下载日志已记录，仅供内部参考

详解招商银行 2026 年三季报：营收利润增速均边际向上；拨备有所回升

招商银行（600036. SH）
股份制银行 II

证券研究报告/公司点评报告

2026 年 10 月 31 日

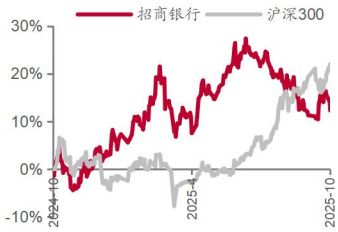
评级： 增持（维持）

分析师：戴志锋
执业证书编号：S0740517030004
Email：daizf@zts.com.cn
分析师：邓美君
执业证书编号：S0740519050002
Email：dengmj@zts.com.cn
分析师：杨超伦
执业证书编号：S0740524090004
Email：yangcl@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	25,219.85
流通股本(百万股)	25,219.85
市价(元)	40.77
市值(百万元)	1,028,213.11
流通市值(百万元)	1,028,213.11

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1、《详解招商银行 2025 一季报：其他非息拖累业绩；息差降幅收窄；财富管理收入回暖》2025-05-02
2、《详解招商银行 2024 年报：营收降幅继续收窄；净利润增速转正；分红率小幅提升》2025-03-26
3、《详解招商银行 2024 业绩快报：营收降幅继续收窄；净利润增速转正》2025-01-15

公司盈利预测及估值

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	330,404	330,076	340,404	348,598	356,879
增长率 yoy%	-0.74%	-0.10%	3.13%	2.41%	2.38%
归母净利润（百万元）	148,391	150,181	154,396	158,214	162,138
增长率 yoy%	1.22%	1.21%	2.81%	2.47%	2.48%
每股收益（元）	5.82	5.89	6.12	6.27	6.43
净资产收益率	15.05%	14.03%	13.55%	12.76%	11.97%
P/E	7.48	7.39	7.11	6.94	6.77
P/B	1.05	1.00	0.93	0.85	0.78

备注：股价截止自2026 年 10 月 30 日收盘价

报告摘要

- **招行 1-3Q26 营收同比+5.3%（1H26 同比+4.9%），净利润同比+2.4%（1H26 同比+2.0%），营收、净利润增速均边际回升。**

- **净利息收入同比+5.8%，环比+1.7%，单季日均净息差环比持平在 1.82%。**单季年化生息资产收益率环比下降 2bp 至 2.77%。单季年化计息负债付息率环比下行 2bp 至 1.02%。

- **资产负债增速及结构：存贷增速稳健。**（1）资产端（单季日均）：1-3Q26 生息资产同比+7.2%（1H26 同比+8.6%）；总贷款同比+3.4%（1H26 同比+3.4%）；债券投资同比+12.9%（1H26 同比+13.6%）。（2）负债端：计息负债同比+8.4%（1H26 同比+9.8%）；总存款同比+9.1%（1H26 同比+9.3%）。

- **细分行业信贷增速情况（母行口径）：对公维持较高增长，零售类消费贷、小微贷同比实现正增长。**（1）对公：1-3Q26，对公贷款同比+13.6%，泛政信类、制造业、批零、信息计算机行业分别同比+7.7%、+17.4%、+18.0%、+23.8%，地产同比+13.0%。（2）零售：零售贷款同比-0.7%，按揭、信用卡、消费贷、小微分别同比-2.8%、-3.9%、+5.6%、+3.3%，按揭、信用卡同比下降，消费贷和小微实现正增。

- **截至 3Q26，存款增长及结构（集团口径）：**1-3Q26 企业活期、个人活期环比分别-5.3%、-2.6%。3Q26 活期占比 48.8%，环比下降 2.5 个点，其中个人活期占比小幅下降 8bp，企业活期下降 1.7 个点。

- **其他非息降幅收窄，手续费增幅扩大。**1-3Q26 净非息收入同比+4.4%（1H26 同比+3.7%）。其中：（1）1-3Q26 净手续费收入同比+4.3%（vs 1H26 同比+6.2%），增速略降，其中：财富管理手续费同比+13.7%（vs1H26 同比+26.5%）。具体来看，代理基金同比+31.6%，维持高增但边际回落；代理保险收入同比-7.0%，增速转负；受托理财收入同比+8.8%，增速小幅收窄；代理信托同比+32.3%，维持高增。从手续费占比来看，财富管理、结算、银行卡、资管、托管分别占 35.9%、18.3%、14.4%、12.2%、7.2%。（2）净其他非息收入累积同比+4.7%（vs 1H26 同比-0.2%），增速回升。

- **整体资产质量（集团口径）：总体稳定，拨备回升。1、不良率环比持平。**3Q26 不良率 0.94%，环比持平。单季年化不良净生成 0.63%，同比下降 3bp；累计年化不良净生成同比+3bp 至 0.77%。**2、逾期维度——逾期率为 1.32%，环比上升 2bp**；其中逾期 3 个月以上贷款占总贷款比重环比持平在 0.76%。逾期占比不良 140.63%，环比上升 2.05 个点。**3、拨备覆盖率 385.39%、环比上升 4.29 个点**，仍维持高位。拨贷比 3.66%，环比上升 3bp。

- **各业务条线资产质量情况（母行口径）：（1）对公改善：不良率环比持平在 0.73%，**关注类占比 0.74%，环比微涨 3bp；逾期率环比上升 5bp 至 0.87%。**其中，**公司对公房

下载日志已记录，仅供内部参考

地产贷款余额 3170 亿元，占公司贷款和垫款总额的 4.48%，环比上升 29bp。**对公房地产不良率环比下降 38bp 至 3.89%，同比下降 35bp。（2）零售：不良率环比提升 1bp 至 1.19%，整体仍较低**。小微、按揭、信用卡和消费贷不良率分别环比变化+5bp、0bp、+3bp、-13bp。零售关注类占比环比+11bp 至 2.33%，逾期率环比+4bp 至 1.81%（主要是小微、按揭影响）。

- **投资建议：**招行在零售和财富管理赛道，逐渐积累起来“商业模式的护城河”；在于长期形成的内部市场化、外部客户导向的“企业文化”（在银行业内里是稀缺的）；在于一大批务实勤奋、专业和进取正派的中高层和业务骨干形成的“团队人员”。这些底层价值并未发生变化，仍是行业中稀缺优秀的银行，值得长期持有。维持“增持”评级。

