

# 工商银行(601398.SH/01398.HK)

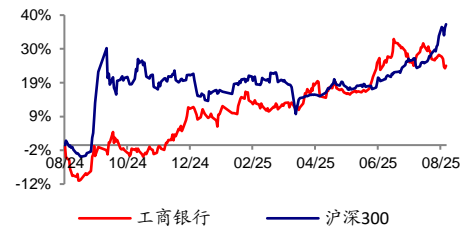
## 存贷同比多增，负债成本大幅改善

### 核心观点：

- 工商银行发布 2025 年半年度报告，点评如下：25H1 营收、PPOP、归母利润同比增速分别为 1.6%、1.4%、-1.4%，增速较 25Q1 分别回升 4.78pct、4.99pct、2.60pct；25Q2 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 6.8%、7.4%、1.4%，环比均大幅改善，经营业绩明显回暖。从累计业绩驱动来看，规模增长、其他收支为正贡献，净息差收窄、有效税率形成拖累。
- **亮点：(1) 存贷同比多增，规模扩张加速。**25Q2 末生息资产、计息负债同比增长 11.2%、11.7%，增速较 25Q1 提升 2.67pct、3.28pct。**资产端**，贷款同比增长 8.4%，较年初增加 1.8 万亿，同比多增 624 亿元，对公贷款为压舱石、票据贴现高增；金融投资同比增长 19.99%。**负债端**，存款同比增长 8.2%，较年初增加 2.1 万亿，同比多增 1.48 万亿元（主要是 24Q2 手工补息存款负增低基数），个人定期贡献主要增量。**(2) 负债成本同比大幅改善。**25H1 净息差 1.30%，环比下降 3bp，同比下降 13bp。**资产端**，25H1 生息资产、贷款收益率 2.79%、2.92%，同比下降 49bp、60bp；**负债端**，公司落实自律倡议、下调存款利率、主动优化负债结构，25H1 计息负债、存款付息率 1.63%、1.45%，同比下降 41bp、39bp。**(3) 其他非息高增。**25H1 其他非息增长 18.8%，增速较 25Q1 由负转正，预计主要是 Q2 债市利率下行背景下，债券投资已实现收益大幅增加。25H1 投资收益 329 亿元，占营收 7.7%，同比增加 112.5 亿元，其中，AC、TPL 类资产分别实现收益 81、41 亿元；公允价值变动损益-9.9 亿元；其他综合收益税后净额减少 17 亿元。
- **关注：(1) 前瞻指标波动，零售不良率上行。**25Q2 末不良率为 1.33%，环比持平；关注率为 1.91%，环比下降 3bp；逾期率 1.52%，环比上升 9bp；25H1 测算不良新生成率 0.51%，同比上行 5bp；25Q2 末拨备覆盖率 217.71%，环比提升 2.01pct。**分条线看**，25Q2 末对公、个人不良率 1.47%、1.35%，环比分别-11bp、+20bp，经营贷、按揭不良额增加 89、77 亿元，关注后续情况。
- **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 2.53%/4.05%，EPS 分别为 1.01/1.05 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 7.35X/7.06X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.68X/0.63X，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 0.8 倍 PB，对应合理价值 8.42 元/股，按照当前 AH 溢价比例，H 股合理价值 6.54 港币/股，均维持“买入”评级。
- **风险提示：**(1) 零售资产质量恶化；(2) 存款不确定性加大；(3) 市场利率上行，交易账簿浮亏；(4) 国际金融风险超预期。

公司评级	买入-A/买入-H
当前价格	7.43 元/5.77 港元
合理价值	8.42 元/6.54 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2025-08-30

### 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：	林虎
	SAC 执证号：S0260525040004
	SFC CE No. BWK411
	021-38003643
	gflinhu@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：

工商银行	2025-04-30
(601398.SH/01398.HK):存贷	
同比多增，中收降幅收窄	
工商银行	2025-03-30
(601398.SH/01398.HK):资产	
扩张稳健，存款成本压降有力	
工商银行	2024-10-31
(601398.SH/01398.HK):业绩	
增速回正超预期	

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 (2025H1) .....	5
图 3: 累计同比业绩拆分 (2025Q1) .....	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 (2025Q2) .....	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 年二季度末) .....	21
表 23: 前十大股东 (2025 年一季度末) .....	21

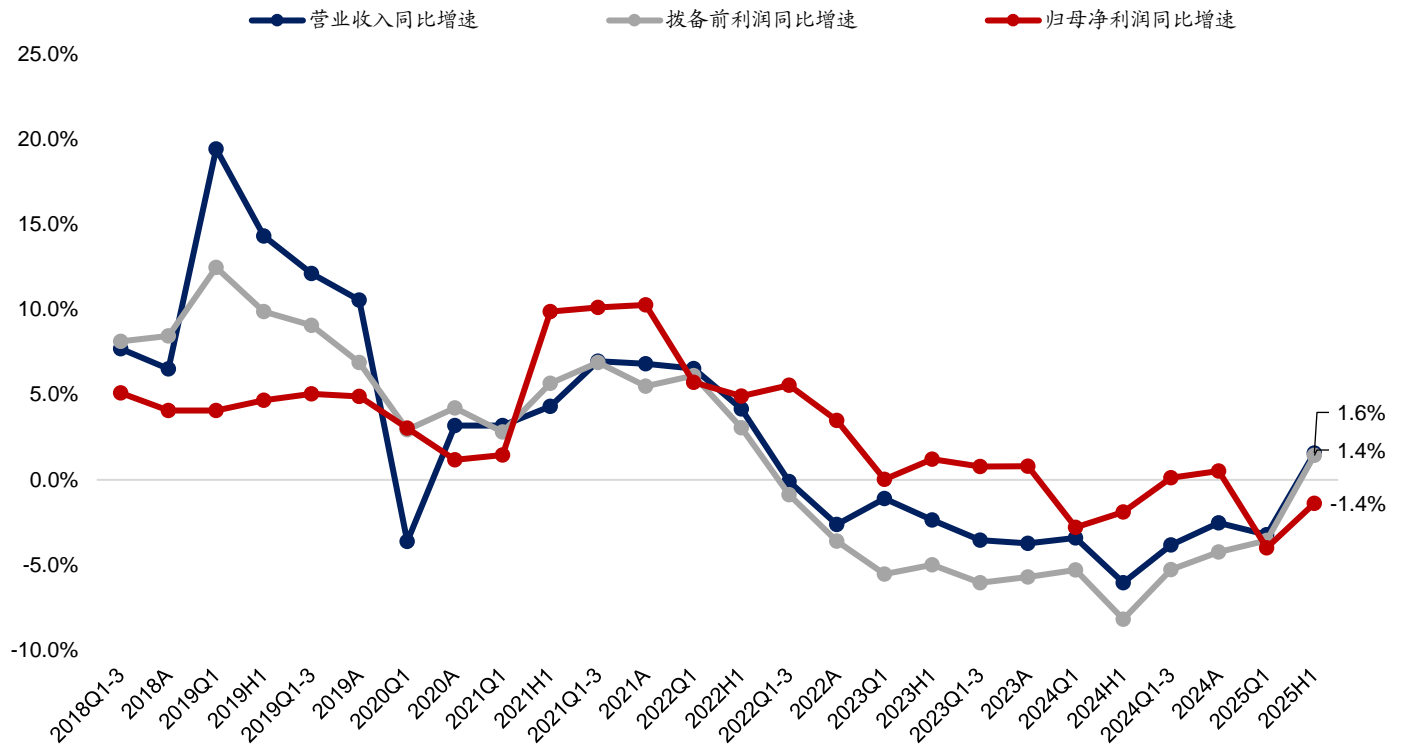
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	环比变化
营业收入同比增速	-3.55%	-3.73%	-3.41%	-6.03%	-3.82%	-2.52%	-3.22%	1.57%	4.78pct
拨备前利润同比增速	-6.05%	-5.70%	-5.29%	-8.18%	-5.28%	-4.24%	-3.56%	1.43%	4.99pct
归母净利润同比增速	0.79%	0.79%	-2.78%	-1.89%	0.13%	0.51%	-3.99%	-1.39%	2.60pct
ROE (年化)	10.56%	10.66%	10.06%	9.53%	9.77%	9.88%	9.06%	8.82%	-0.24pct
ROA (年化)	0.86%	0.87%	0.76%	0.84%	0.78%	0.78%	0.68%	0.67%	-0.01pct
净息差	1.67%	1.61%	1.48%	1.43%	1.43%	1.42%	1.33%	1.30%	-0.03pct
净利差		1.41%		1.24%		1.23%		1.16%	
成本收入比	24.02%	26.96%	20.78%	23.65%	25.05%	28.04%	21.97%	24.10%	2.12pct
总资产同比增速	12.47%	12.84%	13.24%	7.89%	8.71%	9.23%	8.29%	11.04%	2.75pct
贷款同比增速	12.54%	12.39%	11.60%	10.06%	8.97%	8.76%	8.45%	8.44%	-0.02pct
存款同比增速	14.53%	12.22%	9.54%	2.20%	1.80%	3.93%	3.99%	8.20%	4.21pct
贷款/生息资产	58.66%	58.86%	58.19%	59.70%	58.95%	58.77%	58.17%	58.24%	0.07pct
存款/计息负债	86.42%	84.84%	82.74%	81.84%	81.14%	80.73%	79.34%	79.26%	-0.08pct
贷款较年初增量	2,569,942	2,874,170	1,283,678	1,751,068	2,009,423	2,285,747	1,310,812	1,813,430	502,618
存款较年初增量	4,110,335	3,650,683	1,513,906	586,142	1,071,662	1,315,799	1,594,859	2,067,583	472,724
不良贷款余额	349,995	353,502	370,888	375,350	377,955	379,458	395,399	400,105	4,706
不良贷款率	1.36%	1.36%	1.36%	1.35%	1.35%	1.34%	1.33%	1.33%	0.00pct
拨备覆盖率	216.22%	213.97%	216.31%	218.43%	220.30%	214.91%	215.70%	217.71%	2.01pct
关注贷款率		1.85%		1.92%		2.02%		1.91%	
逾期贷款率		1.27%		1.34%		1.43%		1.52%	
逾期 90 天以上/不良		63.14%		66.62%		74.94%		80.99%	
逾期 1 年以上/损失		87.61%		106.02%		85.97%		87.95%	
逾期/不良		93.47%		99.47%		107.19%		114.72%	
(重组+逾期)/不良		116.87%		131.06%		143.84%		149.95%	
不良净新生成率	0.53%	0.45%	0.48%	0.46%	0.40%	0.43%	0.50%	0.51%	0.00pct
不良核销转出率	26.49%	22.73%	16.06%	21.41%	20.00%	24.08%	20.82%	26.88%	6.06pct
核心一级资本充足率	13.39%	13.72%	13.78%	13.84%	13.95%	14.10%	13.89%	13.89%	0.00pct
资本充足率	19.79%	19.10%	19.21%	19.16%	19.25%	19.39%	19.15%	19.54%	0.39pct

