

华夏银行（600015.SH）

资产质量改善，盈利能力修复

核心观点：

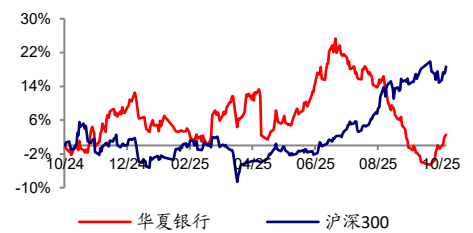
- 华夏银行发布 2025 年三季度报告，我们点评如下：25Q1-3 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为-8.8%、-10.1%、-2.9%，增速较 25H1 分别变动-2.93pct、-0.64pct、+5.09pct。从累计业绩驱动来看，规模扩张、拨备计提、净手续费收入增长为主要正贡献，净息差、其他收支为主要拖累。
- 亮点：（1）盈利能力继续修复，净息差阶段性企稳。从归母净利润上看，今年前三季度华夏银行盈利能力修复，归母净利润同比上年分别变动-14%、-7.9%、-2.9%，归因上看，一是一季度债市波动对银行盈利能力冲击，而二季度以来债市逐步修复，对银行业绩产生正贡献，二是资产端重定价对银行息差的影响集中在一季度体现，二三季度伴随负债端成本的改善，对息差产生正贡献。从净息差角度上看，华夏银行 25Q3 净息差为 1.55%，环比 H1 上行 1bp，较 Q1 下行 2bp，后续来看，负债端改善预计在 Q4 延续，华夏银行息差压力预计阶段性缓解。（2）拨备计提持续贡献正收益，严控资产质量下不良率下行。从拨备计提力度上看，25Q3 华夏银行计提信用减值损失 182 亿元，而上年同期为 217 亿元，而从资产质量结果上看，25Q3 华夏银行不良率为 1.58%，环比下降 2bp，今年以来不良持续下行，而从不良净生成率上看，25Q3 为 1.28%，环比 Q2 下行 16bp。（3）净手续费收入持续回正。受权益市场回暖影响下，前三季度华夏银行净手续费收入增速持续回正，25H1 为 2.6%，前三季度增速进一步回升至 8.3%。
- 关注：（1）其他收支对业绩的扰动。25Q3 债市波动幅度增大，对金市端产生扰动，前三季度华夏银行公允价值变动收益为-45.05 亿元，而 25H1 为-1.86 亿元，需要关注债市波动对华夏银行业绩的扰动。（2）其他综合收益兑现浮盈下，后续业绩平滑空间的扰动。观察资产负债表，华夏银行 25Q3 末其他综合收益为-3.03 亿元，而 25H1 为 29.5 亿元，根据会计准则，OCI 账户浮盈计入其他综合收益，需关注后续债市浮盈对营收与净利润的平滑能力。
- 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-3.25%/0.12%，EPS 分别为 1.50/1.50 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 4.67X/4.67X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.35X/0.32X，综合考虑公司历史 PB（LF）估值中枢和基本面情况，给予公司最新财报每股净资产 0.50 倍 PB，对应合理价值 9.70 元/股，维持“买入”评级。
- 风险提示。（1）宏观经济超预期下行，资产质量大幅恶化；（2）消费复苏不及预期，存款定期化严重；（3）市场利率上行，交易账簿浮亏。

公司评级

买入

当前价格	7.02 元
合理价值	9.7 元
前次评级	买入
报告日期	2025-10-24

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：

华夏银行（600015.SH）：盈利边际修复，资产质量稳定	2025-08-29
华夏银行（600015.SH）：中收重回正增，不良净生成率下行	2025-04-30
华夏银行（600015.SH）：非息收入高增，资产质量稳健	2025-04-18

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 (2025Q1-3)	5
图 3: 累计同比业绩拆分 (2025H1)	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 (2025Q3)	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 年三季度末)	21
表 23: 前十大股东 (2025 年二季度末)	21

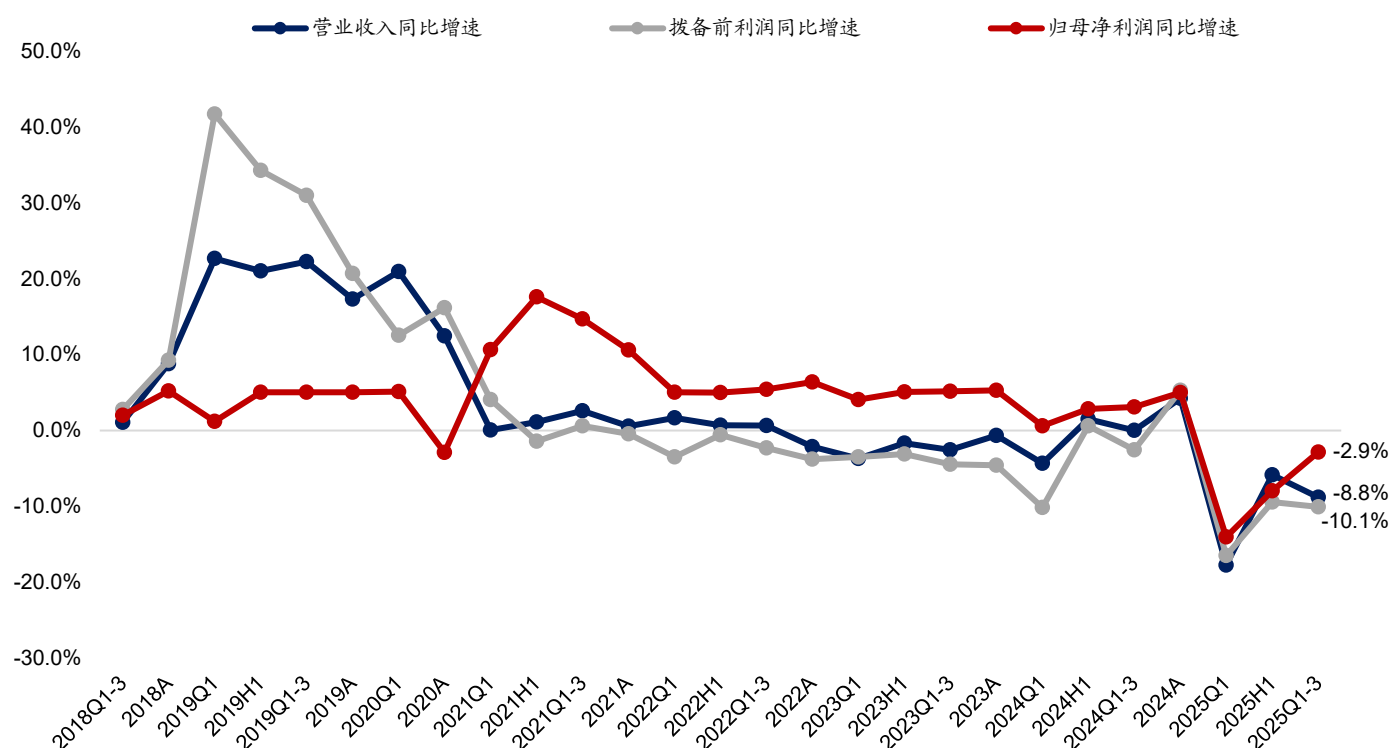
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	环比变化
营业收入同比增速	-0.64%	-4.34%	1.49%	0.04%	4.23%	-17.73%	-5.86%	-8.79%	-2.93pct
拨备前利润同比增速	-4.58%	-10.14%	0.62%	-2.56%	5.32%	-16.48%	-9.41%	-10.05%	-0.64pct
归母净利润同比增速	5.30%	0.61%	2.86%	3.10%	4.98%	-14.04%	-7.95%	-2.86%	5.09pct
ROE (年化)	8.71%	8.36%	7.38%	7.72%	8.84%	6.68%	6.84%	7.21%	0.37pct
ROA (年化)	0.66%	0.56%	0.59%	0.59%	0.65%	0.47%	0.53%	0.55%	0.02pct
净息差	1.82%	1.62%	1.61%	1.60%	1.59%	1.57%	1.54%	1.55%	0.01pct
净利差	1.77%	1.62%	1.61%	1.61%	1.61%	1.62%	1.59%	1.62%	0.03pct
成本收入比	31.37%	30.02%	27.49%	30.16%	29.80%	27.46%	29.01%	29.95%	0.94pct
总资产同比增速	9.09%	8.71%	5.61%	5.87%	2.86%	3.22%	5.11%	5.54%	0.43pct
贷款同比增速	1.61%	2.40%	0.85%	1.41%	2.46%	2.72%	2.31%	3.70%	1.40pct
存款同比增速	3.20%	0.70%	0.16%	2.73%	1.01%	5.15%	8.67%	9.66%	0.99pct
贷款/生息资产	54.92%	55.73%	55.36%	54.87%	55.01%	55.60%	53.91%	53.88%	-0.03pct
存款/计息负债	55.59%	55.68%	54.93%	54.09%	55.28%	56.34%	56.87%	56.81%	-0.05pct
贷款较年初增量	36,610	99,862	52,980	39,005	56,734	108,661	50,778	69,277	18,499
存款较年初增量	71,212	63,109	2,976	-32,972	18,256	126,594	166,193	182,419	16,226
不良贷款余额	38,505	40,026	39,078	37,846	37,914	39,878	38,670	38,456	-214
不良贷款率	1.67%	1.66%	1.65%	1.61%	1.60%	1.61%	1.60%	1.58%	-0.02pct
拨备覆盖率	160.06%	160.57%	162.48%	165.89%	161.89%	156.85%	156.67%	149.33%	-7.34pct
关注贷款率	2.74%	2.74%	2.66%	2.69%	2.58%	2.57%	2.52%	2.32%	-0.20pct
逾期贷款率	1.96%		1.97%		1.70%		1.70%		
逾期 90 天以上/不良	86.45%		90.45%		70.65%		77.42%		
逾期 1 年以上/损失	120.72%	0.00%	170.61%	0.00%	128.43%	0.00%	124.67%	0.00%	
逾期/不良	117.67%		119.04%		106.23%		105.96%		
(重组+逾期)/不良	137.48%		141.68%		132.89%		129.27%		
不良净新生成率	1.29%	0.98%	1.19%	1.18%	1.29%	1.07%	1.43%	1.28%	-0.16pct
不良核销转出率	76.77%	42.72%	68.14%	72.77%	79.03%	46.00%	85.57%	77.70%	-7.87pct
核心一级资本充足率	9.16%	9.44%	9.30%	9.51%	9.77%	9.57%	9.56%	9.33%	-0.23pct
资本充足率	12.23%	12.55%	12.38%	13.26%	13.44%	13.09%	13.07%	12.63%	-0.44pct

