

解讀農行跨周期穩定增長內因

2025年中期純利營收繼續雙增

儘管淨息差持續承壓，農業銀行（1288.HK；601288.SH）2025年上半年依然交出了一份亮眼成績單：營業收入和歸母淨利潤「雙正增長」，且增速還在逐季加快。

資本市場的嗅覺是敏銳的，過往兩年農行雙增的業績表現與農行領銜國有大行的估值修復相互印證，形成了一輪正反饋，護航農行的股價、市值迭創新高。截至2025年8月29日收盤，Wind統計的農行總市值已達2.39萬億元（人民幣，下同）。

近年堅定看好中國銀行業上市公司的投資者是幸運的，尤其對於那些將這信任一票投給農行的投資者來說，自2023年以來，農行的A/H股股價漲幅已分別達到229%和140%，妥妥地實現了「躺贏」。為什麼是農行？農行為何能夠持續實現穩中有進？

鄧建樂 何璋



2025年農行中期業績發布會現場。

農行2025年中期業績 (單位:人民幣)

| 項目 | 金額 |
|------------|----------|
| 純利 | 1395億元 |
| 營業收入 | 3698億元 |
| 淨利息收益率 | 1.32% |
| 不良貸款率 | 1.28% |
| 撥備覆蓋率 | 295% |
| 資本充足率 | 17.45% |
| 加權平均淨資產收益率 | 10.16% |
| 資產總額 | 46.86萬億元 |
| 貸款總額 | 26.73萬億元 |
| 派中期息總額(含稅) | 418.23億元 |

以高質量發展穿越經濟周期

從資本市場的表現來看，農業銀行展現出超預期的經營韌性。即便股價已經從低點漲了1-2倍，農行的A/H股市淨率仍然僅為0.95和0.64，市盈率則僅為8.7和6.4，估值回歸之路遠未到達終點。該行今年上半年每股基本盈利0.37元，派中期息0.1195元（含稅），合計將派發中期息418.23億元，按年增長2.66%。資本市場也積極投出支持票，截至8月29日，2025年農行的A/H股已分別上漲37%和26%。

不積跬步，無以至千里；不積小流，無以成江海。農行如何在日積月累中打下堅實基礎，進而實現總資產46.9萬億大行的穩中有進？我們從2025年農行的中期業績發布會中一探究竟。

農業銀行副董事長、行長王志恆在介紹業績情況時指出，農行立足自身經營定位，堅守主責主業，統籌推進服務「三農」、實體經濟與業務發展，穩步提升經營質效，實現了高基數上的穩健持續增

長。他詳解了農行上半年的經營情況，從盈利趨勢看，淨利潤增速進一步提升，財務業績保持向好態勢，增長更有韌性；從盈利結構看，主營業務收入進一步改善，營收、撥備前利潤、撥備後利潤、淨利潤均同步實現正增長，增長更加協調；從盈利基礎看，財務基本面扎實穩健，撥備餘額持續超萬億，增長基礎更加堅實。

具體數據方面，上半年，農行淨利潤、營業收入保持「雙正增長」，增速分別較一季度提升0.7個、0.4個百分點；歸母後淨利潤1395億元，同比增長2.66%；營業收入3698億元，同比增長0.72%。加權平均淨資產收益率（ROE）10.16%。資本實力不斷增強，資本充足率17.45%。不良貸款率1.28%，較年初下降2BP。撥備餘額保持萬億元以上，撥備覆蓋率295%，撥備餘額和撥備覆蓋率均居可比同業首位。

淨息差方面，上半年，農行淨息差1.32%，較上年下降10BP，降幅同比收窄。王志恆表示，人民幣存款付息率較上年繼續下降，降幅大於去年同期，繼續保持可比同業較低優勢，對於穩定息差發揮了積極作用。預計下半年淨息差將趨於穩定。

「上半年的經營成果為全年的高質量發展打下了堅實的基礎，管理層有更充分的信心來迎接新的挑戰和考驗。」展望下半年，王志恆表示，農行將繼續平衡好規模與定價，成本與收益，風險與盈利，以進一步鞏固經營業績穩中向好勢頭，力爭實現跨越周期的穩定盈利增長和股東回報。

