	-14
净手续费收入	115.73%	-32.66%	0.30%	0.40%	0.50%	拨备前利润	9,586	10,611	11,892	12,831	14,297
营业收入	3.54%	10.48%	10.60%	10.75%	10.96%	资产减值损失	3,192	3,858	4,037	4,279	4,852
拨备前利润	2.76%	10.70%	12.08%	7.89%	11.43%	税前利润	6,394	6,753	7,855	8,552	9,445
归母净利润	3.80%	10.49%	10.65%	10.88%	10.96%	所得税	873	648	1,100	1,062	1,134
盈利能力 (测算)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	税后利润	5,521	6,105	6,755	7,490	8,312
净息差	1.26%	1.32%	1.27%	1.26%	1.24%	归母净利润	5,117	5,654	6,256	6,937	7,698
生息率	3.56%	3.35%	3.27%	3.25%	3.20%	资产负债表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
付息率	2.50%	2.19%	2.14%	2.14%	2.10%	存放央行	34,510	40,765	47,519	57,023	71,360
成本收入比	28.41%	27.90%	27.00%	28.80%	28.30%	同业资产	34,468	53,915	59,306	65,237	75,022
ROAA	0.63%	0.60%	0.56%	0.55%	0.53%	贷款总额	438,295	529,120	619,071	718,122	897,652
ROAE	8.32%	8.71%	9.14%	9.35%	9.50%	贷款减值准备	13,389	14,818	16,521	18,039	20,043
资产质量	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	贷款净额	427,264	516,487	605,104	703,047	881,315
不良贷款余额	5,463	6,034	7,230	8,283	9,941	证券投资	347,952	404,763	457,382	495,345	520,112
不良贷款净生成率	0.80%	0.75%	0.70%	0.65%	0.60%	其他资产	12,447	17,797	13,277	12,201	11,387
不良贷款率	1.25%	1.14%	1.17%	1.15%	1.11%	资产合计	856,642	1,033,726	1,182,589	1,332,852	1,559,197
拨备覆盖率	245.08%	245.58%	228.52%	217.80%	201.61%	同业负债	64,955	106,401	107,465	108,540	109,625
拨贷比	3.05%	2.80%	2.67%	2.51%	2.23%	存款余额	474,117	565,704	678,845	814,614	977,537
资本状况	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	应付债券	191,560	204,207	216,917	230,262	244,943
资本充足率	14.46%	12.55%	11.67%	11.36%	11.06%	负债合计	792,878	967,727	1,111,676	1,255,410	1,474,620
一级资本充足率	11.20%	9.62%	9.10%	9.01%	8.91%	股东权益合计	63,764	65,999	70,913	77,442	84,576
核心一级资本充足率	9.88%	8.53%	8.14%	8.13%	8.10%	负债及股东权益合计	856,642	1,033,726	1,182,589	1,332,852	1,559,197

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 4 月 2 日收盘价

内容目录

业绩增速提升，息差贡献由负转正	5
规模突破万亿，对公业务支撑资产端持续扩张	6
负债成本持续优化，息差企稳回升	8
中收业务承压，市场波动拖累非息收入	9
资产质量整体稳健，零售端风险承压	10
风险提示	11

