

成都银行（601838）公司点评报告

2025&1Q26 业绩点评：息差回升表现亮眼，业绩韧性增长蓄力前行

方正证券研究所 证券研究报告

分析师

许旖珊 登记编号：S1220523100003

林宇轩 登记编号：S1220524110001

联系人 杨皓然

推荐（维持）

公司信息

行业	城商行 III
最新收盘价(人民币/元)	9.95
总市值(亿)(元)	345.72
52 周最高/最低价(元)	11.69/6.62

历史表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《成都银行(601838)：成都银行 9M25 业绩点评：贷款规模高增，资产质量优异》2025.10.29

《成都银行(601838)：成都银行 1H25 业绩点评：业绩增长提速，负债成本改善明显》2025.08.27

事件：4/22，成都银行披露 2025 年报和 2026 年一季报，公司 2025 实现营收 236 亿元，同比+2.7%，1Q26 实现营收 62 亿元，同比+6.5%；2025 实现归母净利润 133 亿元，同比+3.3%，1Q26 实现归母净利润 32 亿元，同比+4.8%。2025 年分红率 30.04%，同比持平。

一季度息差同比回升，驱动营收增速明显改善。

2025 年来看，支撑业绩的主要因素为生息资产规模的增长，支撑业绩 13.4pct；拖累业绩的主要因素为净息差、中收、净其他非息收入，分别拖累业绩 5.0pct、1.4pct、4.3pct，各因素影响较 9M25 变化不大。

1Q26 来看，规模扩张继续支撑业绩，1Q26 支撑业绩 11.1pct；息差影响反转，1Q26 贡献业绩 6.2pct，较 2025 +11.2pct。拖累业绩的主要因素为净其他非息收入、拨备计提，拖累幅度分别为 10.1pct、2.5pct，或均系公司以丰补歉，夯实稳健经营基础。其中，净其他非息方面，1Q26 债市震荡走强，公司实现净公允价值变动收益 3.1 亿元，同比 1Q25 的-0.2 亿元明显改善，公司其他非息收入承压主要系净投资收益同比-87.9%至 1.3 亿元，表明公司未进行大规模债券浮盈兑现，对应 1Q26 末公司净资产中的其他综合收益规模升至 2.3 亿元，较年初+4.9 亿元，实现明显增长。拨备计提方面，公司多提拨备夯实资产质量。

2025 全年贷款维持千亿级增长，增速边际略降。2025 末贷款余额 8584 亿元，较 25 年初净新增 1171 亿元，同比+15.8%，1Q26 末贷款余额 8929 亿元，较 26 年初净新增 346 亿元，同比+10.8%。

对公端继续贡献主要增长，公司 2025 年末、1Q26 末对公贷款（含票据贴现）余额 7080、7427 亿元，分别较 25 年初、26 年初净新增 1054、347 亿元。公司紧扣成渝双城经济圈、国家战略腹地建设，对省内重大基础设施、民生保障工程的资金投放力度持续加大，同时深耕科技金融等重点领域，共同推动对公贷款投放。

零售方面规模稳健，公司 2025 年末、1Q26 末零售贷款余额 1504、1503 亿元，分别较 25 年初、26 年初净新增 117、-1 亿元。公司大零售品牌价值稳步提升，2025 年个人住房贷、消费贷规模稳健增长，1Q26 公司未进一步加大投放力度，或系个贷利率低位、不良生成率仍有上行压力，周期波动下，公司适度控制规模有助于提升增长韧性。

净息差 1Q26 反转回升，全年有望延续向好趋势。测算公司 1Q26 净息差 1.58%，同比+8bp，环比+5bp，主要得益于资产端收益率下降趋缓及负债端成本持续改善。**资产端，**新发贷款利率企稳，新发与存量利差收窄，公司资产收益率降幅改善，测算 1Q26 生息资产收益率 3.18%，同比-13bp，环比-5bp；**负债端，**存款集中到期重定价效果显现，测算 1Q26 计息负债成本率 1.71%，同比-22bp，环比-11bp，驱动息差表现反转。**往后看，**lpr 利率调降节奏仍有不确定性，资产收益率趋稳、负债成本率优化趋势有望延续，公司全年净息差有望持续向好。

资产质量、风险抵补能力持续优异。公司 2025 末、1Q26 末贷款不良率均为 0.68%，同比均+2bp，环比均持平。拆分看，2025 年末对公、零售不良

率分别为 0.59%、1.11%，分别较 1H25 持平、+13bp，个人购房贷、消费贷、经营贷不良率分别为 1.15%、0.90%、1.22%，分别较 1H25 +12bp、+12bp、+24bp，行业性零售资产质量压力下，公司零售贷款不良率上浮。拨备方面，公司 2025 年末、1Q26 末拨备覆盖率分别为 426%、424%，风险抵补能力优异。

投资建议：成渝地区基建项目需求旺盛，成都银行深耕成渝经济圈，同地方经济深度绑定，贷款有望持续较快增长，后续随息差延续向好趋势，公司业绩增速有望稳步提升，维持“推荐”评级。预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 142、152、166 亿元，同比+6.5%、+7.7%、+8.8%，当前收盘价对应 PB 分别为 0.78、0.70、0.63 倍。