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



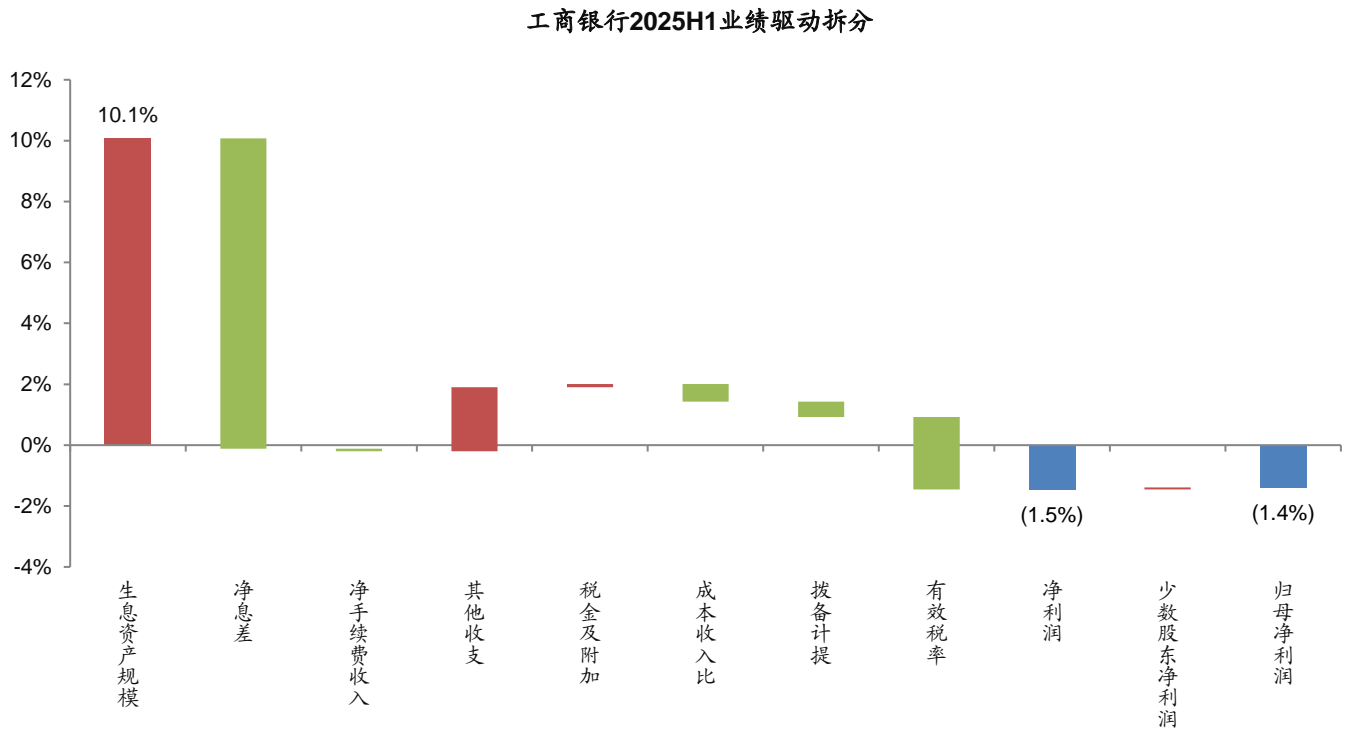
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 2: 累计业绩同比增速

累计业绩同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	环比变化
<b>营业收入同比增速</b>	-3.5%	-3.7%	-3.4%	-6.0%	-3.8%	-2.5%	-3.2%	1.6%	4.78pct
净利息收入同比增速	-4.7%	-5.3%	-4.2%	-6.8%	-4.9%	-2.7%	-2.9%	-0.1%	2.74pct
非息收入同比增速	0.6%	2.3%	-1.3%	-3.6%	0.0%	-1.9%	-4.2%	6.5%	10.73pct
净手续费收入同比增速	-6.1%	-7.7%	-2.8%	-8.2%	-9.0%	-8.3%	-1.2%	-0.6%	0.61pct
其他非息收入同比增速	16.8%	26.2%	2.1%	5.7%	17.5%	9.2%	-10.4%	18.8%	29.19pct
营业支出同比增速	-5.5%	-7.6%	-3.9%	-9.0%	-5.9%	-5.4%	-2.0%	2.7%	4.73pct
<b>拨备前利润同比增速</b>	-6.0%	-5.7%	-5.3%	-8.2%	-5.3%	-4.2%	-3.6%	1.4%	4.99pct
利润总额同比增速	-2.5%	-0.6%	-3.9%	-3.2%	-1.9%	0.0%	-2.8%	0.9%	3.70pct
净利润同比增速	1.3%	1.1%	-3.0%	-2.0%	0.2%	0.5%	-3.8%	-1.5%	2.35pct
<b>归母净利润同比增速</b>	0.8%	0.8%	-2.8%	-1.9%	0.1%	0.5%	-4.0%	-1.4%	2.60pct

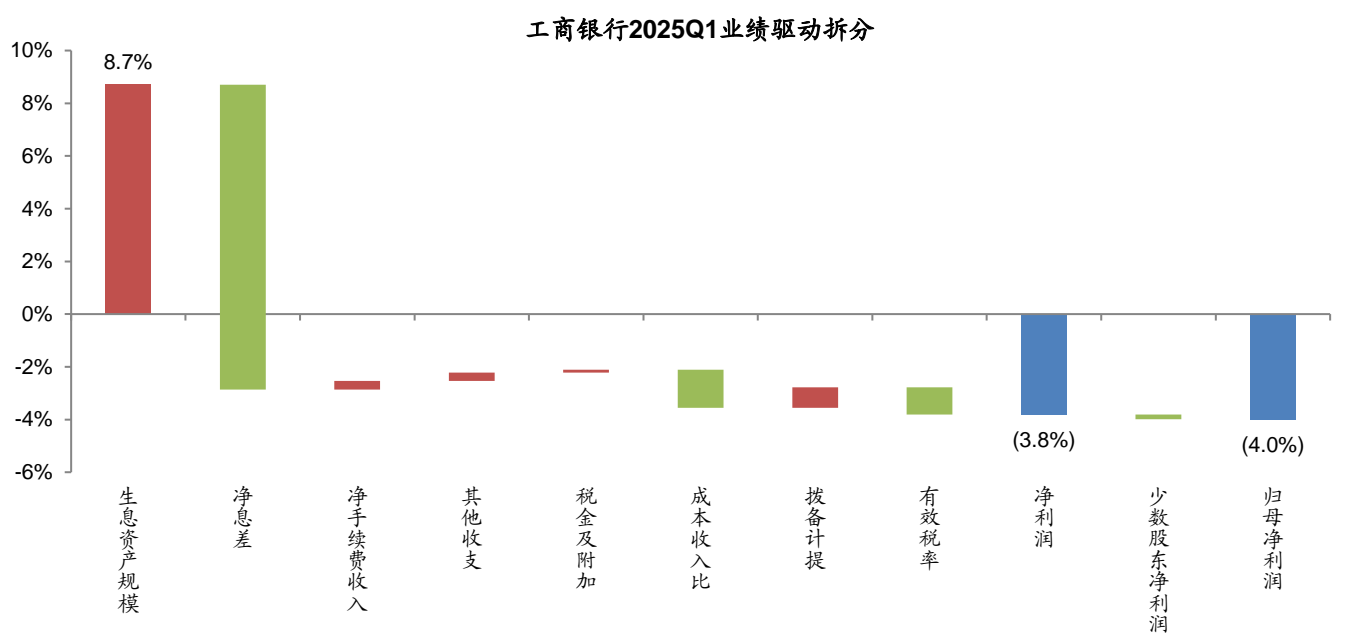
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 2: 累计同比业绩拆分 (2025H1)



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 (2025Q1)



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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	环比变化
生息资产规模	13.4%	13.3%	13.1%	10.4%	10.6%	10.8%	8.7%	10.1%	1.37pct
净息差	-18.2%	-18.6%	-17.2%	-17.2%	-15.5%	-13.5%	-11.6%	-10.2%	1.37pct
净手续费收入	-0.2%	-0.4%	0.3%	-0.3%	-0.7%	-0.9%	0.3%	-0.1%	-0.41pct
其他收支	0.7%	1.4%	-0.2%	0.7%	1.6%	0.9%	0.3%	2.1%	1.79pct
税金及附加	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	-0.01pct
成本收入比	-1.6%	-1.2%	-1.1%	-1.7%	-1.3%	-1.5%	-1.5%	-0.6%	0.88pct
拨备计提	3.6%	5.1%	1.4%	5.0%	3.4%	4.2%	0.8%	-0.5%	-1.29pct
有效税率	3.7%	1.8%	0.9%	1.2%	2.1%	0.5%	-1.0%	-2.4%	-1.35pct
<b>净利润</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.1%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-3.8%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>2.35pct</b>
少数股东净利润	-0.5%	-0.3%	0.2%	0.1%	-0.1%	0.0%	-0.2%	0.1%	0.25pct
<b>归母净利润</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.8%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>2.60pct</b>

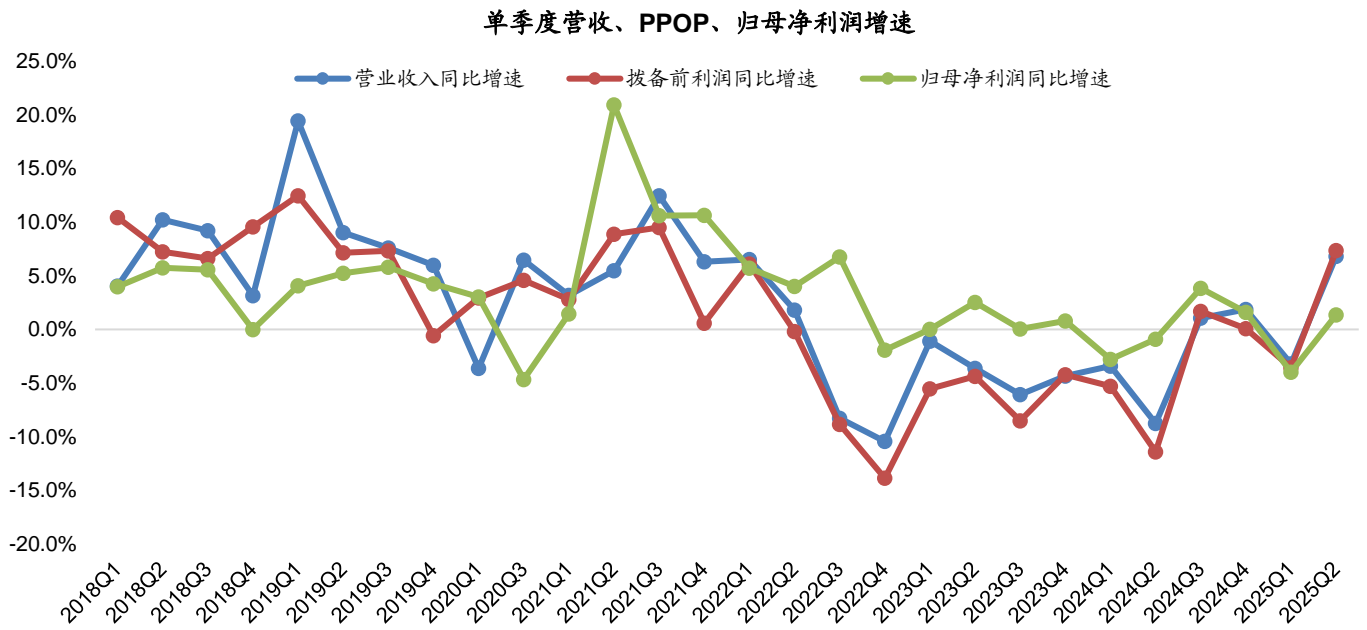
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 4: 累计业绩结构

