下载日志已记录，仅供内部参考

国联民生证券 GUOLIAN MINSHENG SECURITIES

农业银行（601288.SH）2026 年半年报点评

营收继续高增长



分析师：王先爽
执业证书：S0590525120014
邮箱：wangxianshuang@glms.com.cn

分析师：文雪阳
执业证书：S0590526010002
邮箱：wenxueyang@glms.com.cn

分析师：乔丹
执业证书：S0590526010003
邮箱：qiaodan@glms.com.cn

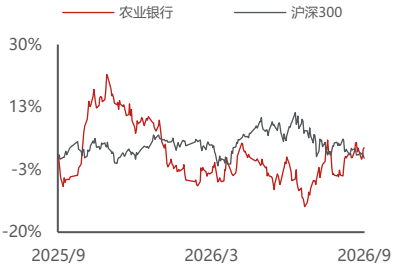
研究助理：马高平
执业证书：S0590126020024
邮箱：magaoping@glms.com.cn

- **事件：农业银行披露 2026 年中报。**26H1 营业收入、核心营收、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为 11.07%、7.57%、13.11%、4.93%，较 26Q1 分别变动+0.58pct、-0.03pct、-0.01pct、+0.40pct，**营业收入和利润增速延续改善。**业绩驱动上，26Q2 单季度净利息收入和其他非息收入对营收贡献进一步提升，中收对营收贡献为负，管理费用对利润贡献为负，信用成本对利润贡献转正。
- **信贷稳健扩张，切实服务“三农”与实体经济。**26Q2 末贷款总额 28.82 万亿元，同比上升 7.84%，信贷规模保持稳健增长。其中，县域贷款余额 11.9 万亿元，较年初增长 9.0%，占境内贷款比重提升至 41.9%；制造业贷款余额 4.16 万亿元，较年初增长 11.7%，普惠贷款余额 4.88 万亿元，较年初增长 12.2%，信贷资源持续向乡村振兴、制造业和普惠金融等重点领域倾斜。
- **息差边际回升，净利息收入增速提升。**公司披露 26H1 息差 1.28%，较 26Q1 提升 2bp，较 25A 持平；26H1 净利差 1.19%，较 25A 提升 3bp。资产端，26H1 生息资产收益率为 2.52%，较 25A 下降 17bp，其中对公贷款收益率较 25A 下降 14bp 至 2.74%，个人贷款收益率较 25A 下降 9bp 至 3.08%，投资类资产收益率较 25A 下降 27bp 至 2.40%。负债端，高息定期存款重定价带动 26H1 付息成本率较 25A 下降 20bp 至 1.33%。息差边际回升，叠加规模稳健增长，带动净利息收入增速提升。26H1 净利息收入 3,122.44 亿元，同比增长 10.5%，较 26Q1 提升约 3.0pct。
- **净手续费收入负增，其他非息收入高增。**26H1 手续费及佣金净收入 469.59 亿元，同比下降 8.7%，主要是受上年同期存量理财一次性收益高基数影响。其他非利息收入 516.68 亿元，同比增长 43.4%，其中投资收益 443.53 亿元，同比增长 91.6%。浮盈兑现方面，26H1 公司 AC 与 OCI 浮盈兑现占营收比例分别为 6.21%和 1.08%，去年同期分别为 4.08 和 1.26%。
- **中期分红率提升。**公司董事会建议每 10 股派发 2026 年度中期现金股息 1.297 元，合计派息 453.93 亿元，占 26H1 归属于母公司普通股股东净利润的 32.53%，去年中期分红合计派息占归属母公司普通股股东净利润约 32.10%，中期分红率有所提升。
- **资产质量保持稳健。**26Q2 末不良贷款率 1.25%，较 25 年末下降 2bp，较 26Q1 末持平；公司类贷款不良率 1.31%，较 25 年末下降 6bp，个人贷款不良率 1.39%，较 25 年末上升 5bp，零售风险仍处于暴露阶段。前瞻指标方面，关注类贷款占比 1.38%，较 25A 下降 1bp；逾期贷款率 1.24%，较 25 年末下降 1bp。根据披露核转数据测算，26H1 不良生成率为 0.80%，较 25A 上升 20bp；拨备覆盖率 290.10%，较 26Q1 下降 2.45pct，但整体风险抵补水平仍较高。
- **更多详细图表见正文。**

推荐 维持评级

当前价格： 6.97 元

相对走势



相关研究

1. 农业银行（601288.SH）2026 年一季报点评：规模再加速-2026/05/08
2. 农业银行（601288.SH）2025 年年报点评：中收表现亮眼，业绩增速领先-2026/04/01

下载日志已记录，仅供内部参考

- **投资建议：**农业银行以服务“三农”的领军银行和服务实体经济的主力银行为定位，26H1 信贷稳健扩张，息差边际回升带动净利息收入增速提升，整体资产质量保持稳健。预计 2026-2028 年营业收入分别为 8114.18/8584.70/9054.83 亿元，同比增长 11.9%/5.8%/5.5%；归母净利润为 3060.40/3210.70/3348.20 亿元，同比增长 5.2%/4.9%/4.3%。对应 EPS 分别为 0.83/0.87/0.91 元，对应 2026 年 9 月 11 日股价的 PE 分别为 8.4/8.0/7.7 倍。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**经济增长不及预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	725,306	811,418	858,470	905,483
增长率（%）	2.1	11.9	5.8	5.5
归属母公司股东净利润（百万元）	291,041	306,040	321,070	334,820
增长率（%）	3.2	5.2	4.9	4.3
每股收益（元）	0.78	0.83	0.87	0.91
PE（X）	8.9	8.4	8.0	7.7
PB（X）	0.88	0.82	0.76	0.71

资料来源：Wind，国联民生证券研究所预测；（注：股价为 2026 年 09 月 11 日收盘价）

下载日志已记录，仅供内部参考

表1：关键财务指标概览（单位：百万元）

关键财务指标（百万元）	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
总资产	43,553,293	43,238,135	44,818,957	46,855,878	48,135,429	48,784,674	51,029,331	51,058,873
总贷款	24,688,299	24,906,187	26,187,372	26,729,060	26,987,574	27,134,834	28,482,604	28,824,760
总负债	40,543,004	40,140,862	41,675,952	43,706,637	44,960,218	45,541,303	47,726,128	47,724,033
总存款	29,836,329	30,305,357	32,017,351	31,900,486	32,067,823	32,649,947	34,517,455	34,050,893
营业收入	540,212	710,555	186,674	369,937	550,876	725,306	206,255	410,871
拨备前利润	372,492	450,308	134,716	258,509	376,712	450,896	152,392	292,394
净利润	215,262	282,671	72,116	139,943	222,323	292,003	75,580	148,062
总资产增速	12.55%	8.44%	6.31%	11.60%	10.52%	12.83%	13.86%	8.97%
贷款同比增速	10.52%	10.13%	9.74%	9.60%	9.31%	8.95%	8.76%	7.84%
存款同比增速	3.51%	4.87%	3.08%	8.29%	7.48%	7.74%	7.81%	6.74%
营业收入同比增速	1.29%	2.26%	0.35%	0.85%	1.97%	2.08%	10.49%	11.07%
核心营收同比增速	-0.19%	0.68%	-2.87%	-1.09%	-0.45%	0.22%	7.60%	7.57%
净利息收入同比增速	0.96%	1.56%	-2.74%	-2.88%	-2.40%	-1.91%	7.55%	10.54%
净手续费收入同比增速	-7.65%	-5.65%	-3.54%	10.07%	13.34%	16.57%	7.85%	-8.71%
其他非息收入同比增速	23.63%	26.31%	45.30%	23.15%	31.72%	24.55%	37.39%	43.43%
拨备前利润同比增速	1.49%	1.57%	-0.26%	0.00%	1.13%	0.13%	13.12%	13.11%
归母净利润同比增速	3.38%	4.72%	2.20%	2.66%	3.03%	3.18%	4.52%	4.93%
净息差（披露值）	1.45%	1.42%	1.34%	1.32%	1.30%	1.28%	1.26%	1.28%
净利差（披露值）		1.27%		1.20%		1.16%		1.19%
生息资产收益率（披露值）		3.12%		2.80%		2.69%		2.52%
计息负债成本率（披露值）		1.85%		1.60%		1.53%		1.33%
净息差（测算值）	1.41%	1.41%	1.29%	1.27%	1.26%	1.25%	1.22%	1.26%
净利差（测算值）	1.27%	1.26%	1.17%	1.15%	1.14%	1.14%	1.13%	1.17%
单季度净息差（测算值）	1.39%	1.33%	1.29%	1.25%	1.23%	1.19%	1.22%	1.27%
单季度净利差（测算值）	1.25%	1.20%	1.17%	1.14%	1.13%	1.08%	1.13%	1.19%
ROA（年化）	0.69%	0.68%	0.66%	0.62%	0.65%	0.63%	0.61%	0.59%
ROE（年化）	10.79%	10.46%	10.82%	10.16%	10.47%	10.16%	10.59%	10.14%
累计分红率（测算）		32.21%		32.10%		31.87%		32.53%
杠杆率	6.62%	6.80%	6.66%	6.41%	6.29%	6.28%	6.12%	6.17%
风险加权资产增速	-0.19%	1.19%	8.19%	8.74%	10.12%	9.77%	11.08%	9.32%
ROE(年化)*(1-分红率)	7.33%	7.09%	7.33%	6.88%	7.09%	6.91%	7.20%	6.90%
成本收入比	28.94%	34.40%	25.58%	27.81%	29.14%	35.18%	24.01%	26.34%
存贷比	83.92%	83.45%	82.88%	83.79%	84.16%	83.11%	82.52%	84.65%
拨备覆盖率	302.36%	299.61%	297.81%	295.00%	295.08%	292.55%	292.55%	290.10%
拨贷比	3.99%	3.88%	3.81%	3.77%	3.75%	3.71%	3.66%	3.63%
不良贷款率	1.32%	1.30%	1.28%	1.28%	1.27%	1.27%	1.25%	1.25%
关注贷款率		1.40%		1.39%		1.39%		1.38%
逾期贷款率		1.18%		1.22%		1.25%		1.24%
重组贷款率		0.42%		0.47%		0.49%		0.45%
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）		0.63%		0.71%		0.60%		0.80%
不良生成率 2（测算核转）	0.51%	0.45%	0.60%	0.60%	0.56%	0.44%	0.75%	0.65%
核心一级资本充足率	11.42%	11.42%	11.23%	11.11%	11.16%	11.08%	10.80%	10.80%
流动性覆盖率	126.65%	131.03%	132.57%	133.92%	130.25%	133.50%	132.21%	129.72%
净稳定性资金比例	132.79%	130.27%	131.86%	130.57%	133.01%	132.28%	133.97%	132.00%
股东数（户）	457,993	421,966	475,578	472,184	520,726	555,177	647,989	639,311
AC 兑现/营收	0.89%	1.01%	3.38%	4.08%	3.66%	3.16%	5.38%	6.21%
OCI 兑现/营收		0.78%		1.26%		0.84%	0.00%	1.08%
AC 兑现/净利润	2.24%	2.54%	8.75%	10.78%	9.08%	7.85%	14.68%	17.22%
OCI 兑现/净利润		1.97%		3.32%		2.08%	0.00%	2.98%
超额拨备/归母净利润(TTM)	125.64%	117.31%	117.90%	117.32%	115.50%	107.76%	108.75%	106.70%
超额拨备/归母净资产	11.56%	10.71%	10.66%	10.66%	10.52%	9.69%	9.71%	9.55%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表2：累计业绩同比增速