风险提示：政策落地不及预期；息差收窄超预期；资产质量波动。

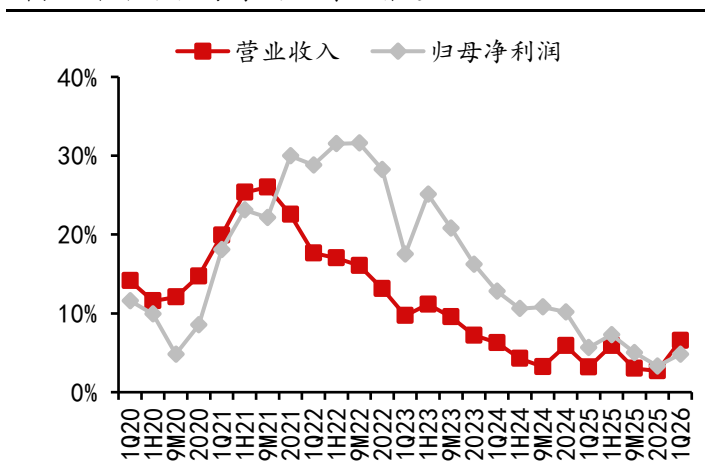
盈利预测（人民币）

单位/百万	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	23,603	25,351	27,495	30,074
(+/-)%	2.7%	7.4%	8.5%	9.4%
归母净利润	13,283	14,150	15,242	16,580
(+/-)%	3.3%	6.5%	7.7%	8.8%
EPS（元）	3.13	3.34	3.60	3.91
ROE（%）	15.8%	15.1%	14.6%	14.3%
PE	5.79	5.44	5.05	4.64
PB	0.87	0.78	0.70	0.63

数据来源：wind 方正证券研究所

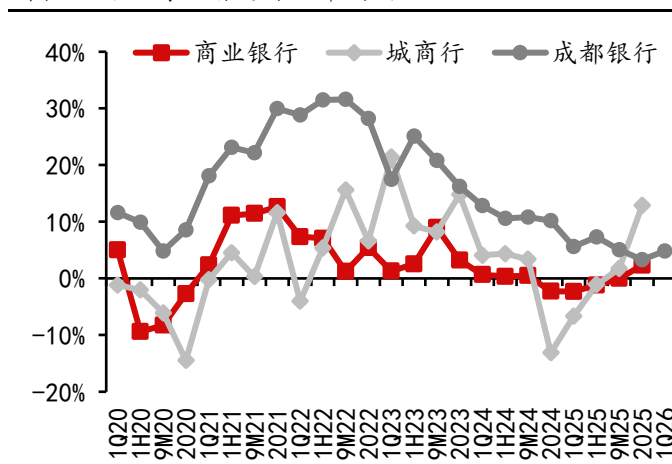
注：EPS 预测值按照最新股本摊薄

图表1: 营收和归母净利润同比增速



资料来源: 公司公告, Wind, 方正证券研究所

图表2: 利润同比增速行业平均对比



资料来源: 公司公告, Wind, 方正证券研究所

图表3: 业绩归因分析 (累计)

业绩归因分析 (累计)	2022	2023	2024	1Q25	1H25	9M25	2025	1Q26
生息资产平均规模	19.6%	17.8%	17.0%	13.9%	14.0%	13.8%	13.4%	11.1%
净息差	-5.1%	-10.9%	-12.4%	-10.1%	-6.4%	-5.6%	-5.0%	-6.2%
中收	0.5%	-0.4%	0.1%	-1.2%	-2.5%	-1.8%	-1.4%	-0.7%
净其他非息	-1.8%	0.7%	-1.2%	0.6%	0.8%	-3.5%	-4.3%	-10.1%
成本费用	-2.5%	-1.1%	-1.5%	0.3%	0.8%	-0.7%	0.3%	0.2%
净营业外收入	0.0%	0.0%	-0.3%	0.1%	0.1%	0.0%	0.3%	0.0%
拨备计提	22.3%	12.7%	2.1%	1.9%	0.2%	3.4%	0.0%	-2.5%
所得税	-4.6%	-2.7%	0.9%	0.2%	0.3%	-0.8%	0.1%	0.5%
少数股东损益	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
归母净利润	28.2%	16.2%	10.2%	5.6%	7.3%	5.0%	3.3%	4.8%

