

招商银行(600036.SH/03968.HK)

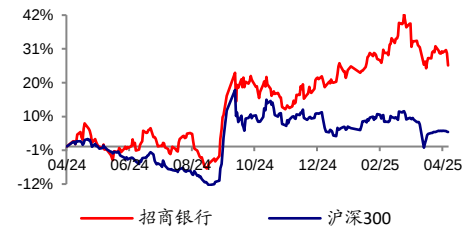
重定价压力集中释放，业绩逐季改善可期

核心观点：

- 招商银行发布 2025 年一季报，我们点评如下：25Q1 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为-3.1%、-4.0%、-2.1%，增速环比 24A 分别变动-2.60pct、-4.63pct、-3.30pct，同比 24Q1 分别变动+1.57pct、+2.08pct、-0.12pct。从 25Q1 业绩驱动来看，规模扩张、拨备计提减轻形成正贡献，息差收窄、其他收支、净手续费收入承压形成拖累。
- 亮点：（1）信贷投放有增有压，活期存款优势巩固。资产端，25Q1 末生息资产、贷款同比分别增长 8.1%、4.5%，增速环比有所放缓。Q1 单季贷款增量 2,372 亿元，同比少增 698 亿元。结构上，对公端持续提升优质资产组织能力，25Q1 末对公贷款同比增长 9.2%，新增 1,860 亿元，增量占比 78.4%，同比少增 61 亿元；零售端同比增长 4.5%，新增 140 亿元，同比少增 484 亿元，公司坚持稳健审慎的原则，25Q1 压降信用卡及其他贷款 832 亿元；经营贷、消费贷单季新增 49 亿元、240 亿元，同比环比均明显少增；按揭贷款延续 24Q4 趋势，余额增长浮出水面，新增 2.7 亿元；票据规模扩大。负债端，25Q1 末计息负债、存款同比增长 8.7%、10.4%，增速环比小幅放缓。25Q1 单季存款增量为 2,229 亿元，同比少增 618 亿元。结构上，个人存款增长好于对公，活期存款占比 51.8%；25Q1 活期存款日均余额占比 50.46%，较 24A 上升 0.12pct。（2）中收降幅收窄。Q1 中收降幅环比 24A 收窄 12pct。
- 关注：（1）Q1 重定价，息差承压。25Q1 净息差 1.91%，环比 24A 下降 7bp，同比 24Q1 下降 11bp。公司按揭贷款占比高，受 LPR 下调及存量房贷利率调整影响大。25Q1 资产收益率 3.21%，较 24A/24Q1 分别下降 29bp、44bp；负债成本率 1.39%，较 24A/24Q1 改善 25bp、36bp。预计随着 Q1 重定价压力集中释放，净息差降幅有望逐季企稳。（2）前瞻指标上行。25Q1 末不良贷款率 0.94%，环比回落 1bp；关注率、逾期率 1.36%、1.38%，环比上升 7bp、5bp；测算 25Q1 不良净生成率 0.95%，同比下降 5bp；25Q1 末拨备覆盖率 410.03%，环比下降 1.95pct。（3）其他非息贡献由正转负。Q1 其他非息同比下滑 22%。
- 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 1.98%/3.14%，EPS 分别为 5.78/5.97 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 7.05X/6.83X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.86X/0.76X，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 1.55 倍 PB，对应合理价值 65.50 元/股，按照当前 AH 溢价比例，H 股合理价值 68.25 港币/股，均维持“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）市场利率上行，交易账簿浮亏。

公司评级	买入-A/买入-H
当前价格	40.74 元/42.45 港元
合理价值	65.50 元/68.25 港元
前次评级	买入/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

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：

招商银行	2025-03-26
(600036.SH/03968.HK):业绩	
稳健，高分红彰显投资价值	
招商银行	2025-01-14
(600036.SH/03968.HK):非息	
增长与拨备回补推动四季度	
触底回升	
招商银行	2024-12-13
(600036.SH/03968.HK):抓住	
复苏机遇，收获超额收益	

联系人：

王宇 010-59136615

yfwangyu@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

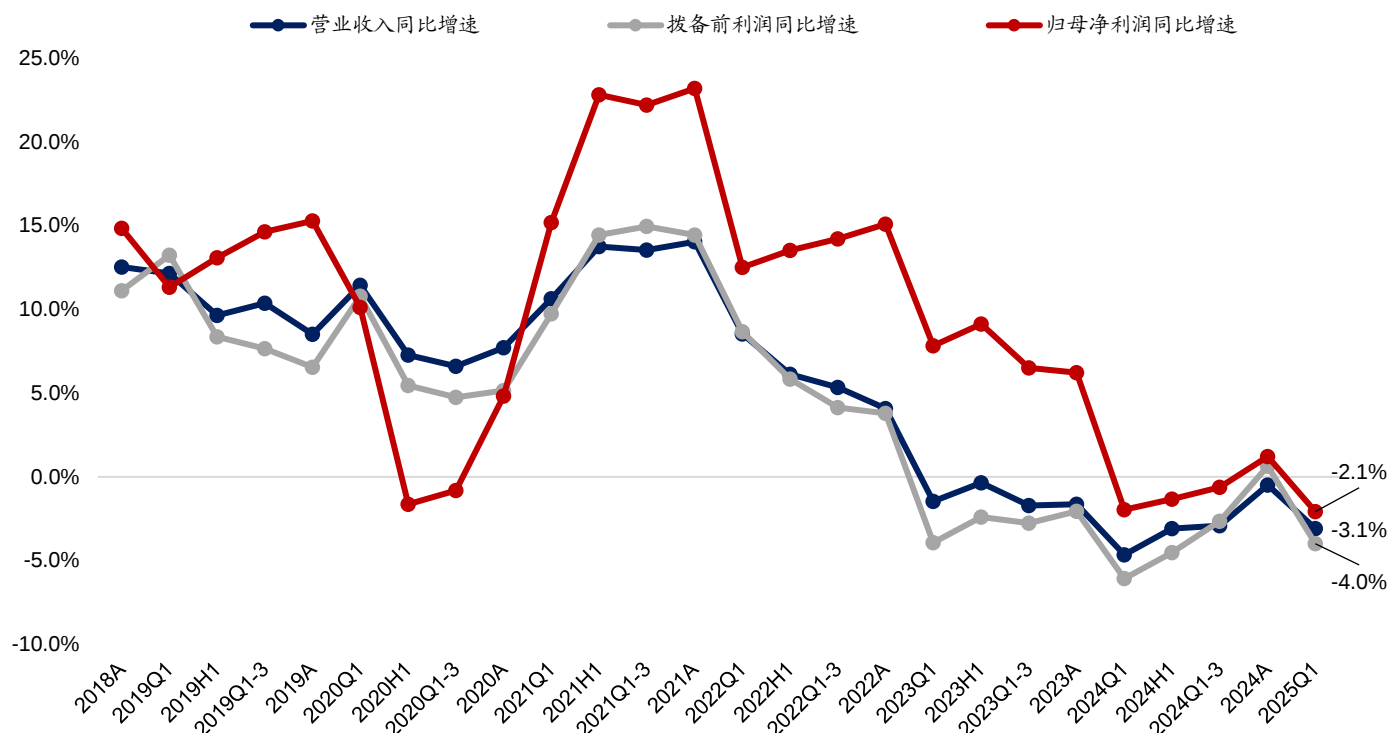
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

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	-0.35%	-1.72%	-1.64%	-4.65%	-3.09%	-2.91%	-0.48%	-3.09%	-2.60pct
拨备前利润同比增速	-2.40%	-2.77%	-2.06%	-6.08%	-4.52%	-2.66%	0.63%	-4.00%	-4.63pct
归母净利润同比增速	9.12%	6.52%	6.22%	-1.96%	-1.33%	-0.62%	1.22%	-2.08%	-3.30pct
ROE (年化)	17.55%	17.38%	16.22%	16.08%	15.44%	15.38%	14.49%	14.13%	-0.36pct
ROA (年化)	1.45%	1.46%	1.39%	1.35%	1.32%	1.33%	1.29%	1.21%	-0.08pct
净息差	2.23%	2.19%	2.15%	2.02%	2.00%	1.99%	1.98%	1.91%	-0.07pct
净利差	2.12%	2.07%	2.03%	1.90%	1.88%	1.87%	1.86%	1.82%	-0.04pct
成本收入比	29.07%	30.09%	32.96%	28.35%	29.74%	29.58%	31.89%	28.64%	-3.25pct
总资产同比增速	10.44%	9.90%	8.77%	9.63%	7.77%	9.25%	10.19%	8.76%	-1.42pct
贷款同比增速	7.14%	7.69%	7.56%	7.57%	6.17%	4.70%	5.83%	4.54%	-1.29pct
存款同比增速	14.11%	12.56%	8.22%	8.60%	7.88%	9.43%	11.54%	10.42%	-1.12pct
贷款/生息资产	59.65%	61.06%	59.46%	59.57%	58.79%	58.50%	57.23%	57.60%	0.37pct
存款/计息负债	85.84%	85.91%	84.94%	84.33%	86.39%	86.36%	86.40%	85.67%	-0.73pct
贷款较年初增量	303,980	404,087	457,406	306,962	238,939	249,886	379,450	237,164	-142,286
存款较年初增量	494,490	444,750	619,696	284,662	507,448	577,243	941,149	222,875	-718,274
不良贷款余额	60,641	61,794	61,579	62,630	63,427	63,557	65,610	66,743	1,133
不良贷款率	0.95%	0.96%	0.95%	0.92%	0.94%	0.94%	0.95%	0.94%	-0.01pct
拨备覆盖率	447.63%	445.86%	437.70%	436.82%	434.42%	432.15%	411.98%	410.03%	-1.95pct
关注贷款率	1.02%	1.01%	1.10%	1.14%	1.24%	1.30%	1.29%	1.36%	0.07pct
逾期贷款率	1.25%	1.25%	1.26%	1.31%	1.42%	1.36%	1.33%	1.38%	0.05pct
逾期 90 天以上/不良	77.52%	78.74%	74.41%	78.74%	78.13%	79.37%	75.67%	78.13%	2.46pct
逾期 1 年以上/损失	150.43%		97.01%		94.76%		95.18%		
逾期/不良	131.46%	130.23%	133.13%	142.58%	150.69%	144.67%	140.03%	147.32%	7.29pct
(重组+逾期)/不良	154.76%		175.52%		173.02%		177.87%		
不良净新生成率	0.83%	0.46%	0.85%	1.00%	0.81%	0.49%	0.88%	0.95%	0.07pct
不良核销转出率	77.20%	38.80%	82.62%	99.31%	79.81%	47.65%	86.32%	92.74%	6.42pct
核心一级资本充足率	13.09%	13.37%	13.73%	14.07%	13.86%	14.73%	14.86%	14.86%	0.00pct
资本充足率	17.09%	17.38%	17.88%	18.20%	17.95%	18.67%	19.05%	19.06%	0.01pct

