

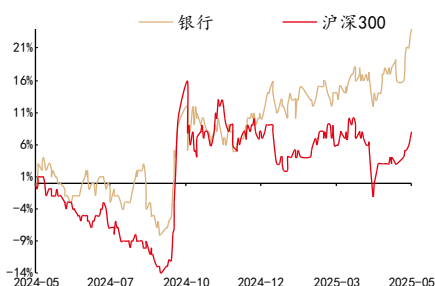
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	4227.96
52周最高	4227.96
52周最低	3132.76

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 张银新
SAC 登记编号: S1340525040001
Email: zhangyinxin@cnpsec.com

近期研究报告

《降息降准落地，息差影响中性偏积极，银行股价值凸显》 - 2025.05.08

银行 2024 年年报与 2025 年一季报综述：重定价冲击叠加债市震荡，25Q1 业绩承压

● 投资要点：

重定价冲击叠加债市震荡，25Q1 业绩承压：2024A 上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润增速分别为 0.08%、-0.72%、2.35%。2025Q1，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润增速回落，增速分别为-1.72%、-2.15%、-1.20%，分别较 2024A 下降 1.80、1.43、3.35 个百分点。受债市震荡影响，2025Q1 各类银行非息收入增速有所回落，部分上市银行交易盘出现浮亏，对当季业绩表现形成一定拖累。

量上生息资产增速较低，大行存款端承压：2024A 上市银行合计生息资产同比增速 0.44%。2025Q1 同比增速在其基础上稍有提升，同比增 0.79%。负债端来看，2024A 上市银行吸收存款同比增速 5.59%，2025Q1 吸收存款持续平稳增长，同比增 6.22%。国有行吸收存款规模增速较为平缓；**价上来看存贷两端表现均现下行：**2025Q1，生息资产收益率与计息负债成本率均相对明显下降。**非息方面债市决定非息收入增速：**2024A 上市银行非息收入总体增速为 6.71%，主要为其他非息收入贡献突出，中收收入与其他非息收入增幅分别为-9.38%、25.76%。2025Q1，上市银行非息收入增速回落至-1.87%，中收收入与其他非息收入增速分别为-0.72%、-3.18%。**资产质量稳中改善：**从上市银行及各子版块不良贷款率来看，2024A 上市银行贷款不良率为 1.24%、2025Q1 为 1.23%，较去年微降。信用成本角度，从 2018 年至 2024 各年年报数据来看，整体呈现波动下行趋势。从拨备覆盖率来看，2024A 上市银行总体拨备覆盖率约 239.91%，拨备释放总体保持平稳，2025Q1，总体拨备覆盖率约 237.92%。

● 投资建议：

具体来看：1. 5 月 7 日降准降息，以国债收益率为代表的无风险利率下行空间或打开，在利率下行背景下，国有银行红利价值仍值得期待。建议关注：工商银行，建设银行，交通银行。

2. 中共中央政治局会议强调财政政策的重要着力点就是要全方位扩大国内需求。后续部分区域性银行在财政政策推动下，配套信贷投放或超预期。建议关注：重庆银行，渝农商行，成都银行，齐鲁银行。3. 从测算来看，今年部分银行负债端定期存款到期量较大，其存款重定价幅度有望超 100BP，因此支撑其息差走势超预期。建议关注：重庆银行，成都银行，齐鲁银行，常熟银行，交通银行。

● 风险提示：

存在模型测算误差、假设与实际偏离、宏观经济修复不及预期、外部事件超预期恶化、不良资产大面积暴露等风险。

目录

1 重定价冲击叠加债市震荡，25Q1 业绩承压.....	4
2 量上生息资产增速放缓，大行负债端承压.....	10
3 价上受存贷两端重定价周期差异影响息差表现分化.....	13
4 非息方面债市决定非息收入增速.....	17
5 资产质量稳中改善.....	22
6 投资建议.....	25
7 风险提示.....	28

图表目录

图表 1: 上市银行营收、拨备前利润、归母净利润增速.....	5
图表 2: 上市银行各版块业绩增速.....	7
图表 3: 上市银行各版块单季度业绩增速.....	8
图表 4: 上市银行业绩拆分.....	9
图表 5: 国有银行业绩拆分.....	10
图表 6: 股份制银行业绩拆分.....	10
图表 7: 城商行业绩拆分.....	10
图表 8: 农商行业绩拆分.....	10
图表 9: 上市银行生息资产同比增速.....	11
图表 10: 上市银行各版块生息资产分项增速及结构变化 (单位: 亿元).....	11
图表 11: 上市银行各版块计息负债分项增速及结构变化 (单位: 亿元).....	12
图表 12: 上市银行各版块净息差、净利差和资产收益率负债付息率情况.....	13
图表 13: 上市银行息差情况表.....	15
图表 14: 存款到期情况表.....	16
图表 15: 上市银行非利息收入业绩表现.....	18
图表 16: 上市银行各版块单季度其他非息收入增速与十年期国开债收益率对比.....	19
图表 17: 上市银行投资和公允价值表现.....	20
图表 18: 上市银行不良贷款率、不良贷款余额变化 (单位: 亿元).....	22
图表 19: 上市银行信用成本表现.....	24
图表 20: 上市银行拨备覆盖率表现.....	25
图表 21: 上市银行主要指标表现.....	27

1 重定价冲击叠加债市震荡，25Q1 业绩承压

2024A，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润增速分别为 0.08%、-0.72%、2.35%。2025Q1，上市银行总体营业收入、拨备前利润、归母净利润增速回落，增速分别为-1.72%、-2.15%、-1.20%，分别较 2024A 下降 1.80、1.43、3.35 个百分点。受债市震荡影响，2025Q1 各类银行非息收入增速有所回落，部分上市银行交易盘出现浮亏，当季业绩表现形成一定拖累。

分银行类型来看，2024A 与 2025Q1 城商行营收表现均显著好于其他银行类型，2024A 利息净收入增速和非息收入增速较高，2025Q1 非息收入稍有回落；农商行营收同样实现了营收增速为正，非息收入表现突出。2024A 国股银行受金融数据挤水分，阶段性信贷需求下行和资产收益率下行影响，营收增速落入负区间，但通过一定程度压缩经营成本录得归母净利润增速为正。2025Q1 贷款重定价冲击叠加债市震荡，营收和归母净利润增速均录得负数。

图表1：上市银行营收、拨备前利润、归母净利润增速

证券名称	营业收入同比增速					拨备前利润同比增速					归母净利润同比增速				
	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	环比	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	环比	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	环比
工商银行	-6.03%	-3.82%	-2.52%	-3.22%	-0.69pct	-8.26%	-5.35%	-4.40%	-3.66%	0.74pct	-1.89%	0.13%	0.51%	-3.99%	-4.5pct
农业银行	0.29%	1.29%	2.26%	0.35%	-1.91pct	0.06%	1.47%	1.56%	-0.26%	-1.82pct	1.99%	3.38%	4.72%	2.20%	-2.53pct
中国银行	-0.67%	1.64%	1.16%	2.56%	1.4pct	-2.67%	-2.42%	-1.17%	-1.15%	0.02pct	-1.24%	0.52%	2.56%	-2.90%	-5.46pct
建设银行	-3.57%	-3.30%	-2.54%	-5.40%	-2.86pct	-4.10%	-4.22%	-4.01%	-5.80%	-1.8pct	-1.80%	0.13%	0.88%	-3.99%	-4.87pct
交通银行	-3.51%	-1.39%	0.87%	-1.02%	-1.89pct	-6.19%	-3.52%	-0.36%	-3.86%	-3.5pct	-1.63%	-0.69%	0.93%	1.54%	0.61pct
招商银行	-3.09%	-2.91%	-0.48%	-3.09%	-2.6pct	-4.41%	-2.58%	0.34%	-4.00%	-4.33pct	-1.33%	-0.62%	1.22%	-2.08%	-3.3pct
兴业银行	1.80%	1.81%	0.66%	-3.58%	-4.24pct	3.77%	3.75%	1.37%	-4.33%	-5.71pct	0.86%	-3.02%	0.12%	-2.22%	-2.33pct
中信银行	2.68%	3.83%	3.76%	-3.72%	-7.48pct	1.68%	2.13%	3.72%	-3.84%	-7.57pct	-1.60%	0.76%	2.33%	1.66%	-0.67pct
民生银行	-6.17%	-4.37%	-3.21%	7.41%	10.63pct	-6.24%	-5.83%	-4.22%	9.31%	13.53pct	-5.48%	-9.21%	-9.85%	-5.13%	4.72pct
光大银行	-8.77%	-8.76%	-7.05%	-4.06%	2.99pct	-10.60%	-10.91%	-9.66%	-4.40%	5.26pct	1.72%	1.92%	2.22%	0.31%	-1.91pct
平安银行	-12.95%	-12.58%	-10.93%	-13.05%	-2.12pct	-14.20%	-13.61%	-11.19%	-12.92%	-1.73pct	1.94%	0.24%	-4.19%	-5.60%	-1.41pct
浦发银行	-3.27%	-2.24%	-1.55%	1.31%	2.86pct	-3.52%	-1.49%	0.30%	1.45%	1.14pct	16.64%	25.86%	23.31%	1.02%	-22.29pct
华夏银行	1.49%	0.04%	4.23%	-17.73%	-21.95pct	1.21%	-3.11%	5.87%	-15.43%	-21.3pct	2.86%	3.10%	4.98%	-14.04%	-19.02pct
浙商银行	6.18%	5.64%	6.19%	-7.07%	-13.27pct	4.56%	3.98%	4.97%	-5.32%	-10.3pct	3.31%	1.19%	0.92%	0.61%	-0.31pct
江苏银行	7.16%	6.18%	8.78%	6.21%	-2.56pct	5.06%	7.06%	7.60%	7.87%	0.27pct	10.05%	10.06%	10.76%	8.16%	-2.6pct
宁波银行	7.13%	7.45%	8.19%	5.63%	-2.56pct	10.13%	13.52%	13.92%	10.00%	-3.92pct	5.42%	7.02%	6.23%	5.76%	-0.47pct
杭州银行	5.36%	3.87%	9.61%	2.22%	-7.39pct	5.41%	3.44%	9.53%	3.01%	-6.53pct	20.06%	18.63%	18.07%	17.30%	-0.77pct
南京银行	7.87%	8.03%	11.32%	6.53%	-4.79pct	10.36%	10.03%	14.80%	6.26%	-8.54pct	8.51%	9.02%	9.05%	7.06%	-1.99pct
北京银行	6.37%	4.06%	4.81%	-3.18%	-7.99pct	5.39%	4.30%	4.49%	-2.24%	-6.73pct	2.39%	1.90%	0.81%	-2.44%	-3.25pct
上海银行	-0.43%	0.68%	4.79%	3.85%	-0.94pct	-1.37%	0.45%	5.72%	6.21%	0.49pct	1.04%	1.40%	4.50%	2.30%	-2.2pct
重庆银行	2.62%	3.78%	3.54%	5.30%	1.76pct	2.60%	5.63%	2.70%	4.10%	1.39pct	4.12%	3.70%	3.80%	5.33%	1.53pct
长沙银行	3.32%	3.83%	4.57%	3.78%	-0.78pct	0.87%	3.09%	3.76%	7.24%	3.48pct	4.01%	5.85%	4.87%	3.81%	-1.06pct
齐鲁银行	5.53%	4.26%	4.55%	4.72%	0.17pct	2.11%	2.68%	2.65%	5.33%	2.69pct	16.98%	17.19%	17.77%	16.47%	-1.31pct
成都银行	4.28%	3.23%	5.89%	3.17%	-2.72pct	4.74%	3.23%	7.89%	3.59%	-4.3pct	10.60%	10.81%	10.17%	5.64%	-4.53pct
西安银行	5.77%	9.69%	13.68%	8.14%	-5.54pct	8.51%	13.20%	18.46%	10.55%	-7.91pct	0.31%	1.14%	3.91%	4.30%	0.39pct
郑州银行	-7.59%	-13.71%	-5.78%	2.22%	8pct	-12.47%	-18.90%	-8.61%	2.32%	10.93pct	-22.12%	-18.41%	1.39%	4.98%	3.99pct
贵阳银行	-4.00%	-4.42%	-1.09%	-16.91%	-15.82pct	-5.52%	-6.36%	-1.56%	-21.52%	-19.96pct	-7.08%	-6.81%	-7.16%	-6.82%	0.34pct
厦门银行	-2.21%	-3.07%	2.79%	-18.42%	-21.21pct	-3.04%	-3.33%	4.41%	-23.19%	-27.6pct	-15.03%	-6.27%	-2.60%	-14.21%	-11.61pct
兰州银行	-3.61%	-3.02%	-2.02%	3.26%	5.28pct	-0.18%	-3.01%	-2.60%	3.48%	6.08pct	-1.53%	0.95%	1.29%	2.36%	1.07pct
苏州银行	1.88%	1.10%	3.01%	0.76%	-2.25pct	-0.60%	-1.90%	1.59%	5.93%	4.34pct	12.10%	11.09%	10.16%	6.80%	-3.37pct
青岛银行	11.98%	8.14%	8.22%	9.69%	1.47pct	12.11%	8.46%	7.31%	12.34%	5.02pct	13.07%	15.60%	20.16%	16.42%	-3.75pct
常熟银行	12.03%	11.30%	10.53%	10.04%	-0.49pct	22.76%	18.45%	10.42%	12.58%	2.16pct	19.58%	18.17%	16.20%	13.81%	-2.39pct
沪农商行	0.23%	0.34%	0.86%	-7.41%	-8.27pct	-4.54%	-3.31%	-3.60%	-7.77%	-4.17pct	0.62%	0.81%	1.20%	0.34%	-0.86pct
江阴银行	5.46%	1.33%	2.51%	6.00%	3.49pct	-2.72%	-5.54%	-4.80%	8.41%	13.2pct	10.50%	6.79%	7.88%	2.22%	-5.65pct
青农商行	4.75%	2.58%	6.85%	0.99%	-5.87pct	5.81%	2.16%	10.36%	-1.33%	-11.69pct	7.21%	5.16%	11.24%	7.97%	-3.27pct
瑞丰银行	14.86%	14.67%	15.29%	5.12%	-10.16pct	23.84%	22.21%	15.64%	8.27%	-7.37pct	15.37%	14.57%	11.27%	6.69%	-4.57pct
苏农银行	8.59%	4.82%	3.17%	3.29%	0.12pct	15.15%	4.12%	3.52%	4.64%	1.12pct	15.64%	12.18%	11.62%	6.19%	-5.42pct
无锡银行	6.53%	3.82%	4.15%	3.53%	-0.62pct	7.48%	7.11%	6.37%	5.48%	-0.89pct	8.25%	5.37%	2.35%	3.13%	0.78pct