资料来源: 公司公告, Wind, 方正证券研究所

图表4: 各项资产负债余额及增长情况

期末余额(亿元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
贷款合计	6,896	7,065	7,211	7,413	8,062	8,334	8,462	8,584	8,929
公司贷款(含票据贴现)	5,652	5,791	5,884	6,026	6,652	6,896	7,000	7,080	7,427
个人贷款	1,243	1,274	1,327	1,387	1,410	1,438	1,462	1,504	1,503
现金及存放中央银行款项	628	741	780	678	664	701	642	601	825
同业资产	1,158	1,172	1,071	945	937	780	724	888	1,018
金融投资	3,214	3,131	3,262	3,553	3,794	3,999	4,116	4,000	4,076
资产总计	11,786	12,003	12,216	12,501	13,348	13,722	13,853	13,985	14,752
吸收存款	8,346	8,567	8,747	8,859	9,648	9,835	9,864	9,886	10,380
向中央银行借款	568	553	524	208	380	417	448	527	649
同业负债	410	410	470	425	477	463	475	443	634
应付债券	1,634	1,598	1,615	2,049	1,854	1,951	1,879	1,990	1,922
负债合计	11,040	11,261	11,446	11,642	12,462	12,837	12,834	12,991	13,722
单季增长(亿元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
贷款合计	651	169	146	202	649	272	128	121	346
公司贷款(含票据贴现)	641	138	93	142	626	244	104	79	347
个人贷款	10	31	53	60	23	28	24	42	-1
现金及存放中央银行款项	-193	113	39	-102	-14	37	-58	-42	224
同业资产	448	14	-101	-126	-8	-157	-56	164	130
金融投资	-8	-83	131	291	241	205	118	-116	76
资产总计	874	217	213	285	847	374	130	132	767
吸收存款	542	221	180	112	789	187	30	21	495
向中央银行借款	16	-15	-29	-316	172	37	31	78	123
同业负债	60	0	60	-44	52	-14	12	-32	191
应付债券	232	-36	17	435	-195	96	-72	112	-68
负债合计	841	221	185	196	819	375	-2	157	730
同比增速	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
贷款合计	26.7%	22.8%	22.2%	18.7%	16.9%	18.0%	17.4%	15.8%	10.8%
公司贷款(含票据贴现)	30.2%	25.9%	24.9%	20.3%	17.7%	19.1%	19.0%	17.5%	11.6%
个人贷款	14.1%	10.4%	11.5%	12.5%	13.4%	12.9%	10.2%	8.5%	6.6%
现金及存放中央银行款项	10.0%	-4.5%	12.3%	-17.4%	5.7%	-5.5%	-17.6%	-11.4%	24.3%
同业资产	40.4%	40.3%	8.7%	33.0%	-19.1%	-33.5%	-32.4%	-6.0%	8.7%
金融投资	3.6%	4.4%	3.4%	10.3%	18.1%	27.7%	26.2%	12.6%	7.4%
资产总计	19.6%	16.7%	14.9%	14.6%	13.3%	14.3%	13.4%	11.9%	10.5%
吸收存款	16.8%	14.6%	13.8%	13.5%	15.6%	14.8%	12.8%	11.6%	7.6%
向中央银行借款	94.3%	89.6%	86.4%	-62.3%	-33.0%	-24.6%	-14.5%	152.9%	70.7%
同业负债	26.7%	83.6%	49.6%	21.6%	16.3%	12.9%	1.1%	4.1%	32.8%
应付债券	18.7%	5.3%	1.7%	46.1%	13.5%	22.1%	16.4%	-2.9%	3.7%
负债合计	19.9%	17.3%	15.0%	14.1%	12.9%	14.0%	12.1%	11.6%	10.1%

资料来源：公司公告，Wind，方正证券研究所



图表5: 各项贷款余额及增长情况

	余额 (亿元)						同比增速					
	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
贷款合计	5,754	6,244	7,065	7,413	8,334	8,584	26.2%	28.3%	22.8%	18.7%	18.0%	15.8%
公司贷款	4,588	5,008	5,774	6,012	6,676	6,863	31.2%	32.6%	25.9%	20.0%	15.6%	14.2%
租赁和商务服务业	1,639	1,960	2,570	2,819	3,303	3,300	52.8%	50.9%	56.8%	43.8%	28.5%	17.1%
水利、环境和公共设施管理业	879	873	944	877	968	1,005	7.8%	7.6%	7.4%	0.5%	2.5%	14.5%
批发和零售业	394	427	450	501	562	635	68.5%	62.9%	14.1%	17.1%	25.0%	26.8%
制造业	442	443	463	447	460	490	19.8%	12.4%	4.6%	0.9%	-0.5%	9.8%
房地产业	383	386	369	326	283	277	19.4%	21.2%	-3.7%	-15.5%	-23.4%	-14.9%
建筑业	227	250	267	302	308	306	18.9%	23.3%	17.7%	20.4%	15.1%	1.4%