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



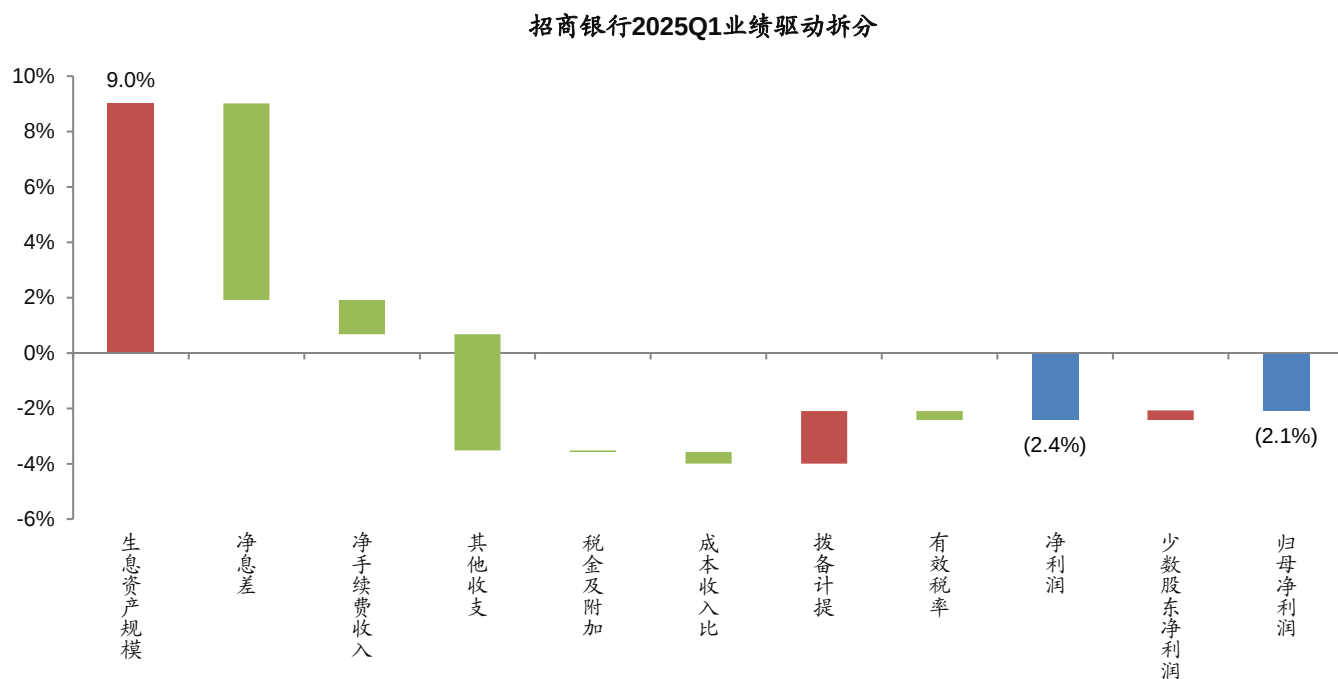
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	-0.4%	-1.7%	-1.6%	-4.7%	-3.1%	-2.9%	-0.5%	-3.1%	-2.60pct
净利息收入同比增速	1.2%	0.1%	-1.6%	-6.2%	-4.2%	-3.1%	-1.6%	1.9%	3.50pct
非息收入同比增速	-2.7%	-4.6%	-1.7%	-2.3%	-1.4%	-2.6%	1.4%	-10.6%	-12.05pct
净手续费收入同比增速	-11.8%	-11.5%	-10.8%	-19.4%	-18.6%	-16.9%	-14.3%	-2.5%	11.77pct
其他非息收入同比增速	24.3%	14.9%	25.0%	40.1%	34.8%	28.2%	34.1%	-22.2%	-56.32pct
营业支出同比增速	-10.8%	-11.1%	-9.9%	-6.3%	-5.6%	-5.9%	-3.0%	-4.9%	-1.87pct
拨备前利润同比增速	-2.4%	-2.8%	-2.1%	-6.1%	-4.5%	-2.7%	0.6%	-4.0%	-4.63pct
利润总额同比增速	8.7%	4.5%	7.0%	-3.6%	-1.4%	-0.8%	1.2%	-2.1%	-3.25pct
净利润同比增速	9.2%	6.5%	6.3%	-2.0%	-1.4%	-0.8%	1.0%	-2.4%	-3.47pct
归母净利润同比增速	9.1%	6.5%	6.2%	-2.0%	-1.3%	-0.6%	1.2%	-2.1%	-3.30pct

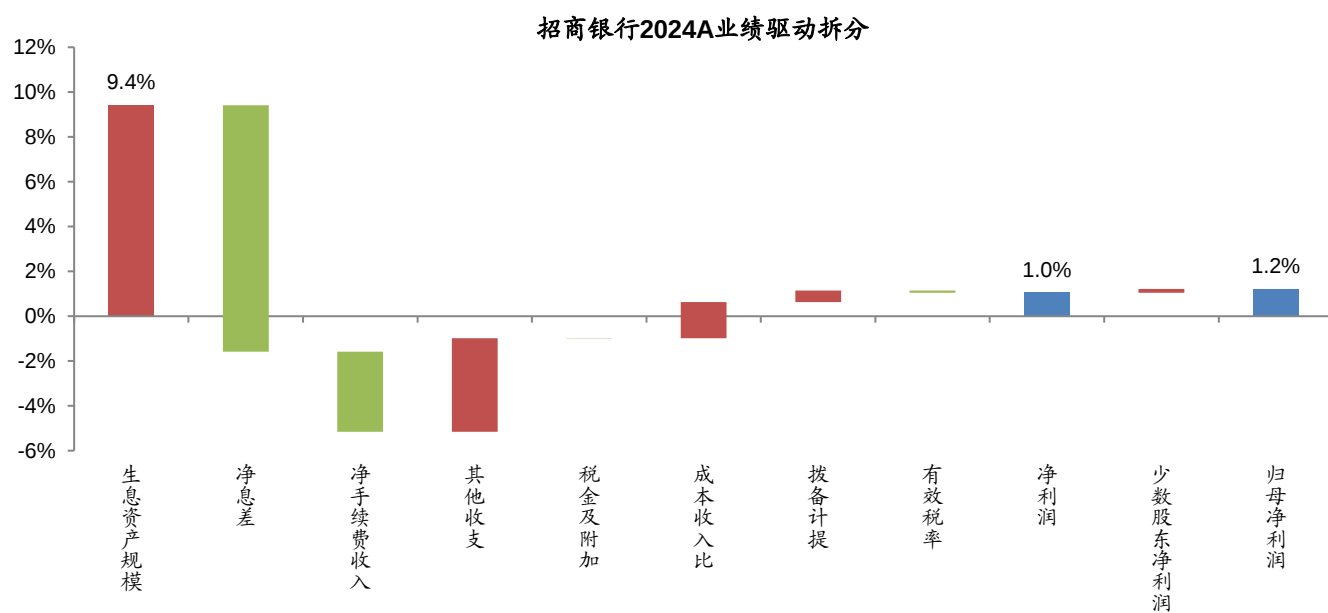
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	10.7%	10.2%	9.6%	9.3%	8.3%	9.1%	9.4%	9.0%	-0.40pct
净息差	-9.5%	-10.1%	-11.3%	-15.4%	-12.4%	-12.1%	-11.0%	-7.1%	3.89pct
净手续费收入	-4.3%	-3.7%	-2.8%	-4.1%	-4.4%	-4.0%	-3.6%	-1.2%	2.34pct
其他收支	2.5%	1.6%	2.5%	5.3%	5.0%	3.8%	4.2%	-4.2%	-8.37pct
税金及附加	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.05pct
成本收入比	-1.8%	-0.7%	-0.1%	-1.0%	-0.9%	0.7%	1.6%	-0.4%	-2.04pct
拨备计提	11.1%	7.3%	9.0%	2.5%	3.2%	1.8%	0.5%	1.9%	1.39pct
有效税率	0.5%	2.0%	-0.7%	1.6%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.3%	-0.22pct
净利润	9.2%	6.5%	6.3%	-2.0%	-1.4%	-0.8%	1.0%	-2.4%	-3.47pct
少数股东净利润	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.17pct
归母净利润	9.1%	6.5%	6.2%	-2.0%	-1.3%	-0.6%	1.2%	-2.1%	-3.30pct

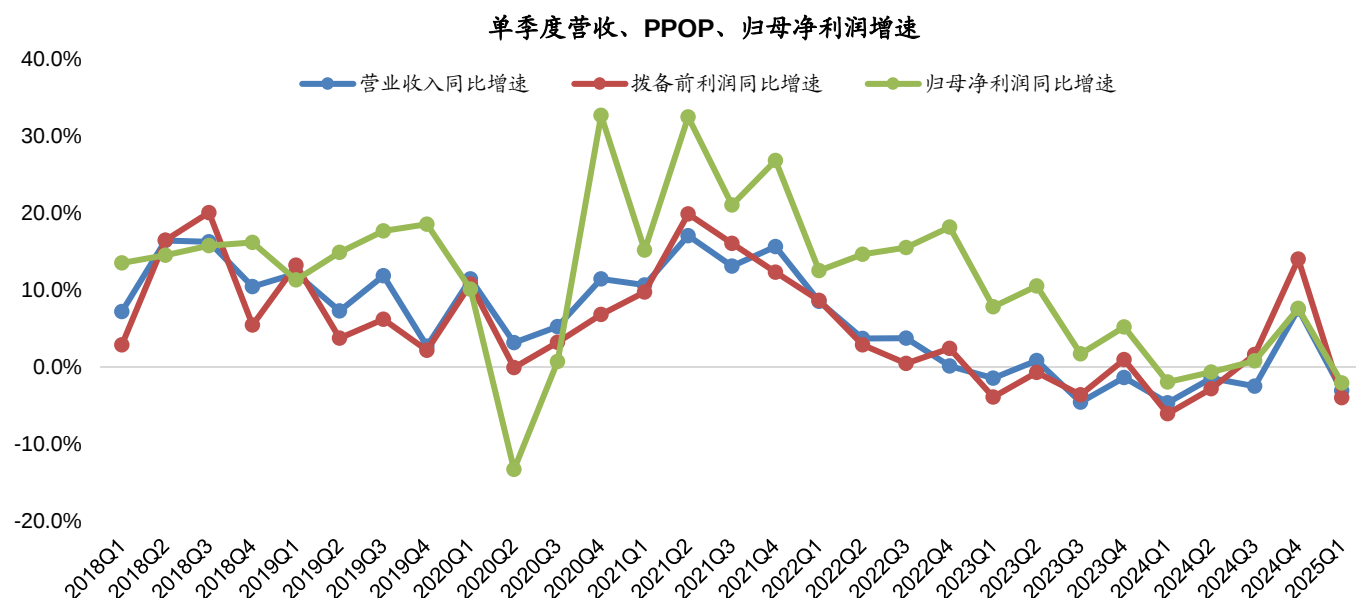
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	61.1%	62.4%	63.3%	60.2%	60.4%	62.2%	62.6%	63.3%	0.68pct
利息收入	105.0%	108.0%	110.8%	108.9%	108.7%	111.4%	110.9%	106.4%	-4.55pct
利息支出	43.9%	45.7%	47.5%	48.8%	48.3%	49.2%	48.3%	43.1%	-5.22pct
非息收入	38.9%	37.6%	36.7%	39.8%	39.6%	37.8%	37.4%	36.7%	-0.68pct
净手续费收入	26.4%	25.8%	24.8%	23.4%	22.2%	22.0%	21.4%	23.5%	2.16pct
其他非息收入	12.5%	11.9%	11.9%	16.4%	17.4%	15.7%	16.0%	13.2%	-2.83pct
营业支出	47.4%	46.3%	47.7%	45.8%	46.2%	44.8%	46.5%	44.9%	-1.61pct
业务及管理费	29.1%	30.1%	33.0%	28.4%	29.7%	29.6%	31.9%	28.6%	-3.25pct
减值损失	17.5%	15.3%	12.2%	16.5%	15.6%	14.4%	12.1%	15.3%	3.23pct
拨备前利润	68.4%	67.3%	64.3%	68.8%	67.4%	67.4%	65.0%	68.2%	3.12pct
利润总额	50.9%	51.9%	52.1%	52.3%	51.8%	53.1%	52.9%	52.8%	-0.11pct
净利润	42.8%	44.2%	43.6%	44.5%	43.6%	45.1%	44.3%	44.8%	0.48pct
归母净利润	42.4%	43.8%	43.2%	44.1%	43.2%	44.8%	44.0%	44.5%	0.55pct