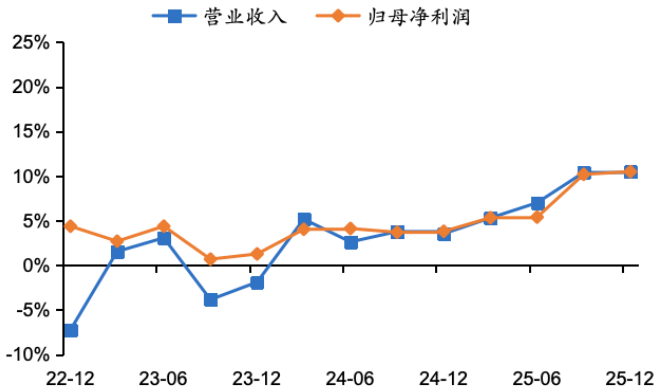
图表目录

图表 1: 营收和归母净利润同比增速	5
图表 2: 累计业绩同比增速 VS. 行业平均	5
图表 3: 业绩归因分析	5
图表 4: 规模扩张同比增速	6
图表 5: 贷款规模及结构	6
图表 6: 存款规模及结构	7
图表 7: 净息差（最新口径）VS. 行业平均	8
图表 8: 资产/负债累计平均收益率/付息率	8
图表 9: 非息收入增长情况	9
图表 10: 不良率 VS. 行业平均	10
图表 11: 分产品不良率	10
图表 12: 拨备覆盖率 VS. 行业平均	11
图表 13: 各级资本充足率	11

业绩增速提升，息差贡献由负转正

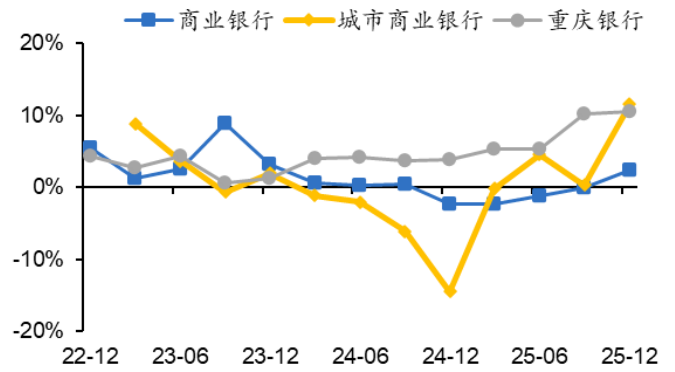
营收、业绩增速环比均提升。公司 2025 年实现营收 151.13 亿元，同比+10.5%，增速较 1-3Q25+0.1pct，其中 4Q25 单季度实现营业收入 33.73 亿元，同比+10.8%；2025 年实现归母净利润 56.54 亿元，同比+10.5%，增速较 1-3Q25+0.3pct，其中 4Q25 单季度归母净利润 7.75 亿元，同比+12.5%。

图表1: 营收和归母净利润同比增速



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表2: 累计业绩同比增速 VS. 行业平均



资料来源: Wind、国盛证券研究所

分拆业绩贡献因素: 1) 规模扩张、净息差贡献度提升。规模方面, 2025 年生息资产规模保持高位, 增量贡献业绩 19.8pct, 幅度较 1-3Q25 提升 0.1pct; 价格方面, 息差阶段性企稳, 净息差贡献公司业绩 2.7pct, 环比提升 7.1pct。2) 手续费及佣金收入小幅拖累。理财和银行卡手续费收入产生降幅, 2025 年拖累业绩 4.4pct, 环比下降 0.6pct。3) 其他非息收入成为业绩主要拖累项, 25 年净其他非息收入降幅 21.4%, 其中公允价值变动损益变动亏损 8.3 亿元, 同比下降 872%。4) 拨备对业绩影响拖累幅度增加。2025 年拨备计提拖累业绩 5.1pct, 较 1-3Q25 拖累幅度走阔 2.2pct。