科学研究和技术服务业	109	117	126	140	147	171	68.6%	71.9%	15.5%	19.7%	16.4%	22.0%
交通运输、仓储和邮政业	101	112	117	131	148	147	24.7%	35.0%	15.6%	17.2%	26.6%	11.6%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	98	93	97	109	109	128	3.5%	9.8%	-0.9%	17.6%	13.2%	17.0%
信息传输、软件和信息技术服务业	81	106	115	104	111	122	52.4%	55.8%	41.0%	-1.9%	-2.8%	17.7%
教育	81	82	80	74	77	69	-3.8%	9.9%	-0.8%	-9.2%	-4.9%	-6.5%
采矿业	26	29	31	45	54	56	36.4%	51.3%	20.3%	58.8%	71.7%	23.0%
金融业	29	27	43	42	52	59	1585.7%			54.3%	22.7%	40.0%
卫生和社会工作	39	40	42	37	34	40	2.8%	8.0%	6.6%	-7.0%	-18.5%	7.0%
农、林、牧、渔业	20	22	17	21	24	26	91.4%	70.8%	-16.4%	-3.1%	42.9%	24.5%
文化、体育和娱乐业	19	20	24	19	18	18	10.4%	11.7%	28.0%	-7.3%	-26.2%	-3.0%
住宿和餐饮业	17	19	18	16	16	10	-18.8%	-8.7%	5.2%	-11.8%	-9.8%	-40.8%
居民服务、维修和其他服务业	3	3	3	2	3	5	-58.7%	6.3%	-8.6%	-51.0%	21.5%	204.9%
票据贴现	13	3	17	15	220	216	-47.0%	-81.2%	31.0%	330.5%	1231.8%	1389.6%
个人贷款	1,154	1,233	1,274	1,387	1,438	1,504	11.1%	15.3%	10.4%	12.5%	12.9%	8.5%
个人购房贷款	890	915	919	999	1,027	1,050	4.4%	5.9%	3.3%	9.2%	11.7%	5.1%
个人消费贷款及其他	159	180	199	221	251	287	39.0%	41.3%	25.1%	22.6%	26.1%	29.9%
个人经营贷款	105	138	156	167	160	167	46.4%	75.5%	48.5%	20.9%	2.9%	0.2%
	较年初增量 (亿元)						增量占比					
	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
贷款合计	888	1,379	820	1,169	921	1,171	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
公司贷款	810	1,230	767	1,004	665	852	91.2%	89.2%	93.4%	85.9%	72.2%	72.7%
租赁和商务服务业	341	661	610	859	484	481	38.4%	48.0%	74.4%	73.5%	52.5%	41.1%
水利、环境和公共设施管理业	67	62	71	4	90	127	7.6%	4.5%	8.6%	0.3%	9.8%	10.9%
批发和零售业	132	165	22	73	62	134	14.8%	12.0%	2.7%	6.3%	6.7%	11.5%
制造业	49	49	20	4	14	44	5.5%	3.5%	2.4%	0.4%	1.5%	3.7%
房地产业	65	67	-17	-60	-43	-48	7.3%	4.9%	-2.0%	-5.1%	-4.7%	-4.1%
建筑业	24	47	17	51	6	4	2.7%	3.4%	2.1%	4.4%	0.7%	0.3%
科学研究和技术服务业	41	49	9	23	7	31	4.7%	3.5%	1.1%	2.0%	0.8%	2.6%
交通运输、仓储和邮政业	18	29	5	19	17	15	2.0%	2.1%	0.6%	1.6%	1.8%	1.3%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	13	8	4	16	0	19	1.5%	0.6%	0.5%	1.4%	0.0%	1.6%
信息传输、软件和信息技术服务业	13	38	9	-2	8	18	1.5%	2.8%	1.1%	-0.2%	0.8%	1.6%
教育	7	7	-1	-8	2	-5	0.8%	0.5%	-0.1%	-0.6%	0.3%	-0.4%
采矿业	7	10	3	17	8	10	0.8%	0.7%	0.3%	1.4%	0.9%	0.9%
金融业	27	25	15	15	10	17	3.0%	1.8%	1.9%	1.3%	1.1%	1.4%
卫生和社会工作	2	3	2	-3	-3	3	0.2%	0.2%	0.2%	-0.2%	-0.3%	0.2%
农、林、牧、渔业	7	9	-5	-1	3	5	0.8%	0.6%	-0.6%	-0.1%	0.3%	0.4%
文化、体育和娱乐业	1	2	4	-1	-1	-1	0.1%	0.2%	0.5%	-0.1%	-0.1%	0.0%
住宿和餐饮业	-3	-2	-1	-2	0	-7	-0.4%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	0.0%	-0.6%
居民服务、维修和其他服务业	0	0	-1	-2	2	3	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.2%	0.2%	0.3%
票据贴现	-5	-15	13	11	206	202	-0.6%	-1.1%	1.6%	1.0%	22.3%	17.2%
个人贷款	84	163	41	154	51	117	9.4%	11.8%	5.0%	13.2%	5.5%	10.0%
个人购房贷款	26	51	5	84	28	51	2.9%	3.7%	0.5%	7.2%	3.0%	4.3%
个人消费贷款及其他	32	53	19	41	30	66	3.6%	3.8%	2.3%	3.5%	3.3%	5.6%
个人经营贷款	26	59	17	29	-7	0	2.9%	4.3%	2.1%	2.5%	-0.8%	0.0%

