

# 农业银行(601288.SH/01288.HK)

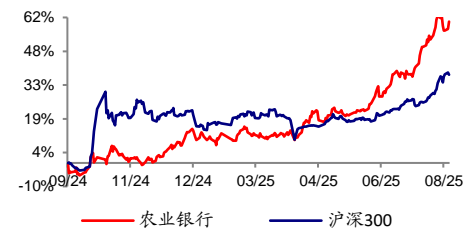
## 营收利润双正增，其他非息波动

公司评级	买入-A/买入-H
当前价格	7.19 元/5.35 港元
合理价值	7.27 元/5.41 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2025-09-02

### 核心观点:

- 农业银行发布 2025 年半年度报告，点评如下：25H1 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 0.8%、0.0%、2.7%，增速较 25Q1 分别回升 0.49pct、0.26pct、0.47pct，**营收、归母净利润实现双正增**。从累计业绩驱动来看，规模扩张、中收增速回正、拨备计提减少、其他非息高增形成正贡献，净息差收窄为主要拖累。25Q2 单季度来看，规模扩张、拨备计提减轻和中收增长贡献较大。
- 亮点：(1) **规模扩张稳健，同业负债高增**。25Q2 末生息资产/计息负债同比增长 11.5%/12.3%，增速环比提升。**资产端**，贷款同比增长 9.6%，较年初增加 1.8 万亿元，同比多增 488 亿元；个人贷款同比增长 7.6%，经营贷贡献主要增量，增速达 23.7%；对公贷款同比增长 7.7%，增量占总贷款增量 71.1%；票据高增。25Q2 末金融投资同比增长 12.3%，AC/OCI/TPL 分别较年初增长 4.5%/4.1%/1.5%。此外，25Q2 末现金及存放央行款项较年初增加 1.23 万亿元。**负债端**，存款/同业负债同比增长 8.3%/37.2%，较年初增加 1.6/1.46 万亿，同比多增 1.03/0.41 万亿元，个人存款增长较好，增量占比 91.2%，主动负债拓展力度增强。(2) **息差降幅趋缓**。25H1 净息差 1.32%，环比收窄 2bp，同比收窄 13bp。**资产端**，25H1 贷款/金融投资收益率同比分别下降 57/31bp；**负债端**，25H1 存款/同业负债/发行债券付息率分别同比下降 28/57/40bp。(3) **中收增速回正**。25H1 净手续费收入同比增长 10.0%，增速由负转正，同比多增 47 亿元，主要是理财和代销基金收入同比增加 61 亿元。
- 关注：(1) **其他非息波动**。25H1 其他非息 360 亿元，同比多增 68 亿元，增速 23.2%。一是债券投资收益增加，25H1 投资收益 232 亿元，占营收 6.3%，同比多增 80 亿元，衍生工具/OCI/AC/TPL 投资收益分别为-446/+20/+151/+501 亿元，同比分别-206/-8/+108/+174 亿元；公允价值变动损益/其他综合收益税后净额+50/+1.6 亿元；二是汇兑收益 23 亿元，同比减少 23 亿元。(2) **零售不良率环比上行 14bp**。
- **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 5.52%/6.23%，EPS 分别为 0.80/0.85 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 9.00X/8.44X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.90X/0.83X，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 0.95 倍 PB，对应合理价值 7.27 元/股，按照当前 AH 溢价比例，H 股合理价值 5.41 港币/股，均维持“买入”评级。
- **风险提示**：(1) 经济增长超预期下滑导致零售资产质量恶化；(2) 存款不确定性加大，负债成本上升超预期；(3) 市场利率上行，交易账簿浮亏；(4) 国际经济及金融风险超预期。

### 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:

农业银行 (601288.SH/01288.HK):零售 信贷领跑同业，其他非息继续高增	2025-04-30
农业银行 (601288.SH/01288.HK):重点 领域信贷高增，存款成本改善亮眼	2025-03-30
农业银行 (601288.SH/01288.HK):重点 领域信贷保持高增，息差稳定	2024-10-31

## 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

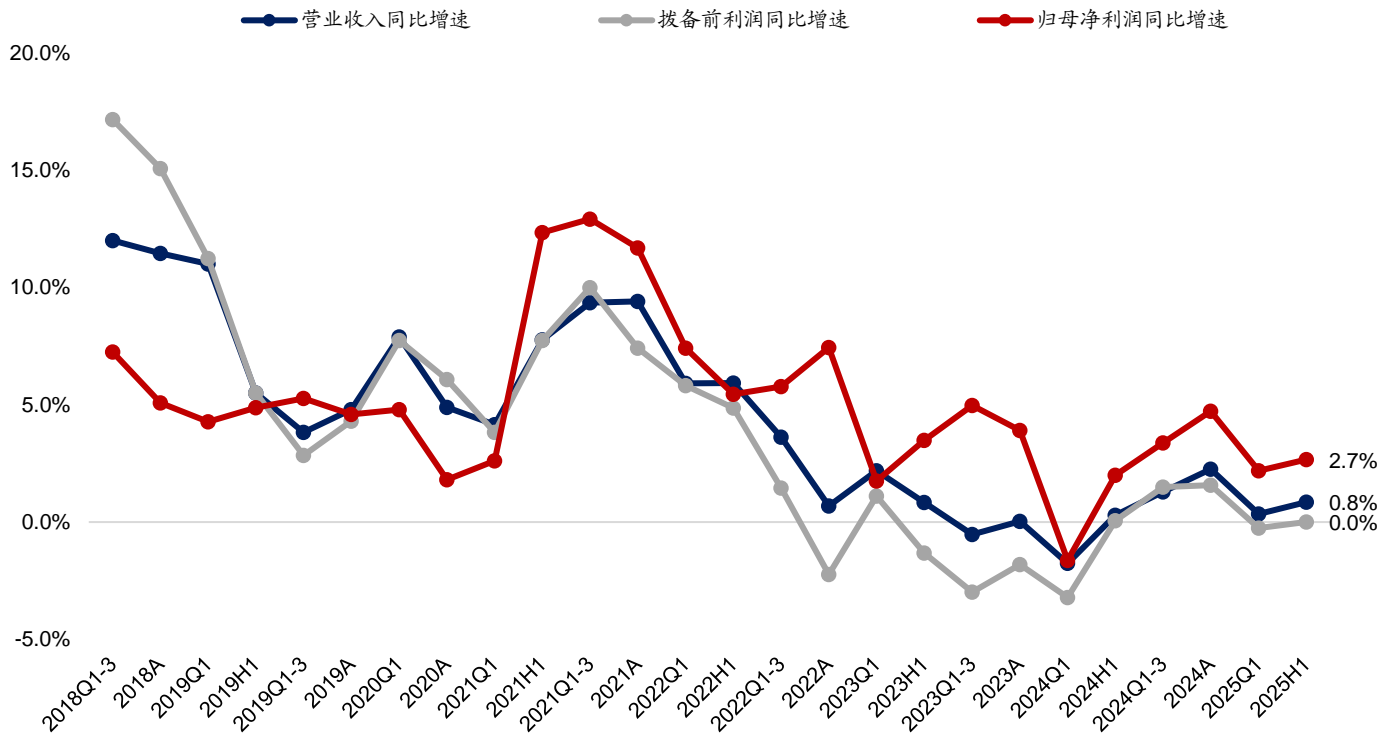
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

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	-0.54%	0.03%	-1.76%	0.29%	1.29%	2.26%	0.35%	0.85%	0.49pct
拨备前利润同比增速	-2.99%	-1.81%	-3.22%	0.06%	1.49%	1.57%	-0.26%	0.00%	0.26pct
归母净利润同比增速	4.97%	3.91%	-1.63%	1.99%	3.38%	4.72%	2.20%	2.66%	0.47pct
ROE (年化)	11.39%	10.91%	11.39%	10.75%	10.79%	10.46%	10.82%	10.16%	-0.66pct
ROA (年化)	0.76%	0.73%	0.69%	0.67%	0.69%	0.68%	0.66%	0.62%	-0.03pct
净息差	1.62%	1.60%	1.44%	1.45%	1.45%	1.42%	1.34%	1.32%	-0.02pct
净利差		1.45%		1.30%		1.27%		1.20%	
成本收入比	29.14%	33.86%	25.38%	27.44%	28.94%	34.40%	25.58%	27.81%	2.23pct
总资产同比增速	14.40%	17.52%	14.52%	10.39%	12.55%	8.44%	6.31%	11.60%	5.29pct
贷款同比增速	15.30%	14.42%	12.92%	11.92%	10.54%	10.13%	9.74%	9.60%	-0.14pct
存款同比增速	15.71%	15.04%	12.25%	4.35%	3.34%	4.87%	3.08%	8.29%	5.21pct
贷款/生息资产	57.38%	56.32%	56.47%	57.91%	56.40%	57.44%	58.34%	56.91%	-1.44pct
存款/计息负债	81.45%	79.27%	80.42%	76.87%	74.41%	76.76%	77.94%	74.10%	-3.84pct
贷款较年初增量	2,516,367	2,850,794	1,248,979	1,774,081	2,013,421	2,291,566	1,281,185	1,822,873	541,688
存款较年初增量	3,276,412	3,777,428	2,162,041	560,742	447,969	1,406,889	1,711,994	1,595,129	-116,865
不良贷款余额	299,841	300,760	315,325	320,429	324,836	322,165	334,644	341,275	6,631
不良贷款率	1.35%	1.33%	1.32%	1.32%	1.32%	1.30%	1.28%	1.28%	0.00pct
拨备覆盖率	304.12%	303.87%	303.22%	303.94%	302.36%	299.61%	297.81%	295.00%	-2.81pct
关注贷款率		1.42%		1.42%		1.40%		1.39%	
逾期贷款率		1.08%		1.06%		1.18%		1.21%	
逾期 90 天以上/不良		44.39%		52.31%		59.89%		63.97%	
逾期 1 年以上/损失		219.91%		187.58%		148.87%		90.63%	
逾期/不良		81.30%		81.02%		90.98%		95.11%	
(重组+逾期)/不良		96.11%		105.02%		123.73%		132.09%	
不良净新生成率	0.45%	0.56%	0.49%	0.62%	0.51%	0.63%	0.61%	0.71%	0.09pct
不良核销转出率	18.68%	30.04%	17.85%	33.21%	27.88%	40.47%	31.92%	42.81%	10.89pct
核心一级资本充足率	10.44%	10.72%	11.37%	11.13%	11.42%	11.42%	11.23%	11.11%	-0.12pct
资本充足率	16.62%	17.14%	18.40%	18.45%	18.05%	18.19%	17.79%	17.45%	-0.34pct