图表3: 业绩归因分析

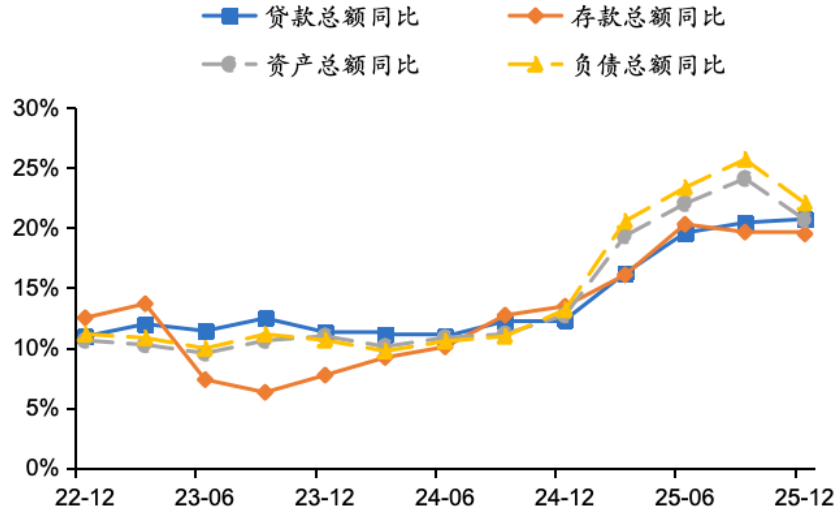
业绩归因分析 (累计)	2024/12/31	2025/3/31	2025/6/30	2025/9/30	2025/12/31
生息资产规模	11.4%	16.2%	18.2%	19.6%	19.8%
净息差	-13.9%	11.8%	-6.0%	-4.4%	2.7%
手续费及佣金净收入	4.5%	-2.5%	-3.6%	-3.8%	-4.4%
其他非息收入	1.7%	-20.3%	-1.6%	-1.0%	-7.5%
成本费用	-1.5%	-1.3%	0.0%	0.0%	0.3%
营业外净收入	0.7%	0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%
拨备计提	2.3%	-1.0%	-4.8%	-2.8%	-5.1%
所得税	0.6%	2.3%	3.4%	2.8%	5.0%
少数股东损益	-1.8%	-0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.1%
归母净利润	3.8%	5.3%	5.4%	10.2%	10.5%

资料来源: Wind、国盛证券研究所

规模突破万亿，对公业务支撑资产端持续扩张

2025年末资产总计、负债总计分别为1.03万亿元、0.97万亿元，同比+20.7%、+22.1%，增速较3Q25末分别-3.4pct、-3.6pct。

图表4：规模扩张同比增速



资料来源：Wind、国盛证券研究所

贷款方面，零售需求减弱，企业贷款支撑规模。公司2025年末客户贷款和垫款总额5291.20亿元，同比+20.72%，增速较1H25末+1.15pct。**1) 对公持续发挥区位优势。**基建贷款方面，公司聚焦重大战略和重点领域，积极服务实体经济，加大成渝地区双城经济圈、西部陆海新通道等领域信贷支持，基建类贷款增长势头良好，其中租赁和商务服务业贷款2025年末同比+37.4%，规模达1438亿元，在公司全部贷款中的占比较1H25进一步提升1.2pct至27.2%；水利、环境和公共设施管理业贷款同比+27.8%，规模达1008亿元；交通运输、仓储和邮政业贷款同比+70.1%，规模达96亿元。**制造业贷款方面**推动科技创新与绿色产业融合发展，科技型企业贷款余额、绿色信贷规模分别增长40%，制造业贷款增量、增幅均创近五年新高。**2) 零售贷款需求阶段性减弱。**2025年末个人经营贷款和按揭贷款余额分别为208亿元、362亿元，同比分别-4.1%、-7.9%；公司聚焦消费贷，2025年末消费贷款达到398亿元，同比+170.1%，主要系公司自营线上消费贷款产品快速发展，“捷e贷”余额突破100亿元。

