华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

公司研究
公司财报点评
证券研究报告

中信银行（601998.SH）

买入（维持评级）

中信银行 26H1 点评：业绩稳健增长，息差企稳，分红提升

投资要点：

中信银行发布 2026 年中期报告，26H1 营收、PPOP、归母利润同比增速分别为 3.1%、5.4%、3.1%，增速较 26Q1 分别变动-2.18pct、-0.95pct、+0.06pct。从累计业绩驱动看，规模扩张、成本收入比下降、其他非息增长、有效税率降低为主要正贡献；净息差收窄、拨备计提增加为主要拖累。

- **规模平稳增长**

26H1 生息资产同比增长 5.5%，其中贷款同比增长 3.6%、金融投资同比增长 8.8%。贷款方面，对公贷款余额同比增长 8.7%，其中制造业和批发和零售业保持较高增速，分别为同比增长 20.7%和 13.0%；零售贷款余额同比降低 0.9%，其中住房贷款/消费贷款/经营性贷款/信用卡应收账款同比+1.7%/-13.7%/+0.5%/-1.2%。存款方面，公司存款/个人存款余额同比-0.3%/+4.3%。

- **成本收入比下降**

中信银行强化精益管理，26H1 业务及管理费同比下降 2.12%，成本收入比 25.46%，同比下降 1.35pct。

- **息差企稳，负债端成本优势明显**

26H1 继续保持息差优势，净息差为 1.62%，较 25 年末降低 1bp，较 26Q1 回升 1bp。生息资产收益率同比下降 36bp，其中同业资产、发放贷款、投资类资产、存放银行收益同比下降 50bp、38bp、28bp、4bp。计息负债成本率同比下降 36bp，其中存款、向央行借款、发行债券、同业负债成本同比下降 41bp、40bp、26bp、20bp，负债成本持续下行。26H1 公司对公活期存款占比达 46.1%，存款结构保持较为优异水平。

- **资产质量稳健，分红提升**

中信银行坚持“控新清旧”，着力构建“控风险有效、促发展有力”的风控体系，26H1 不良贷款率 1.15%，较 25 年末、26Q1 持平，拨备覆盖率 203.12%，较 26Q1 增加 0.67 pct。关注贷款率 1.68%，环比+0.05pct；逾期贷款率 1.63%，较 25 年末+0.20pct；不良净生成率 1.11%，环比+0.07pct；不良核销转出率 91.98%，环比+10.01pct。零售贷款不良率同比下降 4bp，对公贷款不良率同比下降 6bp。26H1 拟每 10 股派息 2.03 元（含税），中期分红占归属于本行普通股股东净利润提升至 32.09%。

- **财富管理向好**

26H1 非利息净收入同比增长 3.7%，环比-9.38pct。净手续费收入同比增长 2.4%，环比-4.95pct，代理、理财业务表现较好，但受银行卡、支付结算业务扰动；中信银行坚持做强财富管理，26H1 零售 AUM 达 5.85 万亿元，较 25 年末增长 9.22%；信银理财管理规模 2.49 万亿元，较 25 年末增长 8.63%。其他非息收入同比增长 4.9%，环比-14.31pct。

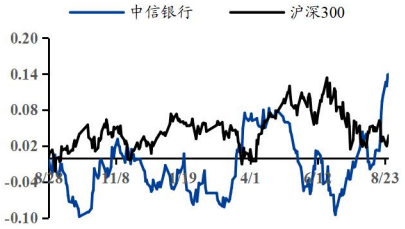
- **盈利预测与投资建议**

中信银行对公与财富管理业务具备集团协同优势，26H1 息差边际企稳、资产质量稳健、分红提升，看好中长期估值修复。考虑公司最新经营情况，我们调整公司 26/27/28 年归母净利润增速预测为 4.0%/4.1%/4.6%（较前次预测分别+1.0pct/+0.9pct/+0.9pct），EPS 分别为 1.25/1.30/1.37 元/股，当前股价对应 26/27/28 年 PE 分别为 6.92X/6.64X/6.33X，对应 26/27/28 年 PB 分别为 0.61X/0.57X/0.52X，

基本数据

日期	2026-08-27
收盘价:	8.66 元
总股本/流通股本(百万股)	55,645.16/40,763.00
流通 A 股市值(百万元)	353,007.57
每股净资产(元)	13.42
资产负债率(%)	91.42
一年内最高/最低价(元)	8.70/6.85

