

瑞丰银行 (601528.SH)

存款增效，拨备夯实

核心观点：

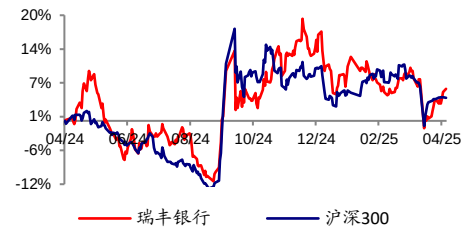
- 瑞丰银行发布 2025 一季度报告，我们点评如下：25Q1 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 5.1%、8.3%、6.7%，增速较 24A 分别变动了 -10.16pct、-7.37pct、-4.57pct。从业绩驱动来看，规模增长、净手续费收入上升、成本收入比及有效税率下降形成正贡献，净息差收窄、其他收支、拨备计提形成一定拖累。
- 亮点：(1) 存贷规模保持双位数增长。**资产端，25Q1 末贷款同比增长 11.7%。结构上，对公提供主要增量，25Q1 对公贷款增量占总贷款增量 86%，占比同比上升 18pct。**负债端**，25Q1 存款同比增长 13.8%，增速较年初提升 1.01pct。公司通过做好长尾客群、做优财富客户、做活基础客户，着力实现稳增长、优结构、控成本的存款增效目标。**(2) 单季度息差边际企稳。**25Q1 净息差 1.46%，较 24A 下降 14bp，但测算 25Q1 单季度息差环比 24Q4 回升 5bp。资产端，重定价影响下，测算 25Q1 资产收益率 3.29%，环比 24Q4 下降 11bp。负债端，公司持续压降长久期、高成本存款，存款挂牌利率调降及存款结构优化成效持续释放，测算 25Q1 负债成本率环比 24Q4 回落 18bp，有望持续对息差形成有力支撑。**(3) 资产质量稳定，拨备不断夯实。**25Q1 末不良率 0.97%，环比、同比均持平；拨备覆盖率 326%，环比上升 5.21pct，拨备进一步夯实。从前瞻指标看，25Q1 末关注贷款率 1.54%，环比 24A 末上升 9bp；测算 25Q1 不良生成率 0.61%，同比上升 2bp。**公司地处出口导向型区域，但预计绍兴及义乌地区受关税影响可控。**其一，对美出口占比不高；其二，客户多为外贸+内销企业，公司作为本地农商行，更贴近客户、了解客户资质，可提供一揽子综合化、差异化配套服务。
- 关注：关注利率波动对业绩扰动。**年初以来债市利率波动加剧，但公司 25Q1 其他非息同比正增 6.9%，其中 25Q1 投资收益 4 亿元，AC 终止确认产生的收益 0.13 亿元，占其他非息的 4%；交易户浮亏，25Q1 公允价值变动损失 1 亿元。考虑到高基数效应，24A 投资收益、公允价值变动/归母净利润分别为 49%、6%，25Q1 末其他综合收益余额/归母净利润 TTM 仅为 25%，需密切关注利率波动加剧，其他非息对业绩扰动。
- 盈利预测与投资建议：**预计公司 25/26 年归母净利润增速分别为 4.42%/5.59%，EPS 分别为 1.02/1.08 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 5.15X/4.88X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.50X/0.46X，综合考虑公司历史 PB (LF) 估值中枢和基本面情况，给予公司最新财报每股净资产 0.70 倍 PB，对应合理价值 6.77 元/股，维持“买入”评级。
- 风险提示：**(1) 宏观经济超预期下行，资产质量大幅恶化。(2) 消费复苏不及预期，存款定期化严重。(3) 市场利率波动，交易账簿浮亏。

公司评级

买入

当前价格	5.27 元
合理价值	6.77 元
前次评级	买入
报告日期	2025-04-29

相对市场表现



分析师：

倪军



SAC 执证号：S0260518020004



021-38003646



nijun@gf.com.cn

分析师：

许洁



SAC 执证号：S0260518080004



SFC CE No. BNU965



021-38003625



xujie@gf.com.cn

请注意，倪军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

瑞丰银行 (601528.SH) :存	2025-03-28
贷规模高增，成长韧性凸显	
瑞丰银行 (601528.SH) :小	2024-11-11
微护城河深铸，并购扩张增	
厚盈利	

联系人：

李文洁 021-38003644

gflwienjie@gf.com.cn

图表索引

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速	4
图 2: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)	5
图 3: 累计同比业绩拆分 (2024A)	5
图 4: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速	7
图 5: 单季度同比业绩拆分 (2025Q1)	8
图 6: 资本充足率	19
图 7: 风险加权资产增速与内生资本增长	20
图 8: 股东数量与户均持股数量	20

表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)	3
表 2: 累计业绩同比增速	4
表 3: 累计同比业绩拆分	6
表 4: 累计业绩结构	6
表 5: 单季度业绩同比增速	7
表 6: 单季度同比业绩拆分	8
表 7: 单季度业绩结构	9
表 8: 累计 ROE 拆解	9
表 9: 单季度 ROE 拆解	10
表 10: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率	10
表 11: 生息资产分项收益率、计息负债分项成本率、利息收支结构	11
表 12: 生息资产情况 (单位: 百万元)	12
表 13: 计息负债情况 (单位: 百万元)	13
表 14: 贷款情况	14
表 15: 存款情况 (单位: 百万元)	15
表 16: 投资类资产情况 (单位: 百万元)	16
表 17: 非息收入、其他综合收益	16
表 18: 手续费结构	17
表 19: 资产质量关键指标 (单位: 百万元)	17
表 20: 不良贷款情况	18
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)	19
表 22: 前十大股东 (2025 年一季度末)	21
表 23: 前十大股东 (2024 年年末)	21

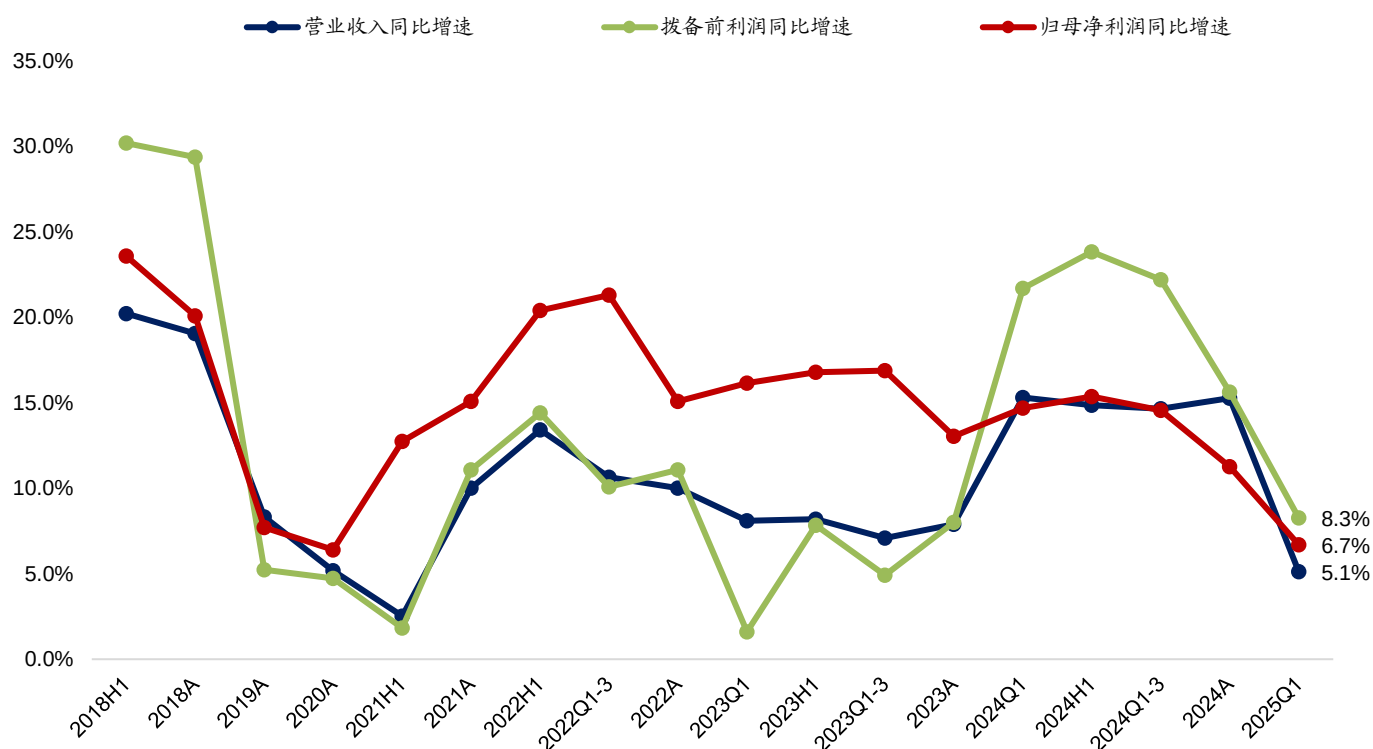
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	环比变化
营业收入同比增速	8.19%	7.09%	7.90%	15.32%	14.86%	14.67%	15.29%	5.12%	-10.16pct
拨备前利润同比增速	7.84%	4.92%	8.02%	21.71%	23.84%	22.21%	15.64%	8.27%	-7.37pct
归母净利润同比增速	16.80%	16.88%	13.04%	14.69%	15.37%	14.57%	11.27%	6.69%	-4.57pct
ROE (年化)	9.54%	13.36%	10.97%	9.42%	9.84%	11.13%	10.83%	8.96%	-1.87pct
ROA (年化)	0.85%	0.96%	0.98%	0.80%	0.84%	0.95%	0.93%	0.76%	-0.17pct
净息差	1.86%	1.75%	1.73%	1.60%	1.54%	1.52%	1.50%	1.46%	-0.04pct
净利差	1.79%	1.63%	1.67%	1.56%	1.45%	1.41%	1.38%	1.34%	-0.04pct
成本收入比	31.83%	30.65%	34.69%	30.45%	27.22%	26.97%	31.22%	27.25%	-3.97pct
总资产同比增速	24.99%	21.45%	23.35%	13.76%	10.79%	9.88%	11.99%	11.07%	-0.92pct
贷款同比增速	19.81%	14.91%	10.19%	12.57%	8.87%	9.85%	15.50%	11.67%	-3.84pct
存款同比增速	26.41%	18.01%	16.60%	12.09%	11.52%	8.05%	12.82%	13.83%	1.01pct
贷款/生息资产	58.88%	59.20%	57.61%	59.37%	57.81%	59.50%	59.25%	59.56%	0.31pct
存款/计息负债	83.45%	82.90%	81.91%	81.26%	84.79%	82.90%	82.98%	83.31%	0.33pct
贷款较年初增量	8,883	10,938	10,487	9,109	8,314	11,660	17,577	5,821	-11,756
存款较年初增量	19,041	19,189	20,529	6,322	14,958	10,159	18,490	8,657	-9,833
不良贷款余额	1,098	1,110	1,103	1,189	1,183	1,218	1,265	1,328	62
不良贷款率	0.98%	0.98%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%	0.00pct
拨备覆盖率	298.94%	299.77%	304.12%	304.84%	323.79%	329.96%	320.87%	326.08%	5.21pct
关注贷款率	1.32%	1.30%	1.30%	1.37%	1.56%	1.56%	1.45%	1.54%	0.09pct
逾期贷款率	0.89%		1.84%		1.77%		1.69%		
逾期 90 天以上/不良	43.60%		38.94%		41.70%		43.13%		
逾期 1 年以上/损失	483.11%		317.03%		123.51%		158.54%		
逾期/不良	90.69%		188.76%		182.22%		174.55%		
(重组+逾期)/不良	122.08%		223.32%		215.70%		222.87%		
不良净新生成率	0.62%	0.67%	0.48%	0.59%	0.60%	0.63%	0.59%	0.61%	0.03pct
不良核销转出率	59.92%	62.48%	44.82%	29.66%	47.36%	50.85%	45.72%	43.89%	-1.83pct
核心一级资本充足率	13.01%	12.96%	12.68%	13.36%	13.03%	13.24%	13.67%	12.85%	-0.82pct
资本充足率	14.21%	14.17%	13.88%	14.56%	14.22%	14.43%	14.87%	14.05%	-0.82pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

