

兴业银行 2025 年中报点评：多维协同发力，盈利边际改善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	211.63/211.63
总市值/流通(亿元)	4,550.01/4,550.01
12 个月内最高/最低价(元)	25.45/15.7

相关研究报告

<<兴业银行 2023 年年报&2024 年一季报点评：营收同比转正，资产负债结构持续优化>>—2024-05-22

<<兴业银行年报点评：息差逆势上行，资产质量指标全面向好>>—2021-03-31

<<兴业银行三季报点评：业绩增速提升，资产质量改善>>—2019-10-30

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：兴业银行发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年，公司实现营业收入 1104.58 亿元，同比-2.29%；实现归母净利润 431.41 亿元，同比+0.21%，同比增速由负转正；加权平均 ROE 为 5.06%，同比-0.44pct。

聚焦政策导向，信贷结构优化。截至报告期末，公司贷款总额达 5.90 万亿元，较年初+2.91%；增长主要由对公贷款驱动，对公贷款较年初+6.60%至 3.67 万亿元。对公贷款重点投向“五篇大文章”等国家政策导向领域，科技金融贷款余额较年初+14.73%至 1.11 万亿元，绿色贷款余额较年初+15.61%至 1.08 万亿元，制造业中长期贷款较年初+11.83%，增速均远高于贷款整体增速。

盈利能力稳定，息差具备韧性。报告期内，公司利息净收入同比-1.52%至 737.55 亿元，净息差同比-11bp 至 1.75%，息差保持同业前列。净息差强韧性核心在于负债端成本的有效管控，公司坚定推进“存款立行”和“织网工程”，核心负债成本持续优化；上半年存款付息率 1.76%，同比-30bp，其中企金存款付息率同比-30bp、零售存款付息率同比-31bp。报告期内，公司非息净收入同比-3.80%至 367.03 亿元。其中：手续费及佣金净收入同比+2.59%至 130.75 亿元，主要由零售财富和托管业务驱动；其他非息净收入同比-7.00%至 236.28 亿元，主要受市场利率波动影响。

资产质量向好，风险出清加速。截至报告期末，公司不良率、关注率为 1.08%、1.66%，较年初+1bp、-5bp；拨备覆盖率 228.54%，较年初-9.24pct。公司有效化解重点领域风险、释放拨备，上半年计提拨备 301.22 亿元，同比-12.19%。重点领域风险持续收敛。报告期内，对公房地产新发生不良同比大幅减少 46%；无地方政府融资平台新增不良贷款，且通过专项债置换等方式压降业务敞口 289.01 亿元；信用卡业务新发生不良同比-7.5%，不良率、逾期率较年初-36bp、-75bp 至 3.28%、5.57%。

投资建议：公司在信贷投放、负债优化、风险管控多维度协同发力，业绩边际改善；福建省财政厅将 86.44 亿可转债全额转股，股东支持力度增强。预计 2025-2027 年公司营业收入为 2111.87、2172.37、2247.39 亿元，归母净利润为 769.50、792.33、820.46 亿元，BVPS 为 38.50、39.63、42.80 元，对应 9 月 10 日收盘价的 PB 估值为 0.56、0.54、0.50 倍。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动、息差持续收窄、资产质量大幅恶化

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	212,329.00	211,186.54	217,236.83	224,739.32
营业收入增长率(%)	0.69%	-0.54%	2.86%	3.45%
归母净利(百万元)	77,205.00	76,950.37	79,233.30	82,045.54
净利润增长率(%)	0.12%	-0.33%	2.97%	3.55%
BVPS(元)	36.88	38.50	39.63	42.80
市净率(PB)	0.58	0.56	0.54	0.50

资料来源：iFind，太平洋证券，注：每股净资产按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。