- **风险提示：**经济下滑超预期、公司经营不及预期、研报信息更新不及时。

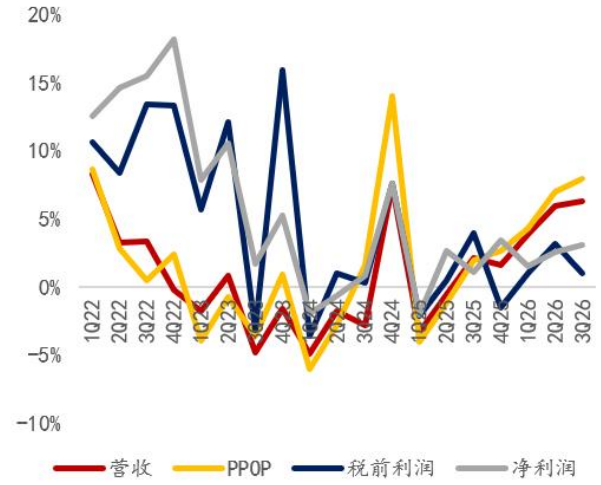
下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1：招商银行业绩单季同比 4
图表 2：招商银行业绩累计同比 4
图表 3：招商银行业绩增长拆分（累积同比） 4
图表 4：招商银行业绩增长拆分（单季环比） 4
图表 5：招商银行日均余额单季净息差 4
图表 6：招商银行日均余额单季收益付息率（%） 4
图表 7：招商银行单季资产负债收益付息率拆解 5
图表 8：招商银行资产负债端增速与结构情况（单季日均规模） 6
图表 9：招商信贷增速（母行数据） 6
图表 10：招商信贷新增及存量结构（母行数据） 7
图表 11：招商银行存款结构（时点，集团口径） 7
图表 12：招商银行净非息收入同比增速 8
图表 13：招商银行净非息收入占比营收情况 8
图表 14：招商银行净手续费各业务条线情况（集团口径） 9
图表 15：招商银行资产质量指标 9
图表 16：招商银行拨备覆盖率情况 10
图表 17：招商银行各业务条线资产质量情况（母行数据） 10
图表 18：招商银行各业务条线不良净生成情况（母行口径） 11
图表 19：招商银行房地产和地方政府融资平台贷款情况（亿元） 11
图表 20：招商银行零售经营数据 12
图表 21：招商银行单季成本收入比 13
图表 22：招商银行累积年化成本收入比 13
图表 23：招商银行前十大股东持股情况（3Q26） 13

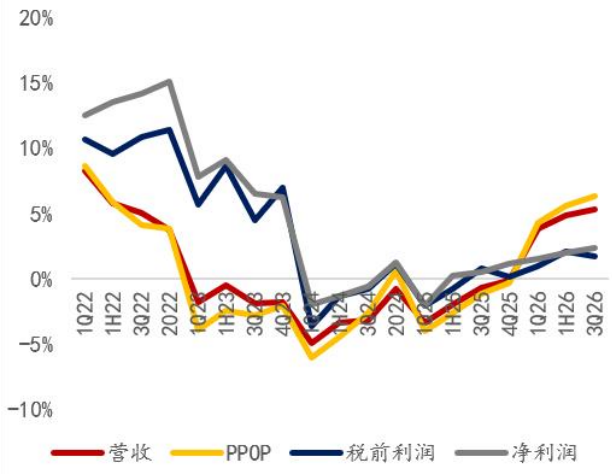
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 1：招商银行业绩单季同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：招商银行业绩累计同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 3：招商银行业绩增长拆分（累积同比）

	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
规模增长	9.2%	8.7%	7.7%	8.0%	8.0%
净息差扩大	-7.4%	-6.6%	-2.7%	-2.4%	-2.2%
净手续费收入	-0.2%	0.6%	0.0%	0.1%	-0.4%
净其他非息收入	-2.2%	-2.7%	-1.1%	-0.8%	-0.1%
成本	-0.5%	-0.2%	0.4%	0.7%	1.0%
拨备	1.9%	0.5%	-3.3%	-3.6%	-4.7%
税收	-0.3%	0.9%	0.4%	-0.1%	0.6%
税后利润	0.4%	1.0%	1.4%	2.0%	2.3%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 4：招商银行业绩增长拆分（单季环比）

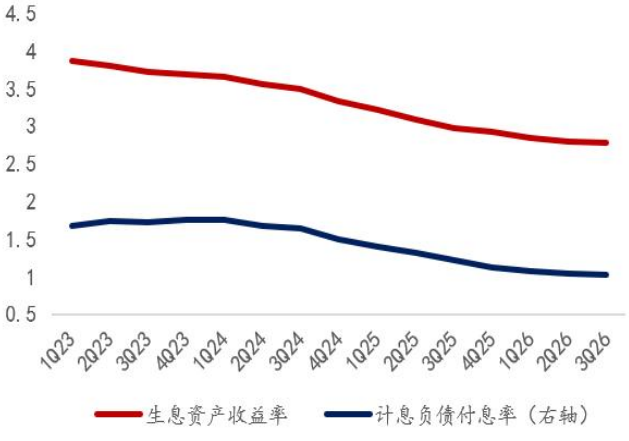
	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
规模增长	0.7%	1.5%	3.2%	2.6%	1.0%
净息差扩大	1.0%	1.5%	-3.0%	-1.3%	0.8%
净手续费收入	0.6%	-0.1%	2.1%	-2.3%	-1.0%
净其他非息收入	-7.8%	2.9%	-1.3%	6.0%	-6.0%
成本	2.9%	-14.1%	17.3%	-3.6%	3.4%
拨备	6.1%	3.4%	-16.5%	1.6%	3.2%
税收	-0.1%	-1.6%	2.2%	-0.9%	2.2%
税后利润	3.3%	-6.5%	4.0%	2.2%	3.5%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 5：招商银行日均余额单季净息差



图表 6：招商银行日均余额单季收益付息率（%）



下载日志已记录，仅供内部参考

来源：公司财报，中泰证券研究

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 7：招商银行单季资产负债收益付息率拆解

	占比								利率							
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
贷款	61.1%	61.4%	61.1%	60.0%	59.7%	59.0%	58.2%	57.9%	3.70%	3.53%	3.38%	3.25%	3.21%	3.13%	3.10%	3.09%
投资	26.5%	27.0%	28.2%	28.2%	28.8%	28.8%	29.5%	29.7%	2.99%	2.93%	2.85%	2.78%	2.73%	2.68%	2.64%	2.61%
存放央行	5.2%	5.1%	4.7%	4.4%	4.6%	4.5%	4.5%	4.4%	1.61%	1.66%	1.68%	1.61%	1.60%	1.61%	1.58%	1.61%
同业资产	7.2%	6.5%	6.0%	7.4%	6.9%	7.7%	7.9%	8.0%	2.62%	2.53%	2.21%	2.20%	2.06%	1.95%	1.78%	1.73%
生息资产									**3.33%**	**3.21%**	**3.08%**	**2.97%**	**2.92%**	**2.84%**	**2.79%**	**2.77%**
存款	85.7%	85.5%	85.2%	85.0%	85.8%	85.2%	84.9%	85.5%	1.40%	1.29%	1.23%	1.13%	1.05%	0.99%	0.95%	0.93%
同业负债	10.1%	10.6%	11.3%	12.5%	12.3%	12.6%	13.0%	12.7%	1.87%	1.78%	1.58%	1.51%	1.46%	1.42%	1.39%	1.42%
应付债券	2.3%	2.0%	1.6%	1.4%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	3.05%	3.08%	3.20%	3.25%	3.28%	3.07%	3.04%	3.05%
向央行借款	1.8%	1.9%	1.7%	1.0%	0.6%	1.0%	0.9%	0.5%	1.99%	1.82%	1.80%	1.76%	1.72%	1.57%	1.48%	1.36%
租赁负债	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.20%	-	3.31%	3.43%	-	-	0.00%	0.00%
计息负债									1.50%	1.39%	1.31%	1.22%	1.13%	1.07%	1.04%	1.02%
净利差									**1.83%**	**1.82%**	**1.77%**	**1.75%**	**1.79%**	**1.77%**	**1.75%**	**1.75%**
净息差									**1.94%**	**1.91%**	**1.86%**	**1.83%**	**1.86%**	**1.83%**	**1.82%**	**1.82%**

