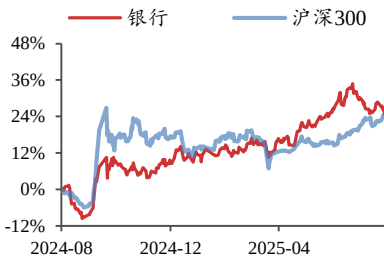


银行

2025 年 08 月 17 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《股市驱动存款“非银化”回流大行——7 月央行信贷收支表要点解读》-2025.8.16

《信贷社融增长背离，存款活化流向非银——行业点评报告》-2025.8.15

《财政贴息修复量价险，国股行红利属性强化——行业点评报告》-2025.8.14

2025Q2 银行经营：盈利修复、息差平稳、风险改善

——行业点评报告

刘呈祥（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

丁黄石（分析师）

dinghuangshi@kysec.cn

证书编号：S0790524040004

事件：2025.08.15，金融监管总局发布 2025 Q2 商业银行监管数据，商业银行总资产、负债同比增长 8.9%、9.0%，较 Q1 提速；上半年商业银行净息差为 1.42% 环比 Q1 下降 1bp，息差收窄显著放缓；不良率 1.49% 环比降 2bp，风险持续改善。

● **息差降幅趋缓，国股、城商行盈利边际修复，农商行成本端承压**

2025H1 商业银行净利润同比下降 1.2%，降幅环比 Q1 收窄 1.1pct，盈利修复。国有行净利润同比增 1.1%，增速较 Q1 提升 0.8pct，利润增速延续改善；股份行、城商行增速分别为 -2.0%、-1.1%，降幅环比分别收窄 2.5pct、5.6pct；农商行增速 -7.9% 较 Q1 扩大 5.9pct，形成盈利主要拖累。

国股及城商行 Q2 盈利改善，营收增速修复（测算 Q2 营收 3.2%，环比升 1.1pct），主要源于：（1）**息差压力减轻**，Q2 净息差 1.42%，国股行分别为 1.31% 和 1.55%，环比下降 2bp、1bp，城商行 1.37% 环比持平。**资产端**：去年 LPR 调降对贷款收益率影响于 Q1 集中体现（重定价因素），当季息差环比收窄 9bp，重定价影响消退后，Q2 贷款收益率下行幅度放缓。**负债端**：前期高息定期存款逐步到期，银行主动将资金引流至活期或短期账户，显著改善存款付息压力；（2）**金市业务贡献收益**，Q1 债券收益率阶段性调整后 Q2 转为下行，投资相关非息收入持续贡献盈利；（3）**手续费收入增长**，险企预定利率下调，“炒停售”效应下代销保险手续费高增，居民风险偏好修复下代销基金收入亦形成贡献。

Q2 农商盈利增速 -7.9%，降幅环比扩大 5.9pct，观察到农商行量价两端皆稳（贷款 6.7% 增速提升，净息差 1.58% 环比持平），故我们认为降幅扩大或源于农商行加速了不良资产核销（不良额环比 -2.2% 降幅显著），拨备因素增加信用成本；此外部分城商行在“村改支”及吸收合并过程中亦承担改革成本。

● **扩表提速动能来自金融投资，股份行信贷增长延续放缓**

Q2 商业银行资产、负债增速环比均提速（1.7pct、1.6pct），而贷款提速幅度偏弱（增速 7.5%，环比升 0.2pct），故扩表动能主要源于财政提前发力下，金融投资规模扩张（政府债为主）。各类行看，国有、城商、农商行信贷增速分别为 9.1%、8.5%、6.7%，环比分别提升 0.2pct、0.4pct 和 0.7pct，而股份行扩表动能仍偏弱，信贷增速录得 3.6% 环比下降 0.4pct。信贷数据看需求有限，临时冲量特征明显，政策端亦弱化银行内卷竞争突显需求的真实性（如财政贴息政策），该环境下股份行信贷增长同时受大行、中小行两端挤压，增速修复需待实际需求回暖。

● **不良指标稳中有降，拨备指标回升**

Q2 商业银行不良、关注率为 1.49%（环比 -2bp）、2.17%（环比 -1bp），不良额环比降 0.1%。其中农商行不良率环比降 9bp，不良额环比降 2.2%，风险资产压降或源于不良处置力度加速。相较于 Q1 拨备指标下行，Q2 商业银行拨备覆盖率 212.0% 环比升 3.9pct，各类行均有提升。结合不良结构看，2024 年损失类贷款大部占比大幅上升，而 2025 年内次级、可疑、损失占比均平稳，故存量不良内部风险下迁形成的拨备计提或放缓，拨备增长主要来自新生成不良的计提。