累计业绩占比(总营收)	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	环比变化
<b>营业收入</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.00pct</b>
净利息收入	77.0%	77.7%	73.4%	74.7%	76.1%	77.6%	73.7%	73.4%	-0.26pct
利息收入	162.3%	166.7%	165.2%	171.5%	171.5%	173.8%	158.9%	157.7%	-1.17pct
利息支出	85.3%	89.0%	91.7%	96.8%	95.4%	96.2%	85.2%	84.3%	-0.91pct
非息收入	23.0%	22.3%	26.6%	25.3%	23.9%	22.4%	26.3%	26.6%	0.26pct
净手续费收入	15.2%	14.2%	17.9%	16.0%	14.4%	13.3%	18.3%	15.7%	-2.58pct
其他非息收入	7.8%	8.1%	8.7%	9.3%	9.5%	9.1%	8.0%	10.9%	2.84pct
<b>营业支出</b>	<b>48.0%</b>	<b>46.1%</b>	<b>49.4%</b>	<b>49.2%</b>	<b>46.9%</b>	<b>44.8%</b>	<b>50.0%</b>	<b>49.8%</b>	<b>-0.19pct</b>
业务及管理费	24.0%	27.0%	20.8%	23.7%	25.1%	28.0%	22.0%	24.1%	2.12pct
减值损失	22.7%	17.9%	27.3%	24.3%	20.6%	15.4%	26.9%	24.5%	-2.38pct
<b>拨备前利润</b>	<b>70.9%</b>	<b>67.9%</b>	<b>73.9%</b>	<b>71.2%</b>	<b>69.9%</b>	<b>66.7%</b>	<b>73.7%</b>	<b>71.1%</b>	<b>-2.60pct</b>
利润总额	48.3%	50.1%	46.6%	46.9%	49.2%	51.3%	46.8%	46.6%	-0.22pct
净利润	41.4%	43.3%	40.1%	40.7%	43.2%	44.7%	39.8%	39.5%	-0.29pct
<b>归母净利润</b>	<b>41.3%</b>	<b>43.2%</b>	<b>39.9%</b>	<b>40.5%</b>	<b>42.9%</b>	<b>44.5%</b>	<b>39.6%</b>	<b>39.4%</b>	<b>-0.19pct</b>

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	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	环比变化
<b>营业收入同比增速</b>	<b>-6.1%</b>	<b>-4.3%</b>	<b>-3.4%</b>	<b>-8.8%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.9%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>6.8%</b>	<b>10.02pct</b>
净利息收入同比增速	-6.4%	-7.3%	-4.2%	-9.5%	-1.1%	4.7%	-2.9%	2.8%	5.64pct
非息收入同比增速	-4.8%	9.9%	-1.3%	-6.3%	10.0%	-9.4%	-4.2%	19.6%	23.77pct
净手续费收入同比增速	-12.9%	-15.0%	-2.8%	-14.9%	-11.1%	-5.2%	-1.2%	0.3%	1.46pct
其他非息收入同比增速	15.9%	62.5%	2.1%	9.3%	50.1%	-14.0%	-10.4%	46.6%	57.01pct
营业支出同比增速	-10.0%	-15.5%	-3.9%	-14.0%	2.2%	-3.1%	-2.0%	7.9%	9.94pct
<b>拨备前利润同比增速</b>	<b>-8.5%</b>	<b>-4.2%</b>	<b>-5.3%</b>	<b>-11.4%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-3.6%</b>	<b>7.4%</b>	<b>10.92pct</b>
利润总额同比增速	-2.2%	5.0%	-3.9%	-2.4%	0.6%	5.3%	-2.8%	4.9%	7.71pct
净利润同比增速	1.4%	0.7%	-3.0%	-0.9%	4.2%	1.3%	-3.8%	1.0%	4.84pct
<b>归母净利润同比增速</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.8%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>3.8%</b>	<b>1.6%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>1.4%</b>	<b>5.36pct</b>

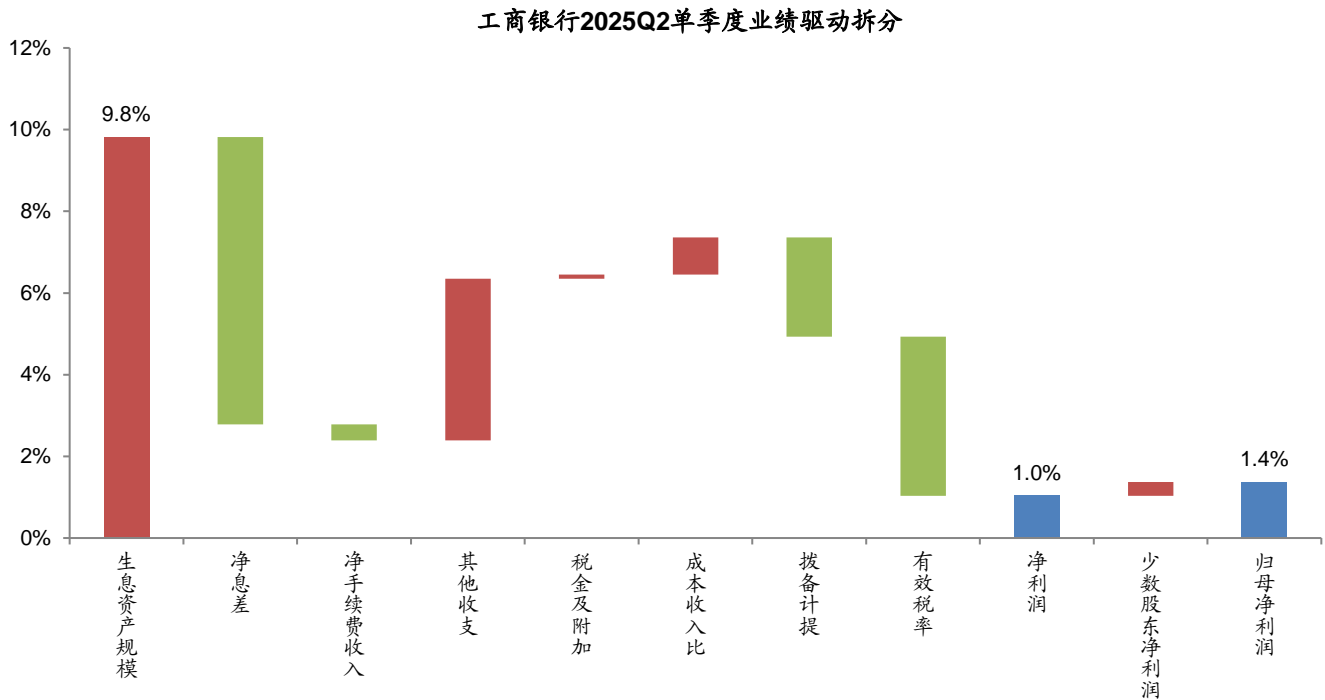
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 6: 单季度同比业绩拆分

单季度业绩驱动	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	环比变化
生息资产规模	13.3%	13.1%	13.1%	10.6%	8.2%	8.7%	8.7%	9.8%	1.11pct
净息差	-19.7%	-20.4%	-17.2%	-20.1%	-9.3%	-4.0%	-11.6%	-7.0%	4.53pct
净手续费收入	-0.9%	-1.0%	0.3%	-0.9%	-1.4%	-1.1%	0.3%	-0.4%	-0.72pct
其他收支	1.6%	3.6%	-0.2%	1.6%	3.8%	-1.8%	0.3%	4.0%	3.65pct
增值税及附加	-0.3%	0.2%	-0.2%	0.0%	0.3%	-0.3%	0.1%	0.1%	-0.01pct
成本收入比	-2.5%	0.3%	-1.1%	-2.6%	0.0%	-1.3%	-1.5%	0.9%	2.36pct
拨备计提	6.3%	9.3%	1.4%	9.0%	-1.1%	5.2%	0.8%	-2.4%	-3.22pct
有效税率	3.5%	-4.4%	0.9%	1.6%	3.6%	-3.9%	-1.0%	-3.9%	-2.86pct
<b>净利润</b>	<b>1.4%</b>	<b>0.7%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>4.2%</b>	<b>1.3%</b>	<b>-3.8%</b>	<b>1.0%</b>	<b>4.84pct</b>
少数股东净利润	-1.3%	0.1%	0.2%	-0.1%	-0.3%	0.2%	-0.2%	0.3%	0.52pct
<b>归母净利润</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.8%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>3.8%</b>	<b>1.6%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>1.4%</b>	<b>5.36pct</b>

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 (2025Q2)



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(总营收)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	环比变化
<b>营业收入</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.00pct</b>
净利息收入	80.7%	80.0%	73.4%	76.0%	79.0%	82.2%	73.7%	73.2%	-0.53pct
利息收入	177.0%	181.4%	165.2%	178.4%	171.6%	180.9%	158.9%	156.6%	-2.34pct
利息支出	96.2%	101.3%	91.7%	102.4%	92.6%	98.7%	85.2%	83.4%	-1.81pct
非息收入	19.3%	20.0%	26.6%	24.0%	21.0%	17.8%	26.3%	26.8%	0.53pct
净手续费收入	12.6%	10.5%	17.9%	14.0%	11.1%	9.8%	18.3%	13.1%	-5.14pct
其他非息收入	6.6%	9.5%	8.7%	10.0%	9.8%	8.0%	8.0%	13.7%	5.67pct
<b>营业支出</b>	<b>41.7%</b>	<b>39.7%</b>	<b>49.4%</b>	<b>49.1%</b>	<b>42.2%</b>	<b>37.8%</b>	<b>50.0%</b>	<b>49.6%</b>	<b>-0.38pct</b>
业务及管理费	27.8%	36.9%	20.8%	26.8%	27.9%	37.6%	22.0%	26.2%	4.23pct
减值损失	12.5%	1.6%	27.3%	20.9%	13.2%	-1.3%	26.9%	22.1%	-4.74pct
<b>拨备前利润</b>	<b>66.8%</b>	<b>57.7%</b>	<b>73.9%</b>	<b>68.1%</b>	<b>67.2%</b>	<b>56.7%</b>	<b>73.7%</b>	<b>68.5%</b>	<b>-5.18pct</b>
利润总额	54.3%	56.2%	46.6%	47.2%	54.0%	58.1%	46.8%	46.4%	-0.44pct
净利润	46.7%	49.6%	40.1%	41.5%	48.2%	49.4%	39.8%	39.2%	-0.57pct
<b>归母净利润</b>	<b>46.6%</b>	<b>49.7%</b>	<b>39.9%</b>	<b>41.3%</b>	<b>47.9%</b>	<b>49.6%</b>	<b>39.6%</b>	<b>39.2%</b>	<b>-0.38pct</b>