	结构因素								利率因素							
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
贷款	-0.05%	0.01%	-0.01%	-0.04%	-0.01%	-0.02%	-0.03%	-0.01%	-0.13%	-0.10%	-0.09%	-0.08%	-0.02%	-0.05%	-0.02%	-0.01%
投资	0.02%	0.01%	0.03%	0.00%	0.02%	0.00%	0.02%	0.01%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%
存放央行	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
同业资产	0.02%	-0.02%	-0.01%	0.03%	-0.01%	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%
生息资产	**-0.01%**	**0.01%**	**0.01%**	**-0.01%**	**0.00%**	**-0.01%**	**-0.01%**	**0.00%**	**-0.15%**	**-0.12%**	**-0.13%**	**-0.10%**	**-0.05%**	**-0.07%**	**-0.04%**	**-0.02%**
存款	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.00%	0.01%	-0.12%	-0.09%	-0.05%	-0.09%	-0.07%	-0.05%	-0.03%	-0.02%
同业负债	0.03%	0.01%	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	-0.02%	-0.01%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%
应付债券	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
向央行借款	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
租赁负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
计息负债	**0.00%**	**0.00%**	**-0.01%**	**0.00%**	**-0.01%**	**0.00%**	**0.00%**	**0.00%**	**-0.14%**	**-0.11%**	**-0.07%**	**-0.09%**	**-0.07%**	**-0.06%**	**-0.04%**	**-0.01%**
净利差									**-0.02%**	**-0.01%**	**-0.05%**	**-0.02%**	**0.04%**	**-0.02%**	**-0.02%**	**0.07%**
净息差									**-0.03%**	**-0.03%**	**-0.05%**	**-0.03%**	**0.03%**	**-0.03%**	**-0.01%**	**0.00%**

来源：公司财报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 8：招商银行资产负债端增速与结构情况（单季日均规模）

同比增速															
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
贷款	8.8%	8.3%	6.6%	7.2%	6.3%	6.5%	5.3%	5.2%	5.2%	5.0%	5.2%	4.3%	5.0%	3.4%	3.4%
投资	29.3%	24.6%	23.6%	18.2%	9.5%	9.0%	8.2%	12.7%	14.7%	21.0%	19.1%	15.9%	16.4%	13.6%	12.9%
存放央行	2.3%	4.3%	7.5%	7.2%	1.0%	2.9%	-3.5%	-4.1%	-2.1%	-9.5%	-9.6%	-6.2%	-3.8%	3.8%	7.3%
同业资产	-9.8%	-6.3%	-8.1%	-9.2%	-10.3%	6.7%	22.8%	46.2%	33.1%	0.2%	25.9%	2.9%	28.7%	41.1%	16.5%
生息资产	**11.3%**	**10.5%**	**9.5%**	**8.7%**	**5.7%**	**6.9%**	**6.5%**	**8.8%**	**8.7%**	**7.9%**	**9.4%**	**6.7%**	**9.2%**	**8.6%**	**7.2%**
存款	17.3%	15.8%	12.3%	11.3%	6.3%	6.7%	7.7%	8.6%	9.4%	7.5%	7.7%	7.7%	9.1%	9.3%	9.1%
同业负债	-2.5%	-1.8%	-6.5%	-7.6%	-0.6%	-4.3%	-8.5%	11.7%	15.4%	30.1%	60.1%	30.9%	30.0%	25.9%	10.5%
应付债券	-42.1%	-27.0%	-9.7%	-13.5%	-10.0%	14.1%	2.5%	15.0%	-4.3%	-44.1%	-39.6%	-39.3%	-32.4%	-15.1%	-11.3%
向央行借款	35.4%	28.4%	37.9%	110.0%	47.9%	23.0%	19.1%	-26.9%	-26.3%	-5.5%	-40.2%	-61.8%	-42.4%	-42.7%	-44.4%
租赁负债	-8.1%	-3.3%	-3.7%	-5.3%	-1.2%	1.1%	0.5%	3.7%	0.0%	-5.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
计息负债	**12.0%**	**12.0%**	**9.7%**	**9.8%**	**5.9%**	**6.0%**	**6.1%**	**8.1%**	**8.6%**	**7.8%**	**9.9%**	**7.6%**	**9.5%**	**9.8%**	**8.4%**
单季新增（亿元）															
贷款	1,786	778	565	1,173	1,388	918	-105	1,146	1,450	810	83	598	1,997	-282	62
存款	4,425	1,863	329	1,625	1,056	2,309	1,156	2,455	1,806	901	1,445	2,651	3,149	1,224	1,329

占比															
生息资产	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
贷款	63.1%	63.0%	63.1%	63.1%	63.4%	62.8%	62.4%	61.1%	61.4%	61.1%	60.0%	59.7%	59.0%	58.2%	57.9%
投资	24.7%	24.6%	25.5%	25.6%	25.6%	25.1%	25.9%	26.5%	27.0%	28.2%	28.2%	28.8%	28.8%	29.5%	29.7%
存放央行	5.9%	5.8%	5.9%	5.9%	5.6%	5.6%	5.3%	5.2%	5.1%	4.7%	4.4%	4.6%	4.5%	4.5%	4.4%
同业资产	6.3%	6.5%	5.5%	5.4%	5.3%	6.5%	6.4%	7.2%	6.5%	6.0%	7.4%	6.9%	7.7%	7.9%	8.0%
计息负债	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
存款	84.6%	85.0%	85.5%	85.3%	84.9%	85.5%	86.8%	85.7%	85.5%	85.2%	85.0%	85.8%	85.2%	84.9%	85.5%
同业负债	10.7%	10.4%	10.0%	9.8%	10.0%	9.4%	8.6%	10.1%	10.6%	11.3%	12.5%	12.3%	12.6%	13.0%	12.7%
应付债券	2.7%	2.8%	2.7%	2.1%	2.3%	3.0%	2.6%	2.3%	2.0%	1.6%	1.4%	0.6%	1.2%	1.2%	1.2%
向央行借款	2.0%	1.7%	1.7%	2.6%	2.7%	2.0%	1.9%	1.8%	1.9%	1.7%	1.0%	0.6%	1.0%	0.9%	0.5%
租赁负债	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 9：招商信贷增速（母行数据）

信贷同比增速（母行口径）											
对公各类贷款	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**1Q25**	**1H25**	**3Q25**	**2025**	**1Q26**	**1H26**	**3Q26**
泛政信类	11.7%	4.3%	9.5%	10.5%	10.4%	12.0%	16.2%	12.4%	12.1%	11.1%	7.7%
房地产	4.0%	-6.3%	-12.9%	-1.5%	-7.6%	-7.8%	-4.6%	-1.1%	-1.2%	5.9%	13.0%
制造业	16.5%	38.7%	25.1%	15.6%	13.9%	19.3%	14.6%	14.4%	15.8%	17.5%	17.4%
批发零售	-0.9%	23.0%	10.4%	15.4%	13.3%	19.5%	24.6%	23.8%	29.5%	24.1%	18.0%
信息传输、计算机服务和软件	4.3%	32.3%	16.7%	30.7%	31.4%	32.0%	40.2%	33.1%	16.4%	16.8%	23.8%
其他	-14.0%	15.8%	22.5%	12.1%	15.7%	9.5%	7.2%	9.7%	14.3%	19.6%	21.2%
对公贷款	7.0%	11.4%	10.7%	11.6%	10.6%	12.6%	14.2%	13.1%	13.6%	14.4%	13.6%
个人各类贷款	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**1Q25**	**1H25**	**3Q25**	**2025**	**1Q26**	**1H26**	**3Q26**
个人按揭贷款	7.9%	1.1%	-0.2%	2.0%	4.1%	4.4%	3.5%	0.5%	-1.7%	-2.7%	-2.8%
信用卡	12.6%	5.3%	5.8%	1.3%	0.0%	0.5%	0.1%	-0.9%	-1.8%	-3.6%	-3.9%
消费贷	47.7%	22.9%	44.2%	29.3%	18.5%	9.3%	6.8%	7.1%	4.5%	7.2%	5.6%
小微贷款	18.1%	12.3%	19.1%	9.9%	4.8%	4.4%	5.5%	6.0%	5.9%	5.2%	3.3%
个人贷款	11.2%	5.7%	8.5%	6.1%	4.6%	3.9%	3.4%	2.1%	0.6%	0.1%	-0.7%