● **投资建议：实体需求尚待恢复，低利率环境下红利逻辑延续**

Q2 商业银行经营指标向上修复，实体需求偏弱，无风险收益率或处于低位，红利资产仍具性价比，股息逻辑驱动下板块仍具延续行情。基于组合配置的策略，我们推荐**中信银行**，受益标的**建设银行、农业银行、招商银行、北京银行、江苏银行、杭州银行、渝农商行**。

● **风险提示**：宏观经济增速下行，政策落地不及预期等

附表 1：2025Q2 商业银行资产、负债增速环比均上升，股份行信贷增速环比下降仍承压

银行类型	资产增速					负债增速					贷款增速				
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农金	商业银行	国有行	股份行	城商行	农金	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
趋势															
2025/6	8.9%	10.4%	5.0%	10.2%	5.5%	9.0%	10.5%	4.7%	10.5%	5.6%	7.5%	9.1%	3.6%	8.5%	6.7%
2025/3	7.2%	7.3%	5.2%	9.6%	5.5%	7.4%	7.6%	5.2%	9.8%	5.6%	7.3%	8.9%	4.0%	8.1%	6.0%
2024/12	7.2%	7.6%	4.7%	9.0%	6.0%	7.3%	7.8%	4.4%	8.9%	6.0%	7.6%	9.0%	4.2%	8.1%	7.6%
2024/9	8.0%	9.2%	4.5%	8.8%	6.0%	8.0%	9.4%	4.3%	8.8%	5.8%	8.1%	9.4%	4.6%	9.1%	7.8%
2024/6	7.3%	7.9%	3.7%	9.4%	6.5%	7.1%	7.8%	3.3%	9.3%	6.3%	8.7%	10.5%	4.6%	9.3%	8.0%
2024/3	9.1%	11.2%	4.1%	9.7%	7.2%	9.2%	11.4%	3.8%	9.6%	7.1%	9.9%	11.9%	5.1%	10.4%	9.6%
2023/12	11.0%	13.1%	6.7%	10.7%	9.2%	11.2%	13.5%	6.6%	10.7%	9.2%	10.9%	13.3%	5.7%	10.8%	10.1%
2023/9	10.5%	12.1%	6.7%	11.4%	9.0%	10.7%	12.4%	6.8%	11.7%	9.0%	11.0%	13.6%	5.5%	11.6%	10.2%
2023/6	11.1%	13.3%	7.0%	11.1%	8.9%	11.4%	13.8%	7.0%	11.3%	9.1%	11.2%	13.7%	5.6%	12.1%	10.6%
2023/3	11.7%	14.0%	7.5%	11.5%	9.8%	12.1%	14.5%	7.6%	11.8%	10.1%	11.7%	13.8%	6.8%	12.3%	11.3%
2022/12	10.8%	12.9%	6.9%	10.7%	9.4%	11.2%	13.4%	6.9%	11.1%	9.9%	10.9%	12.7%	6.4%	11.6%	11.1%
2022/9	10.9%	12.7%	7.2%	10.2%	10.0%	11.1%	13.0%	7.2%	10.2%	10.5%	11.2%	13.0%	7.3%	11.8%	11.4%
2022/6	10.4%	11.2%	7.8%	10.1%	10.9%	10.5%	11.3%	7.7%	10.1%	11.1%	11.4%	12.6%	8.1%	11.7%	12.9%