图表5：贷款规模及结构

项目	期末余额 (亿元)				占比				同比增速			
	1H24	2024	1H25	2025	1H24	2024	1H25	2025	1H24	2024	1H25	2025
制造业	293	313	366	388	7.0%	7.2%	7.3%	7.3%	10.3%	13.6%	24.9%	23.8%
批发和零售业	252	303	353	391	6.1%	6.9%	7.1%	7.4%	26.5%	40.4%	39.8%	29.1%
建筑业	252	249	292	314	6.0%	5.7%	5.9%	5.9%	-3.7%	-3.9%	15.8%	26.3%
房地产业	98	101	97	99	2.3%	2.3%	2.0%	1.9%	-2.2%	5.7%	-0.5%	-2.4%
租赁和商务服务业	973	1,047	1,295	1,438	23.3%	23.9%	26.0%	27.2%	42.3%	33.8%	33.0%	37.4%
水利、环境和公共设施管理业	770	789	962	1,008	18.5%	18.0%	19.3%	19.1%	29.7%	25.0%	24.9%	27.8%
交通运输、仓储和邮政业	52	57	75	96	1.2%	1.3%	1.5%	1.8%	31.2%	35.6%	43.9%	70.1%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	56	70	94	109	1.4%	1.6%	1.9%	2.1%	33.6%	66.0%	66.2%	55.7%
农、林、牧、渔业	42	42	48	51	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	9.7%	13.3%	13.6%	21.3%
信息传输、软件和信息技术服务业	20	33	37	37	0.5%	0.8%	0.7%	0.7%	7.2%	70.2%	85.0%	12.4%
企业贷款余额	2,924	3,130	3,776	4,099	70.1%	71.4%	75.7%	77.5%	24.2%	25.0%	29.2%	30.9%
票据贴现余额	291	277	214	226	7.0%	6.3%	4.3%	4.3%	-37.3%	-38.3%	-26.5%	-18.5%
个人经营贷款	222	217	216	208	5.3%	4.9%	4.3%	3.9%	-2.4%	-3.9%	-2.4%	-4.1%
个人按揭贷款	400	393	382	362	9.6%	9.0%	7.7%	6.8%	-2.0%	-2.6%	-4.5%	-7.9%
个人消费贷款	107	147	200	398	2.6%	3.4%	4.0%	7.5%	14.9%	50.6%	88.0%	170.1%
个人贷款余额	955	976	996	967	22.9%	22.3%	20.0%	18.3%	1.5%	2.8%	4.3%	-0.9%
贷款余额总计	4,170	4,383	4,986	5,291			100.0%		10.9%	12.3%	19.6%	20.7%

资料来源：Wind、国盛证券研究所

存款方面，活期存款占比提升。公司2025年末存款总额5508亿元，同比+19.5%，其中个人存款、企业存款同比分别+22.9%、+15.9%。结构上看，公司2025年末活期存款同比增速24.5%，占比同比提升0.7pct至17.5%，其中企业活期存款占比同比提升1pct，成为主要拉动力。

图表6: 存款规模及结构

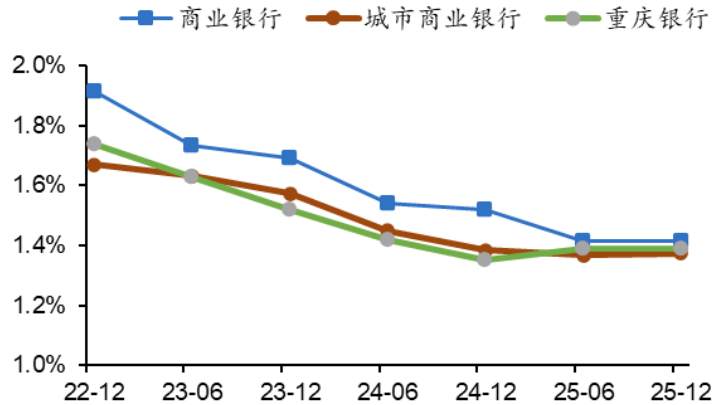
项目	期末余额 (亿元)				占比				同比增速			
	1H24	2024	1H25	2025	1H24	2024	1H25	2025	1H24	2024	1H25	2025
企业活期存款	560	539	633	702	12.7%	11.7%	12.0%	12.7%	-15.3%	-15.9%	13.1%	30.3%
企业定期存款	1,380	1,321	1,502	1,455	31.4%	28.7%	28.4%	26.4%	7.6%	1.9%	8.9%	10.1%
企业存款	1,940	1,860	2,135	2,157	44.1%	40.4%	40.4%	39.2%	-0.2%	-4.0%	10.1%	15.9%
个人活期存款	200	237	244	263	4.5%	5.1%	4.6%	4.8%	3.6%	14.5%	22.4%	11.2%
个人定期存款	2,119	2,259	2,653	2,804	48.2%	49.0%	50.1%	50.9%	24.8%	25.3%	25.2%	24.1%
个人存款	2,319	2,496	2,897	3,067	52.7%	54.1%	54.8%	55.7%	22.7%	24.2%	24.9%	22.9%
存款总额	4,398	4,610	5,290	5,508	100.0%				10.1%	13.5%	20.3%	19.5%
活期存款	760	776	877	965	17.3%	16.8%	16.6%	17.5%	-11.0%	-8.5%	15.5%	24.5%
定期存款	3,499	3,580	4,155	4,258	79.6%	77.7%	78.5%	77.3%	17.4%	15.5%	18.7%	18.9%