一年内股价相对走势



团队成员

分析师： 林虎(S0210526040004)

相关报告

1、对公底盘稳固，经营进入修复期——2026.07.02

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

维持“买入”评级。

- **风险提示**

宏观经济超预期下行；消费复苏不及预期；市场利率上行；资本市场波动；风险加权资产增长过快或外源补充受阻

财务数据和估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	213,646	212,475	222,090	233,890	246,892
增长率	4%	-1%	5%	5%	6%
归母净利润（百万元）	68,576	70,618	73,426	76,447	79,948
增长率	2%	3%	4%	4%	5%
EPS（元/股）	1.17	1.20	1.25	1.30	1.37
市盈率（P/E）	7.1	7.2	6.9	6.6	6.3
市净率（P/B）	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5

数据来源：公司公告、华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

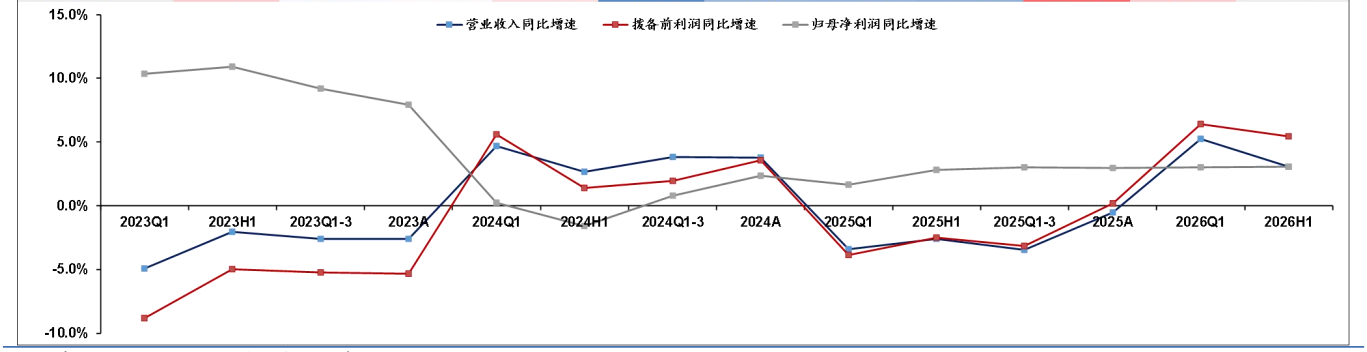
图表 1： 营收、PPOP 及归母净利润（单位：百万元）.....4
图表 2： 业绩驱动拆分.....4
图表 3： 生息资产收益率、计息负债成本率及净息差.....5
图表 4： 资负结构（单位：百万元）.....5
图表 5： 资产质量.....6
图表 6： ROE 拆分及资本水平.....6
图表 7： 财务预测摘要（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）.....7

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 1：营收、PPOP 及归母净利润（单位：百万元）

营业收入&净利润一图

关键财务指标	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
营业收入	53,770	109,019	162,210	213,646	51,931	106,169	156,598	212,475	54,649	109,408	54,759
营收同比	4.69%	2.68%	3.83%	3.76%	-3.42%	-2.61%	-3.46%	-0.55%	5.23%	3.05%	-2.18pct
拨备前利润	38,759	78,164	113,900	141,976	37,259	76,208	110,321	142,215	39,636	80,343	40,707
拨备前利润同比	5.58%	1.42%	1.96%	3.56%	-3.87%	-2.50%	-3.14%	0.17%	6.38%	5.43%	-0.95pct
归母净利润	19,191	35,490	51,826	68,576	19,509	36,478	53,391	70,618	20,098	37,602	17,504
归母净利润同比	0.25%	-1.60%	0.76%	2.33%	1.66%	2.78%	3.02%	2.98%	3.02%	3.08%	0.06pct
综合收益总额	23,688	42,983	58,499	82,382	12,570	30,785	41,511	57,511	19,171	36,592	17,421
综合收益同比	18.19%	-0.20%	2.61%	11.88%	-46.94%	-28.38%	-29.04%	-30.19%	52.51%	18.86%	-33.65pct