备注: 营业收入、拨备前利润、归母净利润、ROE (年化)、ROA (年化)、净息差、净利差、不良新生成率为当年累计数据。

图 1：累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



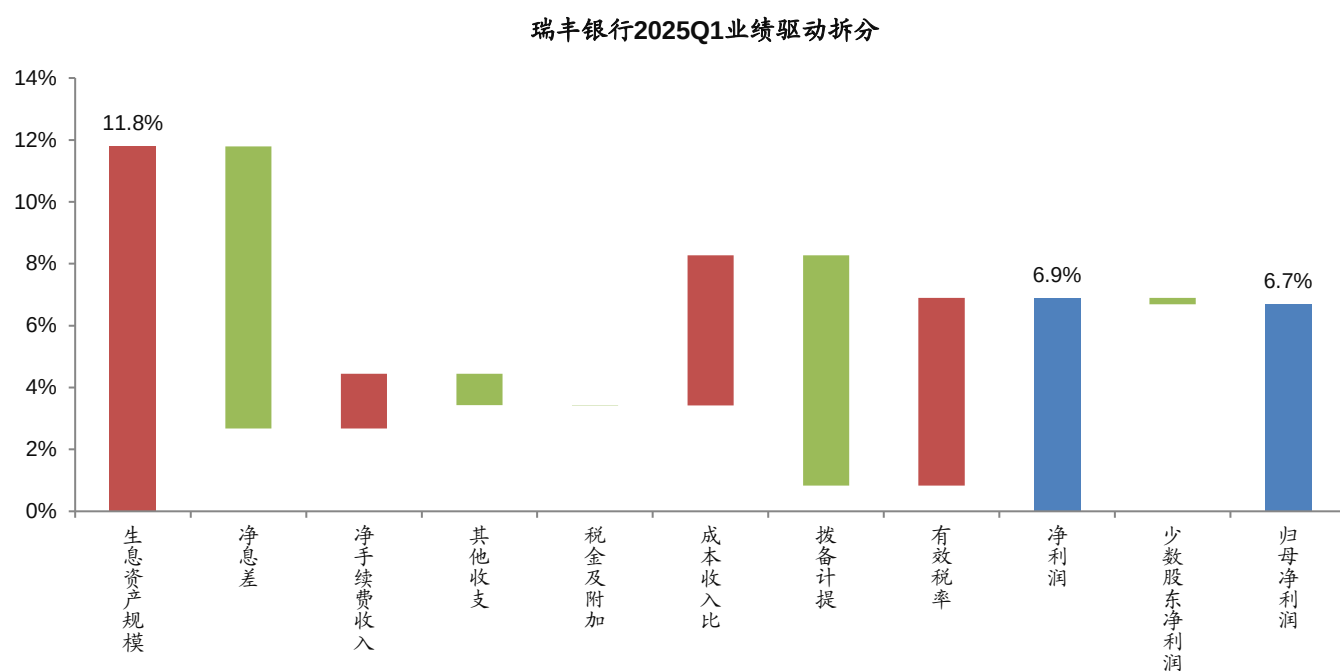
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 2：累计业绩同比增速

累计业绩同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	环比变化
营业收入同比增速	8.2%	7.1%	7.9%	15.3%	14.9%	14.7%	15.3%	5.1%	-10.16pct
净利息收入同比增速	1.7%	-2.0%	-4.2%	5.6%	-2.4%	-1.3%	-1.6%	2.7%	4.32pct
非息收入同比增速	53.4%	69.6%	122.8%	51.4%	94.4%	77.9%	84.3%	11.4%	-72.82pct
净手续费收入同比增速	108.8%	125.4%	83.9%	198.4%	554.1%	519.3%	390.9%	419.1%	28.16pct
其他非息收入同比增速	36.7%	57.3%	81.9%	47.3%	91.4%	73.5%	75.9%	6.9%	-69.02pct
营业支出同比增速	8.2%	6.2%	8.8%	15.9%	20.0%	21.0%	16.2%	5.8%	-10.47pct
拨备前利润同比增速	7.8%	4.9%	8.0%	21.7%	23.8%	22.2%	15.6%	8.3%	-7.37pct
利润总额同比增速	16.3%	12.0%	10.7%	13.6%	7.6%	7.8%	5.8%	0.8%	-4.95pct
净利润同比增速	16.7%	16.6%	12.7%	14.5%	15.5%	14.7%	11.2%	6.9%	-4.27pct
归母净利润同比增速	16.8%	16.9%	13.0%	14.7%	15.4%	14.6%	11.3%	6.7%	-4.57pct

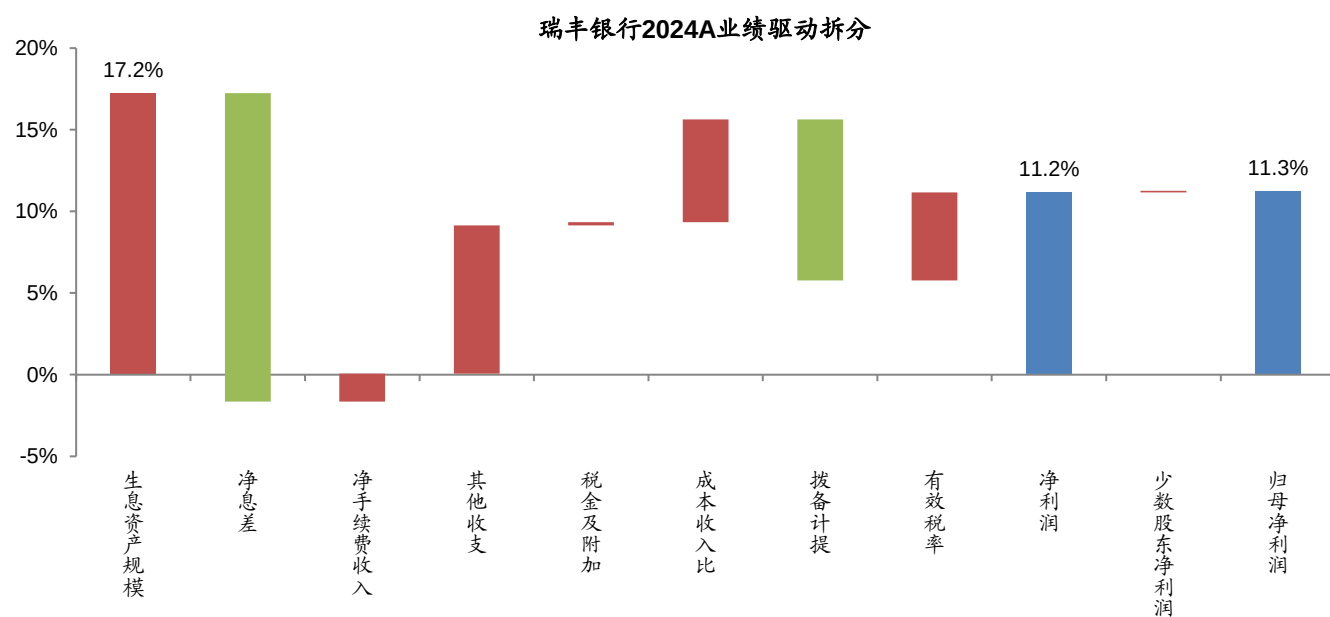
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 2：累计同比业绩拆分（2025Q1）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3：累计同比业绩拆分（2024A）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 3：累计同比业绩拆分

累计业绩驱动	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	环比变化
生息资产规模	21.0%	19.2%	20.2%	18.2%	16.6%	15.7%	17.2%	11.8%	-5.45pct
净息差	-19.4%	-21.3%	-24.4%	-12.7%	-19.0%	-17.0%	-18.9%	-9.1%	9.78pct
净手续费收入	1.9%	1.2%	2.1%	0.9%	0.8%	1.3%	1.7%	1.8%	0.05pct
其他收支	9.0%	10.2%	12.7%	8.4%	16.6%	15.2%	9.1%	-1.0%	-10.10pct
税金及附加	-0.3%	-0.2%	-0.2%	0.5%	0.7%	0.6%	0.2%	0.0%	-0.19pct
成本收入比	-4.4%	-4.3%	-2.4%	6.4%	8.2%	6.4%	6.3%	4.8%	-1.47pct
拨备计提	8.4%	7.1%	2.7%	-8.1%	-16.2%	-14.5%	-9.9%	-7.4%	2.42pct
有效税率	0.4%	4.6%	2.0%	0.8%	7.9%	7.0%	5.4%	6.1%	0.68pct
净利润	16.7%	16.6%	12.7%	14.5%	15.5%	14.7%	11.2%	6.9%	-4.27pct
少数股东净利润	0.1%	0.3%	0.3%	0.2%	-0.2%	-0.2%	0.1%	-0.2%	-0.30pct
归母净利润	16.8%	16.9%	13.0%	14.7%	15.4%	14.6%	11.3%	6.7%	-4.57pct

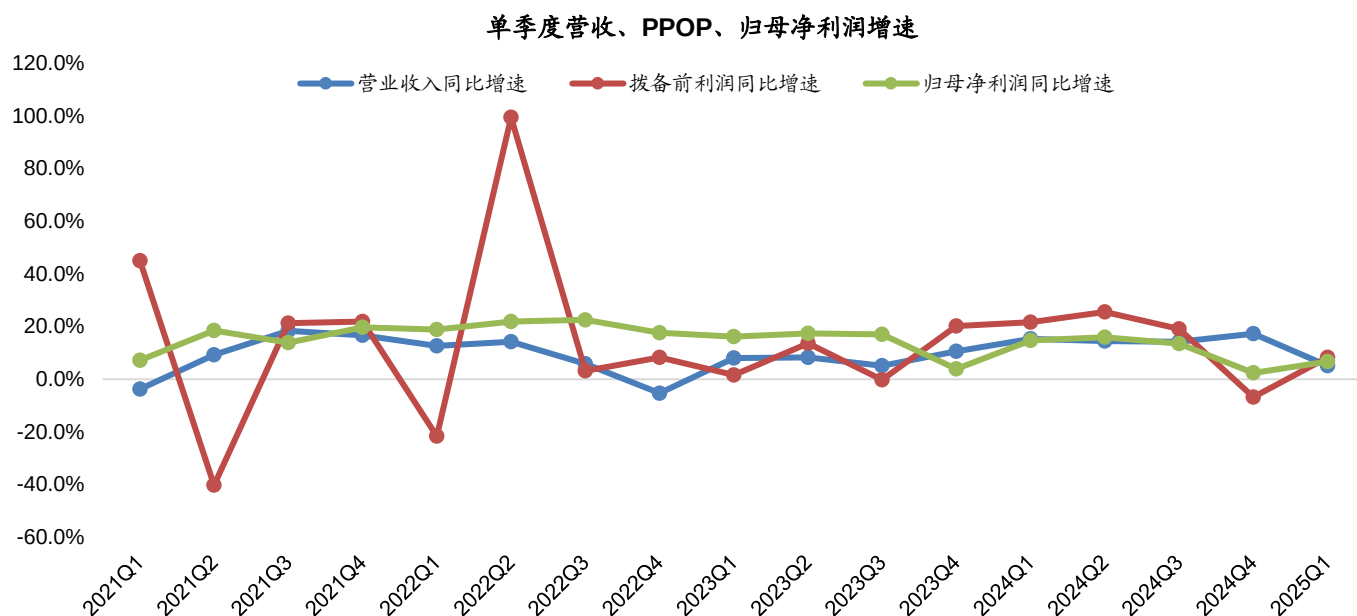
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 4：累计业绩结构

累计业绩占比(总营收)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	环比变化
营业收入	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.00pct
净利息收入	82.1%	79.8%	80.3%	72.1%	69.8%	68.7%	68.5%	70.4%	1.90pct
利息收入	179.2%	178.1%	181.5%	169.2%	165.6%	161.6%	162.3%	159.6%	-2.70pct
利息支出	97.0%	98.3%	101.2%	97.2%	95.9%	92.9%	93.8%	89.2%	-4.60pct
非息收入	17.9%	20.2%	19.7%	27.9%	30.2%	31.3%	31.5%	29.6%	-1.90pct
净手续费收入	0.1%	0.2%	-0.4%	0.3%	0.7%	1.1%	0.9%	1.5%	0.63pct
其他非息收入	17.8%	20.0%	20.1%	27.6%	29.6%	30.2%	30.6%	28.1%	-2.52pct
营业支出	62.9%	56.8%	57.9%	63.9%	65.7%	60.0%	58.4%	64.3%	5.89pct
业务及管理费	31.8%	30.6%	34.7%	30.5%	27.2%	27.0%	31.2%	27.3%	-3.97pct
减值损失	30.2%	25.3%	22.2%	33.3%	38.2%	32.7%	26.3%	36.9%	10.55pct
拨备前利润	70.4%	70.4%	69.3%	69.8%	75.9%	75.0%	69.5%	71.9%	2.40pct
利润总额	40.2%	45.0%	47.1%	36.5%	37.7%	42.3%	43.2%	35.0%	-8.15pct
净利润	39.1%	44.0%	46.0%	38.1%	39.3%	44.0%	44.3%	38.7%	-5.63pct
归母净利润	38.6%	43.4%	45.4%	37.7%	38.8%	43.4%	43.8%	38.3%	-5.55pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 4：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 5：单季度业绩同比增速

单季度业绩同比增速	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	环比变化
营业收入同比增速	8.3%	5.1%	10.6%	15.3%	14.4%	14.3%	17.3%	5.1%	-12.13pct
净利息收入同比增速	6.3%	-8.9%	-10.4%	5.6%	-9.4%	0.9%	-2.6%	2.7%	5.29pct
非息收入同比增速	21.4%	98.2%	2053.2%	51.4%	152.6%	55.4%	106.7%	11.4%	-95.22pct
净手续费收入同比增速	287.9%	73.7%	67.8%	198.4%	104.9%	498.3%	112.5%	419.1%	306.60pct
其他非息收入同比增速	13.9%	98.7%	258.5%	47.3%	154.5%	48.7%	83.7%	6.9%	-76.82pct
营业支出同比增速	15.4%	1.1%	17.2%	15.9%	23.9%	23.6%	2.1%	5.8%	3.62pct
拨备前利润同比增速	13.6%	-0.2%	20.1%	21.7%	25.6%	19.1%	-6.8%	8.3%	15.09pct
利润总额同比增速	12.4%	6.6%	7.1%	13.6%	2.8%	7.9%	0.5%	0.8%	0.36pct
净利润同比增速	17.3%	16.5%	3.4%	14.5%	16.5%	13.6%	1.6%	6.9%	5.31pct
归母净利润同比增速	17.4%	17.0%	3.9%	14.7%	16.0%	13.5%	2.4%	6.7%	4.29pct

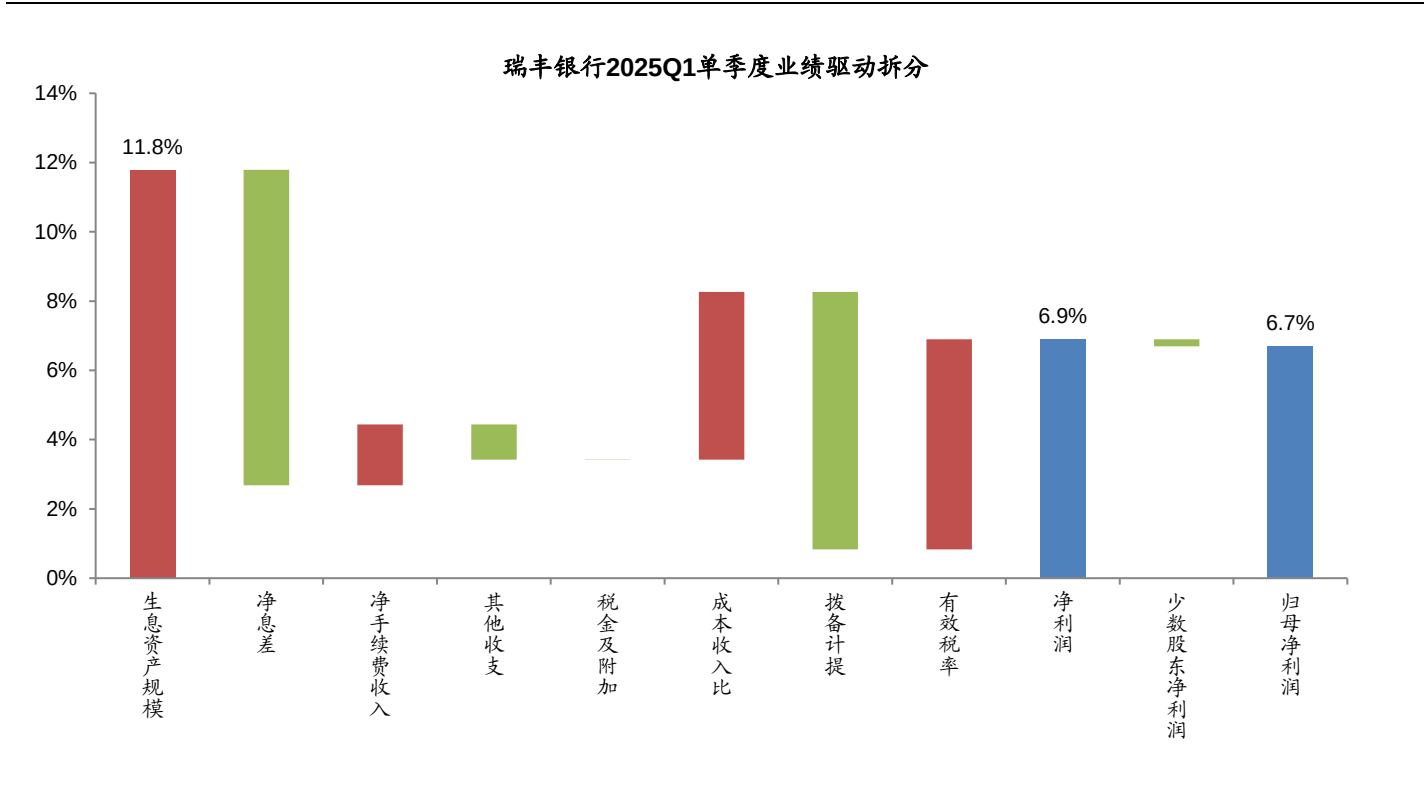
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 6：单季度同比业绩拆分

单季度业绩驱动	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	环比变化
生息资产规模	25.8%	23.2%	22.4%	18.2%	12.3%	10.1%	10.8%	11.8%	0.97pct
净息差	-19.5%	-32.1%	-32.9%	-12.7%	-21.6%	-9.2%	-13.4%	-9.1%	4.31pct
净手续费收入	1.1%	0.2%	4.5%	0.9%	0.7%	2.4%	2.9%	1.8%	-1.16pct
其他收支	9.2%	12.4%	18.0%	8.4%	23.4%	12.1%	-11.9%	-1.0%	10.89pct
增值税及附加	-0.1%	0.0%	-0.2%	0.5%	0.9%	0.4%	-1.2%	0.0%	1.19pct
成本收入比	-2.9%	-3.9%	8.4%	6.4%	9.8%	3.3%	6.0%	4.8%	-1.11pct
拨备计提	-1.2%	6.8%	-13.0%	-8.1%	-22.8%	-11.2%	7.3%	-7.4%	-14.73pct
有效税率	4.8%	9.9%	-3.7%	0.8%	13.6%	5.7%	1.1%	6.1%	4.95pct
净利润	17.3%	16.5%	3.4%	14.5%	16.5%	13.6%	1.6%	6.9%	5.31pct
少数股东净利润	0.1%	0.5%	0.4%	0.2%	-0.5%	-0.2%	0.8%	-0.2%	-1.02pct
归母净利润	17.4%	17.0%	3.9%	14.7%	16.0%	13.5%	2.4%	6.7%	4.29pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 5：单季度同比业绩拆分（2025Q1）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 7：单季度业绩结构

单季度业绩占比(占总营收)	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	环比变化
营业收入	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.00pct
净利息收入	85.3%	75.4%	81.8%	72.1%	67.6%	66.6%	68.0%	70.4%	2.43pct
利息收入	183.9%	176.1%	192.5%	169.2%	162.2%	154.0%	164.6%	159.6%	-4.96pct
利息支出	98.6%	100.6%	110.7%	97.2%	94.7%	87.4%	96.6%	89.2%	-7.39pct
非息收入	14.7%	24.6%	18.2%	27.9%	32.4%	33.4%	32.0%	29.6%	-2.43pct
净手续费收入	0.6%	0.4%	-2.1%	0.3%	1.0%	1.9%	0.2%	1.5%	1.29pct
其他非息收入	14.1%	24.2%	20.3%	27.6%	31.4%	31.5%	31.8%	28.1%	-3.72pct
营业支出	62.3%	45.4%	61.3%	63.9%	67.4%	49.1%	53.4%	64.3%	10.85pct
业务及管理费	29.9%	28.4%	47.6%	30.5%	24.2%	26.5%	44.5%	27.3%	-17.28pct
减值损失	31.2%	16.2%	12.2%	33.3%	42.9%	22.2%	6.4%	36.9%	30.49pct
拨备前利润	74.4%	70.3%	65.8%	69.8%	81.7%	73.3%	52.3%	71.9%	19.63pct
利润总额	43.2%	54.1%	53.6%	36.5%	38.8%	51.1%	45.9%	35.0%	-10.85pct
净利润	39.8%	53.1%	52.4%	38.1%	40.5%	52.8%	45.4%	38.7%	-6.73pct
归母净利润	39.2%	52.5%	51.7%	37.7%	39.8%	52.2%	45.2%	38.3%	-6.90pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 8：累计ROE拆解

累计 ROE 拆分	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	环比变化
营业收入	2.17%	2.20%	2.13%	2.09%	2.13%	2.17%	2.10%	1.97%	-0.13pct
净利息收入	1.78%	1.75%	1.71%	1.51%	1.49%	1.49%	1.44%	1.39%	-0.05pct
净手续费收入	0.00%	0.00%	-0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	0.03%	0.01pct
其他非息收入	0.38%	0.44%	0.43%	0.58%	0.63%	0.66%	0.64%	0.55%	-0.09pct
营业支出	-1.36%	-1.25%	-1.24%	-1.34%	-1.40%	-1.30%	-1.23%	-1.27%	-0.04pct
税金及附加	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	0.00%	0.01pct
业务及管理费	-0.69%	-0.67%	-0.74%	-0.64%	-0.58%	-0.59%	-0.66%	-0.54%	0.12pct
减值损失	-0.65%	-0.56%	-0.47%	-0.70%	-0.82%	-0.71%	-0.55%	-0.73%	-0.17pct
营业利润	0.80%	0.95%	0.90%	0.76%	0.73%	0.87%	0.87%	0.70%	-0.17pct
营业外净收入	0.07%	0.04%	0.11%	0.01%	0.07%	0.05%	0.03%	-0.01%	-0.05pct
利润总额	0.87%	0.99%	1.00%	0.76%	0.81%	0.92%	0.91%	0.69%	-0.22pct
所得税	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.03%	0.03%	0.04%	0.02%	0.07%	0.05pct
年化 ROA	0.85%	0.96%	0.98%	0.80%	0.84%	0.95%	0.93%	0.76%	-0.17pct
杠杆率	11.27	13.85	11.18	11.83	11.72	11.66	11.63	11.74	0.11
年化 ROE	9.54%	13.36%	10.97%	9.42%	9.84%	11.13%	10.83%	8.96%	-1.87pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

备注：杠杆率同比变化的单位为“倍”。

表 9：单季度ROE拆解

单季度 ROE 拆分	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	环比变化
营业收入	2.24%	2.28%	2.03%	2.09%	2.20%	2.25%	2.04%	1.97%	-0.07pct
净利息收入	1.91%	1.72%	1.66%	1.51%	1.49%	1.50%	1.38%	1.39%	0.00pct
净手续费收入	0.01%	0.01%	-0.04%	0.01%	0.02%	0.04%	0.00%	0.03%	0.03pct
其他非息收入	0.32%	0.55%	0.41%	0.58%	0.69%	0.71%	0.65%	0.55%	-0.09pct
营业支出	1.39%	1.04%	1.25%	1.34%	1.48%	1.11%	1.09%	1.27%	0.18pct
税金及附加	0.03%	0.02%	0.03%	0.00%	0.01%	0.01%	0.05%	0.00%	-0.05pct
业务及管理费	0.67%	0.65%	0.97%	0.64%	0.53%	0.60%	0.91%	0.54%	-0.37pct
减值损失	0.70%	0.37%	0.25%	0.70%	0.94%	0.50%	0.13%	0.73%	0.60pct
营业利润	0.84%	1.25%	0.79%	0.76%	0.72%	1.15%	0.95%	0.70%	-0.24pct
营业外净收入	0.12%	-0.01%	0.30%	0.01%	0.14%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00pct
利润总额	0.97%	1.24%	1.09%	0.76%	0.85%	1.15%	0.94%	0.69%	-0.24pct
所得税	0.08%	0.02%	0.02%	-0.03%	-0.04%	-0.04%	0.01%	-0.07%	-0.08pct
年化 ROA	0.89%	1.21%	1.07%	0.80%	0.89%	1.19%	0.93%	0.76%	-0.16pct
杠杆率	11.27	13.85	11.18	11.83	11.72	11.66	11.63	11.74	0.11
年化 ROE	10.04%	16.80%	11.93%	9.42%	10.44%	13.86%	10.76%	8.96%	-1.80pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

备注：杠杆率同比变化的单位为“倍”。

表 10：净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率

累计（披露值）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
净息差	1.86%	1.75%	1.73%	1.60%	1.54%	1.52%	1.50%	1.46%	-0.14pct
净利差	1.79%	1.63%	1.67%	1.56%	1.45%	1.41%	1.38%	1.34%	-0.22pct
生息资产收益率	3.99%		3.90%		3.65%		3.54%		
计息负债成本率	2.23%		2.23%		2.20%		2.16%		
单季度（测算值）	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	环比变化
净息差	1.85%	1.64%	1.58%	1.56%	1.51%	1.52%	1.40%	1.45%	0.05pct
净利差	1.69%	1.46%	1.40%	1.40%	1.35%	1.37%	1.24%	1.32%	0.07pct
生息资产收益率	4.00%	3.82%	3.71%	3.67%	3.63%	3.51%	3.39%	3.29%	-0.11pct
计息负债成本率	2.31%	2.36%	2.30%	2.27%	2.27%	2.15%	2.15%	1.97%	-0.18pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