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



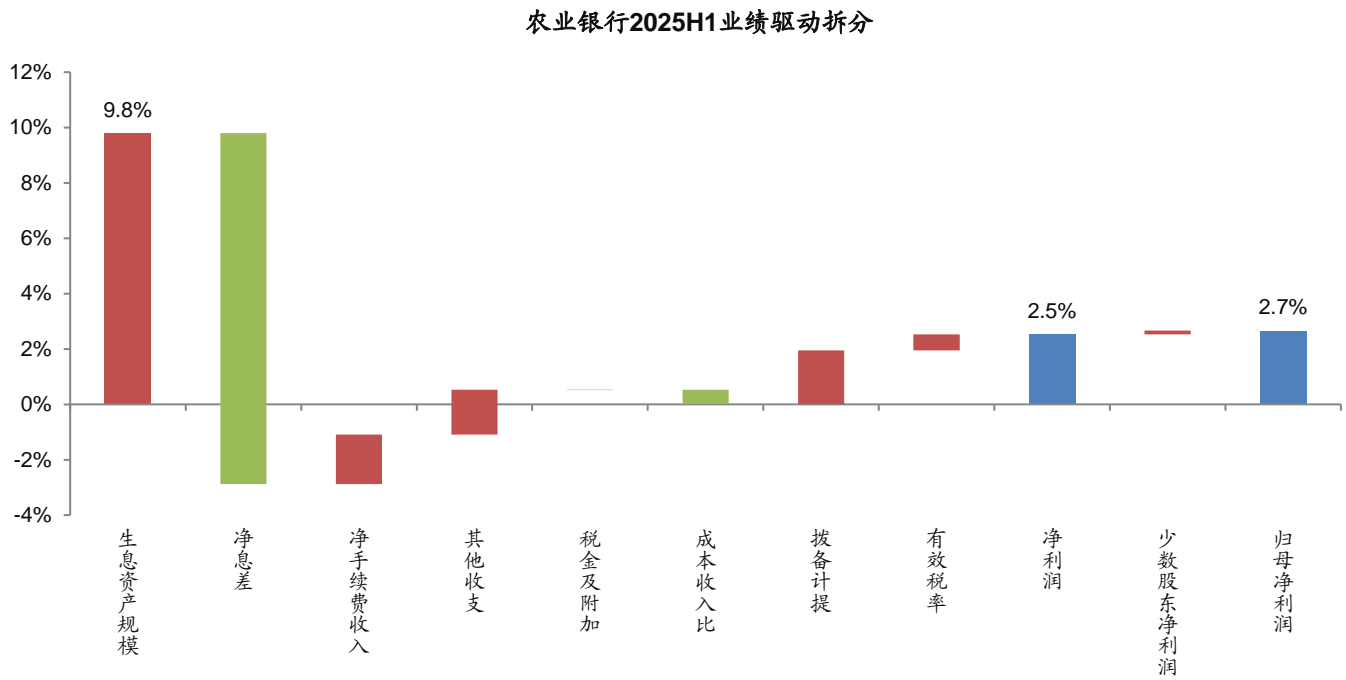
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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>	-0.5%	0.0%	-1.8%	0.3%	1.3%	2.3%	0.4%	0.8%	0.49pct
净利息收入同比增速	-3.2%	-3.1%	-0.7%	0.1%	1.0%	1.6%	-2.7%	-2.9%	-0.14pct
非息收入同比增速	13.0%	17.5%	-5.2%	0.9%	2.7%	5.5%	11.1%	15.1%	3.99pct
净手续费收入同比增速	-0.9%	-1.5%	-10.8%	-7.9%	-7.6%	-5.7%	-3.5%	10.1%	13.61pct
其他非息收入同比增速	57.9%	83.0%	11.1%	18.9%	23.6%	26.3%	45.3%	23.2%	-22.15pct
营业支出同比增速	-1.9%	-0.3%	0.1%	-0.2%	1.0%	1.2%	1.8%	-0.4%	-2.22pct
<b>拨备前利润同比增速</b>	-3.0%	-1.8%	-3.2%	0.1%	1.5%	1.6%	-0.3%	0.0%	0.26pct
利润总额同比增速	1.1%	0.4%	-4.3%	1.0%	1.7%	3.8%	-2.3%	1.9%	4.21pct
净利润同比增速	5.3%	4.3%	-1.8%	2.0%	3.6%	4.8%	1.8%	2.5%	0.72pct
<b>归母净利润同比增速</b>	5.0%	3.9%	-1.6%	2.0%	3.4%	4.7%	2.2%	2.7%	0.47pct

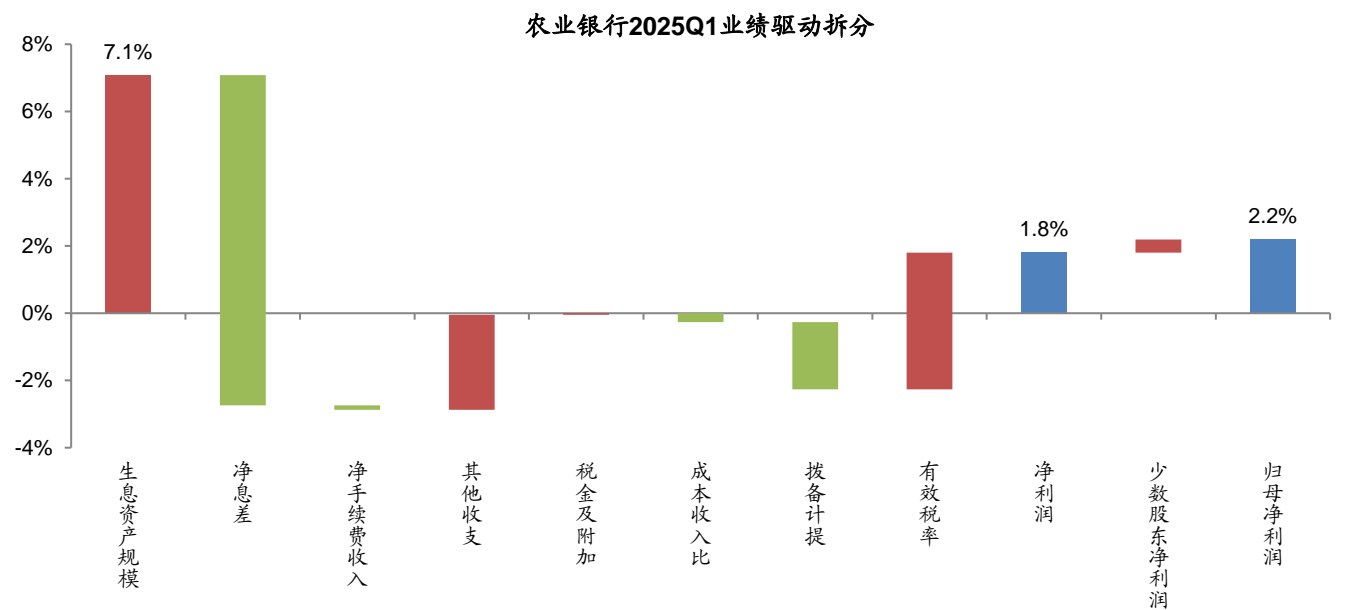
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	15.7%	17.3%	15.9%	13.8%	14.9%	12.4%	7.1%	9.8%	2.72pct
净息差	-18.9%	-20.4%	-16.7%	-13.6%	-13.9%	-10.8%	-9.8%	-12.7%	-2.86pct
净手续费收入	0.3%	0.2%	-1.8%	-1.2%	-1.1%	-0.9%	-0.1%	1.8%	1.93pct
其他收支	2.3%	2.8%	0.6%	1.3%	1.5%	1.8%	2.8%	1.6%	-1.22pct
税金及附加	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.04pct
成本收入比	-2.3%	-1.6%	-1.2%	-0.1%	0.3%	-0.8%	-0.3%	-0.5%	-0.26pct
拨备计提	4.1%	2.2%	-1.1%	0.9%	0.2%	2.3%	-2.0%	1.9%	3.95pct
有效税率	4.2%	3.9%	2.6%	1.0%	1.9%	0.9%	4.1%	0.6%	-3.49pct
<b>净利润</b>	<b>5.3%</b>	<b>4.3%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>2.0%</b>	<b>3.6%</b>	<b>4.8%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.5%</b>	<b>0.72pct</b>
少数股东净利润	-0.3%	-0.4%	0.1%	0.0%	-0.2%	0.0%	0.4%	0.1%	-0.26pct
<b>归母净利润</b>	<b>5.0%</b>	<b>3.9%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>2.0%</b>	<b>3.4%</b>	<b>4.7%</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.7%</b>	<b>0.47pct</b>

