

招商银行(600036.SH/03968.HK)

中收恢复正增长，其他非息扰动可控

核心观点：

- 招商银行发布 2025 年三季度报告，点评如下：25Q1-3 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为-0.5%、-1.2%、0.5%，增速较 25H1 分别回升 1.21pct、1.44pct、0.27pct，营收利润增速均边际回升。从累计业绩驱动来看，规模扩张和拨备计提减轻为主要正贡献，净息差收窄、其他收支下滑形成拖累；Q3 单季中收对业绩贡献由负转正。
- 亮点：（1）中收增速回正。25Q1-3 净手续费增速由负转正，同比增长 0.9%，Q3 单季净手续费增速提升至 7.1%。拆分来看，25Q1-3 财富管理收入同比增长 18.76%，除代理保险收入同比下降 7.05%，代理理财/基金/信托/证券交易收入同比增长 18.14%/38.76%/46.79%/78.50%；受信用卡收入下降影响，银行卡和结算与清算手续费收入分别同比下降 17.07%/4.55%；资产管理手续费收入同比下降 1.86%；往后看，公司财富管理业务优势稳固，随着资本市场活跃度提升和赚钱效应外溢，预计中收有望实现恢复性增长，业绩弹性可期。（2）净息差降幅趋缓，单季企稳回升。25Q1-3 净息差 1.87%，环比下行 1bp；测算 25Q3 单季净息差 1.82%，环比回升 2bp，其中，测算单季生息资产收益率环比下行 4bp、测算单季计息负债成本率环比改善 6bp。（3）存贷增速边际回升。25Q3 末贷款/存款同比增长 5.6%/9.0%，增速边际微升；零售贷款增速放缓至 3.4%，对公贷款同比高增 13.6%。
- 关注：（1）零售不良率环比上行 1bp。25Q3 末不良率 0.94%，环比上行 1bp；本行口径对公不良率 0.82%，环比下行 5bp，零售贷款不良率 1.05%，环比上行 1bp；关注率 1.43%，环比持平；逾期率 1.34%，环比下行 2bp。（2）金融投资以配置盘为主，债市波动对业绩扰动好于同业。Q3 末金融投资占生息资产比例为 32.4%，结构上 TPL/AC/OCI 占比分别为 16%/51%/33%；25Q1-3 投资收益和公允价值变动损益合计 214 亿元，同比减少 22.82%，占营收/利润总额 8.52%/15.86%；其中投资收益 302 亿元，同比增长 22.67%，公允价值变动损益-88 亿元，去年同期 31 亿元。（3）浮盈回吐，综合收益承压。前三季度其他综合收益-171 亿元，去年同期 148 亿元；综合收益总额同比减少 24.34%。
- 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 3.34%/5.43%，EPS 为 5.86/6.19 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 6.96X/6.59X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.90X/0.82X，给予公司最新财报每股净资产 1.20 倍 PB，对应合理价值 51.86 元/股，按照当前 AH 溢价比例，H 股合理价值 63.34 港币/股，均维持“买入”评级。
- 风险提示：（1）宏观经济超预期下行，资产质量大幅恶化。（2）居民消费复苏不及预期，影响零售贷款投放。（3）存款成本管控不及预期。

公司评级

当前价格	40.77 元/49.80 港元
合理价值	51.86 元/63.34 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2025-10-30

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：

招商银行	2025-09-02
(600036.SH/03968.HK):业绩重回正增长，财富管理蓄势待发	
招商银行	2025-05-01
(600036.SH/03968.HK):重定价压力集中释放，业绩逐季改善可期	
招商银行	2025-03-26
(600036.SH/03968.HK):业绩稳健，高分红彰显投资价值	

联系人：

王宇 010-59136615

yfwangyu@gf.com.cn

图表索引

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速	4
图 2: 累计同比业绩拆分 (2025Q1-3)	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

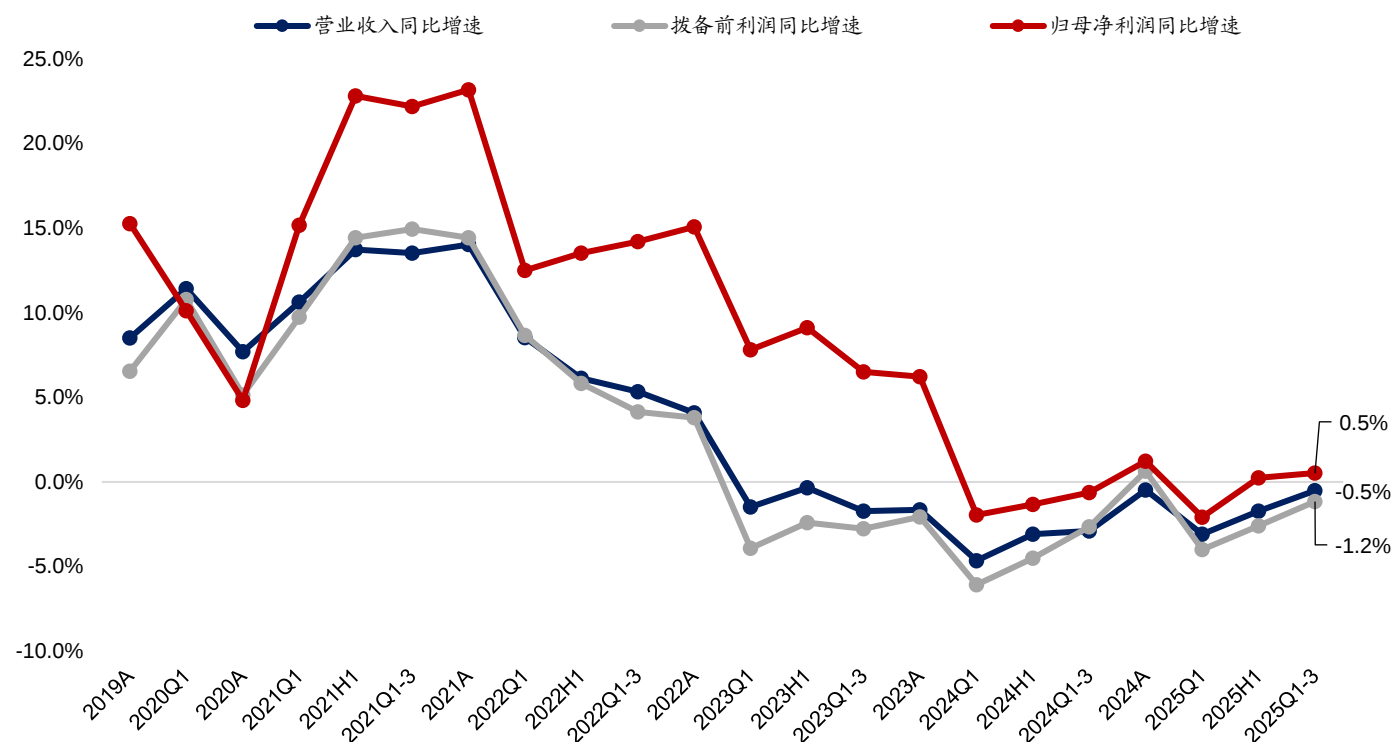
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

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	-1.64%	-4.65%	-3.09%	-2.91%	-0.48%	-3.09%	-1.72%	-0.51%	1.21pct
拨备前利润同比增速	-2.06%	-6.08%	-4.52%	-2.66%	0.63%	-4.00%	-2.61%	-1.16%	1.44pct
归母净利润同比增速	6.22%	-1.96%	-1.33%	-0.62%	1.22%	-2.08%	0.25%	0.52%	0.27pct
ROE (年化)	16.22%	16.08%	15.44%	15.38%	14.49%	14.13%	13.85%	13.96%	0.11pct
ROA (年化)	1.39%	1.35%	1.32%	1.33%	1.29%	1.22%	1.22%	1.23%	0.02pct
净息差	2.15%	2.02%	2.00%	1.99%	1.98%	1.91%	1.88%	1.87%	-0.01pct
净利差	2.03%	1.90%	1.88%	1.87%	1.86%	1.82%	1.79%	1.77%	-0.02pct
成本收入比	32.96%	28.35%	29.74%	29.58%	31.89%	28.64%	30.11%	29.85%	-0.26pct
总资产同比增速	8.77%	9.63%	7.77%	9.25%	10.19%	8.76%	9.35%	8.49%	-0.86pct
贷款同比增速	7.56%	7.57%	6.17%	4.70%	5.83%	4.54%	5.47%	5.59%	0.12pct
存款同比增速	8.22%	8.60%	7.88%	9.43%	11.54%	10.42%	8.77%	9.00%	0.23pct
贷款/生息资产	59.46%	59.57%	58.79%	58.50%	57.23%	57.54%	56.66%	56.98%	0.31pct
存款/计息负债	84.94%	84.33%	86.39%	86.36%	86.40%	85.67%	86.62%	86.78%	0.16pct
贷款较年初增量	457,406	306,962	238,939	249,886	379,450	237,164	228,301	247,970	19,669
存款较年初增量	619,696	284,662	507,448	577,243	941,149	222,875	325,792	422,110	96,318
不良贷款余额	61,579	62,630	63,427	63,557	65,610	66,743	66,370	67,425	1,055
不良贷款率	0.95%	0.91%	0.94%	0.94%	0.95%	0.94%	0.93%	0.94%	0.01pct
拨备覆盖率	437.70%	436.82%	434.42%	432.15%	411.98%	410.03%	410.93%	405.93%	-5.00pct
关注贷款率	1.10%	1.14%	1.24%	1.30%	1.29%	1.36%	1.43%	1.43%	0.00pct
逾期贷款率	1.26%	1.31%	1.42%	1.36%	1.33%	1.38%	1.36%	1.34%	-0.02pct
逾期 90 天以上/不良	74.41%	78.74%	78.13%	79.37%	75.67%	78.13%	78.36%	81.30%	2.94pct
逾期 1 年以上/损失	97.01%		94.76%		95.18%		85.61%		
逾期/不良	133.13%	142.58%	150.69%	144.67%	140.03%	147.32%	146.28%	142.18%	-4.10pct
(重组+逾期)/不良	175.52%		173.02%		177.87%		185.64%		
不良净新生成率	0.85%	1.00%	0.81%	0.49%	0.88%	0.95%	0.78%	0.35%	-0.43pct
不良核销转出率	82.62%	99.31%	79.81%	47.65%	86.32%	92.74%	79.42%	33.37%	-46.05pct
核心一级资本充足率	13.73%	14.07%	13.86%	14.73%	14.86%	14.86%	14.00%	13.93%	-0.07pct
资本充足率	17.88%	18.20%	17.95%	18.67%	19.05%	19.06%	18.56%	17.59%	-0.97pct