资料来源: Wind、国盛证券研究所

负债成本持续优化，息差企稳回升

公司2025年净息差1.39%，同比+4bp，环比1H25持平。具体来看：**1）资产收益率压力持续。**公司2025年生息资产收益率3.53%，同比-27bp，其中证券投资收益同比-73bp为主要拖累，受LPR持续下调，实体有效信贷需求不足等影响，贷款收益率持续下行，公司贷款、零售贷款收益率同比分别-18bp、-53bp。**2）负债成本优化支撑息差。**公司2025年计息成本负债率2.18%，同比-40bp，主要得益于高息存款到期重新定价，公司控降高成本存款业务、强化定期存款重定价力度，有效控降公营存款成本，2025年公司存款成本率2.22%，同比-37bp。

图表7：净息差（最新口径）VS.行业平均



资料来源：Wind、国盛证券研究所

图表8：资产/负债累计平均收益率/付息率

项目	累计平均收益率/付息率				同比 (bp)				
	1H24	2024	1H25	2025	1H24	2024	1H25	2025	
资产端	客户贷款和垫款	4.54%	4.39%	4.35%	4.27%	-32	-35	-19	-12
	公司贷款	4.99%	4.70%	4.64%	4.52%	-37	-54	-35	-18
	零售贷款	4.61%	4.55%	4.01%	4.02%	-74	-59	-60	-53
	票据贴现	1.24%	1.22%	0.99%	0.97%	-30	-21	-25	-25
	证券投资	3.78%	3.61%	3.02%	2.88%	-38	-35	-76	-73
	现金及存放中央银行款项	1.46%	1.45%	1.48%	1.48%	0	-1	2	3
	存放于同业及其他金融机构款项	1.94%	1.88%	1.75%	1.59%	9	3	-19	-29
生息资产总计	3.92%	3.80%	3.64%	3.53%	-34	-33	-28	-27	
负债端	客户存款	2.64%	2.59%	2.33%	2.22%	-19	-20	-31	-37
	公司存款	2.32%	2.28%	2.02%	1.85%	-18	-17	-30	-43
	零售存款	2.96%	2.89%	2.62%	2.53%	-27	-30	-34	-36
	其他存款	1.88%	1.86%	1.67%	1.64%	-31	-26	-21	-22
	同业及其他金融机构存放、拆入和其他负债	2.69%	2.61%	2.22%	2.11%	5	-5	-47	-50
	应付债券	2.66%	2.52%	2.22%	2.14%	3	-13	-44	-38
	计息负债总计	2.65%	2.58%	2.29%	2.18%	-10	-16	-36	-40
净息差	1.27%	1.22%	1.35%	1.35%	-24	-17	8	13	
净息差	1.42%	1.35%	1.39%	1.39%	-21	-17	-3	4	

资料来源：Wind、公司公告、国盛证券研究所

中收业务承压，市场波动拖累非息收入

公司 2025 年实现净手续费及佣金收入 5.98 亿元，同比-32.7%，其中，代理理财业务收入 3.44 亿元，较上年减少 3.35 亿元，降幅 49.29%，成为主要拖累项，主要是由于近两年处于低利率市场周期，受底层资产收益下行影响，理财手续费收入产生降幅；支付结算及代理业务收入 2.65 亿元，同比+14.71%，公司发力财富管理，持续拓宽服务客群。

其他非息收入方面，公司实现净其他非息收入 20.56 亿元，同比-21.4%，其中公允价值变动亏损 8.30 亿元，同比大幅下降 871.95%，是主要拖累项，主要受去年高基数和今年债市波动影响。