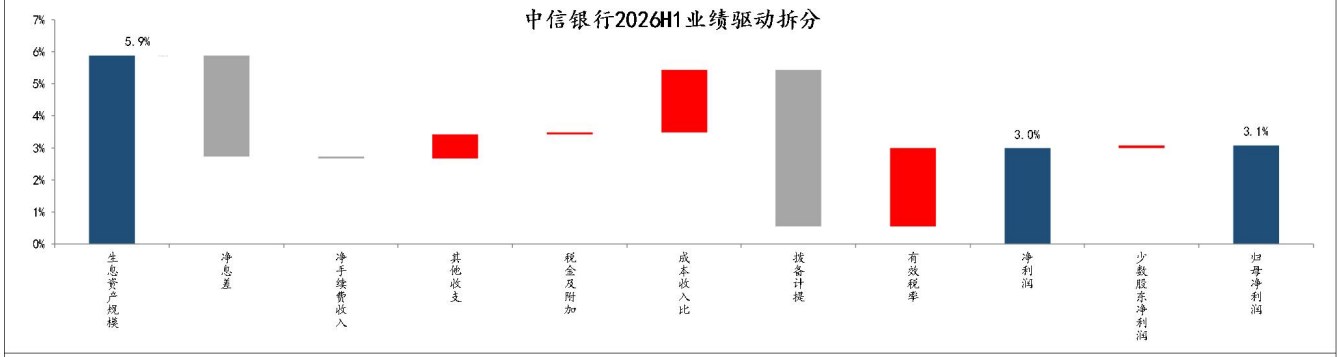


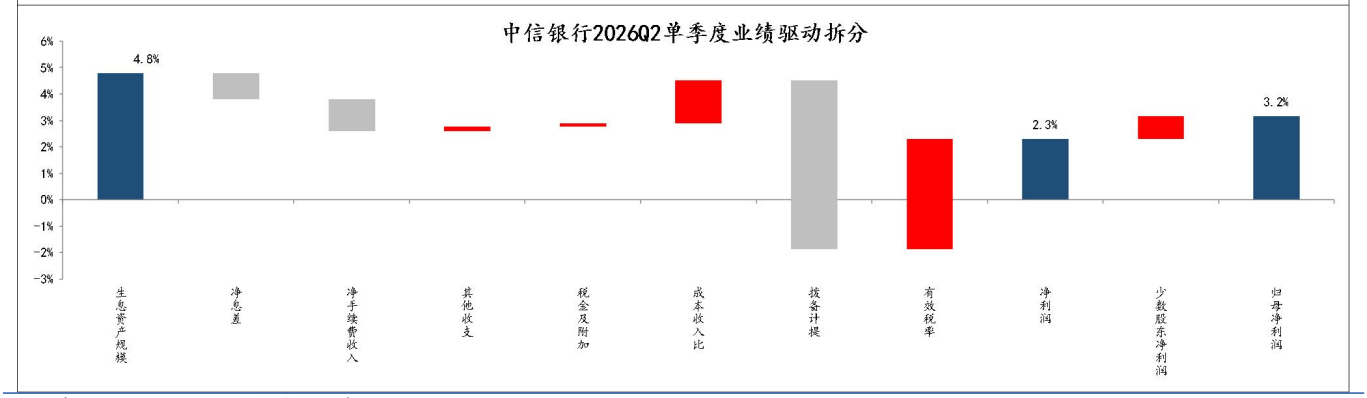
数据来源：iFind，公司公告，华福证券研究所

图表 2：业绩驱动拆分

业绩驱动一图

关键财务指标	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
ROE（年化）	12.57%	10.62%	10.14%	9.79%	11.42%	9.70%	9.40%	9.39%	11.11%	9.52%	-1.59pct
ROA（年化）	0.86%	0.79%	0.76%	0.75%	0.82%	0.76%	0.74%	0.73%	0.80%	0.74%	-0.06pct
净息差	1.70%	1.77%	1.79%	1.77%	1.65%	1.63%	1.63%	1.63%	1.61%	1.62%	0.01pct
成本收入比	26.99%	27.33%	28.79%	32.49%	27.01%	26.81%	28.58%	31.61%	25.44%	25.46%	0.02pct