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	0.8%	-4.6%	-1.4%	-4.7%	-1.5%	-2.5%	7.5%	-3.1%	-10.61pct
净利息收入同比增速	0.7%	-2.1%	-6.6%	-6.2%	-2.1%	-0.8%	3.0%	1.9%	-1.13pct
非息收入同比增速	1.1%	-8.9%	11.0%	-2.3%	-0.5%	-5.7%	16.4%	-10.6%	-27.04pct
净手续费收入同比增速	-10.9%	-10.8%	-7.8%	-19.4%	-17.7%	-12.9%	-4.0%	-2.5%	1.52pct
其他非息收入同比增速	33.4%	-4.1%	76.2%	40.1%	30.5%	11.0%	53.6%	-22.2%	-75.79pct
营业支出同比增速	-12.5%	-11.8%	-6.1%	-6.3%	-4.8%	-6.7%	5.5%	-4.9%	-10.38pct
拨备前利润同比增速	-0.7%	-3.6%	0.9%	-6.1%	-2.8%	1.6%	14.0%	-4.0%	-18.02pct
利润总额同比增速	12.1%	-3.2%	16.0%	-3.6%	1.0%	0.3%	7.6%	-2.1%	-9.68pct
净利润同比增速	10.4%	1.5%	5.5%	-2.0%	-0.7%	0.3%	7.5%	-2.4%	-9.94pct
归母净利润同比增速	10.5%	1.7%	5.2%	-2.0%	-0.7%	0.8%	7.6%	-2.1%	-9.70pct

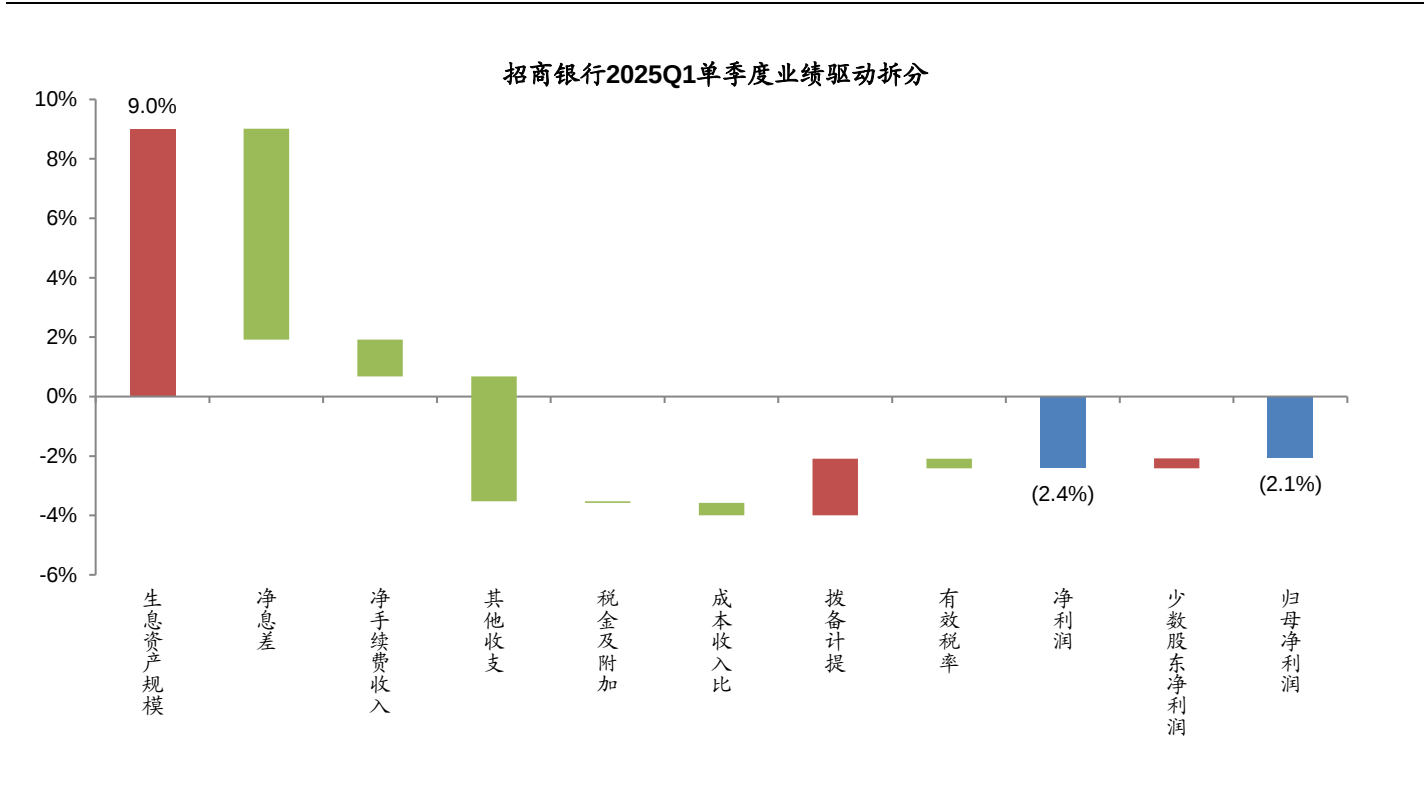
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	11.3%	10.4%	9.3%	9.3%	8.7%	8.5%	9.6%	9.0%	-0.61pct
净息差	-10.7%	-12.5%	-16.0%	-15.4%	-10.8%	-9.3%	-6.6%	-7.1%	-0.52pct
净手续费收入	-3.7%	-2.5%	-0.3%	-4.1%	-4.5%	-3.3%	-1.7%	-1.2%	0.50pct
其他收支	3.8%	-0.4%	5.4%	5.3%	4.6%	1.2%	5.6%	-4.2%	-9.82pct
增值税及附加	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%	-0.12pct
成本收入比	-1.6%	1.5%	2.5%	-1.0%	-0.8%	4.5%	7.0%	-0.4%	-7.46pct
拨备计提	12.8%	0.4%	15.0%	2.5%	3.9%	-1.3%	-6.4%	1.9%	8.34pct
有效税率	-1.6%	4.7%	-10.5%	1.6%	-1.8%	0.0%	-0.1%	-0.3%	-0.25pct
净利润	10.4%	1.5%	5.5%	-2.0%	-0.7%	0.3%	7.5%	-2.4%	-9.94pct
少数股东净利润	0.1%	0.2%	-0.3%	0.0%	0.1%	0.5%	0.1%	0.3%	0.23pct
归母净利润	10.5%	1.7%	5.2%	-2.0%	-0.7%	0.8%	7.6%	-2.1%	-9.70pct

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	61.0%	65.1%	66.4%	60.2%	60.6%	66.3%	63.7%	63.3%	-0.39pct
利息收入	107.0%	114.7%	119.8%	108.9%	108.5%	117.3%	109.4%	106.4%	-3.01pct
利息支出	46.0%	49.6%	53.3%	48.8%	47.9%	51.0%	45.7%	43.1%	-2.62pct
非息收入	39.0%	34.9%	33.6%	39.8%	39.4%	33.7%	36.3%	36.7%	0.39pct
净手续费收入	25.1%	24.4%	21.7%	23.4%	20.9%	21.8%	19.3%	23.5%	4.18pct
其他非息收入	13.9%	10.5%	11.9%	16.4%	18.4%	12.0%	17.0%	13.2%	-3.79pct
营业支出	48.3%	43.8%	52.6%	45.8%	46.6%	41.9%	51.6%	44.9%	-6.67pct
业务及管理费	30.6%	32.3%	42.5%	28.4%	31.1%	29.2%	38.8%	28.6%	-10.13pct
减值损失	16.8%	10.6%	2.0%	16.5%	14.6%	11.8%	5.3%	15.3%	10.06pct
拨备前利润	66.9%	64.8%	54.5%	68.8%	66.0%	67.5%	57.8%	68.2%	10.31pct
利润总额	50.1%	54.1%	52.6%	52.3%	51.4%	55.7%	52.6%	52.8%	0.24pct
净利润	42.4%	47.1%	41.9%	44.5%	42.7%	48.5%	41.9%	44.8%	2.89pct
归母净利润	42.0%	46.6%	41.5%	44.1%	42.4%	48.2%	41.5%	44.5%	2.99pct