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



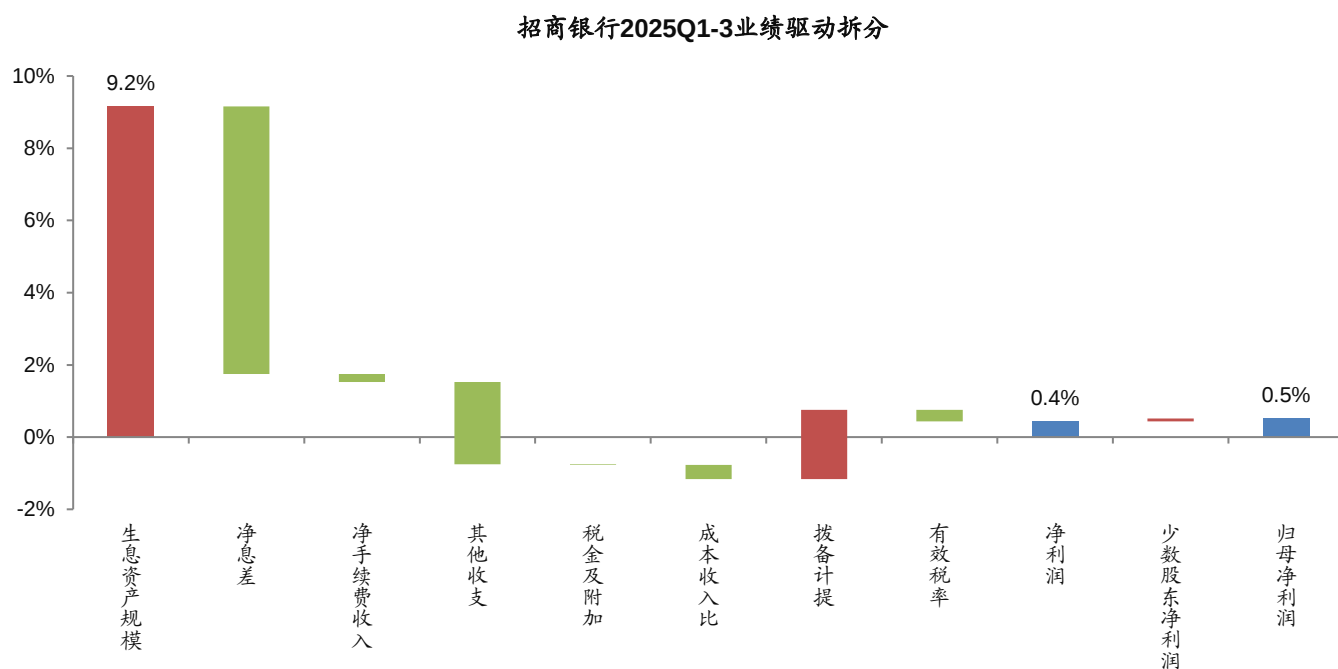
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	-1.6%	-4.7%	-3.1%	-2.9%	-0.5%	-3.1%	-1.7%	-0.5%	1.21pct
净利息收入同比增速	-1.6%	-6.2%	-4.2%	-3.1%	-1.6%	1.9%	1.6%	1.7%	0.18pct
非息收入同比增速	-1.7%	-2.3%	-1.4%	-2.6%	1.4%	-10.6%	-6.7%	-4.2%	2.51pct
净手续费收入同比增速	-10.8%	-19.4%	-18.6%	-16.9%	-14.3%	-2.5%	-1.9%	0.9%	2.79pct
其他非息收入同比增速	25.0%	40.1%	34.8%	28.2%	34.1%	-22.2%	-12.9%	-11.4%	1.47pct
营业支出同比增速	-9.9%	-6.3%	-5.6%	-5.9%	-3.0%	-4.9%	-3.2%	-2.4%	0.88pct
拨备前利润同比增速	-2.1%	-6.1%	-4.5%	-2.7%	0.6%	-4.0%	-2.6%	-1.2%	1.44pct
利润总额同比增速	7.0%	-3.6%	-1.4%	-0.8%	1.2%	-2.1%	-0.8%	0.8%	1.58pct
净利润同比增速	6.3%	-2.0%	-1.4%	-0.8%	1.0%	-2.4%	0.0%	0.4%	0.40pct
归母净利润同比增速	6.2%	-2.0%	-1.3%	-0.6%	1.2%	-2.1%	0.3%	0.5%	0.27pct

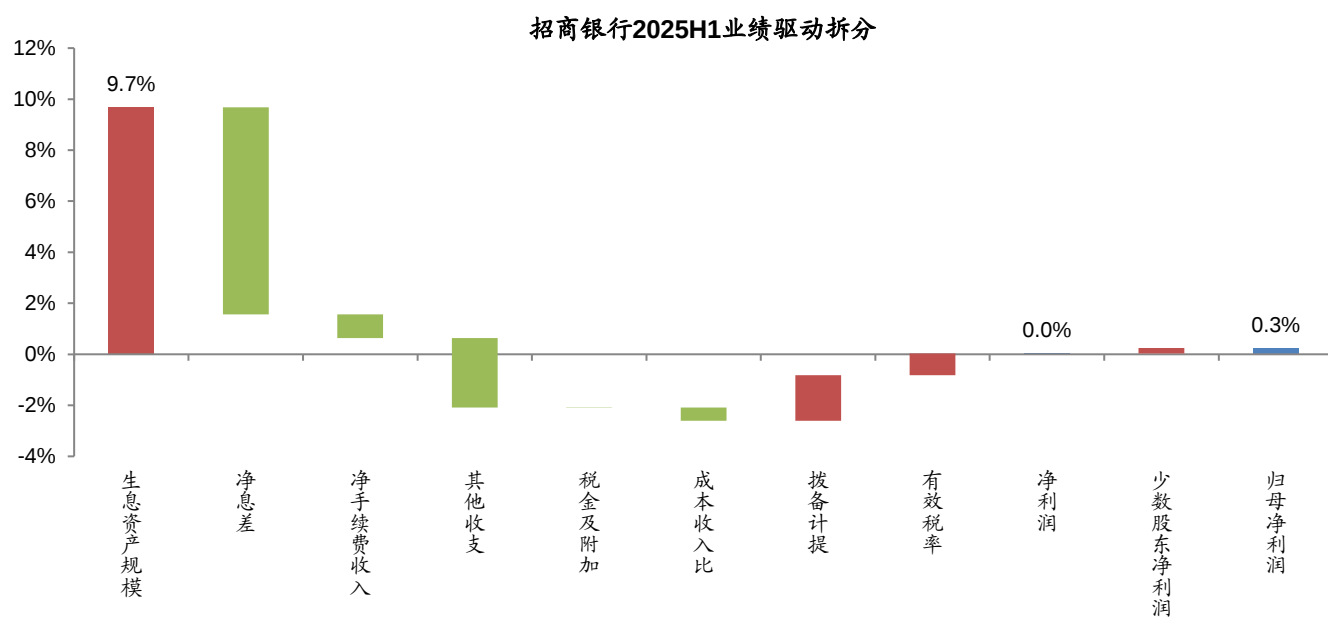
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	9.6%	9.3%	8.3%	9.1%	9.4%	9.1%	9.7%	9.2%	-0.52pct
净息差	-11.3%	-15.4%	-12.4%	-12.1%	-11.0%	-7.2%	-8.1%	-7.4%	0.70pct
净手续费收入	-2.8%	-4.1%	-4.4%	-4.0%	-3.6%	-1.2%	-0.9%	-0.2%	0.71pct
其他收支	2.5%	5.3%	5.0%	3.8%	4.2%	-4.2%	-2.7%	-2.3%	0.44pct
税金及附加	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.01pct
成本收入比	-0.1%	-1.0%	-0.9%	0.7%	1.6%	-0.4%	-0.5%	-0.4%	0.13pct
拨备计提	9.0%	2.5%	3.2%	1.8%	0.5%	1.9%	1.8%	1.9%	0.13pct
有效税率	-0.7%	1.6%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.3%	0.9%	-0.3%	-1.17pct
净利润	6.3%	-2.0%	-1.4%	-0.8%	1.0%	-2.4%	0.0%	0.4%	0.40pct
少数股东净利润	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%	0.1%	-0.13pct
归母净利润	6.2%	-2.0%	-1.3%	-0.6%	1.2%	-2.1%	0.3%	0.5%	0.27pct

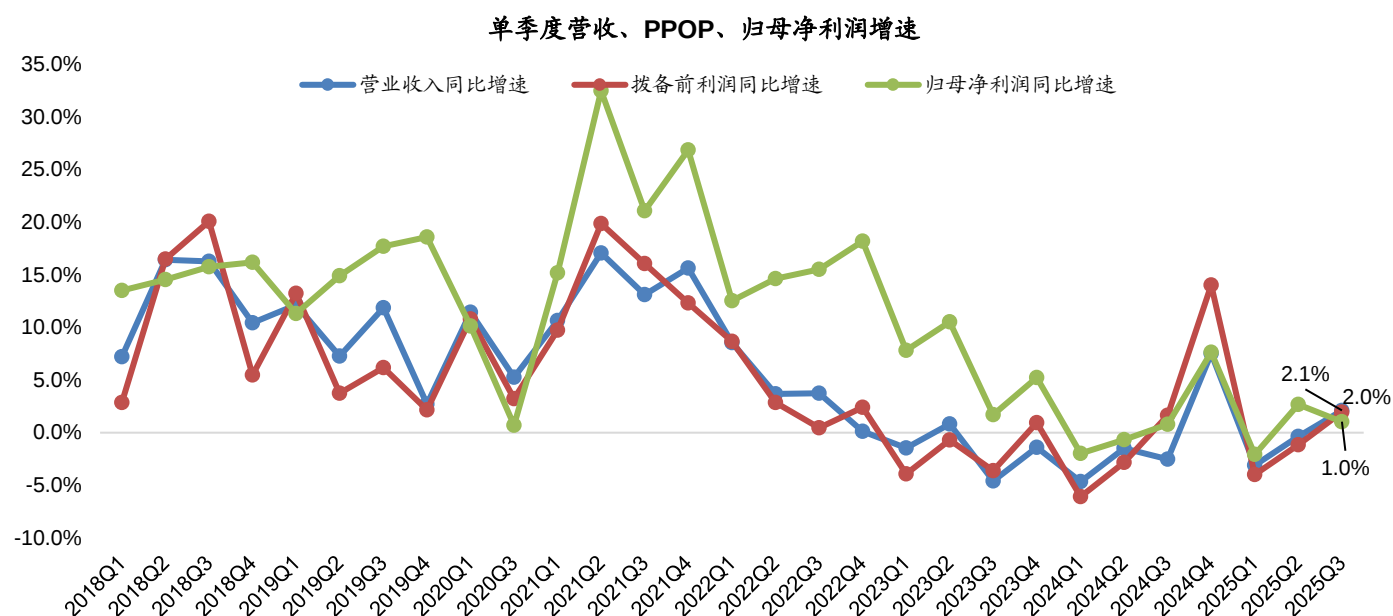
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	63.3%	60.2%	60.4%	62.2%	62.6%	63.3%	62.4%	63.7%	1.24pct
利息收入	110.8%	108.9%	108.7%	111.4%	110.9%	106.4%	104.1%	105.1%	0.98pct
利息支出	47.5%	48.8%	48.3%	49.2%	48.3%	43.1%	41.7%	41.5%	-0.26pct
非息收入	36.7%	39.8%	39.6%	37.8%	37.4%	36.7%	37.6%	36.3%	-1.24pct
净手续费收入	24.8%	23.4%	22.2%	22.0%	21.4%	23.5%	22.1%	22.4%	0.23pct
其他非息收入	11.9%	16.4%	17.4%	15.7%	16.0%	13.2%	15.5%	14.0%	-1.47pct
营业支出	47.7%	45.8%	46.2%	44.8%	46.5%	44.9%	45.5%	44.0%	-1.47pct
业务及管理费	33.0%	28.4%	29.7%	29.6%	31.9%	28.6%	30.1%	29.8%	-0.26pct
减值损失	12.2%	16.5%	15.6%	14.4%	12.1%	15.3%	14.5%	13.3%	-1.22pct
拨备前利润	64.3%	68.8%	67.4%	67.4%	65.0%	68.2%	66.8%	67.0%	0.20pct
利润总额	52.1%	52.3%	51.8%	53.1%	52.9%	52.8%	52.3%	53.7%	1.42pct
净利润	43.6%	44.5%	43.6%	45.1%	44.3%	44.8%	44.4%	45.6%	1.19pct
归母净利润	43.2%	44.1%	43.2%	44.8%	44.0%	44.5%	44.1%	45.3%	1.17pct

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	-1.4%	-4.7%	-1.5%	-2.5%	7.5%	-3.1%	-0.4%	2.1%	2.47pct
净利息收入同比增速	-6.6%	-6.2%	-2.1%	-0.8%	3.0%	1.9%	1.2%	2.1%	0.88pct
非息收入同比增速	11.0%	-2.3%	-0.5%	-5.7%	16.4%	-10.6%	-2.8%	2.2%	4.94pct
净手续费收入同比增速	-7.8%	-19.4%	-17.7%	-12.9%	-4.0%	-2.5%	-1.2%	7.1%	8.26pct
其他非息收入同比增速	76.2%	40.1%	30.5%	11.0%	53.6%	-22.2%	-4.6%	-6.8%	-2.19pct
营业支出同比增速	-6.1%	-6.3%	-4.8%	-6.7%	5.5%	-4.9%	-1.6%	-0.3%	1.38pct
拨备前利润同比增速	0.9%	-6.1%	-2.8%	1.6%	14.0%	-4.0%	-1.2%	2.0%	3.12pct
利润总额同比增速	16.0%	-3.6%	1.0%	0.3%	7.6%	-2.1%	0.5%	3.9%	3.46pct
净利润同比增速	5.5%	-2.0%	-0.7%	0.3%	7.5%	-2.4%	2.6%	1.2%	-1.36pct
归母净利润同比增速	5.2%	-2.0%	-0.7%	0.8%	7.6%	-2.1%	2.7%	1.0%	-1.62pct

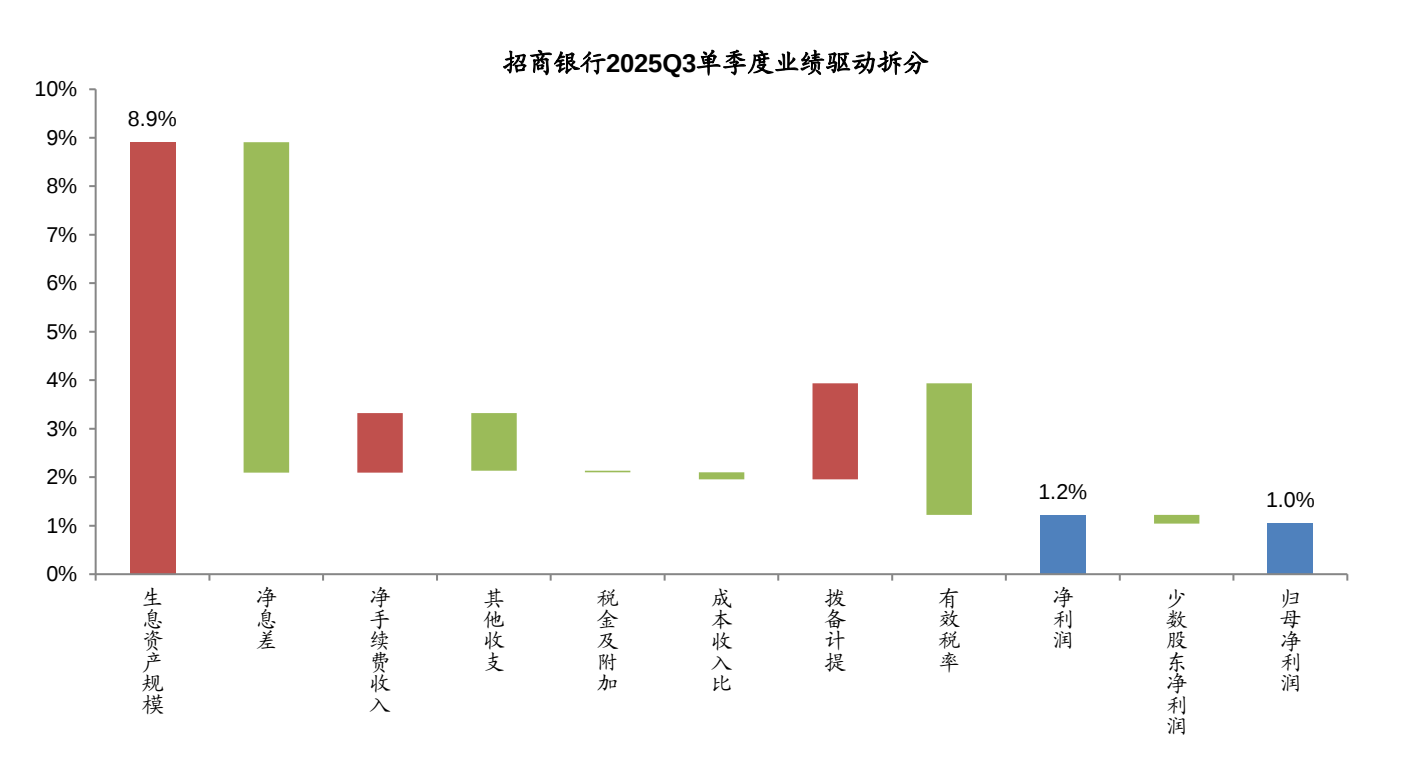
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	9.3%	9.3%	8.7%	8.5%	9.6%	9.1%	8.8%	8.9%	0.08pct
净息差	-16.0%	-15.4%	-10.8%	-9.3%	-6.6%	-7.2%	-7.6%	-6.8%	0.80pct
净手续费收入	-0.3%	-4.1%	-4.5%	-3.3%	-1.7%	-1.2%	-0.6%	1.2%	1.85pct
其他收支	5.4%	5.3%	4.6%	1.2%	5.6%	-4.2%	-1.2%	-1.2%	0.05pct
增值税及附加	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.08pct
成本收入比	2.5%	-1.0%	-0.8%	4.5%	7.0%	-0.4%	-0.6%	-0.1%	0.42pct
拨备计提	15.0%	2.5%	3.9%	-1.3%	-6.4%	1.9%	1.6%	2.0%	0.35pct
有效税率	-10.5%	1.6%	-1.8%	0.0%	-0.1%	-0.3%	2.1%	-2.7%	-4.83pct
净利润	5.5%	-2.0%	-0.7%	0.3%	7.5%	-2.4%	2.6%	1.2%	-1.36pct
少数股东净利润	-0.3%	0.0%	0.1%	0.5%	0.1%	0.3%	0.1%	-0.2%	-0.26pct
归母净利润	5.2%	-2.0%	-0.7%	0.8%	7.6%	-2.1%	2.7%	1.0%	-1.62pct

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	66.4%	60.2%	60.6%	66.3%	63.7%	63.3%	61.6%	66.2%	
利息收入	119.8%	108.9%	108.5%	117.3%	109.4%	106.4%	102.0%	107.2%	5.17pct
利息支出	53.3%	48.8%	47.9%	51.0%	45.7%	43.1%	40.4%	40.9%	0.50pct
非息收入	33.6%	39.8%	39.4%	33.7%	36.3%	36.7%	38.4%	33.8%	-4.67pct
净手续费收入	21.7%	23.4%	20.9%	21.8%	19.3%	23.5%	20.8%	22.8%	2.07pct
其他非息收入	11.9%	16.4%	18.4%	12.0%	17.0%	13.2%	17.7%	10.9%	-6.74pct
营业支出	52.6%	45.8%	46.6%	41.9%	51.6%	44.9%	46.0%	40.9%	-5.06pct
业务及管理费	42.5%	28.4%	31.1%	29.2%	38.8%	28.6%	31.5%	29.3%	-2.22pct
减值损失	2.0%	16.5%	14.6%	11.8%	5.3%	15.3%	13.7%	10.7%	-2.97pct
拨备前利润	54.5%	68.8%	66.0%	67.5%	57.8%	68.2%	65.5%	67.4%	1.93pct
利润总额	52.6%	52.3%	51.4%	55.7%	52.6%	52.8%	51.8%	56.7%	4.90pct
净利润	41.9%	44.5%	42.7%	48.5%	41.9%	44.8%	43.9%	48.0%	4.09pct
归母净利润	41.5%	44.1%	42.4%	48.2%	41.5%	44.5%	43.7%	47.7%	4.03pct

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	3.20%	3.07%	3.06%	2.97%	2.91%	2.71%	2.74%	2.70%	-0.04pct
净利息收入	2.03%	1.84%	1.85%	1.85%	1.82%	1.72%	1.71%	1.72%	0.01pct
净手续费收入	0.79%	0.72%	0.68%	0.65%	0.62%	0.64%	0.61%	0.60%	0.00pct
其他非息收入	0.38%	0.50%	0.53%	0.47%	0.47%	0.36%	0.42%	0.38%	-0.05pct
营业支出	-1.48%	-1.40%	-1.41%	-1.33%	-1.31%	-1.22%	-1.25%	-1.19%	0.06pct
税金及附加	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	0.00pct
业务及管理费	-1.06%	-0.87%	-0.91%	-0.88%	-0.93%	-0.78%	-0.83%	-0.81%	0.02pct
减值损失	-0.39%	-0.51%	-0.48%	-0.43%	-0.35%	-0.42%	-0.40%	-0.36%	0.04pct
营业利润	1.73%	1.66%	1.65%	1.64%	1.61%	1.49%	1.49%	1.51%	0.02pct
营业外净收入	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	0.00pct
利润总额	1.67%	1.60%	1.59%	1.58%	1.54%	1.43%	1.43%	1.45%	0.02pct
所得税	-0.27%	-0.24%	-0.25%	-0.24%	-0.25%	-0.22%	-0.22%	-0.22%	0.00pct
年化 ROA	1.40%	1.36%	1.33%	1.34%	1.29%	1.22%	1.22%	1.23%	0.02pct
杠杆率	11.67	11.91	11.70	11.56	11.23	11.62	11.39	11.33	-0.06
年化 ROE	16.32%	16.25%	15.60%	15.50%	14.49%	14.13%	13.85%	13.96%	0.11pct

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	2.98%	3.07%	3.06%	2.81%	2.93%	2.71%	2.78%	2.63%	-0.15pct
净利息收入	1.98%	1.84%	1.86%	1.86%	1.86%	1.72%	1.71%	1.74%	0.03pct
净手续费收入	0.65%	0.72%	0.64%	0.61%	0.57%	0.64%	0.58%	0.60%	0.02pct
其他非息收入	0.35%	0.50%	0.56%	0.34%	0.50%	0.36%	0.49%	0.29%	-0.20pct
营业支出	1.57%	1.40%	1.43%	1.18%	1.51%	1.22%	1.28%	1.08%	-0.20pct
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.00pct
业务及管理费	1.26%	0.87%	0.95%	0.82%	1.13%	0.78%	0.88%	0.77%	-0.11pct
减值损失	0.06%	0.51%	0.45%	0.33%	0.15%	0.42%	0.38%	0.28%	-0.10pct
营业利润	1.41%	1.66%	1.64%	1.63%	1.42%	1.49%	1.50%	1.55%	0.05pct
营业外净收入	0.15%	-0.06%	-0.06%	-0.07%	0.12%	-0.06%	-0.06%	-0.06%	0.00pct
利润总额	1.57%	1.60%	1.57%	1.57%	1.54%	1.43%	1.44%	1.49%	0.05pct
所得税	0.32%	0.24%	0.27%	0.20%	0.31%	0.22%	0.22%	0.23%	0.01pct
年化 ROA	1.25%	1.36%	1.31%	1.36%	1.23%	1.22%	1.22%	1.26%	0.04pct
杠杆率	11.67	11.91	11.70	11.56	11.23	11.62	11.39	11.33	-0.06
年化 ROE	14.57%	16.25%	15.29%	15.77%	13.77%	14.13%	13.92%	14.31%	0.39pct

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	2.15%	2.02%	2.00%	1.99%	1.98%	1.91%	1.88%	1.87%	-0.12pct
净利差	2.03%	1.90%	1.88%	1.87%	1.86%	1.82%	1.79%	1.77%	-0.10pct
生息资产收益率	3.76%	3.65%	3.60%	3.56%	3.50%	3.21%	3.14%	3.08%	-0.48pct
计息负债成本率	1.73%	1.75%	1.72%	1.69%	1.64%	1.39%	1.35%	1.31%	-0.38pct
单季度（测算值）	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	环比变化
净息差	2.05%	1.95%	1.93%	1.93%	1.93%	1.83%	1.80%	1.82%	0.02pct
净利差	1.91%	1.82%	1.79%	1.80%	1.81%	1.73%	1.70%	1.72%	0.02pct
生息资产收益率	3.69%	3.54%	3.45%	3.42%	3.31%	3.08%	2.98%	2.94%	-0.04pct
计息负债成本率	1.78%	1.72%	1.65%	1.62%	1.50%	1.35%	1.28%	1.22%	-0.06pct

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
发放贷款	4.26%	4.07%	4.02%	3.98%	3.91%	3.53%	3.45%	3.38%	-0.60pct
投资类资产	3.22%	3.17%	3.14%	3.11%	3.08%	2.93%	2.89%	2.85%	-0.26pct
存放央行	1.70%	1.70%	1.68%	1.69%	1.67%	1.66%	1.67%	1.65%	-0.04pct
同业资产	2.80%	3.09%	2.99%	2.87%	2.80%	2.53%	2.38%	2.31%	-0.56pct
计息负债平均付息率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
存款	1.62%	1.63%	1.60%	1.58%	1.54%	1.29%	1.26%	1.22%	-0.36pct
向央行借款	2.15%	2.18%	2.18%	2.17%	2.13%	1.82%	1.81%	1.80%	-0.37pct
同业负债	2.09%	2.26%	2.21%	2.15%	2.07%	1.76%	1.67%	1.61%	-0.54pct
发行债券	3.24%	3.19%	3.02%	3.03%	3.03%	3.08%	3.14%	3.17%	0.14pct
利息收入结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
发放贷款	71.4%	70.7%	70.3%	70.2%	69.6%	67.5%	67.3%	66.7%	-3.42pct
投资类资产	21.5%	22.2%	22.1%	22.3%	22.7%	24.7%	25.4%	25.7%	3.43pct
存放央行	2.7%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.5%	-0.09pct
同业资产	4.4%	4.5%	4.9%	4.9%	5.1%	5.2%	4.8%	5.0%	0.08pct
利息支出结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
存款	80.0%	79.2%	79.6%	80.3%	80.3%	79.5%	79.7%	79.5%	-0.84pct
向央行借款	2.5%	3.4%	3.0%	2.8%	2.7%	2.4%	2.4%	2.1%	-0.71pct
同业负债	12.3%	12.9%	12.5%	11.9%	12.0%	13.3%	13.5%	14.1%	2.22pct
发行债券	4.8%	4.1%	4.6%	4.7%	4.7%	4.4%	4.1%	4.0%	-0.68pct

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	59.5%	59.6%	58.8%	58.5%	57.2%	57.5%	56.7%	57.0%	-1.52pct
投资类资产	29.2%	28.0%	29.0%	29.0%	30.5%	31.1%	31.5%	32.4%	3.41pct
存放央行	6.2%	7.1%	5.2%	5.4%	4.8%	4.7%	4.4%	4.4%	-1.09pct
同业资产	5.1%	5.3%	7.0%	7.1%	7.5%	6.7%	7.5%	6.3%	-0.80pct
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	8.8%	9.7%	7.7%	9.3%	10.0%	8.2%	9.4%	8.4%	-0.89pct
贷款	7.6%	7.6%	6.2%	4.7%	5.8%	4.5%	5.5%	5.6%	0.89pct
投资类资产	15.2%	7.7%	11.2%	8.6%	15.0%	20.2%	18.6%	21.2%	12.56pct
存放央行	13.2%	36.1%	1.5%	4.9%	-15.9%	-29.2%	-7.7%	-13.4%	-18.29pct
同业资产	-11.2%	17.1%	12.5%	88.7%	60.6%	36.4%	17.2%	-3.8%	-92.55pct
较年初增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	8.8%	4.5%	4.9%	5.6%	10.0%	2.9%	4.3%	4.1%	-1.49pct
贷款	7.6%	4.7%	3.7%	3.8%	5.8%	3.4%	3.3%	3.6%	-0.24pct
投资类资产	15.2%	0.2%	4.3%	4.9%	15.0%	4.8%	7.6%	10.5%	5.62pct
存放央行	13.2%	19.1%	-12.2%	-7.8%	-15.9%	0.3%	-3.6%	-5.0%	2.80pct
同业资产	-11.2%	9.0%	42.8%	45.7%	60.6%	-7.4%	4.2%	-12.8%	-58.46pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	887,523	494,836	532,013	607,592	1,089,639	347,674	523,381	488,819	-118,773
贷款	457,406	306,962	238,939	249,886	379,450	237,164	228,301	247,970	-1,916
投资类资产	421,231	6,942	136,354	154,988	479,120	175,338	278,087	384,816	229,828
存放央行	79,775	130,538	-83,282	-53,331	-108,737	1,978	-20,878	-28,767	24,564
同业资产	-70,889	50,394	240,002	256,049	339,806	-66,806	37,871	-115,200	-371,249
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
贷款	51.5%	62.0%	44.9%	41.1%	34.8%	68.2%	43.6%	50.7%	9.60pct
投资类资产	47.5%	1.4%	25.6%	25.5%	44.0%	50.4%	53.1%	78.7%	53.22pct
存放央行	9.0%	26.4%	-15.7%	-8.8%	-10.0%	0.6%	-4.0%	-5.9%	2.89pct
同业资产	-8.0%	10.2%		42.1%	31.2%	-19.2%	7.2%	-23.6%	-65.71pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
总生息资产	374,479	494,836	37,177	75,579	482,047	347,674	175,707	-34,562	-110,141
贷款	53,319	306,962	-68,023	10,947	129,564	237,164	-8,863	19,669	8,722
投资类资产	110,454	6,942	129,412	18,634	324,132	175,338	102,749	106,729	88,095
存放央行	82,833	130,538	-213,820	29,951	-55,406	1,978	-22,856	-7,889	-37,840
同业资产	127,873	50,394	189,608	16,047	83,757	-66,806	104,677	-153,071	-169,118
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
贷款	0.5%	2.7%	-0.6%	0.1%	1.1%	1.9%	-0.1%	0.2%	0.06pct
投资类资产	1.0%	0.1%	1.1%	0.2%	2.7%	1.4%	0.8%	0.9%	0.69pct
存放央行	0.8%	1.1%	-1.9%	0.3%	-0.5%	0.0%	-0.2%	-0.1%	-0.32pct
同业资产	1.2%	0.4%	1.7%	0.1%	0.7%	-0.5%	0.8%	-1.2%	-1.36pct

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	84.94%	84.33%	86.39%	86.36%	86.40%	85.67%	86.62%	86.78%	0.42pct
向央行借款	3.94%	2.54%	2.25%	2.60%	1.80%	2.19%	1.58%	0.74%	-1.85pct
同业负债	9.28%	10.02%	8.60%	8.70%	9.68%	10.61%	10.29%	11.12%	2.41pct
发行债券	1.84%	3.11%	2.76%	2.34%	2.12%	1.53%	1.50%	1.36%	-0.98pct
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	8.7%	9.0%	7.2%	8.9%	9.7%	8.7%	8.5%	8.5%	-0.38pct
存款	8.2%	8.6%	7.9%	9.4%	11.5%	10.4%	8.8%	9.0%	-0.42pct
向央行借款	191.8%	30.3%	42.5%	17.0%	-49.8%	-6.3%	-23.6%	-69.0%	-85.97pct
同业负债	-5.8%	5.9%	-4.3%	4.3%	14.4%	15.1%	29.8%	38.6%	34.27pct
发行债券	-21.1%	17.4%	4.0%	-1.6%	26.2%	-46.4%	-40.9%	-37.0%	-35.32pct
较年初增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	8.7%	4.2%	4.4%	5.3%	9.7%	3.3%	3.3%	4.2%	-1.14pct
存款	8.2%	3.5%	6.2%	7.1%	11.5%	2.5%	3.6%	4.6%	-2.44pct
向央行借款	191.8%	-32.8%	-40.5%	-30.7%	-49.8%	25.4%	-9.3%	-57.1%	-26.43pct
同业负债	-5.8%	12.5%	-3.1%	-1.2%	14.4%	13.2%	9.9%	19.6%	20.83pct
发行债券	-21.1%	76.4%	56.5%	33.8%	26.2%	-25.2%	-26.7%	-33.2%	-66.98pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	766,460	406,905	426,028	510,155	927,443	349,630	348,993	439,830	-70,325
存款	619,696	284,662	507,448	577,243	941,149	222,875	325,792	422,110	-155,133
向央行借款	248,876	-124,351	-153,225	-116,111	-188,687	48,280	-17,634	-108,444	7,667
同业负债	-54,869	111,612	-27,944	-10,613	128,638	134,553	100,426	200,190	210,803
发行债券	-47,243	134,982	99,749	59,636	46,343	-56,078	-59,591	-74,026	-133,662
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
存款	80.9%	70.0%	119.1%	113.2%	101.5%	63.7%	93.4%	96.0%	-17.18pct
向央行借款	32.5%	-30.6%	-36.0%	-22.8%	-20.3%	13.8%	-5.1%	-24.7%	-1.90pct
同业负债	-7.2%	27.4%	-6.6%	-2.1%	13.9%	38.5%	28.8%	45.5%	47.60pct
发行债券	-6.2%	33.2%	23.4%	11.7%	5.0%	-16.0%	-17.1%	-16.8%	-28.52pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
总计息负债	312,510	406,905	19,123	84,127	417,288	349,630	-637	90,837	6,710
存款	174,946	284,662	222,786	69,795	363,906	222,875	102,917	96,318	26,523
向央行借款	154,274	-124,351	-28,874	37,114	-72,576	48,280	-65,914	-90,810	-127,924
同业负债	46,873	111,612	-139,556	17,331	139,251	134,553	-34,127	99,764	82,433
发行债券	-63,583	134,982	-35,233	-40,113	-13,293	-56,078	-3,513	-14,435	25,678
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
存款	1.8%	2.8%	2.2%	0.7%	3.5%	2.0%	0.9%	0.9%	0.19pct
向央行借款	1.6%	-1.2%	-0.3%	0.4%	-0.7%	0.4%	-0.6%	-0.8%	-1.19pct
同业负债	0.5%	1.1%	-1.4%	0.2%	1.3%	1.2%	-0.3%	0.9%	0.74pct
发行债券	-0.7%	1.3%	-0.4%	-0.4%	-0.1%	-0.5%	0.0%	-0.1%	0.27pct

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	52.8%	51.4%	52.5%	52.9%	52.9%	51.3%	51.7%	51.8%	-1.08pct
个人住房贷款	21.3%	20.0%	20.4%	20.3%	20.6%	19.9%	20.2%	19.9%	-0.41pct
个人消费贷款	4.6%	5.2%	5.6%	5.8%	5.8%	5.9%	5.8%	5.9%	0.11pct
经营性贷款	11.5%	11.6%	12.0%	12.0%	12.0%	11.7%	11.9%	12.0%	-0.01pct
信用卡应收账款	14.4%	13.4%	13.6%	13.7%	13.8%	12.9%	13.0%	13.0%	-0.72pct
其他	1.0%	0.1%	0.9%	0.1%	0.8%	0.1%	0.8%	0.1%	-0.04pct
票据贴现	7.2%	7.7%	6.4%	6.1%	5.5%	5.9%	4.9%	4.1%	-2.03pct
对公贷款	39.9%	41.0%	41.1%	41.0%	41.6%	42.8%	43.4%	44.1%	3.10pct
制造业	8.9%	8.8%	9.0%	9.0%	9.7%	9.6%	10.1%	9.8%	0.77pct
批发和零售业	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	3.3%	3.4%	3.5%	3.6%	0.55pct
基建	12.7%	10.6%	13.0%	10.9%	13.4%	11.4%	13.9%	12.0%	1.15pct
房地产业	5.0%	4.6%	5.0%	4.4%	4.6%	4.0%	4.4%	3.9%	-0.42pct
租赁和商务服务业	3.0%	2.6%	3.0%	2.5%	2.8%	2.8%	3.2%	3.1%	0.58pct
建筑业	1.7%	2.0%	2.0%	1.9%	1.6%	1.8%	1.8%	1.7%	-0.20pct
其他行业	5.6%	9.3%	6.0%	9.3%	6.1%	9.8%	6.5%	10.0%	0.67pct
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
个人贷款	8.7%	8.1%	6.4%	5.5%	6.0%	4.5%	3.9%	3.4%	-2.03pct
个人住房贷款	-0.3%	-0.2%	-0.2%	0.9%	2.3%	4.1%	4.6%	3.5%	2.57pct
个人消费贷款	49.1%	43.3%		31.3%	31.4%	18.5%	10.2%	7.6%	-23.71pct
经营性贷款	19.1%	16.8%	13.6%	10.6%	9.9%	4.8%	4.5%	5.5%	-5.10pct
信用卡应收账款	5.8%	3.9%	1.5%	0.8%	1.3%	0.0%	0.5%	0.1%	-0.71pct
其他	16.2%	-29.9%	-81.7%	-32.9%	-9.3%	-33.5%	-9.4%	-33.0%	-0.10pct
票据贴现	-8.4%	-4.0%	-3.2%	-21.4%	-19.4%	-20.3%	-19.8%	-29.6%	-8.15pct
对公贷款	9.4%	9.4%	7.6%	9.0%	10.1%	9.2%	11.5%	13.6%	4.52pct
制造业	23.9%	18.2%	10.9%	17.3%	16.0%	13.9%	18.4%	14.6%	-2.71pct
批发和零售业	9.4%	10.2%	12.8%	16.6%	15.2%	13.3%	19.9%		7.98pct
基建	7.6%	7.9%	6.9%	11.4%	11.4%	12.6%	12.8%	16.7%	5.27pct
房地产业	-13.1%	-7.3%	-4.4%	-1.8%	-2.5%	-7.6%	-8.3%	-4.6%	-2.82pct
租赁和商务服务业	19.1%	12.6%	7.1%	3.3%	0.9%	13.1%	13.8%	29.8%	26.54pct
建筑业	5.1%	17.8%	14.3%	12.3%	-2.9%	-5.2%	-5.6%	-5.4%	-17.71pct
其他行业	15.9%	10.1%	11.3%	3.5%	15.4%	9.9%	14.9%	13.2%	9.73pct
较年初增量占比	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
个人贷款	60.4%	20.3%	43.2%	54.4%	54.5%	5.9%	14.7%	21.0%	-33.44pct
个人住房贷款	-0.8%	-7.7%	-4.2%	-5.7%	8.4%	0.1%	9.2%	0.5%	6.18pct
个人消费贷款	21.7%	17.2%	31.9%	35.9%	24.9%	10.1%	8.8%	10.0%	-25.93pct
经营性贷款	26.3%	13.4%	23.5%	24.9%	19.5%	2.1%	8.0%	13.3%	-11.58pct
信用卡应收账款	11.2%	-6.3%	-6.9%	-3.6%	3.1%	-13.2%	-10.2%	-8.2%	-4.56pct
其他	1.9%	-17.9%	-1.1%	-22.6%	-1.6%	-21.9%	-1.0%	-21.4%	1.27pct
票据贴现	-9.4%	17.1%	-15.2%	-24.1%	-24.0%	15.7%	-13.7%	-36.5%	-12.45pct
对公贷款	49.0%	62.6%	72.0%	69.7%	69.5%	78.4%	99.0%	115.6%	45.89pct
制造业	24.3%	7.9%	13.7%	13.7%	24.4%	6.4%	22.9%	12.4%	-1.35pct
批发和零售业	3.7%	4.5%	4.6%	3.5%	7.9%	5.0%	9.9%	11.9%	8.41pct
基建	12.8%	-34.7%	20.3%	-37.8%	24.9%	-46.3%	29.1%	-26.7%	11.14pct
房地产业	-10.8%	-5.1%	5.6%	-13.0%	-2.1%	-13.2%	-3.1%	-15.3%	-2.30pct
租赁和商务服务业	6.8%	-6.1%	3.1%	-8.2%	0.5%	1.0%	14.5%	11.7%	19.90pct
建筑业	1.2%	7.7%	9.8%	6.7%	-0.9%	8.3%	8.4%	5.3%	-1.41pct
其他行业	11.0%	88.4%	14.9%	104.8%	14.9%	117.2%	17.2%	116.3%	11.49pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

表 15: 存款情况 (单位: 百万元)

余额结构	2022A	2023A	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	58.8%	57.1%	56.1%	56.0%	55.7%	55.2%	54.9%	54.7%	-1.24pct
定期	22.1%	24.7%	25.1%		25.2%	25.1%	25.7%	27.6%	
活期	36.7%	32.4%	31.0%		30.5%	30.1%	29.2%	27.1%	
个人存款	41.2%	42.9%	43.9%	44.0%	44.3%	44.8%	45.1%	45.3%	1.24pct
定期	14.9%	20.4%	22.9%		22.6%	23.1%	23.3%	23.3%	
活期	26.3%	22.4%	21.0%		21.8%	21.7%	21.9%	22.0%	
余额增速	2022A	2023A	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	9.2%	5.2%	3.0%	5.9%	8.6%		6.4%	6.6%	0.71pct
定期	18.7%	20.8%	13.4%		13.7%		11.3%		
活期	4.1%	-4.3%	-4.1%		4.8%		2.5%		
个人存款	35.7%	12.6%	14.8%		15.4%		11.8%	12.1%	-2.22pct
定期	53.5%	48.6%	40.6%		23.3%		10.4%		
活期	27.3%	-7.8%	-4.4%		8.2%		13.2%		
较年初增量	2022A	2023A	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	372,629	228,969	197,643	225,624	403,031	81,363	106,601	144,723	-80,901
定期	262,775	346,955	160,109		275,351	50,931	131,013	340,690	
活期	109,854	-117,986	37,534		127,680	30,471	-24,412	-196,347	
个人存款	816,035	390,727	309,805	351,619	538,118	141,512	219,191	277,387	-74,232
定期	390,532	544,479	319,950		387,479	97,079	138,957	162,260	
活期	425,503	-153,752	-10,145		150,639	44,395	80,234	115,508	
较年初增量结构	2022A	2023A	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	31.3%	36.9%	38.9%	39.1%	42.8%	36.5%	32.7%	34.3%	-4.80pct
定期	22.1%	56.0%	31.6%		29.3%	22.9%	40.2%	80.7%	
活期	9.2%	-19.0%	7.4%		13.6%	13.7%	-7.5%	-46.5%	
个人存款	68.7%	63.1%	61.1%	60.9%	57.2%	63.5%	67.3%	65.7%	4.80pct
定期	32.9%	87.9%	63.1%		41.2%	43.6%	42.7%	38.4%	
活期	35.8%	-24.8%	-2.0%		16.0%	19.9%	24.6%	27.4%	

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	16.5%	16.4%	17.4%	15.0%	16.8%	16.3%	16.7%	16.2%	1.16pct
AC	54.8%	54.3%	53.3%	55.1%	52.9%	51.7%	50.8%	51.1%	-4.05pct
FVOCI	28.8%	29.3%	29.3%	29.9%	30.3%	32.0%	32.5%	32.8%	2.89pct
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	24.2%	0.8%	18.8%	2.6%	17.3%	19.7%	14.1%	30.6%	27.98pct
AC	12.4%	7.9%	7.4%	8.9%	11.0%	14.4%	13.1%	12.3%	3.39pct
FVOCI	15.7%	11.6%	14.1%	11.4%	21.3%	31.3%	31.4%	32.9%	21.50pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	102,678	-1,459	53,085	-24,058	90,873	11,012	43,801	38,475	62,533
AC	193,567	-9,430	24,850	97,153	192,556	48,886	64,777	131,186	34,033
FVOCI	124,986	17,831	58,419	81,893	195,691	115,440	169,509	215,155	133,262
较年初增量/期末余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	3.2%	0.0%	1.6%	-0.7%	2.5%	0.3%	1.1%	0.9%	1.67pct
AC	6.1%	-0.3%	0.7%	2.9%	5.2%	1.3%	1.6%	3.2%	0.33pct
FVOCI	3.9%	0.6%	1.8%	2.4%	5.3%	3.0%	4.3%	5.3%	2.86pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
FVTPL	36,666	-1,459	54,544	-77,143	114,931	11,012	32,789	-5,326	71,817
AC	53,502	-9,430	34,280	72,303	95,403	48,886	15,891	66,409	-5,894
FVOCI	20,286	17,831	40,588	23,474	113,798	115,440	54,069	45,646	22,172
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
FVTPL	1.1%	0.0%	1.6%	-2.3%	3.1%	0.3%	0.8%	-0.1%	2.17pct
AC	1.7%	-0.3%	1.0%	2.2%	2.6%	1.3%	0.4%	1.6%	-0.52pct
FVOCI	0.6%	0.6%	1.2%	0.7%	3.1%	3.0%	1.4%	1.1%	0.42pct

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	24.8%	23.4%	22.2%	22.0%	21.4%	23.5%	22.1%	22.4%	0.23pct
投资收益	6.5%	11.0%	11.3%	9.8%	8.9%	14.0%	12.9%	12.0%	-0.85pct
公允价值变动损益	0.5%	0.5%	1.3%	1.2%	1.8%	-6.3%	-2.8%	-3.5%	-0.68pct
汇兑净损益	1.2%	1.2%	1.1%	0.8%	1.2%	1.3%	0.9%	1.0%	0.20pct
其他业务收入	3.6%	3.7%	3.7%	3.9%	4.2%	4.2%	4.6%	4.4%	-0.14pct
其他综合收益	0.8%	5.3%	6.3%	5.8%	7.9%	-20.4%	-3.7%	-6.8%	-3.11pct
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	21.7%	23.4%	20.9%	21.8%	19.3%	23.5%	20.8%	22.8%	2.07pct
投资收益	6.0%	11.0%	11.6%	6.5%	6.2%	14.0%	11.8%	10.3%	-1.50pct
公允价值变动损益	0.6%	0.5%	2.2%	1.0%	3.5%	-6.3%	0.6%	-4.9%	-5.49pct
汇兑净损益	1.1%	1.2%	1.0%	0.0%	2.4%	1.3%	0.4%	1.5%	1.07pct
其他业务收入	4.1%	3.7%	3.7%	4.4%	4.9%	4.2%	4.9%	4.1%	-0.82pct
其他综合收益	5.0%	5.3%	7.3%	4.9%	14.1%	-20.4%	12.6%	-13.3%	-25.85pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 18: 手续费结构

手续费结构 (I净收入)	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
手续费及佣金收入	110.4%	110.4%	111.0%	111.6%	112.4%	110.8%	111.3%	111.7%	0.12pct
代理业务	33.8%	30.4%	29.8%	31.2%	30.5%	34.4%	34.0%	36.8%	5.53pct
托管业务	20.0%	21.5%	21.8%	21.2%	21.7%	19.8%	21.4%	21.2%	-0.02pct
支付结算业务	18.4%	19.9%	20.5%	20.9%	21.5%	19.1%	20.2%	19.8%	-1.13pct
担保承诺业务	5.9%		6.4%		5.9%		6.1%		
银行卡业务	23.2%	21.9%	22.5%	22.8%	23.2%	20.7%	19.2%	18.7%	-4.06pct
其他	9.0%	16.7%	10.0%	15.4%	9.6%	16.9%	10.4%	15.2%	-0.21pct
手续费及佣金支出	-10.4%	-10.4%	-11.0%	-11.6%	-12.4%	-10.8%	-11.3%	-11.7%	-0.12pct

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	0.95%	0.91%	0.94%	0.94%	0.95%	0.94%	0.93%	0.94%	0.01pct
拨备覆盖率	437.70%	436.82%	434.42%	432.15%	411.98%	410.03%	410.93%	405.93%	-5.00pct
关注贷款率	1.10%	1.14%	1.24%	1.30%	1.29%	1.36%	1.43%	1.43%	0.00pct
逾期贷款率	1.26%	1.31%		1.36%	1.33%	1.38%	1.36%	1.34%	-0.02pct
逾期 90 天以上/不良	74.41%	78.74%	78.13%	79.37%	75.67%	78.13%	78.36%	81.30%	2.94pct
逾期 1 年以上/损失	97.01%		94.76%		95.18%		85.61%		
逾期/不良	133.13%	142.58%	150.69%	144.67%	140.03%	147.32%	146.28%	142.18%	-4.10pct
(重组+逾期)/不良	175.52%		173.02%		177.87%		185.64%		
不良净新生成率 (测算值)	0.85%	1.00%	0.81%	0.49%	0.88%	0.95%	0.78%	0.35%	-0.43pct
不良核销转出率 (测算值)	82.62%	99.31%	79.81%	47.65%	86.32%	92.74%	79.42%	33.37%	-46.05pct
不良贷款余额	61,579	62,630	63,427	63,557	65,610	66,743	66,370	67,425	1,055
关注类贷款余额	71,328	78,017	83,337	88,131	89,080	97,195	101,467	101,847	380
损失类贷款余额	23,449		23,791		25,684		28,816		
逾期贷款余额	81,983	89,300	95,577	91,950	91,875	98,325	97,084	95,864	-1,220
逾期 90 天以上贷款余额	45,822	49,315	49,552	50,442	49,647	52,143	52,008	54,817	2,809
逾期 1Y 以上贷款余额	22,748		22,545		24,446		24,669		
重组贷款余额	26,099		14,166		24,826		26,123		

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	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	环比变化
个人贷款	49.7%	49.7%	50.5%	51.8%	53.6%	54.1%	56.8%	56.4%	-0.46pct
个人住房贷款	8.3%	8.3%	8.7%	9.8%	10.4%	11.1%	10.0%	9.5%	-0.47pct
个人消费贷款	5.3%	5.8%	6.2%	6.1%	6.3%	7.1%	8.8%	7.3%	-1.55pct
经营性贷款	7.5%	7.6%	8.0%	8.3%	10.0%	10.4%	12.1%	14.2%	2.04pct
信用卡应收账款	26.6%	26.1%	25.8%	25.9%	25.2%	24.0%	24.3%	24.0%	-0.34pct
其他	2.0%	1.8%	1.8%	1.7%	1.6%	1.5%	1.6%	1.4%	-0.14pct
对公贷款	50.3%	43.4%	49.5%	41.5%	46.4%	39.6%	43.2%	34.7%	-8.46pct
制造业	5.0%	4.5%	4.6%	4.5%	5.0%	4.9%	4.8%	4.6%	-0.17pct
批发和零售业	2.2%	2.2%	2.2%	2.2%	3.7%	3.7%	3.8%	3.7%	-0.03pct
基建	3.7%	2.9%	3.5%	3.0%	2.7%	2.2%	2.9%	1.9%	-0.93pct
房地产业	27.9%	23.9%	27.4%	22.2%	24.0%	20.6%	22.3%	17.7%	-4.60pct
租赁和商务服务业	2.4%	2.4%	2.4%	1.3%	1.2%	1.1%	0.3%	0.3%	-0.07pct
建筑业	0.5%	1.3%	1.4%	2.3%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	-0.05pct
其他行业	8.7%	6.2%	8.0%	6.0%	7.9%	5.0%	7.0%	4.4%	-2.62pct
不良率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	环比变化
个人贷款	0.89%	0.89%	0.90%	0.92%	0.96%	0.99%	1.03%	1.03%	0.00pct
个人住房贷款	0.37%	0.38%	0.40%	0.46%	0.48%	0.52%	0.46%	0.45%	-0.01pct
个人消费贷款	1.09%	1.03%	1.04%	0.99%	1.04%	1.14%	1.41%	1.17%	-0.24pct
经营性贷款	0.61%	0.60%	0.63%	0.65%	0.79%	0.83%	0.95%	1.11%	0.16pct
信用卡应收账款	1.75%	1.78%	1.78%	1.77%	1.75%	1.75%	1.75%	1.74%	0.00pct
其他	1.89%	12.96%	1.86%	15.02%	1.87%	17.15%	1.86%	19.90%	18.04pct
对公贷款	1.19%	0.97%	1.13%	0.95%	1.06%	0.87%	0.93%	0.74%	-0.18pct
制造业	0.53%	0.47%	0.48%	0.46%	0.49%	0.48%	0.44%	0.45%	0.00pct
批发和零售业	0.67%	0.66%	0.68%	0.68%	1.07%	1.03%	1.00%	0.98%	-0.02pct
基建	0.28%	0.25%	0.25%	0.26%	0.19%	0.18%	0.19%	0.15%	-0.04pct
房地产业	5.26%	4.82%	5.12%	4.80%	4.94%	4.79%	4.74%	4.24%	-0.50pct
租赁和商务服务业	0.76%	0.85%	0.76%	0.50%	0.41%	0.37%	0.09%	0.08%	-0.02pct
建筑业	0.30%	0.60%	0.67%	1.13%	1.27%	1.08%	1.10%	1.15%	0.05pct
其他行业	1.46%	0.61%	1.26%	0.60%	1.22%	0.48%	1.01%	0.42%	-0.59pct
较年初增量占比	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
个人贷款	71.2%	50.0%	78.7%	118.6%	112.8%	87.4%	339.2%	157.9%	39.30pct
个人住房贷款	6.1%	8.6%	21.6%	57.3%	42.6%	49.1%	-30.1%	-24.4%	-81.63pct
个人消费贷款	30.6%	35.2%	34.9%	30.7%	20.6%	57.6%	230.1%	43.9%	13.12pct
经营性贷款	15.7%	17.1%	25.4%	34.0%	48.3%	34.5%	198.9%	166.2%	132.20pct
信用卡应收账款	20.5%	-3.6%	0.6%	3.3%	4.4%	-46.1%	-53.3%	-20.7%	-24.00pct
其他	-1.7%	-7.3%	-3.8%	-6.7%	-3.1%	-7.8%	-6.4%	-7.1%	-0.38pct
对公贷款	28.8%	-363.1%	21.3%	-233.8%	-12.8%	-358.0%	-240.4%	-389.7%	-155.93pct
制造业	-48.1%	-23.8%	-7.7%	-11.2%	4.6%	1.1%	-8.2%	-6.8%	4.45pct
批发和零售业	-14.2%	6.9%	4.5%	3.4%	27.4%	3.4%	8.4%	4.5%	1.02pct
基建	21.5%	-46.6%	-5.1%	-19.1%	-13.3%	-25.1%	20.0%	-24.4%	-5.29pct
房地产业	51.3%	-207.9%	11.5%	-154.3%	-36.1%	-173.0%	-125.5%	-210.4%	-56.06pct
租赁和商务服务业	-8.8%	0.5%	2.4%	-30.9%	-16.9%	-4.8%	-75.5%	-34.0%	-3.05pct
建筑业	-2.9%	44.6%	30.6%	56.1%	25.8%	0.3%	3.7%	0.9%	-55.13pct
其他行业	29.9%	-136.8%	-15.0%	-77.8%	-4.4%	-159.8%	-63.3%	-119.6%	-41.86pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

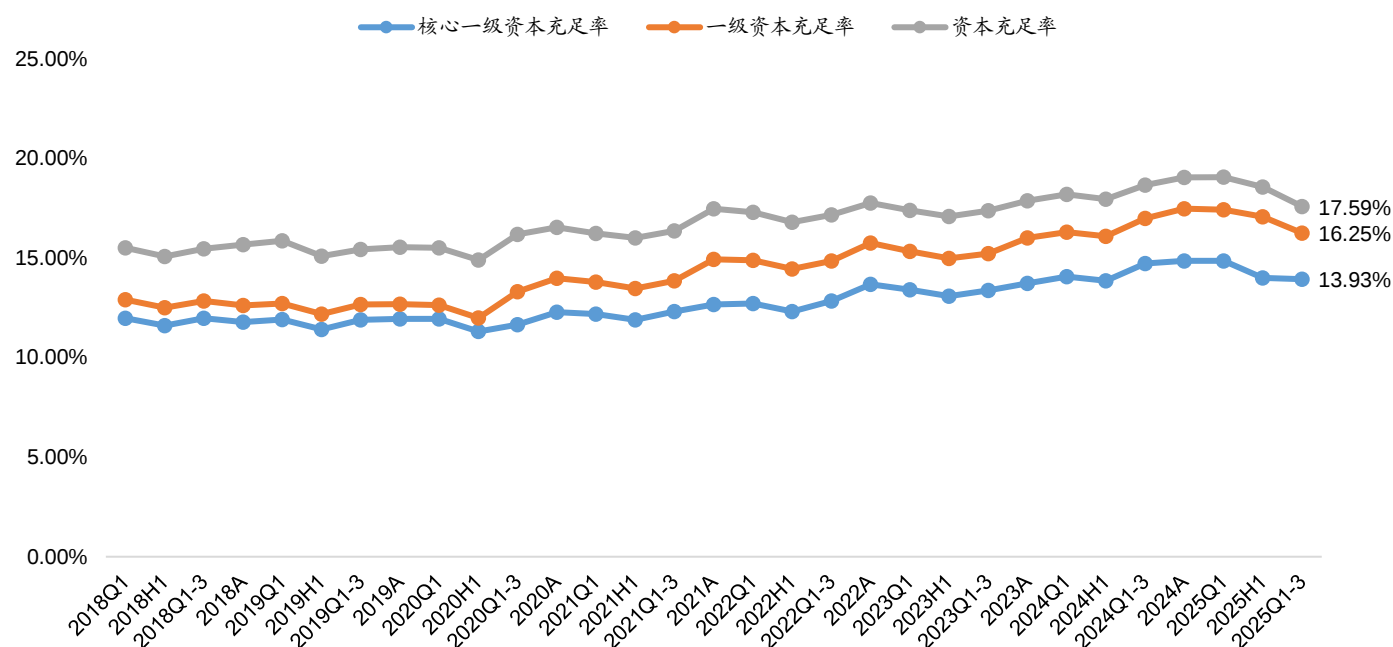
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)

信用减值损失	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	66,355	41,477	57,566	31,209	41,469	26,936	40,819		-2,302
贷款	37,020	22,795	45,157	27,291	46,635	25,433	43,608	23,341	-2,092
金融投资	15,848	9,704	3,879	1,413	-218	-1,058	-2,400	-415	643
其他	13,487	8,978	8,530	2,505	-4,948	2,561	-389	1,708	-853
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	0.75%	0.87%	0.59%	0.60%	0.39%	0.48%	0.35%	0.40%	-0.08pct
贷款	0.70%	0.79%	0.78%	0.88%	0.74%	0.77%	0.65%	0.67%	-0.10pct
金融投资	0.75%	0.83%	0.16%	0.10%	-0.01%	-0.06%	-0.07%	-0.02%	0.04pct
其他	0.98%	1.29%	0.61%	0.37%	-0.37%	0.36%	-0.03%	0.21%	-0.15pct
拨备余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	304,598	323,585	324,463	334,422	326,319	331,535	327,123	327,853	-3,682
贷款	246,104	256,027	261,476	271,447	269,534	275,539	270,301	272,733	-2,806
金融投资	46,329	55,690	49,988	48,713	46,202	45,260	44,079	43,371	-1,889
其他	12,165	11,868	12,999	14,262	10,583	10,736	12,743	11,749	1,013
拨备余额/资产余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	3.29%	3.33%	3.20%	3.11%	2.96%	2.86%	2.69%	2.59%	-0.27pct
贷款	4.42%	4.32%	4.32%	4.27%	4.14%	4.08%	3.92%	3.83%	-0.25pct
金融投资	2.13%	2.22%	1.80%	1.63%	1.45%	1.36%	1.20%	1.10%	-0.26pct
其他	0.81%	0.93%	0.99%	1.03%	0.80%	0.72%	0.80%	0.74%	0.02pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

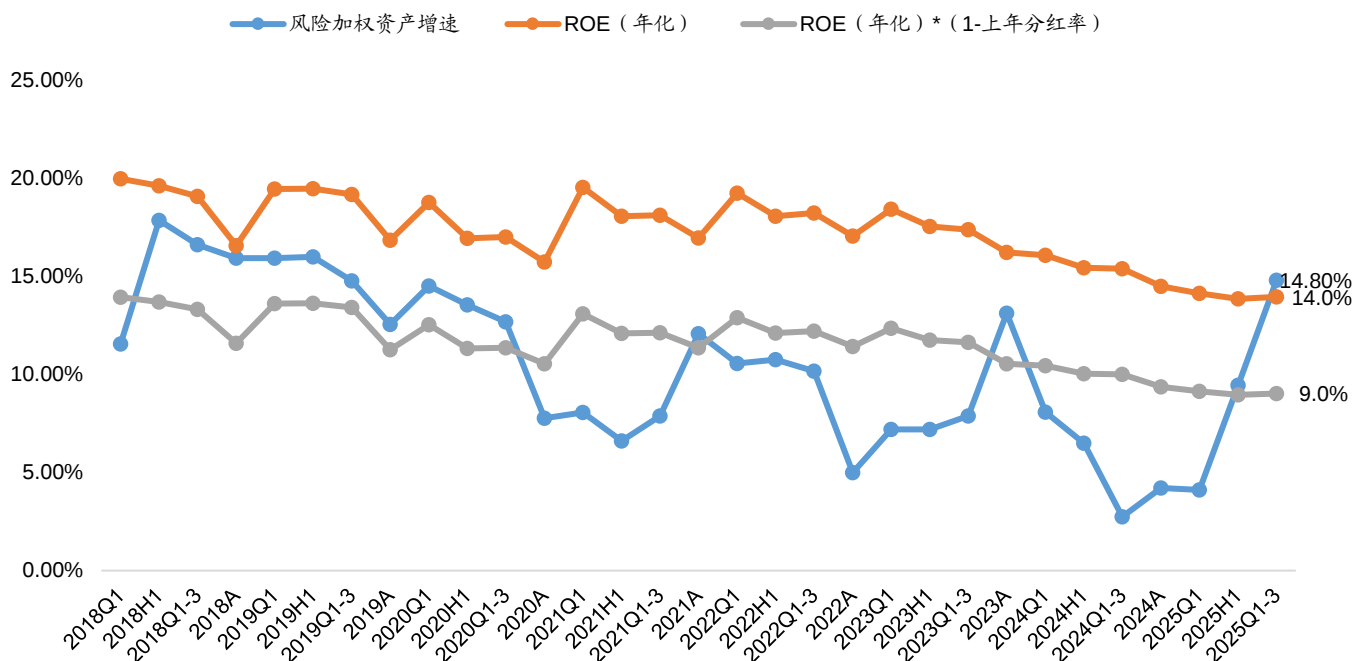
备注: 其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6: 资本充足率