渝农商行	-1.30%	-1.76%	1.09%	1.35%	0.25pct	6.41%	3.55%	3.51%	3.78%	0.27pct	5.33%	3.55%	5.60%	6.25%	0.65pct
张家港行	7.35%	2.88%	3.75%	3.29%	-0.46pct	13.18%	6.86%	5.12%	5.03%	-0.09pct	9.29%	6.28%	5.13%	3.20%	-1.93pct
紫金银行	8.08%	2.09%	0.98%	-4.82%	-5.8pct	15.16%	4.39%	4.52%	-5.39%	-9.91pct	4.62%	0.16%	0.30%	4.04%	3.74pct
国有行	-2.56%	-1.19%	-0.27%	-1.51%	-1.24pct	-4.34%	-2.84%	-1.77%	-2.47%	-0.7pct	-0.96%	0.79%	1.78%	-2.09%	-3.87pct
股份行	-2.92%	-2.49%	-1.31%	-3.91%	-2.6pct	-3.50%	-3.01%	-1.22%	-3.88%	-2.66pct	1.05%	0.85%	1.80%	-2.05%	-3.86pct
城商行	4.61%	3.93%	6.37%	2.96%	-3.41pct	4.20%	4.57%	7.06%	4.44%	-2.62pct	6.17%	6.67%	7.27%	5.49%	-1.78pct
农商行	3.40%	2.15%	3.50%	0.21%	-3.29pct	5.83%	3.44%	3.29%	0.97%	-2.32pct	6.16%	4.88%	5.70%	4.77%	-0.93pct
上市银行合计	-1.95%	-1.05%	0.08%	-1.72%	-1.8pct	-3.17%	-2.10%	-0.72%	-2.15%	-1.43pct	0.37%	1.43%	2.35%	-1.20%	-3.55pct

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

从个股来看，2024A 与 2025Q1 营业收入、拨备前利润、归母净利润实现同比提升的银行数量分别为 32、30、38 家与 26、24、30 家，2025Q1 三项指标同比增速相对 2024A 继续提升的银行数量分别为 12、19、10 家。其中，2024A 与 2025Q1 营收增速超过 10% 以上的银行数量分别为 4 家（西安银行、南京银行、常熟银行、瑞丰银行）、1 家（常熟银行）；2024A 与 2025Q1 归母净利润增速超过 15% 的银行数量分别为 5 家（浦发银行、青岛银行、杭州银行、齐鲁银行、常熟银行）与 3 家（青岛银行、杭州银行、齐鲁银行）。

图表2：上市银行各版块业绩增速

项目	银行类型	23H1	23Q1-Q3	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	环比
营业收入	国有行	-4.83%	-4.88%	-4.35%	-2.22%	-2.56%	-1.19%	-0.27%	-1.51%	-1.24pct
	股份行	-2.71%	-3.84%	-3.68%	-3.24%	-2.92%	-2.49%	-1.31%	-3.91%	-2.6pct
	城商行	4.05%	2.05%	2.54%	5.61%	4.61%	3.93%	6.37%	2.96%	-3.41pct
	农商行	3.30%	1.83%	1.27%	4.73%	3.40%	2.15%	3.50%	0.21%	-3.29pct
	上市银行	-3.43%	-3.93%	-3.52%	-1.73%	-1.95%	-1.05%	0.08%	-1.72%	-1.8pct
利息净收入	国有行	-1.34%	-1.98%	-2.63%	-1.87%	-2.98%	-2.84%	-1.58%	-3.38%	-1.8pct
	股份行	-3.16%	-3.61%	-4.59%	-6.64%	-5.57%	-5.17%	-4.89%	-0.53%	4.36pct
	城商行	3.46%	2.27%	0.52%	-0.68%	-0.19%	0.37%	2.57%	8.45%	5.88pct
	农商行	0.04%	-0.82%	-2.70%	-4.50%	-4.36%	-4.13%	-2.80%	-0.91%	1.89pct
	上市银行	-1.41%	-2.05%	-2.89%	-3.03%	-3.43%	-3.19%	-2.10%	-1.65%	0.45pct
非息收入	国有行	-14.23%	-13.64%	-10.02%	-3.20%	-1.28%	4.46%	4.41%	3.76%	-0.65pct
	股份行	-1.77%	-4.33%	-1.53%	3.74%	2.54%	3.37%	6.86%	-10.15%	-17.02pct
	城商行	5.47%	1.53%	8.05%	20.95%	15.87%	12.53%	16.01%	-8.04%	-24.05pct
	农商行	17.05%	13.32%	21.83%	40.68%	31.42%	25.91%	29.52%	3.18%	-26.34pct
	上市银行	-8.48%	-9.03%	-5.41%	1.55%	2.03%	5.20%	6.71%	-1.87%	-8.58pct
净手续费	国有行	1.41%	-0.86%	-1.41%	-7.51%	-9.90%	-8.91%	-7.87%	-1.45%	6.42pct
	股份行	-10.14%	-11.25%	-15.12%	-16.40%	-17.12%	-14.37%	-12.29%	-0.89%	11.4pct
	城商行	-18.80%	-18.17%	-25.20%	-12.00%	-7.40%	-10.70%	-9.57%	10.32%	19.89pct
	农商行	7.79%	7.49%	-1.52%	-8.19%	-4.29%	-4.62%	-1.24%	4.66%	5.9pct
	上市银行	-3.61%	-5.41%	-7.72%	-10.32%	-12.03%	-10.75%	-9.38%	-0.72%	8.66pct
其他非息收入	国有行	-32.09%	-28.96%	-20.48%	5.36%	13.39%	26.82%	22.93%	12.85%	-10.08pct
	股份行	10.51%	5.71%	21.17%	29.61%	26.02%	25.01%	29.27%	-17.82%	-47.09pct
	城商行	20.02%	12.00%	27.65%	37.17%	25.30%	21.55%	24.85%	-13.84%	-38.69pct
	农商行	21.10%	15.66%	33.10%	66.17%	45.35%	37.28%	40.51%	2.76%	-37.76pct
	上市银行	-14.12%	-13.28%	-2.51%	19.41%	20.31%	25.61%	25.76%	-3.18%	-28.94pct
拨备前利润	国有行	-0.74%	-2.39%	-1.88%	-4.13%	-4.34%	-2.84%	-1.77%	-2.47%	-0.7pct
	股份行	-5.05%	-5.78%	-5.45%	-3.58%	-3.50%	-3.01%	-1.22%	-3.88%	-2.66pct
	城商行	1.43%	-0.46%	0.78%	5.90%	4.20%	4.57%	7.06%	4.44%	-2.62pct
	农商行	2.22%	1.52%	0.26%	9.16%	5.83%	3.44%	3.29%	0.97%	-2.32pct
	上市银行	-1.75%	-3.13%	-2.64%	-2.90%	-3.17%	-2.10%	-0.72%	-2.15%	-1.43pct
归母净利润	国有行	2.50%	2.51%	2.12%	-2.03%	-0.96%	0.79%	1.78%	-2.09%	-3.87pct
	股份行	1.96%	-0.51%	-2.96%	0.00%	1.05%	0.85%	1.80%	-2.05%	-3.86pct
	城商行	11.76%	10.49%	7.57%	7.05%	6.17%	6.67%	7.27%	5.49%	-1.78pct
	农商行	13.91%	12.45%	9.98%	1.18%	6.16%	4.88%	5.70%	4.77%	-0.93pct
	上市银行	3.40%	2.62%	1.47%	-0.61%	0.37%	1.43%	2.35%	-1.20%	-3.55pct