备注：单季度测算时生息资产剔除交易性金融资产以及其他权益工具投资。

表 11：生息资产分项收益率、计息负债分项成本率、利息收支结构

生息资产平均收益率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
发放贷款	5.68%	5.64%	5.46%	5.42%	4.91%	4.73%	4.34%	4.23%	-0.50pct
投资类资产	3.28%	3.39%	3.00%	2.90%	2.82%	2.86%	2.91%	2.68%	-0.18pct
存放央行	1.52%	1.54%	1.51%	1.55%	1.55%	1.56%	1.53%	1.56%	0.00pct
同业资产	1.26%	1.26%	1.13%	1.03%	1.15%	1.45%	1.26%	1.44%	-0.01pct
计息负债平均付息率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
存款	2.24%	2.27%	2.32%	2.29%	2.30%	2.28%	2.24%	2.20%	-0.08pct
向央行借款	2.14%	2.10%	2.12%	2.10%	2.04%	2.03%	1.99%	1.93%	-0.10pct
同业负债	1.64%	2.28%	1.38%	1.18%	1.46%	1.58%	1.75%	1.83%	0.25pct
发行债券	3.22%	3.30%	3.23%	2.91%	2.58%	2.51%	2.49%	2.39%	-0.12pct
利息收入结构	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
发放贷款	78.8%	79.3%	80.5%	80.4%	77.3%	75.5%	72.4%	73.5%	-2.03pct
投资类资产	17.2%	16.9%	16.4%	16.7%	19.8%	21.1%	24.3%	23.2%	2.16pct
存放央行	2.0%	2.0%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	-0.01pct
同业资产	2.0%	1.8%	1.3%	1.1%	1.1%	1.6%	1.5%	1.4%	-0.12pct
利息支出结构	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
存款	76.8%	78.0%	83.1%	84.6%	84.9%	84.4%	84.1%	84.0%	-0.45pct
向央行借款	6.5%	6.5%	6.5%	5.8%	4.7%	5.0%	5.2%	5.1%	0.10pct
同业负债	2.5%	2.4%	3.3%	2.9%	4.5%	5.0%	6.2%	6.7%	1.64pct
发行债券	14.1%	13.0%	7.0%	6.7%	5.8%	5.4%	4.3%	4.1%	-1.27pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 12: 生息资产情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
贷款	58.9%	59.2%	57.6%	59.4%	57.8%	59.5%	59.3%	59.6%	0.20pct
投资类资产	29.0%	31.9%	32.3%	33.1%	33.1%	32.4%	33.5%	33.6%	0.45pct
存放央行	7.6%	4.9%	6.1%	4.9%	5.3%	4.6%	4.4%	4.0%	-0.90pct
同业资产	4.5%	4.0%	3.9%	2.6%	3.8%	3.5%	2.8%	2.8%	0.25pct
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	25.0%	21.5%	23.3%	13.7%	10.9%	9.3%	12.3%	11.3%	-2.44pct
贷款	19.8%	14.9%	10.2%	12.6%	8.9%	9.8%	15.5%	11.7%	-0.90pct
投资类资产	21.2%	38.6%	51.0%	38.9%	26.7%	10.9%	16.4%	12.8%	-26.13pct
存放央行	96.7%	14.0%	21.9%	-34.3%	-22.1%	3.3%	-18.9%	-9.2%	25.17pct
同业资产	48.9%	14.8%	66.2%	-33.0%	-8.4%	-4.6%	-19.6%	22.2%	55.22pct
较年初增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	19.0%	20.5%	23.3%	4.8%	7.0%	6.8%	12.3%	3.9%	-0.94pct
贷款	8.6%	10.6%	10.2%	8.0%	7.3%	10.3%	15.5%	4.4%	-3.59pct
投资类资产	30.4%	45.4%	51.0%	7.4%	9.4%	6.8%	16.4%	4.1%	-3.29pct
存放央行	46.1%	-4.7%	21.9%	-16.1%	-6.7%	-19.2%	-18.9%	-6.0%	10.02pct
同业资产	85.8%	66.1%	66.2%	-30.8%	2.3%	-4.6%	-19.6%	5.1%	35.92pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	30,251	32,695	37,225	9,525	13,705	13,335	24,222	8,612	-913
贷款	8,883	10,938	10,487	9,109	8,314	11,660	17,577	5,821	-3,288
投资类资产	12,830	19,144	21,498	4,727	6,015	4,347	10,425	3,062	-1,665
存放央行	4,554	-461	2,165	-1,932	-802	-2,315	-2,270	-589	1,343
同业资产	3,984	3,073	3,077	-2,379	179	-357	-1,511	318	2,696
较年初增量结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
贷款	29.4%	33.5%	28.2%	95.6%	60.7%	87.4%	72.6%	67.6%	-28.03pct
投资类资产	42.4%	58.6%	57.7%	49.6%	43.9%	32.6%	43.0%	35.6%	-14.07pct
存放央行	15.1%	-1.4%	5.8%	-20.3%	-5.9%	-17.4%	-9.4%	-6.8%	13.45pct
同业资产	13.2%	9.4%	8.3%	-25.0%	1.3%	-2.7%	-6.2%	3.7%	28.66pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
总生息资产	8,424	2,444	4,530	9,525	4,180	-370	10,886	8,612	-913
贷款	2,966	2,055	-452	9,109	-795	3,346	5,918	5,821	-3,288
投资类资产	5,772	6,314	2,353	4,727	1,287	-1,667	6,078	3,062	-1,665
存放央行	-964	-5,014	2,625	-1,932	1,130	-1,513	45	-589	1,343
同业资产	651	-911	3	-2,379	2,558	-536	-1,154	318	2,696
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
贷款	1.6%	1.1%	-0.2%	4.4%	-0.4%	1.6%	2.7%	2.5%	-1.88pct
投资类资产	3.0%	3.3%	1.2%	2.3%	0.6%	-0.8%	2.7%	1.3%	-0.96pct
存放央行	-0.5%	-2.6%	1.3%	-0.9%	0.5%	-0.7%	0.0%	-0.3%	0.68pct
同业资产	0.3%	-0.5%	0.0%	-1.2%	1.2%	-0.3%	-0.5%	0.1%	1.29pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 13: 计息负债情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
存款	83.45%	82.90%	81.91%	81.26%	84.79%	82.90%	82.98%	83.31%	2.05pct
向央行借款	6.08%	6.04%	6.32%	6.11%	5.87%	5.95%	5.62%	5.36%	-0.75pct
同业负债	6.38%	5.49%	8.59%	7.90%	5.93%	7.29%	7.66%	9.22%	1.32pct
发行债券	4.09%	5.58%	3.18%	4.73%	3.41%	3.85%	3.74%	2.11%	-2.62pct
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	26.7%	22.6%	24.6%	13.7%	9.8%	8.0%	11.4%	11.0%	-2.62pct
存款	26.4%	18.0%	16.6%	12.1%	11.5%	8.0%	12.8%	13.8%	1.75pct
向央行借款	-2.9%	19.6%	53.9%	32.9%	6.0%	6.5%	-0.9%	-2.7%	-35.52pct
同业负债	301.3%	474.3%	240.8%	30.8%	2.0%	43.6%	-0.7%	29.6%	-1.15pct
发行债券	-19.4%	4.4%	-6.3%	-2.5%	-8.5%	-25.4%	31.0%	-50.6%	-48.09pct
较年初增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	21.0%	22.0%	24.6%	5.2%	6.6%	5.8%	11.4%	4.9%	-0.33pct
存款	15.4%	15.5%	16.6%	4.4%	10.4%	7.0%	12.8%	5.3%	0.94pct
向央行借款	43.9%	43.9%	53.9%	1.8%	-0.9%	-0.4%	-0.9%	0.0%	-1.80pct
同业负债	145.9%	113.2%	240.8%	-3.2%	-26.4%	-10.2%	-0.7%	26.3%	29.53pct
发行债券	16.9%	60.9%	-6.3%	56.5%	14.2%	28.1%	31.0%	-41.0%	-97.42pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	29,701	31,026	34,733	9,198	11,666	10,151	20,023	9,606	407
存款	19,041	19,189	20,529	6,322	14,958	10,159	18,490	8,657	2,335
向央行借款	3,176	3,175	3,899	200	-101	-45	-101		-200
同业负债	6,472	5,023	10,683	-485	-3,987	-1,535	-102	3,952	4,437
发行债券	1,011	3,639	-378	3,161	796	1,572	1,736	-3,003	-6,165
较年初增量结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
存款	64.1%	61.8%	59.1%	68.7%	128.2%	100.1%	92.3%	90.1%	21.39pct
向央行借款	10.7%	10.2%	11.2%	2.2%	-0.9%	-0.4%	-0.5%	0.0%	-2.18pct
同业负债	21.8%	16.2%	30.8%	-5.3%	-34.2%	-15.1%	-0.5%	41.1%	46.42pct
发行债券	3.4%	11.7%	-1.1%	34.4%	6.8%	15.5%	8.7%	-31.3%	-65.63pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
总计息负债	8,022	1,325	3,707	9,198	2,467	-1,515	9,871	9,606	407
存款	8,420	148	1,340	6,322	8,636	-4,799	8,331	8,657	2,335
向央行借款	1,878	-1	724	200	-301	57	-56		-200
同业负债	-281	-1,449	5,659	-485	-3,502	2,452	1,433	3,952	4,437
发行债券	-1,995	2,628	-4,017	3,161	-2,365	776	163	-3,003	-6,165
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
存款	4.9%	0.1%	0.8%	3.4%	4.6%	-2.6%	4.2%	4.2%	0.80pct
向央行借款	1.1%	0.0%	0.4%	0.1%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.11pct
同业负债	-0.2%	-0.8%	3.2%	-0.3%	-1.9%	1.3%	0.7%	1.9%	2.18pct
发行债券	-1.2%	1.5%	-2.3%	1.7%	-1.3%	0.4%	0.1%	-1.5%	-3.17pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 14: 贷款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
个人贷款	47.2%	45.6%	45.7%	42.8%	43.4%	43.3%	42.7%	41.1%	-1.66pct
个人住房贷款	11.8%		10.3%		8.7%		7.4%		
个人消费贷款	6.8%		6.9%		6.7%		7.7%		
经营性贷款	25.8%		26.6%		26.7%		26.7%		
信用卡应收账款	2.8%		2.0%		1.3%		0.8%		
票据贴现	5.2%	8.2%	6.4%	7.9%	6.2%	5.9%	7.3%	7.3%	-0.53pct
对公贷款	47.6%	46.2%	47.9%	49.3%	50.4%	50.8%	50.0%	51.5%	2.19pct
制造业	20.0%		20.3%		20.1%		19.9%		
批发和零售业	10.1%		10.6%		12.1%		12.4%		
基建	3.5%		3.3%		3.6%		3.4%		
房地产业	1.7%		1.7%		1.9%		1.8%		
租赁和商务服务业	4.8%		3.9%		4.7%		4.6%		
建筑业	4.8%		5.0%		4.7%		4.5%		
其他行业	2.7%		3.0%		3.2%		3.5%		
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
个人贷款	0.9%	-2.8%	-2.4%	9.1%	0.1%	4.2%	7.8%	7.3%	-1.73pct
个人住房贷款	-20.5%		-24.8%		-20.4%		-16.6%		
个人消费贷款	-8.4%		2.8%		7.7%		29.9%		
经营性贷款	27.5%		16.1%		12.9%		16.1%		
信用卡应收账款	-34.9%		-44.5%		-50.4%		-51.2%		
票据贴现	26.1%	144.6%	-6.3%	33.5%	30.9%	-20.4%	32.0%	4.1%	-29.34pct
对公贷款	46.2%	25.7%	29.1%	25.8%	15.2%	20.8%	20.6%	16.6%	-9.13pct
制造业	18.4%		11.9%		9.5%		13.0%		
批发和零售业	22.1%		23.2%		30.6%		35.2%		
基建	123.4%		37.6%		9.9%		18.0%		
房地产业	179.6%		58.9%		21.0%		18.4%		
租赁和商务服务业	209.6%		70.0%		6.5%		33.7%		
建筑业	153.6%		92.0%		8.1%		5.2%		
其他行业	53.1%		56.3%		30.9%		33.0%		
较年初增量占比	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
个人贷款	-4.1%	-10.8%	-12.1%	6.1%	11.4%	19.4%	23.1%	5.6%	-0.51pct
个人住房贷款	-25.8%		-36.7%		-13.7%		-11.0%		
个人消费贷款	0.3%		2.0%		4.8%		13.2%		
经营性贷款	32.4%		39.9%		29.0%		27.6%		
信用卡应收账款	-11.1%		-17.4%		-8.8%		-6.6%		
票据贴现	-21.4%	15.1%	-4.6%	26.6%	4.5%	2.0%	13.1%	8.9%	-17.75pct
对公贷款	125.5%	95.7%	116.7%	67.3%	84.1%	78.6%	63.7%	85.5%	18.25pct
制造业	20.2%		23.4%		17.7%		17.1%		
批发和零售业	17.0%		21.6%		32.5%		24.1%		
基建	14.0%		9.7%		7.5%		3.8%		
房地产业	7.6%		6.9%		4.2%		2.1%		
租赁和商务服务业	30.7%		17.5%		14.9%		8.6%		
建筑业	27.1%		25.8%		1.6%		1.7%		
其他行业	8.9%		11.8%		5.7%		6.4%		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 15: 存款情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
公司存款	32.2%	30.8%	28.1%	26.8%	27.3%	25.0%	25.1%	24.0%	-2.81pct
定期	7.4%	6.7%	7.0%	6.7%	6.8%	7.2%	7.0%	8.2%	1.50pct
活期	24.8%	24.1%	21.1%	20.1%	20.5%	17.8%	18.0%	15.8%	-4.31pct
个人存款	65.7%	67.2%	69.7%	70.3%	70.1%	72.6%	70.2%	71.8%	1.43pct
定期	56.1%	57.5%	58.9%	60.9%	59.7%	61.9%	59.4%	62.3%	1.46pct
活期	9.6%	9.7%	10.8%	9.5%	10.3%	10.7%	10.9%	9.4%	-0.03pct
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
公司存款	22.0%	5.3%	2.5%	-3.9%	-5.5%	-12.1%	0.5%	1.9%	5.81pct
定期	19.8%	-10.8%	15.3%	8.0%	1.9%	16.6%	13.4%	39.3%	31.31pct
活期	22.7%	10.9%	-1.1%	-7.3%	-7.7%	-20.1%	-3.8%	-10.6%	-3.24pct
个人存款	28.5%	25.0%	23.5%	18.4%	19.0%	16.8%	13.7%	16.1%	-2.28pct
定期	33.3%	30.1%	28.1%	19.8%	18.7%	16.4%	13.8%	16.6%	-3.26pct
活期	6.1%	1.3%	3.0%	10.1%	20.6%	19.5%	13.3%	13.4%	3.33pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
公司存款	6,438	4,360	989	-276	2,922	-1,938	204	275	551
定期	1,889	827	1,339	-24	747	1,080	1,354	2,576	2,601
活期	4,549	3,533	-350	-251	2,175	-3,018	-1,150	-2,301	-2,050
个人存款	12,322	14,564	19,090	5,425	11,033	11,627	13,768	8,752	3,326
定期	13,825	15,840	18,630	6,781	10,185	10,661	11,699	10,262	3,482
活期	-1,503	-1,276	460	-1,355	848	966	2,069	-1,511	-155
较年初增量结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
公司存款	33.8%	22.7%	4.8%	-4.4%	19.5%	-19.1%	1.1%	3.2%	7.54pct
定期	9.9%	4.3%	6.5%	-0.4%	5.0%	10.6%	7.3%	29.8%	30.15pct
活期	23.9%	18.4%	-1.7%	-4.0%	14.5%	-29.7%	-6.2%	-26.6%	-22.61pct
个人存款	64.7%	75.9%	93.0%	85.8%	73.8%	114.4%	74.5%	101.1%	15.28pct
定期	72.6%	82.5%	90.7%	107.3%	68.1%	104.9%	63.3%	118.5%	11.30pct
活期	-7.9%	-6.6%	2.2%	-21.4%	5.7%	9.5%	11.2%	-17.5%	3.99pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 16: 投资类资产情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	9.9%	9.6%	10.0%	10.6%	12.7%	13.1%	12.8%	13.1%	2.52pct
AC	31.4%	27.9%	32.3%	37.1%	36.5%	36.7%	38.5%	40.7%	3.56pct
FVOCI	58.7%	62.5%	57.7%	52.3%	50.8%	50.2%	48.7%	46.2%	-6.08pct
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	-6.6%	1.5%	2.2%	24.9%	61.7%	51.8%	49.0%	39.7%	14.75pct
AC	11.0%	12.5%	30.5%	47.6%	47.5%	45.7%	39.0%	23.6%	-23.98pct
FVOCI	34.6%	64.9%	82.0%	36.4%	9.6%	-10.9%	-1.9%	-0.3%	-36.67pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	-763	-362	137	886	2,469	2,537	3,119	644	-242
AC	1,509	1,377	4,799	4,858	4,909	4,411	8,010	2,845	-2,012
FVOCI	12,085	18,129	16,562	-1,017	-1,364	-2,600	-703	-428	589
较年初增量/期末余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	-1.4%	-0.6%	0.2%	1.3%	3.5%	3.7%	4.2%	0.8%	-0.46pct
AC	2.7%	2.2%	7.5%	7.1%	7.0%	6.5%	10.8%	3.7%	-3.41pct
FVOCI	22.0%	29.6%	26.0%	-1.5%	-2.0%	-3.8%	-0.9%	-0.6%	0.93pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
FVTPL	-340	401	499	886	1,583	68	582	644	-242
AC	45	-132	3,422	4,858	51	-498	3,599	2,845	-2,012
FVOCI	6,067	6,044	-1,567	-1,017	-347	-1,237	1,897	-428	589
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
FVTPL	-0.6%	0.7%	0.8%	1.3%	2.3%	0.1%	0.8%	0.8%	-0.46pct
AC	0.1%	-0.2%	5.4%	7.1%	0.1%	-0.7%	4.9%	3.7%	-3.41pct
FVOCI	11.0%	9.9%	-2.5%	-1.5%	-0.5%	-1.8%	2.6%	-0.6%	0.93pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

备注: FVTPL 为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产; AC 为以摊余成本计量的金融资产或者债权投资; FVOCI 为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产或者 (其他债权投资+其他权益工具投资)。

表 17: 非息收入、其他综合收益

累计占比 (/营收)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	环比变化
净手续费及佣金收入	0.1%	0.2%	-0.4%	0.3%	0.7%	1.1%	0.9%	1.5%	0.63pct
投资收益	9.0%	9.2%	12.4%	31.9%	24.7%	23.5%	21.5%	37.4%	15.89pct
公允价值变动损益	8.4%	7.0%	2.8%	-3.7%	3.9%	2.3%	2.6%	-11.5%	-14.18pct
汇兑净损益	-0.8%	0.2%	0.8%	-0.9%	-0.3%	0.3%	1.2%	1.8%	0.63pct
其他业务收入	1.1%	3.6%	4.1%	0.2%	1.3%	4.2%	5.3%	0.4%	-4.86pct
其他综合收益	7.9%	3.5%	5.2%	10.9%	12.9%	4.9%	17.6%	-47.9%	-65.44pct
单季度占比 (/营收)	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	环比变化
净手续费及佣金收入	0.6%	0.4%	-2.1%	0.3%	1.0%	1.9%	0.2%	1.5%	1.29pct
投资收益	10.1%	9.4%	22.6%	31.9%	17.8%	21.2%	15.3%	37.4%	22.07pct
公允价值变动损益	4.1%	4.4%	-10.5%	-3.7%	11.1%	-0.8%	3.8%	-11.5%	-15.33pct
汇兑净损益	-1.3%	2.1%	2.4%	-0.9%	0.3%	1.4%	4.0%	1.8%	-2.20pct
其他业务收入	1.2%	8.3%	5.9%	0.2%	2.3%	9.7%	8.7%	0.4%	-8.26pct
其他综合收益	11.5%	-4.8%	10.8%	10.9%	14.8%	-10.2%	57.2%	-47.9%	-105.04pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 18: 手续费结构

手续费结构 (I净收入)	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
手续费及佣金收入	-54.5%	-80.4%	-302.3%	-189.2%	4283.4%	-1490.8%	632.2%	475.4%	1966.23pct
代理业务	-32.5%	-49.9%	-167.3%	-116.1%	2563.1%	-1135.5%	526.8%	391.2%	1526.77pct
支付结算业务	-10.1%	-12.3%	-24.1%	-22.8%	465.0%	-150.5%	79.1%	62.8%	213.26pct
其他	-11.9%	-18.1%	-110.9%	-50.4%	1255.3%	-204.8%	26.4%	21.4%	226.20pct
手续费及佣金支出	154.5%	180.4%	402.3%	289.2%	-4183.4%	1590.8%	-532.2%	-375.4%	-1966.23pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 19: 资产质量关键指标 (单位: 百万元)

质	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	环比变化
不良贷款率	0.98%	0.98%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%	0.00pct
拨备覆盖率	298.94%	299.77%	304.12%	304.84%	323.79%	329.96%	320.87%	326.08%	5.21pct
关注贷款率	1.32%	1.30%	1.30%	1.37%	1.56%	1.56%	1.45%	1.54%	0.09pct
逾期贷款率	0.89%		1.84%		1.77%		1.69%		
逾期 90 天以上/不良	43.60%		38.94%		41.70%		43.13%		
逾期 1 年以上/损失	483.11%		317.03%		123.51%		158.54%		
逾期/不良	90.69%		188.76%		182.22%		174.55%		
(重组+逾期)/不良	122.08%		223.32%		215.70%		222.87%		
不良净新生成率 (测算值)	0.62%	0.67%	0.48%	0.59%	0.60%	0.63%	0.59%	0.61%	0.03pct
不良核销转出率 (测算值)	59.92%	62.48%	44.82%	29.66%	47.36%	50.85%	45.72%	43.89%	-1.83pct
不良贷款余额	1,098	1,110	1,103	1,189	1,183	1,218	1,265	1,328	62
关注类贷款余额	1,474	1,488	1,469	1,678	1,901	1,947	1,991	2,112	121
损失类贷款余额	37	108	131	133	350	352	344	493	148
逾期贷款余额	996		2,082		2,155		2,209		
逾期 90 天以上贷款余额	479		811		899		953		
逾期 1Y 以上贷款余额	178		416		432		546		
重组贷款余额	345		381		396		611		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 20：不良贷款情况

不良贷款结构	2020A	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	环比变化
个人贷款	37.5%	44.6%	47.3%	54.6%	58.2%	70.1%	79.0%	77.8%	-1.23pct
对公贷款	62.5%	55.4%	52.7%	45.4%	41.8%	29.9%	21.0%	22.2%	1.23pct
制造业		25.1%	17.1%	7.6%	11.2%	7.5%	7.3%	9.3%	2.01pct
批发和零售业		18.9%	30.4%	34.1%	26.7%	18.3%	10.0%	9.8%	-0.20pct
租赁和商务服务业		2.7%	2.8%	2.2%	0.4%	0.8%	0.8%	0.5%	-0.30pct
建筑业		7.6%	0.6%	0.2%	0.4%	1.4%	0.3%	0.2%	-0.06pct
其他行业		1.1%	1.8%	1.4%	3.0%	1.9%	2.6%	2.4%	-0.22pct
不良率	2020A	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	环比变化
个人贷款	0.79%	0.92%	1.01%	1.14%	1.21%	1.49%	1.77%	1.76%	-0.01pct
对公贷款	2.53%	1.95%	1.62%	1.20%	0.86%	0.61%	0.40%	0.43%	0.02pct
制造业		1.58%	1.01%	0.41%	0.55%	0.36%	0.35%	0.45%	0.10pct
批发和零售业		2.53%	3.67%	3.87%	2.60%	1.68%	0.80%	0.76%	-0.04pct
租赁和商务服务业		2.19%	1.79%	0.91%	0.09%	0.21%	0.17%	0.11%	-0.06pct
建筑业		6.58%	0.34%	0.07%	0.09%	0.27%	0.06%	0.05%	-0.01pct
其他行业		0.62%	1.04%	0.72%	1.11%	0.60%	0.80%	0.67%	-0.13pct
较年初增量占比	2020A	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
个人贷款		171.7%	105.0%	301.1%	-265.0%	-2341.4%	202.8%	130.3%	-170.87pct
对公贷款		-71.7%	-5.0%	-201.1%	365.0%	2441.4%	-102.8%	-30.3%	170.87pct
制造业			-153.7%	-425.5%	-313.5%	20.6%	3.6%	21.1%	446.54pct
批发和零售业			274.9%	409.4%	686.4%	2466.5%	-105.6%	-48.4%	-457.73pct
租赁和商务服务业			3.9%	-11.9%	154.2%	203.3%	0.4%	-1.7%	10.18pct
建筑业			-147.0%	-182.4%	-22.3%	-184.7%	-14.7%	-7.6%	174.85pct
其他行业		-1094.9%	16.9%	9.3%	-139.9%	-64.3%	13.6%	6.3%	-2.98pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

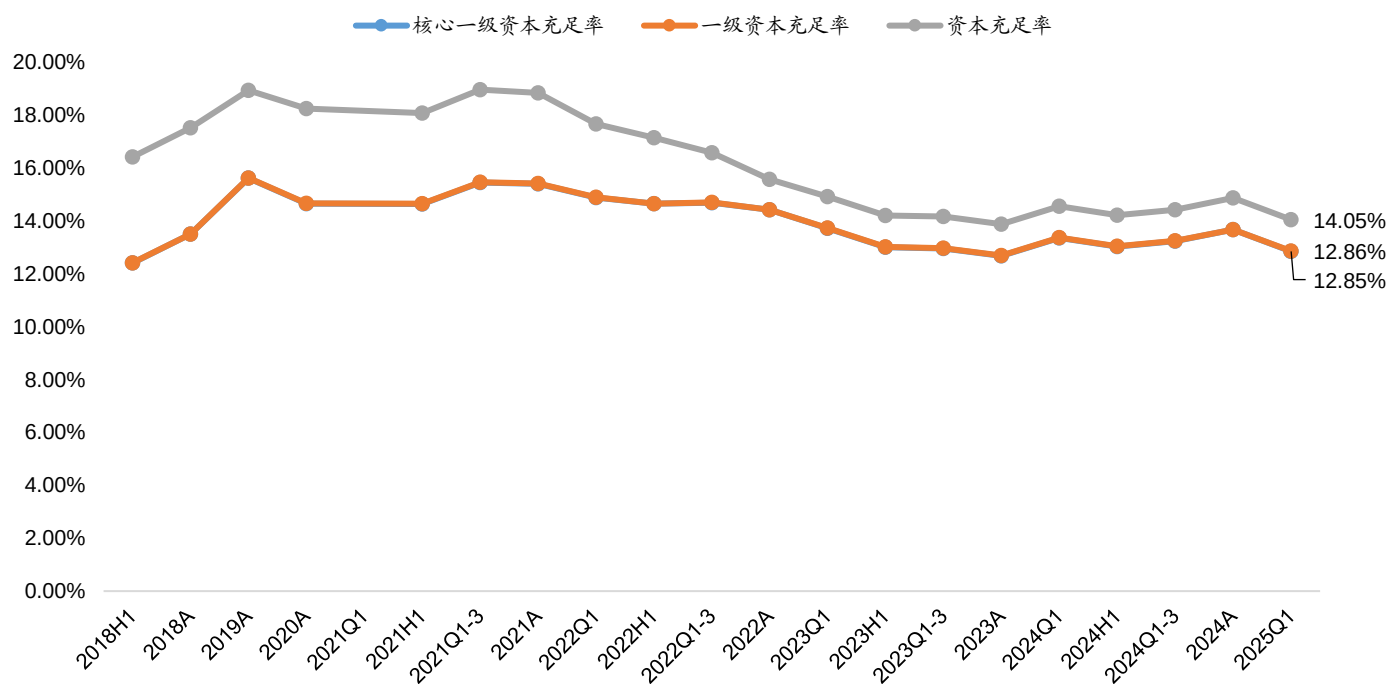
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)

信用减值损失	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	505	854	581	822	571	845	831	1,153	309
贷款	549	737	491	776	453	656	686	1,093	437
金融投资	-28	139	72	34	118	188	111	25	-163
其他	-16	-22	17	12			34	35	34
信用减值损失/资产平均余额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	0.76%	0.64%	0.80%	0.55%	0.65%	0.47%	0.82%	0.55%	0.08pct
贷款	1.38%	0.91%	1.10%	0.83%	0.84%	0.61%	1.17%	0.90%	0.29pct
金融投资	-0.16%	0.42%	0.36%	0.09%	0.48%	0.36%	0.33%	0.04%	-0.32pct
其他	-0.17%	-0.12%	0.22%	0.07%	0.00%	0.00%	0.35%	0.20%	0.19pct
拨备余额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	3,166	3,403	3,736	3,865	4,151	4,055	4,363	4,509	453
贷款	2,642	2,698	2,942	3,114	3,282	3,355	3,830	4,060	705
金融投资	495	682	754	716	834	667	497	380	-287
其他	29	23	40	35	35	33	36	68	35
拨备余额/资产余额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	2.33%	2.49%	2.46%	2.42%	2.19%	2.06%	2.07%	2.04%	-0.02pct
贷款	3.19%	3.17%	3.15%	3.03%	2.94%	2.96%	3.15%	3.10%	0.14pct
金融投资	1.37%	1.99%	1.66%	1.70%	1.52%	1.05%	0.71%	0.51%	-0.53pct
其他	0.17%	0.13%	0.30%	0.24%	0.15%	0.17%	0.19%	0.44%	0.27pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

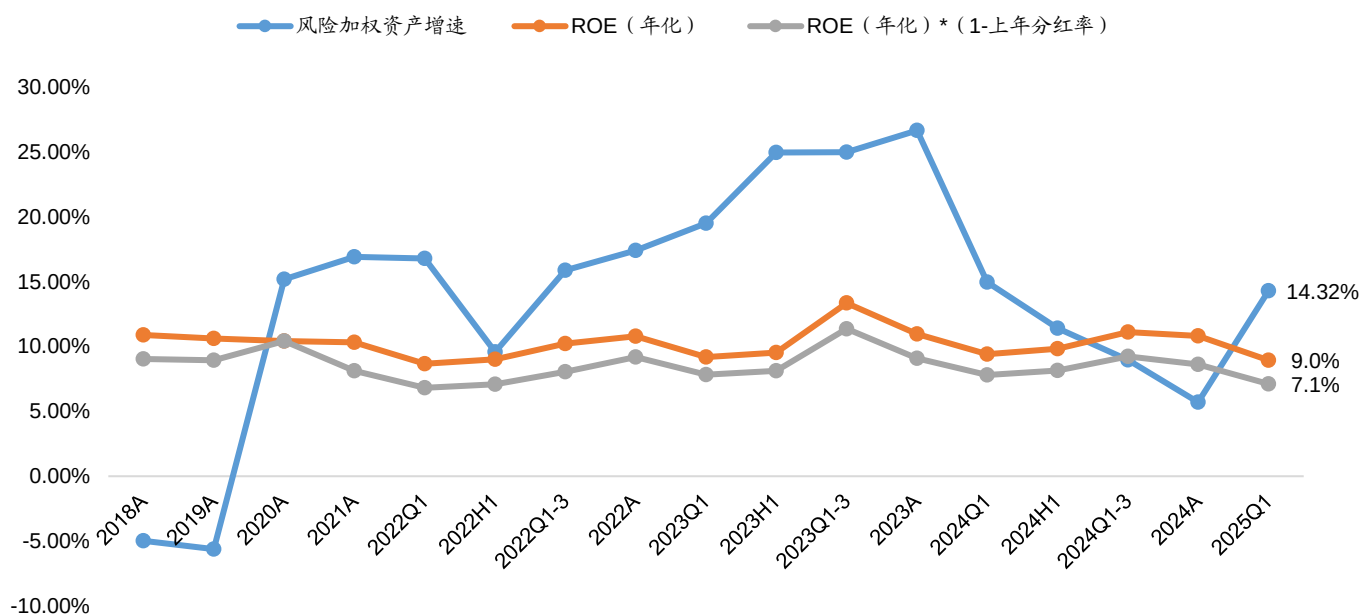
备注: 其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6: 资本充足率



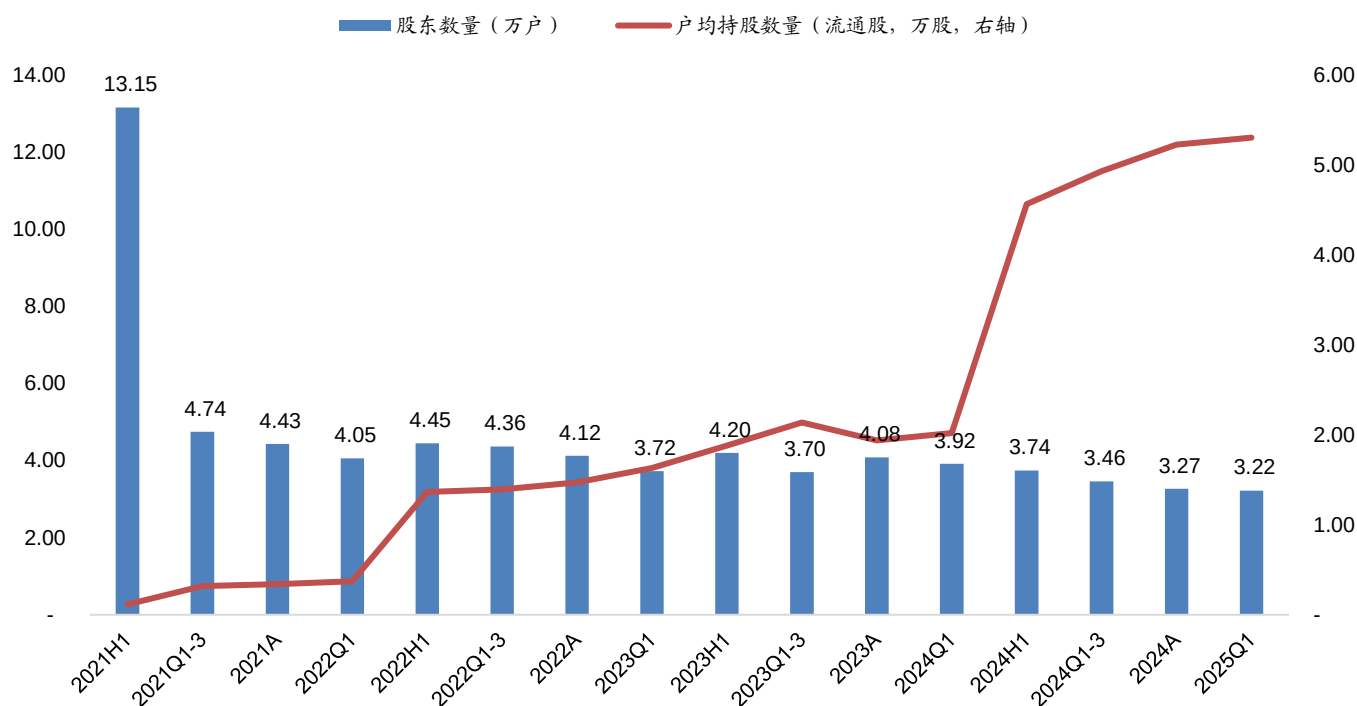
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7：风险加权资产增速与内生资本增长



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 8：股东数量与户均持股数量



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 22: 前十大股东 (2025年一季度末)

	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	浙江柯桥转型升级产业基金有限公司	8.10%	受限流通股,流通 A 股	国有法人
2	浙江明牌卡利罗饰品有限公司	4.24%	流通 A 股	境内非国有法人
3	香港中央结算有限公司	4.11%	流通 A 股	其他
4	浙江绍兴华通商贸集团股份有限公司	4.05%	流通 A 股	境内非国有法人
5	浙江上虞农村商业银行股份有限公司	4.05%	流通 A 股	境内非国有法人
6	浙江华天实业有限公司	4.05%	流通 A 股	境内非国有法人
7	绍兴安途汽车转向悬架有限公司	4.05%	流通 A 股	境内非国有法人
8	浙江永利实业集团有限公司	3.97%	流通 A 股	境内非国有法人
9	长江精工钢结构(集团)股份有限公司	3.74%	流通 A 股	境内非国有法人
10	浙江中国轻纺城集团发展有限公司	2.80%	流通 A 股	境内非国有法人
	合计	43.2%		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 23: 前十大股东 (2024年年末)

	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	浙江柯桥转型升级产业基金有限公司	8.10%	受限流通股,流通 A 股	国有法人
2	浙江明牌卡利罗饰品有限公司	4.24%	流通 A 股	境内非国有法人
3	浙江绍兴华通商贸集团股份有限公司	4.05%	流通 A 股	境内非国有法人
4	浙江上虞农村商业银行股份有限公司	4.05%	流通 A 股	境内非国有法人
5	浙江华天实业有限公司	4.05%	流通 A 股	境内非国有法人
6	绍兴安途汽车转向悬架有限公司	4.05%	流通 A 股	境内非国有法人
7	浙江永利实业集团有限公司	3.97%	流通 A 股	境内非国有法人
8	长江精工钢结构(集团)股份有限公司	3.74%	流通 A 股	境内非国有法人
9	香港中央结算有限公司	3.22%	流通 A 股	境外法人
10	浙江中国轻纺城集团发展有限公司	2.80%	流通 A 股	境内非国有法人
	合计	42.3%		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：瑞丰银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	5.99	5.38	5.15	4.88	4.59	净利息收入	3,054	3,004	3,183	3,430	3,677
P/B	0.62	0.54	0.50	0.46	0.43	利息收入	6,905	7,119	7,364	7,886	8,386
P/POP	3.92	3.39	3.25	3.04	2.82	利息支出	3,851	4,115	4,181	4,456	4,709
每股指标						净手续费收入	-13	39	117	120	132
EPS	0.88	0.98	1.02	1.08	1.15	净其他非息收入	763	1,343	1,275	1,275	1,314
BVPS	8.47	9.67	10.50	11.38	12.32	营业收入	3,804	4,385	4,575	4,826	5,123
PPOPPS	1.34	1.55	1.62	1.74	1.87	营业支出	2,203	2,560	2,576	2,714	2,875
DPS	0.15	0.20	0.21	0.22	0.23	税金及附加	39	38	44	47	51
股息支付率	17.04%	20.42%	20.42%	20.42%	20.42%	业务及管理费	1,319	1,369	1,418	1,448	1,486
股息收益率	2.85%	3.80%	3.96%	4.18%	4.45%	营业利润	1,601	1,825	1,999	2,111	2,247
驱动性因素						营业外净收入	190	69	72	74	76
贷款增长	10.19%	15.50%	10.00%	9.00%	8.00%	拨备前利润	2,635	3,048	3,184	3,404	3,662
存款增长	16.60%	12.82%	11.00%	10.00%	9.00%	资产减值损失	845	1,153	1,114	1,219	1,339
生息资产增长	23.33%	12.31%	8.99%	7.60%	6.98%	利润总额	1,791	1,894	2,070	2,185	2,323
计息负债增长	24.58%	11.37%	9.51%	8.70%	7.83%	所得税	42	-50	41	44	46
平均贷款收益率	4.82%	4.28%	3.90%	3.85%	3.80%	净利润	1,749	1,944	2,029	2,141	2,277
平均生息资产收益率	3.87%	3.41%	3.19%	3.15%	3.13%	归母净利润	1,727	1,922	2,007	2,119	2,254
平均存款付息率	2.43%	2.25%	2.05%	2.00%	1.95%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.43%	2.21%	2.04%	1.99%	1.94%	贷款总额	113,382	130,960	144,056	157,021	169,582
净息差(NIM)-测算值	1.71%	1.44%	1.38%	1.37%	1.37%	贷款减值准备	3,354	4,060	4,592	5,166	5,835
净利差(NIS)-测算值	1.45%	1.20%	1.15%	1.17%	1.18%	贷款净额	110,199	127,101	139,463	151,855	163,747
净手续费收入增速	-83.89%	-390.91%	200.00%	3.00%	10.00%	投资类资产	63,666	74,091	77,796	81,685	85,770
净非息收入/营收	19.71%	31.50%	30.43%	28.92%	28.22%	存放央行	12,035	9,764	12,641	13,905	15,157
成本收入比	34.69%	31.22%	31.00%	30.00%	29.00%	同业资产	7,723	6,212	6,398	6,590	6,788
拨备支出/平均贷款	0.78%	0.94%	0.81%	0.81%	0.82%	其他资产	3,266	3,335	4,360	4,739	5,112
实际所得税率	2.35%	-2.62%	2.00%	2.00%	2.00%	生息资产	196,805	221,027	240,891	259,202	277,297
业绩年增长率						资产合计	196,888	220,503	239,985	260,806	281,335
净利息收入	-4.2%	-1.6%	6.0%	7.8%	7.2%	存款	144,202	162,692	180,588	198,646	216,525
净手续费收入	83.9%	390.9%	200.0%	3.0%	10.0%	向央行借款	11,127	11,026	11,026	11,026	11,026
营业收入	7.9%	15.3%	4.3%	5.5%	6.1%	同业负债	15,118	15,016	15,767	16,240	16,564
营业支出	8.8%	16.2%	0.6%	5.4%	5.9%	发行债券	5,598	7,334	7,334	7,480	7,555
拨备前利润	8.0%	15.6%	4.5%	6.9%	7.6%	计息负债	176,044	196,067	214,714	233,392	251,670
利润总额	10.7%	5.8%	9.3%	5.5%	6.3%	负债合计	180,018	201,277	219,096	238,155	256,806
净利润	12.7%	11.2%	4.4%	5.5%	6.3%	股东权益合计	16,870	19,226	20,889	22,651	24,529
归母净利润	13.0%	11.3%	4.4%	5.6%	6.4%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	1,103	1,265	1,404	1,521	1,637
ROAA	0.98%	0.93%	0.88%	0.86%	0.84%	不良贷款率	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%	0.97%
ROAE	10.97%	10.83%	10.14%	9.87%	9.70%	不良净生成率	0.48%	0.59%	0.55%	0.53%	0.50%
RORWA	1.48%	1.43%	1.37%	1.29%	1.23%	拨备覆盖率	304%	321%	327%	340%	356%
资本状况						拨贷比	2.96%	3.10%	3.19%	3.29%	3.44%
资本充足率	13.88%	14.87%	13.33%	11.95%	10.72%	流动性					
一级资本充足率	12.69%	13.68%	13.28%	12.86%	12.44%	存贷比	78.63%	80.50%	79.77%	79.05%	78.32%
核心一级资本充足率	12.68%	13.67%	13.27%	12.86%	12.44%	贷款/总资产	57.59%	59.39%	60.03%	60.21%	60.28%
加权风险资产	131,905	139,427	156,158	174,897	195,885	投资类资产/总资产	32.34%	33.60%	32.42%	31.32%	30.49%
风险加权系数	66.99%	63.23%	65.07%	67.06%	69.63%	同业资产/总资产	3.92%	2.82%	2.67%	2.53%	2.41%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

广发银行业研究小组

倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008 年开始从事银行业研究，2018 年进入广发证券发展研究中心。
林 虎：高级分析师，中央财经大学硕士，2022 年开始从事银行与固收研究，2025 年进入广发证券发展研究中心。
李文洁：研究员，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。
王 宇：研究员，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港湾仔骆克道 81 号 广发大厦 27 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。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。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。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，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。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，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。