图表9：非息收入增长情况

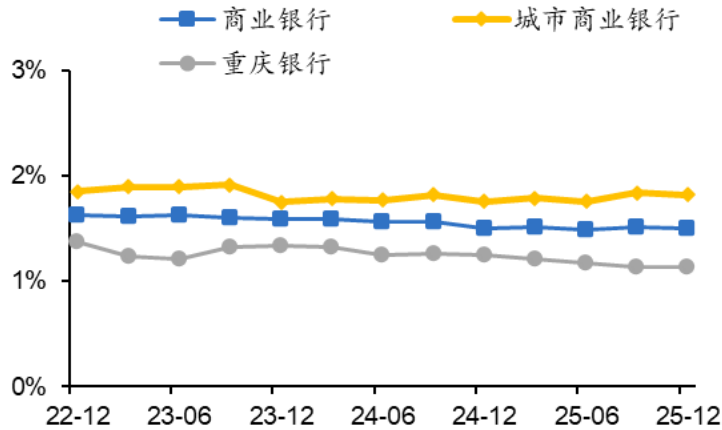
累计 (YoY)	2024/12/31	2025/3/31	2025/6/30	2025/9/30	2025/12/31
净利息收入	-2.6%	28.1%	12.2%	15.2%	22.4%
净手续费及佣金收入	115.7%	-1.8%	-28.6%	-27.6%	-32.7%
手续费及佣金收入	77.8%	-7.5%	-25.0%	-25.2%	-27.9%
手续费及佣金支出	6.5%	-25.2%	-9.3%	-14.8%	-9.9%
净其他非息收入	11.2%	-69.9%	0.6%	5.8%	-21.4%
投资损益	17.5%	-36.9%	-0.2%	24.9%	16.8%
公允价值变动损益	-7.2%	212.1%	-2.5%	4720.9%	-872.0%
汇兑损益	18.5%	675.4%	115.0%	-348.4%	26.0%
其他业务收入	-38.2%	6.5%	-20.0%	-32.8%	-15.1%

资料来源：Wind、国盛证券研究所

资产质量整体稳健，零售端风险承压

资产质量总体保持稳健。2025年末不良率1.14%，同比-11bp、环比25年三季度末持平，资产质量稳健。前瞻指标方面，2025年末贷款关注率1.94%，同比-70bp，较1H25末-11bp。逾期率1.36%，同比-37bp，较1H25末-21bp。

图表10: 不良率 VS. 行业平均



资料来源: Wind、国盛证券研究所

对公不良率改善，零售不良率承压明显。具体来看：1) 2025年末公司对公贷款不良率0.71%，较1H25末-4bp，同比-19bp。其中房地产风险仍在暴露，不良率同比上浮212bp，不过整体房地产贷款占比较低，预计影响较小。传统制造业及批发零售业不良率小幅改善，同比下降28bp、146bp。2) 2025年末公司个人贷款不良率3.23%，较1H25末上浮22bp，同比上浮52bp，受宏观经济影响，居民收入预期转弱，叠加前期零售信贷扩张后风险滞后暴露，导致部分客群风险提升。

图表11: 分产品不良率

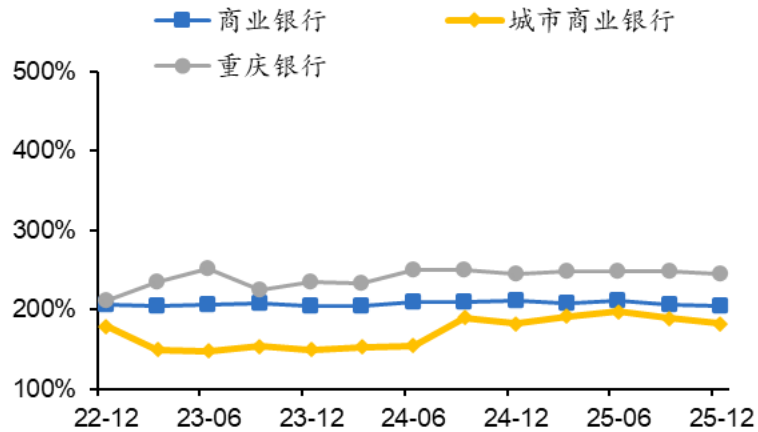
项目	不良贷款期末余额 (亿元)				不良贷款率			
	1H24	2024	1H25	2025	1H24	2024	1H25	2025
对公贷款	28.84	28.21	28.43	29.07	1.33%	0.90%	0.75%	0.71%
制造业	9.22	6.86	7.28	7.42	3.14%	2.19%	1.99%	1.91%
批发和零售业	6.49	6.79	4.24	3.06	2.57%	2.24%	1.20%	0.78%
建筑业	3.26	2.80	1.22	1.92	1.29%	1.13%	0.42%	0.61%
房地产业	5.65	5.69	7.00	7.65	5.78%	5.63%	7.19%	7.75%
租赁和商务服务业	1.28	1.59	4.25	4.53	0.13%	0.15%	0.33%	0.31%
水利、环境和公共设施管理业	0.20	0.15	0.05	0.07	0.03%	0.02%	0.00%	0.01%
交通运输、仓储和邮政业	0.68	0.28	0.19	0.43	1.31%	0.50%	0.25%	0.45%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.21	0.19	0.12	0.04	0.38%	0.27%	0.13%	0.04%
农、林、牧、渔业	0.54	0.57	0.53	0.46	1.28%	1.34%	1.10%	0.90%
信息传输、软件和信息技术服务业	0.16	0.10	0.07	0.15	0.79%	0.32%	0.19%	0.40%
票据贴现	-	-	-	-	-	-	-	-
个人贷款	23.31	26.42	29.97	31.27	1.98%	2.71%	3.01%	3.23%
全部贷款	52.15	54.63	58.40	60.34	1.25%	1.21%	1.17%	1.14%

资料来源: Wind、公司公告、国盛证券研究所

拨备覆盖水平环比提升。2025 年末拨备覆盖率 246%，环比 3Q25 末-2.53pct，同比 +0.5pct，保持平稳。

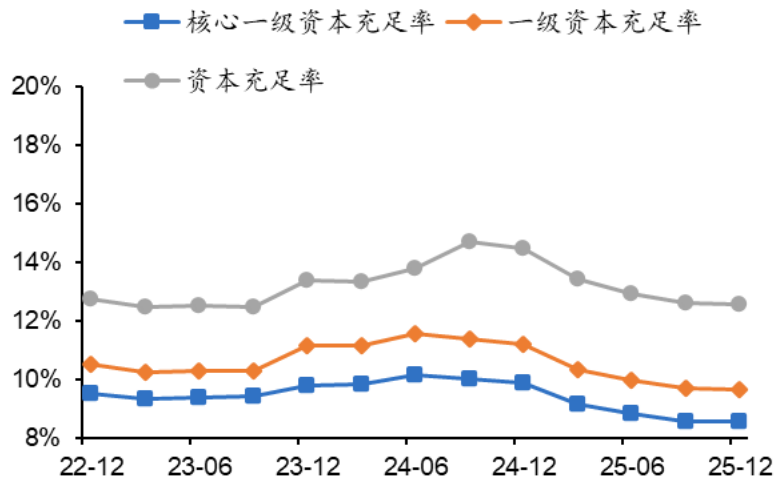
2025 年末核心一级资本充足率、一级资本充足率及资本充足率分别为 8.53%、9.62%、12.55%，同比分别-1.35pct、-1.58pct、-1.91pct，主要系扩表较快，一定程度上消耗各级资本。

图表12: 拨备覆盖率 VS.行业平均



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表13: 各级资本充足率



资料来源: Wind、国盛证券研究所

风险提示

- 1) 经济增长不及预期;
- 2) 居民信贷需求持续低迷;
- 3) 海外环境不确定性上升, 出口超预期下滑。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com