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图表3：上市银行各版块单季度业绩增速

项目	银行类型	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	环比
营业收入	国有行	-3.35%	-4.99%	-2.59%	-2.22%	-2.92%	1.77%	2.75%	-1.51%	-4.26pct
	股份行	-2.53%	-6.19%	-3.13%	-3.24%	-2.60%	-1.57%	2.57%	-3.91%	-6.48pct
	城商行	4.12%	-1.81%	4.19%	5.61%	3.62%	2.54%	14.58%	2.96%	-11.63pct
	农商行	3.11%	-1.09%	-0.63%	4.73%	2.12%	-0.46%	8.16%	0.21%	-7.95pct
	上市银行	-2.41%	-4.98%	-2.18%	-1.73%	-2.18%	0.89%	3.78%	-1.72%	-5.5pct
利息净收入	国有行	-0.63%	-3.25%	-4.62%	-1.87%	-4.07%	-2.57%	2.39%	-3.38%	-5.77pct
	股份行	-3.00%	-4.52%	-7.49%	-6.64%	-4.50%	-4.35%	-4.01%	-0.53%	3.48pct
	城商行	2.96%	-0.01%	-4.67%	-0.68%	0.32%	1.49%	9.54%	8.45%	-1.09pct
	农商行	-0.56%	-2.52%	-8.29%	-4.50%	-4.22%	-3.64%	1.44%	-0.91%	-2.36pct
	上市银行	-0.96%	-3.30%	-5.44%	-3.03%	-3.83%	-2.70%	1.32%	-1.65%	-2.97pct
非息收入	国有行	-11.81%	-11.92%	6.63%	-3.20%	1.12%	20.67%	4.25%	3.76%	-0.49pct
	股份行	-1.55%	-10.14%	10.55%	3.74%	1.32%	5.44%	19.86%	-10.15%	-30.01pct
	城商行	6.85%	-6.13%	44.80%	20.95%	11.09%	5.24%	29.79%	-8.04%	-37.84pct
	农商行	17.75%	5.43%	93.76%	40.68%	23.43%	12.96%	47.36%	3.18%	-44.18pct
	上市银行	-6.36%	-10.45%	11.24%	1.55%	2.57%	13.52%	12.37%	-1.87%	-14.25pct
净手续费	国有行	0.35%	-6.91%	-3.82%	-7.51%	-13.28%	-6.04%	-3.14%	-1.45%	1.69pct
	股份行	-5.82%	-13.80%	-27.97%	-16.40%	-17.91%	-7.75%	-3.81%	-0.89%	2.92pct
	城商行	-16.00%	-16.59%	-52.43%	-12.00%	-1.69%	-18.69%	-2.01%	10.32%	12.33pct
	农商行	1.29%	6.69%	-34.50%	-8.19%	0.80%	-5.49%	19.02%	4.66%	-14.37pct
	上市银行	-2.78%	-9.94%	-16.82%	-10.32%	-14.24%	-7.31%	-3.23%	-0.72%	2.51pct
其他非息收	国有行	-24.74%	-18.85%	20.13%	5.36%	21.55%	63.10%	11.90%	12.85%	0.95pct
	股份行	3.66%	-4.96%	137.96%	29.61%	22.66%	22.40%	43.56%	-17.82%	-61.38pct
	城商行	17.48%	-1.79%	144.29%	37.17%	15.35%	13.67%	36.13%	-13.84%	-49.97pct
	农商行	23.65%	5.02%	343.32%	66.17%	30.07%	19.09%	55.51%	2.76%	-52.76pct
	上市银行	-10.02%	-11.07%	58.95%	19.41%	21.16%	39.06%	26.26%	-3.18%	-29.43pct
拨备前利润	国有行	-1.38%	-6.00%	0.37%	-4.13%	5.56%	0.61%	2.75%	-2.47%	-5.23pct
	股份行	-5.22%	-7.39%	-4.13%	-3.58%	-3.42%	-1.89%	5.91%	-3.88%	-9.79pct
	城商行	-0.73%	-6.26%	-0.90%	5.90%	3.19%	5.81%	15.51%	4.44%	-11.07pct
	农商行	4.83%	0.09%	-5.00%	9.16%	2.68%	-1.60%	2.63%	0.97%	-1.66pct
	上市银行	-2.33%	-6.31%	-1.18%	-2.90%	2.73%	0.41%	5.06%	-2.15%	-7.21pct
归母净利润	国有行	4.42%	2.52%	0.89%	-2.03%	0.20%	4.13%	4.99%	-2.09%	-7.07pct
	股份行	2.57%	-5.31%	-12.33%	0.00%	2.39%	0.43%	5.95%	-2.05%	-8pct
	城商行	11.79%	7.71%	-3.06%	7.05%	5.29%	7.81%	9.75%	5.49%	-4.26pct
	农商行	16.21%	9.69%	-2.67%	1.18%	11.51%	2.37%	10.55%	4.77%	-5.79pct
	上市银行	4.91%	1.10%	-2.41%	-0.61%	1.46%	3.53%	5.62%	-1.20%	-6.82pct

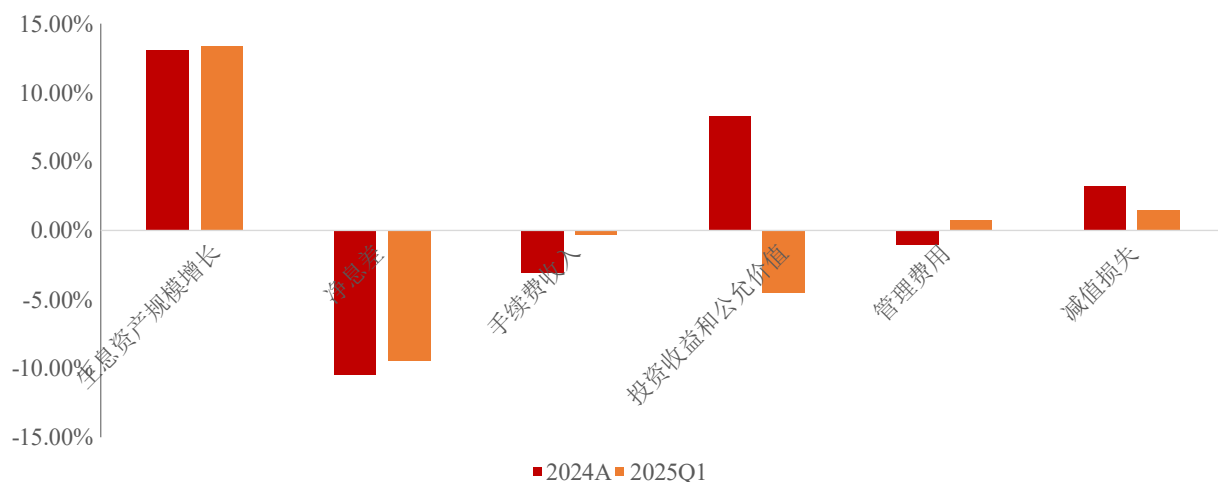
资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

综合来看，受益于债市行情所带来的其他非息收入增长贡献突出，2024A 上市银行经营整体体现韧性，同时通过释放部分拨备实现了归母净利润正增长。

2025Q1 由于贷款重定价压力集中释放叠加债市震荡，营收和归母净利润增速整体承压。

拆分业绩驱动因素来看：从上市银行合计归母净利润增长驱动因素来看，24 年息差大幅下行是主要拖累项，另外中间业务收入（手续费净收入）和管理费用也对业绩形成一定拖累；而生息资产规模增长、投资收益和公允价值变动等其他非息收入增长、减值损失计提下行是主要的正向贡献因素，三项因素分别带动归母净利润增长 0.85pct、8.32pct、3.12pct；息差收窄、资本市场承压和减费让利下的中收增长放缓、业务管理费用上升分别给归母净利润增长带来 13.76pct、3.00pct、0.99pct 的负面贡献。2025Q1 相比 24A，规模扩张、拨备计提减轻对归母净利润正贡献分别上行 0.58pct、1.72pct；息差对规模净利润和中间业务收入负向贡献下行 3.23pct、2.71pct，投资收益和公允价值变动等其他非息收入由正转负，环比 24A 拖累 12.77pct。

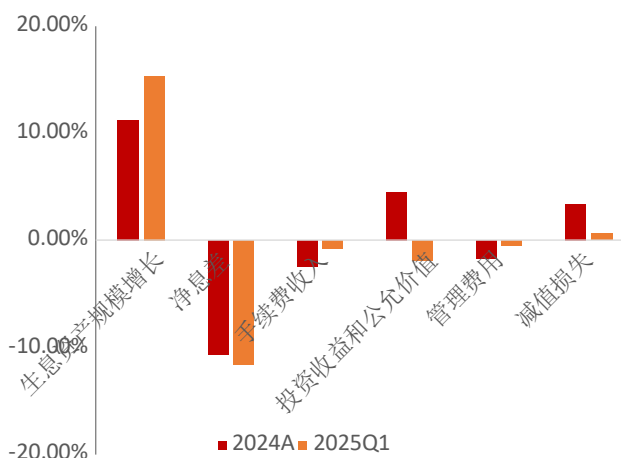
图表4：上市银行业绩拆分



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

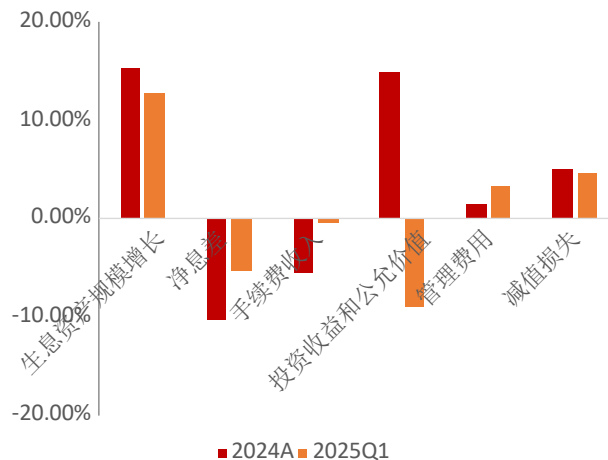
整体来看，24A 上市银行营收和利润增速环比 24Q1-3 有所回暖，主要边际正贡献来自息差降幅收窄、24Q4 债市行情带来的其他非息高增；而 25Q1 受贷款集中重定价和债市震荡影响上市银行经营景气度较 24A 明显承压。同时，拨备反哺利润对业绩贡献进一步减弱，后续仍需关注资产扩张情况、存款到期情况和债市利率中枢走势。

图表5：国有银行业绩拆分



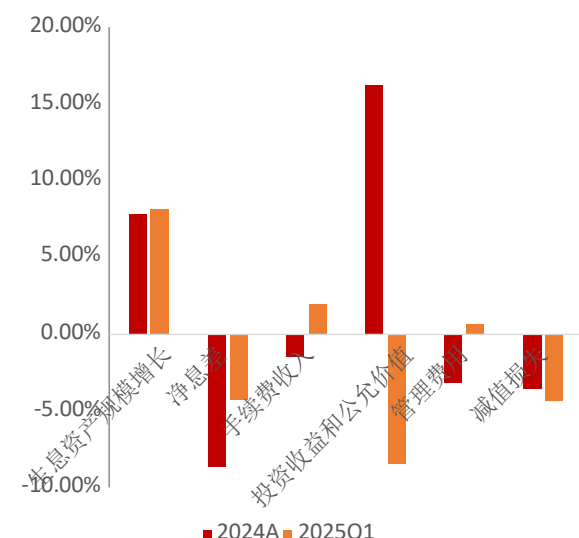
资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图表6：股份制银行业绩拆分



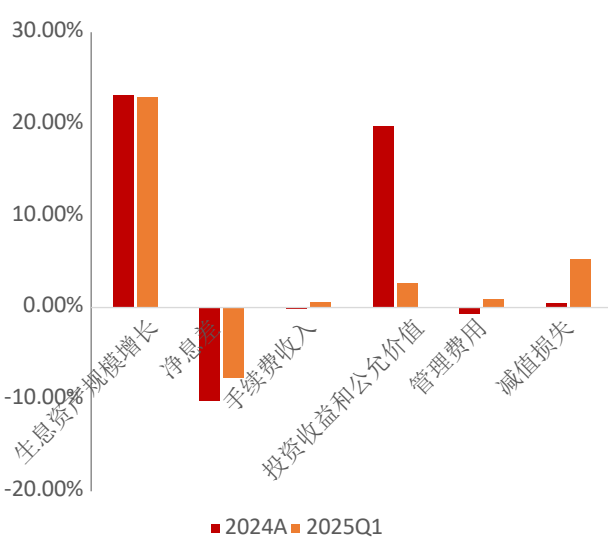
资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图表7：城商银行业绩拆分