数据来源：Wind、开源证券研究所（1、农金指农村金融机构；2、贷款规模由不良额/不良率反算）

附表 2：2025Q2 商业银行净利润降幅收窄、农商行拖累，测算营收增速提升，息差环比降 1bp 降幅放缓

银行类型	净利润增速					净息差					资产利润率					营业收入
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行
趋势																
2025/6	-1.2%	1.1%	-2.0%	-1.1%	-7.9%	1.42%	1.31%	1.55%	1.37%	1.58%	0.63%	0.64%	0.72%	0.57%	0.55%	3.2%
2025/3	-2.3%	0.1%	-4.5%	-6.7%	-2.0%	1.43%	1.33%	1.56%	1.37%	1.58%	0.68%	0.67%	0.78%	0.56%	0.69%	2.1%
2024/12	-2.3%	-0.5%	2.4%	-13.1%	-9.8%	1.52%	1.44%	1.61%	1.38%	1.73%	0.63%	0.71%	0.69%	0.44%	0.45%	-0.5%
2024/9	0.5%	-1.3%	1.2%	3.4%	2.9%	1.53%	1.45%	1.63%	1.43%	1.72%	0.68%	0.71%	0.74%	0.58%	0.58%	0.0%
2024/6	0.4%	-2.9%	1.4%	4.4%	5.9%	1.54%	1.46%	1.63%	1.45%	1.72%	0.69%	0.69%	0.77%	0.63%	0.65%	-3.4%
2024/3	0.7%	-4.6%	1.2%	4.1%	15.6%	1.54%	1.47%	1.62%	1.45%	1.72%	0.74%	0.72%	0.85%	0.66%	0.76%	-3.2%
2023/12	3.2%	1.8%	-3.7%	14.8%	14.8%	1.69%	1.62%	1.76%	1.57%	1.90%	0.70%	0.79%	0.71%	0.56%	0.54%	-1.2%
2023/9	9.0%	1.8%	-1.8%	8.2%	164.6%	1.73%	1.66%	1.81%	1.60%	1.89%	0.74%	0.80%	0.77%	0.61%	0.62%	-0.8%
2023/6	2.6%	0.9%	0.6%	9.3%	5.7%	1.74%	1.67%	1.81%	1.63%	1.89%	0.75%	0.79%	0.79%	0.66%	0.67%	-1.9%
2023/3	1.3%	-1.5%	-1.4%	21.4%	-3.0%	1.74%	1.69%	1.83%	1.63%	1.85%	0.81%	0.84%	0.89%	0.70%	0.72%	-1.3%
2022/12	5.4%	5.0%	8.8%	6.6%	-2.3%	1.91%	1.90%	1.99%	1.67%	2.10%	0.76%	0.88%	0.79%	0.54%	0.53%	2.7%
2022/9	1.2%	6.3%	9.0%	15.6%	-57.7%	1.94%	1.92%	2.01%	1.74%	2.06%	0.75%	0.89%	0.84%	0.63%	0.26%	4.2%
2022/6	7.1%	6.2%	9.7%	5.4%	7.6%	1.94%	1.94%	2.01%	1.73%	2.06%	0.82%	0.88%	0.84%	0.67%	0.70%	2.2%

数据来源：Wind、开源证券研究所

附表 3：2025Q2 商业银行不良额，不良率环比均下降，农商行不良大幅压降或源于处置加速

银行类型	不良额环比					不良率					拨备覆盖率				
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
趋势															
2025/6	-0.1%	1.2%	-0.5%	0.3%	-2.2%	1.49%	1.21%	1.22%	1.76%	2.77%	212.0%	249.2%	212.4%	185.5%	161.9%
2025/3	4.8%	4.1%	3.0%	6.5%	5.9%	1.51%	1.22%	1.23%	1.79%	2.86%	208.1%	247.2%	212.3%	183.9%	152.6%
2024/12	-2.9%	-0.7%	-1.3%	-3.2%	-7.0%	1.50%	1.23%	1.22%	1.76%	2.80%	211.2%	248.0%	216.3%	188.1%	156.4%
2024/9	1.1%	2.4%	0.3%	4.1%	-2.5%	1.56%	1.25%	1.25%	1.82%	3.04%	209.5%	250.3%	217.1%	188.9%	148.8%
2024/6	-0.8%	0.9%	0.0%	1.2%	-5.2%	1.56%	1.24%	1.25%	1.77%	3.14%	209.3%	253.8%	216.6%	192.3%	143.1%
2024/3	4.4%	4.0%	1.9%	6.3%	5.0%	1.59%	1.25%	1.25%	1.78%	3.34%	204.5%	251.2%	218.0%	191.2%	132.7%
2023/12	0.0%	0.3%	-2.0%	-7.4%	6.2%	1.59%	1.26%	1.26%	1.75%	3.34%	205.1%	248.5%	219.1%	194.9%	134.4%
2023/9	0.8%	1.0%	1.1%	2.4%	-1.0%	1.61%	1.27%	1.30%	1.91%	3.18%	207.9%	251.3%	219.4%	186.1%	142.9%
2023/6	2.7%	4.0%	-0.5%	2.8%	2.3%	1.62%	1.29%	1.29%	1.90%	3.25%	206.1%	249.7%	220.0%	185.8%	139.5%
2023/3	4.5%	2.9%	2.2%	7.8%	6.2%	1.62%	1.27%	1.31%	1.90%	3.24%	205.2%	250.6%	215.1%	186.1%	138.4%
2022/12	-0.3%	0.6%	-0.9%	-0.6%	-0.9%	1.63%	1.31%	1.32%	1.85%	3.22%	205.8%	245.0%	214.2%	191.6%	143.2%
2022/9	1.3%	1.4%	0.4%	2.2%	0.9%	1.66%	1.32%	1.34%	1.89%	3.29%	205.5%	246.6%	213.1%	194.7%	139.6%
2022/6	1.4%	2.4%	1.4%	-0.4%	0.6%	1.67%	1.34%	1.35%	1.89%	3.30%	203.8%	245.3%	212.7%	191.2%	137.6%