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	3.42%	3.34%	3.20%	3.07%	3.06%	2.97%	2.91%	2.71%	-0.20pct
净利息收入	2.09%	2.08%	2.03%	1.84%	1.85%	1.85%	1.82%	1.72%	-0.11pct
净手续费收入	0.90%	0.86%	0.79%	0.72%	0.68%	0.65%	0.62%	0.64%	0.02pct
其他非息收入	0.43%	0.40%	0.38%	0.50%	0.53%	0.47%	0.47%	0.36%	-0.11pct
营业支出	-1.62%	-1.54%	-1.48%	-1.40%	-1.41%	-1.33%	-1.31%	-1.22%	0.09pct
税金及附加	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	0.00pct
业务及管理费	-0.99%	-1.00%	-1.06%	-0.87%	-0.91%	-0.88%	-0.93%	-0.78%	0.15pct
减值损失	-0.60%	-0.51%	-0.39%	-0.51%	-0.48%	-0.43%	-0.35%	-0.42%	-0.06pct
营业利润	1.80%	1.79%	1.73%	1.66%	1.65%	1.64%	1.61%	1.49%	-0.11pct
营业外净收入	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	0.00pct
利润总额	1.74%	1.73%	1.67%	1.60%	1.59%	1.58%	1.54%	1.43%	-0.11pct
所得税	-0.28%	-0.26%	-0.27%	-0.24%	-0.25%	-0.24%	-0.25%	-0.22%	0.03pct
年化 ROA	1.46%	1.47%	1.40%	1.36%	1.33%	1.34%	1.29%	1.22%	-0.07pct
杠杆率	12.10	11.90	11.67	11.91	11.70	11.56	11.23	11.68	0.45
年化 ROE	17.72%	17.54%	16.32%	16.25%	15.60%	15.50%	14.49%	14.20%	-0.29pct

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	3.37%	3.15%	2.98%	3.07%	3.06%	2.81%	2.93%	2.71%	-0.21pct
净利息收入	2.05%	2.05%	1.98%	1.84%	1.86%	1.86%	1.86%	1.72%	-0.15pct
净手续费收入	0.84%	0.77%	0.65%	0.72%	0.64%	0.61%	0.57%	0.64%	0.07pct
其他非息收入	0.47%	0.33%	0.35%	0.50%	0.56%	0.34%	0.50%	0.36%	-0.14pct
营业支出	1.62%	1.38%	1.57%	1.40%	1.43%	1.18%	1.51%	1.22%	-0.29pct
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.00pct
业务及管理费	1.03%	1.02%	1.26%	0.87%	0.95%	0.82%	1.13%	0.78%	-0.36pct
减值损失	0.57%	0.33%	0.06%	0.51%	0.45%	0.33%	0.15%	0.42%	0.26pct
营业利润	1.74%	1.77%	1.41%	1.66%	1.64%	1.63%	1.42%	1.49%	0.08pct
营业外净收入	-0.06%	-0.06%	0.15%	-0.06%	-0.06%	-0.07%	0.12%	-0.06%	-0.18pct
利润总额	1.69%	1.70%	1.57%	1.60%	1.57%	1.57%	1.54%	1.43%	-0.10pct
所得税	0.26%	0.22%	0.32%	0.24%	0.27%	0.20%	0.31%	0.22%	-0.09pct
年化 ROA	1.43%	1.48%	1.25%	1.36%	1.31%	1.36%	1.23%	1.22%	-0.01pct
杠杆率	12.10	11.90	11.67	11.91	11.70	11.56	11.23	11.68	0.45
年化 ROE	17.26%	17.64%	14.57%	16.25%	15.29%	15.77%	13.77%	14.20%	0.43pct

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	2.23%	2.19%	2.15%	2.02%	2.00%	1.99%	1.98%	1.91%	-0.11pct
净利差	2.12%	2.07%	2.03%	1.90%	1.88%	1.87%	1.86%	1.82%	-0.08pct
生息资产收益率	3.83%	3.79%	3.76%	3.65%	3.60%	3.56%	3.50%	3.21%	-0.44pct
计息负债成本率	1.71%	1.72%	1.73%	1.75%	1.72%	1.69%	1.64%	1.39%	-0.36pct
单季度（测算值）	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	环比变化
净息差	2.14%	2.11%	2.05%	1.95%	1.93%	1.93%	1.93%	1.83%	-0.09pct
净利差	2.01%	1.97%	1.91%	1.82%	1.79%	1.80%	1.81%	1.73%	-0.07pct
生息资产收益率	3.75%	3.71%	3.69%	3.54%	3.45%	3.42%	3.31%	3.08%	-0.22pct
计息负债成本率	1.74%	1.74%	1.78%	1.72%	1.65%	1.62%	1.50%	1.35%	-0.15pct

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	4.71%	4.67%	4.62%	4.54%	4.36%	4.26%	4.02%	3.91%	-0.35pct
投资类资产	3.37%	3.35%	3.26%	3.24%	3.25%	3.22%	3.14%	3.08%	-0.14pct
存放央行	1.47%	1.46%	1.45%	1.52%	1.66%	1.70%	1.68%	1.67%	-0.03pct
同业资产	1.83%	1.93%	1.94%	2.09%	2.80%	2.80%	2.99%	2.80%	0.00pct
计息负债平均付息率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
存款	1.39%	1.41%	1.49%	1.52%	1.61%	1.62%	1.60%	1.54%	-0.08pct
向央行借款	2.78%	2.76%	2.36%	2.31%	2.15%	2.15%	2.18%	2.13%	-0.02pct
同业负债	1.68%	1.68%	1.61%	1.64%	2.07%	2.09%	2.21%	2.07%	-0.02pct
发行债券	3.13%	3.05%	2.93%	2.99%	3.09%	3.24%	3.02%	3.03%	-0.21pct
利息收入结构	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
发放贷款	76.9%	76.6%	75.9%	75.2%	71.8%	71.4%	70.3%	69.6%	-1.79pct
投资类资产	16.8%	17.1%	17.9%	18.6%	20.9%	21.5%	22.1%	22.7%	1.17pct
存放央行	2.4%	2.4%	2.3%	2.4%	2.5%	2.7%	2.6%	2.6%	-0.07pct
同业资产	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	4.7%	4.4%	4.9%	5.1%	0.69pct
利息支出结构	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
存款	67.4%	68.5%	76.4%	78.3%	79.7%	80.0%	79.6%	80.3%	0.23pct
向央行借款	7.0%	6.2%	2.3%	2.1%	2.3%	2.5%	3.0%	2.7%	0.23pct
同业负债	15.0%	14.7%	12.2%	12.1%	12.7%	12.3%	12.5%	12.0%	-0.30pct
发行债券	10.1%	10.2%	8.7%	7.1%	4.9%	4.8%	4.6%	4.7%	-0.14pct

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	59.7%	61.1%	59.5%	59.6%	58.8%	58.5%	57.2%	57.6%	-1.97pct
投资类资产	28.1%	29.2%	29.2%	28.0%	29.0%	29.0%	30.5%	31.1%	3.13pct
存放央行	5.5%	5.7%	6.2%	7.1%	5.2%	5.4%	4.8%	4.5%	-2.56pct
同业资产	6.7%	4.1%	5.1%	5.3%	7.0%	7.1%	7.5%	6.7%	1.40pct
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	10.9%	9.9%	8.8%	9.7%	7.7%	9.3%	10.0%	8.1%	-1.61pct
贷款	7.1%	7.7%	7.6%	7.6%	6.2%	4.7%	5.8%	4.5%	-3.03pct
投资类资产	19.3%	20.7%	15.2%	7.7%	11.2%	8.6%	15.0%	20.2%	12.52pct
存放央行	3.1%	0.2%	13.2%	36.1%	1.5%	4.9%	-15.9%	-30.9%	-66.99pct
同业资产	21.0%	-8.5%	-11.2%	17.1%	12.5%	88.7%	60.6%	36.4%	19.32pct
较年初增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	5.9%	5.1%	8.8%	4.5%	4.9%	5.6%	10.0%	2.8%	-1.75pct
贷款	5.0%	6.7%	7.6%	4.7%	3.7%	3.8%	5.8%	3.4%	-1.27pct
投资类资产	8.1%	11.2%	15.2%	0.2%	4.3%	4.9%	15.0%	4.8%	4.56pct
存放央行	-2.0%	-0.5%	13.2%	19.1%	-12.2%	-7.8%	-15.9%	-2.1%	-21.21pct
同业资产	12.7%	-31.5%	-11.2%	9.0%	42.8%	45.7%	60.6%	-7.4%	-16.41pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总生息资产	595,113	513,044	887,523	494,836	532,013	607,592	1,089,639	333,703	-161,133
贷款	303,980	404,087	457,406	306,962	238,939	249,886	379,450	237,164	-69,798
投资类资产	223,228	310,777	421,231	6,942	136,354	154,988	479,120	175,338	168,396
存放央行	-12,172	-3,058	79,775	130,538	-83,282	-53,331	-108,737	-11,993	-142,531
同业资产	80,077	-198,762	-70,889	50,394	240,002	256,049	339,806	-66,806	-117,200
较年初增量结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
贷款	51.1%	78.8%	51.5%	62.0%	44.9%	41.1%	34.8%	71.1%	9.04pct
投资类资产	37.5%	60.6%	47.5%	1.4%	25.6%	25.5%	44.0%	52.5%	51.14pct
存放央行	-2.0%	-0.6%	9.0%	26.4%	-15.7%	-8.8%	-10.0%	-3.6%	-29.97pct
同业资产	13.5%	-38.7%	-8.0%	10.2%	45.1%	42.1%	31.2%	-20.0%	-30.20pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
总生息资产	226,728	-82,069	374,479	494,836	37,177	75,579	482,047	333,703	-161,133
贷款	19,464	100,107	53,319	306,962	-68,023	10,947	129,564	237,164	-69,798
投资类资产	24,188	87,549	110,454	6,942	129,412	18,634	324,132	175,338	168,396
存放央行	-6,785	9,114	82,833	130,538	-213,820	29,951	-55,406	-11,993	-142,531
同业资产	189,861	-278,839	127,873	50,394	189,608	16,047	83,757	-66,806	-117,200
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
贷款	0.2%	0.9%	0.5%	2.7%	-0.6%	0.1%	1.1%	1.9%	-0.77pct
投资类资产	0.2%	0.8%	1.0%	0.1%	1.1%	0.2%	2.7%	1.4%	1.36pct
存放央行	-0.1%	0.1%	0.8%	1.1%	-1.9%	0.3%	-0.5%	-0.1%	-1.24pct
同业资产	1.8%	-2.6%	1.2%	0.4%	1.7%	0.1%	0.7%	-0.5%	-0.98pct