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图表8：农商银行业绩拆分

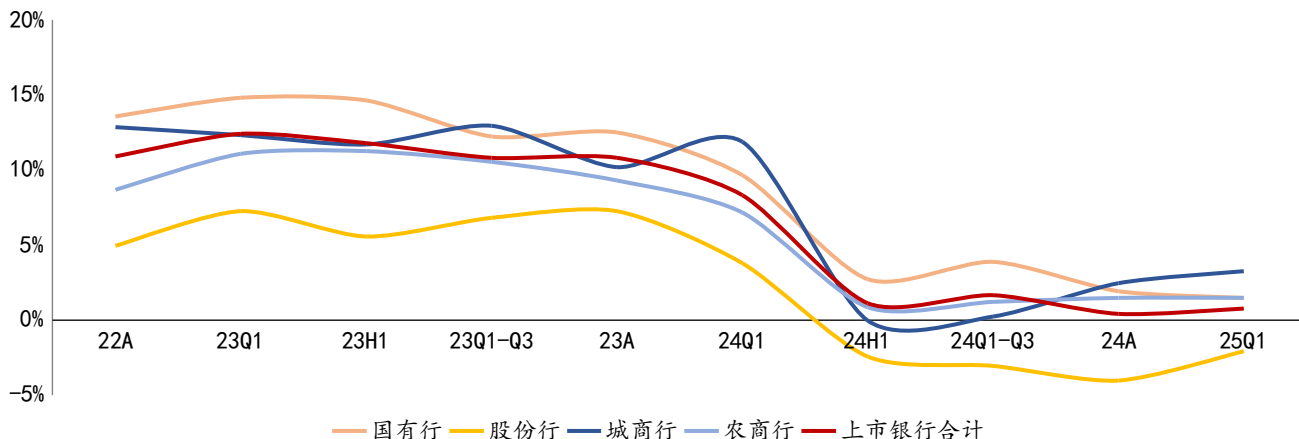


资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

2 量上生息资产增速放缓，大行负债端承压

2024A 上市银行合计生息资产同比增速 0.44%，2025Q1 同比增速稍有提升，同比增 0.79%。其中，股份行的生息资产增长承压较为明显。

图表9：上市银行生息资产同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

资产端分结构来看，2024A 与 2025Q1 上市银行贷款及垫款均录得 8.03% 同比增幅，期末占生息资产比重分别为 56.84%、57.12%，占比有小幅提升；债券投资方面，2024A 与 2025Q1 债券投资规模扩张明显，分别增长 12.10%、12.05%，期末占生息资产比重分别为 27.78%、27.46%；从增量角度来看，2024A 与 2025Q1，贷款及垫款规模均贡献了有息负债总体增量的 60% 以上。而 2025Q1 在债市震荡影响之下，债券投资增量在生息资产中占比有所下降。

图表10：上市银行各版块生息资产分项增速及结构变化（单位：亿元）

银行类型	资产类型	余额增速			余额结构			增量			增量占比		
		24A	25Q1	环比	24A	25Q1	环比	24A	25Q1	同比	24A	25Q1	同比
国有行	贷款及垫款	8.88%	8.81%	-0.07pct	58.21%	58.50%	0.29pct	10343	54534	3761	65.59%	65.35%	5.61pct
	债券投资	16.09%	15.73%	-0.36pct	28.77%	28.70%	-0.07pct	24290	22525	1552	55.08%	26.99%	2.32pct
	其他	-10.31%	-12.14%	-1.83pct	13.02%	12.80%	-0.22pct	-21147	6388	-6852	-20.67%	7.66%	-7.92pct
股份行	贷款及垫款	4.37%	4.19%	-0.19pct	56.41%	56.83%	0.42pct	3278	10738	-229	51.94%	77.65%	-21.4pct
	债券投资	4.22%	5.33%	1.11pct	25.04%	24.39%	-0.65pct	4033	-1110	1689	22.29%	-8.03%	17.25pct
	其他	6.74%	7.64%	0.9pct	18.55%	18.78%	0.23pct	5718	4202	1297	25.77%	30.38%	4.15pct
城商行	贷款及垫款	12.16%	13.10%	0.94pct	48.66%	48.80%	0.13pct	1580	8941	2009	48.25%	50.82%	-10.79pct
	债券投资	5.48%	3.93%	-1.55pct	29.04%	27.61%	-1.44pct	1144	968	-1071	13.79%	5.50%	-12.62pct
	其他	22.88%	32.40%	9.51pct	22.29%	23.60%	1.31pct	4187	7685	5405	37.96%	43.68%	23.42pct
农商行	贷款及垫款	7.05%	7.10%	0.05pct	53.02%	52.51%	-0.52pct	332	952	75	54.07%	40.99%	-5.68pct
	债券投资	-1.90%	-3.13%	-1.23pct	20.09%	19.43%	-0.66pct	175	111	-138	-6.04%	4.78%	-8.47pct
	其他	14.25%	17.34%	3.08pct	26.89%	28.06%	1.17pct	114	1259	506	51.96%	54.23%	14.14pct
上市银行	贷款及垫款	8.03%	8.03%	0pct	56.84%	57.12%	0.28pct	15532	75165	5617	60.86%	64.14%	0.44pct
	债券投资	12.10%	12.05%	-0.06pct	27.78%	27.46%	-0.33pct	29642	22493	2032	43.23%	19.19%	0.45pct
	其他	-1.81%	-1.67%	0.14pct	15.38%	15.42%	0.05pct	-11127	19534	357	-4.09%	16.67%	-0.9pct

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

图11：上市银行各版块计息负债分项增速及结构变化（单位：亿元）

银行类型	负债类型	余额增速			余额结构			增量			增量占比		
		24A	25Q1	环比	24A	25Q1	环比	24Q4	25Q1	同比	24A	25Q1	同比
国有行	存款	4.91%	4.68%	-0.23pct	79.89%	80.18%	0.29pct	17172	74219	344	53.37%	86.13%	-5.77pct
	债券	22.71%	40.60%	17.89pct	5.67%	6.05%	0.39pct	2876	12111	13952	14.96%	14.06%	16.34pct
	其他	18.16%	13.72%	-4.44pct	14.45%	13.77%	-0.68pct	-11579	-161	-8512	31.67%	-0.19%	-10.58pct
股份行	存款	5.16%	8.05%	2.89pct	67.18%	68.12%	0.94pct	7341	15525	11852	81.62%	109.46%	61.16pct
	债券	22.32%	8.93%	-13.39pct	13.07%	12.75%	-0.32pct	7192	-184	-8219	59.03%	-1.30%	-106.95pct
	其他	-7.67%	-5.64%	2.03pct	19.76%	19.14%	-0.62pct	-4321	-1158	2946	-40.64%	-8.17%	45.8pct
城商行	存款	12.76%	15.38%	2.62pct	65.48%	66.63%	1.15pct	3297	14143	5156	70.33%	83.47%	-7.4pct
	债券	31.61%	35.65%	4.03pct	16.71%	16.84%	0.12pct	3009	3160	1766	38.10%	18.65%	4.56pct
	其他	-4.75%	-4.51%	0.24pct	17.81%	16.54%	-1.27pct	-729	-359	131	-8.43%	-2.12%	2.84pct
农商行	存款	7.11%	7.84%	0.73pct	79.14%	79.22%	0.08pct	384	1901	374	86.92%	80.87%	-10.36pct
	债券	6.55%	15.89%	9.34pct	7.90%	7.31%	-0.59pct	-240	-106	269	8.03%	-4.50%	17.87pct
	其他	2.41%	2.74%	0.33pct	12.97%	13.47%	0.5pct	321	556	34	5.05%	23.63%	-7.51pct
上市银行	存款	5.59%	6.22%	0.63pct	75.61%	76.15%	0.54pct	28194	105789	17726	60.37%	88.42%	-0.04pct
	债券	23.79%	26.95%	3.17pct	8.43%	8.61%	0.17pct	12836	14981	7768	24.44%	12.52%	5.28pct
	其他	6.74%	5.34%	-1.39pct	15.96%	15.24%	-0.72pct	-16308	-1122	-5401	15.19%	-0.94%	-5.24pct

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

负债端来看，2024A 上市银行吸收存款同比增速 5.59%，2025Q1 吸收存款持续平稳增长，同比增 6.22%。与吸收存款平稳增长不同的是，上市银行的主动负债规模增速更加突出，2024A 与 2025Q1，上市银行应付债券规模增速分别为 23.79% 与 26.95%，其他计息负债增速分别为 6.74%、5.34%。

分银行类型来看，城商行吸收存款增速最高，分别达到 12.76%与 15.38%，明显高于上市银行平均增速，同时其发行债券等主动负债同样更为积极；相对而言，国有行主要侧重于主动负债，吸收存款规模增速较为平缓。另一方面，股份行的债券融资增速在 2025 年一季度有明显放缓现象，主动负债补充诉求或不强烈。农商行吸收存款增速与平均水平相差不大，但债券融资总体偏少。

受 4 月美国特朗普政府“对等关税”影响，预计 2025 年二季度信贷需求受到一定冲击，外贸型企业信贷需求呈现阶段性下滑。但随着 5 月 7 日人民银行、金监总局和证监会一揽子逆周期政策出台下，后续信贷需求或呈现边际性修复。4 月份中共中央政治局会议指出“稳就业、稳企业、稳市场、稳预期”，预计后续财政支用节奏加快，“两重”+“两新”相关配套信贷需求将明显放量，对公贷款将延续较高速增长，居民贷款在稳就业，扩消费相关政策支持下呈现修复势头。

负债端来看，人民银行 2025 年一季度货币政策报告提到“强化利率政策执行，规范存贷款市场竞争秩序”，后续中小银行存款利率或进一步得到规范，大型银行与中小银行存款增速差或趋于收敛，同时随着相关逆周期调节政策逐步落地，存款派生有望迎来改善。

3 价上受存贷两端重定价周期差异影响息差表现分化

2024A 上市银行总体净息差、净利差、生息资产收益率（测算值）、计息负债成本率（测算值）分别为 1.51%、1.39%、3.37%、1.98%，除计息负债成本率外，总体仍呈现持续下降态势。总体来看，生息资产收益率震荡下行或为息差收窄主要因素。2025Q1，受贷款集中重定价影响生息资产收益率大幅下行；同时受定期存款集中到期重定价影响，计息负债成本率亦有相对明显下降，自 1.98%降至 1.66%，负债端是影响各家上市银行净息差走势分化的主因。

图表12：上市银行各版块净息差、净利差和资产收益率负债付息率情况

项目	银行类型	23H1	23Q1-Q3	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	环比变化	同比变化
净息差	国有行	1.70%	1.67%	1.63%	1.50%	1.48%	1.48%	1.46%	1.37%	-9.31pct	-13.77pct
	股份行	1.86%	1.85%	1.81%	1.68%	1.68%	1.71%	1.65%	1.60%	-5.37pct	-8.04pct
	城商行	1.72%	1.60%	1.66%	1.46%	1.56%	1.43%	1.54%	1.40%	-14.53pct	-6.47pct
	农商行	1.84%	1.82%	1.79%	1.66%	1.67%	1.64%	1.64%	1.54%	-9.83pct	-12.25pct
	上市银行	1.74%	1.71%	1.68%	1.54%	1.53%	1.53%	1.51%	1.42%	-8.94pct	-11.9pct
净利差	国有行	1.53%	1.62%	1.47%	1.42%	1.32%	1.41%	1.30%	1.32%	1.34pct	-10.71pct
	股份行	1.81%	1.85%	1.75%	1.67%	1.60%	1.74%	1.59%	1.60%	1.39pct	-6.91pct
	城商行	1.79%	1.60%	1.72%	1.40%	1.62%	1.42%	1.60%	1.36%	-23.34pct	-4.08pct
	农商行	1.76%	1.78%	1.72%	1.63%	1.60%	1.60%	1.56%	1.52%	-3.91pct	-10.62pct
	上市银行	1.62%	1.67%	1.55%	1.48%	1.41%	1.48%	1.39%	1.38%	-0.62pct	-9.28pct
生息资产收益率 (测算值)	国有行	3.52%	3.52%	3.49%	3.35%	3.30%	3.27%	3.22%	2.92%	-29.92pct	-42.96pct
	股份行	4.02%	4.03%	3.97%	3.85%	3.77%	3.81%	3.67%	3.35%	-31.82pct	-49.37pct
	城商行	4.08%	3.83%	4.04%	3.63%	3.87%	3.53%	3.77%	3.18%	-59.68pct	-45.51pct
	农商行	3.88%	3.85%	3.83%	3.62%	3.63%	3.55%	3.53%	3.20%	-32.46pct	-41.93pct
	上市银行	3.69%	3.67%	3.65%	3.49%	3.46%	3.42%	3.37%	3.04%	-32.77pct	-44.64pct
计息负债成本率 (测算值)	国有行	1.99%	1.90%	2.02%	1.92%	1.98%	1.86%	1.91%	1.60%	-31.26pct	-32.25pct
	股份行	2.21%	2.19%	2.23%	2.18%	2.17%	2.07%	2.09%	1.75%	-33.22pct	-42.45pct
	城商行	2.30%	2.23%	2.32%	2.23%	2.25%	2.12%	2.18%	1.81%	-36.34pct	-41.43pct
	农商行	2.11%	2.07%	2.11%	2.00%	2.03%	1.95%	1.97%	1.68%	-28.55pct	-31.31pct
	上市银行	2.07%	2.00%	2.10%	2.01%	2.05%	1.93%	1.98%	1.66%	-32.14pct	-35.36pct