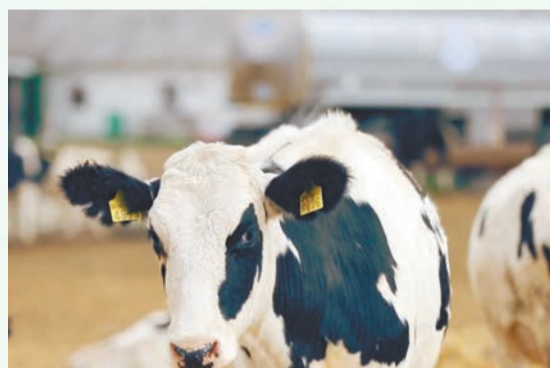


農行浙江分行工作人員
走訪科技型企業。

縣域金融半壁江山堅實穩固

服務「三農」是農行的職責使命，在農行人的持續辛勤耕耘下，縣域金融以更低的負債成本、更優的資產質量，幾乎佔據農行經營的半壁江山，也日漸成為該行最大的差異化優勢。

上半年，農行的縣域貸款在過去兩年連續增量超萬億元的基礎上，增加9164億元，總量已突破並站穩10萬億元，達10.77萬億元，餘額佔全行境內貸款比重的40.9%。



農業銀行首創牛臉識別技術。

在廣袤的鄉村，流傳着這樣一句話：「家財萬貫，帶毛的不算」。無數農戶他們最大的資產就是那些活蹦亂跳的牛羊等家畜。過去金融機構不敢給農戶和涉農企業貸款，最主要的原因有估值難、風控難、監管難。如今，人工智能等科技進步為金融機構帶來了破題之法。

近幾年，農行主動加快金融數字化、智能化轉型，舉全行之力打造以AI應用為核心的智慧銀行，服務鄉村振興的質效不斷提升。上半年，農行縣域貸款增速9.3%，高於全行平均水平2個百分點。

農行創新鄉村振興「十大金融」產品服務方案，持續完善「物理網點+自助設備+手機銀行+惠農服務點+流動金融服務+遠程銀行」六位一體的綜合服務體系。在網點布局方面，新遷建網點持續向縣域、城鄉結合部和鄉鎮傾斜，縣域網點佔比提升56.6%。

該行積極推動農戶建檔，具有業界規模最大的「三農」可信大數據。截至6月末，線上貸款產品「惠農e貸」餘額1.79萬億元，新增2979億元，增速19.9%。

產品創新也層出不窮，「科技e貸」「糧農e貸」等特色金融產品，將金融活水精準澆灌到農業的各個關鍵環節。例如，農行創新的「智慧畜牧貸」產

品解決了「三農」領域活體資產難以抵押的難題。首創牛臉識別技術，建立「數字檔案」。相關技術拓展到多類牲畜，實現在線監管活畜300多萬頭，智慧畜牧信貸業務餘額超百億元。

重點領域方面，截至6月末，糧食和重要農產品保供相關領域貸款餘額1.24萬億元，增速23.7%。鄉村產業、鄉村建設領域貸款餘額分別為2.70萬、2.44萬億元，增速分別為21.3%、8.5%。

農業銀行副行長孟范君表示，當前，國家「兩重」建設擴展到涉農領域，縣域擴內需促消費政策成效顯著，城鄉融合發展體制機制持續深化。這些都為農行持續深耕縣域鄉村帶來重大機遇，該行將持續延伸縣域鄉村金融服務渠道建設，科技賦能「三農」金融高質量發展。

供便利，滿足居民多層次、差異化消費金融需求。

對公客戶服務方面，農行深化客戶分層分群經營，推進智慧場景構建，提升對客服務效能，提升綜合金融服務水平。截至6月末，對公客戶達1299萬戶，增速7.1%；對公貸款餘額15.44萬億元，新增1.30萬億元，其中民營企業貸款和普惠貸款的餘額、增量以及有貸客戶的數量、增量均居同業首位。

敢於不遺餘力支持實體經濟的背後是農行存款的穩健增長。農行境內人民幣日均存款餘額30.57萬億元，新增1.82萬億元，增速6.3%，增量、增速均居可比同業首位。其中，個人存款日均增量1.66萬億元，連續14個季度居可比同業首位；對公日均存款持續增長並居可比同業首位。

新發放貸款穩居六大行首位

大力支持實體經濟，發放貸款哪家強？農行可謂是當仁不讓，上半年該行貸款總額26.73萬億元，增加1.82萬億元，增速7.3%，貸款增加的絕對值和相對值均位居六大行之首。

近年來，農行以「金融為民」的初心，充分發揮橫跨城鄉、點多面廣的優勢，聚焦擴內需、促消費、惠民生、鄉村振興等領域，持續加大貸款投放力度。

個人貸款業務再創佳績，截至6月末，農行個人客戶總量達8.88億戶，保持同業第一；個人貸款投放3.87萬億元，增量4932億元，餘額達9.31萬億元，保持可比同業領先。值得注意的是，在保持規模領先的同時，個貸的不良貸款率始終穩定在1.18%的較低水平，資產質量總體穩定。