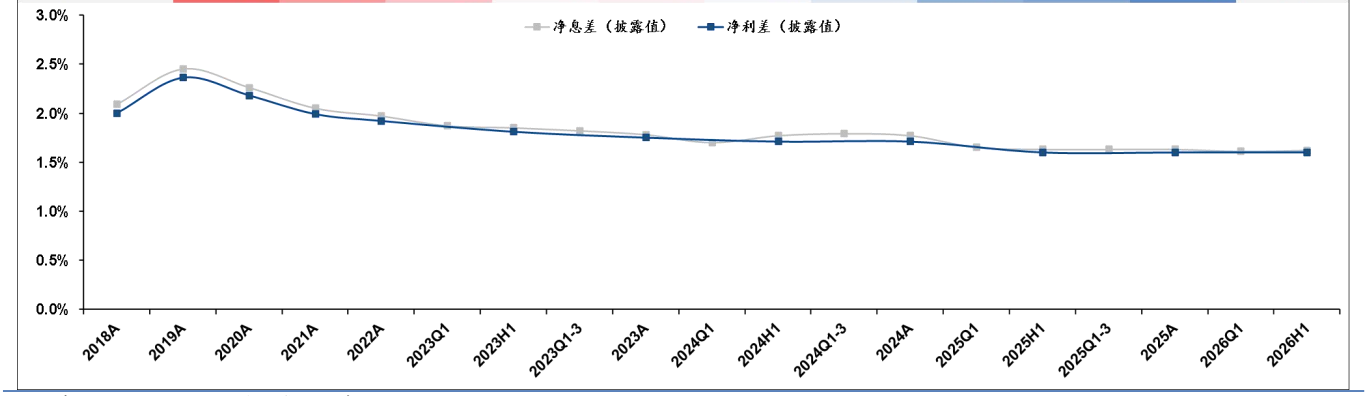
数据来源：iFind，公司公告，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 3：生息资产收益率、计息负债成本率及净息差

净息差一图

累计（披露值）	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
净息差	1.70%	1.77%	1.79%	1.77%	1.65%	1.63%	1.63%	1.63%	1.61%	1.62%	-1.0bp
净利差		1.71%		1.71%		1.60%		1.60%		1.60%	0.0bp
单季度（测算值）	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	环比变化
净息差	1.68%	1.81%	1.79%	1.72%	1.61%	1.58%	1.63%	1.62%	1.57%	1.58%	1.0bp
净利差	1.64%	1.77%	1.76%	1.69%	1.59%	1.56%	1.62%	1.60%	1.55%	1.56%	1.2bp
生息资产收益率	3.78%	3.76%	3.68%	3.56%	3.31%	3.21%	3.15%	3.03%	2.91%	2.86%	-5.3bp
计息负债成本率	2.14%	1.99%	1.92%	1.87%	1.72%	1.65%	1.53%	1.43%	1.36%	1.30%	-6.5bp
生息资产平均收益率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	环比变化
发放贷款	4.99%	4.88%	4.81%	4.66%	4.56%	4.35%	4.24%	3.79%	3.67%	3.41%	-26.0bp
投资类资产	3.40%	3.27%	3.21%	3.07%	3.00%	2.93%	2.88%	2.62%	2.56%	2.34%	-22.0bp
存放央行	1.49%	1.45%	1.50%	1.59%	1.60%	1.65%	1.63%	1.59%	1.61%	1.55%	-6.0bp
同业资产	1.95%	2.01%	2.15%	2.57%	2.70%	2.93%	2.78%	2.31%	2.10%	1.81%	-28.1bp
计息负债平均付息率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	环比变化
存款	2.00%	2.04%	2.06%	2.14%	2.12%	1.98%	1.89%	1.65%	1.52%	1.24%	-28.0bp
同业负债	2.43%	2.21%	2.10%	2.13%	2.18%	2.22%	2.10%	1.71%	1.61%	1.51%	-9.7bp
发行债券	3.16%	2.96%	2.80%	2.58%	2.62%	2.53%	2.42%	2.07%	1.99%	1.81%	-18.0bp