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	环比变化
<b>营业收入</b>	<b>2.07%</b>	<b>2.00%</b>	<b>1.91%</b>	<b>1.83%</b>	<b>1.80%</b>	<b>1.76%</b>	<b>1.70%</b>	<b>1.69%</b>	<b>-0.01pct</b>
净利息收入	1.59%	1.55%	1.40%	1.37%	1.37%	1.36%	1.25%	1.24%	-0.01pct
净手续费收入	0.31%	0.28%	0.34%	0.29%	0.26%	0.23%	0.31%	0.27%	-0.04pct
其他非息收入	0.16%	0.16%	0.17%	0.17%	0.17%	0.16%	0.14%	0.18%	0.05pct
<b>营业支出</b>	<b>-0.99%</b>	<b>-0.92%</b>	<b>-0.94%</b>	<b>-0.90%</b>	<b>-0.84%</b>	<b>-0.79%</b>	<b>-0.85%</b>	<b>-0.84%</b>	<b>0.01pct</b>
税金及附加	-0.03%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.00pct
业务及管理费	-0.50%	-0.54%	-0.40%	-0.43%	-0.45%	-0.49%	-0.37%	-0.41%	-0.03pct
减值损失	-0.47%	-0.36%	-0.52%	-0.44%	-0.37%	-0.27%	-0.46%	-0.41%	0.04pct
<b>营业利润</b>	<b>1.07%</b>	<b>1.08%</b>	<b>0.96%</b>	<b>0.93%</b>	<b>0.95%</b>	<b>0.97%</b>	<b>0.85%</b>	<b>0.85%</b>	<b>0.00pct</b>
营业外净收入	-0.08%	-0.08%	-0.08%	-0.07%	-0.07%	-0.07%	-0.05%	-0.06%	-0.01pct
<b>利润总额</b>	<b>1.00%</b>	<b>1.00%</b>	<b>0.89%</b>	<b>0.86%</b>	<b>0.88%</b>	<b>0.90%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.79%</b>	<b>-0.01pct</b>
所得税	-0.14%	-0.13%	-0.12%	-0.11%	-0.11%	-0.12%	-0.12%	-0.12%	0.00pct
<b>年化 ROA</b>	<b>0.86%</b>	<b>0.87%</b>	<b>0.76%</b>	<b>0.75%</b>	<b>0.78%</b>	<b>0.78%</b>	<b>0.68%</b>	<b>0.67%</b>	<b>-0.01pct</b>
杠杆率	12.34	12.31	13.18	11.35	12.53	12.59	13.42	13.21	-0.21
<b>年化 ROE</b>	<b>10.56%</b>	<b>10.66%</b>	<b>10.06%</b>	<b>8.47%</b>	<b>9.71%</b>	<b>9.88%</b>	<b>9.06%</b>	<b>8.82%</b>	<b>-0.24pct</b>

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	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	环比变化
营业收入	1.94%	1.82%	1.91%	1.75%	1.77%	1.67%	1.70%	1.70%	0.00pct
净利息收入	1.57%	1.46%	1.40%	1.33%	1.40%	1.37%	1.25%	1.24%	-0.01pct
净手续费收入	0.25%	0.19%	0.34%	0.24%	0.20%	0.16%	0.31%	0.22%	-0.09pct
其他非息收入	0.13%	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%	0.13%	0.14%	0.23%	0.10pct
营业支出	0.81%	0.72%	0.94%	0.86%	0.75%	0.63%	0.85%	0.84%	-0.01pct
税金及附加	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.00pct
业务及管理费	0.54%	0.67%	0.40%	0.47%	0.49%	0.63%	0.37%	0.44%	0.07pct
减值损失	0.24%	0.03%	0.52%	0.37%	0.23%	-0.02%	0.46%	0.37%	-0.08pct
营业利润	1.13%	1.10%	0.96%	0.89%	1.02%	1.04%	0.85%	0.85%	0.01pct
营业外净收入	-0.08%	-0.07%	-0.08%	-0.06%	-0.07%	-0.07%	-0.05%	-0.07%	-0.01pct
利润总额	1.05%	1.02%	0.89%	0.83%	0.96%	0.97%	0.79%	0.79%	-0.01pct
所得税	0.15%	0.12%	0.12%	0.10%	0.10%	0.15%	0.12%	0.12%	0.00pct
年化 ROA	0.91%	0.90%	0.76%	0.73%	0.85%	0.83%	0.68%	0.67%	-0.01pct
杠杆率	12.34	12.31	13.18	11.35	12.53	12.59	13.42	13.21	-0.21
年化 ROE	11.17%	11.12%	10.06%	8.23%	10.68%	10.39%	9.06%	8.79%	-0.27pct

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)	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
净息差	1.67%	1.61%	1.48%	1.43%	1.43%	1.42%	1.33%	1.30%	-0.13pct
净利差		1.41%		1.24%		1.23%		1.16%	-0.08pct
生息资产收益率		3.45%		3.28%		3.17%		2.79%	-0.49pct
计息负债成本率		2.04%		2.04%		1.94%		1.63%	-0.41pct
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	环比变化
净息差	1.54%	1.42%	1.44%	1.33%	1.41%	1.37%	1.29%	1.24%	-0.05pct
净利差	1.36%	1.24%	1.27%	1.16%	1.25%	1.21%	1.15%	1.12%	-0.04pct
生息资产收益率	3.37%	3.21%	3.24%	3.12%	3.05%	3.00%	2.78%	2.66%	-0.12pct
计息负债成本率	2.01%	1.97%	1.97%	1.96%	1.81%	1.80%	1.63%	1.55%	-0.08pct

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	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
发放贷款	4.16%	4.15%	4.05%	3.95%	3.81%	3.52%	3.40%	2.92%	-0.60pct
投资类资产	3.29%	3.30%	3.31%	3.37%	3.30%	3.20%	3.12%	2.81%	-0.39pct
存放央行	1.46%	1.46%	1.52%	1.66%	1.67%	1.70%	1.71%	1.69%	-0.01pct
同业资产	1.42%	1.69%	1.93%	2.88%	2.81%	3.02%	2.83%	2.43%	-0.59pct
计息负债平均付息率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	1.62%	1.70%	1.75%	1.90%	1.89%	1.84%	1.72%	1.45%	-0.39pct
同业负债	1.35%	1.66%	1.86%	2.48%	2.55%	2.73%	2.64%	2.00%	-0.73pct
发行债券	2.75%	2.88%	3.17%	3.78%	3.77%	3.59%	3.38%	2.76%	-0.83pct
利息收入结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
发放贷款	71.6%	71.5%	70.4%	68.5%	67.7%	66.0%	65.7%	63.3%	-2.70pct
投资类资产	22.6%	22.9%	23.2%	23.8%	24.1%	24.8%	25.6%	28.3%	3.48pct
存放央行	3.6%	3.4%	3.6%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	0.06pct
同业资产	2.2%	2.4%	2.8%	3.9%	4.3%	5.4%	4.9%	4.6%	-0.84pct
利息支出结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	84.3%	83.1%	81.8%	79.2%	78.6%	73.3%	71.3%	68.7%	-4.59pct
同业负债	9.4%	11.2%	12.1%	13.3%	13.8%	18.3%	19.8%	20.6%	2.23pct
发行债券	6.3%	5.8%	6.1%	7.5%	7.6%	8.3%	8.8%	10.7%	2.36pct

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
贷款	58.7%	58.9%	58.2%	59.7%	59.0%	58.8%	58.2%	58.2%	-1.46pct
投资类资产	26.2%	26.7%	26.0%	27.9%	27.9%	29.3%	29.6%	30.0%	2.18pct
存放央行	8.6%	9.1%	8.4%	7.8%	7.9%	6.9%	6.9%	5.9%	-1.89pct
同业资产	6.6%	5.3%	7.4%	4.7%	5.3%	5.0%	5.3%	5.8%	1.17pct
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总生息资产	13.2%	13.0%	13.1%	8.1%	8.4%	8.9%	8.5%	11.2%	3.09pct
贷款	12.5%	12.4%	11.6%	10.1%	9.0%	8.8%	8.5%	8.4%	-1.63pct
投资类资产	13.4%	12.5%	10.9%	15.4%	15.4%	19.4%	23.6%	19.9%	4.45pct
存放央行	11.1%	17.9%	10.0%	-1.2%	-0.5%	-17.8%	-10.9%	-15.8%	-14.59pct
同业资产	22.4%	13.8%	43.4%	-25.8%	-12.7%	3.8%	-22.2%	39.1%	64.88pct
较年初增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总生息资产	12.0%	13.0%	6.1%	5.2%	7.5%	8.9%	5.7%	7.4%	2.15pct
贷款	11.1%	12.4%	4.9%	6.7%	7.7%	8.8%	4.6%	6.4%	-0.32pct
投资类资产	9.3%	12.5%	3.2%	9.6%	12.2%	19.4%	6.8%	10.0%	0.38pct
存放央行	9.9%	17.9%	-2.3%	-10.2%	-7.3%	-17.8%	5.9%	-8.0%	2.21pct
同业资产	40.4%	13.8%	48.7%	-7.3%	7.7%	3.8%	11.4%	24.3%	31.53pct
较年初增量	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总生息资产	4,723,953	5,088,857	2,714,213	2,306,392	3,338,565	3,959,392	2,746,538	3,551,151	1,244,759
贷款	2,569,942	2,874,170	1,283,678	1,751,068	2,009,423	2,285,747	1,310,812	1,813,430	62,362
投资类资产	984,470	1,315,966	383,717	1,139,254	1,442,015	2,303,908	962,540	1,414,852	275,598
存放央行	338,633	614,401	-93,734	-414,165	-294,023	-719,382	195,393	-267,139	147,026
同业资产	830,908	284,320	1,140,552	-169,765	181,150	89,119	277,793	590,008	759,773
较年初增量结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
贷款	54.4%	56.5%	47.3%	75.9%	60.2%	57.7%	47.7%	51.1%	-24.86pct
投资类资产	20.8%	25.9%	14.1%	49.4%	43.2%	58.2%	35.0%	39.8%	-9.55pct
存放央行	7.2%	12.1%	-3.5%	-18.0%	-8.8%	-18.2%	7.1%	-7.5%	10.43pct
同业资产	17.6%	5.6%	42.0%	-7.4%	5.4%	2.3%	10.1%	16.6%	23.98pct
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
总生息资产	810,470	364,904	2,714,213	-407,821	1,032,173	620,827	2,746,538	804,613	1,212,434
贷款	490,333	304,228	1,283,678	467,390	258,355	276,324	1,310,812	502,618	35,228
投资类资产	263,041	331,496	383,717	755,537	302,761	861,893	962,540	452,312	-303,225
存放央行	94,972	275,768	-93,734	-320,431	120,142	-425,359	195,393	-462,532	-142,101
同业资产	-37,876	-546,588	1,140,552	-1,310,317	350,915	-92,031	277,793	312,215	1,622,532
单季增量/期末余额	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
贷款	1.1%	0.7%	2.7%	1.0%	0.5%	0.6%	2.6%	1.0%	-0.03pct
投资类资产	0.6%	0.7%	0.8%	1.6%	0.6%	1.8%	1.9%	0.9%	-0.75pct
存放央行	0.2%	0.6%	-0.2%	-0.7%	0.3%	-0.9%	0.4%	-0.9%	-0.21pct
同业资产	-0.1%	-1.2%	2.4%	-2.8%	0.7%	-0.2%	0.5%	0.6%	3.41pct