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



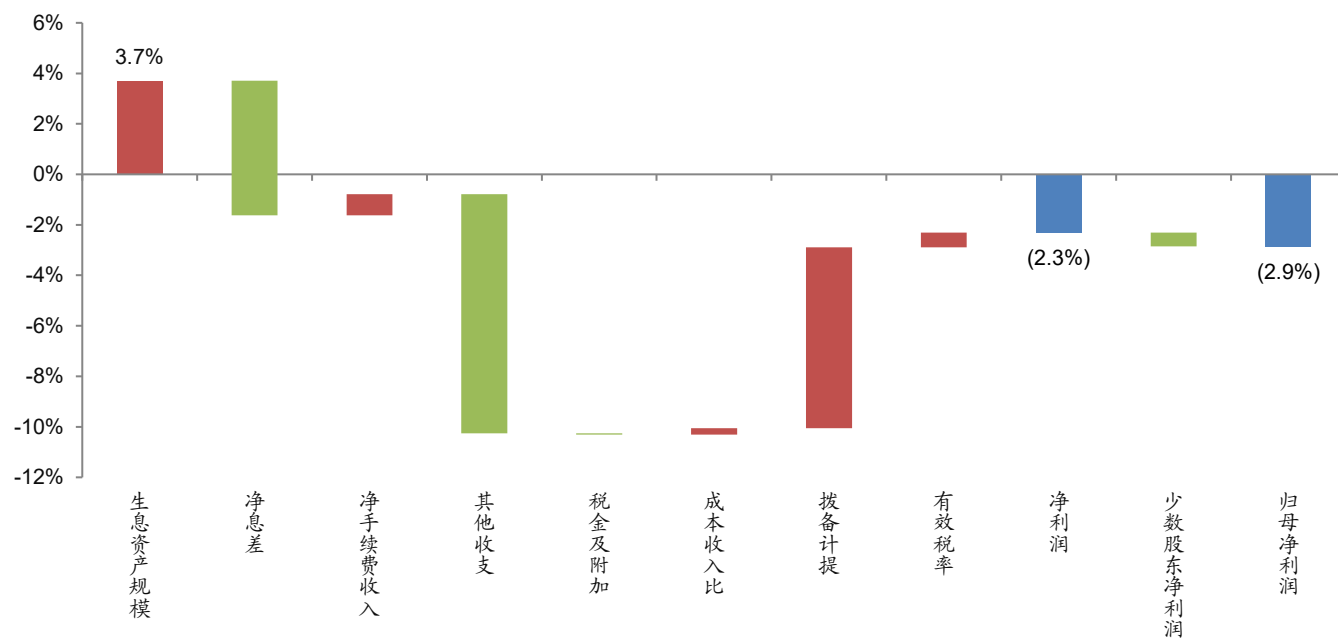
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 2：累计业绩同比增速

累计业绩同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	环比变化
营业收入同比增速	-0.6%	-4.3%	1.5%	0.0%	4.2%	-17.7%	-5.9%	-8.8%	-2.93pct
净利息收入同比增速	-5.2%	-9.3%	-7.1%	-8.1%	-11.9%	-2.6%	-3.6%	-1.6%	1.98pct
非息收入同比增速	16.7%	11.7%	23.3%	21.1%	54.1%	-57.0%	-10.2%	-22.8%	-12.64pct
净手续费收入同比增速	-38.3%	-26.0%	-17.7%	-19.1%	-15.0%	11.4%	2.6%	8.3%	5.78pct
其他非息收入同比增速	78.9%	33.5%	38.6%	35.9%	81.1%	-78.9%	-13.0%	-29.6%	-16.66pct
营业支出同比增速	-6.4%	-10.7%	-0.7%	-3.0%	4.5%	-21.0%	-6.2%	-13.7%	-7.47pct
拨备前利润同比增速	-4.6%	-10.1%	0.6%	-2.6%	5.3%	-16.5%	-9.4%	-10.1%	-0.64pct
利润总额同比增速	5.5%	0.8%	2.6%	2.8%	1.2%	-15.1%	-8.0%	-2.9%	5.13pct
净利润同比增速	5.3%	0.7%	2.8%	3.1%	5.0%	-13.9%	-7.6%	-2.3%	5.33pct
归母净利润同比增速	5.3%	0.6%	2.9%	3.1%	5.0%	-14.0%	-7.9%	-2.9%	5.09pct

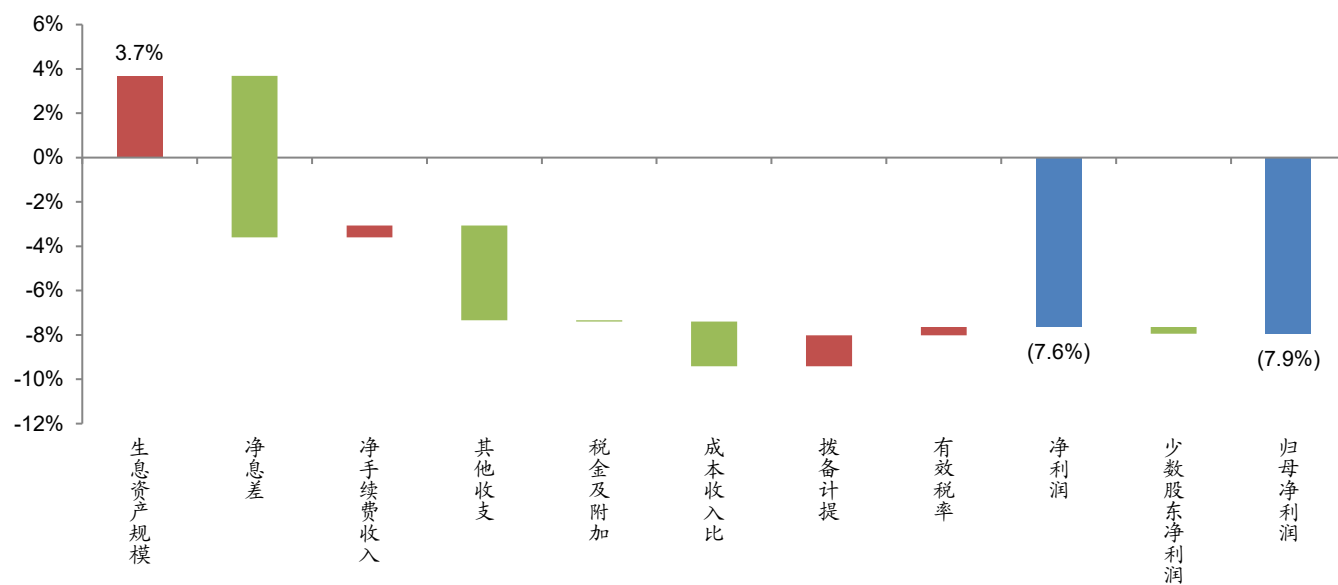
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 2：累计同比业绩拆分（2025Q1-3）



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（2025H1）



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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	环比变化
生息资产规模	7.0%	8.3%	6.9%	7.0%	5.3%	2.6%	3.7%	3.7%	0.02pct
净息差	-12.2%	-17.6%	-14.0%	-15.2%	-17.1%	-5.2%	-7.3%	-5.3%	1.96pct
净手续费收入	-4.1%	-1.7%	-1.0%	-1.0%	-0.3%	1.2%	0.5%	0.8%	0.30pct
其他收支	6.5%	3.2%	8.2%	7.7%	15.0%	-17.8%	-4.3%	-9.5%	-5.20pct
税金及附加	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.1%	0.0%	0.01pct
成本收入比	-1.8%	-2.3%	0.6%	-1.1%	2.4%	3.0%	-2.0%	0.3%	2.27pct
拨备计提	10.1%	11.0%	2.0%	5.4%	-4.1%	1.4%	1.4%	7.2%	5.77pct
有效税率	-0.2%	-0.2%	0.2%	0.2%	3.8%	1.2%	0.4%	0.6%	0.20pct
净利润	5.3%	0.7%	2.8%	3.1%	5.0%	-13.9%	-7.6%	-2.3%	5.33pct
少数股东净利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.3%	-0.6%	-0.24pct
归母净利润	5.3%	0.6%	2.9%	3.1%	5.0%	-14.0%	-7.9%	-2.9%	5.09pct