数据来源：Wind、开源证券研究所

附表 4：2025H1 上市银行已披露经营情况，营收增速整体上升，风险保持平稳（单位：亿元）

收入盈利		营业收入			归母净利润				EPS(元)			ROE	
银行类型	银行	规模	增速	环比变动 (pct)	规模	增速	环比变动 (pct)		数值	同比		数值	同比(pct)
股份行	浦发银行	906	2.62%	1.3	297	10.19%	9.2		0.99	11.24%		4.33%	0.16
城商行	宁波银行	372	7.91%	2.3	148	8.23%	2.5		2.24	8.21%		13.80%	-0.94
	杭州银行	201	3.90%	1.7	117	16.66%	-0.6		1.75	6.71%		9.50%	-0.24
	青岛银行	77	7.50%	-2.2	31	16.05%	-0.4		0.53	17.78%		15.75%	0.41
	齐鲁银行	68	5.76%	1.0	27	16.48%	0.0		0.54	17.39%		12.80%	0.14
农商行	江阴银行	61	10.10%	0.1	20	13.51%	-0.3		0.34	14.34%		4.49%	0.24
	常熟银行	24	10.45%	4.4	8	16.63%	14.4		0.59	13.46%		13.33%	0.05
规模		总资产			贷款			总负债			存款		
银行类型	银行	规模	增速	环比变动 (pct)	规模	增速	环比变动 (pct)	规模	增速	环比变动 (pct)	规模	增速	环比变动 (pct)
股份行	浦发银行	96,458	4.24%	-1.3	56,349	6.02%	-1.6	88,445	4.05%	-1.9	55,943	11.97%	0.9
城商行	宁波银行	34,703	14.39%	-3.2	16,732	18.72%	-1.7	32,244	14.59%	-3.5	20,764	12.70%	-7.2
	杭州银行	22,356	12.64%	-3.3	10,094	11.99%	-2.3	20,751	11.81%	-3.5	13,383	16.20%	-4.9
	青岛银行	7,430	13.61%	-0.8	3,684	13.57%	0.3	6,959	13.87%	-0.9	4,661	13.25%	-1.8
	齐鲁银行	7,513	16.02%	1.4	3,714	13.71%	1.1	7,009	16.17%	1.2	4,786	13.10%	-1.8
农商行	江阴银行	4,012	9.24%	2.6	2,515	5.25%	-0.9	3,693	8.96%	2.7	3,108	9.91%	0.9
	常熟银行	2,076	11.15%	0.0	1,314	7.01%	-0.2	1,884	11.33%	-0.1	1,622	9.61%	-0.1
风险		不良率			不良额			拨备覆盖率			拨贷比		
银行类型	银行	数值	环比(bp)	较年初 (bp)	数值	环比	较年初	数值	环比(pct)	较年初 (pct)	数值	环比(bp)	较年初 (bp)
股份行	浦发银行	1.31%	-2	-5	738	-0.62%	0.91%	193.97%	6.98	7.01	2.54%	5	0
城商行	宁波银行	0.76%	0	0	127	2.07%	12.86%	374.16%	3.62	-15.19	2.84%	3	-13
	杭州银行	0.76%	0	0	77	1.18%	7.84%	520.89%	-9.18	-20.56	3.96%	-8	-15
	青岛银行	1.12%	-1	-2	41	1.58%	6.53%	252.80%	1.31	11.48	2.83%	-1	9
	齐鲁银行	1.09%	-8	-10	40	-2.97%	1.02%	343.24%	19.18	20.86	3.74%	-4	-9
农商行	江阴银行	0.76%	0	-1	19	1.16%	3.32%	489.53%	-0.03	-10.98	3.74%	0	-12
	常熟银行	0.86%	0	0	11	1.32%	5.01%	381.22%	31.22	11.90	3.26%	26	8

数据来源：Wind、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn