

浦发银行 (600000.SH)

资产质量持续改善，其他非息增速转正

核心观点：

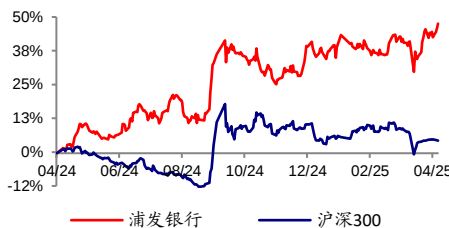
- 浦发银行发布 2025 一季度报告，我们点评如下：25Q1 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 1.3%、1.4%、1.0%，增速较 24A 分别变动了+2.86pct、+1.19pct、-22.29pct。从业绩驱动来看，规模增长、有效税率下降、其他收支以及成本收入比形成正贡献，净息差收窄、拨备计提形成一定拖累。
- **亮点：(1) 存贷规模保持增长。资产端**，25Q1 末贷款同比增长 7.6%，公司持续加大信贷投放力度，信贷增长稳定性有效提升。从结构来看，对比 24A，公司对公贷款占信贷增量的 69%，零售贷款余额有所回落。**负债端**，25Q1 存款同比增长 10.9%，增速较年初提升 7.57pct。公司坚持“存款立行、韧性提升”的负债经营策略，积极强化对存款质量与结构的经营。**(2) 不良率连续多个季度环比改善，拨备覆盖率环比提升**。公司坚持“控新降旧”并举，25Q1 末不良率 1.33%，环比下降 3bp、同比下降 12bp；关注率较 24 末下降 8bp；测算 25Q1 不良净生成率 0.92%，环比下降 24bp、同比下降 9bp。25Q1 末拨备覆盖率 186.99%，环比提升 0.03pct、同比提升 14.15pct，风险抵补能力不断夯实。**(3) 其他非息收入正增**。25Q1 其他非息收入 107.34 亿元、同比增长 4.5%，而 2024 年为-5.1%，其他非息收入重回正增长，具体来看，一是 24Q1 公允价值变动存在低基数，公司 25Q1 主动释放债券投资浮盈，二是投资收益稳健，对营收仍能保持较高贡献。
- **关注：(1) 息差继续收窄**。测算公司 25Q1 净息差 1.33%，较 24Q4/24Q1 分别下行 1bp、8bp，息差降幅收窄。其中生息资产受年初存款重定价影响，收益率环比下降 21bp，计息负债成本率环比下降 20bp，部分缓解息差下行压力。**(2) 利率波动对资本充足率的影响**。资产负债表端其他综合收益下降 46.3%至 69.95 亿元，而核心一级资本充足率下降 13bp 至 8.79%，资本充足率下降 21bp 至 12.98%。
- **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 5.13%/2.06%，EPS 分别为 1.44/1.47 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 7.62X/7.45X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.47X/0.45X，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 0.50 倍 PB，对应合理价值 11.37 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	10.96 元
合理价值	11.37 元
前次评级	买入
报告日期	2025-05-01

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

分析师：

林虎



SAC 执证号：S0260525040004



021-38003643



gflinhu@gf.com.cn

请注意，倪军、林虎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：

浦发银行 (600000.SH): 拨备	2025-03-30
有效反哺，利润两位数高增	
浦发银行 (600000.SH): 业绩	2024-11-08
明显回暖，困境反转可期	
浦发银行 (600000.SH): 风险	2024-10-31
管理夯实，利润增速超预期	

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

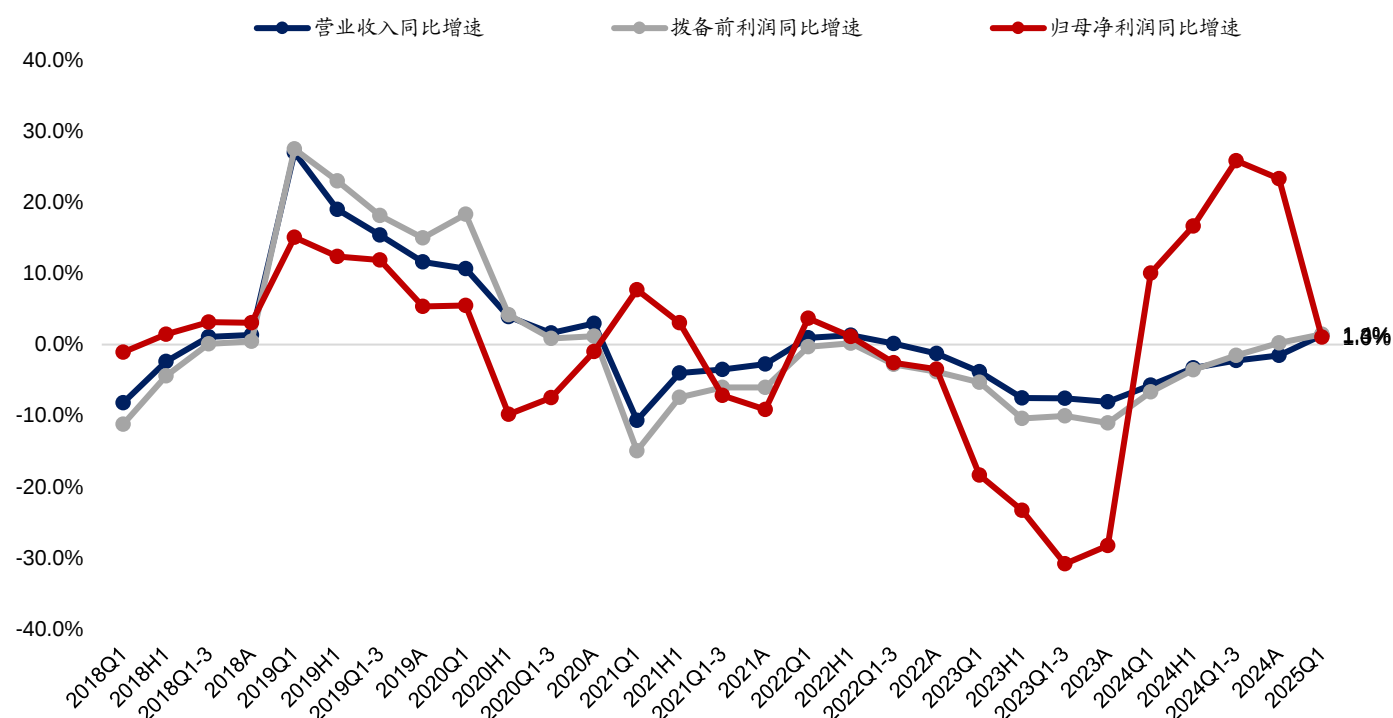
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

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	-7.52%	-7.56%	-8.05%	-5.72%	-3.27%	-2.24%	-1.55%	1.31%	2.86pct
拨备前利润同比增速	-10.41%	-10.03%	-11.04%	-6.66%	-3.58%	-1.52%	0.25%	1.44%	1.19pct
归母净利润同比增速	-23.32%	-30.83%	-28.28%	10.04%	16.64%	25.86%	23.31%	1.02%	-22.29pct
ROE (年化)	7.46%	5.76%	5.21%	10.72%	8.34%	7.00%	6.28%	10.20%	3.92pct
ROA (年化)	0.54%	0.44%	0.42%	0.78%	0.60%	0.52%	0.50%	0.75%	0.25pct
净息差	1.56%		1.52%		1.48%		1.42%		
净利差	1.53%		1.49%		1.42%		1.37%		
成本收入比	26.59%	27.87%	29.65%	24.84%	26.60%	28.00%	29.16%	24.59%	-4.58pct
总资产同比增速	5.01%	4.55%	3.48%	2.16%	3.60%	6.91%	5.05%	5.51%	
贷款同比增速	2.03%	0.07%	2.39%	4.22%	6.78%	9.01%	7.45%	7.59%	0.14pct
存款同比增速	6.77%	4.45%	3.28%	0.62%	-0.11%	5.12%	3.24%	11.04%	7.81pct
贷款/生息资产	57.27%	57.67%	56.81%	59.15%	59.15%	58.50%	58.54%	60.13%	1.58pct
存款/计息负债	63.05%	63.60%	62.31%	62.02%	61.21%	62.30%	61.56%	64.69%	3.13pct
贷款较年初增量	76,791	20,834	117,092	168,516	297,182	347,357	373,776	188,303	-185,473
存款较年初增量	175,717	135,100	166,532	-57,784	9,468	228,785	168,938	318,807	149,869
不良贷款余额	74,302	74,608	74,198	75,041	74,758	73,844	73,154	74,280	1,126
不良贷款率	1.49%	1.52%	1.48%	1.45%	1.41%	1.38%	1.36%	1.33%	-0.03pct
拨备覆盖率	170.45%	177.04%	173.51%	172.84%	175.37%	183.85%	186.96%	186.99%	0.03pct
关注贷款率	2.16%	2.35%	2.33%	2.35%	2.30%	2.33%	2.34%	2.26%	-0.08pct
逾期贷款率	2.07%		2.02%		2.12%		2.06%		
逾期 90 天以上/不良	91.00%		84.31%		88.72%		86.21%		
逾期 1 年以上/损失	278.96%	0.00%	110.60%	0.00%	91.54%	0.00%	75.49%	0.00%	
逾期/不良	138.63%		136.56%		150.73%		151.59%		
(重组+逾期)/不良	139.78%		137.73%		151.93%		202.08%		
不良净新生成率	1.06%	1.30%	1.15%	1.01%	1.11%	1.24%	1.16%	0.92%	-0.24pct
不良核销转出率	70.60%	85.33%	75.89%	63.56%	73.45%	84.64%	79.90%	61.76%	-18.14pct
核心一级资本充足率	9.16%	9.10%	8.97%	8.83%	8.87%	8.87%	8.92%	8.79%	-0.13pct
资本充足率	13.57%	12.94%	12.67%	12.35%	12.36%	12.57%	13.19%	12.98%	-0.21pct

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



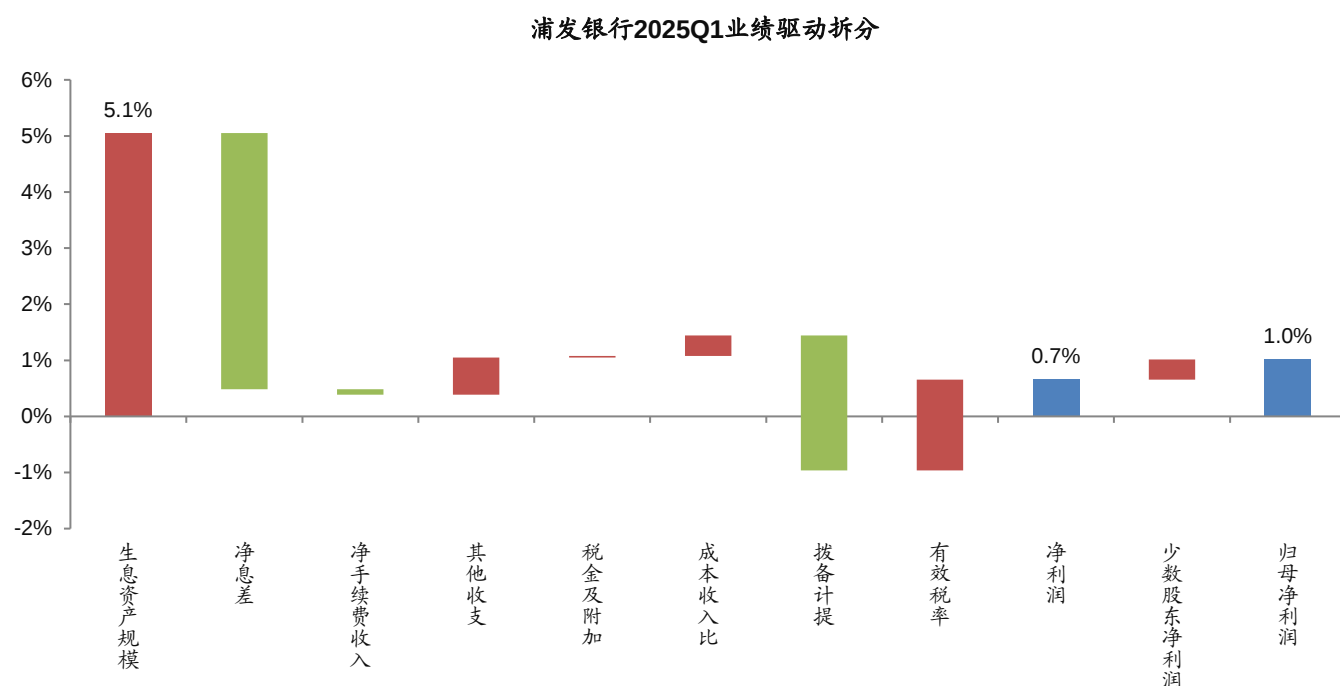
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	-7.5%	-7.6%	-8.1%	-5.7%	-3.3%	-2.2%	-1.5%	1.3%	2.86pct
净利息收入同比增速	-12.0%	-10.9%	-11.4%	-6.4%	-3.9%	-4.8%	-3.1%	0.5%	3.62pct
非息收入同比增速	2.8%	0.4%	0.1%	-4.6%	-1.9%	3.2%	1.9%	2.7%	0.83pct
净手续费收入同比增速	-8.6%	-11.5%	-14.8%	-10.9%	-12.0%	-8.8%	-6.7%	0.0%	6.66pct
其他非息收入同比增速	14.7%	13.8%	16.3%	-0.1%	6.4%	13.6%	8.7%	4.5%	-4.27pct
营业支出同比增速	0.7%	2.7%	-0.3%	-12.8%	-10.6%	-7.7%	-6.9%	2.8%	9.78pct
拨备前利润同比增速	-10.4%	-10.0%	-11.0%	-6.7%	-3.6%	-1.5%	0.2%	1.4%	1.19pct
利润总额同比增速	-23.1%	-30.0%	-27.5%	4.3%	13.6%	17.7%	18.9%	-1.0%	-19.82pct
净利润同比增速	-22.8%	-30.5%	-28.0%	9.3%	15.7%	24.8%	22.5%	0.7%	-21.80pct
归母净利润同比增速	-23.3%	-30.8%	-28.3%	10.0%	16.6%	25.9%	23.3%	1.0%	-22.29pct

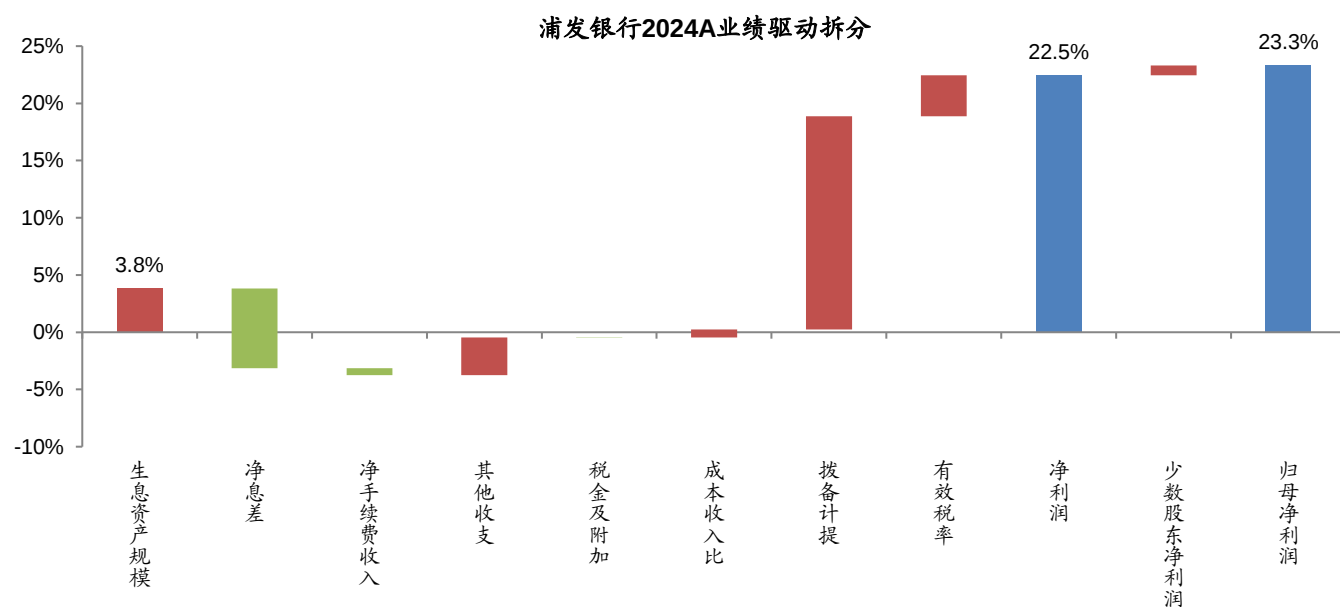
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	5.9%	6.0%	5.3%	2.5%	3.4%	5.4%	3.8%	5.1%	1.23pct
净息差	-17.9%	-16.9%	-16.7%	-8.9%	-7.3%	-10.2%	-7.0%	-4.6%	2.39pct
净手续费收入	0.6%	-0.1%	-0.6%	-0.9%	-1.5%	-0.7%	-0.6%	-0.1%	0.51pct
其他收支	3.6%	3.1%	3.3%	1.4%	1.9%	4.2%	3.3%	0.7%	-2.64pct
税金及附加	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.03pct
成本收入比	-2.6%	-2.1%	-2.3%	-0.8%	0.0%	-0.2%	0.7%	0.4%	-0.33pct
拨备计提	-12.7%	-20.0%	-16.5%	11.0%	17.1%	19.2%	18.6%	-2.4%	-21.02pct
有效税率	0.3%	-0.4%	-0.5%	5.0%	2.1%	7.1%	3.6%	1.6%	-1.98pct
净利润	-22.8%	-30.5%	-28.0%	9.3%	15.7%	24.8%	22.5%	0.7%	-21.80pct
少数股东净利润	-0.5%	-0.4%	-0.3%	0.7%	0.9%	1.0%	0.9%	0.4%	-0.49pct
归母净利润	-23.3%	-30.8%	-28.3%	10.0%	16.6%	25.9%	23.3%	1.0%	-22.29pct

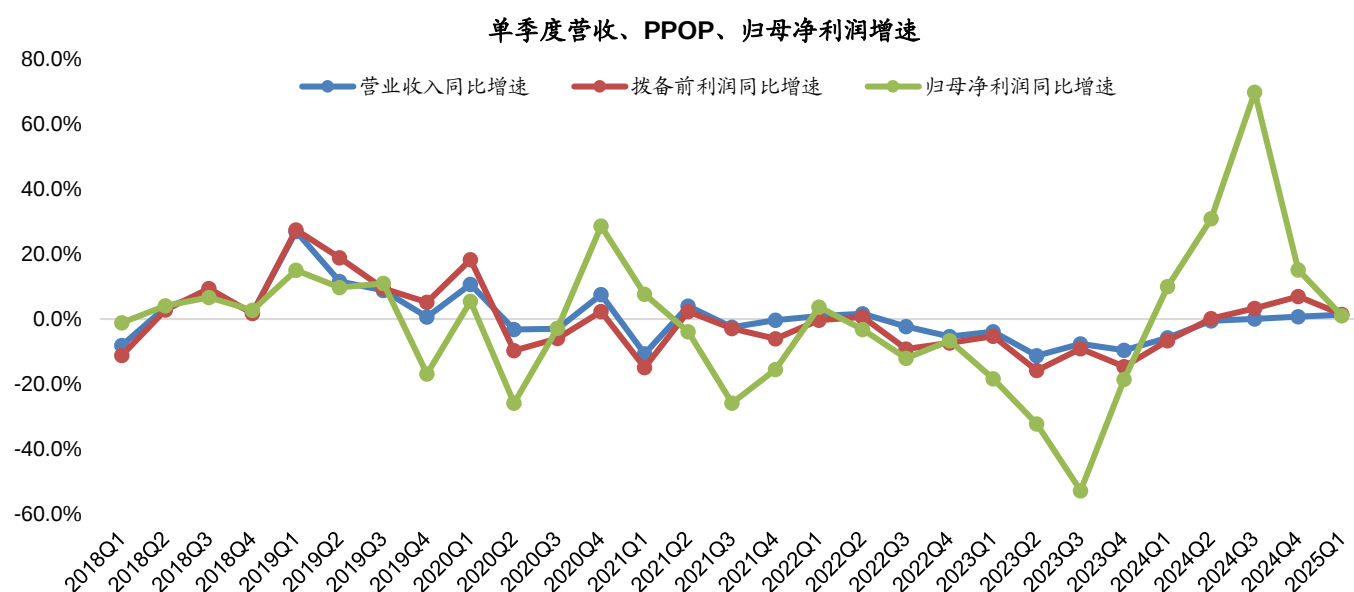
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	66.2%	68.2%	68.3%	62.7%	65.8%	66.4%	67.2%	62.2%	-5.01pct
利息收入	164.7%	169.7%	171.6%	162.0%	165.3%	167.0%	168.7%	146.6%	-22.19pct
利息支出	98.5%	101.6%	103.3%	99.3%	99.5%	100.6%	101.6%	84.4%	-17.18pct
非息收入	33.8%	31.8%	31.7%	37.3%	34.2%	33.6%	32.8%	37.8%	5.01pct
净手续费收入	15.3%	14.8%	14.1%	14.6%	13.9%	13.8%	13.4%	14.4%	1.09pct
其他非息收入	18.5%	17.0%	17.6%	22.7%	20.3%	19.8%	19.5%	23.4%	3.92pct
营业支出	69.9%	75.1%	75.1%	54.1%	64.6%	70.8%	71.0%	55.0%	-16.05pct
业务及管理费	26.6%	27.9%	29.7%	24.8%	26.6%	28.0%	29.2%	24.6%	-4.58pct
减值损失	42.2%	46.1%	44.3%	28.1%	36.9%	41.7%	40.7%	29.2%	-11.46pct
拨备前利润	71.3%	70.0%	67.8%	73.0%	71.1%	70.5%	69.0%	73.1%	4.10pct
利润总额	29.1%	23.9%	23.5%	44.9%	34.2%	28.8%	28.3%	43.9%	15.56pct
净利润	25.9%	21.5%	21.6%	39.0%	31.0%	27.5%	26.8%	38.7%	11.87pct
归母净利润	25.4%	21.1%	21.2%	38.4%	30.6%	27.1%	26.5%	38.3%	11.82pct