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	85.84%	85.91%	84.94%	84.33%	86.39%	86.36%	86.40%	85.67%	1.34pct
向央行借款	1.69%	2.42%	3.94%	2.54%	2.25%	2.60%	1.80%	2.19%	-0.35pct
同业负债	9.63%	9.08%	9.28%	10.02%	8.60%	8.70%	9.68%	10.61%	0.59pct
发行债券	2.84%	2.59%	1.84%	3.11%	2.76%	2.34%	2.12%	1.53%	-1.58pct
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	10.6%	10.7%	8.7%	9.0%	7.2%	8.9%	9.7%	8.7%	-0.34pct
存款	14.1%	12.6%	8.2%	8.6%	7.9%	9.4%	11.5%	10.4%	1.82pct
向央行借款	10.8%	52.0%	191.8%	30.3%	42.5%	17.0%	-49.8%	-6.3%	-36.63pct
同业负债	-4.3%	-8.2%	-5.8%	5.9%	-4.3%	4.3%	14.4%	15.1%	9.18pct
发行债券	-21.4%	1.9%	-21.1%	17.4%	4.0%	-1.6%	26.2%	-46.4%	-63.81pct
较年初增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	5.9%	5.1%	8.7%	4.2%	4.4%	5.3%	9.7%	3.3%	-0.92pct
存款	6.6%	5.9%	8.2%	3.5%	6.2%	7.1%	11.5%	2.5%	-1.04pct
向央行借款	21.9%	72.9%	191.8%	-32.8%	-40.5%	-30.7%	-49.8%	25.4%	58.26pct
同业负债	-4.7%	-10.8%	-5.8%	12.5%	-3.1%	-1.2%	14.4%	13.2%	0.67pct
发行债券	18.8%	7.3%	-21.1%	76.4%	56.5%	33.8%	26.2%	-25.2%	-101.60pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
总计息负债	520,434	453,950	766,460	406,905	426,028	510,155	927,443	349,630	-57,275
存款	494,490	444,750	619,696	284,662	507,448	577,243	941,149	222,875	-61,787
向央行借款	28,437	94,602	248,876	-124,351	-153,225	-116,111	-188,687	48,280	172,631
同业负债	-44,491	-101,742	-54,869	111,612	-27,944	-10,613	128,638	134,553	22,941
发行债券	41,998	16,340	-47,243	134,982	99,749	59,636	46,343	-56,078	-191,060
较年初增量结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
存款	95.0%	98.0%	80.9%	70.0%	119.1%	113.2%	101.5%	63.7%	-6.21pct
向央行借款	5.5%	20.8%	32.5%	-30.6%	-36.0%	-22.8%	-20.3%	13.8%	44.37pct
同业负债	-8.5%	-22.4%	-7.2%	27.4%	-6.6%	-2.1%	13.9%	38.5%	11.05pct
发行债券	8.1%	3.6%	-6.2%	33.2%	23.4%	11.7%	5.0%	-16.0%	-49.21pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
总计息负债	176,709	-66,484	312,510	406,905	19,123	84,127	417,288	349,630	-57,275
存款	258,354	-49,740	174,946	284,662	222,786	69,795	363,906	222,875	-61,787
向央行借款	-36,940	66,165	154,274	-124,351	-28,874	37,114	-72,576	48,280	172,631
同业负债	-45,052	-57,251	46,873	111,612	-139,556	17,331	139,251	134,553	22,941
发行债券	347	-25,658	-63,583	134,982	-35,233	-40,113	-13,293	-56,078	-191,060
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
存款	2.8%	-0.5%	1.8%	2.8%	2.2%	0.7%	3.5%	2.0%	-0.80pct
向央行借款	-0.4%	0.7%	1.6%	-1.2%	-0.3%	0.4%	-0.7%	0.4%	1.69pct
同业负债	-0.5%	-0.6%	0.5%	1.1%	-1.4%	0.2%	1.3%	1.2%	0.12pct
发行债券	0.0%	-0.3%	-0.7%	1.3%	-0.4%	-0.4%	-0.1%	-0.5%	-1.86pct

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	52.4%	52.5%	52.8%	51.4%	52.5%	52.9%	52.9%	51.3%	-0.01pct
个人住房贷款	21.7%	21.1%	21.3%	20.0%	20.4%	20.3%	20.6%	19.9%	-0.09pct
个人消费贷款		4.6%	4.6%	5.2%	5.6%	5.8%	5.8%	5.9%	0.70pct
经营性贷款	11.2%	11.4%	11.5%	11.6%	12.0%	12.0%	12.0%	11.7%	0.03pct
信用卡应收账款	14.3%	14.2%	14.4%	13.4%	13.6%	13.7%	13.8%	12.9%	-0.58pct
其他	5.3%	0.2%	1.0%	0.1%	0.9%	0.1%	0.8%	0.1%	-0.05pct
票据贴现	7.1%	8.1%	7.2%	7.7%	6.4%	6.1%	5.5%	5.9%	-1.83pct
对公贷款	40.5%	39.4%	39.9%	41.0%	41.1%	41.0%	41.6%	42.8%	1.84pct
制造业	8.7%	8.1%	8.9%	8.8%	9.0%	9.0%	9.7%	9.6%	0.79pct
批发和零售业	2.9%	2.7%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	3.3%	3.4%	0.26pct
基建	12.9%	10.2%	12.7%	10.6%	13.0%	10.9%	13.4%	11.4%	0.82pct
房地产业	5.6%	4.6%	5.0%	4.6%	5.0%	4.4%	4.6%	4.0%	-0.53pct
租赁和商务服务业	2.9%	2.6%	3.0%	2.6%	3.0%	2.5%	2.8%	2.8%	0.21pct
建筑业	1.9%	1.8%	1.7%	2.0%	2.0%	1.9%	1.6%	1.8%	-0.18pct
其他行业	5.7%	9.4%	5.6%	9.3%	6.0%	9.3%	6.1%	9.8%	0.48pct
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
个人贷款	7.7%	7.1%	8.7%	8.1%	6.4%	5.5%	6.0%	4.5%	-3.59pct
个人住房贷款	-0.7%		-0.3%	-0.2%	-0.2%	0.9%	2.3%	4.1%	4.32pct
个人消费贷款			49.1%	43.3%		31.3%	31.4%	18.5%	-24.72pct
经营性贷款	16.6%		19.1%	16.8%	13.6%	10.6%	9.9%	4.8%	-12.05pct
信用卡应收账款	6.0%		5.8%	3.9%	1.5%	0.8%	1.3%	0.0%	-3.94pct
其他	40.4%		16.2%	-29.9%	-81.7%	-32.9%	-9.3%	-33.5%	-3.62pct
票据贴现	-16.9%	-4.1%	-8.4%	-4.0%	-3.2%	-21.4%	-19.4%	-20.3%	-16.31pct
对公贷款	12.0%	11.3%	9.4%	9.4%	7.6%	9.0%	10.1%	9.2%	-0.13pct
制造业	43.8%		23.9%	18.2%	10.9%	17.3%	16.0%	13.9%	-4.33pct
批发和零售业	10.8%		9.4%	10.2%	12.8%	16.6%	15.2%	13.3%	3.05pct
基建	11.8%		7.6%	7.9%	6.9%	11.4%	11.4%	12.6%	4.71pct
房地产业	-10.4%		-13.1%	-7.3%	-4.4%	-1.8%	-2.5%	-7.6%	-0.34pct
租赁和商务服务业	3.2%		19.1%	12.6%	7.1%	3.3%	0.9%	13.1%	0.45pct
建筑业	-6.9%		5.1%	17.8%	14.3%	12.3%	-2.9%	-5.2%	-23.00pct
其他行业	15.4%		15.9%	10.1%	11.3%	3.5%	15.4%	9.9%	-0.19pct
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	55.2%	56.1%	60.4%	20.3%	43.2%	54.4%	54.5%	5.9%	-14.43pct
个人住房贷款	-3.5%	-7.4%	-0.8%	-7.7%	-4.2%	-5.7%	8.4%	0.1%	7.78pct
个人消费贷款		23.7%	21.7%	17.2%	31.9%	35.9%	24.9%	10.1%	-7.12pct
经营性贷款	26.3%	25.8%	26.3%	13.4%	23.5%	24.9%	19.5%	2.1%	-11.36pct
信用卡应收账款	7.0%	8.7%	11.2%	-6.3%	-6.9%	-3.6%	3.1%	-13.2%	-6.89pct
其他	91.9%	-10.9%	1.9%	-17.9%	-1.1%	-22.6%	-1.6%	-21.9%	-4.00pct
票据贴现	-21.4%	2.2%	-9.4%	17.1%	-15.2%	-24.1%	-24.0%	15.7%	-1.42pct
对公贷款	66.2%	41.6%	49.0%	62.6%	72.0%	69.7%	69.5%	78.4%	15.86pct
制造业	27.7%	13.8%	24.3%	7.9%	13.7%	13.7%	24.4%	6.4%	-1.52pct
批发和零售业	1.4%	-0.9%	3.7%	4.5%	4.6%	3.5%	7.9%	5.0%	0.49pct
基建	16.6%	-27.6%	12.8%	-34.7%	20.3%	-37.8%	24.9%	-46.3%	-11.57pct
房地产业	-6.7%	-18.9%	-10.8%	-5.1%	5.6%	-13.0%	-2.1%	-13.2%	-8.06pct
租赁和商务服务业	8.3%	1.2%	6.8%	-6.1%	3.1%	-8.2%	0.5%	1.0%	7.05pct
建筑业	4.0%	2.0%	1.2%	7.7%	9.8%	6.7%	-0.9%	8.3%	0.67pct
其他行业	14.9%	72.0%	11.0%	88.4%	14.9%	104.8%	14.9%	117.2%	28.79pct

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	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024H1	2024A	同比变化
公司存款	63.9%	63.2%	58.8%	58.7%	57.8%	57.1%	56.1%	55.7%	-3.06pct
定期	22.2%	23.4%	22.1%	23.9%	25.1%	24.7%	25.1%	25.2%	1.30pct
活期	41.8%	39.8%	36.7%	34.8%	32.8%	32.4%	31.0%	30.5%	-4.36pct
个人存款	36.1%	36.8%	41.2%	41.3%	42.2%	42.9%	43.9%	44.3%	3.06pct
定期	11.5%	13.0%	14.9%	17.6%	19.5%	20.4%	22.9%	22.6%	4.99pct
活期	24.5%	23.7%	26.3%	23.7%	22.7%	22.4%	21.0%	21.8%	-1.93pct
余额增速	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024H1	2024A	同比变化
公司存款	12.9%	16.0%	9.2%	6.0%	5.2%	5.2%	3.0%	8.6%	2.65pct
定期	9.0%	19.0%	18.7%	16.6%	13.2%	20.8%	13.4%	13.7%	-2.96pct
活期	15.0%	14.3%	4.1%	-0.2%	-0.3%	-4.3%	-4.1%	4.8%	5.06pct
个人存款	12.6%	20.7%	35.7%	28.1%	24.6%	12.6%	14.8%	15.4%	-12.66pct
定期	15.5%	46.5%	53.5%	53.7%	56.9%	48.6%	40.6%	23.3%	-30.47pct
活期	11.2%	10.0%	27.3%	13.9%	5.9%	-7.8%	-4.4%	8.2%	-5.71pct
较年初增量	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024H1	2024A	同比变化
公司存款	463,234	390,061	372,629	284,250	183,122	228,969	197,643	403,031	118,781
定期	116,551	238,765	262,775	249,344	331,503	346,955	160,109	275,351	26,007
活期	346,683	151,296	109,854	34,906	-148,381	-117,986	37,534	127,680	92,774
个人存款	255,508	300,046	816,035	210,240	261,628	390,727	309,805	538,118	327,878
定期	98,167	187,896	390,532	290,769	432,503	544,479	319,950	387,479	96,710
活期	157,341	112,150	425,503	-80,529	-170,875	-153,752	-10,145	150,639	231,168
较年初增量结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024H1	2024A	同比变化
公司存款	64.5%	56.5%	31.3%	57.5%	41.2%	36.9%	38.9%	42.8%	-14.66pct
定期	16.2%	34.6%	22.1%	50.4%	74.5%	56.0%	31.6%	29.3%	-21.17pct
活期	48.2%	21.9%	9.2%	7.1%	-33.4%	-19.0%	7.4%	13.6%	6.51pct
个人存款	35.5%	43.5%	68.7%	42.5%	58.8%	63.1%	61.1%	57.2%	14.66pct
定期	13.7%	27.2%	32.9%	58.8%	97.2%	87.9%	63.1%	41.2%	-17.63pct
活期	21.9%	16.3%	35.8%	-16.3%	-38.4%	-24.8%	-2.0%	16.0%	32.29pct