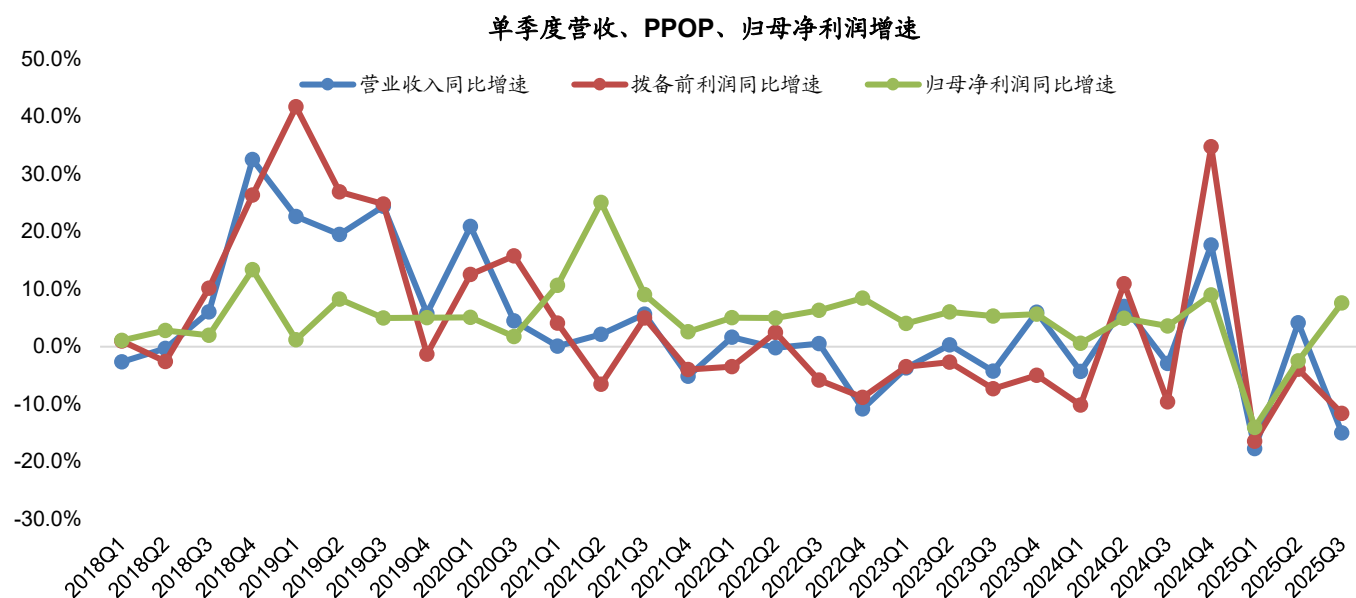
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 4：累计业绩结构

累计业绩占比(总营收)	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	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	75.6%	72.2%	65.6%	66.2%	63.9%	85.4%	67.2%	71.4%	4.19pct
利息收入	167.0%	173.0%	156.3%	156.8%	150.8%	189.6%	149.3%	156.2%	6.87pct
利息支出	91.4%	100.8%	90.7%	90.6%	86.9%	104.2%	82.1%	84.8%	2.68pct
非息收入	24.4%	27.8%	34.4%	33.8%	36.1%	14.6%	32.8%	28.6%	-4.19pct
净手续费收入	6.9%	6.8%	6.2%	6.1%	5.6%	9.2%	6.8%	7.2%	0.44pct
其他非息收入	17.6%	21.1%	28.2%	27.8%	30.5%	5.4%	26.0%	21.4%	-4.62pct
营业支出	60.4%	61.7%	63.1%	62.4%	60.5%	59.2%	62.9%	59.1%	-3.79pct
业务及管理费	31.4%	30.0%	27.5%	30.2%	29.8%	27.5%	29.0%	30.0%	0.94pct
减值损失	27.9%	30.5%	34.5%	31.2%	29.6%	30.4%	32.7%	28.0%	-4.75pct
拨备前利润	65.9%	66.4%	69.3%	66.4%	66.6%	67.4%	66.7%	65.5%	-1.28pct
利润总额	38.0%	35.9%	34.8%	35.2%	36.9%	37.0%	34.0%	37.5%	3.47pct
净利润	28.8%	27.2%	26.3%	26.6%	29.0%	28.4%	25.8%	28.5%	2.66pct
归母净利润	28.3%	26.6%	25.8%	26.0%	28.5%	27.8%	25.2%	27.7%	2.52pct

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	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	环比变化
营业收入同比增速	6.0%	-4.3%	7.0%	-2.9%	17.7%	-17.7%	4.1%	-15.0%	-19.17pct
净利息收入同比增速	7.3%	-9.3%	-4.8%	-10.2%	-21.9%	-2.6%	-4.6%	2.5%	7.08pct
非息收入同比增速	-2.0%	11.7%	31.4%	16.5%	281.2%	-57.0%	17.3%	-51.1%	-68.39pct
净手续费收入同比增速	-44.4%	-26.0%	-7.5%	-22.0%	5.8%	11.4%	-6.2%	21.6%	27.76pct
其他非息收入同比增速	73.2%	33.5%	41.5%	30.3%	438.4%	-78.9%	21.3%	-66.7%	-87.99pct
营业支出同比增速	3.9%	-10.7%	9.3%	-7.7%	37.3%	-21.0%	5.7%	-30.1%	-35.79pct
拨备前利润同比增速	-5.0%	-10.1%	11.0%	-9.6%	34.8%	-16.5%	-3.9%	-11.6%	-7.72pct
利润总额同比增速	4.5%	0.8%	4.2%	3.3%	-2.2%	-15.1%	-1.7%	7.6%	9.34pct
净利润同比增速	5.6%	0.7%	4.9%	3.5%	9.3%	-13.9%	-2.0%	8.6%	10.69pct
归母净利润同比增速	5.6%	0.6%	5.0%	3.6%	9.0%	-14.0%	-2.5%	7.6%	10.10pct

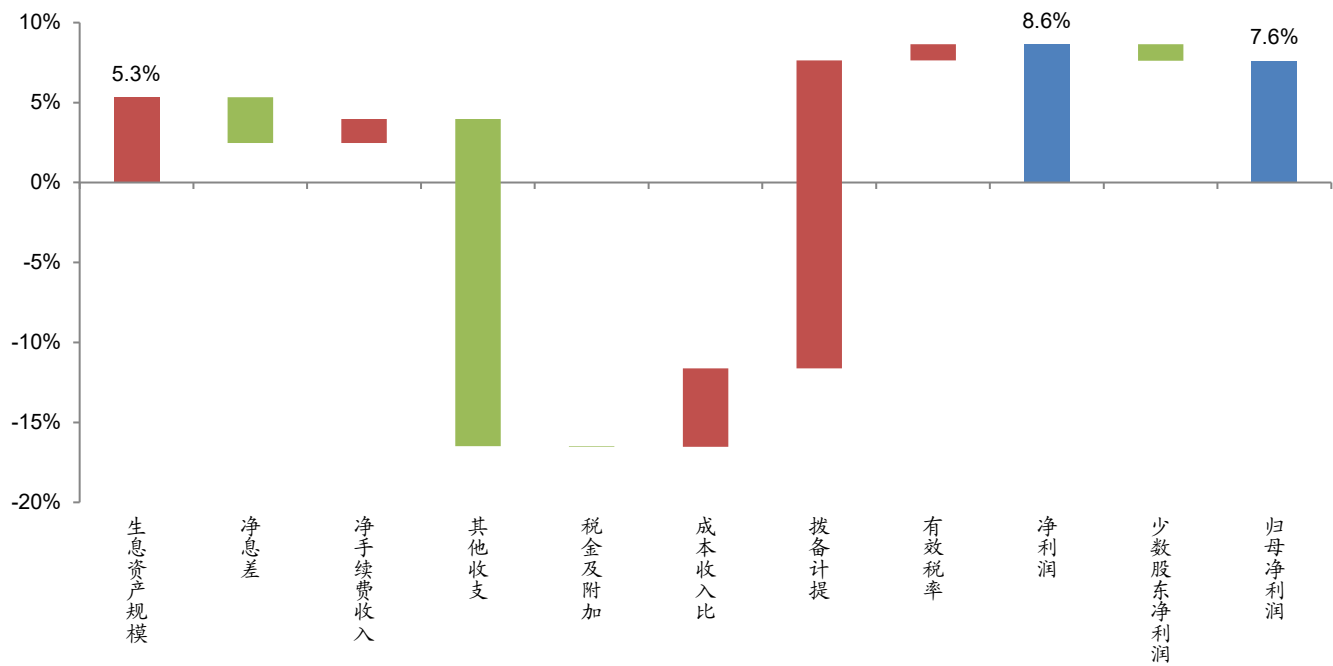
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 6：单季度同比业绩拆分

单季度业绩驱动	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	环比变化
生息资产规模	7.4%	8.3%	6.7%	5.5%	3.9%	2.6%	4.0%	5.3%	1.32pct
净息差	-0.1%	-17.6%	-11.5%	-15.6%	-25.8%	-5.2%	-8.6%	-2.9%	5.75pct
净手续费收入	-4.9%	-1.7%	-0.2%	-1.1%	1.4%	1.2%	-0.1%	1.5%	1.65pct
其他收支	0.8%	3.2%	12.8%	6.7%	37.7%	-17.8%	7.4%	-20.5%	-27.83pct
增值税及附加	0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.3%	-0.2%	0.1%	0.0%	-0.11pct
成本收入比	-8.2%	-2.3%	3.2%	-4.9%	17.3%	3.0%	-6.6%	4.9%	11.50pct
拨备计提	9.5%	11.0%	-6.7%	12.9%	-37.0%	1.4%	2.2%	19.3%	17.06pct
有效税率	1.2%	-0.2%	0.7%	0.2%	11.5%	1.2%	-0.3%	1.0%	1.35pct
净利润	5.6%	0.7%	4.9%	3.5%	9.3%	-13.9%	-2.0%	8.6%	10.69pct
少数股东净利润	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	-0.3%	-0.2%	-0.4%	-1.0%	-0.59pct
归母净利润	5.6%	0.6%	5.0%	3.6%	9.0%	-14.0%	-2.5%	7.6%	10.10pct

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（2025Q3）



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)	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	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	86.9%	72.2%	60.0%	67.3%	57.7%	85.4%	55.0%	81.2%	26.21pct
利息收入	186.1%	173.0%	142.2%	157.8%	134.4%	189.6%	122.5%	172.3%	49.88pct
利息支出	99.2%	100.8%	82.1%	90.5%	76.7%	104.2%	67.5%	91.1%	23.67pct
非息收入	13.1%	27.8%	40.0%	32.7%	42.3%	14.6%	45.0%	18.8%	-26.21pct
净手续费收入	4.7%	6.8%	5.8%	5.8%	4.3%	9.2%	5.2%	8.3%	3.03pct
其他非息收入	8.3%	21.1%	34.1%	26.9%	38.0%	5.4%	39.8%	10.5%	-29.23pct
营业支出	47.4%	61.7%	64.4%	61.0%	55.3%	59.2%	65.3%	50.2%	-15.14pct
业务及管理费	37.7%	30.0%	25.4%	35.8%	28.8%	27.5%	30.0%	32.2%	2.13pct
减值损失	8.5%	30.5%	37.9%	24.0%	25.5%	30.4%	34.3%	16.8%	-17.45pct
拨备前利润	58.6%	66.4%	71.8%	60.1%	67.1%	67.4%	66.3%	62.5%	-3.83pct
利润总额	50.2%	35.9%	33.9%	36.0%	41.7%	37.0%	32.0%	45.6%	13.61pct
净利润	38.5%	27.2%	25.6%	27.2%	35.7%	28.4%	24.1%	34.7%	10.67pct
归母净利润	38.0%	26.6%	25.0%	26.6%	35.2%	27.8%	23.4%	33.6%	10.19pct

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	环比变化
营业收入	2.29%	2.05%	2.25%	2.21%	2.25%	1.64%	2.04%	1.93%	-0.11pct
净利息收入	1.73%	1.48%	1.48%	1.46%	1.44%	1.40%	1.37%	1.38%	0.01pct
净手续费收入	0.16%	0.14%	0.14%	0.13%	0.13%	0.15%	0.14%	0.14%	0.00pct
其他非息收入	0.40%	0.43%	0.63%	0.61%	0.69%	0.09%	0.53%	0.41%	-0.12pct
营业支出	-1.38%	-1.26%	-1.42%	-1.38%	-1.36%	-0.97%	-1.28%	-1.14%	0.14pct
税金及附加	-0.03%	-0.02%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.00pct
业务及管理费	-0.72%	-0.62%	-0.62%	-0.67%	-0.67%	-0.45%	-0.59%	-0.58%	0.01pct
减值损失	-0.64%	-0.63%	-0.78%	-0.69%	-0.67%	-0.50%	-0.67%	-0.54%	0.13pct
营业利润	0.91%	0.79%	0.83%	0.83%	0.89%	0.67%	0.76%	0.79%	0.03pct
营业外净收入	-0.04%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.07%	0.00pct
利润总额	0.87%	0.73%	0.78%	0.78%	0.83%	0.61%	0.69%	0.72%	0.03pct
所得税	-0.21%	-0.18%	-0.19%	-0.19%	-0.18%	-0.14%	-0.17%	-0.17%	-0.01pct
年化 ROA	0.66%	0.56%	0.59%	0.59%	0.65%	0.47%	0.53%	0.55%	0.02pct
杠杆率	13.23	15.03	12.45	13.17	13.53	14.36	12.99	13.13	0.13
年化 ROE	8.71%	8.36%	7.38%	7.72%	8.84%	6.68%	6.84%	7.21%	0.37pct

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	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	环比变化
营业收入	2.17%	2.05%	2.45%	2.12%	2.41%	1.64%	2.45%	1.73%	-0.72pct
净利息收入	1.88%	1.48%	1.47%	1.43%	1.39%	1.40%	1.35%	1.40%	0.06pct
净手续费收入	0.10%	0.14%	0.14%	0.12%	0.10%	0.15%	0.13%	0.14%	0.01pct
其他非息收入	0.18%	0.43%	0.84%	0.57%	0.92%	0.09%	0.97%	0.18%	-0.79pct
营业支出	1.03%	1.26%	1.57%	1.29%	1.33%	0.97%	1.60%	0.87%	-0.73pct
税金及附加	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.00pct
业务及管理费	0.82%	0.62%	0.62%	0.76%	0.70%	0.45%	0.74%	0.56%	-0.18pct
减值损失	0.18%	0.63%	0.93%	0.51%	0.61%	0.50%	0.84%	0.29%	-0.55pct
营业利润	1.14%	0.79%	0.87%	0.83%	1.08%	0.67%	0.85%	0.86%	0.01pct
营业外净收入	-0.05%	-0.05%	-0.04%	-0.06%	-0.07%	-0.06%	-0.06%	-0.07%	-0.01pct
利润总额	1.09%	0.73%	0.83%	0.76%	1.00%	0.61%	0.78%	0.79%	0.00pct
所得税	0.25%	0.18%	0.20%	0.19%	0.14%	0.14%	0.20%	0.19%	-0.01pct
年化 ROA	0.83%	0.56%	0.63%	0.58%	0.86%	0.47%	0.59%	0.60%	0.01pct
杠杆率	13.23	15.03	12.45	13.17	13.53	14.36	12.99	13.13	0.13
年化 ROE	11.04%	8.36%	7.79%	7.58%	11.66%	6.68%	7.65%	7.88%	0.22pct

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）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
净息差	1.82%	1.62%	1.61%	1.60%	1.59%	1.57%	1.54%	1.55%	-0.05pct
净利差	1.77%	1.62%	1.61%	1.61%	1.61%	1.62%	1.59%	1.62%	0.01pct
生息资产收益率	4.02%		3.84%		3.76%		3.42%		
计息负债成本率	2.25%		2.23%		2.15%		1.83%		
单季度（测算值）	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	环比变化
净息差	2.05%	1.62%	1.60%	1.59%	1.56%	1.58%	1.51%	1.58%	0.07pct
净利差	2.09%	1.63%	1.62%	1.63%	1.60%	1.63%	1.57%	1.65%	0.08pct
生息资产收益率	4.39%	3.89%	3.79%	3.72%	3.63%	3.52%	3.36%	3.35%	-0.01pct
计息负债成本率	2.29%	2.26%	2.17%	2.09%	2.02%	1.88%	1.79%	1.70%	-0.09pct

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	5.13%	4.88%	4.85%	4.73%	4.74%	4.47%	4.38%	3.96%	-0.51pct
投资类资产	4.13%	4.03%	3.93%	3.74%	3.34%	3.18%	3.11%	2.88%	-0.30pct
存放央行	1.45%	1.45%	1.47%	1.47%	1.48%	1.34%	1.40%	1.28%	-0.06pct
同业资产	2.49%	2.37%	2.19%	2.13%	2.19%	2.44%	2.31%	2.06%	-0.38pct
计息负债平均付息率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	1.90%	2.01%	2.03%	2.05%	2.06%	2.02%	1.96%	1.68%	-0.34pct
向央行借款	2.99%	2.96%	2.95%	2.67%	2.66%	2.51%	2.49%	2.13%	-0.38pct
同业负债	2.48%	2.29%	2.16%	2.42%	2.33%	2.37%	2.26%	1.92%	-0.45pct
发行债券	3.04%	2.87%	2.77%	2.65%	2.68%	2.58%	2.49%	2.13%	-0.45pct
利息收入结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
发放贷款	71.1%	70.8%	71.3%	71.2%	69.2%	69.0%	69.4%	69.7%	0.68pct
投资类资产	23.9%	24.1%	23.8%	24.0%	26.2%	26.7%	26.0%	25.7%	-0.95pct
存放央行	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.6%	1.4%	1.5%	1.5%	0.11pct
同业资产	3.2%	3.4%	3.2%	3.2%	3.0%	2.9%	3.1%	3.1%	0.16pct
利息支出结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	47.5%	51.6%	53.5%	51.7%	50.2%	47.5%	47.8%	50.2%	2.71pct
向央行借款	5.7%	5.4%	4.7%	4.0%	4.2%	4.5%	4.8%	4.6%	0.03pct
同业负债	25.9%	23.0%	22.6%	26.6%	27.5%	30.5%	29.8%	27.4%	-3.04pct
发行债券	21.0%	20.1%	19.2%	17.8%	18.1%	17.5%	17.6%	17.8%	0.29pct

