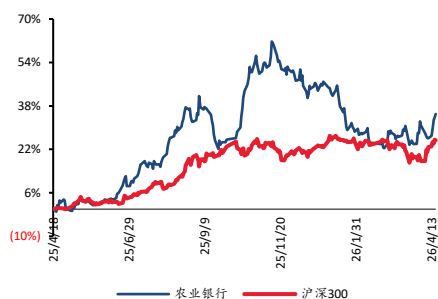


银行 国有行

农业银行 2025 年年报点评：县域优势巩固，业绩稳健增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	3,499.83/3,192.44
总市值/流通(亿元)	24,708.8/22,538.64
12个月内最高/最低价(元)	8.68/5.34

相关研究报告

<<农业银行 2025 年三季度点评：县域金融发力，存贷规模扩张>>—2025-12-07

<<邮储银行：零售基因优势凸显，大象也能起舞>>—2019-08-22

<<农业银行：资本补血助推规模扩张，不良双降拨备提升>>—2019-03-30

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：农业银行发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 7253.06 亿元，同比+2.1%；实现归母净利润 2910.41 亿元，同比+3.2%。截至报告期末，不良贷款率 1.27%，拨备覆盖率 292.55%。

县域优势稳固，信贷结构优化。截至报告期末，贷款总额同比+8.9%至 27.13 万亿元，信贷投放保持稳健。信贷结构持续向国家战略重点领域倾斜，科技贷款余额同比+20.1%至 4.7 万亿元，绿色贷款余额同比+18.7%至 5.93 万亿元，普惠贷款余额同比+20.9%至 4.35 万亿元，增速均远高于全行贷款平均增速。公司“三农”与县域优势巩固，县域贷款余额同比+11.0%至 10.94 万亿元，“惠农 e 贷”余额同比+22.9%至 1.84 万亿元。

息差具备韧性，非息表现出色。报告期内，公司净息差同比-14bp 至 1.28%，主要受 LPR 下调及市场利率低位运行影响。生息资产平均收益率同比-43bp 至 2.69%，但公司付息负债平均付息率同比-32bp 至 1.53%，有效减缓息差下行压力。报告期内，公司手续费及佣金净收入同比+16.6%至 880.85 亿元，主要得益于财富管理转型深入，代理业务手续费收入同比+87.8%。其他非息收入同比+24.6%至 676.27 亿元，其中投资收益同比+38.0%至 429.73 亿元，体现出公司优秀的投研和资产配置能力。

资产质量稳健，风险抵补充足。截至报告期末，不良贷款率 1.27%，同比-3bp；关注率 1.39%，同比-1bp；逾期率 1.25%，持续低于不良率。公司类贷款风险化解成效显著，不良率同比-21bp 至 1.37%；个人贷款不良率受宏观环境影响同比+31bp 至 1.34%，但整体风险可控。公司拨备水平充足，拨备覆盖率达 292.55%，安全垫较为充足。

投资建议：公司信贷向国家战略重点领域发力，县域金融优势持续巩固，资产质量维持稳定。预计公司 2026-2028 年营业收入为 7529.13、7864.67、8272.22 亿元，归母净利润为 3028.38、3167.98、3352.55 亿元，每股净资产为 8.49、9.11、9.79 元，对应 4 月 17 日收盘价的 PB 估值为 0.83、0.77、0.72 倍。维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济修复不及预期、政策监管变化、信用风险加大

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	725,306.00	752,912.68	786,466.75	827,222.07
营业收入增长率(%)	2.08%	3.81%	4.46%	5.18%
归母净利(百万元)	291,041.00	302,838.21	316,797.75	335,254.82
净利润增长率(%)	3.18%	4.05%	4.61%	5.83%
BVPS(元)	7.91	8.49	9.11	9.79
市净率(PB)	0.89	0.83	0.77	0.72

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。