资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

分银行类型来看, 2024A 国有行、股份行、城商行、农商行净息差分别为 1.46%、1.65%、1.54%、1.64%, 2025Q1 分别为 1.37%、1.60%、1.40%、1.54%, 总体均有较大幅度下行; 资产端来看, 2024A 国有行、股份行、城商行、农商行的生息资产收益率分别为 3.22%、3.67%、3.77%、3.53%, 2025Q1 测算结果分别为 2.92%、3.35%、3.18%、3.20%, 总体呈现较为明显的下行趋势; 负债端, 2024A 国有行、股份行、城商行、农商行计息负债成本率分别为 1.91%、2.09%、2.18%、1.97%, 2025Q1 分别为 1.60%、1.75%、1.81%、1.68%, 下行幅度同样均较为明显, 这与 2025Q1 存款集中到期重定价有关。

图表13：上市银行息差情况表

银行	净息差（测算值）							
	23H1	23Q1-Q3	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1
工商银行	1.72%	1.67%	1.61%	1.48%	1.43%	1.43%	1.42%	1.33%
农业银行	1.66%	1.62%	1.60%	1.44%	1.45%	1.45%	1.42%	1.34%
中国银行	1.67%	1.64%	1.59%	1.44%	1.44%	1.41%	1.40%	1.29%
建设银行	1.79%	1.75%	1.70%	1.57%	1.54%	1.52%	1.51%	1.41%
交通银行	1.31%	1.30%	1.28%	1.27%	1.29%	1.28%	1.27%	1.23%
招商银行	2.23%	2.19%	2.15%	2.02%	2.00%	1.99%	1.98%	1.91%
兴业银行	1.95%	1.94%	1.93%	1.87%	1.86%	1.84%	1.82%	1.80%
中信银行	1.85%	1.82%	1.78%	1.70%	1.77%	1.79%	1.77%	1.65%
民生银行	1.48%	1.48%	1.46%	1.38%	1.38%	1.40%	1.39%	1.41%
光大银行	1.82%	2.37%	1.74%	2.01%	1.54%	2.12%	1.54%	1.97%
平安银行	2.55%	2.47%	2.38%	2.01%	1.96%	1.93%	1.87%	1.83%
浦发银行	1.56%	1.43%	1.52%	1.36%	1.48%	1.46%	1.42%	1.35%
华夏银行	1.87%	1.87%	1.82%	1.62%	1.61%	1.60%	1.59%	1.57%
浙商银行	2.14%	1.81%	2.01%	1.84%	1.82%	1.80%	1.71%	1.76%
江苏银行	2.28%	1.80%	1.98%	1.60%	1.90%	1.70%	1.86%	1.82%
宁波银行	1.93%	1.89%	1.88%	1.90%	1.87%	1.85%	1.86%	1.80%
杭州银行	1.56%	1.41%	1.50%	1.32%	1.42%	1.38%	1.41%	1.34%
南京银行	2.19%	1.26%	2.04%	1.14%	1.96%	1.23%	1.94%	1.43%
北京银行	1.54%	1.46%	1.54%	1.37%	1.47%	1.42%	1.47%	1.31%
上海银行	1.40%	1.26%	1.34%	1.05%	1.19%	1.13%	1.17%	1.16%
重庆银行	1.63%	1.53%	1.52%	1.30%	1.42%	1.39%	1.35%	1.54%
长沙银行	2.34%	2.11%	2.31%	1.95%	2.12%	2.01%	2.11%	1.99%
齐鲁银行	1.86%	1.81%	1.74%	1.46%	1.54%	1.46%	1.51%	1.47%
成都银行	1.92%	1.82%	1.81%	1.65%	1.66%	1.65%	1.66%	1.62%
西安银行	1.43%	2.09%	1.37%	1.76%	1.21%	1.52%	1.36%	1.59%
郑州银行	2.13%	2.87%	2.08%	2.64%	1.80%	2.32%	1.72%	2.47%
贵阳银行	2.18%	2.14%	2.11%	1.77%	1.81%	1.80%	1.75%	1.54%
厦门银行	1.34%	1.20%	1.28%	1.03%	1.14%	1.06%	1.13%	1.02%
兰州银行	1.51%	1.50%	1.46%	1.60%	1.59%	1.45%	1.43%	1.46%
苏州银行	1.74%	1.71%	1.68%	1.52%	1.48%	1.41%	1.38%	1.34%
青岛银行	1.85%	1.84%	1.83%	1.77%	1.77%	1.75%	1.73%	1.77%
常熟银行	3.00%	2.95%	2.86%	2.83%	2.79%	2.75%	2.71%	2.61%
沪农商行	1.72%	1.65%	1.67%	1.49%	1.56%	1.51%	1.50%	0.00%
江阴银行	2.20%	2.07%	2.06%	1.70%	1.76%	1.74%	1.76%	1.51%
青农商行	1.86%	1.85%	1.76%	1.66%	1.70%	1.69%	1.67%	1.64%
瑞丰银行	1.86%	1.75%	1.73%	1.60%	1.54%	1.52%	1.50%	1.46%
苏农银行	1.73%	1.62%	1.74%	1.44%	1.53%	1.47%	1.55%	1.41%
无锡银行	1.66%	1.59%	1.64%	1.44%	1.51%	1.47%	1.51%	1.46%
渝农商行	1.79%	1.77%	1.73%	1.64%	1.63%	1.61%	1.61%	1.61%

张家港行	2.05%	2.03%	1.99%	1.75%	1.67%	1.61%	1.62%	1.43%
紫金银行	1.59%	1.59%	1.59%	1.53%	1.52%	1.49%	1.42%	1.23%
国有行	1.70%	1.67%	1.63%	1.50%	1.48%	1.48%	1.46%	1.37%
股份行	1.86%	1.85%	1.81%	1.68%	1.68%	1.71%	1.65%	1.60%
城商行	1.72%	1.60%	1.66%	1.46%	1.56%	1.43%	1.54%	1.40%
农商行	1.84%	1.82%	1.79%	1.66%	1.67%	1.64%	1.64%	1.54%
上市银行	1.74%	1.71%	1.68%	1.54%	1.53%	1.53%	1.51%	1.42%

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

在货币政策适度宽松基调下，后续政策利率或继续带动 LPR 下行，银行资产收益率仍处于下行通道，2025 年息差支撑依赖存款到期重定价带来的负债成本下行，后续长期限存款到期量和负债成本管理或决定了各上市银行息差走势。部分上市银行后三个季度存款到期量较大，同时 2024 年末存量利率仍维持较高水平，推测这部分到期期限主要集中在中长期限。后续存款利率在自律机制引导跟随 LPR 调整前提下，部分银行息差走势有望超预期。

图表14：存款到期情况表

银行	3M 以内到期/全部存款	3M-1Y到期 / 全部存款	全部存款/ 生息资产	3M 以内到期/定期	3M-1Y到期 / 定期	定期存款/ 生息资产	定期存款 平均利率	存款平均 利率
国有行 1	12.89%	23.07%	79.69%	24.53%	43.91%	41.86%	2.36%	1.72%
国有行 2	12.39%	18.87%	75.19%	22.58%	34.40%	41.26%	2.41%	1.63%
国有行 3	17.92%	19.02%	77.52%	43.36%	46.01%	32.05%	2.43%	1.99%
国有行 4	12.30%	18.94%	75.77%	23.50%	36.19%	39.65%	2.42%	1.65%
国有行 5	17.51%	24.65%	77.28%	31.96%	45.02%	42.32%	2.80%	2.12%
股份行 1	17.65%	15.77%	87.23%	38.89%	34.77%	39.58%	2.51%	1.54%
股份行 2	14.54%	19.09%	63.38%	25.24%	33.16%	36.50%	2.68%	1.98%
股份行 3	19.30%	19.23%	72.63%	38.14%	38.00%	36.76%	2.66%	1.89%
股份行 4	14.50%	19.82%	61.69%	21.90%	29.93%	40.84%	2.75%	2.14%
股份行 5	20.19%	21.96%	65.58%	29.77%	32.38%	44.47%	2.65%	2.18%
股份行 6	21.17%	21.91%	73.18%	32.72%	33.86%	47.35%	2.73%	2.07%
股份行 7	18.68%	20.17%	66.62%	33.71%	36.40%	36.91%	2.64%	1.97%
股份行 8	17.65%	25.04%	57.78%	28.49%	40.41%	35.81%	2.55%	1.96%
股份行 9	16.90%	27.10%	66.69%	24.45%	39.21%	46.10%	2.48%	2.10%
城商行 1	21.42%	21.25%	68.16%	33.62%	33.35%	43.43%	未披露	2.10%
城商行 2	20.75%	22.64%	73.81%	32.36%	35.31%	47.33%	2.49%	1.94%
城商行 3	18.50%	22.96%	75.53%	34.20%	42.46%	40.85%	未披露	2.04%

城商行 4	13.88%	24.74%	79.98%	19.97%	35.61%	55.58%	2.81%	2.34%
城商行 5	12.02%	29.71%	70.72%	20.43%	50.48%	41.63%	未披露	1.85%
城商行 6	16.27%	27.84%	64.56%	25.71%	43.98%	40.86%	2.50%	1.92%
城商行 7	13.81%	28.35%	64.60%	19.52%	40.08%	45.70%	3.04%	2.59%
城商行 8	7.94%	22.47%	71.16%	13.64%	38.60%	41.42%	2.70%	1.84%
城商行 9	9.90%	32.73%	73.61%	14.54%	48.08%	50.12%	2.49%	1.99%
城商行 10	10.68%	20.24%	79.67%	16.48%	31.25%	51.61%	2.78%	2.16%
城商行 11	6.72%	19.47%	80.53%	9.64%	27.94%	56.11%	未披露	2.65%
城商行 12	12.82%	25.30%	70.12%	22.18%	43.77%	40.53%	2.84%	2.17%
城商行 13	24.27%	37.97%	68.64%	38.09%	59.59%	43.73%	3.22%	2.45%
城商行 14	9.68%	24.20%	60.86%	14.36%	35.91%	41.02%	未披露	2.38%
城商行 15	7.39%	15.78%	82.59%	11.44%	24.42%	53.36%	未披露	2.47%
城商行 16	14.94%	23.98%	76.22%	22.14%	35.54%	51.43%	2.64%	2.09%
城商行 17	15.88%	28.27%	79.29%	24.67%	43.90%	51.06%	2.66%	2.08%
农商行 1	22.93%	20.84%	86.98%	33.90%	30.80%	58.85%	2.80%	2.20%
农商行 2	17.48%	23.74%	82.96%	27.99%	38.02%	51.80%	2.41%	1.78%
农商行 3	19.32%	23.30%	85.13%	31.73%	38.28%	51.81%	未披露	1.85%
农商行 4	14.03%	24.20%	75.77%	20.79%	35.85%	51.13%	2.47%	1.92%
农商行 5	14.67%	23.48%	81.47%	23.58%	37.74%	50.69%	2.65%	2.20%
农商行 6	13.36%	19.68%	87.78%	21.63%	31.86%	54.24%	2.70%	1.94%
农商行 7	21.85%	18.93%	92.01%	33.66%	29.16%	59.73%	2.66%	2.11%
农商行 8	34.10%	19.53%	68.06%	47.24%	27.05%	49.13%	2.20%	1.73%
农商行 9	19.34%	24.40%	83.39%	28.33%	35.75%	56.92%	未披露	2.13%
农商行 10	7.04%	22.92%	85.94%	10.23%	33.29%	59.18%	未披露	2.10%
上市银行	16.09%	21.81%	76.40%	29.35%	39.79%	41.88%	-	-

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

4 非息方面债市决定非息收入增速

2024A 上市银行非息收入总体增速为 6.71%，主要为其他非息收入贡献突出，手续费收入与其他非息收入增幅分别为-9.38%、25.76%。2025Q1，上市银行非息收入增速回落至-1.87%，手续费收入与其他非息收入增速分别为-0.72%、-3.18%。