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	-11.3%	-7.7%	-9.6%	-5.7%	-0.5%	0.0%	0.7%	1.3%	0.60pct
净利息收入同比增速	-12.0%	-8.5%	-13.1%	-6.4%	-1.5%	-6.5%	2.2%	0.5%	-1.70pct
非息收入同比增速	-9.6%	-5.4%	-1.1%	-4.6%	1.7%	17.0%	-2.5%	2.7%	5.20pct
净手续费收入同比增速	-6.3%	-17.9%	-25.8%	-10.9%	-13.4%	-0.7%	1.7%	0.0%	-1.73pct
其他非息收入同比增速	-12.7%	11.2%	24.3%	-0.1%	16.6%	34.3%	-5.1%	4.5%	9.52pct
营业支出同比增速	-2.2%	6.4%	-8.8%	-12.8%	-8.9%	-2.6%	-4.3%	2.8%	7.17pct
拨备前利润同比增速	-15.9%	-9.1%	-14.7%	-6.7%	0.1%	3.3%	6.9%	1.4%	-5.50pct
利润总额同比增速	-40.1%	-52.1%	-16.8%	4.3%	39.1%	38.8%	23.0%	-1.0%	-23.92pct
净利润同比增速	-32.1%	-52.7%	-18.8%	9.3%	29.5%	68.0%	14.8%	0.7%	-14.18pct
归母净利润同比增速	-32.3%	-52.9%	-18.6%	10.0%	30.9%	69.9%	15.1%	1.0%	-14.11pct

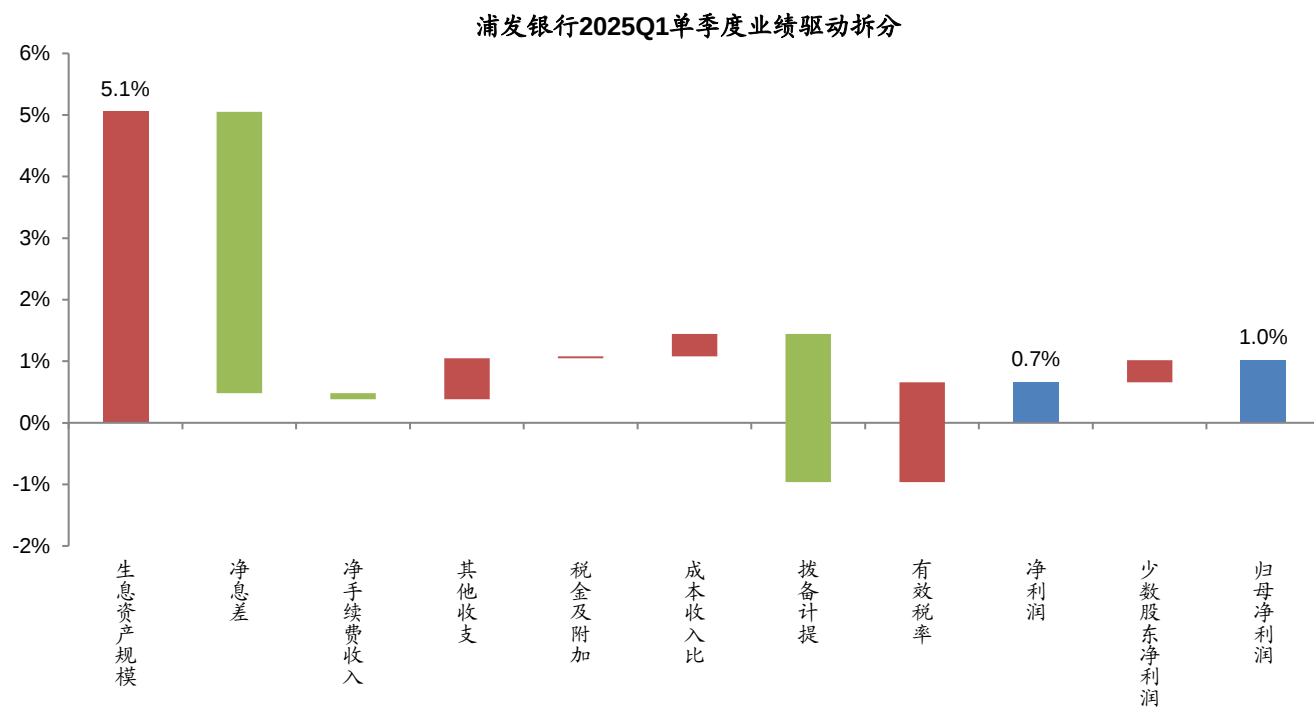
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	4.8%	4.6%	4.0%	2.5%	2.6%	5.4%	5.8%	5.1%	-0.78pct
净息差	-16.8%	-13.1%	-17.1%	-8.9%	-4.1%	-11.9%	-3.7%	-4.6%	-0.92pct
净手续费收入	1.0%	-1.6%	-2.2%	-0.9%	-2.1%	0.9%	-0.1%	-0.1%	-0.03pct
其他收支	-0.6%	2.1%	3.8%	1.4%	2.5%	9.4%	0.6%	0.7%	0.10pct
增值税及附加	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.1%	-0.2%	0.1%	0.0%	-0.05pct
成本收入比	-4.3%	-1.0%	-3.2%	-0.8%	1.1%	-0.5%	4.2%	0.4%	-3.82pct
拨备计提	-24.3%	-43.0%	-2.1%	11.0%	39.0%	35.5%	16.0%	-2.4%	-18.43pct
有效税率	8.0%	-0.6%	-1.9%	5.0%	-9.6%	29.3%	-8.1%	1.6%	9.75pct
净利润	-32.1%	-52.7%	-18.8%	9.3%	29.5%	68.0%	14.8%	0.7%	-14.18pct
少数股东净利润	-0.1%	-0.2%	0.1%	0.7%	1.5%	1.8%	0.3%	0.4%	0.07pct
归母净利润	-32.3%	-52.9%	-18.6%	10.0%	30.9%	69.9%	15.1%	1.0%	-14.11pct

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	69.7%	72.4%	68.7%	62.7%	69.0%	67.7%	69.7%	62.2%	-7.48pct
利息收入	174.7%	180.7%	177.7%	162.0%	168.8%	170.6%	174.3%	146.6%	-27.69pct
利息支出	105.0%	108.3%	109.0%	99.3%	99.8%	102.9%	104.6%	84.4%	-20.21pct
非息收入	30.3%	27.6%	31.3%	37.3%	31.0%	32.3%	30.3%	37.8%	7.48pct
净手续费收入	15.1%	13.6%	11.9%	14.6%	13.2%	13.5%	12.0%	14.4%	2.47pct
其他非息收入	15.2%	13.9%	19.5%	22.7%	17.8%	18.7%	18.4%	23.4%	5.02pct
营业支出	82.6%	86.4%	75.3%	54.1%	75.7%	84.1%	71.5%	55.0%	-16.56pct
业务及管理费	29.2%	30.7%	35.5%	24.8%	28.5%	31.0%	32.9%	24.6%	-8.28pct
减值损失	52.2%	54.5%	38.6%	28.1%	46.2%	51.8%	37.5%	29.2%	-8.32pct
拨备前利润	68.6%	67.1%	60.5%	73.0%	69.0%	69.3%	64.3%	73.1%	8.86pct
利润总额	16.4%	12.6%	21.9%	44.9%	22.9%	17.5%	26.7%	43.9%	17.17pct
净利润	17.3%	12.0%	21.8%	39.0%	22.5%	20.1%	24.8%	38.7%	13.90pct
归母净利润	16.9%	11.7%	21.5%	38.4%	22.3%	19.8%	24.5%	38.3%	13.79pct

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	2.07%	2.02%	1.96%	2.01%	1.93%	1.88%	1.85%	1.93%	0.08pct
净利息收入	1.37%	1.38%	1.34%	1.26%	1.27%	1.25%	1.24%	1.20%	-0.04pct
净手续费收入	0.32%	0.30%	0.28%	0.29%	0.27%	0.26%	0.25%	0.28%	0.03pct
其他非息收入	0.38%	0.34%	0.34%	0.46%	0.39%	0.37%	0.36%	0.45%	0.09pct
营业支出	-1.45%	-1.52%	-1.47%	-1.09%	-1.25%	-1.33%	-1.31%	-1.06%	0.25pct
税金及附加	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.00pct
业务及管理费	-0.55%	-0.56%	-0.58%	-0.50%	-0.51%	-0.53%	-0.54%	-0.48%	0.06pct
减值损失	-0.87%	-0.93%	-0.87%	-0.56%	-0.71%	-0.78%	-0.75%	-0.56%	0.19pct
营业利润	0.62%	0.50%	0.49%	0.92%	0.68%	0.55%	0.54%	0.87%	0.33pct
营业外净收入	-0.02%	-0.02%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	-0.01pct
利润总额	0.60%	0.48%	0.46%	0.90%	0.66%	0.54%	0.52%	0.85%	0.32pct
所得税	-0.07%	-0.05%	-0.04%	-0.12%	-0.06%	-0.03%	-0.03%	-0.10%	-0.07pct
年化 ROA	0.54%	0.44%	0.42%	0.78%	0.60%	0.52%	0.50%	0.75%	0.25pct
杠杆率	13.93	13.23	12.33	13.70	13.93	13.55	12.65	13.64	0.98
年化 ROE	7.46%	5.76%	5.21%	10.72%	8.34%	7.00%	6.28%	10.20%	3.92pct

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	1.96%	1.90%	1.83%	2.01%	1.88%	1.81%	1.77%	1.93%	0.16pct
净利息收入	1.36%	1.38%	1.26%	1.26%	1.30%	1.22%	1.23%	1.20%	-0.03pct
净手续费收入	0.30%	0.26%	0.22%	0.29%	0.25%	0.24%	0.21%	0.28%	0.07pct
其他非息收入	0.30%	0.26%	0.36%	0.46%	0.33%	0.34%	0.33%	0.45%	0.13pct
营业支出	1.62%	1.64%	1.38%	1.09%	1.42%	1.52%	1.27%	1.06%	-0.21pct
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.00pct
业务及管理费	0.57%	0.58%	0.65%	0.50%	0.54%	0.56%	0.58%	0.48%	-0.11pct
减值损失	1.02%	1.04%	0.71%	0.56%	0.87%	0.94%	0.67%	0.56%	-0.10pct
营业利润	0.34%	0.26%	0.45%	0.92%	0.46%	0.29%	0.50%	0.87%	0.37pct
营业外净收入	-0.02%	-0.02%	-0.05%	-0.02%	-0.03%	0.03%	-0.03%	-0.02%	0.01pct
利润总额	0.32%	0.24%	0.40%	0.90%	0.43%	0.32%	0.47%	0.85%	0.37pct
所得税	-0.02%	0.01%	0.00%	0.12%	0.01%	-0.05%	0.03%	0.10%	0.07pct
年化 ROA	0.34%	0.23%	0.40%	0.78%	0.42%	0.36%	0.44%	0.75%	0.31pct
杠杆率	13.93	13.23	12.33	13.70	13.93	13.55	12.65	13.64	0.98
年化 ROE	4.72%	3.01%	4.92%	10.72%	5.90%	4.92%	5.56%	10.20%	4.64pct

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	1.56%		1.52%		1.48%		1.42%		
净利差	1.53%		1.49%		1.42%		1.37%		
生息资产收益率	3.88%		3.82%		3.71%		3.57%		
计息负债成本率	2.35%		2.33%		2.29%		2.20%		
单季度（测算值）	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	环比变化
净息差	1.52%	1.53%	1.41%	1.41%	1.44%	1.34%	1.34%	1.33%	-0.01pct
净利差	1.54%	1.57%	1.44%	1.41%	1.43%	1.33%	1.34%	1.33%	-0.01pct
生息资产收益率	3.81%	3.82%	3.65%	3.64%	3.52%	3.37%	3.35%	3.14%	-0.21pct
计息负债成本率	2.26%	2.26%	2.21%	2.22%	2.10%	2.04%	2.02%	1.82%	-0.20pct

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	4.76%	4.69%	4.66%	4.55%	4.38%	4.26%	4.03%	3.88%	-0.38pct
投资类资产	3.58%	3.63%	3.61%	3.54%	3.43%	3.46%	3.37%	3.31%	-0.15pct
存放央行	1.42%	1.47%	1.50%	1.50%	1.51%	1.56%	1.50%	1.47%	-0.09pct
同业资产	1.95%	2.02%	2.06%	2.20%	2.90%	2.89%	3.24%	2.95%	0.06pct
计息负债平均付息率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
存款	1.98%	2.01%	2.06%	2.10%	2.19%	2.16%	2.06%	1.97%	-0.19pct
向央行借款	3.00%	2.99%	2.93%	2.87%	2.55%	2.51%	2.46%	2.45%	-0.06pct
同业负债	2.34%	2.26%	2.03%	2.02%	2.51%	2.50%	2.65%	2.55%	0.05pct
发行债券	3.18%	3.10%	2.87%	2.80%	2.76%	2.79%	2.70%	2.60%	-0.19pct
利息收入结构	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
发放贷款	73.1%	72.7%	72.8%	72.4%	70.0%	69.4%	70.6%	70.6%	1.17pct
投资类资产	21.2%	21.5%	20.7%	20.7%	21.8%	22.1%	21.0%	21.0%	-1.15pct
存放央行	1.9%	1.9%	1.8%	1.9%	1.9%	1.9%	1.7%	1.7%	-0.15pct
同业资产	3.7%	3.9%	4.7%	5.0%	6.3%	6.6%	6.7%	6.7%	0.13pct
利息支出结构	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
存款	49.1%	51.5%	56.5%	58.4%	59.1%	58.8%	55.5%	55.6%	-3.20pct
向央行借款	4.7%	4.6%	4.0%	3.6%	2.6%	2.8%	3.2%	2.9%	0.13pct
同业负债	22.6%	20.5%	14.5%	14.4%	18.5%	19.5%	22.6%	22.5%	2.97pct
发行债券	23.5%	23.5%	25.0%	23.6%	19.7%	18.9%	18.7%	19.0%	0.09pct

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	57.3%	57.7%	56.8%	59.2%	59.2%	58.5%	58.5%	60.1%	0.97pct
投资类资产	30.9%	31.3%	30.3%	29.0%	28.8%	29.0%	30.5%	29.0%	0.00pct
存放央行	4.7%	4.1%	6.1%	3.6%	4.6%	4.8%	4.5%	4.0%	0.41pct
同业资产	7.1%	7.0%	6.8%	8.2%	7.4%	7.6%	6.5%	6.8%	-1.39pct
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	4.6%	4.7%	3.4%	1.7%	3.4%	7.5%	4.3%	5.8%	4.12pct
贷款	2.0%	0.1%	2.4%	4.2%	6.8%	9.0%	7.4%	7.6%	3.37pct
投资类资产	12.8%	13.3%	4.7%	-3.9%	-3.5%	-0.3%	5.0%	5.9%	9.80pct
存放央行	-6.5%	-7.8%	17.5%	-24.1%	0.8%	27.6%	-23.4%	18.1%	42.15pct
同业资产	0.6%	18.7%	-4.7%	24.8%	7.9%	17.4%	-0.8%	-12.0%	-36.79pct
较年初增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	1.7%	-0.1%	3.4%	-0.7%	1.7%	3.8%	4.3%	0.8%	1.51pct
贷款	1.6%	0.4%	2.4%	3.4%	5.9%	6.9%	7.4%	3.5%	0.13pct
投资类资产	5.1%	4.4%	4.7%	-4.9%	-3.2%	-0.5%	5.0%	-4.1%	0.80pct
存放央行	-10.1%	-24.1%	17.5%	-41.4%	-22.9%	-17.5%	-23.4%	-9.8%	31.66pct
同业资产	-2.5%	-5.5%	-4.7%	19.9%	10.5%	16.4%	-0.8%	6.3%	-13.60pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	145,280	-10,974	287,793	-65,245	151,790	337,816	376,533	70,731	135,976
贷款	76,791	20,834	117,092	168,516	297,182	347,357	373,776	188,303	19,787
投资类资产	130,311	113,149	120,592	-131,003	-85,579	-14,328	133,069	-115,014	15,989
存放央行	-46,070	-109,963	80,042	-222,629	-122,860	-94,243	-125,592	-40,262	182,367
同业资产	-15,752	-34,994	-29,933	119,871	63,047	99,030	-4,720	37,704	-82,167
较年初增量结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
贷款	52.9%	-189.8%	40.7%	-258.3%	195.8%	102.8%	99.3%	266.2%	524.51pct
投资类资产	89.7%	-1031.1%	41.9%	200.8%	-56.4%	-4.2%	35.3%	-162.6%	-363.39pct
存放央行	-31.7%	1002.0%	27.8%	341.2%	-80.9%	-27.9%	-33.4%	-56.9%	-398.14pct
同业资产	-10.8%	318.9%	-10.4%	-183.7%	41.5%	29.3%	-1.3%	53.3%	237.03pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
总生息资产	71,757	-156,254	298,767	-65,245	217,035	186,026	38,717	70,731	135,976
贷款	1,244	-55,957	96,258	168,516	128,666	50,175	26,419	188,303	19,787
投资类资产	36,281	-17,162	7,443	-131,003	45,424	71,251	147,397	-115,014	15,989
存放央行	-3,333	-63,893	190,005	-222,629	99,769	28,617	-31,349	-40,262	182,367
同业资产	37,565	-19,242	5,061	119,871	-56,824	35,983	-103,750	37,704	-82,167
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
贷款	0.0%	-0.7%	1.1%	1.9%	1.4%	0.5%	0.3%	2.0%	0.11pct
投资类资产	0.4%	-0.2%	0.1%	-1.5%	0.5%	0.8%	1.6%	-1.2%	0.25pct
存放央行	0.0%	-0.7%	2.2%	-2.5%	1.1%	0.3%	-0.3%	-0.4%	2.11pct
同业资产	0.4%	-0.2%	0.1%	1.4%	-0.6%	0.4%	-1.1%	0.4%	-0.96pct

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	63.05%	63.60%	62.31%	62.02%	61.21%	62.30%	61.56%	64.69%	2.66pct
向央行借款	2.51%	2.62%	2.90%	2.90%	2.74%	2.20%	1.39%	1.00%	-1.89pct
同业负债	18.62%	19.77%	22.33%	19.16%	19.77%	20.56%	20.34%	17.40%	-1.76pct
发行债券	15.82%	14.01%	12.46%	15.92%	16.29%	14.93%	16.71%	16.91%	0.99pct
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	6.1%	6.7%	4.6%	1.1%	3.0%	7.4%	4.6%	6.3%	5.25pct
存款	6.8%	4.6%	3.4%	0.8%	0.0%	5.2%	3.3%	10.9%	10.11pct
向央行借款	-7.4%	3.9%	42.5%	18.3%	12.2%	-9.7%	-49.7%	-63.2%	-81.47pct
同业负债	21.9%	53.4%	31.7%	0.4%	9.4%	11.6%	-4.7%	-3.4%	-3.84pct
发行债券	-8.2%	-20.1%	-24.0%	0.4%	6.1%	14.5%	40.4%	12.9%	12.57pct
较年初增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	3.5%	1.8%	4.6%	-0.7%	2.0%	4.5%	4.6%	1.0%	1.64pct
存款	3.6%	2.8%	3.4%	-1.1%	0.2%	4.5%	3.3%	6.1%	7.24pct
向央行借款	22.4%	25.4%	42.5%	-0.6%	-3.7%	-20.5%	-49.7%	-27.3%	-26.66pct
同业负债	8.7%	13.6%	31.7%	-14.8%	-9.7%	-3.7%	-4.7%	-13.6%	1.19pct
发行债券	-4.4%	-16.7%	-24.0%	26.9%	33.4%	25.3%	40.4%	2.1%	-24.81pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	274,637	141,106	354,515	-55,260	162,394	369,028	374,531	81,459	136,719
存款	175,717	135,100	166,532	-57,784	9,468	228,785	168,938	318,807	376,591
向央行借款	36,909	41,960	70,109	-1,525	-8,599	-48,143	-116,800	-32,339	-30,814
同业负债	119,944	186,643	436,525	-268,298	-176,300	-67,873	-85,926	-235,006	33,292
发行债券	-57,933	-222,597	-318,651	272,347	337,825	256,259	408,319	29,997	-242,350
较年初增量结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
存款	64.0%	95.7%	47.0%	104.6%	5.8%	62.0%	45.1%	391.4%	286.80pct
向央行借款	13.4%	29.7%	19.8%	2.8%	-5.3%	-13.0%	-31.2%	-39.7%	-42.46pct
同业负债	43.7%	132.3%	123.1%	485.5%	-108.6%	-18.4%	-22.9%	-288.5%	-774.02pct
发行债券	-21.1%	-157.8%	-89.9%	-492.8%	208.0%	69.4%	109.0%	36.8%	529.67pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
总计息负债	62,246	-133,531	213,409	-55,260	217,654	206,634	5,503	81,459	136,719
存款	106,560	-40,617	31,432	-57,784	67,252	219,317	-59,847	318,807	376,591
向央行借款	4,497	5,051	28,149	-1,525	-7,074	-39,544	-68,657	-32,339	-30,814
同业负债	-41,683	66,699	249,882	-268,298	91,998	108,427	-18,053	-235,006	33,292
发行债券	-7,128	-164,664	-96,054	272,347	65,478	-81,566	152,060	29,997	-242,350
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
存款	1.3%	-0.5%	0.4%	-0.7%	0.8%	2.6%	-0.7%	3.7%	4.43pct
向央行借款	0.1%	0.1%	0.3%	0.0%	-0.1%	-0.5%	-0.8%	-0.4%	-0.36pct
同业负债	-0.5%	0.8%	3.1%	-3.3%	1.1%	1.3%	-0.2%	-2.7%	0.59pct
发行债券	-0.1%	-2.1%	-1.2%	3.4%	0.8%	-1.0%	1.8%	0.3%	-3.03pct

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	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
个人贷款	38.6%	39.5%	38.9%	38.6%	37.6%	37.2%	34.7%	35.0%	-2.14pct
个人住房贷款	18.9%	18.9%	18.3%	17.8%	17.2%	16.7%	15.7%	16.0%	-0.67pct
个人消费贷款									
经营性贷款	7.7%	8.2%	8.5%	9.1%	9.3%	9.3%	8.7%	8.4%	-0.88pct
信用卡应收账款	7.7%	8.7%	8.8%	8.8%	8.2%	7.7%	6.8%	6.9%	-0.82pct
其他	4.3%	3.7%	3.3%	2.9%	2.9%	3.5%	3.5%	3.7%	0.23pct
票据贴现	9.7%	10.2%	9.0%	8.4%	7.4%	6.2%	6.8%	6.0%	-0.20pct
对公贷款	51.6%	50.3%	52.1%	53.0%	55.0%	56.6%	58.5%	59.0%	2.35pct
制造业	9.0%	9.1%	9.4%	9.6%	10.9%	11.4%	12.4%	12.7%	1.28pct
批发和零售业	3.7%	3.7%	3.6%	3.3%	3.4%	3.8%	3.9%	3.9%	0.13pct
基建	10.6%	10.7%	11.0%	11.1%	10.9%	11.1%	11.0%	11.0%	-0.08pct
房地产业	7.3%	6.9%	6.7%	6.6%	6.4%	6.9%	7.2%	7.4%	0.47pct
租赁和商务服务业	8.5%	8.8%	8.9%	9.6%	10.2%	10.9%	11.8%	12.0%	1.12pct
建筑业	3.7%	3.5%	3.3%	3.2%	3.6%	3.5%	3.6%	3.5%	0.02pct
其他行业	8.8%	7.6%	9.4%	9.7%	9.7%	9.0%	8.8%	8.5%	-0.59pct
余额增速	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
个人贷款	6.5%	5.5%	3.5%	0.1%	-1.4%	-1.4%	-1.3%	1.3%	2.66pct
个人住房贷款	11.0%	6.7%	-0.3%	-3.7%	-4.3%	-3.9%	-2.5%	3.1%	7.02pct
经营性贷款	25.5%	20.4%	13.7%	13.7%	11.7%	5.0%	0.3%	-2.7%	-7.74pct
信用卡应收账款	-6.7%	11.8%	17.1%	4.2%	-5.1%	-11.1%	-11.8%	-4.0%	7.09pct
其他	-10.9%	-28.1%	-22.2%	-20.1%	-9.7%	23.5%	30.2%	14.6%	-8.92pct
票据贴现	44.4%	11.9%	-4.5%	-15.9%	-16.7%	-24.2%	-2.3%	3.9%	28.12pct
对公贷款	14.4%	4.4%	3.7%	7.9%	7.9%	9.4%	13.5%	11.9%	2.55pct
制造业	10.8%	10.6%	6.8%	8.8%	18.7%	21.3%	21.0%	19.5%	-1.80pct
批发和零售业	10.2%	-14.4%	-2.5%	-10.0%	-2.0%	18.4%	22.2%	11.1%	-7.33pct
基建	27.6%	14.5%	5.9%	5.8%	1.1%	2.3%	7.8%	6.7%	4.42pct
房地产业	-4.3%	-4.5%	-6.0%	-2.7%	-2.2%	7.4%	20.2%	14.8%	7.47pct
租赁和商务服务业	34.4%	16.5%	7.5%	11.5%	17.6%	16.6%	23.6%	18.5%	1.85pct
建筑业	6.7%	3.0%	-8.6%	-5.1%	9.7%	12.4%	7.1%	8.0%	-4.39pct
其他行业	11.6%	-6.1%	9.9%	29.9%	6.1%	-4.3%	-4.0%	0.5%	4.77pct
较年初增量占比	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
个人贷款	19.2%	39.0%	7.2%	1.6%	-29.3%	-22.7%	-7.0%	6.3%	28.97pct
个人住房贷款	22.4%	22.5%	-13.7%	-29.5%	-22.6%	-29.0%	-1.5%	7.0%	36.03pct
经营性贷款	18.2%	26.3%	24.0%	46.7%	22.4%	19.1%	-1.3%	-3.4%	-22.50pct
信用卡应收账款	-2.2%	17.5%	15.6%	15.3%	-32.6%	-41.1%	-8.5%	-4.1%	36.94pct
其他	-19.3%	-27.3%	-18.7%	-30.9%	3.6%	28.3%	4.4%	6.8%	-21.49pct
票据贴现	12.4%	20.5%	-50.3%	-67.6%	-55.4%	-84.8%	16.3%	3.3%	88.04pct
对公贷款	68.4%	40.4%	143.1%	166.1%	184.7%	207.5%	90.7%	90.5%	-117.01pct
制造业	16.9%	16.5%	25.3%	33.4%	91.7%	85.8%	28.3%	29.8%	-55.95pct
批发和零售业	-14.2%	-11.9%	-4.7%	-15.5%	13.1%	25.1%	6.2%	5.6%	-19.52pct
基建	26.9%	25.7%	23.4%	26.1%	-3.3%	10.5%	9.1%	9.9%	-0.57pct
房地产业	-0.5%	-6.1%	-7.0%	-7.8%	-5.9%	20.2%	12.0%	13.7%	-6.53pct
租赁和商务服务业	19.0%	23.7%	11.2%	42.1%	49.5%	66.7%	26.9%	27.1%	-39.62pct
建筑业	7.3%	1.9%	-4.9%	-7.4%	25.4%	16.6%	4.2%	3.8%	-12.82pct
其他行业	13.1%	-9.3%	99.9%	95.1%	14.3%	-17.5%	4.0%	0.5%	18.01pct

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	72.0%	72.1%	71.8%	70.2%	69.7%	70.1%	69.2%	68.7%	-1.54pct
定期	35.9%	36.2%	35.4%	33.9%	34.8%	38.3%	37.8%	36.6%	2.67pct
活期	36.1%	35.9%	36.4%	36.3%	34.8%	31.7%	31.5%	32.1%	-4.21pct
个人存款	28.0%	27.9%	28.2%	29.7%	30.2%	29.7%	30.6%	31.1%	1.40pct
定期	19.9%	20.5%	21.1%	21.7%	21.5%	21.8%	22.5%	22.8%	1.08pct
活期	8.1%	7.4%	7.1%	8.0%	8.7%	7.9%	8.1%	8.4%	0.32pct
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
公司存款	2.0%	0.0%	2.5%	-1.4%	-3.3%	2.1%	-0.4%	8.6%	9.99pct
定期	3.8%	-2.4%	-3.9%	-7.0%	-3.2%	11.2%	10.1%	19.8%	26.82pct
活期	0.3%	2.6%	9.5%	4.5%	-3.5%	-7.0%	-10.7%	-1.8%	-6.38pct
个人存款	21.3%	18.1%	5.5%	5.7%	7.8%	12.3%	12.2%	16.3%	10.59pct
定期	29.8%	27.4%	14.4%	8.2%	8.0%	12.0%	10.6%	16.5%	8.30pct
活期	4.4%	-1.7%	-14.4%	-0.7%	7.4%	13.0%	17.1%	15.5%	16.19pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
公司存款	107,824	80,508	86,141	-119,928	-98,510	70,647	-15,647	193,445	313,373
定期	-39,363	-40,088	-71,048	-95,222	-24,928	231,999	177,709	57,614	152,836
活期	147,187	120,596	157,189	-24,706	-73,582	-161,352	-193,356	135,831	160,537
个人存款	68,050	49,872	72,565	61,430	104,715	146,450	171,693	127,823	66,393
定期	78,707	98,152	132,271	19,122	25,982	87,478	111,032	84,899	65,777
活期	-10,657	-48,280	-59,706	42,308	78,733	58,972	60,661	42,924	616
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	61.4%	59.6%	51.7%	207.5%	-1040.5%	30.9%	-9.3%	60.7%	-146.87pct
定期	-22.4%	-29.7%	-42.7%	164.8%	-263.3%	101.4%	105.2%	18.1%	-146.72pct
活期	83.8%	89.3%	94.4%	42.8%	-777.2%	-70.5%	-114.5%	42.6%	-0.15pct
个人存款	38.7%	36.9%	43.6%	-106.3%	1106.0%	64.0%	101.6%	40.1%	146.40pct
定期	44.8%	72.7%	79.4%	-33.1%	274.4%	38.2%	65.7%	26.6%	59.72pct
活期	-6.1%	-35.7%	-35.9%	-73.2%	831.6%	25.8%	35.9%	13.5%	86.68pct

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	27.6%	28.1%	29.2%	25.6%	24.2%	25.3%	24.6%	24.4%	-1.17pct
AC	51.2%	50.0%	47.5%	49.9%	51.3%	48.9%	47.2%	45.4%	-4.53pct
FVOCI	21.2%	21.9%	23.3%	24.5%	24.5%	25.8%	28.2%	30.2%	5.70pct
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	20.8%	23.1%	10.0%	-7.3%	-15.2%	-10.4%	-11.4%	1.0%	8.34pct
AC	14.1%	13.4%	6.2%	-3.1%	-3.4%	-2.4%	4.4%	-3.8%	-0.68pct
FVOCI	1.5%	2.7%	-3.9%	-2.0%	11.3%	17.8%	26.7%	30.5%	32.44pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	31,238	41,703	71,242	-128,982	-152,486	-107,881	-89,207	-33,137	95,845
AC	179,457	137,687	74,391	-1,534	57,900	31,043	55,556	-104,842	-103,308
FVOCI	-80,384	-66,241	-25,041	-487	9,007	62,510	166,720	22,965	23,452
较年初增量/期末余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	1.2%	1.6%	2.7%	-5.1%	-5.9%	-4.1%	-3.2%	-1.2%	3.84pct
AC	6.7%	5.2%	2.8%	-0.1%	2.2%	1.2%	2.0%	-3.9%	-3.83pct
FVOCI	-3.0%	-2.5%	-0.9%	0.0%	0.3%	2.3%	5.9%	0.9%	0.87pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
FVTPL	37,546	10,465	29,539	-128,982	-23,504	44,605	18,674	-33,137	95,845
AC	66,203	-41,770	-63,296	-1,534	59,434	-26,857	24,513	-104,842	-103,308
FVOCI	-67,468	14,143	41,200	-487	9,494	53,503	104,210	22,965	23,452
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
FVTPL	1.4%	0.4%	1.1%	-5.1%	-0.9%	1.7%	0.7%	-1.2%	3.84pct
AC	2.5%	-1.6%	-2.4%	-0.1%	2.3%	-1.0%	0.9%	-3.9%	-3.83pct
FVOCI	-2.5%	0.5%	1.5%	0.0%	0.4%	2.0%	3.7%	0.9%	0.87pct

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	15.3%	14.8%	14.1%	14.6%	13.9%	13.8%	13.4%	14.4%	1.09pct
投资收益	15.1%	15.6%	16.1%	28.2%	14.7%	14.7%	17.1%	17.9%	0.87pct
公允价值变动损益	4.7%	2.3%	1.5%	-7.7%	3.4%	1.7%	-0.9%	0.0%	0.89pct
汇兑净损益	-3.5%	-2.9%	-2.0%	-0.5%	-0.2%	1.0%	0.6%	2.1%	1.51pct
其他业务收入	2.1%	2.1%	2.1%	2.6%	2.4%	2.4%	2.7%	3.4%	0.65pct
其他综合收益	2.5%	1.1%	2.9%	3.6%	4.4%	3.2%	6.5%	-13.2%	-19.71pct
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	15.1%	13.6%	11.9%	14.6%	13.2%	13.5%	12.0%	14.4%	2.47pct
投资收益	10.4%	16.8%	17.7%	28.2%	0.4%	14.8%	24.5%	17.9%	-6.58pct
公允价值变动损益	8.9%	-3.2%	-1.1%	-7.7%	15.1%	-2.0%	-9.1%	0.0%	9.03pct
汇兑净损益	-6.1%	-1.6%	0.7%	-0.5%	0.1%	3.6%	-0.8%	2.1%	2.93pct
其他业务收入	2.0%	2.0%	2.2%	2.6%	2.2%	2.3%	3.7%	3.4%	-0.36pct
其他综合收益	3.2%	-2.0%	8.7%	3.6%	5.3%	0.7%	16.8%	-13.2%	-29.99pct

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	135.2%	136.8%	127.8%	131.6%	125.5%	131.0%	128.1%	130.6%	-0.45pct
代理业务	17.2%	16.5%	11.7%	14.3%	22.1%	21.6%	17.2%	17.6%	-4.00pct
托管业务	43.1%	46.9%	40.2%	39.1%	18.8%	22.0%	22.9%	26.5%	4.45pct
支付结算业务	3.6%	3.3%	3.8%	3.5%	4.2%	4.2%	3.8%	3.9%	-0.30pct
咨询顾问业务	15.4%	12.7%	15.1%	13.2%	18.2%	13.5%	21.3%	16.8%	3.35pct
担保承诺业务	8.5%	7.9%	6.8%	7.3%	9.3%	9.9%	9.4%	10.1%	0.20pct
银行卡业务	40.9%	44.2%	45.8%	50.2%	48.1%	54.6%	48.4%	50.2%	-4.33pct
其他	6.5%	5.4%	4.3%	4.2%	4.8%	5.2%	5.0%	5.4%	0.18pct
手续费及佣金支出	-35.2%	-36.8%	-27.8%	-31.6%	-25.5%	-31.0%	-28.1%	-30.6%	0.45pct

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	1.49%	1.52%	1.48%	1.45%	1.41%	1.38%	1.36%	1.33%	-0.03pct
拨备覆盖率	170.45%	177.04%	173.51%	172.84%	175.37%	183.85%	186.96%	186.99%	0.03pct
关注贷款率	2.16%	2.35%	2.33%	2.35%	2.30%	2.33%	2.34%	2.26%	-0.08pct
逾期贷款率	2.07%		2.02%		2.12%		2.06%		
逾期 90 天以上/不良	91.00%		84.31%		88.72%		86.21%		
逾期 1 年以上/损失	278.96%		110.60%		91.54%		75.49%		
逾期/不良	138.63%		136.56%		150.73%		151.59%		
(重组+逾期)/不良	139.78%		137.73%		151.93%		202.08%		
不良净新生成率 (测算值)	1.06%	1.30%	1.15%	1.01%	1.11%	1.24%	1.16%	0.92%	-0.24pct
不良核销转出率 (测算值)	70.60%	85.33%	75.89%	63.56%	73.45%	84.64%	79.90%	61.76%	-18.14pct
不良贷款余额	74,302	74,608	74,198	75,041	74,758	73,844	73,154	74,280	1,126
关注类贷款余额	107,435	115,561	117,119	122,104	122,096	125,028	126,507	126,077	-430
损失类贷款余额	12,773	26,159	27,205	27,917	36,718	35,732	38,075	37,533	-542
逾期贷款余额	103,006		101,327		112,679		110,896		
逾期 90 天以上贷款余额	67,617		62,557		66,322		63,067		
逾期 1Y 以上贷款余额	35,631		30,089		33,611		28,741		
重组贷款余额	850		864		901		36,932		

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	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	环比变化
个人贷款	29.1%	31.5%	35.5%	32.7%	36.9%	35.6%	38.1%	41.5%	3.42pct
个人住房贷款	4.0%	4.8%	6.1%	6.1%	6.7%	7.0%	8.3%	11.3%	2.95pct
经营性贷款	6.6%	6.6%	8.7%	9.0%	9.9%	9.5%	10.0%	11.6%	1.67pct
信用卡应收账款	9.3%	10.7%	11.5%	10.6%	13.7%	12.6%	12.3%	12.4%	0.06pct
其他	9.2%	9.4%	9.1%	7.0%	6.6%	6.5%	7.5%	6.2%	-1.25pct
票据贴现	0.3%	0.6%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.2%	-0.24pct
对公贷款	70.5%	67.9%	63.7%	66.7%	62.5%	63.8%	61.4%	58.3%	-3.18pct
制造业	22.1%	16.5%	13.7%	10.9%	11.8%	10.7%	10.5%	13.6%	3.02pct
批发和零售业	11.2%	9.9%	8.9%	8.4%	8.5%	6.7%	7.2%	6.6%	-0.64pct
基建	3.4%	5.2%	6.5%	8.0%	6.3%	4.7%	4.9%	3.0%	-1.89pct
房地产业	13.5%	11.8%	16.4%	13.2%	12.3%	19.2%	14.0%	13.6%	-0.42pct
租赁和商务服务业	3.8%	3.3%	3.4%	7.9%	7.7%	7.2%	7.1%	5.6%	-1.46pct
建筑业	3.4%	3.2%	3.9%	5.5%	5.9%	3.8%	3.0%	4.9%	1.92pct
其他行业	13.2%	17.9%	11.1%	12.7%	10.2%	11.5%	14.8%	11.1%	-3.71pct
不良率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	环比变化
个人贷款	1.23%	1.28%	1.42%	1.29%	1.47%	1.42%	1.54%	1.61%	0.06pct
个人住房贷款	0.35%	0.40%	0.52%	0.52%	0.58%	0.62%	0.75%	0.95%	0.21pct
经营性贷款	1.42%	1.30%	1.60%	1.51%	1.59%	1.51%	1.60%	1.87%	0.27pct
信用卡应收账款	1.96%	1.98%	2.03%	1.82%	2.49%	2.43%	2.56%	2.45%	-0.11pct
其他	3.49%	4.08%	4.35%	3.72%	3.39%	2.78%	2.98%	2.28%	-0.70pct
票据贴现	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	-0.05pct
对公贷款	2.24%	2.17%	1.91%	1.91%	1.69%	1.67%	1.48%	1.34%	-0.14pct
制造业	4.01%	2.92%	2.27%	1.72%	1.61%	1.39%	1.20%	1.45%	0.25pct
批发和零售业	4.90%	4.29%	3.91%	3.93%	3.70%	2.62%	2.59%	2.28%	-0.31pct
基建	0.52%	0.77%	0.92%	1.10%	0.87%	0.63%	0.62%	0.37%	-0.26pct
房地产业	3.03%	2.75%	3.83%	3.06%	2.88%	4.11%	2.74%	2.50%	-0.24pct
租赁和商务服务业	0.74%	0.61%	0.59%	1.26%	1.12%	0.98%	0.84%	0.63%	-0.21pct
建筑业	1.50%	1.49%	1.84%	2.62%	2.46%	1.61%	1.19%	1.89%	0.70pct
其他行业	2.46%	3.76%	1.84%	2.00%	1.56%	1.88%	2.38%	1.78%	-0.60pct
较年初增量占比	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
个人贷款	221.5%	1.7%	-334.9%	-10.1%	-942.9%	-478.6%	361.6%	-375.4%	103.24pct
个人住房贷款	-35.6%	-49.2%	-118.7%	-40.6%	-132.5%	-143.7%	188.0%	-294.5%	-150.83pct
经营性贷款	-35.5%	-10.5%	-189.4%	-74.4%	-204.4%	-80.5%	67.9%	-138.4%	-57.89pct
信用卡应收账款	302.1%	69.2%	-60.1%	16.2%	-723.3%	-348.9%	-25.7%	28.7%	377.67pct
其他	-9.4%	-7.8%	33.3%	88.7%	117.4%	94.5%	131.4%	28.8%	-65.71pct
票据贴现	23.0%	-3.2%	-13.4%	1.9%	-1.6%	9.0%	-8.6%	22.1%	13.10pct
对公贷款	-144.5%	101.5%	448.3%	108.3%	1044.5%	569.6%	-253.0%	453.3%	-116.34pct
制造业	-133.4%	216.6%	276.7%	205.8%	-193.8%	38.5%	-14.2%	-187.8%	-226.32pct
批发和零售业	189.4%	150.2%	102.3%	60.6%	-1.0%	314.6%	74.4%	15.9%	-298.73pct
基建	82.7%	-43.9%	-114.3%	-91.3%	409.0%	595.6%	29.3%	124.4%	-471.27pct
房地产业	-456.6%	-118.3%	-402.1%	-34.0%	224.3%	-1034.6%	-670.7%	410.4%	1445.05pct
租赁和商务服务业	79.4%	59.7%	2.8%	-151.6%	73.3%	130.7%	-17.1%	122.6%	-8.10pct
建筑业	-5.3%	8.4%	-59.9%	-74.7%	-71.9%	302.9%	-105.7%	-72.9%	-375.76pct
其他行业	99.2%	-171.2%	642.8%	193.4%	604.6%	221.8%	451.0%	40.6%	-181.22pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

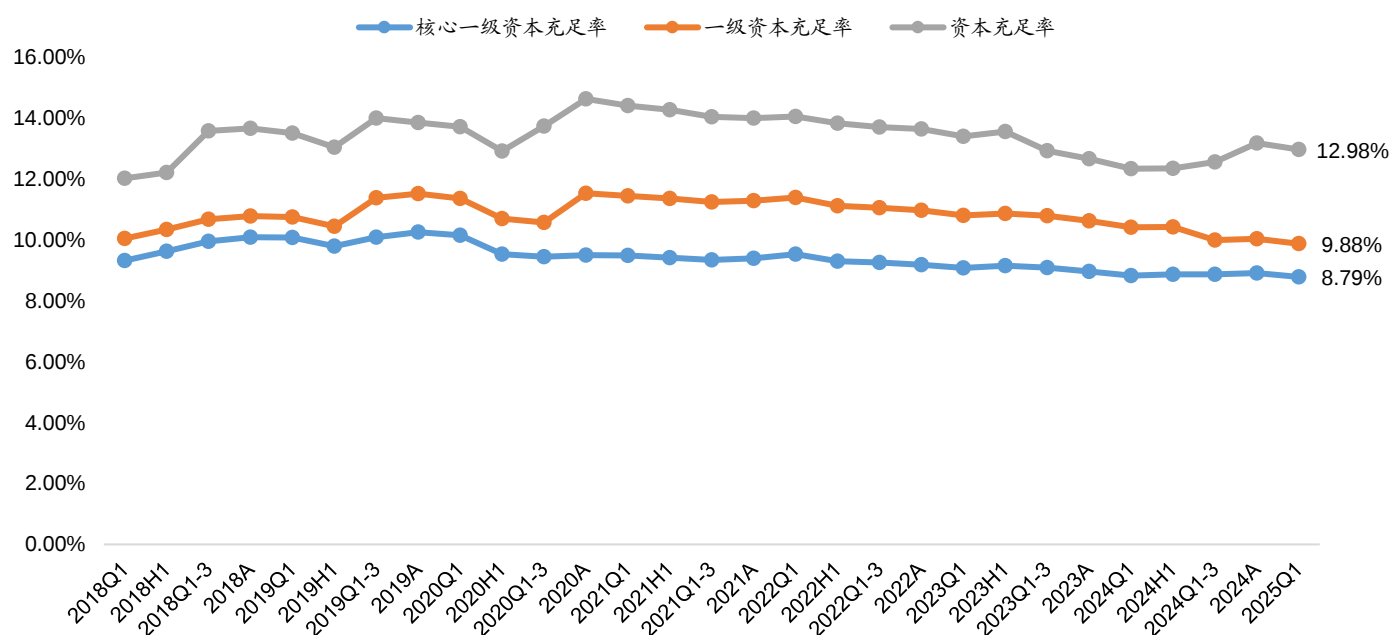
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)

信用减值损失	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	37,768	78,331	38,043	75,952	38,438	76,754	32,546	69,437	-7,317
贷款	30,822	64,542	34,029	65,143	29,177	55,713	23,945	55,555	-158
金融投资	5,523	11,420	2,784	8,149	6,598	15,472	7,744	12,122	-3,350
其他	1,423	2,369	1,230	2,660	2,663	5,569	857	1,760	-3,809
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	0.94%	0.97%	0.91%	0.90%	0.87%	0.87%	0.71%	0.75%	-0.11pct
贷款	1.33%	1.39%	1.41%	1.34%	1.18%	1.12%	0.93%	1.07%	-0.06pct
金融投资	0.48%	0.49%	0.24%	0.33%	0.50%	0.59%	0.59%	0.44%	-0.15pct
其他	0.26%	0.22%	0.22%	0.23%	0.42%	0.43%	0.13%	0.14%	-0.30pct
拨备余额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	140,710	137,183	148,341	148,661	171,347	181,394	183,222	184,717	3,323
贷款	117,594	110,606	120,457	118,674	126,650	128,739	131,106	136,748	8,009
金融投资	17,854	20,947	21,318	23,169	28,780	34,320	33,819	29,434	-4,886
其他	5,262	5,630	6,566	6,818	15,917	18,335	18,297	18,535	200
拨备余额/资产余额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	1.73%	1.69%	1.74%	1.71%	1.92%	2.01%	1.98%	1.95%	-0.06pct
贷款	2.48%	2.31%	2.47%	2.42%	2.54%	2.57%	2.47%	2.54%	-0.03pct
金融投资	0.79%	0.90%	0.90%	0.91%	1.07%	1.28%	1.31%	1.05%	-0.23pct
其他	0.47%	0.55%	0.53%	0.55%	1.25%	1.40%	1.36%	1.47%	0.07pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

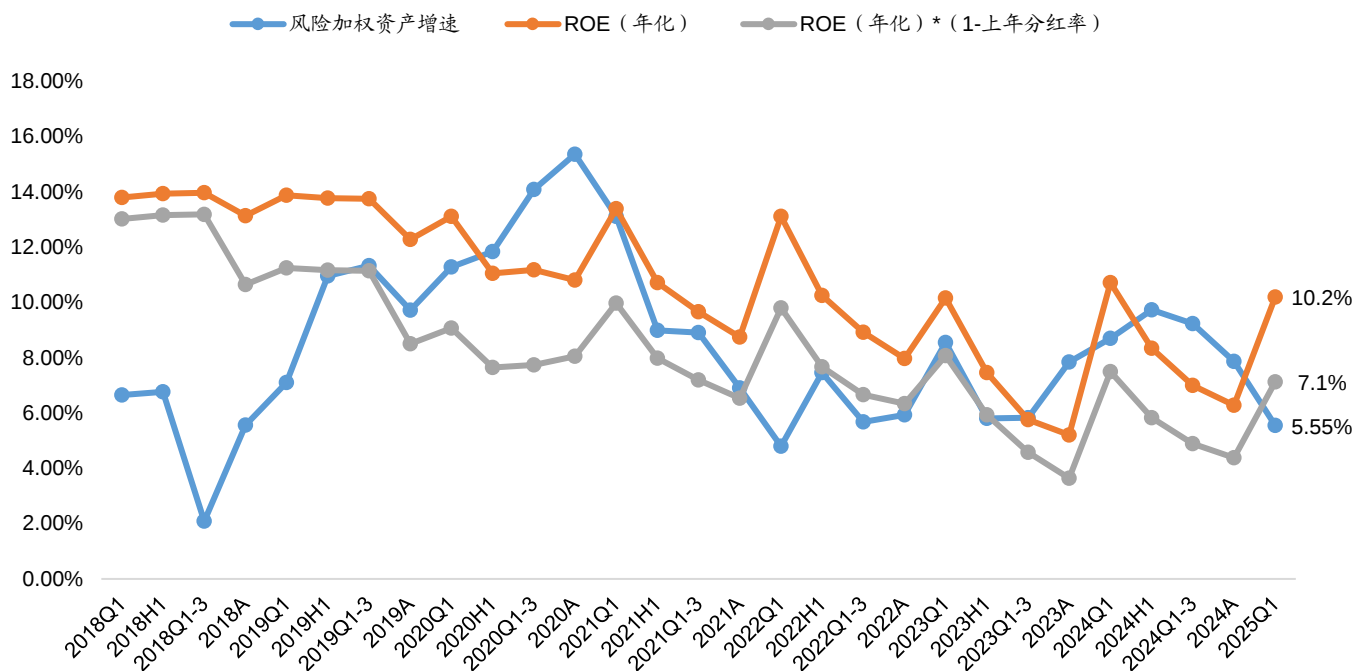
备注: 其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6: 资本充足率



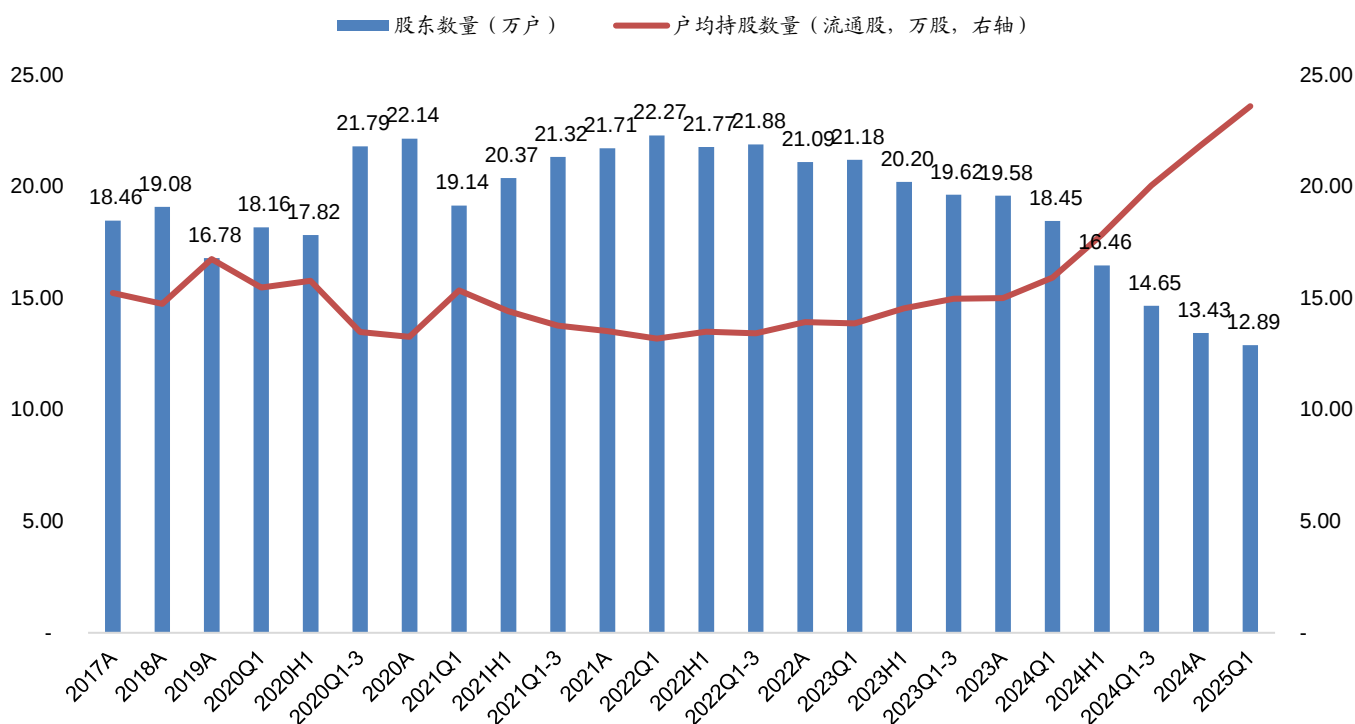
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	上海国际集团有限公司	21.57%	流通 A 股	国有法人
2	中国移动通信集团广东有限公司	18.18%	流通 A 股	国有法人
3	富德生命人寿保险股份有限公司-传统	9.47%	流通 A 股	境内非国有法人
4	富德生命人寿保险股份有限公司-资本金	6.01%	流通 A 股	境内非国有法人
5	上海上国投资产管理有限公司	4.75%	流通 A 股	国有法人
6	富德生命人寿保险股份有限公司-万能 H	4.33%	流通 A 股	境内非国有法人
7	中国证券金融股份有限公司	4.02%	流通 A 股	国有法人
8	香港中央结算有限公司	3.36%	流通 A 股	境外法人
9	上海国鑫投资发展有限公司	3.22%	流通 A 股	国有法人
10	中央汇金资产管理有限责任公司	1.32%	流通 A 股	国有法人
	合计	76.2%		

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	上海国际集团有限公司	21.57%	流通 A 股	国有法人
2	中国移动通信集团广东有限公司	18.18%	流通 A 股	国有法人
3	富德生命人寿保险股份有限公司-传统	9.47%	流通 A 股	其他
4	富德生命人寿保险股份有限公司-资本金	6.01%	流通 A 股	境内非国有法人
5	上海上国投资产管理有限公司	4.75%	流通 A 股	国有法人
6	富德生命人寿保险股份有限公司-万能 H	4.33%	流通 A 股	其他
7	中国证券金融股份有限公司	4.02%	流通 A 股	国有法人
8	香港中央结算有限公司	3.40%	流通 A 股	境外法人
9	上海国鑫投资发展有限公司	3.22%	流通 A 股	国有法人
10	中央汇金资产管理有限责任公司	1.32%	流通 A 股	国有法人
	合计	76.3%		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：浦发银行盈利预测表（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	10.24	8.06	7.62	7.45	7.29	净利息收入	118,435	114,717	121,037	127,301	133,507
P/B	0.52	0.49	0.47	0.45	0.42	利息收入	297,598	288,125	296,982	308,477	322,411
P/POP	2.34	2.43	2.74	2.73	2.66	利息支出	179,163	173,408	175,945	181,176	188,904
每股指标						净手续费收入	24,453	22,816	23,957	24,676	25,416
EPS	1.07	1.36	1.44	1.47	1.50	净其他非息收入	30,546	33,215	31,554	33,132	34,789
BVPS	20.85	22.27	23.44	24.62	25.83	营业收入	173,434	170,748	176,548	185,109	193,711
PPOPPS	4.01	4.01	4.13	4.33	4.54	营业支出	130,289	121,247	124,089	131,505	139,009
DPS	0.32	0.41	0.43	0.44	0.45	税金及附加	2,002	1,972	2,716	2,864	3,017
股息支付率	30.05%	30.16%	30.16%	30.16%	30.16%	业务及管理费	51,424	49,795	51,552	53,867	56,176
股息收益率	2.93%	3.74%	3.96%	4.05%	4.14%	营业利润	43,145	49,501	52,459	53,603	54,702
驱动性因素						营业外净收入	-2,453	-1,135	-1,169	-1,204	-1,240
贷款增长	2.39%	7.45%	7.20%	7.00%	6.50%	拨备前利润	117,555	117,846	121,110	127,174	133,278
存款增长	3.40%	3.34%	4.00%	4.00%	4.00%	资产减值损失	76,863	69,480	69,820	74,775	79,816
生息资产增长	3.37%	4.26%	5.71%	5.55%	5.86%	利润总额	40,692	48,366	51,290	52,399	53,462
计息负债增长	4.56%	4.61%	5.99%	5.60%	5.30%	所得税	3,263	2,531	3,077	3,144	3,208
平均贷款收益率	4.16%	3.91%	3.80%	3.75%	3.71%	净利润	37,429	45,835	48,213	49,255	50,254
平均生息资产收益率	3.42%	3.19%	3.14%	3.08%	3.05%	归母净利润	36,702	45,257	47,577	48,556	49,485
平均存款付息率	2.12%	1.87%	1.75%	1.71%	1.71%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.26%	2.09%	2.01%	1.96%	1.94%	贷款总额	5,017,754	5,391,530	5,779,720	6,184,301	6,586,280
净息差(NIM)-测算值	1.36%	1.27%	1.28%	1.27%	1.26%	贷款减值准备	128,741	136,769	149,529	168,075	190,103
净利差(NIS)-测算值	1.17%	1.11%	1.12%	1.13%	1.11%	贷款净额	4,904,696	5,269,160	5,630,191	6,016,226	6,396,177
净手续费收入增速	-14.77%	-6.69%	5.00%	3.00%	3.00%	投资类资产	2,676,055	2,809,124	2,893,398	2,980,200	3,129,210
净非息收入/营收	31.71%	32.82%	31.44%	31.23%	31.08%	存放央行	537,131	411,539	435,076	452,479	470,578
成本收入比	29.65%	29.16%	29.20%	29.10%	29.00%	同业资产	602,081	597,361	627,229	658,591	691,520
拨备支出/平均贷款	1.55%	1.33%	1.25%	1.25%	1.25%	其他资产	287,284	374,696	383,216	406,978	425,507
实际所得税率	8.02%	5.23%	6.00%	6.00%	6.00%	生息资产	8,833,021	9,209,554	9,735,423	10,275,570	10,877,588
业绩年增长率						资产合计	9,007,247	9,461,880	9,953,655	10,570,857	11,052,123
净利息收入	-11.4%	-3.1%	5.5%	5.2%	4.9%	存款	5,060,344	5,229,282	5,438,453	5,655,991	5,882,231
净手续费收入	-14.8%	-6.7%	5.0%	3.0%	3.0%	向央行借款	235,242	118,442	118,442	118,442	118,442
营业收入	-8.1%	-1.5%	3.4%	4.8%	4.6%	同业负债	1,813,493	1,727,567	1,813,945	1,904,643	1,999,875
营业支出	-0.3%	-6.9%	2.3%	6.0%	5.7%	发行债券	1,011,653	1,419,972	1,632,968	1,828,924	2,011,816
拨备前利润	-11.0%	0.2%	2.8%	5.0%	4.8%	计息负债	8,120,732	8,495,263	9,003,808	9,508,000	10,012,364
利润总额	-27.5%	18.9%	6.0%	2.2%	2.0%	负债合计	8,274,363	8,717,099	9,174,146	9,756,281	10,201,782
净利润	-28.0%	22.5%	5.2%	2.2%	2.0%	股东权益合计	732,884	744,781	779,509	814,576	850,342
归母净利润	-28.3%	23.3%	5.1%	2.1%	1.9%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	74,198	73,154	78,096	82,554	83,517
ROAA	0.42%	0.50%	0.50%	0.48%	0.46%	不良贷款率	1.48%	1.36%	1.35%	1.33%	1.27%
ROAE	5.21%	6.28%	6.29%	6.12%	5.96%	不良净生成率	1.15%	1.16%	1.15%	1.05%	0.95%
RORWA	0.58%	0.66%	0.64%	0.61%	0.58%	拨备覆盖率	174%	187%	191%	204%	228%
资本状况						拨贷比	2.57%	2.54%	2.59%	2.72%	2.89%
资本充足率	12.67%	13.19%	12.81%	12.48%	12.19%	流动性					
一级资本充足率	10.63%	10.04%	9.75%	9.49%	9.27%	存贷比	99.16%	103.10%	106.28%	109.34%	111.97%
核心一级资本充足率	8.97%	8.92%	8.71%	8.52%	8.36%	贷款/总资产	55.71%	56.98%	58.07%	58.50%	59.59%
加权风险资产	6,667,213	7,192,017	7,767,378	8,349,932	8,934,427	投资类资产/总资产	29.71%	29.69%	29.07%	28.19%	28.31%
风险加权系数	74.02%	76.01%	78.04%	78.99%	80.84%	同业资产/总资产	6.68%	6.31%	6.30%	6.23%	6.26%

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。