累计业绩同比增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
营业收入同比增速	**1.29%**	**2.26%**	**0.35%**	**0.85%**	**1.97%**	**2.08%**	**10.49%**	**11.07%**
核心营收同比增速	**-0.19%**	**0.68%**	**-2.87%**	**-1.09%**	**-0.45%**	**0.22%**	**7.60%**	**7.57%**
净利息收入同比增速	0.96%	1.56%	-2.74%	-2.88%	-2.40%	-1.91%	7.55%	10.54%
非息收入同比增速	2.69%	5.51%	11.11%	15.10%	20.65%	19.90%	19.44%	12.76%
净手续费收入同比增速	-7.65%	-5.65%	-3.54%	10.07%	13.34%	16.57%	7.85%	-8.71%
其他非息收入同比增速	23.63%	26.31%	45.30%	23.15%	31.72%	24.55%	37.39%	43.43%
营业支出同比增速	1.04%	1.23%	2.16%	-0.07%	0.75%	2.37%	17.27%	9.20%
拨备前利润同比增速	**1.49%**	**1.57%**	**-0.26%**	**0.00%**	**1.13%**	**0.13%**	**13.12%**	**13.11%**
利润总额同比增速	1.66%	3.83%	-2.26%	1.95%	3.29%	1.41%	1.33%	13.22%
净利润同比增速	3.60%	4.76%	1.80%	2.53%	3.28%	3.30%	4.80%	5.80%
归母净利润同比增速	**3.38%**	**4.72%**	**2.20%**	**2.66%**	**3.03%**	**3.18%**	**4.52%**	**4.93%**

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

表3：单季度业绩同比增速

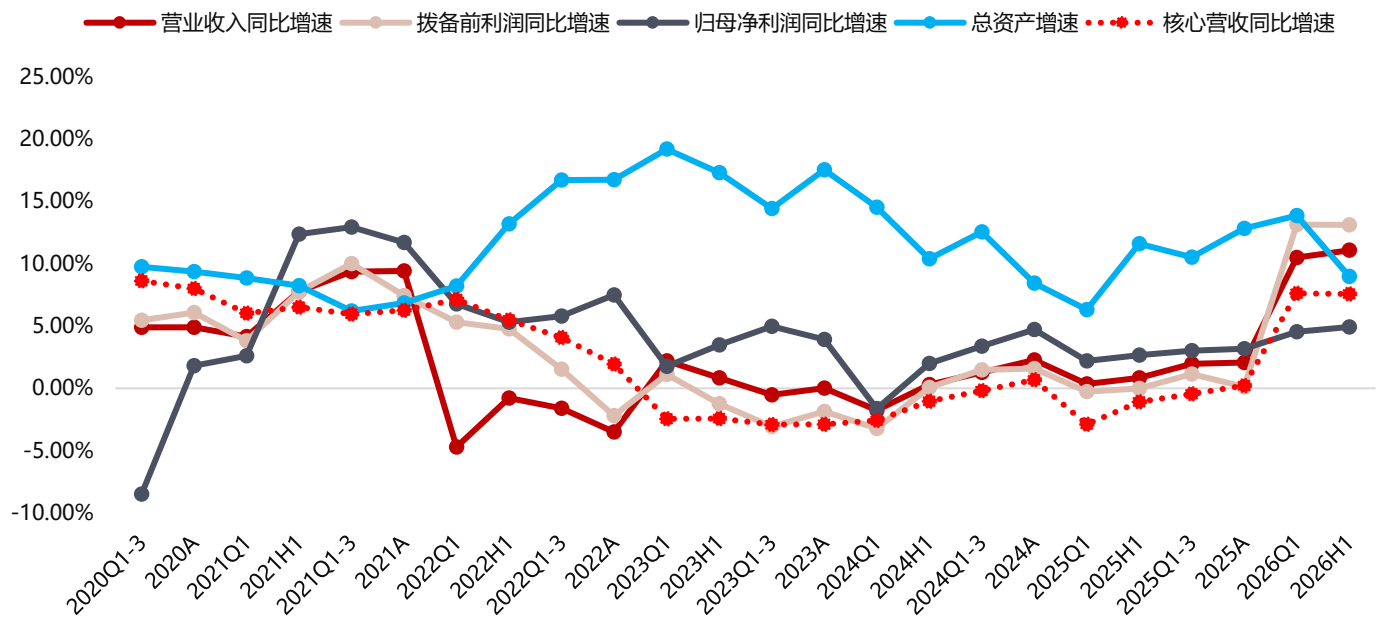
单季度业绩同比增速	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
营业收入同比增速	**3.45%**	**5.50%**	**0.35%**	**1.35%**	**4.36%**	**2.40%**	**10.49%**	**11.65%**
核心营收同比增速	**1.65%**	**3.53%**	**-2.87%**	**0.80%**	**0.87%**	**2.35%**	**7.60%**	**7.54%**
净利息收入同比增速	2.61%	3.46%	-2.74%	-3.02%	-1.44%	-0.43%	7.55%	13.50%
非息收入同比增速	8.35%	17.56%	11.11%	19.90%	36.61%	17.11%	19.44%	5.32%
净手续费收入同比增速	-6.92%	4.33%	-3.54%	32.39%	23.59%	30.86%	7.85%	-28.51%
其他非息收入同比增速	37.59%	35.17%	45.30%	6.74%	53.47%	2.98%	37.39%	49.52%
营业支出同比增速	3.89%	1.85%	2.16%	-2.38%	2.65%	7.63%	17.27%	0.47%
拨备前利润同比增速	**4.88%**	**1.96%**	**-0.26%**	**0.29%**	**3.70%**	**-4.67%**	**13.12%**	**13.09%**
利润总额同比增速	2.99%	11.21%	-2.26%	6.23%	5.81%	-4.44%	1.33%	24.37%
净利润同比增速	6.50%	8.67%	1.80%	3.31%	4.59%	3.37%	4.80%	6.86%
归母净利润同比增速	**5.88%**	**9.21%**	**2.20%**	**3.16%**	**3.66%**	**3.65%**	**4.52%**	**5.35%**

资料来源：iFind，国联民生证券研究所



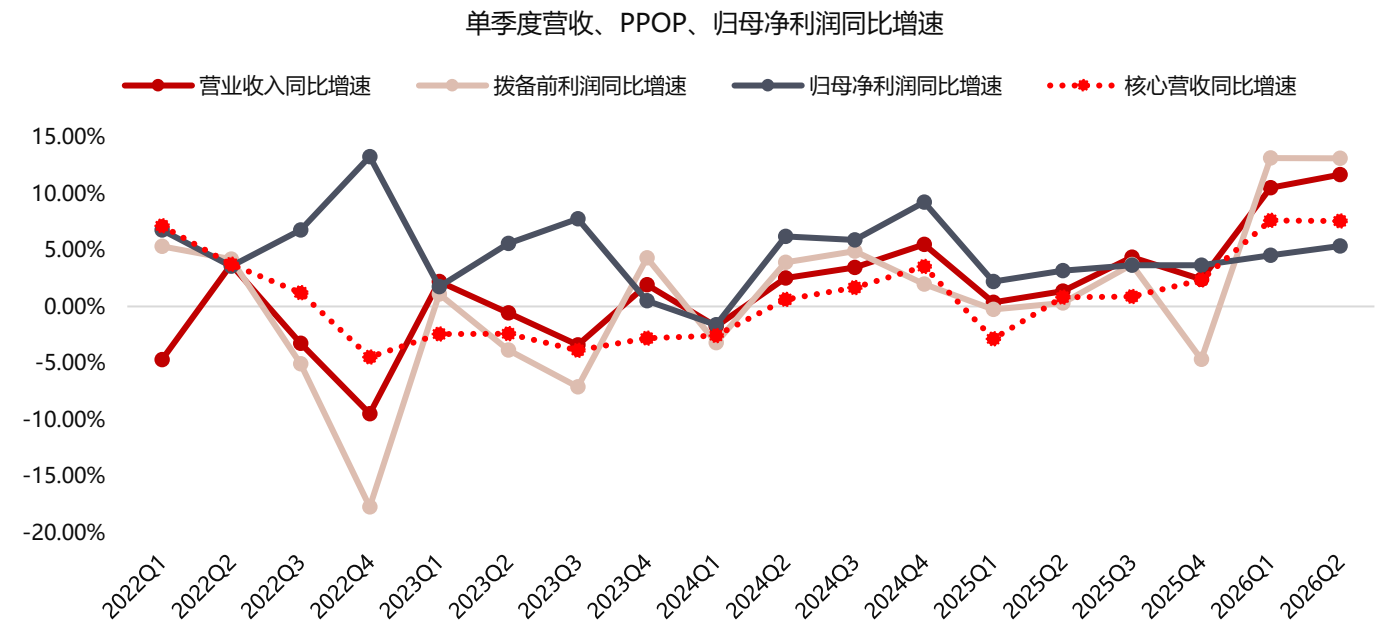
下载日志已记录，仅供内部参考

图1：累计营收、PPOP、归母净利润、总资产同比增速



资料来源：iFind，国联民生证券研究所

图2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表4：累计业绩驱动拆分

		2024/12	2025/3	2025/6	2025/9	2025/12	2026/3	2026/6
资产总额	同比增速	8.44%	6.31%	11.60%	10.52%	12.83%	13.86%	8.97%
生息资产	同比增速	8.18%	6.23%	11.56%	10.51%	12.65%	13.98%	8.90%
净利息收入	同比增速	1.56%	-2.74%	-2.88%	-2.40%	-1.91%	7.55%	10.54%
核心营收	同比增速	0.68%	-2.87%	-1.09%	-0.45%	0.22%	7.60%	7.57%
营业收入	同比增速	2.26%	0.35%	0.85%	1.97%	2.08%	10.49%	11.07%
PPOP	同比增速	1.57%	-0.26%	0.00%	1.13%	0.13%	13.12%	13.11%
净利润	同比增速	4.76%	1.80%	2.53%	3.28%	3.30%	4.80%	5.80%
归母净利润	同比增速	4.55%	2.32%	0.81%	4.59%	4.25%	3.79%	7.10%
总资产增速	**规模因素**	**8.44%**	**6.31%**	**11.60%**	**10.52%**	**12.83%**	**13.86%**	**8.97%**
营业收入	营收贡献	2.26%	0.35%	0.85%	1.97%	2.08%	10.49%	11.07%
净利息收入	营收贡献	1.29%	-2.13%	-2.28%	-1.94%	-1.56%	5.69%	8.05%
利息收入	营收贡献	7.48%	-14.17%	-12.55%	-11.38%	-10.46%	3.19%	4.06%
利息支出	营收贡献	-6.19%	12.04%	10.27%	9.44%	8.90%	2.50%	3.99%
净手续费及佣金收入	营收贡献	-0.65%	-0.55%	1.28%	1.52%	1.76%	1.18%	-1.21%
手续费收入	营收贡献	-0.68%	-0.58%	1.20%	1.44%	1.69%	1.08%	-1.48%
手续费支出	营收贡献	0.03%	0.03%	0.08%	0.08%	0.07%	0.10%	0.27%
净其他非息收入	营收贡献	1.63%	3.03%	1.85%	2.39%	1.88%	3.62%	4.23%
投资净收益	营收贡献	0.49%	1.89%	2.17%	1.66%	1.67%	5.82%	5.73%
公允价值变动损益	营收贡献	0.71%	-0.16%	-0.08%	0.83%	0.26%	-1.25%	-1.35%
营业收入	利润贡献	5.84%	0.93%	2.28%	4.97%	5.23%	27.22%	29.34%
营业支出	利润贡献	-1.76%	-3.27%	0.10%	-1.04%	-3.29%	-26.09%	-13.79%
税金及附加	利润贡献	-0.11%	0.11%	-0.01%	-0.03%	-0.10%	-0.14%	-0.16%
业务及管理费	利润贡献	-3.39%	-0.78%	-1.64%	-1.94%	-3.80%	-2.46%	-3.82%
资产减值损失	利润贡献	1.79%	-2.05%	2.25%	1.74%	1.38%	-23.14%	-9.07%
拨备前利润	利润贡献	2.58%	-0.50%	0.01%	1.97%	0.21%	24.57%	24.29%
所得税	利润贡献	0.40%	4.37%	0.28%	-0.41%	1.72%	3.38%	-9.40%
少数股东净利润	利润贡献	-0.05%	0.38%	0.12%	-0.27%	-0.13%	-0.29%	-0.89%
归母净利润	利润贡献	4.72%	2.20%	2.66%	3.03%	3.18%	4.52%	4.93%
其他权益支出	利润贡献	-0.48%	0.00%	-1.89%	1.23%	0.78%	-0.92%	1.71%
归母普通股净利润	利润贡献	4.24%	2.20%	0.77%	4.25%	3.95%	3.60%	6.64%
其他综合收益	利润贡献	12.84%	-23.88%	-7.65%	-15.18%	-18.19%	14.19%	-3.18%
归母普通股综合收益	利润贡献	17.08%	-21.69%	-6.88%	-10.93%	-14.23%	17.79%	3.46%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表5：单季业绩驱动拆分

		2024/12	2025/3	2025/6	2025/9	2025/12	2026/3	2026/6
资产总额	同比增速	8.44%	6.31%	11.60%	10.52%	12.83%	13.86%	8.97%
生息资产	同比增速	8.18%	6.23%	11.56%	10.51%	12.65%	13.98%	8.90%
净利息收入	同比增速	3.46%	-2.74%	-3.02%	-1.44%	-0.43%	7.55%	13.50%
核心营收	同比增速	3.53%	-2.87%	0.80%	0.87%	2.35%	7.60%	7.54%
营业收入	同比增速	5.50%	0.35%	1.35%	4.36%	2.40%	10.49%	11.65%
PPOP	同比增速	1.96%	-0.26%	0.29%	3.70%	-4.67%	13.12%	13.09%
净利润	同比增速	8.67%	1.80%	3.31%	4.59%	3.37%	4.80%	6.86%
归母净利润	同比增速	9.21%	2.20%	3.16%	3.66%	3.65%	4.52%	5.35%
总资产增速	**规模因素**	**8.44%**	**6.31%**	**11.60%**	**10.52%**	**12.83%**	**13.86%**	**8.97%**
营业收入	营收贡献	5.50%	0.35%	1.35%	4.36%	2.40%	10.49%	11.65%
净利息收入	营收贡献	2.96%	-2.13%	-2.44%	-1.22%	-0.36%	5.69%	10.45%
利息收入	营收贡献	0.04%	-14.17%	-10.88%	-8.89%	-7.56%	3.19%	4.94%
利息支出	营收贡献	2.92%	12.04%	8.44%	7.67%	7.20%	2.50%	5.51%
净手续费及佣金收入	营收贡献	0.36%	-0.55%	3.17%	2.03%	2.52%	1.18%	-3.65%
手续费收入	营收贡献	0.22%	-0.58%	3.04%	1.95%	2.46%	1.08%	-4.09%
手续费支出	营收贡献	0.14%	0.03%	0.13%	0.08%	0.06%	0.10%	0.45%
净其他非息收入	营收贡献	2.18%	3.03%	0.63%	3.55%	0.24%	3.62%	4.85%
投资净收益	营收贡献	-1.04%	1.89%	2.47%	0.57%	1.69%	5.82%	5.64%
公允价值变动损益	营收贡献	2.84%	-0.16%	0.00%	2.74%	-1.54%	-1.25%	-1.45%
营业收入	利润贡献	14.31%	0.93%	3.74%	9.64%	6.04%	27.22%	31.60%
营业支出	利润贡献	-2.70%	-3.27%	3.73%	-3.02%	-10.40%	-26.09%	-0.70%
税金及附加	利润贡献	0.02%	0.11%	-0.15%	-0.07%	-0.32%	-0.14%	-0.18%
业务及管理费	利润贡献	-13.20%	-0.78%	-2.57%	-2.45%	-9.68%	-2.46%	-5.26%
资产减值损失	利润贡献	10.24%	-2.05%	6.88%	0.85%	0.26%	-23.14%	5.90%
拨备前利润	利润贡献	2.41%	-0.50%	0.55%	5.37%	-5.36%	24.57%	23.99%
所得税	利润贡献	-3.98%	4.37%	-4.11%	-1.61%	8.46%	3.38%	-23.00%
少数股东净利润	利润贡献	0.54%	0.38%	-0.15%	-0.95%	0.30%	-0.29%	-1.54%
归母净利润	利润贡献	9.21%	2.20%	3.16%	3.66%	3.65%	4.52%	5.35%
其他权益支出	利润贡献	-3.43%	0.00%	-3.92%	6.63%	-0.64%	-0.92%	4.51%
归母普通股净利润	利润贡献	5.78%	2.20%	-0.76%	10.28%	3.01%	3.60%	9.87%
其他综合收益	利润贡献	14.48%	-23.88%	9.79%	-28.23%	-27.69%	14.19%	-21.67%
归母普通股综合收益	利润贡献	20.26%	-21.69%	9.04%	-17.94%	-24.69%	17.79%	-11.80%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表6：累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
营业收入	1.73%	1.71%	1.70%	1.64%	1.61%	1.58%	1.65%	1.65%
利息收入	3.08%	3.07%	2.70%	2.66%	2.63%	2.61%	2.43%	2.46%
利息支出	1.68%	1.67%	1.43%	1.40%	1.38%	1.37%	1.22%	1.20%
净利息收入	1.40%	1.40%	1.28%	1.25%	1.25%	1.24%	1.21%	1.25%
净手续费收入	0.20%	0.18%	0.25%	0.23%	0.20%	0.19%	0.24%	0.19%
核心营收	1.60%	1.58%	1.53%	1.48%	1.45%	1.43%	1.45%	1.44%
其他非息收入	0.13%	0.13%	0.16%	0.16%	0.16%	0.15%	0.20%	0.21%
营业支出	0.95%	0.94%	0.99%	0.93%	0.88%	0.87%	1.02%	0.91%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%	0.02%
业务及管理费	0.50%	0.59%	0.43%	0.46%	0.47%	0.55%	0.40%	0.43%
减值损失	0.42%	0.32%	0.52%	0.43%	0.37%	0.28%	0.59%	0.44%
营业利润	0.77%	0.77%	0.71%	0.71%	0.73%	0.71%	0.63%	0.73%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	0.77%	0.77%	0.71%	0.71%	0.73%	0.70%	0.63%	0.73%
所得税	0.08%	0.09%	0.05%	0.09%	0.08%	0.07%	0.02%	0.14%
年化 ROA	0.69%	0.68%	0.66%	0.62%	0.65%	0.63%	0.61%	0.59%
杠杆率	15.68	15.38	16.51	16.35	16.11	16.01	17.49	17.09
年化 ROE	10.79%	10.46%	10.82%	10.16%	10.45%	10.16%	10.59%	10.14%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

表7：单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
营业收入	1.66%	1.64%	1.70%	1.63%	1.58%	1.52%	1.65%	1.64%
利息收入	3.05%	3.01%	2.70%	2.67%	2.65%	2.61%	2.43%	2.48%
利息支出	1.64%	1.64%	1.43%	1.41%	1.39%	1.37%	1.22%	1.19%
净利息收入	1.41%	1.38%	1.28%	1.26%	1.27%	1.24%	1.21%	1.29%
净手续费收入	0.14%	0.13%	0.25%	0.21%	0.16%	0.16%	0.24%	0.13%
核心营收	1.55%	1.51%	1.53%	1.47%	1.43%	1.40%	1.45%	1.42%
其他非息收入	0.11%	0.13%	0.16%	0.16%	0.15%	0.12%	0.20%	0.21%
营业支出	0.86%	0.89%	0.99%	0.89%	0.80%	0.86%	1.02%	0.81%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%	0.02%	0.01%	0.02%
业务及管理费	0.53%	0.85%	0.43%	0.49%	0.50%	0.82%	0.40%	0.47%
减值损失	0.29%	0.00%	0.52%	0.36%	0.26%	0.00%	0.59%	0.30%
营业利润	0.80%	0.75%	0.71%	0.74%	0.78%	0.65%	0.63%	0.83%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%
利润总额	0.80%	0.75%	0.71%	0.74%	0.78%	0.65%	0.63%	0.83%
所得税	0.05%	0.10%	0.05%	0.13%	0.06%	0.04%	0.02%	0.25%
年化 ROA	0.76%	0.65%	0.66%	0.60%	0.72%	0.61%	0.61%	0.58%
杠杆率	15.68	15.38	16.51	16.35	16.11	16.01	17.49	17.09
年化 ROE	11.84%	9.98%	10.82%	9.85%	11.62%	9.70%	10.59%	9.93%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表8：手续费增速

手续费收入增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
手续费收入	**-6.62%**	**-5.01%**	**-3.31%**	**8.22%**	**10.82%**	**13.33%**	**6.39%**	**-9.45%**
代理业务		-20.63%		62.32%		87.81%		-39.84%
理财业务								
托管业务		-1.40%		10.46%		6.52%		11.49%
支付结算业务		-2.70%		-6.77%		-2.46%		1.04%
咨询顾问业务		6.70%		-2.07%		-9.16%		2.25%
担保承诺业务		-38.04%		-9.42%		-9.09%		-14.06%
银行卡业务		2.66%		-1.55%		-0.84%		2.49%
交易业务								
其他		-16.93%		-12.04%		-13.43%		-21.05%
手续费支出	**0.01%**	**-1.50%**	**-1.36%**	**-4.19%**	**-4.15%**	**-3.67%**	**-5.58%**	**-15.19%**
零售 AUM 同比增速		**9.91%**		**11.80%**		**10.67%**		**8.53%**

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

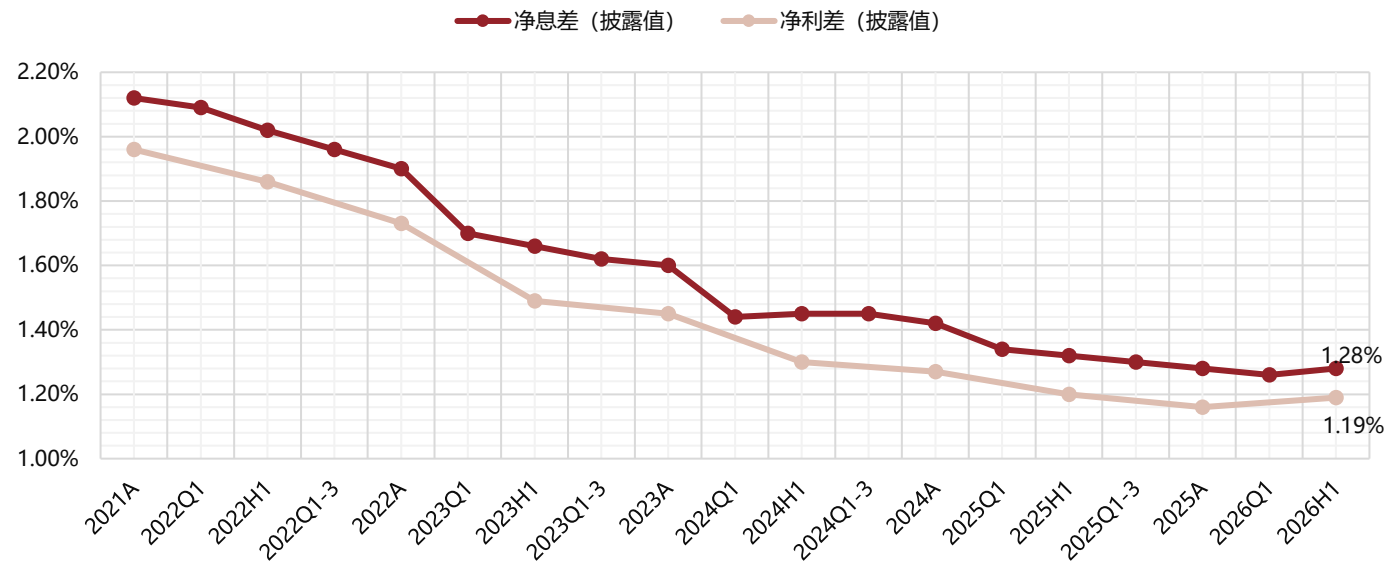
表9：非息收入、其他综合收益结构

累计占比（/营收）	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
净手续费及佣金收入	11.41%	10.63%	15.00%	13.91%	12.68%	12.14%	14.65%	11.43%
净其他非息收入	7.55%	7.64%	9.69%	9.74%	9.75%	9.32%	12.05%	#VALUE!
投资收益	4.68%	4.38%	3.84%	6.26%	6.21%	5.92%	8.75%	10.79%
公允价值变动损益	0.76%	1.12%	2.10%	1.35%	1.55%	1.36%	0.77%	#VALUE!
汇兑净损益	0.97%	1.02%	2.35%	0.62%	0.54%	0.67%	0.92%	0.40%
其他净收益	1.14%	1.12%	1.40%	1.51%	1.44%	1.38%	1.62%	1.38%
其他综合收益余额	11.15%	11.51%	32.74%	22.36%	12.21%	9.65%	28.38%	16.25%
AC 兑现	**0.89%**	**1.01%**	**3.38%**	**4.08%**	**3.66%**	**3.16%**	**5.38%**	**6.21%**
OCI 兑现		**0.78%**		**1.26%**		**0.84%**	**0.00%**	**1.08%**
单季度占比（/营收）	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
净手续费及佣金收入	2.76%	1.96%	15.00%	6.33%	3.35%	2.51%	14.65%	4.08%
净其他非息收入	2.13%	1.90%	9.69%	4.85%	3.21%	1.92%	12.05%	6.53%
投资收益	1.87%	0.83%	3.84%	4.32%	2.01%	1.21%	8.75%	6.40%
公允价值变动损益	-0.22%	0.55%	2.10%	0.29%	0.64%	0.18%	0.77%	-0.38%
汇兑净损益	0.12%	0.28%	2.35%	-0.56%	0.12%	0.25%	0.92%	-0.06%
其他净收益	0.36%	0.25%	1.40%	0.80%	0.43%	0.28%	1.62%	0.57%
其他综合收益	1.23%	3.04%	-11.09%	5.84%	-2.81%	0.37%	-5.53%	2.00%
累计同比增速	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
净手续费及佣金收入	-7.6%	-5.7%	-3.5%	10.1%	13.3%	16.6%	7.9%	-8.7%
净其他非息收入	23.6%	26.3%	45.3%	23.2%	31.7%	24.6%	37.4%	43.4%
投资净收益	25.1%	12.2%	95.8%	52.5%	35.4%	38.0%	151.5%	91.6%
公允价值变动损益	8.8%	160.3%	-7.1%	-5.6%	109.3%	23.1%	-59.6%	-100.0%
汇兑损益	46.5%	49.6%	64.1%	-49.6%	-42.8%	-33.0%	-56.8%	-29.4%
其他净收益	13.3%	8.3%	37.7%	32.4%	28.3%	25.6%	27.2%	2.0%
其他综合收益余额增速	112.2%	97.1%	63.3%	54.4%	11.7%	-14.5%	-4.2%	-19.3%
单季度同比增速	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
净手续费及佣金收入	-6.9%	4.3%	-3.5%	32.4%	23.6%	30.9%	7.9%	-28.5%
净其他非息收入	37.6%	35.2%	45.3%	6.7%	53.5%	3.0%	37.4%	49.5%
投资净收益	22.8%	-22.3%	95.8%	38.8%	9.7%	49.1%	151.5%	64.6%
公允价值变动损益	66.5%	677.1%	-7.1%	0.4%	393.4%	-66.8%	-59.6%	-246.2%
汇兑损益	-65.8%	58.2%	64.1%	-209.2%	4.6%	-7.2%	-56.8%	87.2%
其他净收益	7.5%	-6.3%	37.7%	27.9%	19.7%	16.1%	27.2%	-20.3%
单季度其他综合收益增速	314.8%	64.5%	-407.1%	33.9%	-333.3%	-87.4%	44.9%	-62.1%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图3：净息差和净利差



资料来源：iFind，国联民生证券研究所

表10：净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率

累计（披露值）	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
净息差	**1.45%**	**1.42%**	**1.34%**	**1.32%**	**1.30%**	**1.28%**	**1.26%**	**1.28%**
净利差		1.27%		1.20%		1.16%		1.19%
生息资产收益率		3.12%		2.80%		2.69%		2.52%
计息负债成本率		1.85%		1.60%		1.53%		1.33%
单季度（测算值）	**2024Q3**	**2024Q4**	**2025Q1**	**2025Q2**	**2025Q3**	**2025Q4**	**2026Q1**	**2026Q2**
净息差	1.39%	1.33%	1.29%	1.25%	1.23%	1.19%	1.22%	1.27%
净利差	1.25%	1.20%	1.17%	1.14%	1.13%	1.08%	1.13%	1.19%
生息资产收益率	3.00%	2.91%	2.73%	2.65%	2.57%	2.50%	2.46%	2.45%
计息负债成本率	1.75%	1.71%	1.56%	1.51%	1.45%	1.42%	1.32%	1.26%
生息资产平均收益率	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
发放贷款		3.41%		2.97%		2.88%		2.73%
投资类资产		2.99%		2.77%		2.67%		2.40%
存放央行		1.58%		1.57%		1.53%		1.54%
同业资产		2.41%		2.20%		1.95%		1.76%
计息负债平均付息率	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
存款		1.63%		1.42%		1.34%		1.13%
向央行借款								
同业负债		2.46%		2.07%		1.94%		1.71%
发行债券		2.69%		2.38%		2.26%		2.05%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表11：分类型贷款收益率和存款成本率

分类型贷款收益率	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
公司类贷款收益率		3.34%		2.96%		2.88%		2.74%
个人贷款收益率		3.74%		3.27%		3.17%		3.08%
票据贴现收益率		1.18%		0.93%		0.88%		0.77%
分类型存款成本率	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
对公存款付息率		**1.75%**		**1.48%**		**1.41%**		**1.16%**
对公活期付息率		0.93%		0.56%		0.55%		0.42%
对公定期付息率		2.51%		2.30%		2.18%		1.81%
个人存款付息率		**1.55%**		**1.38%**		**1.31%**		**1.12%**
个人活期付息率		0.19%		0.09%		0.08%		0.07%
个人定期付息率		2.36%		2.10%		1.97%		1.67%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

表12：生息资产情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
生息资产	**99.27%**	**99.10%**	**98.92%**	**99.13%**	**99.26%**	**98.95%**	**99.03%**	**99.07%**
贷款	56.69%	57.60%	58.43%	57.05%	56.07%	55.62%	55.82%	56.45%
投资类资产	30.43%	32.03%	31.40%	30.82%	31.84%	33.46%	33.60%	34.97%
FVTPL	1.13%	1.19%	1.23%	1.11%	1.08%	1.14%	1.02%	1.04%
AC	21.28%	22.91%	22.75%	22.09%	22.99%	24.19%	24.47%	24.72%
FVOCI	8.02%	7.93%	7.42%	7.62%	7.76%	8.13%	8.11%	9.21%
存放央行	7.70%	4.94%	6.51%	7.18%	7.05%	5.74%	6.35%	5.47%
同业资产	5.59%	5.72%	3.81%	5.20%	5.39%	5.27%	4.29%	3.21%
同比增速	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
总资产	**12.55%**	**8.44%**	**6.31%**	**11.60%**	**10.52%**	**12.83%**	**13.86%**	**8.97%**
总生息资产	**12.81%**	**8.18%**	**6.23%**	**11.56%**	**10.51%**	**12.65%**	**13.98%**	**8.90%**
贷款	**10.52%**	**10.13%**	**9.74%**	**9.60%**	**9.31%**	**8.95%**	**8.76%**	**7.84%**
投资类资产	26.61%	23.50%	12.69%	12.35%	15.64%	17.85%	21.83%	23.64%
FVTPL	-11.71%	-6.23%	5.86%	8.49%	5.58%	8.51%	-5.75%	1.47%
AC	14.42%	17.04%	18.35%	14.51%	19.42%	19.12%	22.45%	21.98%
FVOCI	93.08%	55.70%	-0.79%	7.03%	7.01%	15.59%	24.51%	31.70%
存放央行	16.05%	-26.95%	3.23%	10.72%	1.26%	31.27%	10.99%	-16.95%
同业资产	-23.67%	-27.38%	-44.52%	32.78%	6.49%	3.92%	28.05%	-32.71%
单季增量	**2024Q3**	**2024Q4**	**2025Q1**	**2025Q2**	**2025Q3**	**2025Q4**	**2026Q1**	**2026Q2**
总生息资产	1,600,470	-385,762	1,485,693	2,113,343	1,331,345	491,284	2,263,226	49,085
贷款	299,597	217,888	1,281,185	541,688	258,514	147,260	1,347,770	342,156
投资类资产	398,657	596,937	223,480	367,800	884,280	996,652	823,702	709,589
FVTPL	12,662	20,253	37,332	-29,480	-614	36,450	-38,019	9,836
AC	230,853	637,406	291,677	151,658	719,597	730,705	687,189	137,384
FVOCI	155,142	-60,722	-105,529	245,622	165,297	229,497	174,532	562,369
存放央行	315,596	-1,218,449	784,011	444,368	32,452	-593,298	437,270	-446,320
同业资产	599,282	38,115	-765,651	730,007	155,485	-22,880	-383,535	-546,504

资料来源：iFind，国联民生证券研究所；注：FVTPL 为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；AC 为以摊余成本计量的金融资产或者债权投资；FVOCI 为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产或者（其他债权投资+其他权益工具投资）。

下载日志已记录，仅供内部参考

表13：计息负债情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
负债总额	93.09%	92.84%	92.99%	93.28%	93.40%	93.35%	93.53%	93.47%
计息负债	91.68%	91.40%	91.66%	91.98%	92.13%	92.04%	92.34%	92.31%
存款	68.51%	70.09%	71.44%	68.08%	66.62%	66.93%	67.64%	66.69%
向央行借款	2.61%	1.96%	1.50%	2.01%	2.25%	2.31%	2.39%	2.46%
同业负债	14.51%	13.06%	11.77%	15.16%	16.69%	16.08%	16.83%	16.25%
发行债券	6.05%	6.19%	6.95%	6.63%	6.56%	6.69%	5.48%	6.90%
同比增速	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
负债总额	**13.01%**	**8.56%**	**6.43%**	**12.28%**	**10.90%**	**13.45%**	**14.52%**	**9.19%**
总计息负债	**13.14%**	**8.40%**	**6.36%**	**12.45%**	**11.06%**	**13.62%**	**14.71%**	**9.36%**
存款	**3.51%**	**4.87%**	**3.08%**	**8.29%**	**7.48%**	**7.74%**	**7.81%**	**6.74%**
向央行借款	5.87%	-24.82%	-39.64%	-14.86%	-4.75%	33.06%	81.72%	33.39%
同业负债	94.42%	36.53%	28.31%	37.18%	27.18%	38.88%	62.81%	16.80%
发行债券	23.01%	16.66%	33.10%	20.38%	19.85%	21.85%	-10.21%	13.50%
单季增量	**2024Q3**	**2024Q4**	**2025Q1**	**2025Q2**	**2025Q3**	**2025Q4**	**2026Q1**	**2026Q2**
总计息负债	**1,605,038**	**-410407**	**1,560,572**	**2,016,170**	**1,250,668**	**556,254**	**2,220,042**	**7,241**
存款	377,119	469,028	1,711,994	-116,865	167,337	582,124	1,867,508	-466,562
向央行借款	30,710	-290,717	-176,317	271,771	141,197	43,496	91,902	38,177
同业负债	1,139,922	-670,653	-372,927	1,828,623	932,054	-191,896	744,144	-290,784
发行债券	55,159	43,325	438,560	-11,282	52,355	105,745	-465,079	726,410

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

表14：存款情况

余额结构	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
公司存款	**34.03%**	**33.19%**	**33.21%**	**32.28%**	**32.53%**	**31.50%**	**32.47%**	**32.20%**
公司定期		15.96%		15.59%		15.57%		15.60%
公司活期		17.23%		16.70%		15.94%		16.60%
个人存款	**61.83%**	**61.68%**	**62.48%**	**63.15%**	**63.63%**	**63.59%**	**63.67%**	**63.59%**
个人定期		38.77%		40.54%		40.92%		42.01%
个人活期		22.91%		22.62%		22.66%		21.58%
余额增速	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
存款总额	**3.51%**	**4.87%**	**3.08%**	**8.29%**	**7.48%**	**7.74%**	**7.81%**	**6.74%**
公司存款	**-5.68%**	**-5.16%**	**-7.89%**	**-1.52%**	**2.74%**	**2.25%**	**5.42%**	**6.46%**
公司定期		-4.55%		-3.51%		5.08%		6.83%
公司活期		-5.72%		0.41%		-0.36%		6.11%
个人存款	**8.95%**	**9.18%**	**9.15%**	**12.83%**	**10.61%**	**11.07%**	**9.87%**	**7.48%**
个人定期		12.40%		15.12%		13.71%		10.61%
个人活期		4.14%		8.96%		6.59%		1.86%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表15：贷款情况

余额结构	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
个人贷款	**35.45%**	**35.39%**	**35.41%**	**34.82%**	**34.58%**	**34.14%**	**33.96%**	**33.21%**
个人住房贷款		20.01%		18.46%		17.75%		16.40%
个人消费贷款		1.91%		2.02%		2.23%		2.39%
经营性贷款		10.01%		10.93%		11.02%		11.59%
信用卡应收账款		3.45%		3.41%		3.13%		2.83%
票据贴现	**4.63%**	**6.05%**	**4.79%**	**5.73%**	**6.11%**	**7.20%**	**5.73%**	**7.10%**
公司贷款	**58.04%**	**56.79%**	**58.13%**	**57.76%**	**57.63%**	**57.07%**	**58.72%**	**58.15%**
制造业		9.46%		9.86%		9.34%		9.93%
批发和零售业		3.48%		3.76%		3.72%		4.02%
传统基建		23.45%		23.18%		23.22%		22.90%
租赁和商务服务业		9.37%		9.45%		9.48%		10.06%
房地产业		3.45%		3.29%		3.22%		3.10%
建筑业		2.19%		2.49%		2.23%		2.37%
住宿和餐饮业								
采矿业		1.16%		1.22%		1.20%		1.15%
信息传输、软件和信息技术服务		0.43%		0.53%		0.54%		0.62%
农、林、牧、渔业								
金融业		1.56%		1.66%		1.71%		1.52%
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								
余额增速	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
贷款总额	**10.52%**	**10.13%**	**9.74%**	**9.60%**	**9.31%**	**8.95%**	**8.76%**	**7.84%**
个人贷款	**8.26%**	**9.36%**	**7.80%**	**7.57%**	**6.65%**	**5.09%**	**4.29%**	**2.84%**
个人住房贷款		-3.60%		-2.66%		-3.38%		-4.20%
个人消费贷款		39.76%		25.06%		26.95%		27.63%
经营性贷款		36.21%		23.69%		19.92%		14.28%
信用卡应收账款		22.68%		17.71%		-1.02%		-10.36%
票据贴现	**22.85%**	**15.04%**	**109.97%**	**63.73%**	**44.12%**	**29.49%**	**30.06%**	**33.66%**
公司贷款	**11.52%**	**10.58%**	**7.28%**	**7.69%**	**8.54%**	**9.49%**	**9.88%**	**8.56%**
制造业		5.44%		4.51%		7.60%		8.63%
批发和零售业		10.63%		12.12%		16.27%		15.24%
传统基建		11.66%		8.90%		7.88%		6.52%
租赁和商务服务业		10.86%		4.53%		10.21%		14.73%
房地产业		-0.30%		-1.32%		1.89%		1.60%
建筑业		14.30%		8.94%		10.79%		2.48%
住宿和餐饮业								
采矿业		9.30%		12.84%		13.39%		1.28%
信息传输、软件和信息技术服务		5.49%		26.13%		37.57%		25.62%
农、林、牧、渔业								
金融业		71.12%		26.97%		19.38%		-1.68%
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表16：资产质量（百万元）

资产质量	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
不良贷款率	**1.32%**	**1.30%**	**1.28%**	**1.28%**	**1.27%**	**1.27%**	**1.25%**	**1.25%**
拨备覆盖率	**302.36%**	**299.61%**	**297.81%**	**295.00%**	**295.08%**	**292.55%**	**292.55%**	**290.10%**
拨贷比	3.99%	3.88%	3.81%	3.77%	3.75%	3.71%	3.66%	3.63%
贷款拨备余额	982,174	965,239	996,603	1,006,761	1,007,415	1,004,781	1,039,682	1,043,350
非信贷拨备余额		38,558		44,009		32,755		33,484
不良贷款余额	324,836	322,165	334,644	341,275	341,404	343,456	355,386	359,652
关注类贷款余额		347,687		371,779		377,615		396,978
逾期贷款余额		293,097		324,576		339,547		357,893
逾期 90 天以上贷款余额		192,957		218,299		247,112		259,618
重组贷款余额		105,510		126,201		133,966		128,318
关注贷款率		**1.40%**		**1.39%**		**1.39%**		**1.38%**
关注率+不良率		**2.70%**		**2.67%**		**2.66%**		**2.63%**
逾期贷款率		**1.18%**		**1.22%**		**1.25%**		**1.24%**
逾期 90 天以上/不良		59.89%		63.97%		71.95%		72.19%
逾期 1 年以上/损失		148.87%		90.63%		136.43%		91.37%
逾期/不良		90.98%		95.11%		98.86%		99.51%
重组贷款率		0.42%		0.47%		0.49%		0.45%
（重组+逾期）/贷款		1.60%		1.69%		1.74%		1.69%
（重组+逾期）/不良		123.73%		132.09%		137.87%		135.19%
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）		0.63%		0.71%		0.60%		0.80%
不良生成率 2（测算核转）	0.51%	0.45%	0.60%	0.60%	0.56%	0.44%	0.75%	0.65%
不良回收率		0.19%		0.11%		0.16%		0.15%
信用成本（测算值）	0.74%	0.55%	0.89%	0.76%	0.66%	0.49%	1.06%	0.79%
不良核销转出率 1（披露核转）		40.5%		42.8%		39.5%		53.4%
不良核销转出率 2（测算核转）	27.9%	26.5%	30.9%	34.5%	34.9%	27.0%	45.2%	42.0%
非信贷拨备/非信贷资产		0.21%		0.22%		0.15%		0.15%
金融投资-拨备/阶段三		2017.4%		2000.4%		1420.7%		1498.4%
超额拨备/归母净利润(TTM)	125.6%	117.3%	117.9%	117.3%	115.5%	107.8%	108.7%	106.7%
超额拨备/归母净资产	11.56%	10.71%	10.66%	10.66%	10.52%	9.69%	9.71%	9.55%
总拨备/总资产		2.32%		2.24%		2.13%		2.11%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

表17：信用减值损失和拨备余额（百万元）

信用减值损失	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
总资产	**131,146**	**131,107**	**57,073**	**97,969**	**127,420**	**127,207**	**73,719**	**110,625**
贷款		129,709		97,417		140,835		108,995
金融投资		10,610		5,333		-4,084		1,510
其他		-9,212		-4,781		-9,544		120
信用减值损失/资产期初余额	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
总资产	**0.33%**	**0.33%**	**0.13%**	**0.23%**	**0.29%**	**0.29%**	**0.15%**	**0.23%**
贷款		0.57%		0.39%		0.57%		0.40%
金融投资		0.09%		0.04%		-0.03%		0.01%
其他		-0.15%		-0.11%		-0.21%		0.00%
拨备余额	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
总资产		**1,003,784**		**1,050,772**		**1,037,535**		**1,076,831**
贷款	982,174	965,226	996,603	1,006,763	1,007,415	1,004,780	1,039,682	1,043,347
金融投资		28,485		33,686		23,867		25,024
其他		10,073		10,323		8,888		8,460
拨备余额/资产余额	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
总资产		**2.32%**		**2.24%**		**2.13%**		**2.11%**
贷款	3.98%	3.88%	3.81%	3.77%	3.73%	3.70%	3.65%	3.62%
金融投资		0.21%		0.23%		0.15%		0.14%
其他		0.22%		0.18%		0.17%		0.19%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

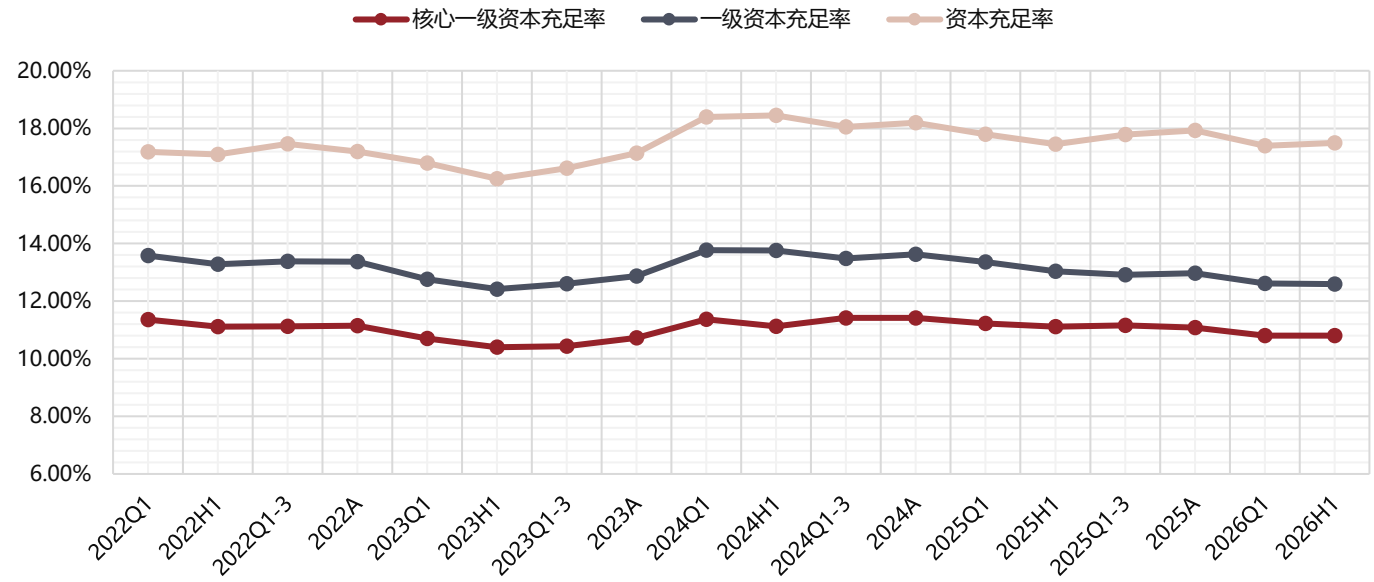
表18：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
不良贷款	**324,836**	**322,165**	**334,644**	**341,275**	**341,404**	**343,456**	**355,386**	**359,652**
个人贷款		**91,211**		**109,764**		**124,287**		**133,438**
个人住房贷款		36,598		38,086		44,235		41,903
个人消费贷款		7,380		8,351		8,842		10,836
经营性贷款		34,682		49,554		55,232		63,981
信用卡应收账款		12,534		13,758		15,956		16,704
票据贴现								
对公贷款		**222,774**		**223,152**		**211,471**		**218,746**
制造业		37,061		34,465		35,183		34,046
批发和零售业		20,176		20,829		24,650		25,426
交通运输、仓储和邮政业		19,524		21,295		5,135		11,268
电力、热力、燃气及水生产和供应业		5,048		6,379		4,229		4,810
水利、环境和公共设施管理业		23,164		22,304		17,737		16,652
租赁和商务服务业		41,205		39,242		41,430		38,244
房地产业		46,339		47,116		47,197		48,296
建筑业		11,631		11,809		12,835		13,072
住宿和餐饮业								
采矿业		1,206		959		1,114		841
信息传输、软件和信息技术服务		3,125		4,098		3,754		4,160
农、林、牧、渔业								
金融业		282		280		280		2,877
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								
不良率	**2024Q1-3**	**2024A**	**2025Q1**	**2025H1**	**2025Q1-3**	**2025A**	**2026Q1**	**2026H1**
总贷款	**1.32%**	**1.30%**	**1.28%**	**1.28%**	**1.27%**	**1.27%**	**1.25%**	**1.25%**
个人贷款		**1.03%**		**1.18%**		**1.34%**		**1.39%**
个人住房贷款		0.73%		0.77%		0.92%		0.89%
个人消费贷款		1.55%		1.55%		1.46%		1.57%
经营性贷款		1.39%		1.70%		1.85%		1.92%
信用卡应收账款		1.46%		1.51%		1.88%		2.05%
票据贴现								
对公贷款		**1.58%**		**1.45%**		**1.37%**		
制造业		1.57%		1.31%		1.39%		1.19%
批发和零售业		2.32%		2.07%		2.44%		2.20%
交通运输、仓储和邮政业		0.66%		0.69%		0.16%		0.34%
电力、热力、燃气及水生产和供应业		0.31%		0.37%		0.24%		0.26%
水利、环境和公共设施管理业		1.83%		1.64%		1.31%		1.11%
租赁和商务服务业		1.77%		1.55%		1.61%		1.32%
房地产业		5.40%		5.35%		5.40%		5.40%
建筑业		2.13%		1.77%		2.12%		1.92%
住宿和餐饮业								
采矿业		0.42%		0.29%		0.34%		0.25%
信息传输、软件和信息技术服务		2.93%		2.90%		2.56%		2.35%
农、林、牧、渔业								
金融业		0.07%		0.06%		0.06%		0.66%
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

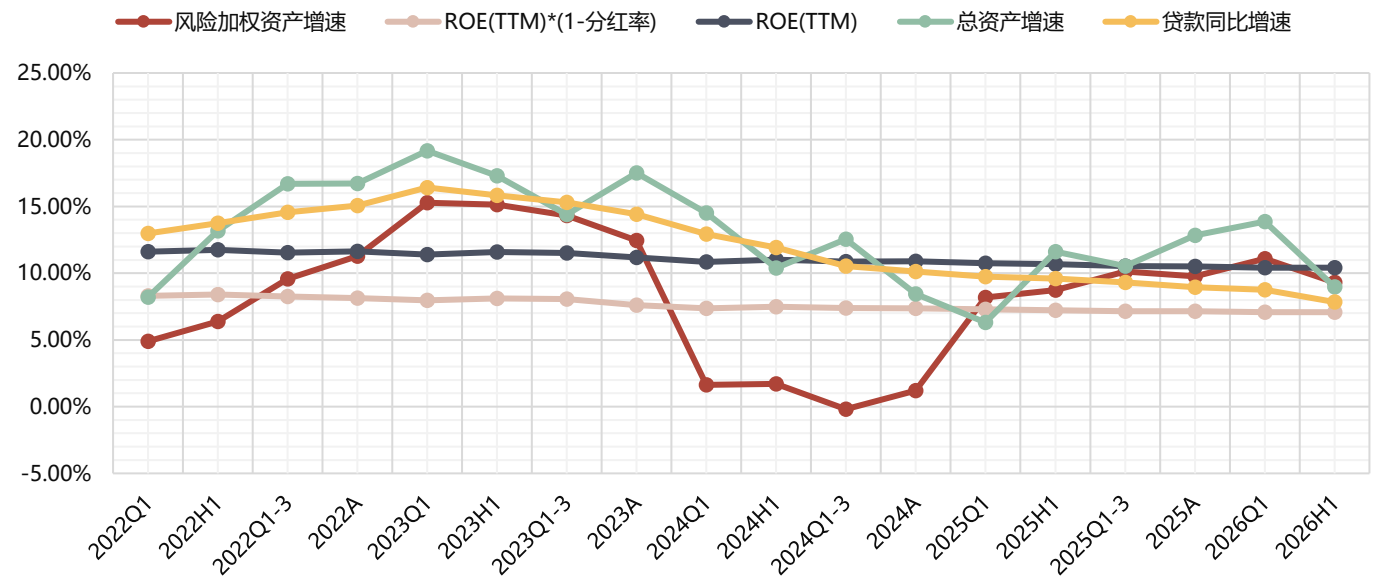
下载日志已记录，仅供内部参考

图4：资本充足率情况



资料来源：iFind，国联民生证券研究所

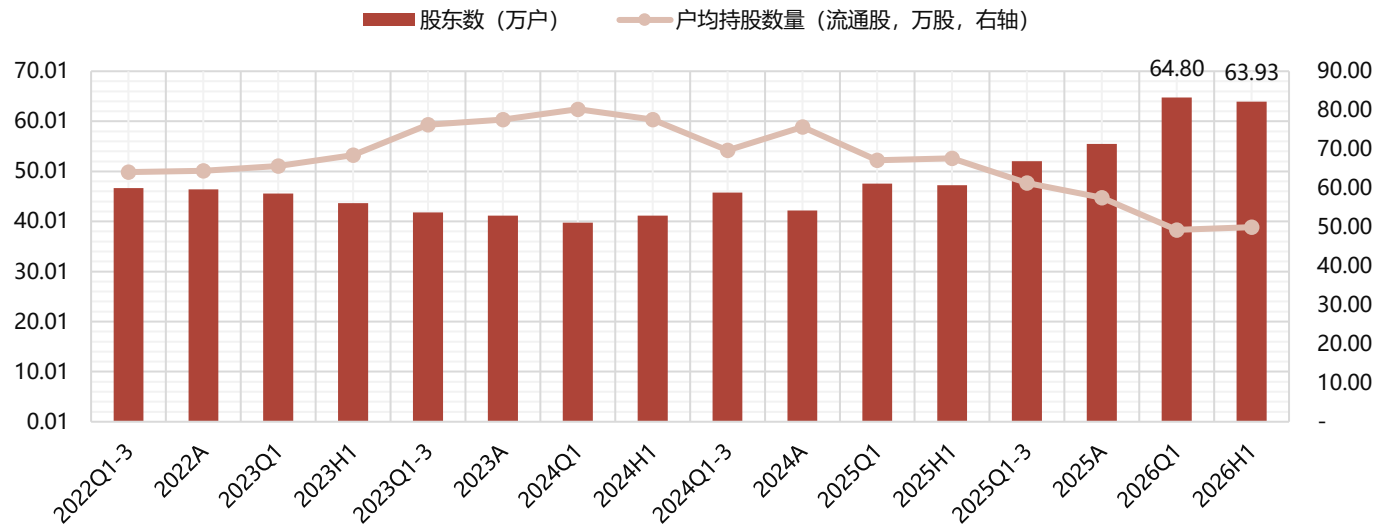
图5：年化 ROE、规模扩张和资本内生



资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图6：股东数和户均持股数量（万户，万股）



资料来源：iFind，国联民生证券研究所

表19：最新前十大股东及历史变动情况

股东名称	最新排名	股东性质	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1
中央汇金投资有限责任公司	1	国有法人	40.14%	40.14%	40.14%	40.14%
中华人民共和国财政部	2	国家	35.29%	35.29%	35.29%	35.29%
香港中央结算(代理人)有限公司	3	境外法人	8.73%	8.73%	8.73%	8.73%
全国社会保障基金理事会	4	国家	6.72%	6.72%	6.72%	6.72%
中国平安人寿保险股份有限公司	5	境内非国有法人	1.40%	1.67%	1.67%	1.67%
中国烟草总公司	6	国有法人	0.72%	0.72%	0.72%	0.72%
中国证券金融股份有限公司	7	国有法人	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%
上海海烟投资管理有限公司	8	国有法人	0.36%	0.36%	0.36%	0.36%
中央汇金资产管理有限责任公司	9	国有法人	0.36%	0.36%	0.36%	0.36%
香港中央结算有限公司	10	境外法人	0.41%	0.39%	0.35%	0.35%

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

公司财务报表数据预测汇总（单位：百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
价值评估（倍）				
P/E	8.9	8.4	8.0	7.7
P/B	0.88	0.82	0.76	0.71
P/PPOP	5.41	4.79	4.50	4.25
每股指标（元/股）				
EPS	0.78	0.83	0.87	0.91
BVPS	7.91	8.51	9.15	9.82
PPOPPS	1.29	1.46	1.55	1.64
DPS	0.25	0.26	0.28	0.29
股息支付率	31.87%	31.87%	31.87%	31.87%
股息收益率	3.58%	3.78%	3.97%	4.15%
驱动性因素				
贷款增速	8.95%	7.40%	6.00%	5.60%
存款增速	7.74%	6.70%	6.50%	6.00%
生息资产增速	12.65%	11.11%	7.73%	7.91%
计息负债增速	13.69%	11.51%	7.96%	8.08%
平均贷款收益率	2.89%	2.69%	2.60%	2.54%
平均生息资产收益率	2.64%	2.44%	2.32%	2.24%
平均存款付息率	1.31%	1.07%	1.02%	1.00%
平均计息负债付息率	1.50%	1.29%	1.19%	1.13%
净息差(NIM)-测算值	1.25%	1.24%	1.20%	1.18%
净利差(NIS)-测算值	1.14%	1.15%	1.12%	1.10%
净手续费收入增速	16.57%	-7.00%	6.00%	4.00%
净非息收入/营收	21.47%	22.43%	22.12%	21.93%
成本收入比	35.18%	34.75%	34.50%	34.30%
拨备支出/平均贷款	0.65%	0.53%	0.53%	0.53%
实际所得税率	9.79%	15.00%	15.00%	15.00%
业绩年增速率				
净利息收入	-1.9%	10.5%	6.2%	5.7%
净手续费收入	16.6%	-7.0%	6.0%	4.0%
净其他非息增速	24.6%	48.0%	3.0%	5.0%
营业收入	2.1%	11.9%	5.8%	5.5%
营业支出	2.4%	12.1%	6.5%	6.4%
拨备前利润	0.1%	12.9%	6.4%	5.9%
利润总额	1.4%	11.7%	5.0%	4.3%
净利润	3.3%	5.2%	5.0%	4.3%
归母净利润	3.2%	5.2%	4.9%	4.3%
盈利能力				
ROAA	0.63%	0.60%	0.57%	0.55%
ROAE	10.16%	10.06%	9.84%	9.57%
RORWA	1.23%	1.19%	1.18%	1.16%
资本状况				
资本充足率	17.93%	18.05%	18.36%	18.71%
一级资本充足率	12.97%	12.88%	12.95%	13.05%
核心一级资本充足率	11.08%	11.12%	11.29%	11.47%
风险加权系数	50.86%	49.11%	48.26%	47.20%
杠杆率	15.04	15.71	15.91	16.15

	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表（百万元）				
净利息收入	569,594	629,411	668,546	706,930
利息收入	1,201,338	1,241,765	1,289,697	1,344,547
利息支出	631,744	612,354	621,151	637,616
净手续费收入	88,085	81,919	86,834	90,308
净其他非息收入	67,627	100,088	103,091	108,245
营业收入	725,306	811,418	858,470	905,483
营业支出	400,044	448,326	477,402	508,061
税金及附加	7,840	8,763	9,271	9,779
业务及管理费	255,131	281,968	296,172	310,581
营业利润	325,262	363,092	381,068	397,421
营业外净收入	-1,573	-1,573	-1,573	-1,573
拨备前利润	450,896	509,248	541,588	573,684
资产减值损失	127,207	147,729	162,092	177,835
利润总额	323,689	361,519	379,495	395,848
所得税	31,686	54,228	56,924	59,377
净利润	292,003	307,291	322,571	336,471
归母净利润	291,041	306,040	321,070	334,820
资产负债表（百万元）				
贷款总额	27,134,834	29,142,812	30,891,380	32,621,298
贷款减值准备	956,480	987,041	1,036,566	1,111,344
贷款净额	26,178,354	28,155,771	29,854,814	31,509,953
投资类资产	16,321,315	19,585,578	22,523,415	25,226,224
存放央行	2,801,985	2,786,999	2,226,116	2,359,683
同业资产	2,570,255	2,698,768	2,806,718	2,890,920
其他资产	1,469,759	2,170,691	2,341,433	2,528,077
生息资产余额	48,271,395	53,634,079	57,780,539	62,350,984
资产合计	48,784,674	54,267,285	58,535,834	63,201,919
存款	32,649,947	34,837,493	37,101,931	39,328,046
向央行借款	1,127,471	1,257,550	1,257,550	1,257,550
同业负债	7,843,162	10,039,247	11,444,742	13,161,453
发行债券	3,263,887	3,916,664	4,229,998	4,652,997
计息负债余额	44,884,467	50,050,955	54,034,220	58,400,047
负债合计	45,541,303	50,813,152	54,857,076	59,289,388
股东权益合计	3,243,371	3,454,132	3,678,757	3,912,531
加权风险资产	24,812,801	26,648,948	28,247,885	29,829,767
资产质量				
信用成本率	0.49%	0.53%	0.54%	0.56%
不良贷款率	1.27%	1.25%	1.24%	1.23%
不良净生成率	0.44%	0.50%	0.45%	0.40%
拨备覆盖率	293%	272%	272%	276%
拨贷比	3.71%	3.39%	3.36%	3.41%
流动性				
存贷比	83.11%	83.65%	83.26%	82.95%
贷款/总资产	55.62%	53.70%	52.77%	51.61%
投资类资产/总资产	33.46%	36.09%	38.48%	39.91%
同业资产/总资产	5.27%	4.97%	4.79%	4.57%

资料来源：公司公告、国联民生证券研究所预测

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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利益。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，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。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

无锡 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

上海 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

北京 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

深圳 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室