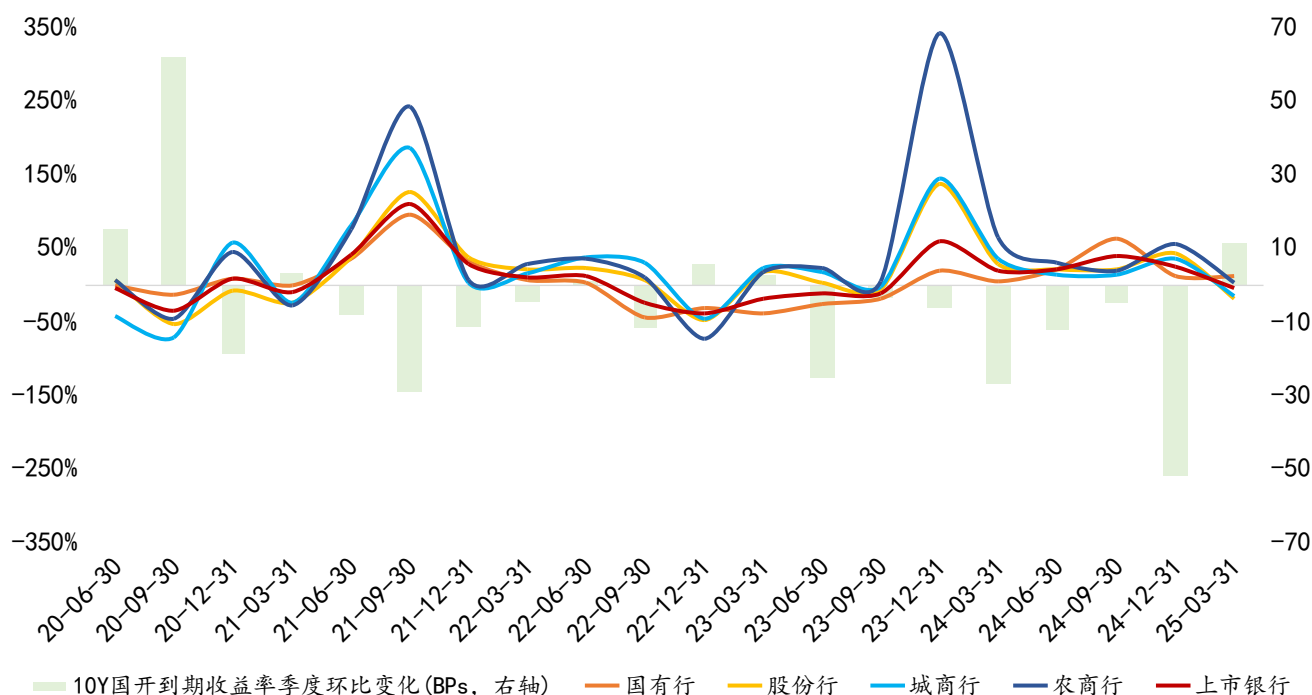
图表15：上市银行非利息收入业绩表现

项目	银行类型	23Q1	23H1	23Q1-Q3	23A	24Q1	24H1	24Q1-Q3	24A	25Q1	环比
非息收入	国有行	-16.08%	-14.23%	-13.64%	-10.02%	-3.20%	-1.28%	4.46%	4.41%	3.76%	-0.65pct
	股份行	-1.99%	-1.77%	-4.33%	-1.53%	3.74%	2.54%	3.37%	6.86%	-10.15%	-17.02pct
	城商行	4.05%	5.47%	1.53%	8.05%	20.95%	15.87%	12.53%	16.01%	-8.04%	-24.05pct
	农商行	16.24%	17.05%	13.32%	21.83%	40.68%	31.42%	25.91%	29.52%	3.18%	-26.34pct
	上市银行	-10.28%	-8.48%	-9.03%	-5.41%	1.55%	2.03%	5.20%	6.71%	-1.87%	-8.58pct
净手续费收入	国有行	2.17%	1.41%	-0.86%	-1.41%	-7.51%	-9.90%	-8.91%	-7.87%	-1.45%	6.42pct
	股份行	-13.80%	-10.14%	-11.25%	-15.12%	-16.40%	-17.12%	-14.37%	-12.29%	-0.89%	11.4pct
	城商行	-20.93%	-18.80%	-18.17%	-25.20%	-12.00%	-7.40%	-10.70%	-9.57%	10.32%	19.89pct
	农商行	13.38%	7.79%	7.49%	-1.52%	-8.19%	-4.29%	-4.62%	-1.24%	4.66%	5.9pct
	上市银行	-4.24%	-3.61%	-5.41%	-7.72%	-10.32%	-12.03%	-10.75%	-9.38%	-0.72%	8.66pct
其他非息收入	国有行	-38.05%	-32.09%	-28.96%	-20.48%	5.36%	13.39%	26.82%	22.93%	12.85%	-10.08pct
	股份行	18.93%	10.51%	5.71%	21.17%	29.61%	26.02%	25.01%	29.27%	-17.82%	-47.09pct
	城商行	23.19%	20.02%	12.00%	27.65%	37.17%	25.30%	21.55%	24.85%	-13.84%	-38.69pct
	农商行	17.79%	21.10%	15.66%	33.10%	66.17%	45.35%	37.28%	40.51%	2.76%	-37.76pct
	上市银行	-18.04%	-14.12%	-13.28%	-2.51%	19.41%	20.31%	25.61%	25.76%	-3.18%	-28.94pct

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

分银行类型来看，得益于 2024A 债市行情其他非息收入的亮眼表现，2024A 农商行的非息收入增速近 30%，城商行以 16.01% 紧随其后，国有行与农商行表现相差不大。进入 2025Q1 后，债市行情边际降温致使其他非息收入整体下降，而国有行其他非息收入保持了较高增速。后续若债市行情震荡延续，各上市银行非息收入或难以长期持续高增速。

图表16：上市银行各版块单季度其他非息收入增速与十年期国开债收益率对比



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

从手续费表现来看，2023 年各项减费让利政策在 2024 年逐步兑现，在 2024 财年形成了一个较低基数，但仍难对手续费增速筑底企稳过于乐观。一方面 2024 年 6 月以来部分银行理财子降低了销售相关费用，同时 2025 年 1 月多家银行也同步下调了代销基金费率，整体代销类相关费率下调仍处于兑现期，在一定程度上将拖累手续费表现；另一方面，交易结算量和代销量需要居民预期和收入改善，投资效益提高。当前消费者信心指数为代表的居民预期和城镇居民财产净收入改善较慢，仍需要财政政策发力扩大国内需求，提振消费、提高投资效益，考虑到政策出台落地到居民预期改善时滞，银行结算和代销量短期内或较难明显改善。

图表17：上市银行投资和公允价值表现

银行	投资收益/营收			公允价值变动/营收			其他综合收益/营收			以摊余成本计量的金融资产终止确认收益/营收		
	2024Q1-Q3	2024A	2025Q1	2024Q1-Q3	2024A	2025Q1	2024Q1-Q3	2024A	2025Q1	2024Q1-Q3	2024A	2025Q1
工商银行	4.96%	4.98%	6.27%	1.89%	1.49%	-1.19%	3.53%	5.80%	14.46%	0.00%	0.00%	0.00%
农业银行	4.68%	4.38%	3.84%	0.76%	1.12%	2.10%	11.15%	11.51%	32.74%	0.89%	1.01%	3.38%
中国银行	7.59%	6.58%	8.41%	-0.62%	-0.25%	-3.61%	13.48%	15.12%	43.25%	0.41%	0.42%	0.49%
建设银行	2.58%	2.86%	2.25%	0.85%	0.71%	-1.43%	7.63%	7.72%	21.73%	0.44%	0.53%	0.61%
交通银行	10.45%	10.44%	8.71%	1.56%	0.94%	-1.13%	4.94%	6.09%	18.21%	0.19%	0.17%	0.57%
招商银行	9.76%	8.85%	14.03%	1.23%	1.80%	-6.34%	12.41%	12.82%	31.25%	0.00%	1.20%	0.00%
兴业银行	19.36%	17.06%	19.15%	-0.29%	1.52%	-0.88%	2.79%	2.62%	6.70%	2.79%	2.12%	7.88%
中信银行	13.59%	13.70%	17.10%	2.30%	1.78%	-4.12%	6.03%	7.89%	18.44%	1.10%	1.18%	1.99%
民生银行	15.28%	11.34%	25.55%	-5.78%	-0.99%	-10.26%	3.55%	5.28%	10.34%	1.31%	1.37%	4.76%
光大银行	9.49%	9.37%	21.80%	3.67%	3.92%	-9.34%	6.46%	8.04%	14.47%	0.13%	0.18%	5.06%
平安银行	16.47%	16.77%	20.08%	1.28%	2.12%	-9.14%	1.43%	1.45%	3.94%	0.65%	0.52%	0.00%
浦发银行	14.72%	17.07%	17.94%	1.66%	-0.91%	-0.02%	4.80%	7.63%	15.23%	2.68%	2.29%	0.00%
华夏银行	17.37%	16.16%	12.64%	4.68%	8.14%	-13.59%	2.78%	4.91%	15.75%	0.17%	0.14%	0.07%
浙商银行	17.61%	16.76%	18.72%	2.74%	5.20%	-2.19%	7.90%	9.38%	19.15%	1.35%	1.25%	1.61%
江苏银行	18.24%	18.13%	22.77%	5.54%	4.65%	-7.38%	8.61%	11.49%	28.61%	0.00%	0.00%	0.00%
宁波银行	17.58%	20.57%	26.99%	4.12%	0.03%	-8.03%	20.47%	23.43%	54.20%	0.00%	0.00%	0.00%
杭州银行	20.97%	19.08%	41.47%	3.63%	6.37%	-22.54%	14.58%	14.61%	36.84%	-0.50%	-0.78%	8.47%
南京银行	27.41%	27.09%	33.98%	12.13%	14.67%	-1.52%	5.01%	7.51%	11.39%	2.21%	1.71%	7.85%
北京银行	19.10%	19.31%	24.42%	0.42%	1.02%	-6.99%	12.55%	14.17%	38.40%	1.64%	1.29%	6.67%
上海银行	26.77%	24.85%	48.15%	2.81%	6.99%	-16.54%	13.24%	14.31%	42.80%	8.54%	10.50%	12.09%
重庆银行	17.62%	17.27%	14.22%	-0.07%	0.79%	-10.05%	15.29%	18.29%	41.74%	5.01%	3.90%	0.00%
长沙银行	11.81%	11.99%	25.21%	6.86%	3.75%	-9.19%	3.75%	5.21%	6.83%	0.01%	-0.03%	1.65%
齐鲁银行	12.42%	13.97%	18.42%	5.08%	2.09%	-8.24%	17.90%	30.41%	79.58%	0.00%	0.00%	0.09%
成都银行	17.87%	15.77%	18.48%	2.15%	3.01%	-0.33%	1.87%	5.69%	4.17%	7.96%	6.00%	6.36%
西安银行	15.08%	22.33%	10.21%	9.25%	5.82%	-2.12%	3.02%	3.71%	-5.65%	1.00%	0.71%	0.00%
郑州银行	11.33%	14.24%	24.49%	2.70%	1.01%	-4.42%	3.51%	5.53%	-2.55%	0.00%	0.00%	0.00%
贵阳银行	14.90%	14.94%	37.44%	2.68%	6.62%	-22.55%	4.65%	9.87%	8.06%	0.00%	0.25%	0.00%
厦门银行	18.05%	17.82%	27.23%	1.37%	4.31%	-13.97%	16.46%	17.49%	43.41%	0.00%	0.00%	0.00%
兰州银行	17.45%	15.24%	19.18%	3.74%	5.28%	-0.79%	21.18%	29.29%	76.91%	0.03%	0.08%	0.00%
苏州银行	26.56%	26.83%	40.20%	5.82%	4.42%	-6.04%	10.96%	23.17%	74.84%	0.00%	0.31%	0.00%
青岛银行	9.80%	9.18%	11.15%	4.30%	4.30%	3.14%	28.96%	31.51%	89.36%	0.00%	0.02%	0.00%
常熟银行	19.25%	25.04%	7.54%	4.95%	7.79%	-2.46%	12.68%	17.95%	9.71%	0.00%	0.52%	2.50%
沪农商行	9.56%	16.35%	9.81%	8.00%	3.10%	-0.68%	21.05%	25.91%	23.21%	0.00%	0.00%	3.46%
江阴银行	16.00%	13.69%	22.58%	-1.37%	1.40%	-6.71%	7.25%	7.25%	21.03%	1.27%	1.92%	0.00%
青农商行	20.09%	22.16%	36.82%	3.49%	1.77%	-2.54%	5.77%	5.96%	14.15%	10.00%	10.26%	30.18%
瑞丰银行	14.06%	22.25%	11.39%	11.16%	10.29%	-1.22%	10.32%	15.84%	8.42%	0.00%	0.00%	0.00%
苏农商行	23.46%	21.48%	37.37%	2.28%	2.65%	-11.54%	12.41%	23.27%	44.16%	0.58%	0.52%	1.19%
无锡银行	22.56%	21.12%	32.35%	1.17%	1.34%	-2.61%	6.55%	8.81%	15.85%	0.00%	5.56%	0.00%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