来源：公司财报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 10：招商信贷新增及存量结构（母行数据）

新增贷款占比（母行口径）									
对公贷款占总贷款	2021	2022	2023	2024	1H25	2025	1Q26	1H26	3Q26
泛政信类	17.0%	7.7%	18.8%	31.3%	41.0%	44.4%	31.5%	32.5%	17.4%
房地产	2.6%	-4.8%	-9.6%	-21.5%	-4.1%	-3.0%	1.0%	5.2%	4.1%
制造业	8.7%	26.4%	25.0%	35.1%	23.7%	35.3%	31.1%	35.9%	10.6%
批发零售	-0.3%	7.0%	4.1%	10.7%	11.4%	27.2%	19.9%	15.0%	4.0%
信息传输、计算机服务和软件	0.5%	4.2%	3.0%	11.0%	10.7%	13.5%	6.9%	5.3%	2.4%
其他	-4.9%	5.3%	9.2%	12.0%	5.5%	0.7%	14.5%	16.9%	4.0%
对公贷款	23.6%	45.9%	50.4%	78.6%	88.2%	118.0%	105.0%	110.9%	42.4%
零售贷款占总贷款	2021	2022	2023	2024	1H25	2025	1Q26	1H26	3Q26
个人按揭贷款	19.2%	3.3%	-0.7%	36.6%	15.6%	-4.8%	-9.3%	-10.5%	20.4%
信用卡	18.0%	9.4%	11.5%	27.2%	-0.8%	16.2%	-7.3%	-11.8%	13.6%
消费贷	10.9%	8.6%	21.4%	42.1%	6.8%	7.9%	5.4%	8.3%	6.2%
小微贷款	16.5%	14.7%	27.0%	27.5%	8.4%	31.3%	11.4%	8.8%	12.6%
个人贷款	56.9%	36.0%	59.2%	125.8%	30.1%	46.4%	0.2%	-5.2%	52.9%
票据	19.5%	18.1%	-9.6%	-104.4%	-18.3%	-64.4%	-5.2%	-5.7%	4.7%

存量贷款占比（母行口径）											
对公贷款占总贷款	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
泛政信类	16.1%	15.4%	15.7%	16.3%	16.8%	17.3%	17.7%	17.4%	18.0%	18.4%	18.3%
房地产	6.8%	5.8%	4.7%	4.4%	4.2%	4.1%	4.1%	4.1%	4.0%	4.2%	4.5%
制造业	6.1%	7.8%	9.0%	9.8%	10.1%	10.2%	10.3%	10.6%	11.2%	11.5%	11.6%
批发零售	2.7%	3.1%	3.1%	3.4%	3.5%	3.6%	3.8%	4.0%	4.4%	4.3%	4.3%
信息传输、计算机服务和软件	1.2%	1.4%	1.5%	1.9%	2.1%	2.1%	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.7%
其他	3.0%	3.2%	3.6%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	4.0%	4.4%	4.5%	4.5%
对公贷款	35.8%	36.7%	37.6%	39.6%	40.9%	41.4%	42.2%	42.4%	44.3%	45.2%	45.9%
零售贷款占总贷款	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
个人按揭贷款	26.0%	24.1%	22.3%	21.4%	20.9%	21.1%	21.0%	20.4%	19.7%	19.6%	19.5%
信用卡	16.0%	15.5%	15.2%	14.5%	13.5%	13.7%	13.7%	13.6%	12.7%	12.6%	12.6%
消费贷	3.3%	3.8%	5.0%	6.1%	6.2%	6.2%	6.3%	6.2%	6.2%	6.4%	6.4%
小微贷款	10.7%	11.0%	12.2%	12.6%	12.3%	12.5%	12.7%	12.6%	12.4%	12.5%	12.5%
个人贷款	56.0%	54.4%	54.7%	54.6%	53.0%	53.4%	53.6%	52.9%	51.0%	51.0%	51.0%
票据	8.2%	9.0%	7.6%	5.8%	6.1%	5.2%	4.2%	4.7%	4.7%	3.7%	3.2%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 11：招商银行存款结构（时点，集团口径）

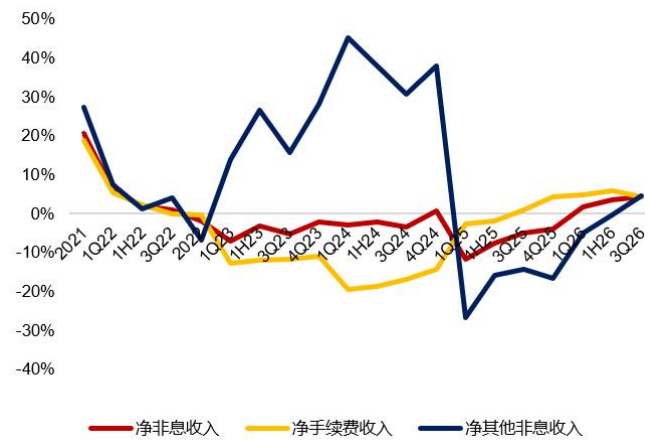
结构占比								
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
企业活期	30.5%	29.7%	29.2%	27.1%	28.1%	27.3%	28.3%	26.6%
个人活期	21.8%	22.4%	21.9%	22.0%	22.7%	23.1%	23.0%	22.2%
企业定期	25.2%	26.6%	25.7%	27.6%	26.2%	26.6%	26.0%	27.8%
个人定期	22.6%	21.3%	23.3%	23.3%	23.0%	23.0%	22.7%	23.4%
总存款								
活期占比	52.2%	52.1%	51.0%	49.1%	50.8%	50.4%	51.3%	48.8%
定期占比	47.8%	47.9%	49.0%	50.9%	49.2%	49.6%	48.7%	51.2%
单季新增存款（亿元）								
企业活期	3,006	-7	-237	-1,719	1,851	-406	1,576	-1,514
个人活期	1,992	1,064	-261	353	1,391	641	366	-600
企业定期	-1,235	1,848	-538	2,097	-528	696	-103	2,181
个人定期	-124	-675	2,065	233	460	300	195	897
总存款	3,639	2,229	1,029	963	3,174	1,231	2,033	964

环比增速								
4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
12.2%	0.0%	-0.9%	-6.3%	7.2%	-1.5%	5.8%	-5.3%
11.2%	5.4%	-1.3%	1.7%	6.6%	2.9%	1.6%	-2.6%
-5.1%	8.1%	-2.2%	8.7%	-2.0%	2.7%	-0.4%	8.3%
-0.6%	-3.3%	10.4%	1.1%	2.1%	1.3%	0.8%	3.9%
4.2%	2.5%	1.1%	1.0%	3.3%	1.3%	2.0%	0.9%