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
贷款	54.9%	55.7%	55.4%	54.9%	55.0%	55.6%	53.9%	53.9%	-0.99pct
投资类资产	38.2%	37.7%	37.4%	37.7%	38.4%	38.2%	38.3%	40.1%	2.40pct
存放央行	4.8%	4.0%	4.2%	3.9%	3.9%	3.8%	3.7%	3.7%	-0.26pct
同业资产	2.1%	2.6%	3.1%	3.5%	2.7%	2.4%	4.1%	2.4%	-1.15pct
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	8.5%	8.1%	5.3%	5.6%	2.3%	3.0%	5.1%	5.6%	-0.02pct
贷款	1.6%	2.4%	0.9%	1.4%	2.5%	2.7%	2.3%	3.7%	2.30pct
投资类资产	24.0%	18.4%	11.1%	9.7%	2.9%	4.5%	7.6%	12.3%	2.58pct
存放央行	15.4%	-1.3%	2.2%	-4.9%	-17.2%	-4.3%	-7.5%	-1.5%	3.47pct
同业资产	-34.1%	17.7%	33.8%	67.9%	32.5%	-3.4%	41.2%	-29.0%	-96.84pct
较年初增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	8.5%	2.8%	1.5%	1.8%	2.3%	3.5%	4.2%	5.1%	3.29pct
贷款	1.6%	4.3%	2.3%	1.7%	2.5%	4.6%	2.1%	2.9%	1.24pct
投资类资产	24.0%	1.4%	-0.7%	0.5%	2.9%	3.1%	3.9%	9.8%	9.25pct
存放央行	15.4%	-13.8%	-11.1%	-17.2%	-17.2%	-0.4%	-0.7%	-1.5%	15.68pct
同业资产	-34.1%	26.2%	47.9%	70.1%	32.5%	-8.1%	57.7%	-8.8%	-78.89pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	328,294	117,605	62,031	74,864	96,443	149,514	181,556	218,286	143,422
贷款	36,610	99,862	52,980	39,005	56,734	108,661	50,778	69,277	30,272
投资类资产	310,357	22,608	-10,769	8,809	45,767	50,903	64,601	161,816	153,007
存放央行	27,051	-27,941	-22,460	-34,790	-34,735	-637	-1,234	-2,520	32,270
同业资产	-45,724	23,076	42,280	61,840	28,677	-9,413	67,411	-10,287	-72,127
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
贷款	11.2%	84.9%	85.4%	52.1%	58.8%	72.7%	28.0%	31.7%	-20.36pct
投资类资产	94.5%	19.2%	-17.4%	11.8%	47.5%	34.0%	35.6%	74.1%	62.36pct
存放央行	8.2%	-23.8%	-36.2%	-46.5%	-36.0%	-0.4%	-0.7%	-1.2%	45.32pct
同业资产	-13.9%	19.6%	68.2%	82.6%	29.7%	-6.3%	37.1%	-4.7%	-87.32pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
总生息资产	152,889	117,605	-55,574	12,833	21,579	149,514	32,042	36,730	23,897
贷款	-6,365	99,862	-46,882	-13,975	17,729	108,661	-57,883	18,499	32,474
投资类资产	134,329	22,608	-33,377	19,578	36,958	50,903	13,698	97,215	77,637
存放央行	26,083	-27,941	5,481	-12,330	55	-637	-597	-1,286	11,044
同业资产	-1,158	23,076	19,204	19,560	-33,163	-9,413	76,824	-77,698	-97,258
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
贷款	-0.2%	2.3%	-1.1%	-0.3%	0.4%	2.4%	-1.3%	0.4%	0.74pct
投资类资产	3.2%	0.5%	-0.8%	0.5%	0.9%	1.1%	0.3%	2.2%	1.69pct
存放央行	0.6%	-0.6%	0.1%	-0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.26pct
同业资产	0.0%	0.5%	0.4%	0.5%	-0.8%	-0.2%	1.7%	-1.7%	-2.18pct

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
存款	55.59%	55.68%	54.93%	54.09%	55.28%	56.34%	56.87%	56.81%	2.73pct
向央行借款	3.94%	4.00%	4.74%	4.18%	4.34%	4.04%	3.67%	3.97%	-0.21pct
同业负债	25.26%	26.49%	24.37%	25.96%	24.26%	23.90%	24.52%	24.43%	-1.53pct
发行债券	15.21%	13.83%	15.96%	15.78%	16.12%	15.72%	14.94%	14.79%	-0.99pct
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	10.5%	9.0%	5.6%	5.3%	1.4%	2.5%	4.7%	5.6%	0.33pct
存款	3.4%	0.7%	0.0%	1.0%	0.8%	3.7%	8.4%	11.0%	9.94pct
向央行借款	52.3%	20.7%	36.2%	11.3%	11.7%	3.3%	-18.9%	0.3%	-11.02pct
同业负债	23.0%	36.9%	12.8%	18.3%	-2.6%	-7.6%	5.3%	-0.6%	-18.84pct
发行债券	11.7%	0.6%	8.4%	0.3%	7.5%	16.5%	-2.0%	-1.0%	-1.34pct
较年初增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	10.5%	2.7%	1.3%	1.2%	1.4%	3.8%	4.6%	5.4%	4.21pct
存款	3.4%	2.9%	0.1%	-1.5%	0.8%	5.8%	7.6%	8.4%	9.87pct
向央行借款	52.3%	4.4%	22.0%	7.4%	11.7%	-3.5%	-11.5%	-3.6%	-11.04pct
同业负债	23.0%	7.7%	-2.3%	4.0%	-2.6%	2.3%	5.7%	6.2%	2.15pct
发行债券	11.7%	-6.6%	6.3%	5.0%	7.5%	1.2%	-3.1%	-3.3%	-8.28pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	370,007	106,841	51,862	47,227	55,019	149,991	181,716	214,106	166,879
存款	71,212	63,109	2,976	-32,972	18,256	126,594	166,193	182,419	215,391
向央行借款	52,725	6,680	33,733	11,390	18,026	-6,036	-19,763	-6,218	-17,608
同业负债	183,824	76,176	-22,194	39,338	-25,609	21,694	54,823	58,967	19,629
发行债券	62,246	-39,124	37,347	29,471	44,346	7,739	-19,537	-21,062	-50,533
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
存款	19.2%	59.1%	5.7%	-69.8%	33.2%	84.4%	91.5%	85.2%	155.02pct
向央行借款	14.2%	6.3%	65.0%	24.1%	32.8%	-4.0%	-10.9%	-2.9%	-27.02pct
同业负债	49.7%	71.3%	-42.8%	83.3%	-46.5%	14.5%	30.2%	27.5%	-55.75pct
发行债券	16.8%	-36.6%	72.0%	62.4%	80.6%	5.2%	-10.8%	-9.8%	-72.24pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
总计息负债	151,128	106,841	-54,979	-4,635	7,792	149,991	31,725	32,390	37,025
存款	54,426	63,109	-60,133	-35,948	51,228	126,594	39,599	16,226	52,174
向央行借款	5,323	6,680	27,053	-22,343	6,636	-6,036	-13,727	13,545	35,888
同业负债	118,706	76,176	-98,370	61,532	-64,947	21,694	33,129	4,144	-57,388
发行债券	-27,327	-39,124	76,471	-7,876	14,875	7,739	-27,276	-1,525	6,351
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
存款	1.4%	1.6%	-1.5%	-0.9%	1.3%	3.1%	1.0%	0.4%	1.30pct
向央行借款	0.1%	0.2%	0.7%	-0.6%	0.2%	-0.1%	-0.3%	0.3%	0.89pct
同业负债	3.0%	1.9%	-2.5%	1.6%	-1.6%	0.5%	0.8%	0.1%	-1.46pct
发行债券	-0.7%	-1.0%	1.9%	-0.2%	0.4%	0.2%	-0.7%	0.0%	0.16pct

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
个人贷款	31.4%		30.4%		30.5%		29.6%		
个人住房贷款	13.7%		13.4%		13.5%		13.5%		
信用卡应收账款	8.0%		7.4%		7.2%		6.6%		
其他	9.7%		9.5%		9.9%		9.6%		
票据贴现	4.2%		4.2%		3.2%		2.1%		
对公贷款	64.4%		65.4%		66.3%		68.2%		
制造业	10.1%		10.6%		10.8%		11.7%		
批发和零售业	5.9%		5.8%		5.7%		5.3%		
基建	12.0%		12.2%		12.9%		13.4%		
房地产业	4.2%		4.3%		4.2%		4.2%		
租赁和商务服务业	19.6%		20.2%		20.4%		20.1%		
建筑业	4.6%		4.1%		4.0%		4.0%		
其他行业	8.0%		8.1%		8.3%		9.5%		
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
个人贷款	2.5%		-1.4%		-0.4%		-0.3%		
个人住房贷款	-0.4%		-1.3%		0.7%		2.7%		
信用卡应收账款	1.3%		-5.0%		-8.0%		-9.2%		
其他	8.1%		1.3%		4.4%		2.4%		
票据贴现	-19.5%		-0.4%		-21.4%		-47.9%		
对公贷款	2.9%		2.0%		5.4%		6.7%		
制造业	11.3%		11.2%		9.3%		13.0%		
批发和零售业	-0.2%		-0.3%		-0.5%		-7.1%		
基建	0.9%		2.8%		9.5%		12.2%		
房地产业	-7.6%		7.0%		2.6%		0.7%		
租赁和商务服务业	5.7%		5.2%		6.7%		1.8%		
建筑业	1.6%		-7.2%		-11.3%		-1.3%		
其他行业	-1.0%		-11.3%		6.5%		20.0%		

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	69.9%		68.7%		67.6%		66.0%		
定期	41.7%		42.2%		42.3%		40.3%		
活期	28.2%		26.5%		25.3%		25.7%		
个人存款	24.1%		25.2%		25.6%		25.7%		
定期	17.3%		17.5%		18.6%		18.4%		
活期	6.8%		7.7%		7.1%		7.3%		
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	13.1%		1.8%		-2.3%		4.4%		
定期	18.8%		10.9%		2.4%		3.8%		
活期	5.6%		-10.0%		-9.4%		5.4%		
个人存款	7.8%		4.7%		7.6%		10.9%		
定期	9.1%		2.2%		8.5%		14.7%		
活期	4.7%		10.8%		5.3%		2.3%		
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	172,575		-21,955		-34,920		77,718		
定期	140,683		13,467		21,619		26,034		
活期	31,892		-35,422		-56,539		51,684		
个人存款	37,052		25,632		38,839		45,460		
定期	30,619		4,950		31,240		28,518		
活期	6,433		20,682		7,599		16,942		
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	242.3%		-737.7%		-191.3%		46.8%		
定期	197.6%		452.5%		118.4%		15.7%		
活期	44.8%		-1190.3%		-309.7%		31.1%		
个人存款	52.0%		861.3%		212.7%		27.4%		
定期	43.0%		166.3%		171.1%		17.2%		
活期	9.0%		695.0%		41.6%		10.2%		

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	19.7%	20.0%	23.9%	25.9%	26.5%	26.8%	28.9%	29.5%	3.65pct
AC	61.5%	60.6%	57.0%	55.4%	54.4%	52.8%	49.6%	48.2%	-7.26pct
FVOCI	18.8%	19.3%	19.1%	18.7%	19.1%	20.5%	21.5%	22.3%	3.61pct
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	-12.0%	-17.9%	-10.2%	-2.9%	38.3%	39.7%	29.9%	28.2%	31.07pct
AC	45.1%	38.3%	24.0%	18.9%	-9.0%	-9.0%	-6.3%	-2.4%	-21.28pct
FVOCI	18.3%	19.2%	9.4%	4.7%	4.3%	10.7%	21.1%	34.0%	29.29pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	-42,998	9,732	65,215	101,121	121,408	17,819	57,929	97,401	-3,720
AC	306,694	25	-78,318	-92,330	-88,569	-430	-47,036	-25,311	67,019
FVOCI	46,661	12,851	2,334	18	12,928	33,514	53,708	89,726	89,708
较年初增量/期末余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	-2.7%	0.6%	4.1%	6.3%	7.4%	1.0%	3.4%	5.4%	-0.89pct
AC	19.1%	0.0%	-4.9%	-5.7%	-5.4%	0.0%	-2.7%	-1.4%	4.32pct
FVOCI	2.9%	0.8%	0.1%	0.0%	0.8%	2.0%	3.1%	4.9%	4.95pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
FVTPL	-113,573	9,732	55,483	35,906	20,287	17,819	40,110	39,472	3,566
AC	234,359	25	-78,343	-14,012	3,761	-430	-46,606	21,725	35,737
FVOCI	13,543	12,851	-10,517	-2,316	12,910	33,514	20,194	36,018	38,334
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
FVTPL	-7.1%	0.6%	3.5%	2.2%	1.2%	1.0%	2.3%	2.2%	-0.05pct
AC	14.6%	0.0%	-4.9%	-0.9%	0.2%	0.0%	-2.7%	1.2%	2.07pct
FVOCI	0.8%	0.8%	-0.7%	-0.1%	0.8%	2.0%	1.2%	2.0%	2.13pct

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)	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	环比变化
净手续费及佣金收入	6.9%	6.8%	6.2%	6.1%	5.6%	9.2%	6.8%	7.2%	0.44pct
投资收益	10.1%	11.2%	17.3%	17.4%	16.2%	12.6%	19.0%	19.7%	0.76pct
公允价值变动损益	2.8%	6.9%	6.0%	4.7%	8.1%	-13.6%	-0.4%	-6.9%	-6.53pct
汇兑净损益	0.6%	-1.3%	-0.1%	0.1%	0.8%	-0.8%	0.5%	0.7%	0.18pct
其他业务收入	4.1%	4.3%	4.9%	5.6%	5.4%	7.2%	7.0%	7.9%	0.97pct
其他综合收益	0.8%	7.2%	5.7%	3.8%	5.5%	-11.2%	-4.3%	-7.9%	-3.67pct
单季度占比 (/营收)	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	环比变化
净手续费及佣金收入	4.7%	6.8%	5.8%	5.8%	4.3%	9.2%	5.2%	8.3%	3.03pct
投资收益	14.0%	11.2%	22.4%	17.5%	12.9%	12.6%	23.2%	21.5%	-1.65pct
公允价值变动损益	-11.8%	6.9%	5.3%	1.8%	17.6%	-13.6%	8.4%	-22.3%	-30.68pct
汇兑净损益	1.4%	-1.3%	0.9%	0.6%	2.6%	-0.8%	1.4%	1.1%	-0.31pct
其他业务收入	4.8%	4.3%	5.5%	7.0%	4.9%	7.2%	6.8%	10.2%	3.41pct
其他综合收益	1.6%	7.2%	4.5%	-0.2%	10.2%	-11.2%	0.3%	-16.6%	-16.89pct

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	144.7%	131.0%	138.0%	164.8%	181.5%	189.3%	205.1%	188.9%	-0.38pct
代理业务	46.6%	45.1%	45.4%	36.2%	39.5%	44.7%	50.2%	51.6%	6.90pct
托管业务	12.8%	7.4%	8.1%	11.0%	12.7%	15.3%	16.3%	15.9%	0.59pct
担保承诺业务	18.5%	21.8%	21.6%	26.4%	24.9%	24.6%	25.6%	25.1%	0.49pct
银行卡业务	54.8%	44.9%	50.4%	67.6%	78.0%	73.9%	82.7%	66.3%	-7.59pct
其他	12.1%	11.8%	12.5%	23.6%	26.4%	30.8%	30.4%	30.0%	-0.77pct
手续费及佣金支出	-44.7%	-31.0%	-38.0%	-64.8%	-81.5%	-89.3%	-105.1%	-88.9%	0.38pct

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	环比变化
不良贷款率	1.67%	1.66%	1.65%	1.61%	1.60%	1.61%	1.60%	1.58%	-0.02pct
拨备覆盖率	160.06%	160.57%	162.48%	165.89%	161.89%	156.85%	156.67%	149.33%	-7.34pct
关注贷款率	2.74%	2.74%	2.66%	2.69%	2.58%	2.57%	2.52%	2.32%	-0.20pct
逾期贷款率	1.96%		1.97%		1.70%		1.70%		
逾期 90 天以上/不良	86.45%		90.45%		70.65%		77.42%		
逾期 1 年以上/损失	120.72%		170.61%		128.43%		124.67%		
逾期/不良	117.67%		119.04%		106.23%		105.96%		
(重组+逾期)/不良	137.48%		141.68%		132.89%		129.27%		
不良净新生成率 (测算值)	1.29%	0.98%	1.19%	1.18%	1.29%	1.07%	1.43%	1.28%	-0.16pct
不良核销转出率 (测算值)	76.77%	42.72%	68.14%	72.77%	79.03%	46.00%	85.57%	77.70%	-7.87pct
不良贷款余额	38,505	40,026	39,078	37,846	37,914	39,878	38,670	38,456	-214
关注类贷款余额	63,231	65,970	62,912	63,232	61,034	63,585	61,030	56,515	-4,515
损失类贷款余额	10,988	10,809	10,811	11,714	10,584	9,130	9,419	9,286	-133
逾期贷款余额	45,307		46,520		40,277		40,976		
逾期 90 天以上贷款余额	33,288		35,345		26,786		29,937		
逾期 1Y 以上贷款余额	13,265		18,445		13,593		11,743		
重组贷款余额	7,630		8,844		10,107		9,014		

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
个人贷款	29.3%	31.2%	26.7%	28.0%	31.9%	40.1%	34.3%	42.0%	7.65pct
对公贷款	70.7%	68.8%	73.3%	72.0%	68.1%	59.9%	65.7%	58.0%	-7.65pct
制造业	25.1%	21.1%	20.1%	15.3%	12.6%	12.2%	12.6%	13.3%	0.70pct
批发和零售业	14.8%	15.7%	13.4%	11.8%	12.8%	11.7%	9.8%	8.7%	-1.18pct
基建	8.6%	8.6%	8.6%	8.8%	8.8%	8.3%	9.0%	7.8%	-1.15pct
房地产业	2.1%	1.7%	7.4%	8.8%	10.6%	6.6%	9.8%	6.7%	-3.18pct
租赁和商务服务业	5.8%	4.8%	4.9%	5.9%	4.1%	4.2%	6.5%	5.2%	-1.31pct
建筑业	5.9%	6.1%	8.5%	8.1%	7.0%	7.6%	6.8%	5.9%	-0.84pct
其他行业	8.3%	10.8%	10.3%	13.1%	12.2%	9.3%	11.2%	10.5%	-0.69pct
不良率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	环比变化
个人贷款	1.76%	1.88%	1.51%	1.55%	1.69%	2.18%	1.80%	2.27%	0.46pct
对公贷款	1.94%	1.91%	2.02%	1.91%	1.76%	1.51%	1.59%	1.36%	-0.23pct
制造业	5.14%	4.39%	3.81%	2.74%	2.07%	1.90%	1.86%	1.81%	-0.05pct
批发和零售业	4.19%	4.38%	3.92%	3.45%	3.61%	3.31%	2.75%	2.61%	-0.14pct
基建	1.19%	1.24%	1.25%	1.27%	1.22%	1.13%	1.12%	0.93%	-0.18pct
房地产业	0.66%	0.62%	2.82%	3.77%	4.21%	2.56%	3.76%	2.53%	-1.23pct
租赁和商务服务业	0.56%	0.45%	0.46%	0.53%	0.35%	0.34%	0.51%	0.41%	-0.10pct
建筑业	2.32%	2.33%	3.26%	3.09%	2.56%	3.04%	2.73%	2.37%	-0.36pct
其他行业	1.78%	2.31%	2.19%	2.44%	2.54%	1.90%	2.15%	1.77%	-0.38pct
较年初增量占比	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
个人贷款	152.3%	67.1%	-100.0%	155.6%	-117.7%	597.2%	-127.6%	425.5%	269.92pct
对公贷款	-52.3%	32.9%	200.0%	-55.6%	217.7%	-497.2%	227.6%	-325.5%	-269.92pct
制造业	-85.8%	-54.6%	-224.3%	-448.3%	231.8%	-17.3%	14.9%	48.4%	496.71pct
批发和零售业	-171.2%	34.2%	-53.7%	-140.5%	31.6%	-61.6%	200.5%	-50.5%	89.96pct
基建	18.8%	8.0%	10.4%	28.8%	4.0%	-22.0%	-3.9%	-49.6%	-78.38pct
房地产业	74.8%	-7.0%	266.1%	147.3%	-81.7%	-259.0%	58.0%	-152.9%	-300.23pct
租赁和商务服务业	121.4%	-14.9%	-41.8%	108.3%	26.0%	5.4%	-147.0%	-60.6%	-168.87pct
建筑业	62.4%	8.4%	135.3%	-32.9%	50.3%	45.4%	24.4%	-36.1%	-3.18pct
其他行业	-72.8%	58.8%	108.0%	281.7%	-44.2%	-188.1%	80.7%	-24.2%	-305.91pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

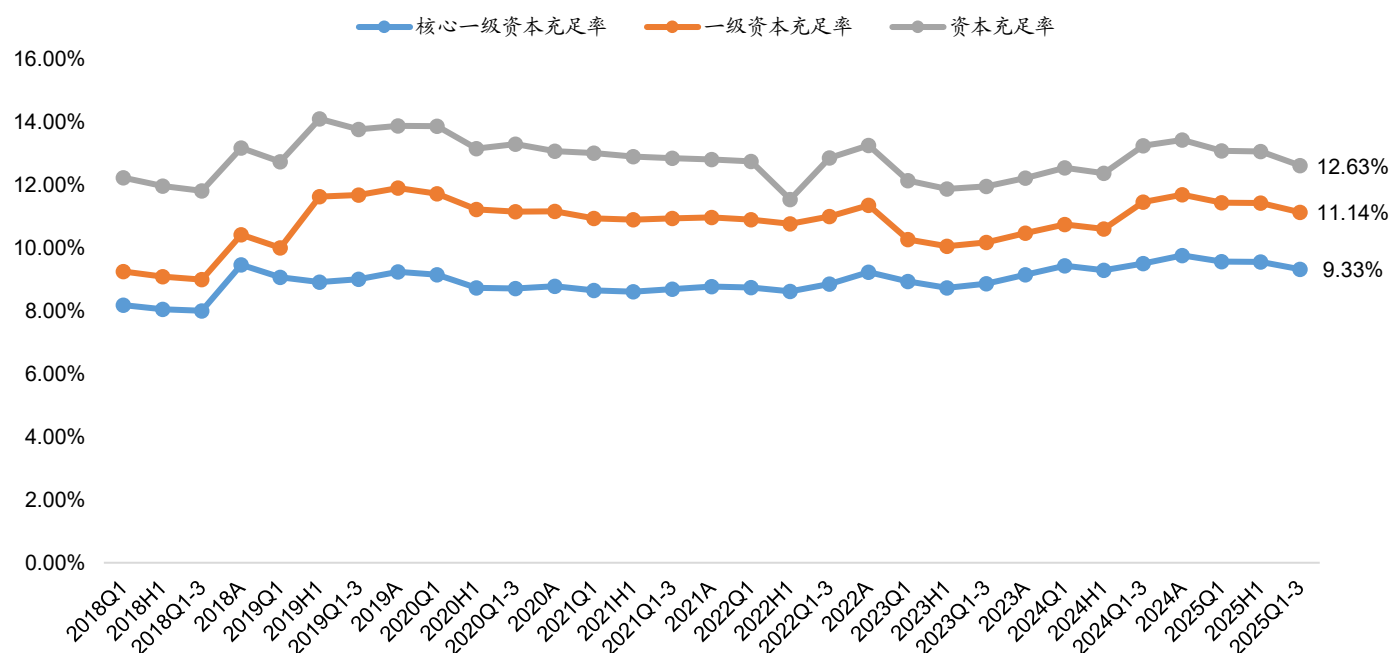
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)

信用减值损失	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	35,376	18,886	30,769	16,913	25,967	16,696	28,791	14,890	-1,806
贷款	25,692	11,785	26,992	14,623	25,520	12,936	25,833	12,425	-511
金融投资	9,316	6,468	3,274	1,129	-1,383	-536	1,037	395	931
其他	368	633	503	1,161	1,830	4,296	1,921	2,070	-2,226
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	1.00%	1.00%	0.81%	0.85%	0.64%	0.78%	0.67%	0.67%	-0.11pct
贷款	1.19%	1.04%	1.20%	1.27%	1.11%	1.11%	1.10%	1.04%	-0.07pct
金融投资	0.86%	1.09%	0.27%	0.17%	-0.10%	-0.07%	0.06%	0.05%	0.11pct
其他	0.12%	0.39%	0.16%	0.71%	0.54%	2.42%	0.55%	1.07%	-1.35pct
拨备余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	77,090	86,186	88,176	88,399	79,700	84,269	77,172	76,725	-7,544
贷款	58,997	62,457	63,744	65,227	61,631	63,495	61,378	60,583	-2,912
金融投资	13,637	19,159	17,242	17,447	13,154	12,086	12,050	10,619	-1,467
其他	4,456	4,570	7,190	5,725	4,915	8,688	3,744	5,523	-3,165
拨备余额/资产余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	2.10%	2.24%	2.26%	2.16%	1.87%	1.95%	1.76%	1.69%	-0.26pct
贷款	2.67%	2.71%	2.80%	2.78%	2.67%	2.69%	2.59%	2.51%	-0.18pct
金融投资	1.18%	1.59%	1.33%	1.22%	0.82%	0.76%	0.73%	0.62%	-0.14pct
其他	1.45%	1.36%	2.16%	1.79%	1.45%	2.34%	1.04%	1.32%	-1.02pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

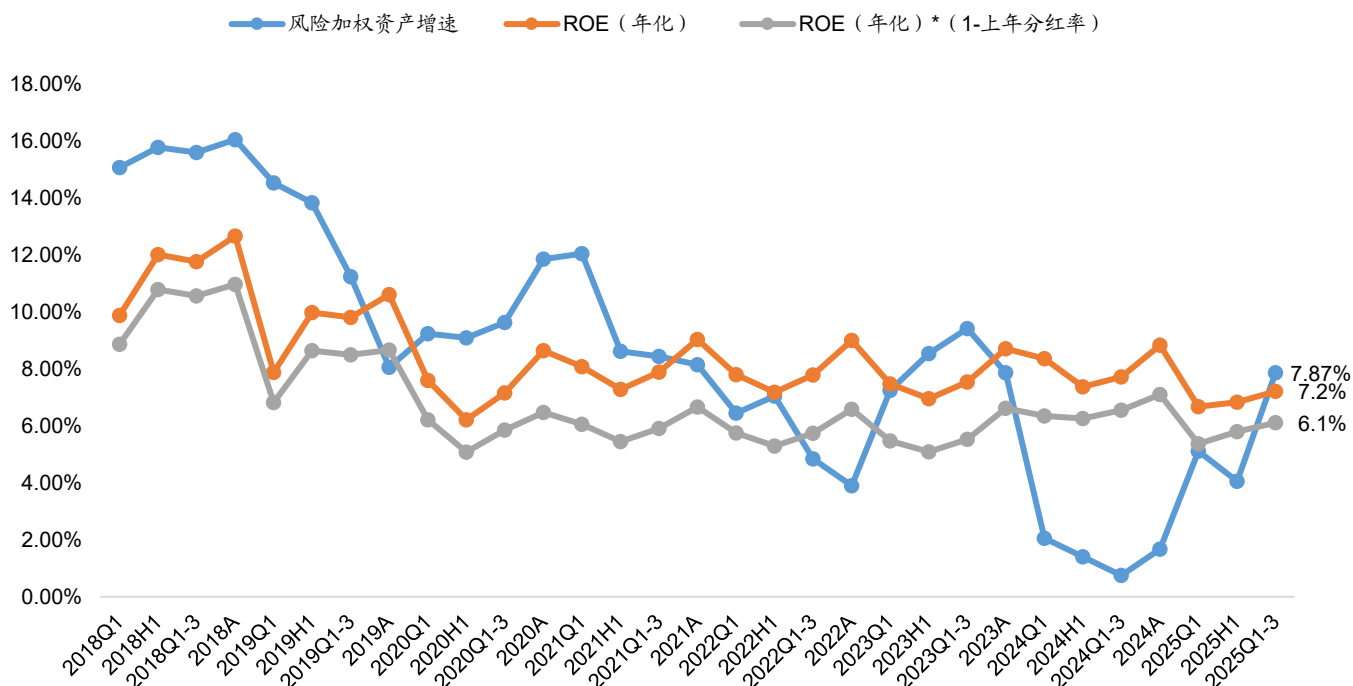
备注: 其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6: 资本充足率