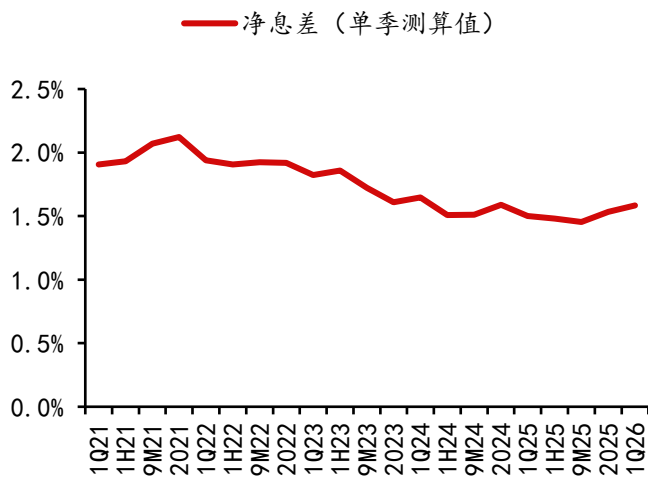
资料来源：公司公告，Wind，方正证券研究所

图表6: 各项存款余额及增长情况

	余额 (亿元)						同比增速					
	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
存款总额	7,326	7,648	8,393	8,657	9,629	9,646	16.1%	19.2%	14.6%	13.2%	14.7%	11.4%
公司存款	3,891	3,906	4,143	4,055	4,378	4,177	5.5%	11.5%	6.5%	3.8%	5.7%	3.0%
公司定期存款	1,651	1,781	1,983	2,033	2,158	2,176	27.4%	24.3%	20.1%	14.1%	8.8%	7.0%
公司活期存款	2,240	2,125	2,160	2,022	2,221	2,002	-6.4%	2.7%	-3.6%	-4.9%	2.8%	-1.0%
个人存款	3,250	3,542	4,076	4,384	5,079	5,235	29.5%	29.4%	25.4%	23.8%	24.6%	19.4%
个人定期存款	2,753	3,037	3,558	3,849	4,530	4,667	35.3%	35.2%	29.2%	26.7%	27.3%	21.3%
个人活期存款	497	504	518	535	549	567	4.8%	2.6%	4.3%	6.1%	5.9%	6.1%
定期存款	4,404	4,819	5,541	5,882	6,687	6,843	32.2%	31.0%	25.8%	22.1%	20.7%	16.3%
活期存款	2,737	2,629	2,678	2,557	2,770	2,569	-4.5%	2.7%	-2.1%	-2.8%	3.4%	0.5%
其他存款	185	200	174	218	172	234	62.2%	14.3%	-5.9%	9.2%	-1.4%	7.0%
	占比						占比环比变动 (ppt)					
	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
存款总额	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
公司存款	53.1%	51.1%	49.4%	46.8%	45.5%	43.3%	-1.5	-2.0	-1.7	-2.5	-1.4	-2.2
公司定期存款	22.5%	23.3%	23.6%	23.5%	22.4%	22.6%	0.2	0.3	0.3	-0.1	-1.1	0.1
公司活期存款	30.6%	27.8%	25.7%	23.4%	23.1%	20.8%	-1.7	-2.8	-2.1	-2.4	-0.3	-2.3
个人存款	44.4%	46.3%	48.6%	50.6%	52.7%	54.3%	1.7	1.9	2.3	2.1	2.1	1.5
个人定期存款	37.6%	39.7%	42.4%	44.5%	47.0%	48.4%	2.5	2.1	2.7	2.1	2.5	1.3
个人活期存款	6.8%	6.6%	6.2%	6.2%	5.7%	5.9%	-0.9	-0.2	-0.4	0.0	-0.5	0.2
定期存款	60.1%	63.0%	66.0%	67.9%	69.5%	70.9%	2.8	2.9	3.0	1.9	1.5	1.5
活期存款	37.4%	34.4%	31.9%	29.5%	28.8%	26.6%	-2.6	-3.0	-2.5	-2.4	-0.8	-2.1
其他存款	2.5%	2.6%	2.1%	2.5%	1.8%	2.4%	-0.2	0.1	-0.5	0.4	-0.7	0.6

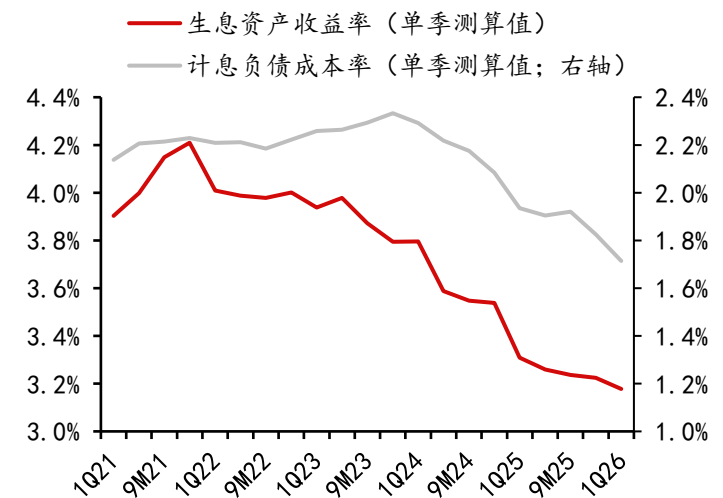