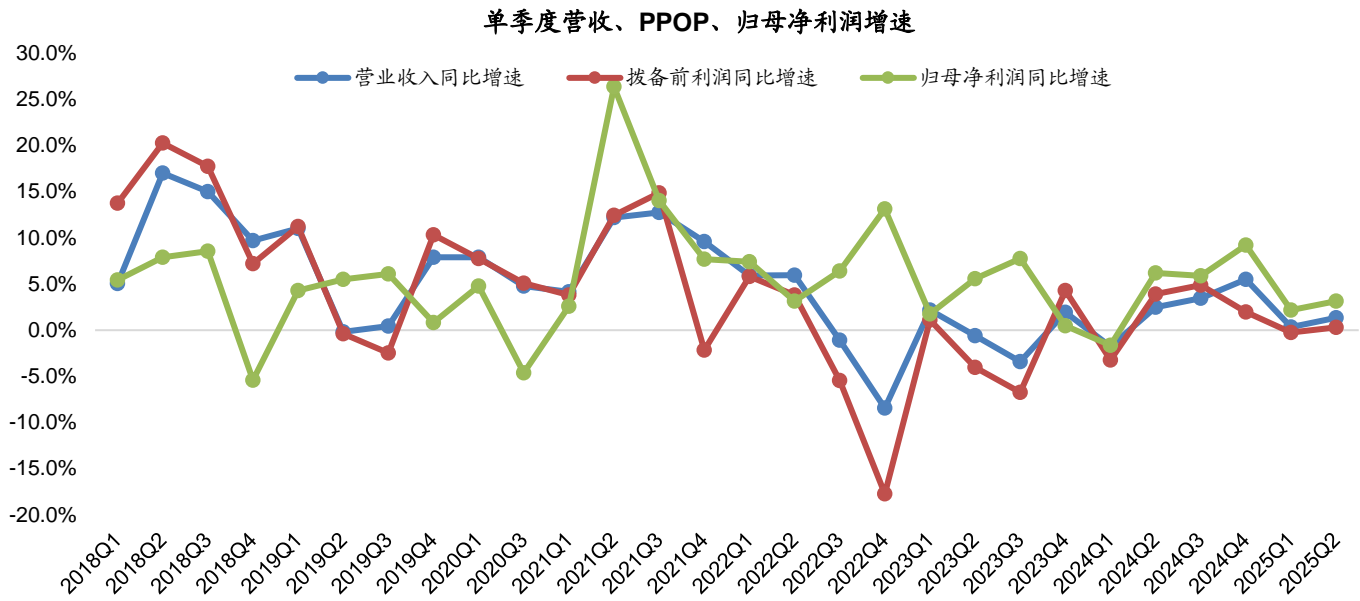
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	81.3%	82.3%	77.7%	79.3%	81.0%	81.7%	75.3%	76.4%	1.05pct
利息收入	170.7%	176.1%	174.1%	175.6%	178.2%	179.5%	159.4%	161.7%	2.29pct
利息支出	89.4%	93.8%	96.4%	96.3%	97.1%	97.8%	84.1%	85.3%	1.24pct
非息收入	18.7%	17.7%	22.3%	20.7%	19.0%	18.3%	24.7%	23.6%	-1.05pct
净手续费收入	12.5%	11.5%	15.6%	12.7%	11.4%	10.6%	15.0%	13.9%	-1.10pct
其他非息收入	6.2%	6.2%	6.7%	8.0%	7.5%	7.6%	9.7%	9.7%	0.05pct
<b>营业支出</b>	<b>54.4%</b>	<b>54.5%</b>	<b>56.3%</b>	<b>56.0%</b>	<b>54.2%</b>	<b>53.9%</b>	<b>57.1%</b>	<b>55.3%</b>	<b>-1.75pct</b>
业务及管理费	29.1%	33.9%	25.4%	27.4%	28.9%	34.4%	25.6%	27.8%	2.23pct
减值损失	24.3%	19.6%	29.9%	27.5%	24.3%	18.5%	30.6%	26.5%	-4.09pct
<b>拨备前利润</b>	<b>68.8%</b>	<b>63.8%</b>	<b>72.6%</b>	<b>70.5%</b>	<b>69.0%</b>	<b>63.4%</b>	<b>72.2%</b>	<b>69.9%</b>	<b>-2.29pct</b>
利润总额	44.5%	44.2%	42.7%	42.9%	44.7%	44.9%	41.6%	43.4%	1.80pct
净利润	39.0%	38.8%	38.1%	37.2%	39.8%	39.8%	38.6%	37.8%	-0.80pct
<b>归母净利润</b>	<b>38.9%</b>	<b>38.8%</b>	<b>37.8%</b>	<b>37.0%</b>	<b>39.7%</b>	<b>39.7%</b>	<b>38.5%</b>	<b>37.7%</b>	<b>-0.82pct</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>-3.4%</b>	<b>1.9%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>2.5%</b>	<b>3.4%</b>	<b>5.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.00pct</b>
净利息收入同比增速	-3.1%	-2.7%	-0.7%	1.0%	2.6%	3.5%	-2.7%	-3.0%	-0.28pct
非息收入同比增速	-5.0%	41.3%	-5.2%	9.2%	8.3%	17.6%	11.1%	19.9%	8.79pct
净手续费收入同比增速	-10.3%	-4.2%	-10.8%	-2.7%	-6.9%	4.3%	-3.5%	32.4%	35.93pct
其他非息收入同比增速	7.0%	284.8%	11.1%	25.4%	37.6%	35.2%	45.3%	6.7%	-38.55pct
营业支出同比增速	-9.0%	5.2%	0.1%	-0.6%	3.9%	2.1%	1.8%	-2.7%	-4.53pct
<b>拨备前利润同比增速</b>	<b>-6.7%</b>	<b>4.3%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.9%</b>	<b>2.0%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.55pct</b>
利润总额同比增速	3.8%	-2.0%	-4.3%	7.0%	3.0%	11.2%	-2.3%	6.2%	8.50pct
净利润同比增速	8.2%	1.0%	-1.8%	6.4%	6.5%	8.7%	1.8%	3.3%	1.51pct
<b>归母净利润同比增速</b>	<b>7.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>6.2%</b>	<b>5.9%</b>	<b>9.2%</b>	<b>2.2%</b>	<b>3.2%</b>	<b>0.97pct</b>

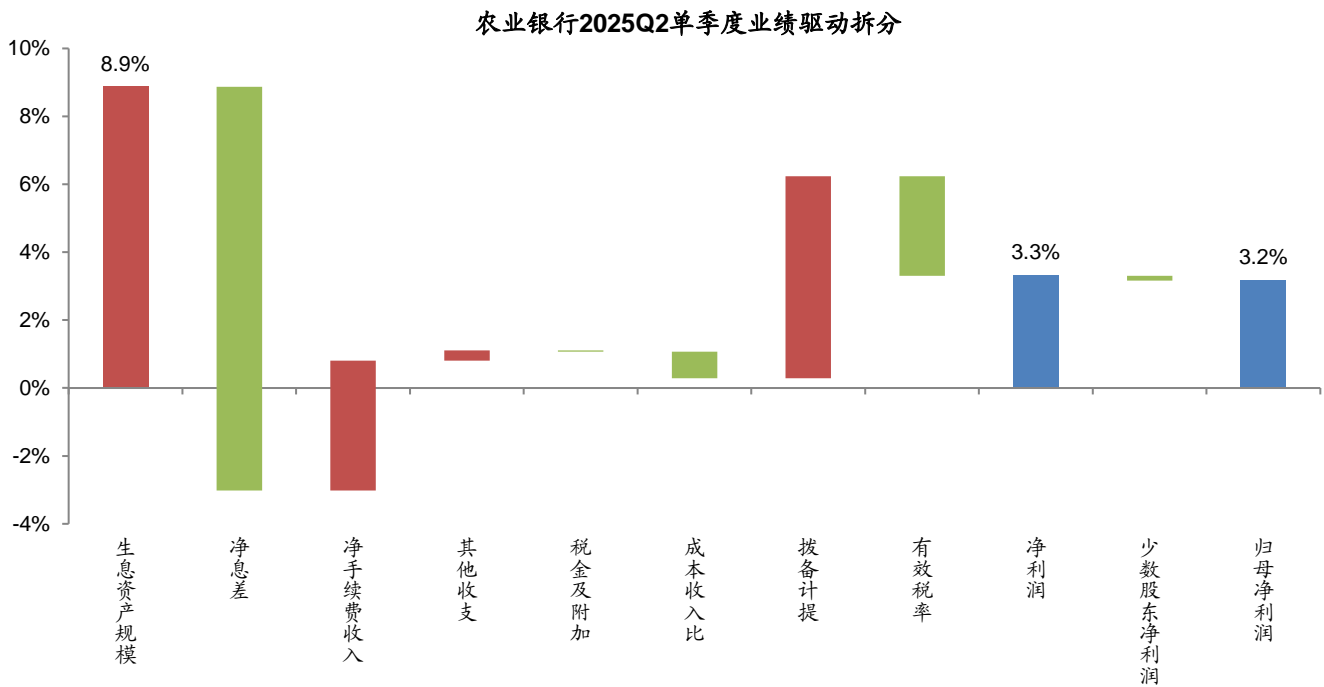
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	16.1%	16.1%	15.9%	12.3%	11.4%	10.2%	7.1%	8.9%	1.79pct
净息差	-19.3%	-18.8%	-16.7%	-11.3%	-8.8%	-6.7%	-9.8%	-11.9%	-2.07pct
净手续费收入	-0.8%	-0.1%	-1.8%	-0.4%	-1.0%	0.1%	-0.1%	3.8%	3.96pct
其他收支	0.7%	4.8%	0.6%	2.0%	1.8%	3.0%	2.8%	0.3%	-2.52pct
增值税及附加	-0.2%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.08pct
成本收入比	-3.4%	2.4%	-1.2%	1.3%	1.4%	-4.7%	-0.3%	-0.8%	-0.52pct
拨备计提	10.5%	-6.3%	-1.1%	3.1%	-1.9%	9.2%	-2.0%	5.9%	7.95pct
有效税率	4.5%	3.1%	2.6%	-0.6%	3.5%	-2.5%	4.1%	-2.9%	-6.99pct
<b>净利润</b>	<b>8.2%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>6.4%</b>	<b>6.5%</b>	<b>8.7%</b>	<b>1.8%</b>	<b>3.3%</b>	<b>1.51pct</b>
少数股东净利润	-0.4%	-0.6%	0.1%	-0.2%	-0.6%	0.5%	0.4%	-0.1%	-0.54pct
<b>归母净利润</b>	<b>7.8%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>6.2%</b>	<b>5.9%</b>	<b>9.2%</b>	<b>2.2%</b>	<b>3.2%</b>	<b>0.97pct</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	85.4%	85.5%	77.7%	80.9%	84.8%	83.9%	75.3%	77.4%	2.12pct
利息收入	184.7%	193.9%	174.1%	177.1%	183.7%	183.8%	159.4%	164.0%	4.63pct
利息支出	99.2%	108.4%	96.4%	96.2%	98.9%	100.0%	84.1%	86.6%	2.51pct
非息收入	14.6%	14.5%	22.3%	19.1%	15.2%	16.1%	24.7%	22.6%	-2.12pct
净手续费收入	9.6%	8.3%	15.6%	9.8%	8.6%	8.2%	15.0%	12.8%	-2.22pct
其他非息收入	5.0%	6.2%	6.7%	9.3%	6.6%	7.9%	9.7%	9.8%	0.10pct
<b>营业支出</b>	<b>50.2%</b>	<b>54.7%</b>	<b>56.3%</b>	<b>55.8%</b>	<b>50.5%</b>	<b>52.9%</b>	<b>57.1%</b>	<b>53.6%</b>	<b>-3.53pct</b>
业务及管理费	33.0%	49.5%	25.4%	29.6%	32.1%	51.7%	25.6%	30.1%	4.50pct
减值损失	16.3%	3.9%	29.9%	25.1%	17.4%	0.0%	30.6%	22.3%	-8.26pct
<b>拨备前利润</b>	<b>64.8%</b>	<b>47.3%</b>	<b>72.6%</b>	<b>68.3%</b>	<b>65.7%</b>	<b>45.7%</b>	<b>72.2%</b>	<b>67.5%</b>	<b>-4.62pct</b>
利润总额	48.6%	43.4%	42.7%	43.2%	48.4%	45.7%	41.6%	45.2%	3.64pct
净利润	44.1%	38.4%	38.1%	36.3%	45.4%	39.6%	38.6%	37.0%	-1.62pct
<b>归母净利润</b>	<b>44.2%</b>	<b>38.4%</b>	<b>37.8%</b>	<b>36.2%</b>	<b>45.3%</b>	<b>39.7%</b>	<b>38.5%</b>	<b>36.9%</b>	<b>-1.66pct</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>1.96%</b>	<b>1.88%</b>	<b>1.81%</b>	<b>1.79%</b>	<b>1.73%</b>	<b>1.71%</b>	<b>1.70%</b>	<b>1.64%</b>	<b>-0.05pct</b>
净利息收入	1.59%	1.55%	1.41%	1.42%	1.40%	1.40%	1.28%	1.25%	-0.02pct
净手续费收入	0.25%	0.22%	0.28%	0.23%	0.20%	0.18%	0.25%	0.23%	-0.03pct
其他非息收入	0.12%	0.12%	0.12%	0.14%	0.13%	0.13%	0.16%	0.16%	0.00pct
<b>营业支出</b>	<b>-1.07%</b>	<b>-1.03%</b>	<b>-1.02%</b>	<b>-1.00%</b>	<b>-0.94%</b>	<b>-0.92%</b>	<b>-0.97%</b>	<b>-0.91%</b>	<b>0.06pct</b>
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%	-0.64%	-0.46%	-0.49%	-0.50%	-0.59%	-0.43%	-0.46%	-0.02pct
减值损失	-0.48%	-0.37%	-0.54%	-0.49%	-0.42%	-0.32%	-0.52%	-0.43%	0.08pct
<b>营业利润</b>	<b>0.89%</b>	<b>0.86%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.73%</b>	<b>0.73%</b>	<b>0.01pct</b>
营业外净收入	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.00pct
<b>利润总额</b>	<b>0.87%</b>	<b>0.83%</b>	<b>0.77%</b>	<b>0.77%</b>	<b>0.77%</b>	<b>0.77%</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.01pct</b>
所得税	-0.11%	-0.10%	-0.08%	-0.10%	-0.08%	-0.09%	-0.05%	-0.09%	-0.04pct
<b>年化 ROA</b>	<b>0.76%</b>	<b>0.73%</b>	<b>0.69%</b>	<b>0.67%</b>	<b>0.69%</b>	<b>0.68%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.62%</b>	<b>-0.03pct</b>
杠杆率	14.93	14.92	16.49	16.04	15.64	15.38	16.51	16.35	-0.16
<b>年化 ROE</b>	<b>11.39%</b>	<b>10.91%</b>	<b>11.39%</b>	<b>10.70%</b>	<b>10.76%</b>	<b>10.46%</b>	<b>10.82%</b>	<b>10.16%</b>	<b>-0.66pct</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	1.85%	1.75%	1.81%	1.77%	1.66%	1.64%	1.70%	1.63%	-0.07pct
净利息收入	1.58%	1.50%	1.41%	1.43%	1.41%	1.38%	1.28%	1.26%	-0.02pct
净手续费收入	0.18%	0.14%	0.28%	0.17%	0.14%	0.13%	0.25%	0.21%	-0.05pct
其他非息收入	0.09%	0.11%	0.12%	0.16%	0.11%	0.13%	0.16%	0.16%	-0.01pct
营业支出	0.93%	0.96%	1.02%	0.99%	0.84%	0.87%	0.97%	0.87%	-0.10pct
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	0.61%	0.87%	0.46%	0.52%	0.53%	0.85%	0.43%	0.49%	0.06pct
减值损失	0.30%	0.07%	0.54%	0.44%	0.29%	0.00%	0.52%	0.36%	-0.16pct
营业利润	0.92%	0.79%	0.79%	0.78%	0.82%	0.77%	0.73%	0.76%	0.03pct
营业外净收入	-0.02%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.00pct
利润总额	0.90%	0.76%	0.77%	0.76%	0.80%	0.75%	0.71%	0.74%	0.03pct
所得税	0.08%	0.09%	0.08%	0.12%	0.05%	0.10%	0.05%	0.13%	0.08pct
年化 ROA	0.81%	0.67%	0.69%	0.64%	0.76%	0.65%	0.66%	0.60%	-0.05pct
杠杆率	14.93	14.92	16.49	16.04	15.64	15.38	16.51	16.35	-0.16
年化 ROE	12.16%	10.03%	11.39%	10.30%	11.81%	9.98%	10.82%	9.85%	-0.97pct

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	1.62%	1.60%	1.44%	1.45%	1.45%	1.42%	1.34%	1.32%	-0.13pct
净利差		1.45%		1.30%		1.27%		1.20%	-0.10pct
生息资产收益率		3.41%		3.22%		3.12%		2.80%	-0.42pct
计息负债成本率		1.96%		1.92%		1.85%		1.60%	-0.32pct
单季度 (测算值)	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	环比变化
净息差	1.51%	1.42%	1.42%	1.40%	1.39%	1.33%	1.29%	1.25%	-0.04pct
净利差	1.35%	1.25%	1.27%	1.26%	1.24%	1.19%	1.17%	1.14%	-0.03pct
生息资产收益率	3.26%	3.22%	3.18%	3.07%	3.00%	2.91%	2.73%	2.65%	-0.08pct
计息负债成本率	1.91%	1.96%	1.91%	1.81%	1.76%	1.73%	1.56%	1.51%	-0.05pct

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	4.23%	4.23%	4.09%	3.87%	3.79%	3.54%	3.41%	2.97%	-0.57pct
投资类资产	3.47%	3.40%	3.36%	3.32%	3.28%	3.08%	2.99%	2.77%	-0.31pct
存放央行	1.56%	1.50%	1.52%	1.57%	1.59%	1.60%	1.58%	1.57%	-0.03pct
同业资产	2.00%	1.80%	1.87%	2.22%	2.58%	2.47%	2.41%	2.20%	-0.27pct
计息负债平均付息率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	1.61%	1.67%	1.70%	1.77%	1.78%	1.70%	1.63%	1.42%	-0.28pct
同业负债	1.99%	2.07%	2.16%	2.54%	2.63%	2.64%	2.46%	2.07%	-0.57pct
发行债券	2.78%	2.74%	2.76%	2.82%	2.83%	2.78%	2.69%	2.38%	-0.40pct
利息收入结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
发放贷款	68.8%	69.5%	68.7%	66.8%	66.1%	64.2%	64.0%	63.3%	-0.91pct
投资类资产	25.1%	24.6%	25.0%	24.8%	25.2%	27.4%	28.2%	30.5%	3.02pct
存放央行	3.4%	3.0%	3.1%	3.2%	3.2%	3.1%	3.1%	3.3%	0.22pct
同业资产	2.6%	2.9%	3.1%	5.2%	5.5%	5.3%	4.7%	2.9%	-2.33pct
利息支出结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	76.6%	75.9%	74.9%	73.6%	72.9%	69.2%	67.5%	67.7%	-1.49pct
同业负债	9.5%	10.8%	11.6%	13.5%	13.9%	17.0%	18.5%	18.3%	1.22pct
发行债券	13.9%	13.3%	13.5%	12.9%	13.2%	13.8%	14.0%	14.0%	0.27pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 12: 生息资产情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
贷款	57.4%	56.3%	56.5%	57.9%	56.4%	57.4%	58.3%	56.9%	-1.00pct
投资类资产	27.0%	27.9%	29.6%	30.5%	30.3%	31.9%	31.4%	30.7%	0.22pct
存放央行	7.4%	7.3%	6.7%	7.2%	7.7%	4.9%	6.5%	7.2%	-0.05pct
同业资产	8.2%	8.5%	7.3%	4.4%	5.6%	5.7%	3.8%	5.2%	0.83pct
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总生息资产	14.6%	17.6%	14.4%	10.3%	12.5%	8.0%	6.2%	11.5%	1.21pct
贷款	15.3%	14.4%	12.9%	11.9%	10.5%	10.1%	9.7%	9.6%	-2.32pct
投资类资产	12.8%	17.7%	28.1%	27.7%	26.6%	23.5%	12.7%	12.3%	-15.32pct
存放央行	4.1%	14.6%	-11.8%	-0.1%	16.0%	-27.0%	3.2%	10.7%	10.81pct
同业资产	28.3%	47.9%	7.9%	-44.0%	-23.7%	-27.4%	-44.5%	32.8%	76.77pct
较年初增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总生息资产	13.7%	17.6%	5.2%	4.9%	8.7%	8.0%	3.5%	8.3%	3.44pct
贷款	12.7%	14.4%	5.5%	7.8%	8.9%	10.1%	5.1%	7.3%	-0.53pct
投资类资产	9.8%	17.7%	11.4%	14.6%	18.2%	23.5%	1.6%	4.3%	-10.35pct
存放央行	13.3%	14.6%	-3.2%	3.9%	14.7%	-27.0%	36.7%	57.6%	53.61pct
同业资产	38.5%	47.9%	-9.6%	-46.1%	-28.5%	-27.4%	-31.0%	-1.4%	44.65pct
较年初增量	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总生息资产	4,679,906	6,009,675	2,100,604	1,959,216	3,512,091	3,206,839	1,523,025	3,606,888	1,647,672
贷款	2,516,367	2,850,794	1,248,979	1,774,081	2,013,421	2,291,566	1,281,185	1,822,873	48,792
投资类资产	936,591	1,683,550	1,274,140	1,639,796	2,038,453	2,635,390	223,480	591,280	-1,048,516
存放央行	340,151	372,917	-94,781	115,258	430,854	-787,595	784,011	1,228,379	1,113,121
同业资产	886,797	1,102,414	-327,734	-1,569,919	-970,637	-932,522	-765,651	-35,644	1,534,275
较年初增量结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
贷款	53.8%	47.4%	59.5%	90.6%	57.3%	71.5%	84.1%	50.5%	-40.01pct
投资类资产	20.0%	28.0%	60.7%	83.7%	58.0%	82.2%	14.7%	16.4%	-67.30pct
存放央行	7.3%	6.2%	-4.5%	5.9%	12.3%	-24.6%	51.5%	34.1%	28.17pct
同业资产	18.9%	18.3%	-15.6%	-80.1%	-27.6%	-29.1%	-50.3%	-1.0%	79.14pct
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
总生息资产	648,423	1,329,769	2,100,604	-141,388	1,552,875	-305,252	1,523,025	2,083,863	2,225,251
贷款	488,289	334,427	1,248,979	525,102	239,340	278,145	1,281,185	541,688	16,586
投资类资产	398,560	746,959	1,274,140	365,656	398,657	596,937	223,480	367,800	2,144
存放央行	-150,690	32,766	-94,781	210,039	315,596	-1,218,449	784,011	444,368	234,329
同业资产	-87,736	215,617	-327,734	-1,242,185	599,282	38,115	-765,651	730,007	1,972,192
单季增量/期末余额	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
贷款	1.3%	0.8%	3.0%	1.2%	0.5%	0.6%	2.9%	1.2%	-0.09pct
投资类资产	1.0%	1.9%	3.0%	0.9%	0.9%	1.4%	0.5%	0.8%	-0.09pct
存放央行	-0.4%	0.1%	-0.2%	0.5%	0.7%	-2.8%	1.7%	0.9%	0.45pct
同业资产	-0.2%	0.5%	-0.8%	-2.9%	1.4%	0.1%	-1.7%	1.6%	4.50pct

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	81.45%	79.27%	80.42%	76.87%	74.41%	76.76%	77.94%	74.10%	-2.77pct
向央行借款	3.08%	3.09%	2.88%	2.89%	2.89%	2.15%	1.63%	2.19%	-0.70pct
同业负债	9.32%	11.35%	10.64%	13.51%	16.02%	14.30%	12.84%	16.50%	2.99pct
发行债券	6.14%	6.30%	6.06%	6.73%	6.68%	6.78%	7.59%	7.21%	0.48pct
同比增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总计息负债	15.1%	18.6%	15.0%	10.4%	13.1%	8.3%	6.4%	12.3%	1.96pct
存款	15.7%	15.0%	12.2%	4.4%	3.3%	4.9%	3.1%	8.3%	3.94pct
向央行借款	20.8%	25.1%	12.5%	4.8%	5.9%	-24.8%	-39.6%	-14.9%	-19.67pct
同业负债	9.2%	45.8%	34.6%	50.8%	94.4%	36.5%	28.3%	37.2%	-13.66pct
发行债券	13.5%	22.8%	25.2%	28.9%	23.0%	16.7%	33.1%	20.4%	-8.55pct
较年初增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总计息负债	13.5%	18.6%	5.9%	5.1%	8.2%	8.3%	4.1%	9.1%	3.93pct
存款	13.0%	15.0%	7.5%	1.9%	1.6%	4.9%	5.6%	5.3%	3.32pct
向央行借款	19.3%	25.1%	-1.4%	-1.8%	1.0%	-24.8%	-20.8%	11.3%	13.02pct
同业负债	14.6%	45.8%	-0.6%	25.2%	52.7%	36.5%	-6.6%	25.8%	0.59pct
发行债券	14.6%	22.8%	2.0%	12.4%	14.8%	16.7%	16.4%	16.0%	3.58pct
较年初增量	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
总计息负债	4,135,887	5,729,500	2,166,859	1,866,839	2,979,857	3,020,732	1,601,310	3,573,557	1,706,718
存款	3,276,412	3,777,428	2,162,041	560,742	447,969	1,406,889	1,711,994	1,595,129	1,034,387
向央行借款	173,786	225,953	-15,387	-19,738	10,972	-279,745	-176,317	95,454	115,192
同业负债	412,866	1,299,596	-25,733	1,041,731	2,181,653	1,511,000	-372,927	1,455,696	413,965
发行债券	272,823	426,523	45,938	284,104	339,263	382,588	438,560	427,278	143,174
较年初增量结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
存款	79.2%	65.9%	99.8%	30.0%	15.0%	46.6%	106.9%	44.6%	14.60pct
向央行借款	4.2%	3.9%	-0.7%	-1.1%	0.4%	-9.3%	-11.0%	2.7%	3.73pct
同业负债	10.0%	22.7%	-1.2%	55.8%	73.2%	50.0%	-23.3%	40.7%	-15.07pct
发行债券	6.6%	7.4%	2.1%	15.2%	11.4%	12.7%	27.4%	12.0%	-3.26pct
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
总计息负债	142,458	1,593,613	2,166,859	-300,020	1,113,018	40,875	1,601,310	1,972,247	2,272,267
存款	166,399	501,016	2,162,041	-1,601,299	-112,773	958,920	1,711,994	-116,865	1,484,434
向央行借款	18,343	52,167	-15,387	-4,351	30,710	-290,717	-176,317	271,771	276,122
同业负债	-183,429	886,730	-25,733	1,067,464	1,139,922	-670,653	-372,927	1,828,623	761,159
发行债券	141,145	153,700	45,938	238,166	55,159	43,325	438,560	-11,282	-249,448
单季增量/期末余额	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
存款	0.5%	1.4%	5.6%	-4.2%	-0.3%	2.4%	4.2%	-0.3%	3.91pct
向央行借款	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.7%	-0.4%	0.6%	0.64pct
同业负债	-0.5%	2.4%	-0.1%	2.8%	2.9%	-1.7%	-0.9%	4.2%	1.46pct
发行债券	0.4%	0.4%	0.1%	0.6%	0.1%	0.1%	1.1%	0.0%	-0.65pct

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>36.3%</b>	<b>35.6%</b>	<b>36.0%</b>	<b>35.5%</b>	<b>35.5%</b>	<b>35.4%</b>	<b>35.4%</b>	<b>34.8%</b>	<b>-0.65pct</b>
个人住房贷款		22.9%		20.8%		20.0%		18.5%	-2.32pct
个人消费贷款		1.5%		1.8%		1.9%		2.0%	0.25pct
经营性贷款		8.2%		3.9%		10.0%		10.9%	7.01pct
信用卡应收账款		3.1%		3.2%		3.4%		3.4%	0.23pct
其他		0.0%		5.8%		0.0%		0.0%	-5.82pct
<b>票据贴现</b>	<b>4.2%</b>	<b>5.8%</b>	<b>2.5%</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.6%</b>	<b>6.1%</b>	<b>4.8%</b>	<b>5.7%</b>	<b>1.89pct</b>
<b>对公贷款</b>	<b>57.7%</b>	<b>56.6%</b>	<b>59.5%</b>	<b>58.8%</b>	<b>58.2%</b>	<b>56.8%</b>	<b>58.1%</b>	<b>57.8%</b>	<b>-1.02pct</b>
制造业		9.9%		10.3%		9.5%		9.9%	-0.48pct
批发和零售业		3.5%		3.7%		3.5%		3.8%	0.08pct
基建		23.1%		23.3%		23.5%		23.2%	-0.15pct
房地产业		3.8%		3.7%		3.4%		3.3%	-0.36pct
租赁和商务服务业		9.3%		9.9%		9.4%		9.5%	-0.46pct
建筑业		2.1%		2.5%		2.2%		2.5%	-0.01pct
其他行业		4.8%		5.4%		5.4%		5.7%	0.36pct
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>6.9%</b>	<b>6.8%</b>	<b>8.8%</b>	<b>8.5%</b>	<b>8.3%</b>	<b>9.4%</b>	<b>7.8%</b>	<b>7.6%</b>	<b>-0.88pct</b>
个人住房贷款		-3.3%		-4.6%		-3.6%		-2.7%	1.99pct
个人消费贷款		75.9%		64.9%		39.8%		25.1%	-39.81pct
经营性贷款		220.4%		37.3%		35.0%		205.1%	167.83pct
信用卡应收账款		8.1%		17.3%		22.7%		17.7%	0.41pct
其他		-100.0%		36.3%		-11.4%		-100.0%	-136.27pct
<b>票据贴现</b>	<b>22.3%</b>	<b>30.1%</b>	<b>-10.5%</b>	<b>23.1%</b>	<b>22.9%</b>	<b>15.0%</b>	<b>110.0%</b>	<b>63.7%</b>	<b>40.64pct</b>
<b>对公贷款</b>	<b>21.7%</b>	<b>19.1%</b>	<b>17.8%</b>	<b>14.2%</b>	<b>11.5%</b>	<b>10.6%</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.7%</b>	<b>-6.50pct</b>
制造业		24.2%		10.5%		5.4%		4.5%	-5.98pct
批发和零售业		28.0%		17.3%		10.6%		12.1%	-5.13pct
基建		20.7%		14.6%		11.7%		8.9%	-5.73pct
房地产业		2.5%		0.0%		-0.3%		-1.3%	-1.29pct
租赁和商务服务业		20.3%		17.2%		10.9%		4.5%	-12.69pct
建筑业		38.5%		19.1%		14.3%		8.9%	-10.14pct
其他行业		3.7%		21.6%		22.2%		17.0%	-4.63pct
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>21.4%</b>	<b>18.1%</b>	<b>43.5%</b>	<b>33.4%</b>	<b>34.4%</b>	<b>32.9%</b>	<b>35.9%</b>	<b>27.1%</b>	<b>-6.32pct</b>
个人住房贷款		-6.2%		-5.7%		-8.1%		-2.7%	2.98pct
个人消费贷款		5.2%		5.1%		5.9%		3.4%	-1.65pct
经营性贷款		44.6%		-50.2%		28.2%		23.5%	73.67pct
信用卡应收账款		1.8%		4.1%		6.9%		2.8%	-1.31pct
其他		-27.4%		80.0%		0.0%		0.0%	-80.02pct
<b>票据贴现</b>	<b>-3.0%</b>	<b>10.6%</b>	<b>-57.1%</b>	<b>-21.2%</b>	<b>-8.3%</b>	<b>8.6%</b>	<b>-19.8%</b>	<b>1.3%</b>	<b>22.44pct</b>
<b>对公贷款</b>	<b>83.8%</b>	<b>71.9%</b>	<b>111.9%</b>	<b>87.1%</b>	<b>76.4%</b>	<b>59.0%</b>	<b>84.1%</b>	<b>71.1%</b>	<b>-16.04pct</b>
制造业		15.3%		16.2%		5.3%		15.3%	-0.86pct
批发和零售业		6.0%		6.3%		3.6%		7.5%	1.21pct
基建		31.4%		25.9%		26.6%		19.5%	-6.39pct
房地产业		0.7%		1.8%		-0.1%		1.2%	-0.55pct
租赁和商务服务业		12.4%		17.6%		10.0%		10.6%	-7.01pct
建筑业		4.7%		7.5%		3.0%		6.5%	-0.95pct
其他行业		1.4%		11.9%		10.6%		10.4%	-1.49pct

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	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
<b>公司存款</b>	<b>37.9%</b>	<b>36.3%</b>	<b>37.2%</b>	<b>35.0%</b>	<b>34.6%</b>	<b>33.2%</b>	<b>33.2%</b>	<b>32.3%</b>	<b>-2.72pct</b>
定期		17.1%		17.0%		16.0%		15.6%	-1.44pct
活期		19.1%		18.0%		17.2%		16.7%	-1.28pct
<b>个人存款</b>	<b>59.6%</b>	<b>59.2%</b>	<b>59.0%</b>	<b>60.6%</b>	<b>62.9%</b>	<b>61.7%</b>	<b>62.5%</b>	<b>63.2%</b>	<b>2.58pct</b>
定期		36.1%		38.1%		38.8%		40.5%	2.44pct
活期		23.1%		22.5%		22.9%		22.6%	0.14pct
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
<b>公司存款</b>	<b>16.5%</b>	<b>16.0%</b>	<b>12.7%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-5.7%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>-7.9%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>1.82pct</b>
定期		38.6%		8.6%		-2.3%		-0.9%	-9.54pct
活期		1.2%		-10.3%		-5.5%		0.6%	10.85pct
<b>个人存款</b>	<b>15.7%</b>	<b>14.2%</b>	<b>12.0%</b>	<b>8.0%</b>	<b>9.0%</b>	<b>9.2%</b>	<b>9.2%</b>	<b>12.9%</b>	<b>4.87pct</b>
定期		23.3%		12.6%		12.5%		15.2%	2.65pct
活期		2.4%		1.1%		4.2%		9.0%	7.87pct
较年初增量	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
<b>公司存款</b>	<b>1,731,881</b>	<b>1,444,830</b>	<b>1,066,418</b>	<b>-165,459</b>	<b>-323,970</b>	<b>-417,994</b>	<b>573,896</b>	<b>239,274</b>	<b>404,733</b>
定期		1,377,989		66,894		-112,861		134,889	67,995
活期		66,841		-232,353		-305,133		104,385	336,738
<b>个人存款</b>	<b>1,952,606</b>	<b>2,131,945</b>	<b>1,216,882</b>	<b>734,557</b>	<b>1,336,708</b>	<b>1,582,469</b>	<b>1,311,426</b>	<b>1,454,165</b>	<b>719,608</b>
定期		1,973,956		778,843		1,305,666		1,181,499	402,656
活期		157,989		-44,286		276,803		272,666	316,952
较年初增量结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
<b>公司存款</b>	<b>52.9%</b>	<b>38.2%</b>	<b>49.3%</b>	<b>-29.5%</b>	<b>-72.3%</b>	<b>-29.7%</b>	<b>33.5%</b>	<b>15.0%</b>	<b>44.51pct</b>
定期		36.5%		11.9%		-8.0%		8.5%	-3.47pct
活期		1.8%		-41.4%		-21.7%		6.5%	47.98pct
<b>个人存款</b>	<b>59.6%</b>	<b>56.4%</b>	<b>56.3%</b>	<b>131.0%</b>	<b>298.4%</b>	<b>112.5%</b>	<b>76.6%</b>	<b>91.2%</b>	<b>-39.83pct</b>
定期		52.3%		138.9%		92.8%		74.1%	-64.83pct
活期		4.2%		-7.9%		19.7%		17.1%	24.99pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 16: 投资类资产情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
FVTPL	5.3%	4.9%	4.2%	3.7%	3.7%	3.7%	3.9%	3.6%	-0.13pct
AC	77.4%	75.5%	69.0%	70.3%	69.9%	71.5%	72.5%	71.7%	1.36pct
FVOCI	17.3%	19.6%	26.8%	26.0%	26.3%	24.8%	23.6%	24.7%	-1.23pct
余额增速	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
FVTPL	13.8%	4.9%	-5.8%	-11.1%	-11.7%	-6.2%	5.9%	8.5%	19.63pct
AC	14.4%	15.8%	14.4%	16.1%	14.4%	17.0%	18.3%	14.5%	-1.61pct
FVOCI	5.9%	29.4%	101.4%	91.1%	93.1%	55.7%	-0.8%	7.0%	-84.10pct
较年初增量	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
FVTPL	36,377	25,350	-27,227	-67,016	-54,354	-34,101	37,332	7,852	74,868
AC	794,362	1,157,255	153,254	574,119	804,972	1,442,378	291,677	443,335	-130,784
FVOCI	105,852	500,945	1,148,113	1,132,693	1,287,835	1,227,113	-105,529	140,093	-992,600
较年初增量/期末余额	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化
FVTPL	0.3%	0.2%	-0.2%	-0.5%	-0.4%	-0.2%	0.3%	0.1%	0.58pct
AC	7.6%	10.3%	1.2%	4.5%	6.1%	10.4%	2.1%	3.1%	-1.40pct
FVOCI	1.0%	4.5%	9.2%	8.8%	9.7%	8.9%	-0.7%	1.0%	-7.84pct
单季增量	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
FVTPL	17,821	-11,027	-27,227	-39,789	12,662	20,253	37,332	-29,480	10,309
AC	318,037	362,893	153,254	420,865	230,853	637,406	291,677	151,658	-269,207
FVOCI	62,702	395,093	1,148,113	-15,420	155,142	-60,722	-105,529	245,622	261,042
单季增量/期末余额	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化
FVTPL	0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.3%	0.1%	0.1%	0.3%	-0.2%	0.11pct
AC	3.0%	3.2%	1.2%	3.3%	1.7%	4.6%	2.1%	1.1%	-2.22pct
FVOCI	0.6%	3.5%	9.2%	-0.1%	1.2%	-0.4%	-0.7%	1.7%	1.82pct

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	12.5%	11.5%	15.6%	12.7%	11.4%	10.6%	15.0%	4.9%	-10.11pct
投资收益	3.8%	4.0%	2.0%	4.1%	4.7%	4.4%	3.8%	1.9%	-1.90pct
公允价值变动损益	0.7%	0.4%	2.3%	1.4%	0.8%	1.1%	2.1%	1.1%	-1.04pct
汇兑净损益	0.7%	0.7%	1.4%	1.2%	1.0%	1.0%	2.3%	0.0%	-2.35pct
其他业务收入	1.0%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.4%	0.0%	-1.40pct
其他综合收益	-1.7%	0.6%	-2.6%	2.9%	3.1%	5.4%	-11.6%	-4.5%	7.03pct
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	9.6%	8.3%	15.6%	9.8%	8.6%	8.2%	15.0%	-5.4%	-20.42pct
投资收益	4.9%	4.7%	2.0%	6.4%	5.8%	3.4%	3.8%	0.0%	-3.84pct
公允价值变动损益	-2.2%	-0.4%	2.3%	0.6%	-0.7%	2.3%	2.1%	0.0%	-2.10pct
汇兑净损益	1.1%	0.8%	1.4%	1.1%	0.4%	1.2%	2.3%	-2.4%	-4.74pct
其他业务收入	1.1%	1.2%	1.0%	1.3%	1.1%	1.0%	1.4%	-1.4%	-2.83pct
其他综合收益	-2.0%	8.0%	-2.6%	8.5%	3.6%	12.9%	-11.6%	2.6%	14.20pct

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	122.9%	113.6%	117.5%	113.6%	118.3%	114.9%	119.1%	321.2%	206.33pct
代理业务	29.5%	28.6%	29.5%	26.9%	25.5%	20.8%	21.5%	87.4%	66.55pct
托管业务	4.8%	4.7%	5.3%	4.7%	5.1%	4.8%	5.3%	13.7%	8.87pct
支付结算业务	51.7%	41.6%	45.6%	41.7%	47.8%	45.2%	49.3%	108.8%	63.63pct
咨询顾问业务	14.5%	18.8%	14.7%	20.8%	16.7%	24.0%	18.8%	60.8%	36.77pct
担保承诺业务	2.5%	2.4%	2.4%	2.6%	2.2%	1.6%	1.5%	3.8%	2.16pct
银行卡业务	19.2%	17.0%	19.4%	16.3%	20.4%	18.0%	22.2%	45.7%	27.74pct
其他	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%	1.1%	0.59pct
手续费及佣金支出	-22.9%	-13.6%	-17.5%	-13.6%	-18.3%	-14.9%	-19.1%	-36.8%	-21.93pct

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	1.35%	1.33%	1.32%	1.32%	1.32%	1.30%	1.28%	1.28%	0.00pct
拨备覆盖率	304.12%	303.87%	303.22%	303.94%	302.36%	299.61%	297.81%	295.00%	-2.81pct
关注贷款率		1.42%		1.42%		1.40%		1.39%	
逾期贷款率		1.08%		1.06%		1.18%		1.21%	
逾期 90 天以上/不良		44.39%		52.31%		59.89%		63.97%	
逾期 1 年以上/损失		219.91%		187.58%		148.87%		90.63%	
逾期/不良		81.30%		81.02%		90.98%		95.11%	
(重组+逾期)/不良		96.11%		105.02%		123.73%		132.09%	
不良净生成率 (测算值)	0.45%	0.56%	0.49%	0.62%	0.51%	0.63%	0.61%	0.71%	0.09pct
不良核销转出率 (测算值)	18.68%	30.04%	17.85%	33.21%	27.88%	40.47%	31.92%	42.81%	10.89pct
不良贷款余额	299,841	300,760	315,325	320,429	324,836	322,165	334,644	341,275	6,631
关注类贷款余额		320,117		345,863		347,687		371,779	
损失类贷款余额		28,525		35,890		55,840		107,400	
逾期贷款余额		244,530		259,622		293,097		324,576	
逾期 90 天以上贷款余额		133,503		167,605		192,957		218,299	
逾期 1Y 以上贷款余额		62,728		67,322		83,131		97,339	
重组贷款余额		44,525		76,884		105,510		126,201	

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>14.7%</b>	<b>15.2%</b>	<b>18.1%</b>	<b>18.0%</b>	<b>19.7%</b>	<b>21.3%</b>	<b>28.3%</b>	<b>32.2%</b>	<b>3.85pct</b>
个人住房贷款	7.7%	7.4%	10.1%	9.1%	9.5%	9.2%	11.4%	11.2%	-0.20pct
个人消费贷款	1.0%	0.8%	0.9%	0.9%	1.2%	1.6%	2.3%	2.4%	0.16pct
经营性贷款	1.2%	1.3%	1.4%	1.3%	5.7%	2.3%	10.8%	14.5%	3.75pct
信用卡应收账款	2.5%	3.0%	2.9%	3.6%	3.3%	3.4%	3.9%	4.0%	0.14pct
其他	2.4%	2.7%	2.8%	3.1%	0.0%	4.8%	0.0%	0.0%	0.00pct
<b>对公贷款</b>	<b>83.0%</b>	<b>82.9%</b>	<b>79.3%</b>	<b>79.3%</b>	<b>77.9%</b>	<b>76.1%</b>	<b>69.1%</b>	<b>65.4%</b>	<b>-3.76pct</b>
制造业	27.0%	23.5%	17.2%	17.2%	15.1%	13.4%	11.5%	10.1%	-1.40pct
批发和零售业	7.5%	6.0%	6.9%	6.5%	6.5%	6.7%	6.3%	6.1%	-0.16pct
基建	13.6%	13.7%	13.2%	14.0%	14.8%	16.1%	14.8%	14.6%	-0.17pct
房地产业	11.5%	12.7%	17.0%	17.6%	15.5%	15.1%	14.4%	13.8%	-0.58pct
租赁和商务服务业	9.8%	12.1%	11.7%	12.0%	13.7%	14.5%	12.8%	11.5%	-1.29pct
建筑业	2.7%	3.2%	3.1%	3.1%	3.2%	3.8%	3.6%	3.5%	-0.15pct
其他行业	10.9%	11.7%	10.3%	9.0%	9.0%	6.4%	5.8%	5.8%	-0.01pct
<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>0.51%</b>	<b>0.54%</b>	<b>0.65%</b>	<b>0.66%</b>	<b>0.73%</b>	<b>0.79%</b>	<b>1.03%</b>	<b>1.18%</b>	<b>0.14pct</b>
个人住房贷款	0.36%	0.36%	0.51%	0.50%	0.55%	0.58%	0.73%	0.77%	0.04pct
个人消费贷款	1.33%	1.12%	1.25%	0.99%	1.04%	1.17%	1.55%	1.55%	0.00pct
经营性贷款	0.64%	0.60%	0.65%	0.57%	0.93%	0.77%	1.39%	1.70%	0.31pct
信用卡应收账款	0.99%	1.24%	1.23%	1.60%	1.40%	1.42%	1.46%	1.51%	0.05pct
其他	0.97%	0.96%	0.98%	0.87%	11.43%	1.08%	10.97%	9.68%	-1.29pct
<b>对公贷款</b>	<b>2.22%</b>	<b>2.14%</b>	<b>2.00%</b>	<b>1.86%</b>	<b>1.83%</b>	<b>1.70%</b>	<b>1.58%</b>	<b>1.45%</b>	<b>-0.13pct</b>
制造业	4.43%	3.06%	2.59%	2.22%	2.03%	1.71%	1.57%	1.31%	-0.27pct
批发和零售业	3.72%	2.16%	3.05%	2.49%	2.48%	2.39%	2.32%	2.07%	-0.25pct
基建	0.88%	0.86%	0.83%	0.83%	0.85%	0.91%	0.82%	0.81%	-0.01pct
房地产业	3.39%	3.76%	5.48%	5.79%	5.42%	5.42%	5.40%	5.35%	-0.05pct
租赁和商务服务业	1.61%	1.91%	1.80%	1.72%	1.96%	1.92%	1.77%	1.55%	-0.21pct
建筑业	2.25%	2.07%	2.43%	1.79%	2.04%	1.98%	2.13%	1.77%	-0.35pct
其他行业	3.66%	10.64%	2.64%	2.45%	2.48%	1.57%	1.39%	1.29%	-0.10pct
<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>-23.7%</b>	<b>20.8%</b>	<b>50.6%</b>	<b>16.4%</b>	<b>34.1%</b>	<b>46.3%</b>	<b>149.7%</b>	<b>97.1%</b>	<b>80.65pct</b>
个人住房贷款	14.0%	3.2%	33.2%	-2.3%	4.3%	5.5%	37.7%	7.8%	10.13pct
个人消费贷款	-15.1%	-1.3%	0.3%	0.7%	3.8%	7.6%	17.9%	5.1%	4.38pct
经营性贷款	-2.6%	1.6%	3.0%	0.8%	45.5%	-50.4%	81.3%	77.8%	77.02pct
信用卡应收账款	-26.0%	10.0%	7.0%	11.1%	6.3%	6.0%	12.7%	6.4%	-4.72pct
其他	5.9%	7.3%	7.1%	6.1%	-25.7%	77.7%	0.0%	0.0%	-6.16pct
<b>对公贷款</b>	<b>131.4%</b>	<b>81.5%</b>	<b>44.1%</b>	<b>79.0%</b>	<b>64.3%</b>	<b>48.5%</b>	<b>-53.3%</b>	<b>2.0%</b>	<b>-77.05pct</b>
制造业	-12.9%	-23.1%	-78.3%	17.4%	-4.5%	-11.2%	-38.4%	-13.6%	-31.03pct
批发和零售业	-191.4%	-12.9%	1.3%	1.4%	2.5%	9.8%	3.4%	3.4%	1.99pct
基建	-0.7%	14.7%	9.2%	22.8%	29.3%	36.6%	14.9%	11.7%	-11.09pct
房地产业	161.1%	28.3%	70.7%	24.2%	1.9%	8.9%	-1.3%	4.1%	-20.14pct
租赁和商务服务业	-23.2%	42.9%	29.9%	16.3%	32.8%	26.2%	-0.6%	-10.3%	-26.56pct
建筑业	43.3%	10.0%	7.2%	3.5%	4.6%	12.1%	8.8%	0.9%	-2.54pct
其他行业	155.3%	21.5%	4.0%	-6.6%	-2.4%	-33.8%	-40.1%	5.7%	12.33pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

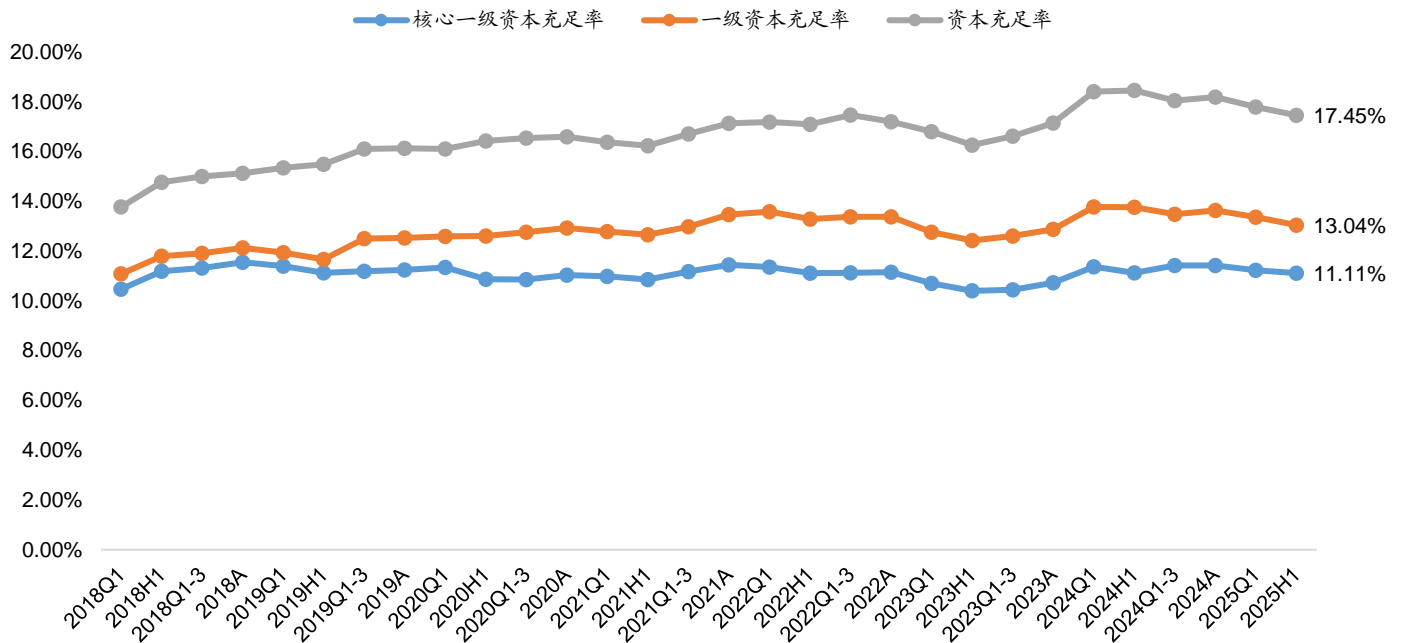
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)

信用减值损失	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	166,000	105,546	145,325	102,380	135,933	101,031	131,107	97,969	-3,062
贷款	168,999	92,777	140,968	96,768	138,883	98,632	129,709	97,417	-1,215
金融投资	4,535	3,448	-2,175	7,111	-7,699	14,470	10,610	5,333	-9,137
其他	-7,534	9,321	6,532	-1,499	4,749	-12,071	-9,212	-4,781	7,290
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%	0.69%	0.46%	0.57%	0.37%	0.49%	0.32%	0.43%	-0.06pct
贷款	1.05%	1.03%	0.76%	0.93%	0.66%	0.84%	0.55%	0.75%	-0.08pct
金融投资	0.06%	0.08%	-0.02%	0.15%	-0.07%	0.24%	0.08%	0.08%	-0.17pct
其他	-0.19%	0.44%	0.16%	-0.06%	0.09%	-0.45%	-0.18%	-0.19%	0.26pct
拨备余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	777,713	851,118	857,533	942,124	944,485	1,014,975	1,003,784	1,050,772	35,797
贷款	736,687	806,351	820,233	896,914	913,918	973,925	965,226	1,006,763	32,838
金融投资	29,788	32,365	26,778	33,342	18,412	32,869	28,485	33,686	817
其他	11,238	12,402	10,522	11,868	12,155	8,181	10,073	10,323	2,142
拨备余额/资产余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	2.68%	2.62%	2.53%	2.48%	2.37%	2.42%	2.32%	2.24%	-0.17pct
贷款	4.30%	4.30%	4.15%	4.12%	4.04%	3.99%	3.88%	3.77%	-0.23pct
金融投资	0.36%	0.36%	0.28%	0.33%	0.16%	0.26%	0.21%	0.23%	-0.02pct
其他	0.30%	0.26%	0.23%	0.19%	0.20%	0.17%	0.22%	0.18%	0.01pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

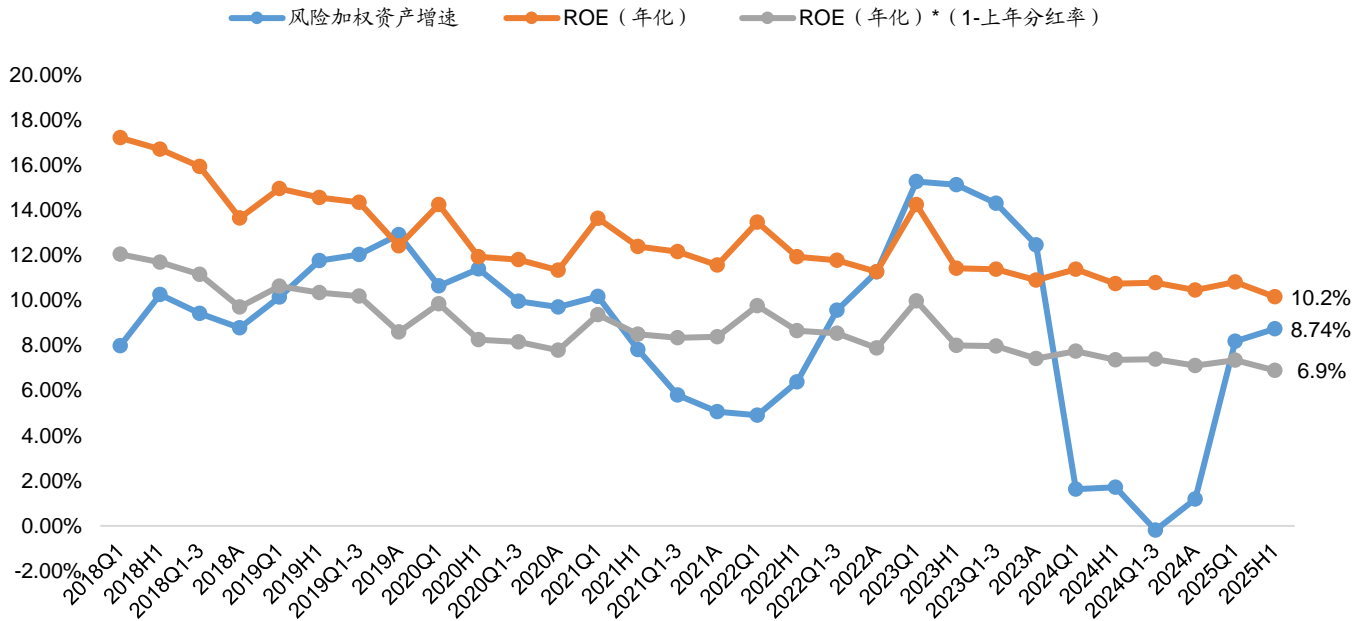
备注: 其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6: 资本充足率



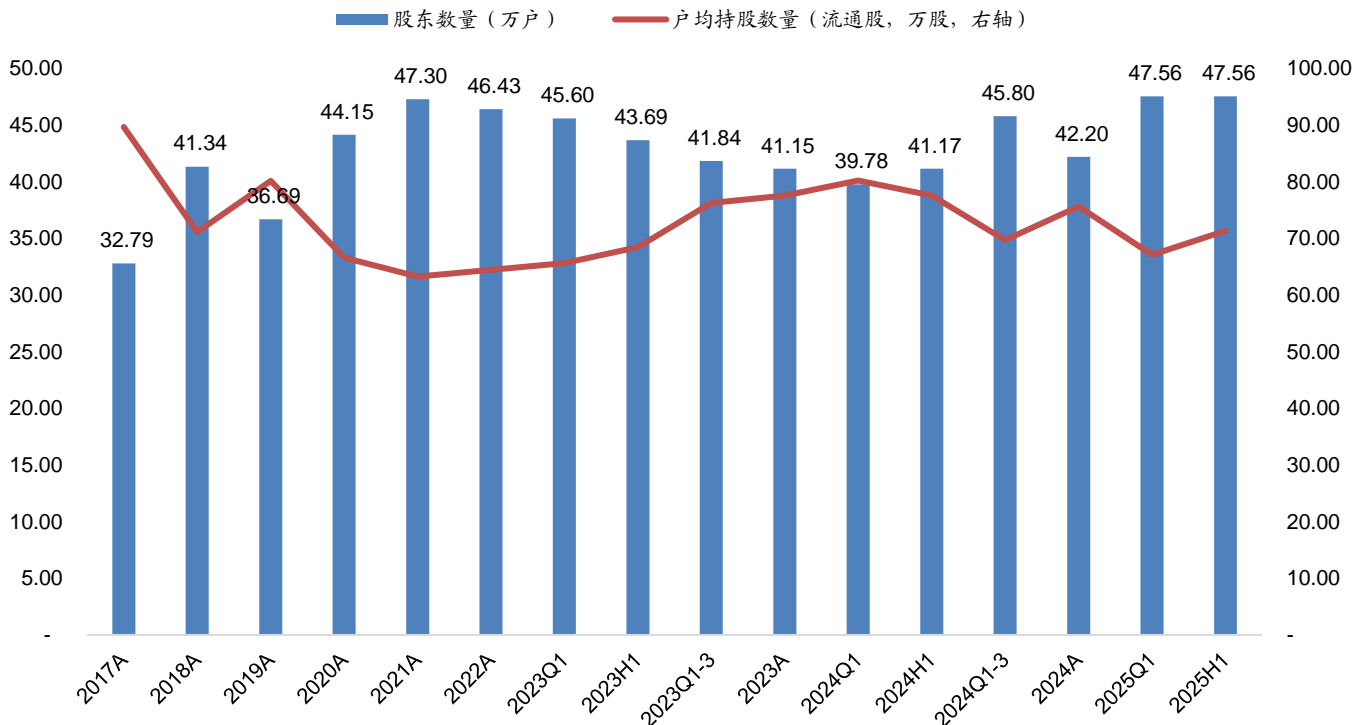
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	40.14%	流通 A 股	国有法人
2	中华人民共和国财政部	35.29%	流通 A 股	国家
3	香港中央结算(代理人)有限公司	8.73%	流通 H 股	境外法人
4	全国社会保障基金理事会	6.72%	流通 A 股	国家
5	香港中央结算有限公司	0.88%	流通 A 股	境外法人
6	中国烟草总公司	0.72%	流通 A 股	国有法人
7	中国证券金融股份有限公司	0.53%	流通 A 股	国有法人
8	上海海烟投资管理有限公司	0.36%	流通 A 股	国有法人
9	中央汇金资产管理有限责任公司	0.36%	流通 A 股	国有法人
10	中维资本控股股份有限公司	0.22%	流通 A 股	国有法人
	<b>合计</b>	<b>94.0%</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	40.14%	流通 A 股	国有法人
2	中华人民共和国财政部	35.29%	流通 A 股	国家
3	香港中央结算(代理人)有限公司	8.73%	流通 H 股	境外法人
4	全国社会保障基金理事会	6.72%	流通 A 股	国家
5	香港中央结算有限公司	1.01%	流通 A 股	境外法人
6	中国烟草总公司	0.72%	流通 A 股	国有法人
7	中国证券金融股份有限公司	0.53%	流通 A 股	国有法人
8	上海海烟投资管理有限公司	0.36%	流通 A 股	国有法人
9	中央汇金资产管理有限责任公司	0.36%	流通 A 股	国有法人
10	中维资本控股股份有限公司	0.22%	流通 A 股	国有法人
	<b>合计</b>	<b>94.1%</b>		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：农业银行盈利预测表（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	9.99	9.59	9.00	8.44	7.85	净利息收入	571,750	580,692	576,331	596,381	625,694
P/B	1.05	0.97	0.90	0.83	0.77	利息收入	1,223,698	1,275,680	1,198,172	1,208,113	1,248,557
P/PPOP	5.68	5.59	5.53	5.29	4.98	利息支出	651,948	694,988	621,841	611,732	622,863
<b>每股指标</b>						净手续费收入	80,093	75,567	83,124	90,605	97,853
EPS	0.72	0.75	0.80	0.85	0.92	净其他非息收入	42,985	54,296	59,726	59,726	62,712
BVPS	6.88	7.40	8.00	8.63	9.31	营业收入	694,828	710,555	719,180	746,711	786,259
PPOPPS	1.27	1.29	1.30	1.36	1.44	营业支出	378,489	383,075	373,916	380,481	394,917
DPS	0.23	0.24	0.26	0.27	0.29	税金及附加	7,260	7,548	8,836	8,937	9,257
股息支付率	31.90%	32.06%	32.06%	32.06%	32.06%	业务及管理费	235,296	244,420	247,398	253,882	263,397
股息收益率	3.21%	3.36%	3.56%	3.80%	4.08%	营业利润	316,339	327,480	345,265	366,231	391,343
<b>驱动性因素</b>						营业外净收入	-8,920	-8,279	-8,279	-8,279	-8,279
贷款增长	14.42%	10.13%	10.00%	9.50%	9.00%	拨备前利润	443,352	450,308	454,667	475,614	505,327
存款增长	15.04%	4.87%	9.00%	8.50%	8.00%	资产减值损失	135,933	131,107	117,682	117,662	122,263
生息资产增长	17.60%	7.99%	11.43%	9.14%	8.86%	利润总额	307,419	319,201	336,986	357,952	383,064
计息负债增长	18.65%	8.29%	11.93%	9.64%	8.86%	所得税	37,599	36,530	38,753	41,164	44,052
平均贷款收益率	3.82%	3.44%	2.90%	2.65%	2.50%	净利润	269,820	282,671	298,232	316,787	339,011
平均生息资产收益率	3.29%	3.05%	2.61%	2.39%	2.27%	归母净利润	269,356	282,083	297,644	316,199	338,423
平均存款付息率	1.76%	1.58%	1.30%	1.10%	1.00%	<b>资产负债表</b>					
平均计息负债付息率	1.94%	1.83%	1.49%	1.32%	1.23%	贷款总额	22,614,621	24,906,187	27,396,806	29,999,502	32,699,457
净息差(NIM)-测算值	1.54%	1.39%	1.26%	1.18%	1.14%	贷款减值准备	913,919	965,239	937,947	919,977	909,822
净利差(Spread)-测算值	1.35%	1.22%	1.13%	1.07%	1.04%	贷款净额	21,731,766	23,977,013	26,458,859	29,079,525	31,789,636
净手续费收入增速	-1.46%	-5.65%	10.00%	9.00%	8.00%	投资类资产	11,213,713	13,849,103	14,957,031	16,452,734	18,098,008
净非息收入/营收	17.71%	18.28%	19.86%	20.13%	20.42%	存放央行	2,922,047	2,134,452	3,468,448	3,763,266	4,064,327
成本收入比	33.86%	34.40%	34.40%	34.00%	33.50%	同业资产	3,405,816	2,473,294	2,498,027	2,523,007	2,548,237
拨备支出/平均贷款	0.64%	0.55%	0.45%	0.41%	0.39%	其他资产	599,647	804,273	981,938	1,074,694	1,168,423
实际所得税率	12.23%	11.44%	11.50%	11.50%	11.50%	生息资产	40,156,197	43,363,036	48,320,312	52,738,510	57,410,030
<b>业绩年增长率</b>						资产合计	39,872,989	43,238,135	49,096,922	53,734,718	58,421,142
净利息收入	-3.1%	1.6%	-0.8%	3.5%	4.9%	存款	28,898,468	30,305,357	33,032,839	35,840,630	38,707,881
净手续费收入	-1.5%	-5.7%	10.0%	9.0%	8.0%	向央行借款	1,127,069	847,324	847,324	847,324	847,324
营业收入	0.0%	2.3%	1.2%	3.8%	5.3%	同业负债	4,136,308	5,647,308	7,228,554	8,312,837	9,393,506
营业支出	-0.3%	1.2%	-2.4%	1.8%	3.8%	发行债券	2,295,921	2,678,509	3,080,285	3,449,920	3,794,912
拨备前利润	-1.8%	1.6%	1.0%	4.6%	6.2%	计息负债	36,457,766	39,478,498	44,189,003	48,450,711	52,743,623
利润总额	0.4%	3.8%	5.6%	6.2%	7.0%	负债合计	36,976,122	40,140,862	45,791,713	50,207,991	54,656,604
净利润	4.3%	4.8%	5.5%	6.2%	7.0%	股东权益合计	2,896,867	3,097,273	3,305,209	3,526,727	3,764,538
归母净利润	3.9%	4.7%	5.5%	6.2%	7.0%	<b>资产质量</b>					
<b>盈利能力</b>						不良贷款余额	300,757	322,163	339,080	367,829	400,408
ROAA	0.73%	0.68%	0.65%	0.62%	0.60%	不良贷款率	1.33%	1.29%	1.24%	1.23%	1.22%
ROAE	10.91%	10.46%	10.38%	10.25%	10.21%	不良净生成率	0.56%	0.63%	0.65%	0.60%	0.55%
RORWA	1.28%	1.26%	1.27%	1.27%	1.28%	拨备覆盖率	304%	300%	277%	250%	227%
<b>资本状况</b>						拨贷比	4.04%	3.88%	3.42%	3.07%	2.78%
资本充足率	17.14%	18.19%	17.80%	17.51%	17.33%	<b>流动性</b>					
一级资本充足率	12.87%	13.63%	13.26%	12.96%	12.75%	存贷比	78.26%	82.18%	82.94%	83.70%	84.48%
核心一级资本充足率	10.72%	11.42%	11.53%	11.69%	11.90%	贷款/总资产	56.72%	57.60%	55.80%	55.83%	55.97%
加权风险资产	22,338,078	22,603,866	24,186,137	25,758,236	27,303,730	投资类资产/总资产	28.12%	32.03%	30.46%	30.62%	30.98%
风险加权系数	56.02%	52.28%	49.26%	47.94%	46.74%	同业资产/总资产	8.54%	5.72%	5.09%	4.70%	4.36%

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。