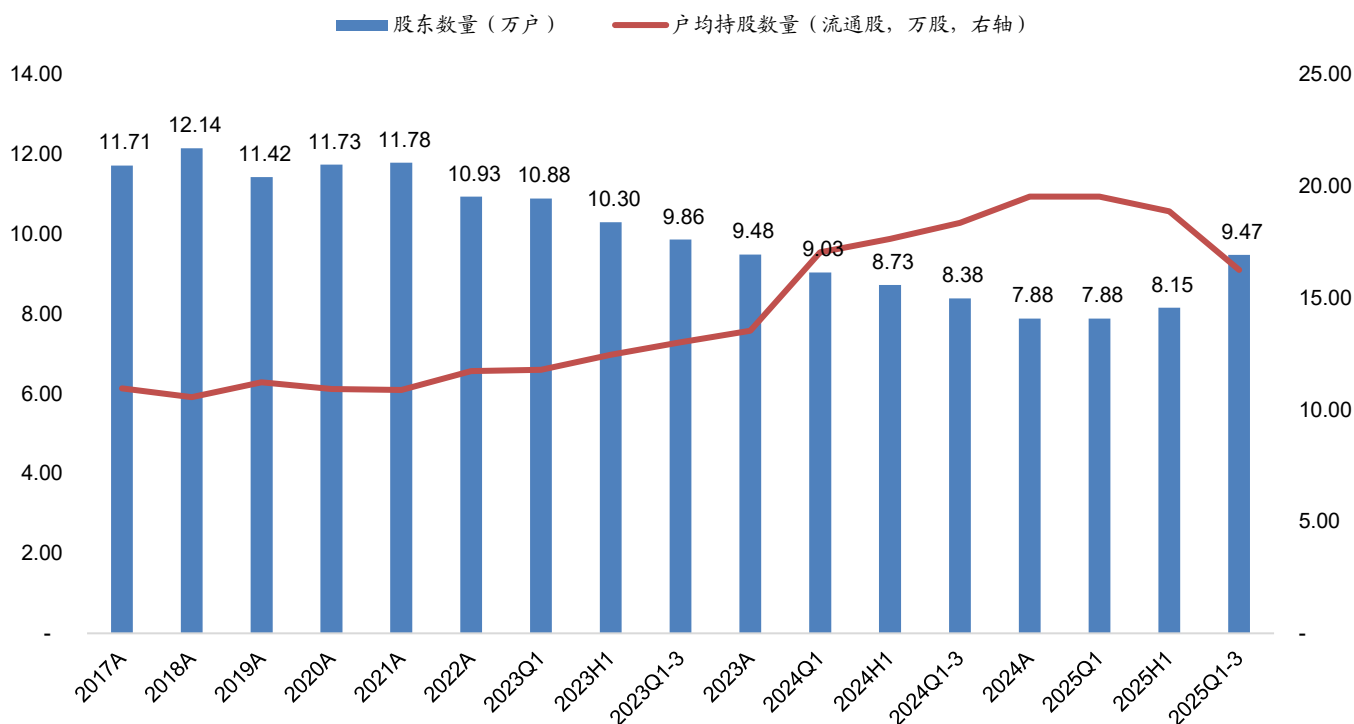
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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年三季度末)

	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	首钢集团有限公司	21.7%	受限流通股, 流通 A 股	国有法人
2	国网英大国际控股集团有限公司	19.3%	流通 A 股	国有法人
3	中国人民财产保险股份有限公司	16.1%	流通 A 股	国有法人
4	北京市基础设施投资有限公司	10.9%	受限流通股, 流通 A 股	国有法人
5	云南合和(集团)股份有限公司	3.5%	流通 A 股	国有法人
6	香港中央结算有限公司	2.8%	流通 A 股	境外法人
7	润华集团股份有限公司	1.7%	流通 A 股	境内非国有法人
8	中国证券金融股份有限公司	1.3%	流通 A 股	国有法人
9	中央汇金资产管理有限责任公司	1.0%	流通 A 股	国有法人
10	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	0.7%	流通 A 股	其他
	合计	0.7903		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 23: 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	首钢集团有限公司	21.7%	受限流通股, 流通 A 股	国有法人
2	国网英大国际控股集团有限公司	19.3%	流通 A 股	国有法人
3	中国人民财产保险股份有限公司	16.1%	流通 A 股	国有法人
4	北京市基础设施投资有限公司	10.9%	受限流通股, 流通 A 股	国有法人
5	云南合和(集团)股份有限公司	3.5%	流通 A 股	国有法人
6	香港中央结算有限公司	3.2%	流通 A 股	境外法人
7	润华集团股份有限公司	1.7%	流通 A 股	境内非国有法人
8	中国证券金融股份有限公司	1.3%	流通 A 股	国有法人
9	中央汇金资产管理有限责任公司	1.0%	流通 A 股	国有法人
10	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	0.7%	流通 A 股	其他
	合计	0.7945		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：华夏银行盈利预测表（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	4.74	4.33	4.67	4.67	4.48	净利息收入	70,442	62,063	56,910	54,270	51,805
P/B	0.40	0.37	0.35	0.32	0.30	利息收入	155,611	146,483	130,468	131,149	132,159
P/PPOP	1.82	1.73	1.71	1.65	1.58	利息支出	85,169	84,420	73,558	76,880	80,354
每股指标						净手续费收入	6,402	5,443	5,987	5,987	5,987
EPS	1.60	1.56	1.50	1.50	1.57	净其他非息收入	16,363	29,640	35,568	40,903	47,039
BVPS	17.50	18.97	20.35	21.66	23.03	营业收入	93,207	97,146	98,465	101,160	104,831
PPOPPS	3.86	4.06	4.12	4.26	4.44	营业支出	56,269	58,814	60,435	62,955	65,193
DPS	0.38	0.31	0.36	0.36	0.38	税金及附加	1,066	1,069	1,070	1,075	1,085
股息支付率	24.03%	19.57%	24.03%	24.03%	24.03%	业务及管理费	29,236	28,954	29,343	29,640	30,401
股息收益率	5.47%	4.34%	5.14%	5.15%	5.36%	营业利润	36,938	38,332	38,030	38,205	39,638
驱动性因素						营业外净收入	-1,499	-2,453	-2,527	-2,602	-2,680
贷款增长	1.61%	2.46%	3.00%	3.50%	4.00%	拨备前利润	61,406	64,670	65,526	67,843	70,664
存款增长	3.40%	0.84%	4.00%	4.00%	5.00%	资产减值损失	25,967	28,791	30,023	32,239	33,707
生息资产增长	8.47%	2.29%	3.13%	3.24%	3.56%	利润总额	35,439	35,879	35,504	35,603	36,957
计息负债增长	10.49%	1.41%	4.72%	4.24%	4.80%	所得税	8,594	7,683	8,166	8,189	8,500
平均贷款收益率	4.70%	4.35%	3.80%	3.70%	3.60%	净利润	26,845	28,196	27,338	27,414	28,457
平均生息资产收益率	3.85%	3.44%	2.99%	2.91%	2.84%	归母净利润	26,363	27,676	26,776	26,808	27,802
平均存款付息率	2.01%	1.86%	1.63%	1.63%	1.63%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.29%	2.15%	1.82%	1.82%	1.82%	贷款总额	2,309,583	2,366,317	2,437,307	2,522,612	2,623,517
净息差(NIM)-测算值	1.74%	1.46%	1.30%	1.20%	1.11%	贷款减值准备	61,631	61,379	62,966	67,084	74,672
净利差(NIS)-测算值	1.56%	1.29%	1.17%	1.09%	1.02%	贷款净额	2,256,596	2,313,356	2,374,340	2,455,528	2,548,845
净手续费收入增速	-38.26%	-14.98%	10.00%	0.00%	0.00%	投资类资产	1,605,288	1,651,055	1,700,587	1,751,604	1,804,152
净非息收入/营收	24.42%	36.11%	42.20%	46.35%	50.58%	存放央行	202,434	167,699	181,720	188,989	198,438
成本收入比	31.37%	29.80%	29.80%	29.30%	29.00%	同业资产	88,229	116,906	116,906	116,906	116,906
拨备支出/平均贷款	1.13%	1.23%	1.25%	1.30%	1.31%	其他资产	102,219	127,475	54,268	56,628	59,379
实际所得税率	24.25%	21.41%	23.00%	23.00%	23.00%	生息资产	4,205,534	4,301,977	4,436,519	4,580,111	4,743,014
业绩年增长率						资产合计	4,254,766	4,376,491	4,575,520	4,774,529	5,006,488
净利息收入	-5.18%	-11.89%	-8.30%	-4.64%	-4.54%	存款	2,165,881	2,184,137	2,271,502	2,362,363	2,480,481
净手续费收入	-38.26%	-14.98%	10.00%	0.00%	0.00%	向央行借款	153,561	171,587	171,587	171,587	171,587
营业收入	-0.64%	4.23%	1.36%	2.74%	3.63%	同业负债	984,254	958,645	1,025,750	1,077,038	1,130,890
营业支出	-6.35%	4.52%	2.76%	4.17%	3.56%	发行债券	592,643	636,989	668,838	702,280	737,394
拨备前利润	-4.58%	5.32%	1.32%	3.54%	4.16%	计息负债	3,896,339	3,951,358	4,137,678	4,313,268	4,520,352
利润总额	5.53%	1.24%	-1.05%	0.28%	3.80%	负债合计	3,933,004	4,010,807	4,187,598	4,365,306	4,574,889
净利润	5.32%	5.03%	-3.04%	0.28%	3.80%	股东权益合计	321,762	365,684	387,922	409,223	431,599
归母净利润	5.30%	4.98%	-3.25%	0.12%	3.71%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	38,505	37,914	39,057	40,184	41,813
ROAA	0.66%	0.65%	0.61%	0.59%	0.58%	不良贷款率	1.67%	1.60%	1.60%	1.59%	1.59%
ROAE	8.71%	8.84%	7.64%	7.16%	7.01%	不良净生成率	1.29%	1.29%	1.25%	1.20%	1.10%
RORWA	0.91%	0.91%	0.85%	0.79%	0.77%	拨备覆盖率	160%	162%	161%	167%	179%
资本状况						拨贷比	2.67%	2.59%	2.58%	2.66%	2.85%
资本充足率	12.23%	13.44%	12.78%	12.14%	11.54%	流动性					
一级资本充足率	10.48%	11.70%	11.60%	11.44%	11.28%	存贷比	106.63%	108.34%	107.30%	106.78%	105.77%
核心一级资本充足率	9.16%	9.77%	9.80%	9.75%	9.70%	贷款/总资产	54.28%	54.07%	53.27%	52.83%	52.40%
加权风险资产	3,065,277	3,116,604	3,334,766	3,568,200	3,817,974	投资类资产/总资产	37.73%	37.73%	37.17%	36.69%	36.04%
风险加权系数	72.04%	71.21%	72.88%	74.73%	76.26%	同业资产/总资产	2.07%	2.67%	2.56%	2.45%	2.34%

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。