资料来源：公司公告，Wind，方正证券研究所

图表7: 净息差



资料来源：公司公告，Wind，方正证券研究所

图表8: 资产/负债平均收益/成本率



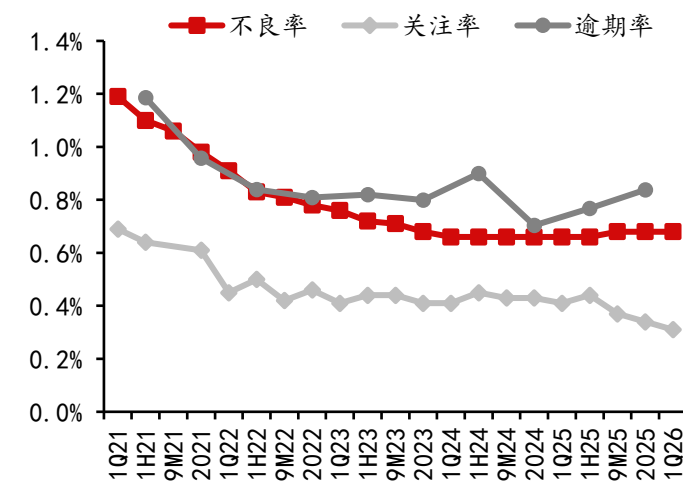
资料来源：公司公告，Wind，方正证券研究所

图表9: 细分资产/负债平均收益/成本率

	收益/成本率 (累计)						同比变动 (bp)					
	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
发放贷款及垫款	4.73%	4.61%	4.41%	4.36%	4.06%	3.96%	-29	-32	-32	-25	-35	-40
其中: 公司贷款和垫款	4.78%	4.70%	4.55%	4.52%	4.26%	4.16%	-25	-25	-23	-18	-29	-36
个人贷款和垫款	4.52%	4.28%	3.77%	3.63%	3.12%	3.06%	-48	-58	-75	-65	-65	-57
存放中央银行款项	1.45%	1.44%	1.46%	1.14%	1.42%	1.42%	0	2	1	30	-4	28
存放和拆放同业及其他金融机构款项	3.23%	3.20%	3.61%	3.45%	2.83%	2.69%	100	77	38	25	-78	-76
买入返售金融资产	1.85%	1.95%	2.13%	2.05%	1.98%	1.83%	-6	22	28	10	-15	-22
债券及其他投资	3.98%	3.86%	3.42%	3.36%	2.96%	2.79%	-52	-51	-56	-50	-46	-57
总计生息资产	4.12%	4.02%	3.88%	3.84%	3.57%	3.46%	-18	-22	-24	-18	-31	-38
	收益/成本率 (累计)						同比变动 (bp)					
	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
客户存款	2.22%	2.23%	2.21%	2.16%	1.96%	1.90%	0	0	-1	-7	-25	-26
其中: 公司活期存款	1.02%	1.04%	0.98%	0.90%	0.74%	0.69%	0	0	-4	-14	-24	-21
公司定期存款	2.63%	2.62%	2.56%	2.51%	2.25%	2.15%	-6	-7	-7	-11	-31	-36
个人活期存款	0.39%	0.39%	0.19%	0.16%	0.07%	0.06%	0	0	-20	-23	-12	-10
个人定期存款	3.22%	3.19%	3.04%	2.95%	2.67%	2.57%	-19	-18	-18	-24	-37	-38
向中央银行借款	2.68%	2.65%	2.53%	2.50%	2.01%	1.93%	-22	-21	-15	-15	-52	-57
同业及其他金融机构存放和拆入款项	2.59%	2.52%	2.36%	2.58%	2.53%	2.30%	29	29	23	0	17	28
卖出回购借入款	1.71%	1.74%	1.79%	1.71%	1.59%	1.48%	-12	15	0	-3	-20	-23
应付债券	2.57%	2.60%	2.67%	2.50%	2.06%	1.96%	-25	-3	10	-10	-61	-54
总计息负债	2.28%	2.29%	2.28%	2.22%	1.98%	1.91%	2	5	0	-7	-30	-31
净利差	1.84%	1.73%	1.60%	1.62%	1.59%	1.55%	-20	-27	-24	-11	-1	-7
净息差	1.92%	1.81%	1.66%	1.66%	1.62%	1.59%	-15	-23	-26	-15	-4	-7