渝农商行	17.68%	14.86%	18.50%	-2.25%	-1.24%	-6.32%	7.51%	14.68%	29.00%	5.89%	4.49%	4.72%
张家港行	26.39%	27.39%	33.89%	0.81%	-2.20%	3.36%	14.94%	15.08%	38.56%	6.67%	7.87%	16.50%
紫金银行	11.69%	12.08%	24.18%	0.07%	0.63%	-1.14%	11.06%	14.00%	23.15%	6.16%	6.68%	17.85%
国有银行	5.46%	7.26%	2.07%	1.04%	1.18%	-0.33%	7.69%	11.52%	8.28%	0.44%	0.65%	0.50%
股份行	14.18%	17.79%	5.96%	1.10%	2.62%	-1.81%	6.09%	9.58%	5.44%	1.12%	1.64%	0.80%
城商行	19.43%	26.23%	10.33%	4.34%	6.09%	-3.12%	12.11%	19.17%	11.79%	2.15%	2.82%	1.81%
农商行	16.13%	19.96%	7.77%	2.10%	2.75%	-0.99%	14.07%	23.58%	14.89%	2.72%	3.61%	1.41%
上市银行	9.10%	11.81%	3.87%	1.33%	1.98%	-0.96%	7.71%	11.80%	7.90%	0.80%	1.14%	0.70%

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

受阶段性资金中枢上行影响，25Q1 债市波动加剧，银行交易盘以公允价值计量且计入当期损益的债券（FVTPL）普遍浮亏，部分银行通过出售配置盘摊余成本计量的债券（AC）和公允价值计量且计入其他综合收益的债券（FVOCI）兑现收益增厚营收。同时叠加 24Q1 其他非息高基数效应，银行其他非息收入增速承压较为明显。从 FVTPL 债券来看，25Q1 公允价值变动普遍亏损，上市银行中仅 3 家银行公允价值变动实现浮盈（农业银行、沪农商行、张家港行），国有银行、股份行、城商行、农商行公允价值变动分别拖累营收-0.97%、-5.51%、-8.70%、-2.90%。国有银行整体交易盘规模较小，浮亏较少。同时出现部分银行通过出售 AC 和 FVOCI 债券增厚投资收益。受债市震荡影响 25Q1 投资收益占营收比重处于历史高位，上市银行中，国有银行、股份行、城商行、农商行投资收益占营收比重分别为 6.08%、18.19%、29.69%和 22.77%。

展望未来，考虑到 4 月中共中央政治局会议强调“加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。”5-6 月财政供给压力边际增大，逆周期政策调解下经济基本面有望超预期修复，预计利率波动加剧，考虑到存贷款重定价节奏差异，银行净息差仍可能趋于阶段性下行，其他非息或是业绩最重要的扰动因素。预计投资收益/营收占比较低、FVOCI 其他综合收益浮盈较厚的银行，营收增速更具有确定性。

5 资产质量稳中改善

从上市银行及各子版块不良贷款率来看，2024A 上市银行贷款不良率为 1.24%、2025Q1 为 1.23%，较去年微降。分银行类型来看，2024A 国有行、股份行、城商行、农商行贷款不良率分别为 1.28%、1.21%、1.06%、1.08%，2025Q1 分别为 1.27%、1.20%、1.03%、1.08%，整体上稳中有降。

图表18：上市银行不良贷款率、不良贷款余额变化（单位：亿元）

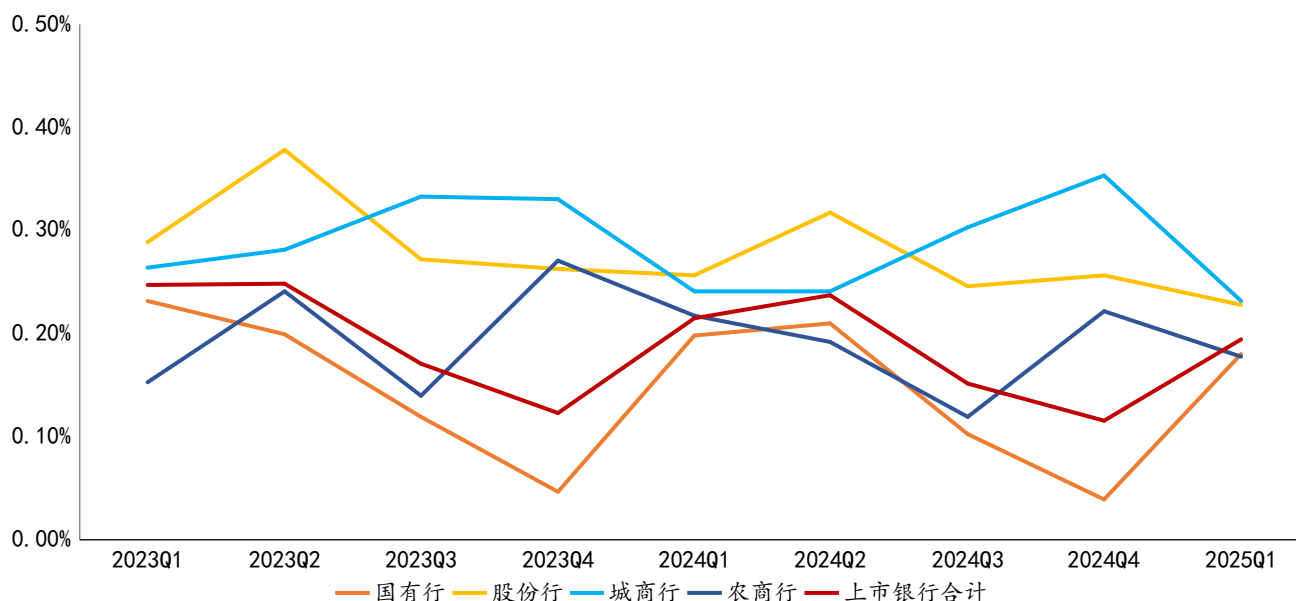
银行	不良率				不良贷款余额				贷款总规模		
	2023A	2024A	2025Q1	环比变化	2023A	2024A	2025Q1	环比变化	2023A	2024A	2025Q1
工商银行	1.36%	1.34%	1.33%	-0.01pct	3535	3795	3954	159	260865	283722	296830
农业银行	1.33%	1.30%	1.28%	-0.02pct	3008	3222	3346	125	225643	248563	261357
中国银行	1.27%	1.25%	1.24%	0pct	2532	2688	2812	124	199080	215436	226087
建设银行	1.37%	1.34%	1.33%	-0.01pct	3253	3447	3581	134	238110	257937	269683
交通银行	1.33%	1.31%	1.29%	-0.01pct	1057	1117	1155	38	79571	85551	89181
招商银行	0.95%	0.95%	0.94%	-0.02pct	616	656	667	11	65089	68883	71255
兴业银行	1.07%	1.07%	1.08%	0.01pct	585	615	628	14	54609	57366	58154
中信银行	1.18%	1.16%	1.16%	-0.01pct	648	665	678	14	54983	57201	58660
民生银行	1.48%	1.47%	1.46%	-0.01pct	651	656	660	4	43849	44505	45205
光大银行	1.25%	1.25%	1.25%	0pct	475	493	513	20	37870	39339	41110
平安银行	1.06%	1.06%	1.06%	0pct	360	357	360	3	34075	33741	34117
浦发银行	1.48%	1.36%	1.33%	-0.03pct	742	732	743	11	50178	53915	55798
华夏银行	1.67%	1.60%	1.61%	0.01pct	385	379	399	20	23096	23663	24750
浙商银行	1.44%	1.38%	1.37%	-0.01pct	246	255	260	5	17085	18486	18907
江苏银行	0.91%	0.89%	0.86%	-0.03pct	164	187	194	7	18018	20952	22620
宁波银行	0.76%	0.76%	0.76%	0pct	95	113	125	12	12527	14761	16402
杭州银行	0.76%	0.76%	0.76%	0pct	61	71	76	5	8071	9375	9952
南京银行	0.90%	0.83%	0.73%	-0.1pct	99	104	98	-6	10991	12564	13461
北京银行	1.32%	1.31%	1.30%	-0.01pct	266	290	304	14	20156	22100	23400
上海银行	1.21%	1.18%	1.18%	0pct	166	166	168	2	13770	14058	14237
重庆银行	1.34%	1.25%	1.20%	-0.04pct	52	55	57	2	3902	4383	4736
长沙银行	1.15%	1.17%	1.18%	0.01pct	56	64	69	5	4884	5451	5879
齐鲁银行	1.26%	1.19%	1.17%	-0.02pct	38	40	42	2	3002	3371	3577
成都银行	0.68%	0.66%	0.66%	0pct	42	49	53	4	6244	7413	8062
西安银行	1.35%	1.72%	1.61%	-0.11pct	27	41	43	2	2029	2373	2677
郑州银行	1.87%	1.79%	1.79%	0pct	68	69	72	2	3606	3877	4002
贵阳银行	1.59%	1.58%	1.66%	0.09pct	52	53	57	4	3240	3391	3440
厦门银行	0.76%	0.74%	0.86%	0.12pct	16	15	18	3	2097	2055	2106
兰州银行	1.73%	1.83%	1.81%	-0.02pct	42	46	49	3	2452	2534	2712
苏州银行	0.84%	0.83%	0.83%	0pct	25	28	30	3	2934	3334	3629
青岛银行	1.18%	1.14%	1.13%	-0.01pct	35	39	41	2	3001	3407	3591

常熟银行	0.75%	0.77%	0.76%	-0.01pct	17	19	19	0	2224	2409	2496
沪农商行	0.97%	0.97%	0.97%	0pct	69	73	75	2	7115	7552	7711
江阴银行	0.98%	0.86%	0.86%	-0.01pct	11	11	11	0	1154	1241	1296
青农商行	1.81%	1.79%	1.77%	-0.02pct	46	48	49	1	2558	2666	2743
瑞丰银行	0.97%	0.97%	0.97%	0pct	11	13	13	1	1134	1310	1368
苏农银行	0.91%	0.90%	0.90%	0pct	11	12	12	0	1223	1293	1332
无锡银行	0.79%	0.78%	0.78%	0pct	11	12	13	1	1430	1566	1661
渝农商行	1.19%	1.18%	1.17%	0pct	81	84	87	3	6767	7143	7444
张家港行	0.94%	0.94%	0.94%	0pct	12	13	14	1	1271	1373	1444
紫金银行	1.16%	1.24%	1.24%	0pct	21	23	24	0	1772	1889	1912
国有行	1.30%	1.28%	1.27%	-0.01pct	14059	15071	15701	630	1084757	1180341	1236701
股份行	1.24%	1.21%	1.20%	-0.01pct	4708	4807	4909	102	380833	397100	407955
城商行	1.08%	1.06%	1.03%	-0.02pct	1304	1429	1495	66	120924	135398	144484
农商行	1.09%	1.08%	1.08%	0pct	290	307	316	9	26649	28441	29407
上市银行	1.26%	1.24%	1.23%	-0.01pct	20361	21614	22422	808	1613163	1741280	1818547

资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

信用成本角度，从 2018 年至 2024A 各年年报数据来看，整体呈现波动下行趋势。截至 2024A，上市银行整体信用成本约 0.65%，国有行、股份行、城商行、农商行信用成本分别为 0.48%、1.07%、0.91%、0.72%，相对 2023A 均有明显下行；从拨备覆盖率来看，截至 2024A，上市银行总体拨备覆盖率约 239.91%，拨备释放总体保持平稳；2025Q1，总体拨备覆盖率约 237.92%。分版块来看，国有行、股份行、城商行、农商行 2024A 拨备覆盖率分别为 237.57%、222.80%、300.42%、345.37%；2025Q1 拨备覆盖率分别为 236.39%、217.42%、319.85%、328.89%，除城商行之外，各类型银行下降幅度总体相近。

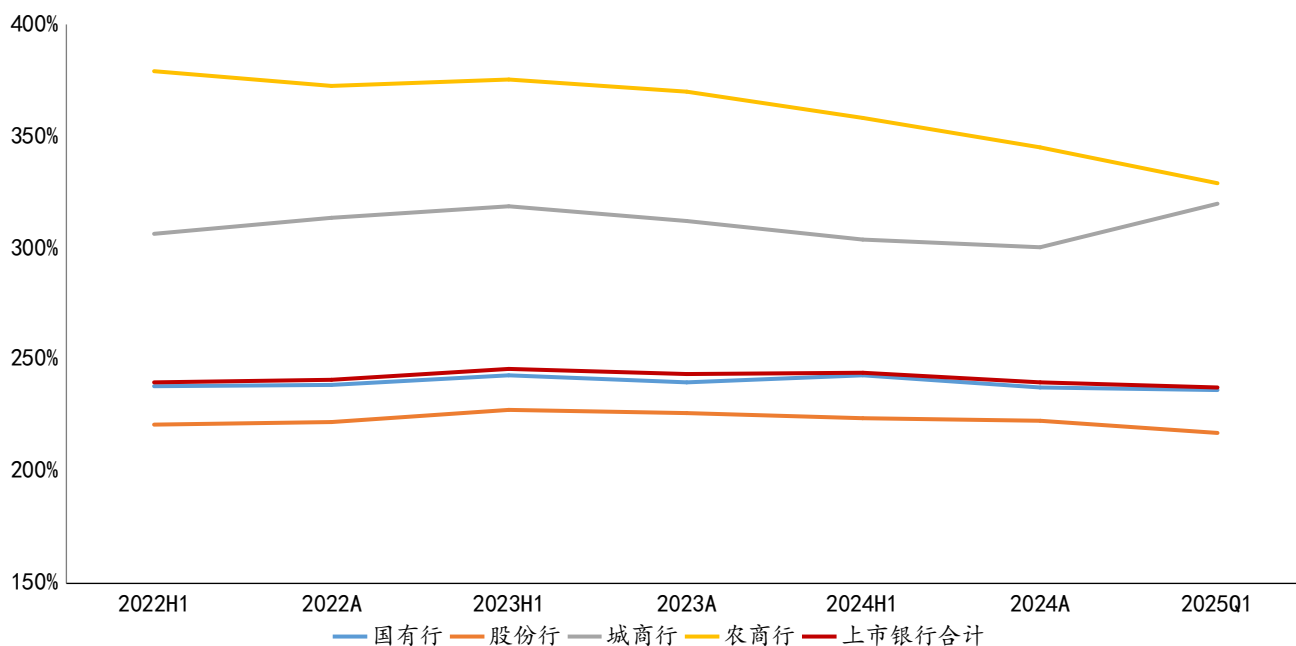
图表19：上市银行信用成本表现



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

总体来看，截至 2024A，上市银行资产质量整体较为稳健，贷款不良率稳中有降，信用成本持续下行，拨备释放较为平稳，但部分银行逾期率边际上有抬头趋势。2025Q1 则延续了资产质量改善势头，贷款不良率、信用成本延续下降，拨备覆盖率总体上以小幅下行为主。展望后续，5 月 7 日国家金融监管总局表示近期将加快出台与房地产发展新模式适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势，预计后续涉房贷款资产质量边际改善。5 月 7 日人民银行、国家金融监管总局和证监会相关政策体现了 4 月中共中央政治局会议“稳就业、稳企业、稳市场、稳预期”相关要求，有望改善企业和居民预期，银行资产质量或迎来改善。

图表20：上市银行拨备覆盖率表现



资料来源：同花顺 iFinD，中邮证券研究所

6 投资建议

从财报数据来看，上市银行经营景气度已经呈现了明显分化。从利息收入来看，规模基本维持了较为可观的扩张增速，受存款到期差异影响，息差呈现了明显变化，息差分化带来了不同银行利息净收入增速的差异。从非息收入来看，部分银行在交易端通过债券买卖实现了较为丰厚的投资收益和公允价值变动，但随着后续财政供给力度增大，各项稳就业稳经济措施出台，利率中枢或呈现阶段性上行，从一季度部分银行投资收益和公允价值变动来看，阶段性利率上行会对营收或产生较为明显拖累，商业银行不应过度依赖投资收益对营收贡献。手续费收入方面，银行业减费让利主要从 2024 年 1 月开始，对于银行理财、基金代销等手续费的下调则从 2025 年 1 月开始，预计手续费在去年低基数下仍有一定下滑，全年对营收贡献占比趋于下降。

从银行资产质量来看，不良贷款率和信用成本整体稳定，部分银行资产质量呈现改善，但也需要关注到城商行信用成本趋于上行，从消费者信心指数等指标

来观察银行零售资产质量存在进一步下滑的可能，或在一定程度上限制银行拨备反哺来实现利润的正增长。

从 2025 年全年来看，国有银行仍将发挥重要压舱石作用，对国有银行的注资或能撬动其后续风险资产的投放，同时国有银行拨备覆盖率仍维持较高水平，2025 年全年国有银行或能通过压缩信用成本录得全年净利润增速为正，从国有银行股息率对比银行理财收益率和保险预定利率来看，国有银行红利价值不减。

另一方面从 4 月中共中央政治局会议通稿来看，后续稳经济稳预期稳就业相关政策将应出尽出，建议关注信贷投放较好，长期限存款到期量较大，资产质量稳定。利息净收入，营收和归母净利润维持正增长的银行。

具体来看：

1. 5 月 7 日人民银行官宣降准降息，在以国债收益率为代表的无风险利率下行空间或打开，在利率下行背景下，国有银行红利价值仍值得期待。建议关注：工商银行，建设银行，交通银行。

2. 中共中央政治局会议强调 财政政策的重要着力点就是要全方位扩大国内需求。发行更大规模的超长期特别国债和地方政府专项债，推动‘两重’‘两新’以及各地项目建设，有助于提振消费、提高投资效益。后续部分区域性银行在财政政策推动下，配套信贷投放或超预期。建议关注：重庆银行，渝农商行，成都银行，齐鲁银行。

3. 从测算来看，今年部分银行负债端定期存款到期量较大，同时当前存量利率较高，推测这部分到期存款可能是长期限定期存款，其存款重定价幅度有望超 100BP，因此支撑其息差走势超预期。建议关注：重庆银行，成都银行，齐鲁银行，常熟银行，交通银行。

图表21：上市银行主要指标表现

银行	股息率 (TTM)	PB (MRQ)	PE (TTM)	归母净利 润增速	ROE (TTM)	风险加权 资产增速	逾期率	拨备覆盖 率
工商银行	4.47%	0.6736	6.7119	-3.99%	8.98%	4.34%	1.43%	215.70%
农业银行	4.67%	0.6997	6.4269	2.20%	9.04%	1.19%	1.18%	297.81%
中国银行	4.33%	0.6850	6.9314	-2.90%	8.36%	3.37%	1.19%	197.97%
建设银行	4.56%	0.6981	6.5785	-3.99%	9.80%	-2.42%	1.28%	236.81%
交通银行	5.09%	0.5707	5.9118	1.54%	8.06%	6.40%	1.38%	200.41%
招商银行	4.62%	1.0442	7.3574	-2.08%	11.84%	16.32%	1.33%	410.03%
兴业银行	4.91%	0.5881	5.8121	-2.22%	8.48%	7.33%	1.59%	233.42%
中信银行	4.89%	0.5786	5.7693	1.66%	8.52%	5.07%	1.79%	207.11%
民生银行	4.92%	0.3117	5.2871	-5.13%	4.85%	1.61%	2.09%	144.27%
光大银行	5.00%	0.4626	5.3565	0.31%	7.12%	0.81%	2.02%	174.44%
平安银行	5.40%	0.5143	4.9095	-5.60%	8.63%	6.49%	1.81%	236.53%
浦发银行	3.93%	0.4684	6.7645	1.02%	6.08%	7.87%	2.06%	186.99%
华夏银行	6.18%	0.4271	4.5026	-14.04%	7.36%	1.67%	1.70%	156.85%
浙商银行	5.31%	0.4643	5.3171	0.61%	7.54%	6.27%	1.81%	171.21%
江苏银行	8.17%	0.7499	5.4749	8.16%	10.49%	15.52%	1.12%	343.51%
宁波银行	2.32%	0.8639	6.2854	5.76%	11.72%	15.34%	0.81%	370.54%
杭州银行	5.82%	0.8378	5.1438	17.30%	12.25%	6.61%	0.55%	530.07%
南京银行	8.10%	0.7739	5.6663	7.06%	10.69%	14.38%	1.27%	323.69%
北京银行	7.28%	0.4803	4.9100	-2.44%	7.09%	11.14%	1.62%	198.08%
上海银行	7.51%	0.6183	5.9396	2.30%	9.16%	-0.47%	1.73%	271.24%
重庆银行	4.26%	0.6366	6.5930	5.33%	8.43%	5.40%	1.73%	247.59%
长沙银行	4.14%	0.5674	4.6266	3.81%	9.97%	5.59%	1.80%	309.82%
齐鲁银行	5.73%	0.7912	5.8761	16.47%	10.78%	11.72%	0.98%	324.06%
成都银行	4.69%	1.0330	5.6642	5.64%	14.69%	11.00%	0.70%	456.00%
西安银行	1.60%	0.4780	6.2804	4.30%	7.68%	14.46%	2.36%	190.07%
郑州银行	1.04%	0.3948	9.3550	4.98%	3.52%	9.50%	5.04%	191.16%
贵阳银行	4.92%	0.3593	4.0850	-6.82%	7.54%	0.13%	2.28%	236.54%
厦门银行	7.81%	0.6192	5.9925	-14.21%	7.84%	3.36%	1.46%	313.57%
兰州银行	6.47%	0.4499	7.0365	2.36%	5.42%	5.19%	3.33%	200.16%
苏州银行	6.20%	0.8413	6.9512	6.80%	8.95%	6.54%	1.04%	447.20%
青岛银行	3.79%	0.6543	5.7601	16.42%	9.89%	7.33%	1.42%	251.49%
常熟银行	3.59%	0.7524	5.5109	13.81%	13.34%	4.69%	1.43%	489.56%
沪农商行	7.41%	0.6727	6.5788	0.34%	9.85%	-0.17%	1.45%	339.27%
江阴银行	4.49%	0.5892	5.3776	2.22%	10.83%	9.49%	1.35%	350.00%
青农商行	3.24%	0.4870	6.2997	7.97%	7.14%	-0.66%	2.89%	246.76%
瑞丰银行	3.77%	0.5493	5.4218	6.69%	10.33%	-	1.69%	326.08%
苏农银行	3.36%	0.5638	5.0116	6.19%	10.73%	6.94%	1.15%	420.03%
无锡银行	3.85%	0.5911	5.5741	3.13%	9.60%	8.10%	0.89%	430.60%
渝农商行	5.01%	0.5493	5.9977	6.25%	8.80%	3.16%	1.32%	363.37%

张家港行	4.71%	0.5861	5.5300	3.20%	9.44%	6.67%	1.92%	375.48%
紫金银行	5.42%	0.5261	6.2564	4.04%	8.20%	2.65%	1.42%	202.52%

资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

7 风险提示

模型测算误差, 假设与实际偏离, 政策落地不及预期, 外部事件超预期恶化, 不良资产大面积暴露。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048