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	16.3%	15.9%	16.5%	16.4%	17.4%	15.0%	16.8%	16.3%	-0.07pct
AC	55.1%	55.0%	54.8%	54.3%	53.3%	55.1%	52.9%	51.7%	-2.63pct
FVOCI	28.6%	29.1%	28.8%	29.3%	29.3%	29.9%	30.3%	32.0%	2.70pct
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	15.1%	3.6%	24.2%	0.8%	18.8%	2.6%	17.3%	19.7%	18.92pct
AC	22.7%	23.6%	12.4%	7.9%	7.4%	8.9%	11.0%	14.4%	6.47pct
FVOCI	15.6%	26.2%	15.7%	11.6%	14.1%	11.4%	21.3%	31.3%	19.76pct
较年初增量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	64,249	66,012	102,678	-1,459	53,085	-24,058	90,873	11,012	12,471
AC	96,272	140,065	193,567	-9,430	24,850	97,153	192,556	48,886	58,316
FVOCI	62,707	104,700	124,986	17,831	58,419	81,893	195,691	115,440	97,609
较年初增量/期末余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	同比变化
FVTPL	2.1%	2.1%	3.2%	0.0%	1.6%	-0.7%	2.5%	0.3%	0.33pct
AC	3.2%	4.5%	6.1%	-0.3%	0.7%	2.9%	5.2%	1.3%	1.56pct
FVOCI	2.1%	3.4%	3.9%	0.6%	1.8%	2.4%	5.3%	3.0%	2.44pct
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
FVTPL	-32,943	1,763	36,666	-1,459	54,544	-77,143	114,931	11,012	12,471
AC	40,202	43,793	53,502	-9,430	34,280	72,303	95,403	48,886	58,316
FVOCI	16,929	41,993	20,286	17,831	40,588	23,474	113,798	115,440	97,609
单季增量/期末余额	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	同比变化
FVTPL	-1.1%	0.1%	1.1%	0.0%	1.6%	-2.3%	3.1%	0.3%	0.33pct
AC	1.3%	1.4%	1.7%	-0.3%	1.0%	2.2%	2.6%	1.3%	1.56pct
FVOCI	0.6%	1.4%	0.6%	0.6%	1.2%	0.7%	3.1%	3.0%	2.44pct

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	26.4%	25.8%	24.8%	23.4%	22.2%	22.0%	21.4%	23.5%	2.16pct
投资收益	7.0%	6.7%	6.5%	11.0%	11.3%	9.8%	8.9%	14.0%	5.18pct
公允价值变动损益	1.0%	0.5%	0.5%	0.5%	1.3%	1.2%	1.8%	-6.3%	-8.14pct
汇兑净损益	1.4%	1.3%	1.2%	1.2%	1.1%	0.8%	1.2%	1.3%	0.14pct
其他业务收入	3.2%	3.4%	3.6%	3.7%	3.7%	3.9%	4.2%	4.2%	-0.01pct
其他综合收益	1.0%	-0.5%	0.8%	5.3%	6.3%	5.8%	7.9%	-20.4%	-28.36pct
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	25.1%	24.4%	21.7%	23.4%	20.9%	21.8%	19.3%	23.5%	4.18pct
投资收益	6.6%	6.1%	6.0%	11.0%	11.6%	6.5%	6.2%	14.0%	7.88pct
公允价值变动损益	2.2%	-0.6%	0.6%	0.5%	2.2%	1.0%	3.5%	-6.3%	-9.86pct
汇兑净损益	1.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.0%	0.0%	2.4%	1.3%	-1.08pct
其他业务收入	3.2%	4.0%	4.1%	3.7%	3.7%	4.4%	4.9%	4.2%	-0.73pct
其他综合收益	5.8%	-3.7%	5.0%	5.3%	7.3%	4.9%	14.1%	-20.4%	-34.52pct

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	107.2%	108.3%	107.9%	109.6%	109.0%	110.4%	111.0%	112.4%	2.03pct
代理业务	39.3%	37.9%	35.3%	32.8%	36.0%	33.8%	29.8%	30.5%	-3.32pct
托管业务	14.6%	17.2%	17.6%	19.4%	18.9%	20.0%	21.8%	21.7%	1.72pct
支付结算业务	13.9%	14.7%	14.6%	16.0%	16.6%	18.4%	20.5%	21.5%	3.09pct
担保承诺业务	7.4%	6.7%	6.6%	6.1%	6.5%	5.9%	6.4%	5.9%	-0.09pct
银行卡业务	18.0%	20.5%	20.0%	22.7%	21.3%	23.2%	22.5%	23.2%	0.03pct
其他	14.0%	11.2%	13.7%	12.7%	9.7%	9.0%	10.0%	9.6%	0.60pct
手续费及佣金支出	-7.2%	-8.3%	-7.9%	-9.6%	-9.0%	-10.4%	-11.0%	-12.4%	-2.03pct

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	0.95%	0.96%	0.95%	0.92%	0.94%	0.94%	0.95%	0.94%	-0.01pct
拨备覆盖率	447.63%	445.86%	437.70%	436.82%	434.42%	432.15%	411.98%	410.03%	-1.95pct
关注贷款率	1.02%	1.01%	1.10%	1.14%	1.24%	1.30%	1.29%	1.36%	0.07pct
逾期贷款率	1.25%	1.25%	1.26%	1.31%	1.42%	1.36%	1.33%	1.38%	0.05pct
逾期 90 天以上/不良	77.52%	78.74%	74.41%	78.74%	78.13%	79.37%	75.67%	78.13%	2.46pct
逾期 1 年以上/损失	150.43%		97.01%		94.76%		95.18%		
逾期/不良	131.46%	130.23%	133.13%	142.58%	150.69%	144.67%	140.03%	147.32%	7.29pct
(重组+逾期)/不良	154.76%		175.52%		173.02%		177.87%		
不良净新生成率 (测算值)	0.83%	0.46%	0.85%	1.00%	0.81%	0.49%	0.88%	0.95%	0.07pct
不良核销转出率 (测算值)	77.20%	38.80%	82.62%	99.31%	79.81%	47.65%	86.32%	92.74%	6.42pct
不良贷款余额	60,641	61,794	61,579	62,630	63,427	63,557	65,610	66,743	1,133
关注类贷款余额	65,132	65,196	71,328	78,017	83,337	88,131	89,080	97,195	8,115
损失类贷款余额	12,504		23,449		23,791		25,684		
逾期贷款余额	79,721	80,477	81,983	89,300	95,577	91,950	91,875	98,325	6,450
逾期 90 天以上贷款余额	47,009	48,657	45,822	49,315	49,552	50,442	49,647	52,143	2,496
逾期 1Y 以上贷款余额	18,810		22,748		22,545		24,446		
重组贷款余额	14,130		26,099		14,166		24,826		