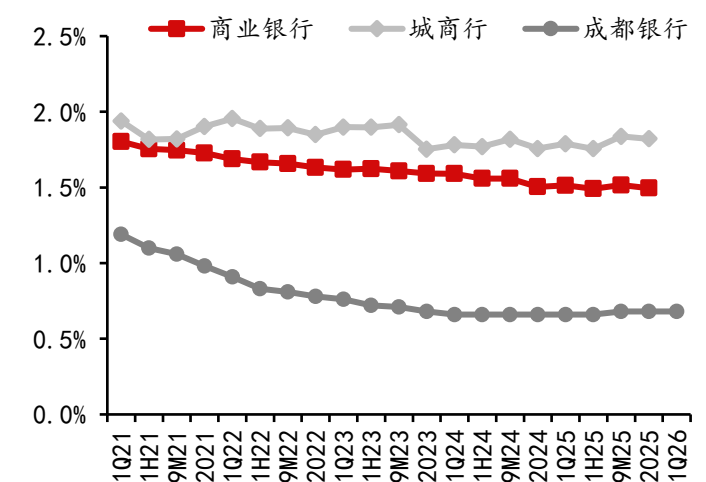
资料来源: 公司公告, Wind, 方正证券研究所

图表10: 不良率及前瞻指标



资料来源: 公司公告, Wind, 方正证券研究所

图表11: 不良率同行业平均对比



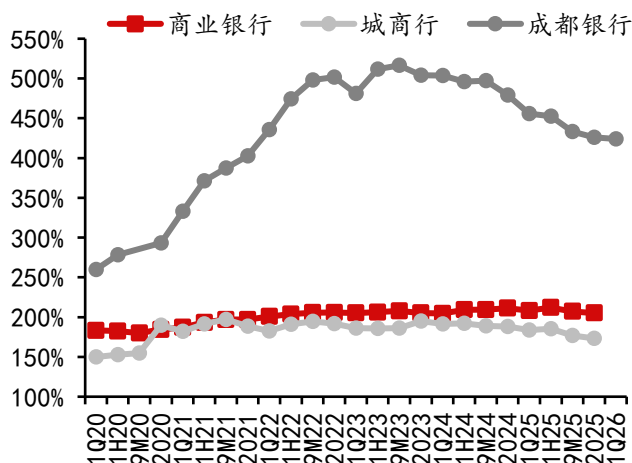
资料来源: 公司公告, Wind, 方正证券研究所

图表12:各项贷款不良率及余额

	不良贷款率						环比变动 (bp)					
	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
贷款合计	0.72%	0.68%	0.66%	0.66%	0.66%	0.68%	-6	-4	-2	0	0	2
公司贷款	0.00%	0.71%	0.66%	0.63%	0.59%	0.59%	-85	71	-5	-3	-4	0
租赁和商务服务业	0.22%	0.19%	0.15%	0.11%	0.10%	0.10%	-5	-3	-4	-4	-1	0
水利、环境和公共设施管理业	0.00%	0.00%	0.06%	0.05%	0.03%	0.02%	0	0	6	-1	-2	-1
批发和零售业	1.30%	1.09%	1.60%	1.78%	2.09%	2.37%	-68	-21	51	18	31	28
制造业	1.56%	1.17%	1.15%	1.62%	1.55%	1.70%	47	-39	-2	47	-7	15
房地产业	2.17%	3.04%	1.82%	2.15%	2.44%	2.85%	-23	87	-122	33	29	41
建筑业	2.99%	2.69%	3.98%	2.12%	2.11%	1.32%	-47	-30	129	-186	-1	-79
科学研究和技术服务业	0.12%	0.09%	0.09%	0.08%	0.07%	0.12%	-10	-3	0	-1	-1	5
交通运输、仓储和邮政业	0.06%	0.01%	0.01%	0.00%	0.02%	0.02%	0	-5	0	-1	2	0
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.11%	0.00%	0.00%	0.55%	0.55%	0.43%	-4	-11	0	55	0	-12
信息传输、软件和信息技术服务业	0.03%	0.02%	0.05%	0.22%	0.19%	0.31%	-2	-1	3	17	-3	12
教育	0.16%	0.16%	0.16%	0.19%	0.18%	0.20%	-2	0	0	3	-1	2
采矿业	1.21%	1.06%	0.97%	0.66%	0.55%	0.51%	-99	-15	-9	-31	-11	-4
金融业	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0	0	0	0	0	0
卫生和社会工作	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0	0	0	0	0	0
农、林、牧、渔业	0.29%	0.22%	2.29%	1.82%	1.61%	1.46%	-24	-7	207	-47	-21	-15
文化、体育和娱乐业	0.00%	0.00%	0.00%	4.16%	4.36%	4.29%	0	0	0	416	20	-7
住宿和餐饮业	13.11%	11.91%	12.46%	13.50%	13.81%	0.99%	223	-120	55	104	31	-1,282
居民服务、维修和其他服务业	21.61%	19.57%	23.63%	3.17%	2.41%	1.62%	81	-204	406	-2,046	-76	-79
个人贷款	0.58%	0.55%	0.68%	0.78%	0.98%	1.11%	0	-3	13	10	20	13
个人购房贷款	0.46%	0.45%	0.63%	0.78%	1.03%	1.15%	5	-1	18	15	25	12
个人消费贷款及其他	0.68%	0.71%	0.70%	0.69%	0.78%	0.90%	-236	3	-1	-1	9	12
个人经营贷款	1.37%	0.97%	0.92%	0.98%	0.98%	1.22%	-55	-40	-5	5	1	24
	不良贷款余额 (亿元)						不良贷款余额占比					
	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
贷款合计	41.26	42.38	46.70	48.88	54.81	58.64	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
公司贷款	34.53	35.65	38.04	37.99	40.68	41.91	83.68%	84.13%	81.45%	77.73%	74.22%	71.48%
租赁和商务服务业	3.67	3.77	3.74	3.22	3.22	3.40	8.90%	8.91%	8.00%	6.59%	5.87%	5.79%
水利、环境和公共设施管理业	0.03	0.03	0.53	0.43	0.33	0.23	0.08%	0.08%	1.13%	0.88%	0.61%	0.40%
批发和零售业	5.11	4.66	7.20	8.89	11.75	15.06	12.38%	10.99%	15.41%	18.18%	21.44%	25.69%
制造业	6.90	5.19	5.34	7.23	7.15	8.35	16.72%	12.26%	11.43%	14.80%	13.05%	14.24%
房地产业	8.30	11.74	6.71	7.00	6.89	7.92	20.12%	27.70%	14.36%	14.32%	12.58%	13.50%
建筑业	6.78	6.73	10.64	6.41	6.50	4.04	16.44%	15.89%	22.79%	13.11%	11.86%	6.88%
科学研究和技术服务业	0.14	0.11	0.11	0.11	0.10	0.20	0.33%	0.26%	0.24%	0.23%	0.19%	0.34%
交通运输、仓储和邮政业	0.06	0.01	0.01	0.01	0.03	0.03	0.14%	0.01%	0.01%	0.01%	0.05%	0.04%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.11	0.00	0.00	0.60	0.60	0.56	0.26%	0.00%	0.00%	1.22%	1.09%	0.95%
信息传输、软件和信息技术服务业	0.02	0.02	0.06	0.23	0.22	0.38	0.05%	0.05%	0.12%	0.48%	0.39%	0.66%
教育	0.13	0.13	0.13	0.14	0.14	0.14	0.32%	0.31%	0.28%	0.28%	0.25%	0.23%
采矿业	0.32	0.30	0.30	0.30	0.29	0.28	0.77%	0.72%	0.65%	0.61%	0.54%	0.48%
金融业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
卫生和社会工作	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
农、林、牧、渔业	0.06	0.05	0.38	0.38	0.38	0.38	0.14%	0.11%	0.81%	0.78%	0.69%	0.65%
文化、体育和娱乐业	0.00	0.00	0.00	0.77	0.77	0.77	0.00%	0.00%	0.00%	1.58%	1.40%	1.31%
住宿和餐饮业	2.23	2.23	2.23	2.23	2.23	0.10	5.40%	5.25%	4.77%	4.56%	4.06%	0.17%
居民服务、维修和其他服务业	0.68	0.68	0.68	0.05	0.08	0.08	1.64%	1.60%	1.45%	0.11%	0.15%	0.14%
个人贷款	6.73	6.73	8.66	10.89	14.13	16.73	16.32%	15.87%	18.55%	22.27%	25.78%	28.52%
个人购房贷款	4.09	4.10	5.83	7.75	10.61	12.10	9.92%	9.68%	12.49%	15.85%	19.37%	20.63%
个人消费贷款及其他	0.68	1.28	1.40	1.52	1.95	2.58	1.64%	3.02%	2.99%	3.11%	3.56%	4.40%
个人经营贷款	1.44	1.34	1.43	1.61	1.57	2.05	3.48%	3.17%	3.07%	3.30%	2.86%	3.49%