農業銀行副行長林立分享道，該行創新「現場+遠程」集中作業、表單化作業等新模式，因地制宜、因客制宜優化服務模式，努力滿足小微企業主、個體工商戶和廣大農戶等客群融資需求。個人貸款投放超過60%用於支持縣域發展和鄉村振興。

如何服務消費的新業態、新模式、新場景，提振國內消費也是當前金融機構面臨的一大課題。對此，農行深入推進消費金融場景融合，創新推出「隨薪貸」「尊悅貸」等產品，優化組合辦貸、調查作業等業務流程，個人消費貸款期限由最長5年延長至7年；對暫時遇到困難但具有良好還款意願的客戶，提供「一鍵續貸」「無還本續貸」等多樣化續貸工具；並引入公積金、社保、個稅等數據源，為客戶申請貸款提

在服務國家戰略中 提升韌性

農業銀行積極主動融入中國式現代化進程，持續優化和提升金融供給，精準滴灌經濟發展重點領域，在服務國家發展戰略中不斷提升自身的發展動能和韌性。

科技金融是未來金融業競爭的制高點，農行創新推出專屬線上產品「科捷貸」。成功發行200億元商業銀行科技創新債券。與全部AIC股權投資試點城市簽署合作協議，累計設立13隻試點基金，認繳規模超百億元。6月末科技貸款餘額4.69萬億元，較上年末增長21.0%。

作為推動中國式現代化發展不可或缺的力量，民營經濟一直是金融機構服務的重點。截至6月末，農行民營企業貸款餘額7.39萬億元，普惠貸款餘額4.24萬億元，普惠型小微企業有貸客戶數521萬戶，主要業務指標均位居可比同業前列，信貸供給量、服務覆蓋面、可持續發展能力總體保持領先優勢。

農業銀行副行長王大軍表示，自支持小微企業融資協調工作機制啓動以來，農行已累計為270多萬戶小微企業授信4萬多億元，發放貸款3萬多億元，授信戶數、金額和貸款餘額均居可比同業前列。該行主動在信貸規模、計劃考核、盡職免責等方面向民營和普惠領域傾斜。

綠色金融方面，農行持續完善管理體制機制，發行綠色金融債券，開展綠色債券投資，持續拓展綠色基金、綠色租賃、綠色理財等多元化綠色投融資產品。綠色貸款餘額5.72萬億元，較上年末增長14.6%。

養老事業關乎民生福祉，農行55歲以上的長輩客戶接近3億戶。農行養老產業貸款餘額216.2億元，較年初增長94.6%。林立表示，農行上下積極打造「農情養老」金融服務平台，共建養老金融場景生態，讓服務陪伴更有溫度。

在推進智慧銀行建設方面，農行成果顯著。截至6月末，「農銀e貸」貸款餘額6.52萬億元，較上年末增長13.7%；個人手機銀行月活客戶數2.63億戶，居可比同業首位。

萬億撥備夯實風險防禦底座

農行的撥備餘額保持萬億元以上並持續增長，撥備覆蓋率295%，撥備餘額和撥備覆蓋率均居可比同業首位。不良貸款率1.28%，較年初下降2BP。關注貸款率1.39%，較年初下降1BP。資產質量的前瞻指標逾期貸款率1.22%，是國有大行中最低的，同時也是唯一逾期貸款率低於不良貸款率的國有大行，足見農行在資產質量的認定標準更為審慎嚴格。

王志恆分享道，農行重點把好「信用風險、市場風險、科技風險」三大關口，確保資產質量穩定和運營安全。在把科技風險關口方面，順利通過央行金融業重要信息系統業務連續性極限場景壓力測試。核心系統工作日日均交易量

16.70億筆，同比增長7.25%。信息系統保持平穩運行良好態勢，核心系統服務可用率100%。

林立補充道，農行不斷強化集團一體化管控，精準化險能力不斷提升。重點領域方面，截至6月末，房地產貸款不良率較年初下降0.05個百分點；地方債的融資平台客戶數量和債務規模「雙下降」；普惠型小微企業貸款和信用卡不良率均處於可比同業最優水平。下半年，農行重點工作將在「控新」「降舊」兩個方面下功夫，不斷完善普惠零售風險防控體系，持續加強重點領域風險防控措施，主動開展前瞻性結構調整。



農行西藏雙湖支行客戶
經理為牧民辦理業務。