来源：公司财报，中泰证券研究所

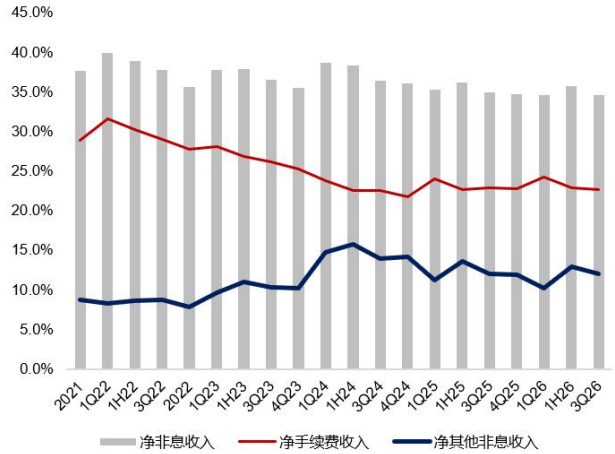
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 12：招商银行净非息收入同比增速



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 13：招商银行净非息收入占比营收情况



来源：公司财报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 14：招商银行净手续费各业务条线情况（集团口径）

	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	3Q26
收入（亿元）														
手续费及佣金收入	1,023	1,034	928	223	426	622	810	218	419	628	843	231	444	654
财富管理手续费及佣金收入	361	309	285	61	114	174	220	68	128	207	267	85	162	235
受托理财收入	63	66	54	17	36	59	79	24	46	70	93	25	51	76
代理基金收入	123	66	52	10	21	30	42	13	24	42	58	20	39	55
代理保险收入	82	124	136	25	40	57	64	18	32	53	58	21	34	50
代理信托收入	75	40	32	6	11	17	21	8	16	25	35	11	22	33
代理贵金属收入	2	4	3	1	2	3	3	1	2	3	4	2	3	4
代理证券交易收入	13	9	7	2	5	8	11	4	8	14	18	5	12	17
资产管理手续费及佣金收入	109	125	115	31	59	81	108	26	55	80	119	26	54	80
托管费收入	54	58	53	12	25	37	49	13	26	39	54	15	31	47
银行卡手续费收入	194	214	195	44	86	127	168	41	72	105	136	36	64	94
结算与清算手续费收入	139	151	155	40	79	116	155	38	76	111	155	40	80	120
同比增速														
手续费及佣金收入	18.0%	1.0%	-10.2%	-18.4%	-17.1%	-15.3%	-12.7%	-2.1%	-1.6%	1.0%	4.0%	6.0%	6.2%	4.1%
财富管理手续费及佣金收入	29.8%	-14.3%	-7.9%	-32.6%	-32.5%	-27.6%	-22.7%	10.5%	11.9%	18.7%	21.4%	25.4%	26.5%	13.7%
受托理财收入	53.7%	5.6%	-18.4%	25.8%	40.4%	47.4%	44.8%	39.5%	26.3%	18.1%	19.0%	7.1%	10.6%	8.8%
代理基金收入	36.2%	-46.4%	-21.5%	-32.7%	-25.4%	-26.5%	-19.6%	78.0%	14.4%	38.9%	40.4%	62.7%	61.4%	31.6%
代理保险收入	42.8%	51.3%	9.3%	-50.3%	-57.3%	-54.6%	-52.7%	-27.7%	-18.8%	-7.1%	-9.4%	16.7%	7.2%	-7.0%
代理信托收入	-1.1%	-47.2%	-19.4%	-32.5%	-37.5%	-31.4%	-33.7%	32.5%	46.9%	46.8%	65.6%	42.7%	43.8%	32.3%
代理贵金属收入	-12.8%	79.1%	-2.8%			-0.4%	-4.4%			3.2%	15.3%			60.0%
代理证券交易收入	22.7%	-29.5%	-19.0%	7.9%	31.8%	34.0%	51.6%	81.5%	66.9%	78.5%	62.5%	28.3%	46.1%	22.6%
资产管理手续费及佣金收入	57.5%	14.7%	-7.9%	-6.3%	-2.6%	-6.2%	-6.3%	-16.6%	-6.9%	-1.9%	10.9%	1.5%	-1.5%	0.1%
托管费收入	27.7%	6.6%	-8.0%	-15.8%	-13.9%	-10.7%	-8.2%	5.8%	5.0%	6.7%	9.9%	19.8%	20.5%	19.9%
银行卡手续费收入	-0.9%	10.4%	-8.8%	0.0%	-14.1%	-12.8%	-14.2%	0.0%	-16.4%	-17.1%	-18.6%	0.0%	-11.7%	-10.3%
结算与清算手续费收入	9.9%	8.3%	2.9%	0.0%	0.7%	-0.9%	0.1%	0.0%	-3.3%	-4.6%	-0.3%	0.0%	4.7%	7.9%
占比手续费														
手续费及佣金收入														
财富管理手续费及佣金收入	35.2%	29.9%	30.7%	27.5%	26.9%	28.0%	27.2%	31.1%	30.6%	32.9%	31.7%	36.8%	36.4%	35.9%
受托理财收入	6.1%	6.4%	5.8%	7.6%	8.5%	9.6%	9.7%	10.9%	11.0%	11.2%	11.1%	11.0%	11.4%	11.7%
代理基金收入	12.0%	6.4%	5.6%	4.6%	5.0%	4.8%	5.1%	8.4%	5.8%	6.6%	6.9%	9.2%	8.9%	8.4%
代理保险收入	8.0%	12.0%	14.6%	11.3%	9.3%	9.2%	7.9%	8.4%	7.7%	8.5%	6.9%	9.2%	7.7%	7.6%
代理信托收入	7.4%	3.8%	3.5%	2.6%	2.5%	2.8%	2.6%	3.5%	3.7%	4.0%	4.2%	4.8%	5.1%	5.1%
代理贵金属收入	0.2%	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.7%	0.7%	0.6%
代理证券交易收入	1.3%	0.9%	0.8%	1.0%	1.2%	1.2%	1.4%	1.9%	2.0%	2.2%	2.1%	2.3%	2.7%	2.6%
资产管理手续费及佣金收入	10.6%	12.1%	12.4%	14.0%	13.8%	13.1%	13.3%	11.9%	13.0%	12.7%	14.2%	11.4%	12.1%	12.2%
托管费收入	5.3%	5.6%	5.7%	5.5%	5.8%	5.9%	6.0%	5.9%	6.2%	6.3%	6.4%	6.7%	7.1%	7.2%
银行卡手续费收入	18.9%	20.7%	21.0%	19.8%	20.3%	20.4%	20.7%	18.7%	17.2%	16.8%	16.2%	15.5%	14.3%	14.4%
结算与清算手续费收入	13.6%	14.6%	16.7%	18.1%	18.5%	18.7%	19.1%	17.2%	18.2%	17.7%	18.4%	17.4%	17.9%	18.3%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 15：招商银行资产质量指标