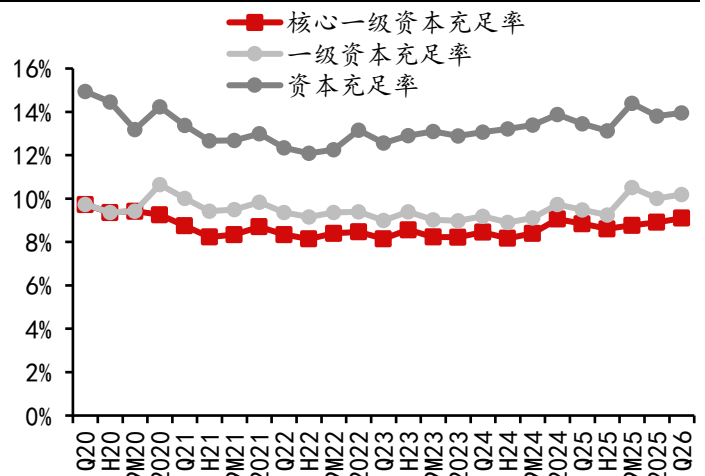
资料来源：公司公告，Wind，方正证券研究所

图表13:拨备覆盖率同行业平均对比



资料来源：公司公告，Wind，方正证券研究所

图表14:资本充足水平



资料来源：公司公告，Wind，方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E	收入增长	2025A	2026E	2027E	2028E
净利息收入	20,006	22,863	24,883	27,306	归母净利润增速	3.3%	6.5%	7.7%	8.8%
净手续费及佣金收入	500	475	499	548	拨备前利润增速	3.3%	7.3%	8.6%	9.6%
净其他非息收入	3,097	2,013	2,114	2,219	税前利润增速	3.3%	6.8%	7.5%	8.8%
营业收入	23,603	25,351	27,495	30,074	营业收入增速	2.7%	7.4%	8.5%	9.4%
营业税及附加	288	297	331	358	净利息收入增速	8.4%	14.3%	8.8%	9.7%
业务管理费	5,600	6,040	6,516	7,100	手续费及佣金增速	-29.6%	-5.0%	5.0%	10.0%
拨备前利润	17,699	18,994	20,633	22,609	营业费用增速	1.8%	7.6%	8.0%	8.9%
计提拨备	2,031	2,254	2,638	3,027	规模增长	2025A	2026E	2027E	2028E
税前利润	15,668	16,740	17,995	19,582	生息资产增速	11.9%	10.5%	10.0%	9.5%
所得税	2,384	2,593	2,758	3,005	贷款净额增速	16.1%	9.0%	10.9%	10.4%
归母净利润	13,283	14,150	15,242	16,580	同业资产增速	-6.0%	18.8%	14.8%	9.5%
资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	证券投资增速	12.6%	10.8%	8.1%	7.6%
贷款总额	858,395	936,389	1,038,111	1,145,887	计息负债增速	11.3%	10.5%	10.0%	9.5%
同业资产	88,784	105,493	121,088	132,591	存款增速	11.6%	9.1%	10.0%	9.5%
证券投资	399,997	443,378	479,307	515,633	同业负债增速	53.0%	17.1%	-3.8%	-6.2%
生息资产	1,383,610	1,528,889	1,681,778	1,841,547	股东权益增速	15.6%	10.3%	10.0%	10.0%
总资产	1,398,473	1,544,495	1,698,164	1,858,752	营业收入结构	2025A	2026E	2027E	2028E
客户存款	988,557	1,078,878	1,186,727	1,299,036	净利息收入	84.76%	90.19%	90.50%	90.80%
其他计息负债	295,973	340,698	374,756	410,222	净手续费及佣金收入	2.12%	1.87%	1.81%	1.82%
计息负债	1,284,530	1,419,576	1,561,482	1,709,258	净其他非息收入	13.12%	7.94%	7.69%	7.38%
总负债	1,299,130	1,434,906	1,577,578	1,726,159	利息收入结构	2025A	2026E	2027E	2028E
股东权益	99,343	109,589	120,586	132,593	现金及存放中央银行款项	2.09%	1.91%	1.89%	1.82%
每股指标（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	同业资产	5.52%	5.25%	5.55%	5.65%
每股收益	3.13	3.34	3.60	3.91	贷款净额	74.19%	74.64%	74.48%	74.84%
每股拨备前利润	4.18	4.48	4.87	5.33	债券投资	18.20%	18.21%	18.07%	17.69%
每股净资产	20.84	23.26	25.86	28.69	利息支出结构	2025A	2026E	2027E	2028E
每股总资产	329.95	364.40	400.66	438.55	同业负债（含央行借款）	7.70%	9.10%	8.75%	7.59%
P/E	5.79	5.44	5.05	4.64	吸收存款	76.18%	75.60%	75.20%	75.35%
P/PPOP	4.35	4.05	3.73	3.40	应付债券	16.11%	15.30%	16.05%	17.05%
P/B	0.87	0.78	0.70	0.63	资产质量	2025A	2026E	2027E	2028E
P/A	0.06	0.05	0.05	0.04	不良贷款率	0.68%	0.67%	0.67%	0.66%
利率指标	2025A	2026E	2027E	2028E	拨贷比	2.91%	2.94%	2.88%	2.85%
净息差(NIM)	1.53%	1.57%	1.55%	1.55%	拨备覆盖率	426.17%	438.06%	429.60%	431.79%
净利差(Spread)	1.39%	1.43%	1.41%	1.41%	信贷成本	0.27%	0.27%	0.29%	0.30%
贷款利率	4.17%	4.30%	4.24%	4.16%	资本状况	2025A	2026E	2027E	2028E
存款利率	1.92%	2.00%	1.97%	1.92%	资本充足率	13.15%	12.89%	13.88%	13.81%
生息资产收益率	3.33%	3.45%	3.40%	3.35%	核心一级资本充足率	8.47%	8.22%	9.06%	8.91%
计息负债成本率	1.94%	2.02%	1.99%	1.94%	资产负债率	92.90%	92.90%	92.90%	92.87%
盈利能力	2025A	2026E	2027E	2028E	其他指标	2025A	2026E	2027E	2028E
ROAA	1.00%	0.96%	0.94%	0.93%	总股本（百万股）	4,238	4,238	4,238	4,238
ROAE	15.80%	15.14%	14.64%	14.34%	股息率（%）	5.07%	5.52%	5.94%	6.46%

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座17层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com