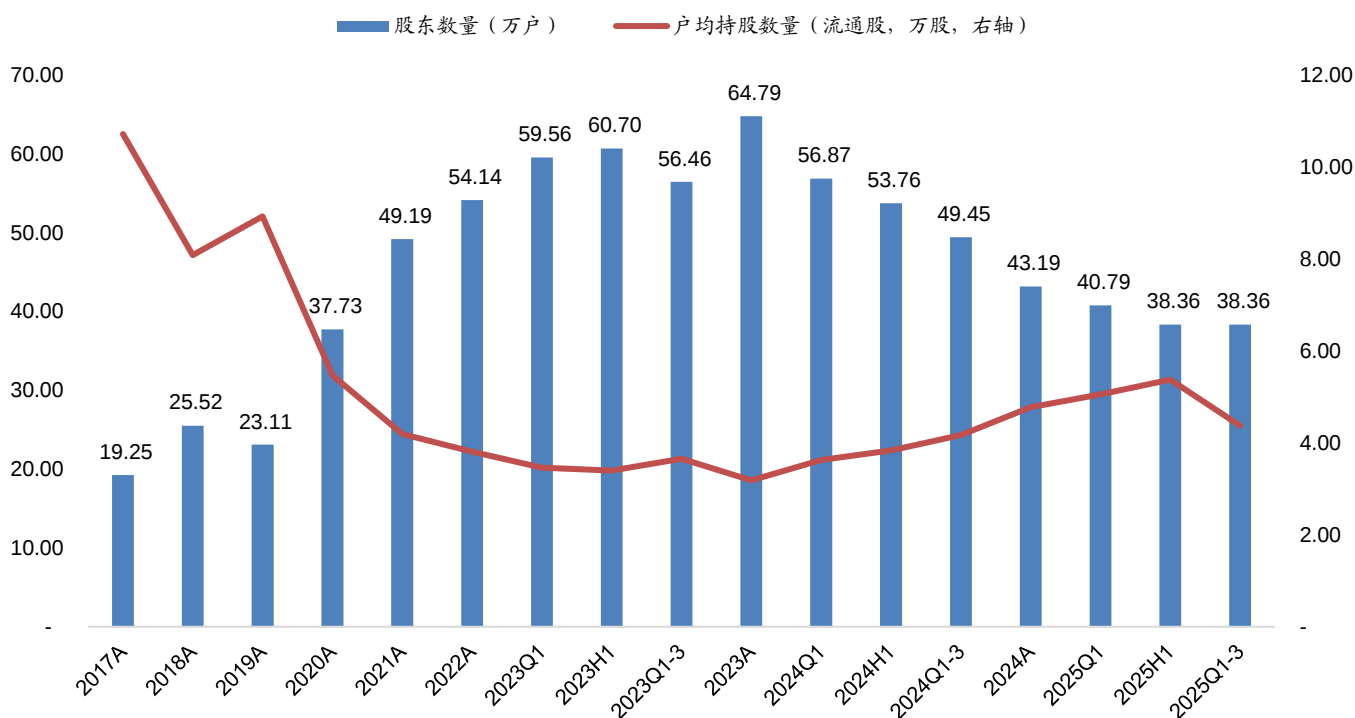
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	香港中央结算(代理人)有限公司	18.06%	流通 H 股	境外法人
2	招商局轮船有限公司	13.04%	流通 A 股	国有法人
3	中国远洋运输有限公司	6.24%	流通 A 股	国有法人
4	深圳市晏清投资发展有限公司	4.99%	流通 A 股	境外法人
5	招商局金融控股有限公司	4.55%	流通 A 股	国有法人
6	和谐健康保险股份有限公司-传统-普通保险产品	4.48%	流通 A 股	国有法人
7	香港中央结算有限公司	4.43%	流通 A 股	其他
8	深圳市楚源投资发展有限公司	3.74%	流通 A 股	国有法人
9	中远海运(广州)有限公司	2.76%	流通 A 股	国有法人
10	中国证券金融股份有限公司	2.08%	流通 A 股	国有法人
	合计	64.4%		

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	香港中央结算(代理人)有限公司	18.06%	流通 H 股	境外法人
2	招商局轮船有限公司	13.04%	流通 A 股	国有法人
3	中国远洋运输有限公司	6.24%	流通 A 股	国有法人
4	香港中央结算有限公司	5.41%	流通 A 股	境外法人
5	深圳市晏清投资发展有限公司	4.99%	流通 A 股	国有法人
6	招商局金融控股有限公司	4.55%	流通 A 股	国有法人
7	和谐健康保险股份有限公司-传统-普通保险产品	4.48%	流通 A 股	其他
8	深圳市楚源投资发展有限公司	3.74%	流通 A 股	国有法人
9	中远海运(广州)有限公司	2.76%	流通 A 股	国有法人
10	中国证券金融股份有限公司	2.08%	流通 A 股	国有法人
	合计	65.4%		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：招商银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	7.24	7.20	6.96	6.59	6.04	净利息收入	214,669	211,277	214,998	217,087	233,585
P/B	1.11	0.98	0.90	0.82	0.75	利息收入	375,610	374,271	352,245	347,397	361,195
P/PPOP	4.71	4.68	4.53	4.32	4.00	利息支出	160,941	162,994	137,246	130,311	127,610
每股指标						净手续费收入	84,108	72,094	75,699	87,054	94,018
EPS	5.63	5.66	5.86	6.19	6.76	净其他非息收入	40,346	54,117	47,623	47,623	50,004
BVPS	36.71	41.46	45.49	49.78	54.53	营业收入	339,123	337,488	338,320	351,763	377,607
PPOPPS	8.65	8.70	9.01	9.43	10.20	营业支出	161,899	157,066	154,582	159,199	168,182
DPS	1.97	2.00	2.07	2.19	2.39	税金及附加	2,963	2,950	2,692	2,722	2,825
股息支付率	35.01%	35.32%	35.32%	35.32%	35.32%	业务及管理费	111,786	107,616	106,571	109,047	115,170
股息收益率	4.84%	4.91%	5.08%	5.36%	5.85%	营业利润	177,224	180,422	183,738	192,564	209,426
驱动性因素						营业外净收入	-606	-1,770	-1,947	-2,103	-2,271
贷款增长	7.56%	5.83%	5.60%	7.00%	8.00%	拨备前利润	218,087	219,471	227,111	237,891	257,341
存款增长	8.22%	11.54%	9.00%	8.00%	8.00%	资产减值损失	41,469	40,819	45,320	47,431	50,186
生息资产增长	8.82%	9.95%	7.04%	7.86%	8.12%	利润总额	176,618	178,652	181,791	190,461	207,155
计息负债增长	8.68%	9.66%	7.92%	7.67%	8.06%	所得税	28,612	29,093	27,269	27,617	30,037
平均贷款收益率	4.27%	3.89%	3.30%	3.00%	2.85%	净利润	148,006	149,559	154,522	162,844	177,117
平均生息资产收益率	3.58%	3.26%	2.83%	2.59%	2.50%	归母净利润	146,602	148,391	153,354	161,676	175,949
平均存款付息率	1.64%	1.52%	1.15%	1.00%	0.90%	资产负债表					
平均计息负债付息率	1.75%	1.62%	1.25%	1.10%	1.00%	贷款总额	6,508,865	6,888,315	7,274,061	7,783,245	8,405,904
净息差(NIM)-测算值	2.04%	1.84%	1.73%	1.62%	1.62%	贷款减值准备	269,531	270,300	266,540	269,757	280,844
净利差(NIS)-测算值	1.83%	1.64%	1.57%	1.49%	1.50%	贷款净额	6,252,755	6,632,548	7,007,520	7,513,488	8,125,061
净手续费收入增速	-10.78%	-14.28%	5.00%	15.00%	8.00%	投资类资产	3,193,920	3,673,040	4,113,805	4,525,185	4,932,452
净非息收入/营收	36.70%	37.40%	36.45%	38.29%	38.14%	存放央行	682,802	574,065	594,917	642,510	693,911
成本收入比	32.96%	31.89%	31.50%	31.00%	30.50%	同业资产	560,709	900,515	900,515	945,541	992,818
拨备支出/平均贷款	0.66%	0.61%	0.64%	0.63%	0.62%	其他资产	338,297	371,868	395,149	425,640	460,054
实际所得税率	16.20%	16.28%	15.00%	14.50%	14.50%	生息资产	10,946,296	12,035,935	12,883,297	13,896,481	15,025,085
业绩年增长率						资产合计	11,028,483	12,152,036	13,171,638	14,188,010	15,335,121
净利息收入	-1.6%	-1.6%	1.8%	1.0%	7.6%	存款	8,155,438	9,096,587	9,915,280	10,708,502	11,565,182
净手续费收入	-10.8%	-14.3%	5.0%	15.0%	8.0%	向央行借款	378,621	189,934	1,247	-187,440	-376,127
营业收入	-1.6%	-0.5%	0.2%	4.0%	7.3%	同业负债	890,755	1,019,393	1,223,272	1,467,926	1,761,511
营业支出	-9.9%	-3.0%	-1.6%	3.0%	5.6%	发行债券	176,578	222,921	222,921	245,213	269,734
拨备前利润	-2.1%	0.6%	3.5%	4.7%	8.2%	计息负债	9,601,392	10,528,835	11,362,719	12,234,201	13,220,301
利润总额	7.0%	1.2%	1.8%	4.8%	8.8%	负债合计	9,942,754	10,918,561	11,836,166	12,743,960	13,771,147
净利润	6.3%	1.0%	3.3%	5.4%	8.8%	股东权益合计	1,085,729	1,233,475	1,335,472	1,444,050	1,563,974
归母净利润	6.2%	1.2%	3.3%	5.4%	8.8%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	61,834	65,439	68,022	71,089	74,798
ROAA	1.39%	1.29%	1.22%	1.19%	1.20%	不良贷款率	0.95%	0.95%	0.94%	0.91%	0.89%
ROAE	16.22%	14.49%	13.48%	12.99%	12.95%	不良净生成率	0.85%	0.88%	0.75%	0.65%	0.55%
RORWA	2.38%	2.22%	2.14%	2.07%	2.08%	拨备覆盖率	436%	413%	392%	379%	375%
资本状况						拨贷比	4.14%	3.92%	3.66%	3.47%	3.34%
资本充足率	17.88%	19.05%	18.94%	18.98%	19.12%	流动性					
一级资本充足率	16.01%	17.48%	17.79%	18.19%	18.68%	存贷比	79.81%	75.72%	73.36%	72.68%	72.68%
核心一级资本充足率	13.88%		14.92%	15.08%	15.32%	贷款/总资产	59.02%	56.68%	55.23%	54.86%	54.81%
加权风险资产	6,608,021	6,885,783	7,539,932	8,180,827	8,835,293	投资类资产/总资产	28.96%	30.23%	31.23%	31.89%	32.16%
风险加权系数	59.92%	56.66%	57.24%	57.66%	57.61%	同业资产/总资产	5.08%	7.41%	6.84%	6.66%	6.47%

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。