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	39.7%	47.4%	44.7%	48.3%	46.1%	49.7%	50.5%	53.6%	3.03pct
个人住房贷款	6.1%	7.5%	6.7%	8.5%	8.0%	8.3%	8.7%	10.4%	1.72pct
个人消费贷款				3.8%		5.3%	6.2%	6.3%	0.08pct
经营性贷款	5.1%	6.9%	6.9%	6.9%	6.6%	7.5%	8.0%	10.0%	1.98pct
信用卡应收账款	23.1%	27.2%	25.4%	27.0%	25.1%	26.6%	25.8%	25.2%	-0.61pct
其他	5.4%	5.8%	5.8%	2.2%	6.5%	2.0%	1.8%	1.6%	-0.14pct
对公贷款	60.3%	52.6%	55.3%	51.7%	53.9%	50.3%	49.5%	46.4%	-3.03pct
制造业	16.6%	13.5%	11.0%	8.2%	6.4%	5.0%	4.6%	5.0%	0.35pct
批发和零售业	10.5%	7.3%	5.2%	3.2%	2.2%	2.2%	2.2%	3.7%	1.48pct
基建	8.0%	7.4%	4.0%	2.6%	2.7%	3.7%	3.5%	2.7%	-0.79pct
房地产业	7.9%	11.1%	19.9%	26.5%	32.4%	27.9%	27.4%	24.0%	-3.45pct
租赁和商务服务业	11.1%	8.0%	7.0%	3.1%	2.5%	2.4%	2.4%	1.2%	-1.19pct
建筑业	1.2%	1.1%	1.3%	0.7%	0.7%	0.5%	1.4%	2.1%	0.67pct
其他行业	4.9%	4.1%	6.9%	7.3%	6.9%	8.7%	8.0%	7.9%	-0.11pct
不良率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	环比变化
个人贷款	0.76%	0.81%	0.82%	0.89%	0.84%	0.89%	0.90%	0.96%	0.06pct
个人住房贷款	0.25%	0.28%	0.27%	0.35%	0.35%	0.37%	0.40%	0.48%	0.08pct
个人消费贷款				1.08%		1.09%	1.04%	1.04%	0.00pct
经营性贷款	0.52%	0.62%	0.63%	0.64%	0.56%	0.61%	0.63%	0.79%	0.17pct
信用卡应收账款	1.58%	1.65%	1.67%	1.77%	1.68%	1.75%	1.78%	1.75%	-0.04pct
其他	1.49%	1.40%	1.37%	2.31%	1.18%	1.89%	1.86%	1.87%	0.02pct
对公贷款	1.57%	1.24%	1.35%	1.26%	1.27%	1.19%	1.13%	1.06%	-0.07pct
制造业	3.08%	2.06%	1.62%	1.03%	0.70%	0.53%	0.48%	0.49%	0.01pct
批发和零售业	3.96%	2.53%	1.76%	1.02%	0.73%	0.67%	0.68%	1.07%	0.39pct
基建	0.65%	0.54%	0.31%	0.20%	0.20%	0.28%	0.25%	0.19%	-0.06pct
房地产业	1.07%	1.41%	2.82%	4.08%	5.52%	5.26%	5.12%	4.94%	-0.18pct
租赁和商务服务业	3.56%	2.32%	2.18%	1.10%	0.82%	0.76%	0.76%	0.41%	-0.35pct
建筑业	0.58%	0.47%	0.60%	0.41%	0.35%	0.30%	0.67%	1.27%	0.60pct
其他行业	0.92%	0.78%	1.24%	1.35%	1.17%	1.46%	1.26%	1.22%	-0.04pct
较年初增量占比	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
个人贷款	-13.5%	-86.2%	19.6%	54.8%	-2.6%	71.2%	78.7%	112.8%	58.04pct
个人住房贷款	-47.0%	-2.3%	-0.6%	15.2%	-1.5%	6.1%	21.6%	42.6%	27.46pct
个人消费贷款						30.6%	34.9%	20.6%	
经营性贷款	-25.7%	-17.2%	6.7%	7.4%	-2.0%	15.7%	25.4%	48.3%	40.84pct
信用卡应收账款	17.5%	-51.7%	8.1%	25.3%	-17.0%	20.5%	0.6%	4.4%	-20.87pct
其他	41.7%	-15.1%	5.4%	-23.7%	101.1%	-1.7%	-3.8%	-3.1%	20.67pct
对公贷款	113.5%	186.2%	80.4%	45.2%	102.6%	28.8%	21.3%	-12.8%	-58.04pct
制造业	-105.5%	115.7%	-12.5%	-29.3%	-34.7%	-48.1%	-7.7%	4.6%	33.90pct
批发和零售业	-67.5%	95.7%	-14.1%	-26.5%	-18.5%	-14.2%	4.5%	27.4%	53.90pct
基建	-9.3%	25.4%	-27.4%	-31.7%	5.1%	21.5%	-5.1%	-13.3%	18.40pct
房地产业	338.5%	-162.2%	100.5%	135.7%	162.9%	51.3%	11.5%	-36.1%	-171.81pct
租赁和商务服务业	-21.6%	78.9%	-1.9%	-31.8%	-9.5%	-8.8%	2.4%	-16.9%	14.86pct
建筑业	-22.5%	11.7%	3.4%	-1.9%	-0.9%	-2.9%	30.6%	25.8%	27.63pct
其他行业	1.4%	21.0%	32.3%	30.6%	-1.8%	29.9%	-15.0%	-4.4%	-34.92pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

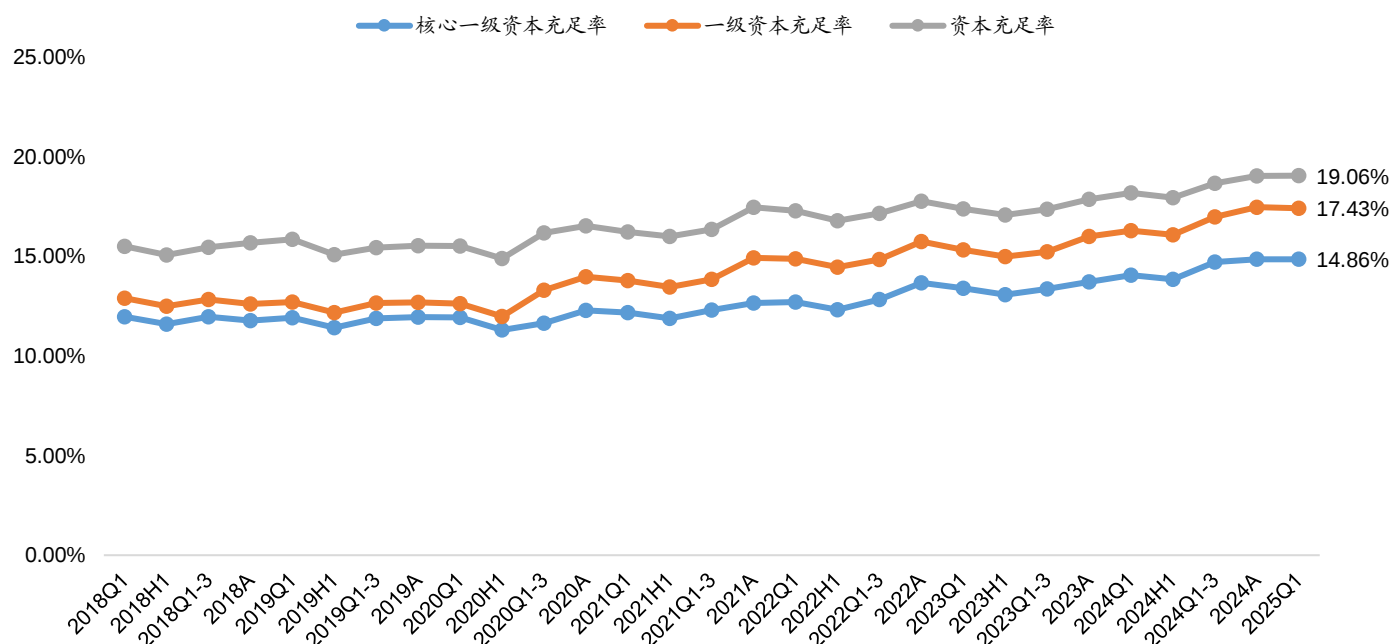
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)

信用减值损失	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	41,880	66,355	41,477	57,566	31,209	41,469	26,936	40,819	-650
贷款	14,457	37,020	22,795	45,157	27,291	46,635	25,433	43,608	-3,027
金融投资	9,092	15,848	9,704	3,879	1,413	-218	-1,058	-2,400	-2,182
其他	18,331	13,487	8,978	8,530	2,505	-4,948	2,561	-389	4,559
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	0.97%	0.75%	0.87%	0.59%	0.60%	0.39%	0.48%	0.35%	-0.04pct
贷款	0.56%	0.70%	0.79%	0.78%	0.88%	0.74%	0.77%	0.65%	-0.09pct
金融投资	0.87%	0.75%	0.83%	0.16%	0.10%	-0.01%	-0.06%	-0.07%	-0.06pct
其他	2.78%	0.98%	1.29%	0.61%	0.37%	-0.37%	0.36%	-0.03%	0.35pct
拨备余额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	289,263	304,598	323,585	324,463	334,422	326,319	331,535	327,123	804
贷款	239,692	246,104	256,027	261,476	271,447	269,534	275,539	270,301	767
金融投资	39,609	46,329	55,690	49,988	48,713	46,202	45,260	44,079	-2,123
其他	9,962	12,165	11,868	12,999	14,262	10,583	10,736	12,743	2,160
拨备余额/资产余额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	同比变化
总资产	3.26%	3.29%	3.33%	3.20%	3.11%	2.96%	2.86%	2.69%	-0.27pct
贷款	4.45%	4.42%	4.32%	4.32%	4.27%	4.14%	4.08%	3.92%	-0.22pct
金融投资	1.86%	2.13%	2.22%	1.80%	1.63%	1.45%	1.36%	1.20%	-0.25pct
其他	0.73%	0.81%	0.93%	0.99%	1.03%	0.80%	0.72%	0.80%	0.00pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

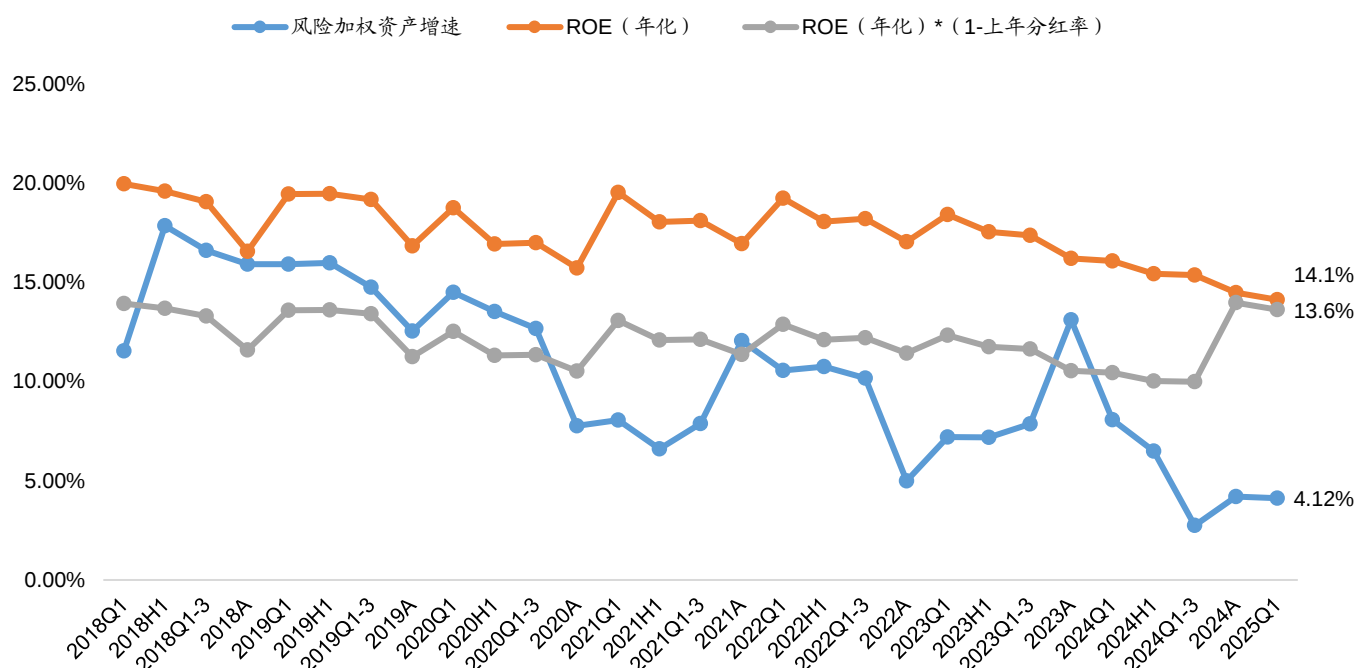
备注: 其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6: 资本充足率



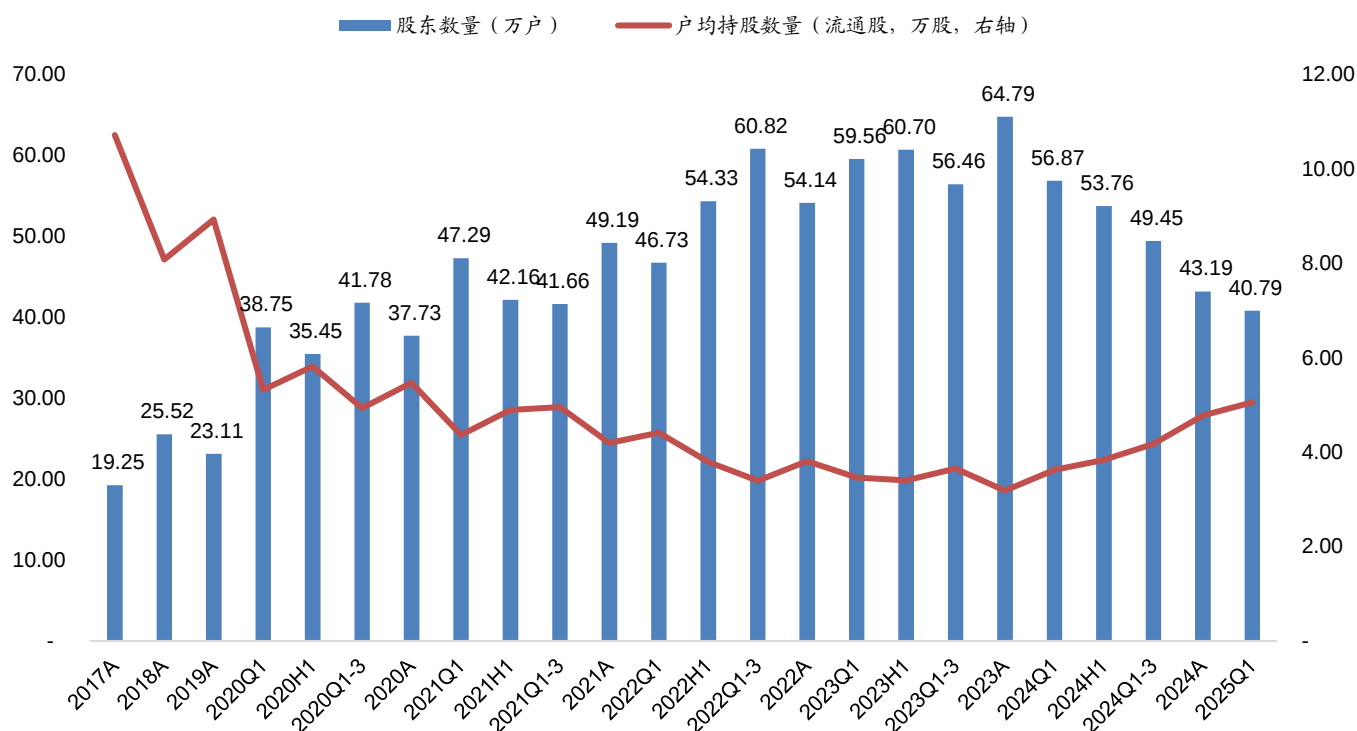
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	香港中央结算(代理人)有限公司	18.06%	流通 H 股	境外法人
2	招商局轮船有限公司	13.04%	流通 A 股	国有法人
3	中国远洋运输有限公司	6.24%	流通 A 股	国有法人
4	香港中央结算有限公司	5.55%	流通 A 股	境外法人
5	深圳市晏清投资发展有限公司	4.99%	流通 A 股	国有法人
6	招商局金融控股有限公司	4.55%	流通 A 股	国有法人
7	和谐健康保险股份有限公司-传统-普通保险产品	4.48%	流通 A 股	其他
8	深圳市楚源投资发展有限公司	3.74%	流通 A 股	国有法人
9	中远海运(广州)有限公司	2.76%	流通 A 股	国有法人
10	中国证券金融股份有限公司	2.08%	流通 A 股	境内非国有法人
	合计	65.5%		

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	香港中央结算(代理人)有限公司	18.06%	流通 H 股	境外法人
2	招商局轮船有限公司	13.04%	流通 A 股	国有法人
3	中国远洋运输有限公司	6.24%	流通 A 股	国有法人
4	香港中央结算有限公司	5.04%	流通 A 股	境外法人
5	深圳市晏清投资发展有限公司	4.99%	流通 A 股	国有法人
6	招商局金融控股有限公司	4.55%	流通 A 股	国有法人
7	和谐健康保险股份有限公司-传统-普通保险产品	4.48%	流通 A 股	其他
8	深圳市楚源投资发展有限公司	3.74%	流通 A 股	国有法人
9	中远海运(广州)有限公司	2.76%	流通 A 股	国有法人
10	中国证券金融股份有限公司	2.08%	流通 A 股	境内非国有法人
	合计	65.0%		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：招商银行盈利预测表（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	7.2	7.2	7.0	6.8	6.5	净利息收入	214,669	211,277	214,384	220,598	229,504
P/B	1.1	0.98	0.86	0.8	0.7	利息收入	375,610	374,271	359,483	362,171	375,859
P/PPOP	4.71	4.68	4.48	4.27	4.06	利息支出	160,941	162,994	145,099	141,573	146,356
每股指标						净手续费收入	84,108	72,094	75,699	80,241	86,660
EPS	5.63	5.66	5.78	5.97	6.24	净其他非息收入	40,346	54,117	48,705	50,166	52,675
BVPS	36.71	41.46	47.30	53.33	59.62	营业收入	339,123	337,488	338,788	351,005	368,838
PPOPPS	8.65	8.70	9.09	9.55	10.04	营业支出	161,899	157,066	157,446	164,925	174,501
DPS	1.97	0.20	0.20	0.21	0.22	税金及附加	2,963	2,950	2,757	2,769	2,910
股息支付率	35.01%	3.53%	3.53%	3.53%	3.53%	业务及管理费	111,786	107,616	105,024	105,477	110,652
股息收益率	4.84%	0.49%	0.50%	0.52%	0.54%	营业利润	177,224	180,422	181,342	186,080	194,338
驱动性因素						营业外净收入	-606	-1,770	-1,859	-1,951	-2,049
贷款增长	7.56%	5.83%	6.00%	7.00%	8.00%	拨备前利润	218,087	219,471	229,148	240,808	253,228
存款增长	8.22%	11.54%	12.00%	11.00%	10.00%	资产减值损失	41,469	40,819	49,665	56,679	60,939
生息资产增长	8.82%	9.95%	8.49%	7.61%	7.90%	利润总额	176,618	178,652	179,483	184,129	192,289
计息负债增长	8.68%	9.66%	8.81%	8.14%	7.86%	所得税	28,612	29,093	26,923	26,699	27,882
平均贷款收益率	4.27%	3.89%	3.40%	3.15%	3.05%	净利润	148,006	149,559	152,561	157,430	164,407
平均生息资产收益率	3.58%	3.26%	2.87%	2.67%	2.57%	归母净利润	146,602	148,391	151,334	156,081	162,923
平均存款付息率	1.64%	1.52%	1.20%	1.08%	1.05%	资产负债表					
平均计息负债付息率	1.75%	1.62%	1.32%	1.19%	1.14%	贷款总额	6,508,865	6,888,315	7,301,614	7,812,727	8,437,745
净息差(NIM)-测算值	2.04%	1.84%	1.71%	1.63%	1.57%	贷款减值准备	269,531	270,300	267,614	274,145	289,333
净利差(NIS)-测算值	1.83%	1.64%	1.55%	1.48%	1.44%	贷款净额	6,252,755	6,632,548	7,034,000	7,538,581	8,148,412
净手续费收入增速	-10.78%	-14.28%	5.00%	6.00%	8.00%	投资类资产	3,193,920	3,673,040	4,040,344	4,403,975	4,756,293
净非息收入/营收	36.70%	37.40%	36.72%	37.15%	37.78%	存放央行	682,802	574,065	743,737	814,239	895,663
成本收入比	32.96%	31.89%	31.00%	30.05%	30.00%	同业资产	560,709	900,515	972,556	1,021,184	1,072,243
拨备支出/平均贷款	0.66%	0.61%	0.70%	0.75%	0.75%	其他资产	338,297	371,868	399,450	433,146	468,339
实际所得税率	16.20%	16.28%	15.00%	14.50%	14.50%	生息资产	10,946,296	12,035,935	13,058,251	14,052,125	15,161,944
业绩年增长率						资产合计	11,028,483	12,152,036	13,314,994	14,438,193	15,611,314
净利息收入	-1.6%	-1.6%	1.5%	2.9%	4.0%	存款	8,155,438	9,096,587	10,188,177	11,308,877	12,439,765
净手续费收入	-10.8%	-14.3%	5.0%	6.0%	8.0%	向央行借款	378,621	189,934	1,247	-187,440	-376,127
营业收入	-1.6%	-0.5%	0.4%	3.6%	5.1%	同业负债	890,755	1,019,393	1,039,781	1,039,781	1,070,974
营业支出	-9.9%	-3.0%	0.2%	4.7%	5.8%	发行债券	176,578	222,921	227,379	227,379	227,379
拨备前利润	-2.1%	0.6%	4.4%	5.1%	5.2%	计息负债	9,601,392	10,528,835	11,456,585	12,388,597	13,361,991
利润总额	7.0%	1.2%	0.5%	2.6%	4.4%	负债合计	9,942,754	10,918,561	11,933,942	12,904,789	13,918,741
净利润	6.3%	1.0%	2.0%	3.2%	4.4%	股东权益合计	1,085,729	1,233,475	1,381,052	1,533,404	1,692,573
归母净利润	6.2%	1.2%	2.0%	3.1%	4.4%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	61,834	65,439	71,638	76,254	81,284
ROAA	1.39%	1.29%	1.20%	1.13%	1.09%	不良贷款率	0.95%	0.95%	0.98%	0.98%	0.96%
ROAE	16.22%	14.49%	13.02%	11.86%	11.05%	不良净生成率	0.85%	0.88%	0.85%	0.75%	0.65%
RORWA	2.38%	2.22%	2.17%	2.16%	2.16%	拨备覆盖率	436%	413%	374%	360%	356%
资本状况						拨贷比	4.14%	3.92%	3.67%	3.51%	3.43%
资本充足率	17.88%	19.05%	21.04%	22.93%	24.76%	流动性					
一级资本充足率	16.01%	17.48%	18.87%	20.19%	21.47%	存贷比	79.81%	75.72%	71.67%	69.08%	67.83%
核心一级资本充足率	13.73%	14.86%	16.35%	17.77%	19.14%	贷款/总资产	59.02%	56.68%	54.84%	54.11%	54.05%
加权风险资产	6,608,021	6,885,783	7,161,214	7,447,663	7,745,569	投资类资产/总资产	28.96%	30.23%	30.34%	30.50%	30.47%
风险加权系数	59.92%	56.66%	53.78%	51.58%	49.62%	同业资产/总资产	5.08%	7.41%	7.30%	7.07%	6.87%

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。