数据来源：iFind，公司公告，华福证券研究所

图表 4：资负结构（单位：百万元）

资负结构一图

关键财务指标	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
总资产	9,070,311	9,104,623	9,259,247	9,532,722	9,855,268	9,858,466	9,898,128	10,131,028	10,241,209	10,383,839	142,630
总资产同比增速	3.23%	3.07%	3.78%	5.31%	8.65%	8.28%	6.90%	6.28%	3.92%	5.33%	1.41pct
贷款总额	5,582,313	5,593,671	5,631,809	5,720,128	5,866,027	5,801,900	5,782,481	5,862,172	5,999,503	6,008,641	9,138
贷款总额同比增速	4.42%	3.97%	3.05%	4.03%	5.08%	3.72%	2.68%	2.48%	2.28%	3.56%	1.29pct
总负债	8,285,630	8,288,872	8,429,295	8,725,357	9,028,427	9,025,501	9,055,936	9,283,398	9,374,476	9,493,041	118,565
总负债同比增速	2.54%	2.05%	2.81%	4.90%	8.96%	8.89%	7.43%	6.40%	3.83%	5.18%	1.35pct
存款总额	5,417,086	5,514,879	5,609,320	5,778,231	6,027,267	6,106,907	6,067,329	6,049,275	6,187,248	6,279,880	92,632
存款总额同比增速	-0.40%	-0.36%	2.80%	7.04%	11.26%	10.74%	8.17%	4.69%	2.65%	2.83%	0.18pct
生息资产结构	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
贷款/生息资产	62.67%	62.54%	61.84%	61.17%	60.84%	60.22%	59.69%	59.02%	59.80%	59.10%	-70.5bp
个人贷款/贷款	41.37%	41.63%	41.52%	41.29%	40.00%	40.52%	40.78%	40.37%	31.52%	38.79%	726.6bp
对公贷款/贷款	52.04%	52.17%	51.87%	50.84%	54.76%	55.60%	55.55%	56.18%	58.45%	58.38%	-6.6bp
票据贴现/贷款	6.59%	6.20%	6.61%	7.87%	5.24%	3.89%	3.67%	3.45%	2.51%	2.83%	32.5bp
投资资产/生息资产	28.09%	28.06%	28.61%	28.03%	28.40%	28.80%	29.99%	29.47%	30.36%	29.69%	-67.6bp
存放央行/生息资产	4.26%	4.30%	3.93%	3.65%	3.82%	4.00%	3.57%	3.90%	4.02%	5.15%	113.3bp
同业资产/生息资产	4.98%	5.10%	5.61%	7.16%	6.93%	6.98%	6.74%	7.62%	5.82%	6.06%	24.8bp
计息负债结构	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
存款/计息负债	67.32%	68.76%	68.67%	68.61%	68.94%	69.86%	68.98%	67.19%	67.89%	67.97%	0.08pct
个人存款/存款	27.58%	28.41%	28.27%	28.76%	28.92%	29.19%	29.24%	29.66%	29.36%	29.62%	0.26pct
活期存款/存款	#N/A	47.36%	#N/A	43.17%	#N/A	42.70%	#N/A	42.03%	#N/A	39.00%	
公司存款/存款	72.42%	71.59%	71.73%	71.24%	71.08%	70.81%	70.76%	70.34%	70.64%	68.68%	-1.96pct
央行借款/计息负债	3.40%	3.39%	3.19%	1.45%	1.23%	1.48%	1.99%	2.24%	2.48%	2.34%	-0.14pct
同业负债/计息负债	14.69%	13.46%	14.57%	15.62%	14.79%	13.13%	14.75%	17.25%	17.68%	18.00%	0.32pct
发行债券/计息负债	14.59%	14.40%	13.58%	14.32%	15.04%	15.53%	14.27%	13.32%	11.95%	11.68%	-0.27pct

数据来源：iFind，公司公告，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 5：资产质量

资产质量一图											
关键财务指标	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
不良贷款率	1.18%	1.19%	1.17%	1.16%	1.16%	1.16%	1.16%	1.15%	1.15%	1.15%	0.0bp
拨备覆盖率	207.79%	206.76%	216.00%	209.43%	207.11%	207.53%	204.16%	203.61%	202.45%	203.12%	67.0bp
关注贷款率	1.60%	1.62%	1.69%	1.64%	1.68%	1.65%	1.63%	1.62%	1.63%	1.68%	5.0bp
逾期贷款率		1.86%		1.80%		1.49%		1.43%		1.63%	
不良生成率（测算值）	1.15%	1.26%	1.08%	1.14%	1.01%	1.11%	1.12%	1.16%	1.04%	1.11%	0.07pct
不良核销率（测算值）	92.45%	101.29%	89.29%	93.71%	79.06%	93.20%	95.11%	98.64%	81.98%	91.98%	10.01pct
不良率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	环比变化
个人贷款	0.95%	0.99%	1.03%	1.08%	1.21%	1.30%	1.25%	1.29%	1.32%	1.33%	0.0bp
个人住房贷款	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
个人消费贷款	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
经营性贷款	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
信用卡应收账款	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
对公贷款	2.05%	1.82%	1.72%	1.50%	1.37%	1.25%	1.27%	1.14%	1.09%	1.08%	0.0bp
制造业	3.06%	2.39%	1.22%	1.25%	2.24%	2.16%	1.87%	1.74%	1.04%	1.03%	-0.4bp
批发和零售业	4.01%	3.16%	2.69%	1.94%	1.68%	1.76%	2.08%	1.88%	2.29%	2.58%	28.9bp
基建	0.70%	0.46%	0.25%	0.13%	0.21%	0.23%	0.26%	0.29%	0.28%	0.28%	0.2bp
房地产业	3.63%	2.89%	3.08%	5.29%	2.59%	2.30%	2.21%	1.89%	2.67%	3.29%	61.3bp
建筑业	6.49%	2.69%	5.42%	2.98%	2.86%	0.78%	0.53%	0.99%	1.25%	1.33%	8.2bp
其他行业	1.30%	1.32%	1.79%	1.74%	1.84%	1.59%	1.59%	1.22%	0.99%	0.91%	-8.2bp

数据来源：iFind，公司公告，华福证券研究所

图表 6：ROE 拆分及资本水平

ROE&资本一图											
累计ROE	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
营业收入	2.37%	2.40%	2.36%	2.30%	2.14%	2.19%	2.15%	2.16%	2.15%	2.13%	-1.3bp
净利息收入	1.54%	1.60%	1.60%	1.58%	1.47%	1.47%	1.48%	1.47%	1.42%	1.43%	0.2bp
净手续费收入	0.37%	0.36%	0.35%	0.33%	0.35%	0.35%	0.35%	0.33%	0.35%	0.34%	-1.8bp
其他非息收入	0.46%	0.44%	0.41%	0.39%	0.32%	0.37%	0.32%	0.36%	0.37%	0.37%	0.4bp
营业支出	-1.41%	-1.44%	-1.45%	-1.43%	-1.20%	-1.22%	-1.25%	-1.30%	-1.20%	-1.22%	-1.7bp
税金及附加	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.0bp
业务及管理费	-0.64%	-0.66%	-0.68%	-0.75%	-0.58%	-0.59%	-0.61%	-0.68%	-0.55%	-0.54%	0.3bp
减值损失	-0.74%	-0.76%	-0.75%	-0.66%	-0.59%	-0.61%	-0.62%	-0.59%	-0.63%	-0.65%	-2.1bp
营业利润	0.97%	0.96%	0.91%	0.87%	0.95%	0.97%	0.90%	0.86%	0.95%	0.92%	-3.0bp
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%	-0.02%	0.00%	2.0bp
利润总额	0.97%	0.96%	0.91%	0.87%	0.94%	0.96%	0.90%	0.85%	0.92%	0.91%	-1.1bp
所得税	-0.11%	-0.17%	-0.15%	-0.12%	-0.13%	-0.20%	-0.15%	-0.13%	-0.12%	-0.17%	-5.0bp
年化ROA	0.86%	0.79%	0.76%	0.75%	0.82%	0.76%	0.74%	0.73%	0.80%	0.74%	-6.0bp
杠杆率	14.68	13.44	13.26	13.10	13.99	12.68	12.62	12.91	13.81	12.79	-1.02
年化ROE	12.57%	10.62%	10.14%	9.79%	11.42%	9.70%	9.40%	9.39%	11.11%	9.52%	-1.59pct
单季度ROE	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	同比变化
营业收入	2.37%	2.43%	2.32%	2.21%	2.14%	2.24%	2.08%	2.27%	2.15%	2.14%	-10.2bp
净利息收入	1.54%	1.66%	1.63%	1.58%	1.47%	1.47%	1.50%	1.50%	1.42%	1.44%	-2.7bp
净手续费收入	0.37%	0.35%	0.35%	0.29%	0.35%	0.35%	0.36%	0.29%	0.35%	0.32%	-2.7bp
其他非息收入	0.46%	0.42%	0.34%	0.34%	0.32%	0.42%	0.21%	0.49%	0.37%	0.38%	-4.7bp
营业支出	1.41%	1.47%	1.50%	1.42%	1.20%	1.25%	1.32%	1.48%	1.20%	1.24%	-0.3bp
税金及附加	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	-0.4bp
业务及管理费	0.64%	0.67%	0.74%	0.98%	0.58%	0.60%	0.67%	0.91%	0.55%	0.54%	-5.1bp
减值损失	0.74%	0.77%	0.74%	0.42%	0.59%	0.63%	0.63%	0.54%	0.63%	0.68%	5.2bp
营业利润	0.97%	0.96%	0.82%	0.79%	0.95%	0.99%	0.76%	0.80%	0.95%	0.89%	-9.9bp
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.02%	-0.04%	-0.02%	0.02%	2.8bp
利润总额	0.97%	0.96%	0.82%	0.79%	0.94%	0.98%	0.78%	0.76%	0.92%	0.91%	-7.1bp
所得税	0.11%	0.24%	0.09%	0.06%	0.13%	0.27%	0.07%	0.05%	0.12%	0.22%	-4.8bp
年化ROA	0.86%	0.73%	0.73%	0.73%	0.82%	0.71%	0.71%	0.70%	0.80%	0.69%	-2.4bp
杠杆率	14.68	13.44	13.26	13.10	13.99	12.68	12.62	12.91	13.81	12.79	-1.02
年化ROE	12.57%	9.76%	9.65%	9.55%	11.42%	9.05%	8.93%	9.05%	11.11%	8.82%	-2.29pct
关键财务指标	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
核心一级资本充足率	9.69%	9.43%	9.50%	9.72%	9.45%	9.49%	9.59%	9.48%	9.33%	9.37%	4.0bp
一级资本充足率	11.44%	11.57%	11.61%	11.26%	10.90%	10.94%	11.03%	10.90%	10.69%	10.98%	29.0bp
资本充足率	13.61%	13.69%	13.78%	13.36%	12.90%	13.47%	13.01%	12.80%	12.51%	12.81%	30.0bp
风险加权资产增速	3.23%	6.10%	4.70%	5.07%	10.78%	8.32%	7.22%	8.71%	7.04%	6.76%	-28.4bp
ROE*（1-上年分红率）	9.34%	7.70%	7.35%	6.83%	7.97%	6.92%	6.70%	7.88%	9.32%	6.34%	-298.8bp
每股红利/每股EPS	25.66%	27.49%	27.49%	30.25%	30.25%	28.68%	28.68%	16.08%	16.08%	33.45%	17.37pct

数据来源：iFind，公司公告，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：财务预测摘要（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
价值评估（倍）					
P/E	7.1	7.2	6.9	6.6	6.3
P/B	0.69	0.67	0.61	0.57	0.52
P/PPOP	3.32	3.39	3.12	2.94	2.76
每股指标					
EPS	1.17	1.20	1.25	1.30	1.37
BVPS	12.57	13.01	14.11	15.29	16.52
PPOPPS	2.61	2.56	2.77	2.94	3.13
DPS	0.35	0.19	0.20	0.21	0.22
股息支付率	30.25%	16.08%	16.08%	16.08%	16.08%
股息收益率	4.10%	2.23%	2.32%	2.42%	2.54%
驱动性因素					
贷款增长	4.0%	2.5%	4.0%	4.1%	4.1%
存款增长	7.3%	4.5%	4.7%	5.1%	5.4%
生息资产增长	4.7%	6.2%	5.1%	5.4%	5.4%
计息负债增长	4.4%	6.7%	5.4%	5.0%	5.2%
平均贷款收益率	4.2%	3.7%	3.3%	3.3%	3.2%
平均生息资产收益率	3.4%	3.0%	2.6%	2.6%	2.6%
平均存款付息率	1.8%	1.5%	1.2%	1.2%	1.1%
平均计息负债付息率	1.9%	1.6%	1.3%	1.3%	1.3%
净息差(NIM)-测算值	1.6%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%
净利差(NIS)-测算值	1.4%	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%
净手续费收入增速	-4.1%	5.6%	6.0%	6.3%	7.0%
净非息收入/营收	31.3%	32.0%	34.0%	34.6%	35.2%
成本收入比	32.5%	31.6%	29.0%	28.5%	28.0%
拨备支出/平均贷款	1.1%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
实际所得税率	14.1%	14.9%	14.9%	14.9%	14.9%
业绩年增长率					
净利息收入	2.2%	-1.5%	1.5%	4.3%	4.5%
净手续费收入	-4.1%	5.6%	6.0%	6.3%	7.0%
营业收入	3.8%	-0.5%	4.5%	5.3%	5.6%
营业支出	1.3%	-3.9%	4.9%	6.1%	6.2%
拨备前利润	3.6%	0.2%	8.6%	6.1%	6.4%
利润总额	8.0%	3.9%	4.0%	4.2%	4.7%
净利润	2.1%	2.9%	4.0%	4.2%	4.7%
归母净利润	2.3%	3.0%	4.0%	4.1%	4.6%
盈利能力					
ROAA	0.75%	0.73%	0.71%	0.71%	0.70%
ROAE	9.79%	9.39%	9.22%	8.88%	8.60%
RORWA	1.01%	0.97%	0.93%	0.90%	0.88%
资本状况					
资本充足率	13.36%	12.80%	13.31%	13.79%	14.24%
一级资本充足率	11.26%	10.90%	11.52%	12.11%	12.65%
核心一级资本充足率	9.72%	9.48%	9.56%	9.65%	9.73%
加权风险资产	7,068,736	7,684,339	8,283,717	8,888,429	9,519,507
风险加权系数	74.15%	75.85%	77.47%	79.05%	80.38%