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
存款	86.42%	84.84%	82.74%	81.84%	81.14%	80.73%	79.34%	79.26%	-2.58pct
向央行借款	0.61%	0.59%	0.50%	0.52%	0.46%	0.39%	0.37%	0.35%	-0.18pct
同业负债	9.90%	11.11%	13.32%	13.82%	13.93%	14.17%	14.91%	14.81%	0.99pct
发行债券	3.07%	3.47%	3.44%	3.81%	4.47%	4.70%	5.38%	5.58%	1.77pct
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总计息负债	13.3%	13.9%	14.3%	8.2%	8.4%	9.2%	8.4%	11.7%	3.52pct
存款	12.9%	12.2%	9.5%	2.2%	1.8%	3.9%	4.0%	8.2%	6.00pct
向央行借款	147.5%	58.7%	8.1%	-2.8%	-18.8%	-26.7%	-20.3%	-26.1%	-23.29pct
同业负债	7.8%	16.6%	48.6%	53.9%	52.5%	39.3%	21.4%	19.7%	-34.19pct
发行债券	35.0%	51.2%	34.4%	35.3%	58.2%	48.1%	69.5%	63.6%	28.34pct
较年初增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总计息负债	13.4%	13.9%	7.2%	5.5%	7.9%	9.2%	6.4%	7.9%	2.43pct
存款	13.8%	12.2%	4.5%	1.7%	3.2%	3.9%	4.6%	5.9%	4.19pct
向央行借款	64.4%	58.7%	-8.6%	-5.7%	-15.9%	-26.7%	-0.6%	-4.9%	0.72pct
同业负债	3.5%	16.6%	28.6%	31.3%	35.4%	39.3%	12.0%	12.8%	-18.50pct
发行债券	33.1%	51.2%	6.4%	16.0%	39.3%	48.1%	21.8%	28.1%	12.14pct
较年初增量	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总计息负债	4,635,412	4,825,574	2,834,744	2,165,160	3,124,425	3,639,548	2,769,463	3,412,032	1,246,872
存款	4,110,335	3,650,683	1,513,906	586,142	1,071,662	1,315,799	1,594,859	2,067,583	1,481,441
向央行借款	93,869	85,593	-19,790	-13,082	-36,849	-61,752	-995	-8,370	4,712
同业负债	131,120	625,474	1,252,829	1,373,139	1,551,699	1,726,556	733,493	782,202	-590,937
发行债券	300,088	463,824	87,799	218,961	537,913	658,945	442,106	570,617	351,656
较年初增量结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
存款	88.7%	75.7%	53.4%	27.1%	34.3%	36.2%	57.6%	60.6%	33.53pct
向央行借款	2.0%	1.8%	-0.7%	-0.6%	-1.2%	-1.7%	0.0%	-0.2%	0.36pct
同业负债	2.8%	13.0%	44.2%	63.4%	49.7%	47.4%	26.5%	22.9%	-40.49pct
发行债券	6.5%	9.6%	3.1%	10.1%	17.2%	18.1%	16.0%	16.7%	6.61pct
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
总计息负债	803,913	190,162	2,834,744	-669,584	959,265	515,123	2,769,463	642,569	1,312,153
存款	607,054	-459,652	1,513,906	-927,764	485,520	244,137	1,594,859	472,724	1,400,488
向央行借款	14,966	-8,276	-19,790	6,708	-23,767	-24,903	-995	-7,375	-14,083
同业负债	150,339	494,354	1,252,829	120,310	178,560	174,857	733,493	48,709	-71,601
发行债券	31,554	163,736	87,799	131,162	318,952	121,032	442,106	128,511	-2,651
单季增量/期末余额	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
存款	1.5%	-1.2%	3.6%	-2.2%	1.1%	0.6%	3.5%	1.0%	3.24pct
向央行借款	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.03pct
同业负债	0.4%	1.3%	3.0%	0.3%	0.4%	0.4%	1.6%	0.1%	-0.18pct
发行债券	0.1%	0.4%	0.2%	0.3%	0.7%	0.3%	1.0%	0.3%	-0.04pct

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
<b>个人贷款</b>	<b>33.4%</b>	<b>33.2%</b>	<b>32.4%</b>	<b>31.7%</b>	<b>31.5%</b>	<b>31.6%</b>	<b>30.8%</b>	<b>30.4%</b>	<b>-1.37pct</b>
个人住房贷款		24.1%		22.1%		21.4%		20.0%	-2.12pct
个人消费贷款		1.3%		1.4%		1.5%		1.5%	0.15pct
经营性贷款		5.2%		5.6%		5.9%		6.2%	0.51pct
信用卡应收账款		2.6%		2.6%		2.7%		2.6%	0.08pct
<b>票据贴现</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.9%</b>	<b>3.9%</b>	<b>5.3%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.6%</b>	<b>7.3%</b>	<b>1.91pct</b>
<b>对公贷款</b>	<b>62.0%</b>	<b>61.9%</b>	<b>63.7%</b>	<b>62.9%</b>	<b>62.3%</b>	<b>61.6%</b>	<b>62.6%</b>	<b>62.4%</b>	<b>-0.54pct</b>
制造业		9.0%		9.3%		8.7%		9.2%	-0.06pct
批发和零售业		2.6%		2.8%		2.7%		3.0%	0.19pct
基建		26.5%		26.4%		26.3%		25.7%	-0.73pct
房地产业		2.9%		3.1%		3.1%		3.0%	-0.08pct
租赁和商务服务业		8.8%		8.8%		8.5%		8.9%	0.13pct
建筑业		1.7%		1.8%		1.7%		1.9%	0.08pct
其他行业		10.4%		10.7%		10.7%		10.7%	-0.07pct
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
<b>个人贷款</b>	<b>4.7%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.6%</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.6%</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.8%</b>	<b>-0.46pct</b>
个人住房贷款		-2.2%		-3.3%		-3.3%		-1.9%	1.35pct
个人消费贷款		41.2%		46.9%		28.3%		20.5%	-26.41pct
经营性贷款		44.8%		32.2%		24.6%		18.3%	-13.87pct
信用卡应收账款		7.7%		9.5%		12.4%		11.9%	2.40pct
<b>票据贴现</b>	<b>16.2%</b>	<b>12.1%</b>	<b>7.5%</b>	<b>40.9%</b>	<b>48.5%</b>	<b>50.1%</b>	<b>80.4%</b>	<b>47.2%</b>	<b>6.26pct</b>
<b>对公贷款</b>	<b>17.0%</b>	<b>16.8%</b>	<b>15.2%</b>	<b>11.1%</b>	<b>9.5%</b>	<b>8.3%</b>	<b>6.7%</b>	<b>7.5%</b>	<b>-3.64pct</b>
制造业		20.6%		8.5%		4.4%		7.8%	-0.79pct
批发和零售业		27.7%		15.8%		13.2%		15.5%	-0.28pct
基建		17.5%		13.5%		8.0%		5.4%	-8.06pct
房地产业		5.2%		11.1%		15.6%		5.5%	-5.61pct
租赁和商务服务业		21.3%		10.5%		5.3%		10.0%	-0.50pct
建筑业		20.4%		11.2%		11.8%		13.4%	2.25pct
其他行业		9.1%		7.2%		11.0%		7.8%	0.56pct
较年初增量占比	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
<b>个人贷款</b>	<b>15.1%</b>	<b>14.6%</b>	<b>16.6%</b>	<b>10.3%</b>	<b>9.6%</b>	<b>13.3%</b>	<b>13.9%</b>	<b>11.6%</b>	<b>1.23pct</b>
个人住房贷款		-5.0%		-7.0%		-9.0%		-2.0%	5.01pct
个人消费贷款		3.3%		3.3%		4.1%		2.4%	-0.89pct
经营性贷款		14.5%		12.8%		14.5%		10.0%	-2.81pct
信用卡应收账款		1.7%		1.3%		3.7%		1.2%	-0.08pct
<b>票据贴现</b>	<b>1.0%</b>	<b>4.8%</b>	<b>-16.1%</b>	<b>11.4%</b>	<b>22.6%</b>	<b>28.2%</b>	<b>1.3%</b>	<b>14.1%</b>	<b>2.74pct</b>
<b>对公贷款</b>	<b>84.0%</b>	<b>80.7%</b>	<b>99.5%</b>	<b>78.3%</b>	<b>67.8%</b>	<b>58.5%</b>	<b>84.8%</b>	<b>74.3%</b>	<b>-3.97pct</b>
制造业		14.0%		13.1%		4.5%		18.0%	4.89pct
批发和零售业		5.1%		6.2%		3.9%		7.8%	1.59pct
基建		35.8%		26.4%		24.3%		16.9%	-9.44pct
房地产业		1.3%		5.1%		5.2%		1.0%	-4.16pct
租赁和商务服务业		14.0%		8.3%		5.3%		14.8%	6.52pct
建筑业		2.5%		4.4%		2.2%		5.2%	0.81pct
其他行业		7.9%		14.9%		13.1%		10.7%	-4.17pct

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	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
<b>公司存款</b>	<b>51.1%</b>	<b>51.6%</b>	<b>49.1%</b>	<b>49.6%</b>	<b>48.4%</b>	<b>46.6%</b>	<b>44.5%</b>	<b>44.2%</b>	<b>-2.36pct</b>
定期	22.2%	23.9%	22.1%	25.9%	26.4%	25.1%	24.0%	24.3%	-0.81pct
活期	28.9%	27.6%	27.0%	23.6%	22.0%	21.5%	20.5%	19.9%	-1.55pct
<b>个人存款</b>	<b>47.9%</b>	<b>47.5%</b>	<b>48.7%</b>	<b>48.3%</b>	<b>49.4%</b>	<b>51.4%</b>	<b>53.2%</b>	<b>53.7%</b>	<b>2.37pct</b>
定期	27.3%	28.1%	28.6%	30.3%	31.3%	33.3%	34.7%	35.4%	2.09pct
活期	20.7%	19.4%	20.1%	18.0%	18.1%	18.0%	18.6%	18.3%	0.28pct
余额增速	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
<b>公司存款</b>	<b>3.0%</b>	<b>10.2%</b>	<b>10.0%</b>	<b>11.1%</b>	<b>10.5%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-4.3%</b>	<b>2.7%</b>	<b>6.75pct</b>
定期	5.6%	23.0%	13.7%	25.3%	34.1%	-1.2%	-5.6%	4.7%	5.87pct
活期	1.0%	1.0%	7.2%	-1.2%	-8.8%	-7.2%	-2.8%	0.4%	7.57pct
<b>个人存款</b>	<b>7.2%</b>	<b>9.7%</b>	<b>16.4%</b>	<b>17.7%</b>	<b>13.9%</b>	<b>8.7%</b>	<b>11.9%</b>	<b>13.2%</b>	<b>4.51pct</b>
定期	10.0%	13.7%	20.4%	24.8%	22.5%	12.4%	15.2%	15.0%	2.59pct
活期	3.7%	4.5%	11.1%	7.3%	1.5%	2.4%	6.2%	9.9%	7.45pct
较年初增量	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
<b>公司存款</b>	<b>386,603</b>	<b>1,555,927</b>	<b>1,339,691</b>	<b>1,874,048</b>	<b>1,538,774</b>	<b>-330,358</b>	<b>-702,523</b>	<b>804,546</b>	<b>1,134,904</b>
定期	308,653	1,107,492	796,545	2,061,564	2,248,339	-286,683	-494,127	610,753	897,436
活期	77,950	448,435	543,146	-187,516	-709,565	-43,675	-208,396	193,793	237,468
<b>个人存款</b>	<b>837,432</b>	<b>1,203,463</b>	<b>2,047,338</b>	<b>1,577,208</b>	<b>2,020,262</b>	<b>955,793</b>	<b>1,975,942</b>	<b>1,290,674</b>	<b>334,881</b>
定期	643,457	1,000,340	1,446,533	1,565,742	1,927,808	890,495	1,595,938	997,254	106,759
活期	193,975	203,123	600,805	11,466	92,454	65,298	380,004	293,420	228,122
较年初增量结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
<b>公司存款</b>	<b>29.6%</b>	<b>55.0%</b>	<b>39.1%</b>	<b>53.5%</b>	<b>42.2%</b>	<b>-56.4%</b>	<b>-53.4%</b>	<b>38.9%</b>	<b>95.27pct</b>
定期	23.6%	39.1%	23.2%	58.8%	61.6%	-48.9%	-37.6%	29.5%	78.45pct
活期	6.0%	15.8%	15.8%	-5.4%	-19.4%	-7.5%	-15.8%	9.4%	16.82pct
<b>个人存款</b>	<b>64.1%</b>	<b>42.5%</b>	<b>59.7%</b>	<b>45.0%</b>	<b>55.3%</b>	<b>163.1%</b>	<b>150.2%</b>	<b>62.4%</b>	<b>-100.64pct</b>
定期	49.2%	35.3%	42.2%	44.7%	52.8%	151.9%	121.3%	48.2%	-103.69pct
活期	14.8%	7.2%	17.5%	0.3%	2.5%	11.1%	28.9%	14.2%	3.05pct

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
FVTPL	6.4%	6.9%	7.1%	7.1%	6.1%	7.1%	7.0%	6.1%	-0.91pct
AC	72.7%	74.3%	73.7%	72.6%	70.7%	69.6%	67.5%	68.1%	-4.55pct
FVOCI	20.9%	18.8%	19.2%	20.3%	23.3%	23.3%	25.5%	25.8%	5.46pct
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
FVTPL	7.9%	8.6%	-1.3%	12.6%	10.0%	24.4%	21.7%	4.4%	-8.20pct
AC	9.9%	16.4%	15.0%	17.2%	12.1%	11.9%	13.1%	12.3%	-4.88pct
FVOCI	29.8%	0.3%	1.5%	10.2%	28.4%	47.5%	64.5%	52.0%	41.82pct
较年初增量	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
FVTPL	-14,992	64,483	56,180	104,190	-6,061	198,482	46,279	-53,593	-157,783
AC	815,784	1,243,717	212,680	624,250	587,742	1,045,136	348,941	743,232	118,982
FVOCI	183,678	7,766	114,857	410,814	860,334	1,060,290	567,320	725,213	314,399
较年初增量/期末余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
FVTPL	-0.1%	0.5%	0.5%	0.8%	0.0%	1.4%	0.3%	-0.3%	-1.15pct
AC	7.1%	10.5%	1.7%	4.8%	4.4%	7.4%	2.3%	4.8%	-0.03pct
FVOCI	1.6%	0.1%	0.9%	3.2%	6.5%	7.5%	3.8%	4.7%	1.50pct
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
FVTPL	-80,819	79,475	56,180	48,010	-110,251	204,543	46,279	-99,872	-147,882
AC	333,818	427,933	212,680	411,570	-36,508	457,394	348,941	394,291	-17,279
FVOCI	10,042	-175,912	114,857	295,957	449,520	199,956	567,320	157,893	-138,064
单季增量/期末余额	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
FVTPL	-0.7%	0.7%	0.5%	0.4%	-0.8%	1.4%	0.3%	-0.6%	-1.01pct
AC	2.9%	3.6%	1.7%	3.2%	-0.3%	3.2%	2.3%	2.5%	-0.64pct
FVOCI	0.1%	-1.5%	0.9%	2.3%	3.4%	1.4%	3.8%	1.0%	-1.26pct

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)	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	环比变化
净手续费及佣金收入	15.2%	14.2%	17.9%	16.0%	14.4%	13.3%	18.3%	15.7%	-2.58pct
<b>投资收益</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.4%</b>	<b>4.2%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.0%</b>	<b>6.3%</b>	<b>7.7%</b>	<b>1.43pct</b>
<b>公允价值变动损益</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.3%</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.9%</b>	<b>1.5%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>0.96pct</b>
汇兑净损益	-1.2%	-0.9%	-1.8%	-1.3%	-0.7%	-0.8%	-0.5%	-0.1%	0.37pct
其他业务收入	3.1%	3.3%	3.6%	3.5%	3.4%	3.5%	3.5%	3.5%	0.08pct
<b>其他综合收益</b>	<b>1.6%</b>	<b>2.3%</b>	<b>5.9%</b>	<b>6.8%</b>	<b>4.1%</b>	<b>6.2%</b>	<b>-8.2%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>7.84pct</b>
单季度占比 (/营收)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	环比变化
净手续费及佣金收入	12.6%	10.5%	17.9%	14.0%	11.1%	9.8%	18.3%	13.1%	-5.14pct
<b>投资收益</b>	<b>6.9%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.2%</b>	<b>6.2%</b>	<b>4.6%</b>	<b>5.0%</b>	<b>6.3%</b>	<b>9.1%</b>	<b>2.85pct</b>
<b>公允价值变动损益</b>	<b>-2.3%</b>	<b>1.3%</b>	<b>2.7%</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.2%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>0.7%</b>	<b>1.92pct</b>
汇兑净损益	-1.1%	-0.1%	-1.8%	-0.8%	0.4%	-1.1%	-0.5%	0.3%	0.74pct
其他业务收入	3.2%	3.9%	3.6%	3.4%	3.1%	3.9%	3.5%	3.6%	0.16pct
<b>其他综合收益</b>	<b>-3.7%</b>	<b>4.5%</b>	<b>5.9%</b>	<b>7.9%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>13.2%</b>	<b>-8.2%</b>	<b>7.4%</b>	<b>15.63pct</b>

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 (净收入)	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
手续费及佣金收入	111.8%	110.0%	112.8%	112.1%	115.5%	113.3%	115.3%	110.7%	-2.65pct
代理业务	1.4%	1.7%	1.5%	1.9%	1.6%	2.1%	1.8%	2.2%	0.05pct
理财业务	34.0%	31.0%	31.3%	28.4%	28.8%	23.8%	26.3%	25.7%	1.82pct
托管业务	6.6%	6.0%	6.7%	6.0%	6.7%	6.1%	7.4%	6.4%	0.27pct
支付结算业务	31.0%	31.8%	35.1%	33.2%	38.1%	38.8%	39.1%	34.6%	-4.17pct
咨询顾问业务	16.9%	17.1%	15.1%	18.6%	16.8%	22.0%	18.0%	22.0%	0.04pct
担保承诺业务	7.3%	8.8%	6.8%	8.0%	6.1%	4.4%	3.8%	3.5%	-0.93pct
银行卡业务	12.5%	11.4%	13.7%	13.9%	15.0%	13.6%	16.3%	13.2%	-0.40pct
其他	2.2%	2.2%	2.5%	2.1%	2.4%	2.4%	2.6%	3.1%	0.68pct
手续费及佣金支出	-11.8%	-10.0%	-12.8%	-12.1%	-15.5%	-13.3%	-15.3%	-10.7%	2.65pct

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	环比变化
不良贷款率	1.36%	1.36%	1.36%	1.35%	1.35%	1.34%	1.33%	1.33%	0.00pct
拨备覆盖率	216.22%	213.97%	216.31%	218.43%	220.30%	214.91%	215.70%	217.71%	2.01pct
关注贷款率		1.85%		1.92%		2.02%		1.91%	
逾期贷款率		1.27%		1.34%		1.43%		1.52%	
逾期 90 天以上/不良		63.14%		66.62%		74.94%		80.99%	
逾期 1 年以上/损失		87.61%		106.02%		85.97%		87.95%	
逾期/不良		93.47%		99.47%		107.19%		114.72%	
(重组+逾期)/不良		116.87%		131.06%		143.84%		149.95%	
不良净新生成率 (测算值)	0.53%	0.45%	0.48%	0.46%	0.40%	0.43%	0.50%	0.51%	0.00pct
不良核销转出率 (测算值)	26.49%	22.73%	16.06%	21.41%	20.00%	24.08%	20.82%	26.88%	6.06pct
不良贷款余额	349,995	353,502	370,888	375,350	377,955	379,458	395,399	400,105	4,706
关注类贷款余额		482,705		534,165		574,171		575,883	
损失类贷款余额		138,448		136,205		190,528		207,385	
逾期贷款余额		330,424		373,366		406,739		459,000	
逾期 90 天以上贷款余额		223,188		250,063		284,379		324,026	
逾期 1Y 以上贷款余额		121,299		144,405		163,800		182,389	
重组贷款余额		82,723		118,579		139,086		140,962	

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	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	环比变化
<b>个人贷款</b>	<b>13.1%</b>	<b>14.4%</b>	<b>15.4%</b>	<b>16.2%</b>	<b>17.2%</b>	<b>21.2%</b>	<b>27.1%</b>	<b>30.9%</b>	<b>3.82pct</b>
个人住房贷款	5.3%	6.4%	7.9%	7.8%	7.9%	9.9%	11.7%	13.0%	1.32pct
个人消费贷款	1.1%	1.0%	1.2%	1.4%	1.2%	1.7%	2.7%	2.9%	0.26pct
经营性贷款	2.3%	2.3%	2.6%	2.7%	3.3%	3.8%	5.6%	7.5%	1.93pct
信用卡应收账款	4.5%	4.7%	3.6%	4.3%	4.8%	5.8%	7.2%	7.5%	0.31pct
<b>对公贷款</b>	<b>86.9%</b>	<b>85.6%</b>	<b>84.6%</b>	<b>83.8%</b>	<b>82.8%</b>	<b>78.8%</b>	<b>72.9%</b>	<b>69.1%</b>	<b>-3.82pct</b>
制造业	21.0%	20.4%	18.4%	16.0%	15.7%	13.4%	12.1%	10.6%	-1.54pct
批发和零售业	13.1%	9.5%	9.9%	8.9%	8.5%	8.4%	9.9%	9.2%	-0.63pct
基建	15.3%	17.0%	16.1%	15.0%	14.3%	12.8%	10.1%	8.2%	-1.90pct
房地产业	11.5%	12.3%	13.9%	14.9%	11.6%	12.1%	11.6%	12.1%	0.48pct
租赁和商务服务业	11.5%	12.4%	11.9%	13.6%	12.4%	12.1%	9.7%	9.8%	0.13pct
建筑业	1.9%	2.3%	2.3%	2.7%	4.0%	4.2%	3.8%	3.5%	-0.30pct
其他行业	12.5%	11.7%	12.2%	12.7%	16.4%	15.9%	15.7%	15.6%	-0.06pct
<b>不良率</b>	<b>2021A</b>	<b>2022H1</b>	<b>2022A</b>	<b>2023H1</b>	<b>2023A</b>	<b>2024H1</b>	<b>2024A</b>	<b>2025H1</b>	<b>环比变化</b>
<b>个人贷款</b>	<b>0.49%</b>	<b>0.56%</b>	<b>0.60%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.70%</b>	<b>0.90%</b>	<b>1.15%</b>	<b>1.35%</b>	<b>0.20pct</b>
个人住房贷款	0.24%	0.31%	0.39%	0.42%	0.44%	0.60%	0.73%	0.86%	0.13pct
个人消费贷款	1.65%	1.54%	1.71%	1.84%	1.34%	1.65%	2.39%	2.51%	0.12pct
经营性贷款	0.97%	0.89%	0.91%	0.79%	0.86%	0.91%	1.27%	1.62%	0.35pct
信用卡应收账款	1.90%	2.24%	1.83%	2.27%	2.45%	3.03%	3.50%	3.75%	0.25pct
<b>对公贷款</b>	<b>2.09%</b>	<b>2.03%</b>	<b>1.96%</b>	<b>1.83%</b>	<b>1.81%</b>	<b>1.69%</b>	<b>1.58%</b>	<b>1.47%</b>	<b>-0.11pct</b>
制造业	3.72%	3.39%	3.02%	2.31%	2.35%	1.95%	1.87%	1.52%	-0.35pct
批发和零售业	8.31%	5.42%	5.96%	4.47%	4.40%	4.00%	4.87%	4.06%	-0.81pct
基建	0.85%	0.96%	0.88%	0.79%	0.73%	0.65%	0.52%	0.42%	-0.09pct
房地产业	4.79%	5.47%	6.14%	6.68%	5.37%	5.35%	4.99%	5.37%	0.38pct
租赁和商务服务业	2.03%	2.13%	2.02%	2.12%	1.91%	1.86%	1.52%	1.47%	-0.06pct
建筑业	1.77%	1.87%	2.09%	2.03%	3.25%	3.07%	2.98%	2.42%	-0.56pct
其他行业	1.72%	1.58%	1.57%	1.57%	2.13%	2.00%	1.97%	1.95%	-0.02pct
<b>较年初增量占比</b>	<b>2021A</b>	<b>2022H1</b>	<b>2022A</b>	<b>2023H1</b>	<b>2023A</b>	<b>2024H1</b>	<b>2024A</b>	<b>2025H1</b>	<b>同比变化</b>
<b>个人贷款</b>	<b>182.0%</b>	<b>31.3%</b>	<b>39.7%</b>	<b>27.3%</b>	<b>34.6%</b>	<b>85.4%</b>	<b>162.1%</b>	<b>101.1%</b>	<b>73.78pct</b>
个人住房贷款	136.1%	21.3%	35.8%	6.0%	7.5%	42.5%	63.5%	37.3%	31.29pct
个人消费贷款	104.9%	0.7%	3.2%	3.8%	1.3%	9.1%	21.8%	7.7%	3.88pct
经营性贷款	-9.3%	2.3%	5.9%	3.9%	9.9%	12.4%	37.1%	42.9%	38.99pct
信用卡应收账款	-49.7%	7.0%	-5.3%	13.5%	16.0%	21.5%	39.6%	13.2%	-0.38pct
<b>对公贷款</b>	<b>-195.3%</b>	<b>68.7%</b>	<b>60.3%</b>	<b>72.7%</b>	<b>65.4%</b>	<b>14.6%</b>	<b>-62.1%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>-73.78pct</b>
制造业	684.7%	12.8%	-9.6%	-17.5%	-11.1%	-23.3%	-36.3%	-17.7%	-0.18pct
批发和零售业	3955.2%	-37.9%	-24.7%	-5.7%	-5.6%	7.4%	29.0%	-2.3%	3.39pct
基建	-2132.8%	39.3%	24.5%	-0.6%	-3.2%	-11.7%	-46.5%	-26.7%	-26.18pct
房地产业	-3202.6%	21.9%	38.6%	29.8%	-11.1%	21.2%	11.6%	20.8%	-9.03pct
租赁和商务服务业	-470.3%	23.5%	15.7%	38.3%	17.8%	6.5%	-27.4%	12.3%	-26.03pct
建筑业	564.3%	8.1%	7.1%	8.0%	20.3%	7.2%	1.3%	-2.1%	-10.08pct
其他行业	406.2%	1.1%	8.6%	20.3%	58.1%	7.3%	6.3%	14.6%	-5.67pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

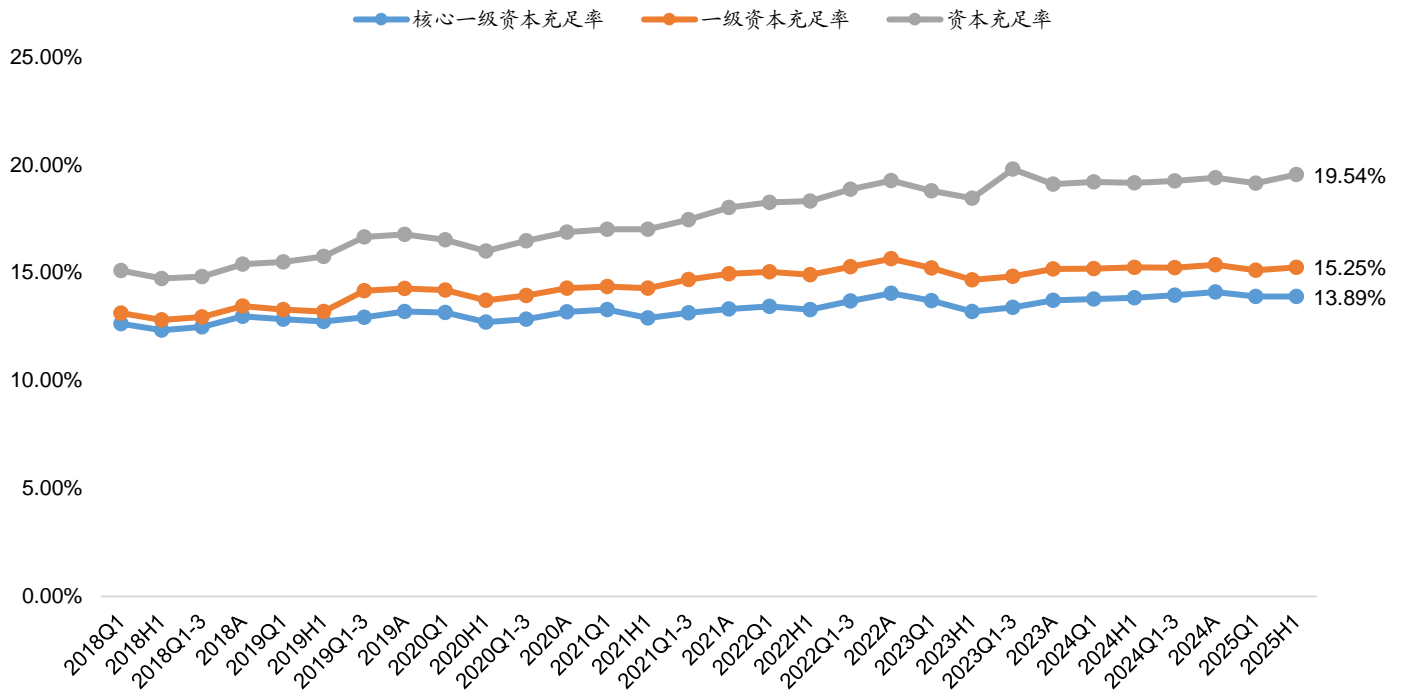
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)

信用减值损失	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	202,623	133,849	182,677	122,255	150,816	102,069	126,663	104,529	2,460
贷款	168,267	97,868	143,173	108,546	143,422	94,526	122,479	102,215	7,689
金融投资				10,941	7,957	1,768	-1,182	-113	-1,881
其他	34,356	35,981	39,504	2,768	-563	5,775	5,366	2,427	-3,348
信用减值损失/资产平均余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	0.59%	0.72%	0.49%	0.59%	0.36%	0.44%	0.27%	0.41%	-0.03pct
贷款	0.86%	0.91%	0.65%	0.90%	0.58%	0.70%	0.45%	0.70%	0.00pct
金融投资	0.00%	0.00%	0.00%	0.20%	0.07%	0.03%	-0.01%	0.00%	-0.03pct
其他	0.60%	1.25%	0.71%	0.09%	-0.01%	0.18%	0.08%	0.08%	-0.10pct
拨备余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	637,393	720,750	797,251	887,235	884,252	954,237	947,338	1,003,481	49,244
贷款	603,983	654,124	672,762	751,196	756,391	819,886	815,497	871,064	51,178
金融投资	12,327	38,470	40,665	51,871	48,287	50,213	47,428	47,136	-3,077
其他	21,083	28,156	83,831	84,168	79,574	84,138	84,413	85,281	1,143
拨备余额/资产余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	1.81%	1.86%	2.01%	2.03%	1.98%	2.03%	1.94%	1.92%	-0.11pct
贷款	2.92%	2.93%	2.90%	2.97%	2.90%	2.95%	2.87%	2.89%	-0.06pct
金融投资	0.13%	0.38%	0.39%	0.46%	0.41%	0.39%	0.34%	0.30%	-0.08pct
其他	0.40%	0.45%	1.43%	1.18%	1.18%	1.34%	1.34%	1.30%	-0.04pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

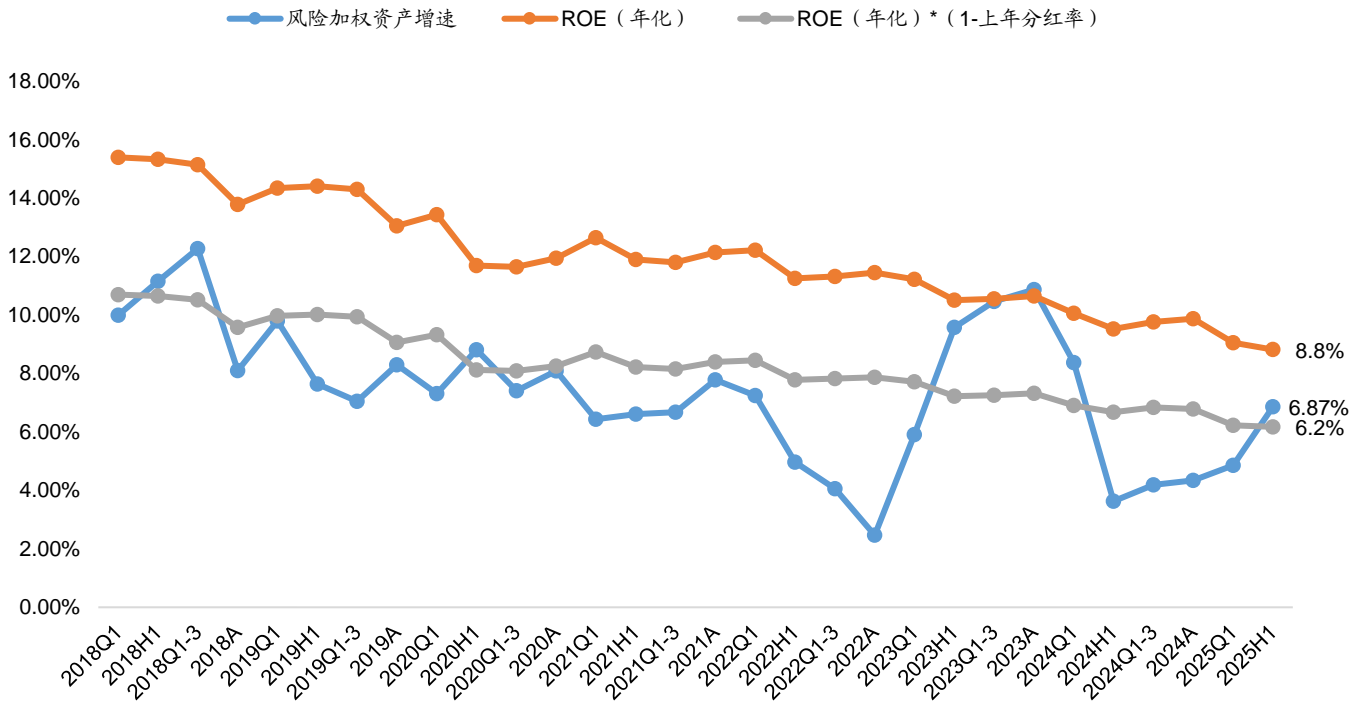
备注: 其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6: 资本充足率



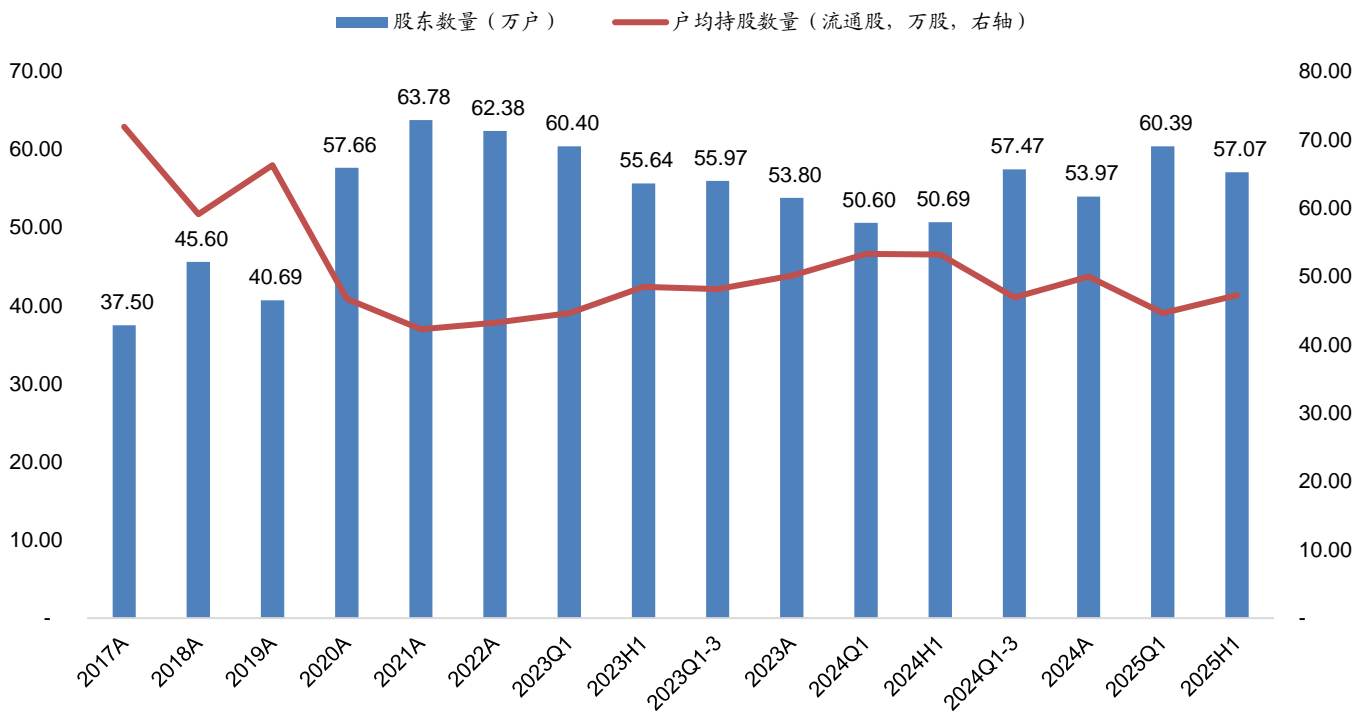
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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年二季度末)

	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	中央汇金投资有限责任公司	34.8%	流通 A 股	国有法人
2	中华人民共和国财政部	31.1%	流通 A 股	国家
3	香港中央结算(代理人)有限公司	24.2%	流通 H 股	境外法人
4	全国社会保障基金理事会	3.5%	流通 A 股	国家
5	香港中央结算有限公司	0.7%	流通 A 股	境外法人
6	中国证券金融股份有限公司	0.7%	流通 A 股	国有法人
7	中央汇金资产管理有限责任公司	0.3%	流通 A 股	国有法人
8	中国工商银行-上证 50 交易型开放式指数证券投资基金	0.2%	流通 A 股	其他
9	中国工商银行股份有限公司-华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	0.2%	流通 A 股	其他
10	中国建设银行股份有限公司-易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	0.1%	流通 A 股	其他
	<b>合计</b>	<b>95.71%</b>		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 23: 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	中央汇金投资有限责任公司	34.8%	流通 A 股	国有法人
2	中华人民共和国财政部	31.1%	流通 A 股	国家
3	香港中央结算(代理人)有限公司	24.2%	流通 H 股	境外法人
4	全国社会保障基金理事会	3.5%	流通 A 股	国家
5	中国证券金融股份有限公司	0.7%	流通 A 股	国有法人
6	香港中央结算有限公司	0.7%	流通 A 股	境外法人
7	中央汇金资产管理有限责任公司	0.3%	流通 A 股	国有法人
8	中国工商银行-上证 50 交易型开放式指数证券投资基金	0.2%	流通 A 股	其他
9	中国工商银行股份有限公司-华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	0.2%	流通 A 股	其他
10	中国建设银行股份有限公司-易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	0.1%	流通 A 股	其他
	<b>合计</b>	<b>95.65%</b>		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：工商银行盈利预测表（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
<b>价值评估 (倍)</b>						<b>利润表</b>					
P/E	7.58	7.58	7.35	7.06	6.59	净利息收入	655,013	637,405	640,254	667,254	705,692
P/B	0.78	0.73	0.68	0.63	0.59	利息收入	1,405,039	1,427,948	1,336,421	1,300,358	1,305,262
P/PPOP	4.62	4.83	4.74	4.49	4.24	利息支出	750,026	790,543	696,166	633,104	599,570
<b>每股指标</b>						净手续费收入	119,357	109,397	112,679	118,313	124,228
EPS	0.98	0.98	1.01	1.05	1.13	净其他非息收入	68,700	75,001	81,001	81,001	81,001
BVPS	9.55	10.23	10.96	11.73	12.56	营业收入	843,070	821,803	833,934	866,568	910,922
PPOPPS	1.61	1.54	1.57	1.65	1.75	营业支出	388,744	367,888	360,816	378,543	394,205
DPS	0.31	0.31	0.32	0.33	0.35	税金及附加	10,662	10,765	11,684	11,277	11,095
股息支付率	31.29%	31.28%	31.28%	31.28%	31.28%	业务及管理费	227,266	230,460	233,502	238,306	250,504
股息收益率	4.12%	4.15%	4.25%	4.43%	4.75%	营业利润	454,326	453,915	473,118	488,025	516,717
<b>驱动性因素</b>						营业外净收入	-32,360	-32,088	-30,484	-27,435	-24,692
贷款增长	12.4%	8.8%	9.0%	8.5%	8.0%	拨备前利润	572,782	548,490	558,266	589,550	624,632
存款增长	12.2%	3.9%	9.0%	8.0%	7.5%	资产减值损失	150,816	126,663	115,631	128,960	132,607
生息资产增长	13.0%	8.9%	11.7%	9.3%	8.7%	利润总额	421,966	421,827	442,635	460,590	492,025
计息负债增长	13.9%	9.2%	11.7%	9.4%	8.6%	所得税	56,850	54,881	66,395	69,088	73,804
平均贷款收益率	3.86%	3.44%	2.85%	2.50%	2.25%	净利润	365,116	366,946	376,239	391,501	418,221
平均生息资产收益率	3.36%	3.08%	2.62%	2.30%	2.12%	归母净利润	363,993	365,863	375,102	390,307	416,968
平均存款付息率	1.86%	1.65%	1.30%	1.00%	0.80%	<b>资产负债表</b>					
平均计息负债付息率	2.02%	1.91%	1.52%	1.25%	1.09%	贷款总额	26,086,482	28,372,229	30,925,730	33,554,417	36,238,770
净息差(NIM)-测算值	1.57%	1.38%	1.25%	1.18%	1.15%	贷款减值准备	756,388	815,493	836,260	874,521	926,979
净利差(NIS)-测算值	1.34%	1.17%	1.09%	1.05%	1.03%	贷款净额	25,386,933	27,613,781	30,089,470	32,679,896	35,311,791
净手续费收入增速	-7.71%	-8.34%	3.00%	5.00%	5.00%	投资类资产	11,849,668	14,153,576	16,276,612	18,229,806	20,235,085
净非息收入/营收	22.31%	22.44%	23.22%	23.00%	22.53%	存放央行	4,042,293	3,322,911	4,176,953	4,511,109	4,849,443
成本收入比	26.96%	28.04%	28.00%	27.50%	27.50%	同业资产	2,340,974	2,430,093	2,551,598	2,628,146	2,706,990
拨备支出/平均贷款	0.61%	0.47%	0.39%	0.40%	0.38%	其他资产	1,077,211	1,301,385	1,355,415	1,480,138	1,605,710
实际所得税率	13.47%	13.01%	15.00%	15.00%	15.00%	生息资产	44,319,417	48,278,809	53,930,893	58,923,477	64,030,287
<b>业绩年增长率</b>						资产合计	44,697,079	48,821,746	54,216,595	59,205,521	64,228,404
净利息收入	-5.3%	-2.7%	0.4%	4.2%	5.8%	存款	33,521,174	34,836,973	37,972,301	41,010,085	44,085,841
净手续费收入	-7.7%	-8.3%	3.0%	5.0%	5.0%	向央行借款	231,374	169,622	169,622	169,622	169,622
营业收入	-3.7%	-2.5%	1.5%	3.9%	5.1%	同业负债	4,387,964	6,114,520	7,337,424	8,438,038	9,450,602
营业支出	-7.6%	-5.4%	-1.9%	4.9%	4.1%	发行债券	1,369,777	2,028,722	2,738,775	3,149,591	3,622,030
拨备前利润	-5.7%	-4.2%	1.8%	5.6%	6.0%	计息负债	39,510,289	43,149,837	48,218,121	52,767,335	57,328,095
利润总额	-0.6%	0.0%	4.9%	4.1%	6.8%	负债合计	40,920,491	44,834,480	49,966,965	54,681,176	59,407,352
净利润	1.1%	0.5%	2.5%	4.1%	6.8%	股东权益合计	3,776,588	3,987,266	4,249,630	4,524,345	4,821,052
归母净利润	0.8%	0.5%	2.5%	4.1%	6.8%	<b>资产质量</b>					
<b>盈利能力</b>						不良贷款余额	353,503	379,459	412,269	445,273	482,564
ROAA	0.87%	0.78%	0.73%	0.69%	0.68%	不良贷款率	1.36%	1.34%	1.33%	1.33%	1.33%
ROAE	10.66%	9.88%	9.54%	9.28%	9.29%	不良净生成率	0.45%	0.43%	0.45%	0.40%	0.35%
RORWA	1.56%	1.46%	1.42%	1.39%	1.41%	拨备覆盖率	214%	215%	203%	196%	192%
<b>资本状况</b>						拨贷比	2.90%	2.87%	2.70%	2.61%	2.56%
资本充足率	19.10%	19.39%	20.68%	21.87%	23.04%	<b>流动性</b>					
一级资本充足率	15.17%	15.36%	15.82%	16.24%	16.67%	存贷比	77.82%	81.44%	81.44%	81.82%	82.20%
核心一级资本充足率	13.72%	14.10%	14.26%	14.41%	14.56%	贷款/总资产	58.36%	58.11%	57.04%	56.67%	56.42%
加权风险资产	24,641,631	25,710,855	27,253,506	28,888,717	30,622,040	投资类资产/总资产	26.51%	28.99%	30.02%	30.79%	31.50%
风险加权系数	55.13%	52.66%	50.27%	48.79%	47.68%	同业资产/总资产	5.24%	4.98%	4.71%	4.44%	4.21%

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：资深分析师，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：高级研究员，中国人民大学硕士，2024年加入广发证券发展研究中心。
- 王 宇：高级研究员，中国人民大学硕士，2024年加入广发证券发展研究中心。
- 刘婉琴：银行研究员，北京大学经济学硕士，2025年7月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。