	2020	2021	2022	2023	4Q24	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26	环比变动	同比变动
不良维度														
不良率	1.07%	0.91%	0.96%	0.95%	0.95%	0.94%	0.93%	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%	0.00%	0.00%
不良净生成率（单季年化）	1.19%	0.48%	0.71%	0.68%	0.81%	0.62%	0.62%	0.67%	0.83%	0.71%	0.61%	0.63%	0.02%	-0.03%
不良净生成率（累计年化）	1.00%	0.64%	0.83%	0.85%	0.88%	0.62%	0.78%	0.75%	0.85%	0.71%	0.84%	0.77%	-0.06%	0.03%
不良核销转出率	83.66%	65.48%	76.85%	82.62%	86.32%	57.75%	79.42%	74.89%	85.45%	65.60%	83.19%	78.81%	-4.38%	3.92%
关注类占比	0.81%	0.84%	1.21%	1.10%	1.29%	1.36%	1.43%	1.43%	1.43%	1.48%	1.53%	1.59%	0.06%	0.17%
(关注+不良)/贷款总额	1.88%	1.75%	2.17%	2.04%	2.25%	2.30%	2.36%	2.37%	2.37%	2.41%	2.47%	2.53%	0.06%	0.16%
逾期维度													环比变动	同比变动
逾期率	1.12%	1.03%	1.29%	1.26%	1.33%	1.29%	1.36%	1.29%	1.25%	1.21%	1.31%	1.32%	0.02%	0.03%
逾期90天以上/贷款总额	0.81%	0.63%	0.68%	0.70%	0.72%	0.73%	0.73%	0.77%	0.72%	0.75%	0.77%	0.76%	0.00%	0.00%
逾期/不良	105.51%	112.91%	134.96%	133.13%	140.03%	137.65%	146.28%	136.26%	132.90%	129.76%	138.57%	140.63%	2.05%	4.36%
逾期90天以上/不良贷款余额	76.44%	69.01%	70.82%	74.41%	75.67%	78.13%	78.36%	81.30%	76.38%	80.65%	81.42%	81.30%	-0.12%	0.00%
拨备维度													环比变动	同比变动
信用成本（累积）	0.98%	0.70%	0.78%	0.74%	0.65%	0.73%	0.67%	0.67%	0.60%	0.81%	0.69%	0.72%	0.03%	0.1%
信用成本（单季年化）		1.86%	0.74%	0.32%	0.43%	0.73%	0.59%	0.66%	0.42%	0.81%	0.57%	0.76%	0.20%	0.1%
拨备覆盖率	437.68%	483.87%	450.79%	437.70%	411.98%	410.03%	410.93%	405.93%	391.79%	387.76%	385.10%	389.39%	4.29%	-16.5%
拨备/贷款总额	4.67%	4.42%	4.32%	4.14%	3.92%	3.84%	3.83%	3.84%	3.68%	3.63%	3.63%	3.66%	0.03%	-0.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 16：招商银行拨备覆盖率情况

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	3Q26环比变动
拨备覆盖率（%）													
集团	437.70	436.82	434.42	432.15	411.98	410.03	410.93	405.93	391.79	387.76	385.10	389.39	4.29
母行	467.43	468.43	451.25	466.73	467.73	468.43	451.25	466.73	466.73	468.43	451.25	466.73	15.48
集团（百万元）													
贷款减值准备	269,534	273,580	275,539	274,662	270,301	273,666	272,733	273,698	267,222	270,881	270,536	272,838	2,302
不良余额	61,579	62,630	63,427	63,557	65,610	66,743	66,370	67,425	68,206	69,858	70,251	70,068	-183
母行（百万元）													
贷款减值准备	253,413	262,027	261,402	263,619	261,402	262,027	261,402	263,619	263,619	262,027	261,402	263,619	2,217
不良余额	54,214	56,570	58,748	56,482	55,887	56,570	58,748	56,482	56,482	56,570	58,748	56,482	-2,266
子公司（百万元）													
贷款减值准备	16,121	11,553	14,137	11,043	8,899	11,639	11,331	10,079	3,603	8,854	9,134	9,219	85
不良余额	7,365	6,060	4,679	7,075	9,723	10,173	7,622	10,943	11,724	13,288	11,503	13,586	2,083

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 17：招商银行各业务条线资产质量情况（母行数据）

	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2024	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	3Q26
不良率													
公司贷款	1.31%	1.25%	1.15%	1.09%	1.08%	1.05%	1.01%	0.87%	0.82%	0.84%	0.78%	0.73%	0.73%
票据	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
零售贷款	0.82%	0.90%	0.91%	0.91%	0.92%	0.94%	0.98%	1.04%	1.05%	1.08%	1.14%	1.18%	1.19%
小微贷款	0.62%	0.64%	0.61%	0.60%	0.63%	0.65%	0.79%	0.96%	1.11%	1.22%	1.15%	1.34%	1.39%
个人住房贷款	0.28%	0.35%	0.37%	0.38%	0.40%	0.46%	0.48%	0.46%	0.45%	0.51%	0.58%	0.48%	0.48%
信用卡贷款	1.65%	1.77%	1.75%	1.78%	1.78%	1.77%	1.75%	1.75%	1.74%	1.74%	1.90%	1.90%	1.93%
消费贷款	1.02%	1.08%	1.09%	1.03%	1.04%	0.99%	1.04%	1.41%	1.17%	1.02%	1.17%	1.39%	1.26%
其他	6.85%	9.10%	12.00%	12.96%	14.07%	15.02%	15.83%	19.04%	19.90%	20.92%	22.89%	24.70%	28.59%
贷款总额	0.93%	0.95%	0.93%	0.91%	0.92%	0.92%	0.93%	0.92%	0.91%	0.97%	0.93%	0.93%	0.94%
关注类占比													
公司贷款	0.56%	1.03%	0.78%	0.81%	0.84%	0.85%	0.72%	0.85%	0.82%	0.69%	0.68%	0.72%	0.74%
票据	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
零售贷款	1.12%	1.42%	1.44%	1.50%	1.58%	1.71%	1.79%	1.93%	1.98%	2.06%	2.20%	2.23%	2.33%
小微贷款	0.32%	0.40%	0.35%	0.36%	0.43%	0.49%	0.49%	0.57%	0.59%	0.60%	0.70%	0.82%	0.98%
个人住房贷款	0.36%	0.75%	0.95%	1.06%	1.16%	1.27%	1.28%	1.42%	1.49%	1.57%	1.70%	1.84%	1.99%
信用卡贷款	3.06%	3.41%	3.35%	3.53%	3.64%	3.91%	4.17%	4.60%	4.63%	4.81%	5.20%	4.99%	4.98%
消费贷款	0.32%	0.43%	0.51%	0.52%	0.54%	0.58%	0.58%	0.58%	0.60%	0.61%	0.62%	0.70%	0.81%
其他	0.78%	0.80%	0.74%	0.54%	0.62%	0.62%	0.70%	0.55%	0.52%	0.55%	1.06%	1.04%	1.21%
贷款总额	0.83%	1.15%	1.08%	1.11%	1.18%	1.27%	1.26%	1.39%	1.41%	1.44%	1.42%	1.46%	1.53%
逾期率													
公司贷款	1.00%	1.23%	1.11%	1.05%	1.19%	0.99%	0.94%	1.01%	0.94%	0.77%	0.85%	0.82%	0.87%
票据	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
零售贷款	1.25%	1.50%	1.41%	1.51%	1.61%	1.71%	1.74%	1.71%	1.70%	1.71%	1.76%	1.77%	1.81%
小微贷款	0.55%	0.73%	0.70%	0.71%	0.78%	0.84%	0.97%	1.18%	1.35%	1.43%	1.38%	1.62%	1.73%
个人住房贷款	0.28%	0.50%	0.54%	0.60%	0.69%	0.81%	0.81%	0.83%	0.83%	0.87%	0.97%	0.91%	0.97%
信用卡贷款	3.19%	3.55%	3.20%	3.53%	3.69%	3.86%	3.87%	3.46%	3.36%	3.31%	3.41%	3.20%	3.18%
消费贷款	1.11%	1.26%	1.31%	1.30%	1.33%	1.31%	1.31%	1.70%	1.47%	1.32%	1.45%	1.71%	1.64%
其他	6.89%	9.18%	12.11%	12.94%	14.25%	15.26%	16.20%	19.19%	19.95%	20.99%	22.99%	24.92%	28.71%
贷款总额	1.06%	1.27%	1.19%	1.21%	1.33%	1.32%	1.32%	1.34%	1.31%	1.29%	1.27%	1.27%	1.32%

注：其他主要包括商用房贷款、汽车贷款、住房装修贷款、教育贷款及以货币资产质押的其他个人贷款。1H21，公司将互联网联合消费贷款纳入其他零售贷款统计，并同口径调整年初数据。

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 18：招商银行各业务条线不良净生成情况（母行口径）

招商银行，亿元	2020	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	3Q26
新生成不良												
总贷款	561	473	630	609.97	667.04	166.52	327.21	480.03	691.64	189.27	371.86	480.03
公司贷款	151	110	178	131.24	112.22	9.98	22.22	25.87	72.34	11.77	25.11	25.87
零售贷款	410	363	451	478.63	554.82	156.54	304.99	454.16	619.30	177.50	346.75	454.16
信用卡	324	292	368	387.00	393.75	100.07	197.69	291.53	393.01	120.42	236.98	291.53
零售贷款（不含信用卡）	86	71	83	91.63	161.07	56.47	107.30	162.63	226.29	57.08	109.77	162.63
贷款余额												
总贷款	47,304	52,523	57,207	61,663	65,477	67,685	67,589	67,699	66,065	70,904	70,810	70,755
公司贷款（含票据）	20,864	23,113	26,110	27,927	29,698	31,779	31,475	31,395	29,519	34,743	34,668	34,697
零售贷款	26,440	29,410	31,097	33,736	35,779	35,906	36,114	36,304	36,547	36,161	36,142	36,057
信用卡	7,466	8,403	8,844	9,358	9,477	9,166	9,244	9,276	9,390	9,004	8,908	8,910
零售贷款（不含信用卡）	18,974	21,008	22,253	24,379	26,302	26,740	26,870	27,028	27,157	27,157	27,234	27,147
不良净生成（单季年化）												
总贷款	1.09%	0.94%	1.19%	1.02%	1.15%	1.02%	0.95%	0.90%	1.25%	1.15%	1.03%	0.61%
公司贷款（含票据）	0.40%	0.26%	0.68%	0.57%	0.48%	0.13%	0.15%	0.05%	0.59%	0.16%	0.15%	0.01%
零售贷款	1.64%	1.47%	1.59%	1.40%	1.71%	1.75%	1.65%	1.65%	1.82%	1.94%	1.87%	1.19%
信用卡	4.75%	3.76%	4.35%	3.91%	4.16%	4.22%	4.26%	4.06%	4.38%	5.13%	5.18%	2.45%
零售贷款（不含信用卡）	0.48%	0.54%	0.49%	0.43%	0.84%	0.86%	0.76%	0.82%	0.94%	0.84%	0.78%	0.78%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 19：招商银行房地产和地方政府融资平台贷款情况（亿元）

亿元	2020	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	1H26	3Q26
房地产												
对公房地产贷款余额	3,114	3,560	3,337	2,907	2,864	2,873	2,803	2,806	2,831	2,837	2,967	3,170
占比总贷款	6.19%	6.39%	5.83%	4.71%	4.37%	4.24%	4.15%	4.15%	4.10%	4.00%	4.19%	4.48%
对公房地产贷款不良率	**0.22%**	**1.39%**	**3.99%**	**5.01%**	**4.74%**	**4.79%**	**4.56%**	**4.24%**	**4.64%**	**4.44%**	**4.27%**	**3.89%**
地产相关需承担信用风险总业务余额	4,943	5,115	4,633	3,990	3,741	3,709	3,610	3,564	3,540	3,479	3,592	3,785
地产相关不需承担信用风险的业务余额	5,191	4,121	3,004	2,494	2,229	2,064	1,943	1,794	1,783	1,678	1,707	1,656
地产相关合计业务余额	**10,134**	**9,236**	**7,637**	**6,484**	**5,970**	**5,773**	**5,553**	**5,358**	**5,323**	**5,157**	**5,299**	**5,441**
地方政府融资平台												
广义口径风险业务余额（信贷、债券投资、自营及理财资金投资等）			2,636									
境内公司贷款余额	1,149	1,235	1,326									
占比总贷款	2.28%	2.22%	2.32%									
地方政府融资平台不良贷款率	0.55%	0.63%	0.14%									
			1,296	1,083	877	836	807	757	709	642	625	615

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

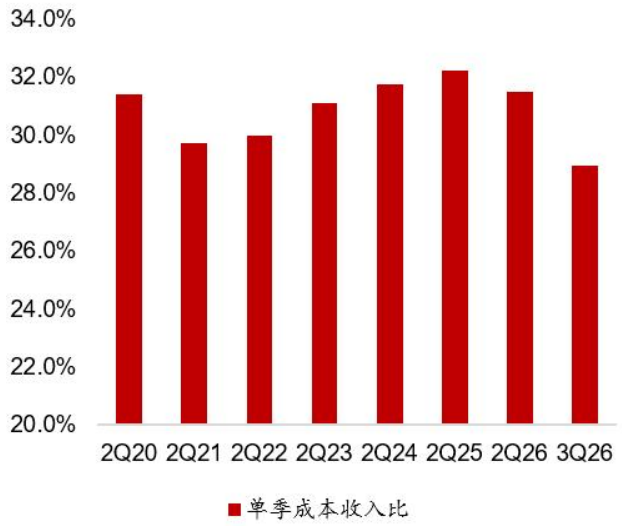
图表 20：招商银行零售经营数据

	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2024	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
绝对值规模														
零售客户数量（万户）	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2024	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
零售客户总量	17,300	18,400	19,700	19,900	20,200	20,600	21,000	21,200	21,600	22,000	22,400	22,700	23,100	23,600
金卡及普卡	16,933	17,986	19,236	19,413	19,700	20,093	20,476	20,653	21,037	21,422	21,807	22,078	22,459	22,950
金葵花	355	401	449	472	484	491	507	530	545	559	573	601	619	628
私人银行	12	13	15	15	16	16	17	18	18	19	20	21	22	22
财富产品持仓客户数	3,779	4,313	5,138		5,473				6,107				6,672	
AUM（亿元）	2,021	2,022	2,023	1Q24	1H24	3Q24	2,024	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
金卡及普卡	19,228	22,564	25,014	26,141	26,227	26,432	27,024							
金葵花	54,425	60,742												
私人银行	33,939	37,924												
金葵花及以上	88,364	98,666	108,197	112,431	115,804	117,017	122,243							
户均资产规模	2,021	2,022	2,023	1Q24	1H24	3Q24	2,024	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
金卡及普卡（万元/户	1.14	1.25	1.30	1.35	1.33	1.32	1.32							
金葵花（万元/户）	153	152	241	238	239	239	241							
私人银行（万元/户）	2,780	2,813												
同比增速														
零售客户数量	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2,024	1Q24	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
金卡及普卡	9.3%	6.2%	7.0%	6.3%	6.2%	6.1%	6.4%	6.4%	6.8%	6.6%	6.5%	6.9%	6.8%	7.1%
金葵花	18.3%	12.9%	12.1%	12.5%	12.6%	11.9%	12.8%	12.3%	12.6%	13.9%	13.1%	13.4%	13.6%	12.4%
私人银行	22.1%	10.4%	10.4%	10.5%	10.7%	9.4%	13.6%	15.3%	15.3%	19.8%	17.9%	17.5%	18.2%	14.7%
AUM	2,021	2,022	2,023	1Q24	1H24	3Q24	2,024	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
金卡及普卡	20.5%	17.3%	10.9%	11.4%	10.7%	9.4%	8.0%							
金葵花	19.1%	11.6%												
私人银行	22.3%	11.7%												
金葵花及以上	12.1%	6.6%	6.2%	7.4%	8.6%	8.2%	8.7%							
结构情况														
零售客户数量	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2024	1Q25	1H25	3Q25	4Q25	1Q26	1H26	3Q26
金卡及普卡	97.88%	97.75%	97.64%	97.55%	97.53%	97.54%	97.51%	97.42%	97.39%	97.37%	97.35%	97.26%	97.23%	97.24%
金葵花	2.05%	2.18%	2.28%	2.37%	2.40%	2.38%	2.41%	2.50%	2.52%	2.54%	2.56%	2.65%	2.68%	2.66%
私人银行	0.07%	0.07%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%
AUM														
金卡及普卡	17.87%	18.61%	18.78%	18.86%	18.47%	18.43%	18.10%							
金葵花	50.58%	50.10%												
私人银行	31.54%	31.28%												
金葵花及以上	82.1%	81.4%	81.2%	81.1%	81.5%	81.6%	81.9%							

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

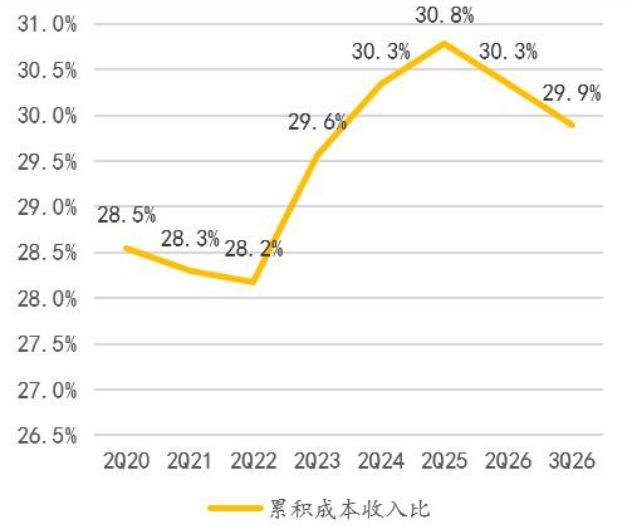
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 21：招商银行单季成本收入比



资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 22：招商银行累积年化成本收入比



资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 23：招商银行前十大股东持股情况（3Q26）

十大股东明细	方向	持股数量(股)	持股数量变动(股)	占总股本比例(%)	持股比例变动(%)
香港中央结算(代理人)有限公司	不变	4,556,754,519	472,469	18.07%	0.00%
招商局轮船有限公司	不变	3,289,470,337	0	13.04%	0.00%
中国远洋运输有限公司	不变	1,574,729,111	0	6.24%	0.00%
香港中央结算有限公司	增持	1,313,897,268	216,522,870	5.21%	0.86%
深圳市晏清投资发展有限公司	不变	1,258,542,349	0	4.99%	0.00%
招商局金融控股有限公司	不变	1,147,377,415	0	4.55%	0.00%
和谐健康保险股份有限公司-传统-普通保险产品	不变	1,130,991,537	0	4.48%	0.00%
深圳市楚源投资发展有限公司	不变	944,013,171	0	3.74%	0.00%
中远海运(广州)有限公司	不变	696,450,214	0	2.76%	0.00%
上海汽车集团股份有限公司	不变	310,125,822	0	1.23%	0.00%
合　计	不变	**16,222,351,743**		**64.31%**	

来源：公司财报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

盈利预测表

每股指标	2025A	2026E	2027E	2028E
PE	7.39	7.11	6.94	6.77
PB	1.00	0.93	0.85	0.78
EPS	5.89	6.12	6.27	6.43
BVPS	43.43	46.90	51.41	56.04
每股股利	2.02	1.84	1.88	1.93
盈利能力				
净息差	1.73%	1.67%	1.60%	1.55%
贷款收益率	3.30%	3.12%	3.00%	2.90%
生息资产收益率	2.82%	2.67%	2.56%	2.48%
存款付息率	1.14%	1.05%	0.98%	0.95%
计息负债成本率	1.24%	1.15%	1.10%	1.06%
ROAA	1.19%	1.14%	1.09%	1.05%
ROAE	14.03%	13.55%	12.76%	11.97%
成本收入比	32.71%	32.50%	32.50%	32.50%
业绩与规模增长				
净利息收入	2.0%	3.4%	2.6%	2.6%
营业收入	-0.1%	3.1%	2.4%	2.4%
拨备前利润	-0.3%	3.6%	2.4%	2.4%
归属母公司净利润	1.2%	2.8%	2.5%	2.5%
净手续费收入	4.4%	4.0%	3.0%	3.0%
贷款余额	5.37%	5.40%	5.20%	5.00%
生息资产	7.5%	7.2%	6.2%	6.1%
存款余额	8.1%	7.5%	7.0%	7.0%
计息负债	7.8%	7.1%	6.2%	6.3%
资产质量				
不良率	0.94%	0.93%	0.93%	0.93%
拨备覆盖率	391.8%	367.6%	340.6%	312.8%
拨贷比	3.68%	3.42%	3.17%	2.92%
不良净生成率	0.85%	0.70%	0.70%	0.70%

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
净利息收入	215,593	222,910	228,757	234,619
手续费净收入	75,258	78,268	80,616	83,035
营业收入	330,076	340,404	348,598	356,879
业务及管理费	(107,952)	(110,631)	(113,294)	(115,986)
拨备前利润	218,768	226,548	232,015	237,532
拨备	(39,775)	(42,488)	(43,169)	(43,720)
税前利润	178,993	184,060	188,846	193,812
税后利润	151,126	155,530	159,575	163,771
归属母公司净利润	150,181	154,396	158,214	162,138
资产负债表（百万元）				
贷款总额	7,258,058	7,649,993	8,047,793	8,450,182
债券投资	4,135,121	4,341,877	4,689,227	5,064,365
同业资产	966,546	1,014,873	1,065,617	1,118,898
生息资产	12,919,932	13,852,651	14,707,758	15,601,925
资产总额	13,070,523	14,002,548	14,903,679	15,868,900
存款	9,836,130	10,573,840	11,314,009	12,105,989
同业负债	1,368,887	1,437,331	1,466,078	1,510,060
发行债券	143,487	143,487	132,008	112,207
计息负债	11,348,504	12,154,658	12,912,095	13,728,256
负债总额	11,789,624	12,627,114	13,413,992	14,261,878
股本	25,220	25,220	25,220	25,220
归属母公司股东权益	1,272,875	1,366,929	1,480,672	1,597,465
所有者权益总额	1,280,899	1,375,434	1,489,687	1,607,022
资本状况				
资本充足率	18.24%	18.26%	18.44%	18.55%
核心资本充足率	14.16%	14.36%	14.80%	15.15%
杠杆率	9.85	10.20	10.18	10.00
RORWA	2.15%	2.07%	1.98%	1.90%
风险加权系数	55.59%	55.53%	55.82%	56.09%

来源：公司财报，中泰证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
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；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（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