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					
净利息收入	146,679	144,469	146,657	153,013	159,914
利息收入	309,791	284,588	269,314	278,683	289,528
利息支出	163,112	140,119	122,657	125,671	129,614
净手续费收入	31,040	32,772	34,738	36,927	39,512
净其他非息收入	35,927	35,234	40,695	43,951	47,467
营业收入	213,646	212,475	222,090	233,890	246,892
营业支出	132,717	127,493	133,743	141,879	150,644
税金及附加	2,194	2,162	2,367	2,445	2,536
业务及管理费	69,410	67,159	64,406	66,659	69,130
营业利润	80,929	84,982	88,348	92,011	96,249
营业外净收入	-66	-939	-939	-939	-939
拨备前利润	141,976	142,215	154,378	163,848	174,288
资产减值损失	61,113	58,172	66,969	72,775	78,978
利润总额	80,863	84,043	87,409	91,072	95,310
所得税	11,395	12,553	13,024	13,570	14,201
净利润	69,468	71,490	74,385	77,503	81,108
归母净利润	68,576	70,618	73,426	76,447	79,948
资产负债表					
贷款总额	5,720,128	5,862,172	6,096,659	6,343,574	6,603,660
贷款减值准备	139,240	136,858	141,989	152,417	168,429
贷款净额	5,601,450	5,746,871	5,954,670	6,191,156	6,435,231
投资类资产	2,620,870	2,926,825	3,160,971	3,413,849	3,686,957
存放央行	340,915	386,916	384,899	404,529	426,373
同业资产	669,259	756,935	794,782	834,521	876,247
其他资产	300,228	313,481	374,226	393,518	414,501
生息资产	9,351,172	9,932,848	10,437,311	10,996,472	11,593,237
资产合计	9,532,722	10,131,028	10,692,175	11,243,379	11,842,891
存款	5,864,311	6,127,012	6,414,982	6,742,146	7,106,221
向央行借款	124,151	204,025	204,025	204,025	204,025
同业负债	1,335,045	1,573,187	1,651,846	1,734,439	1,821,161
发行债券	1,224,038	1,214,339	1,335,773	1,402,562	1,472,690
计息负债	8,547,545	9,118,563	9,606,626	10,083,171	10,604,097
负债合计	8,725,357	9,283,398	9,782,715	10,267,995	10,798,469
股东权益合计	807,365	847,630	909,460	975,385	1,044,421
资产质量					
不良贷款余额	66,485	67,216	69,275	71,552	74,559
不良贷款率	1.16%	1.15%	1.14%	1.13%	1.13%
不良净生成率	1.14%	1.16%	1.09%	1.06%	1.04%
拨备覆盖率	209%	204%	205%	213%	226%
拨贷比	2.43%	2.33%	2.33%	2.40%	2.55%
流动性					
存贷比	97.54%	95.68%	95.04%	94.09%	92.93%
贷款/总资产	60.01%	57.86%	57.02%	56.42%	55.76%
投资类资产/总资产	27.49%	28.89%	29.56%	30.36%	31.13%
同业资产/总资产	7.02%	7.47%	7.43%	7.42%	7.40%

数据来源：iFind，公司公告，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

宏观经济超预期下行，经济持续弱势，冲击银行资产质量；

消费复苏不及预期，存款定期化加剧，负债成本改善慢于预期；

市场利率上行，交易账簿浮亏、其他非息大幅波动；

资本市场波动导致中收明显回落；

风险加权资产增长过快或外源补充受阻，制约业务扩张空间。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券股份有限公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所　上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn