

北京银行（601169.SH）

以量补价，中收维持双位数增长

核心观点：

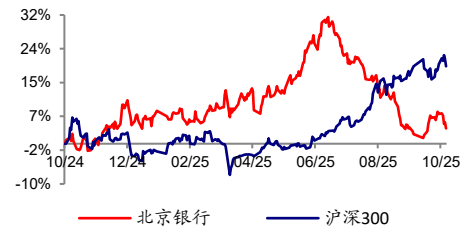
- 北京银行发布 2025 年三季度报告，点评如下：25Q1-3 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为-1.1%、-0.8%、0.3%，增速较 25H1 分别变动-2.10pct、-2.07pct、-0.86pct。从前三季度业绩驱动来看，规模增长、中收提升、成本收入比和有效税率下降形成正贡献，净息差下行、其他收支下滑、拨备计提为主要拖累。
- 亮点：（1）净利息收入维持小幅增长，规模维持高增。**25Q1-3 公司净利息收入同比增长 1.8%，增速环比提升 0.57pct。资产端，25Q1-3 生息资产同比增长 19.0%，增速环比下降 2.4pct。负债端，25Q1-3 计息负债、存款同比增长 22.9%、11.1%，增速分别环比提升 1.4pct、下降 2.2pct。**（2）中收维持双位数增长，占比仍有较大空间。**25Q1-3 公司净手续费收入 32.96 亿元，同比增长 16.9%，增速环比下降 3.49pct。25Q1-3 净手续费占营收比重 6.3%、环比下降 0.6pct。公司于 2023 年成立理财子公司，当前中收占营业收入比重仍有较大提升空间。**（3）资产质量整体稳定，信用减值损失驱动营业支出下行。**25Q1-3 信用减值损失同比下降 8.8%，带动营业支出同比下降 3.6%。而从主要资产质量指标来看，25Q1-3 公司不良率环比下降 1bp，25Q1-3 关注率环比提升 3bp，25Q1-3 测算不良生成率环比下降 13bp。
- 关注：（1）净息差持续收窄。**25Q1-3 公司测算净息差 1.24%，环比收窄 4bp。从资产端来看，资产端收益率仍在下行通道中，25Q1-3 公司测算生息资产收益率环比下降 12bp；从负债端来看，25Q1-3 公司计息负债成本率环比提升 10bp，随着存款活期化、高息存款逐步到期，预计负债成本将持续改善。**（2）其他非息大幅下行，主要系公允价值变动影响。**25Q1-3 公司其他非息收入 90.73 亿元、同比下降 16.0%，其他非息占营收比重 17.6%、环比下降 4.1%。其中，25Q1-3 投资收益及公允价值变动损益之和同比下滑 13.8%，主要系公允价值变动损益同比下降 647.9%。25Q3 以来债市利率波动加剧，其他非息拖累业绩，后续需持续追踪债市投资对业绩影响。
- 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 0.4%/0.5%，EPS 分别为 1.07/1.08 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 5.22X/5.19X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.41X/0.39X，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 0.5 倍 PB，对应合理价值 6.57 元/股，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）存款成本上升超预期；（3）利率波动超预期；（4）政策调控力度超预期。

公司评级

买入

当前价格	5.59 元
合理价值	6.57 元
前次评级	买入
报告日期	2025-11-02

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：

北京银行（601169.SH）：规模高增，业绩表现转好	2025-09-01
北京银行（601169.SH）：中收增速转正，不良率继续回落	2025-04-30
北京银行（601169.SH）：存贷规模高增，息差企稳	2025-04-15

联系人：刘婉琴 021-38003645

liuwanqin@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

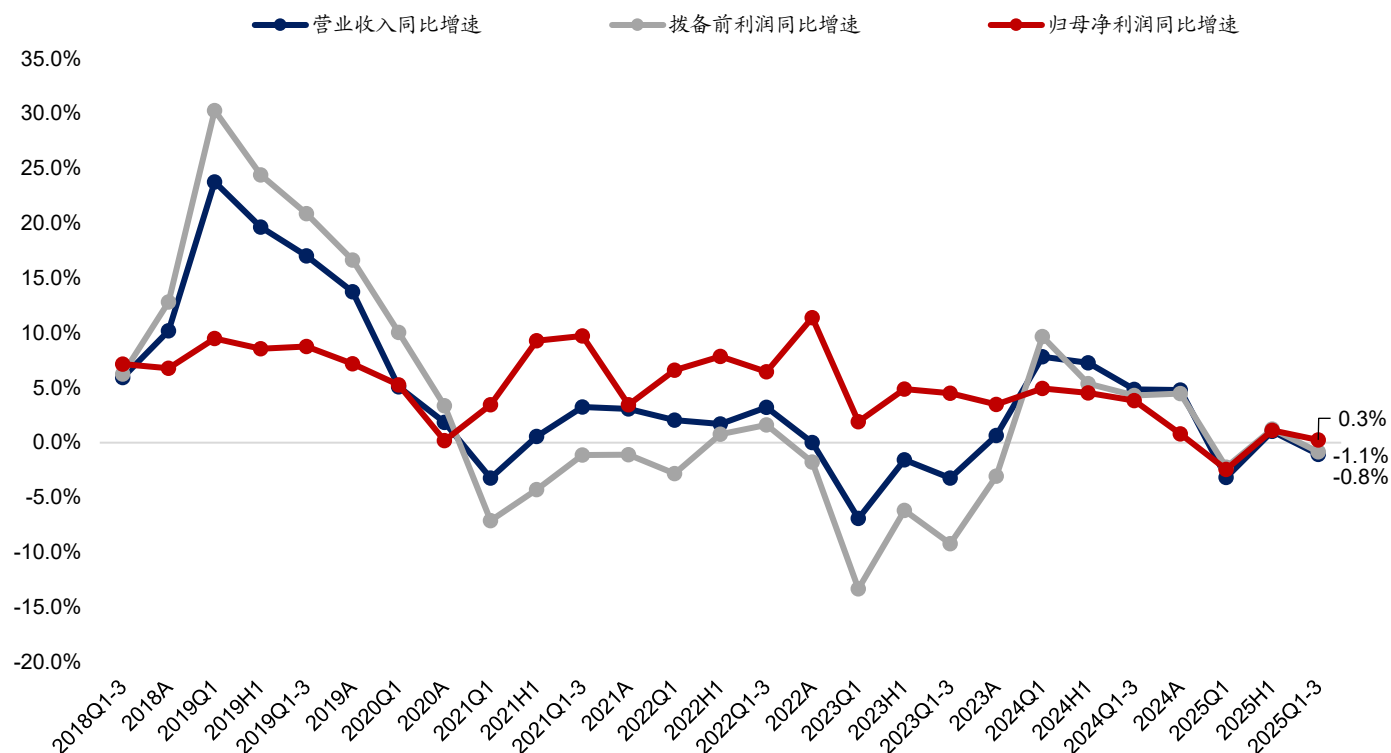
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

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	0.66%	7.85%	7.29%	4.85%	4.81%	-3.18%	1.02%	-1.08%	-2.10pct
拨备前利润同比增速	-3.06%							-0.83%	
归母净利润同比增速	3.49%	4.95%	4.55%	3.84%	0.81%	-2.44%	1.12%	0.26%	-0.86pct
ROE (年化)	9.32%	12.40%	10.98%	10.41%	8.65%	11.31%	10.64%	9.86%	-0.78pct
ROA (年化)	0.72%	0.83%	0.81%	0.71%	0.65%	0.71%	0.67%	0.62%	-0.06pct
净息差	1.54%		1.47%		1.47%		1.31%		
净利差	1.53%		1.48%		1.47%		1.30%		
成本收入比	28.88%	26.41%	25.41%	27.57%	29.13%	25.42%	26.07%	28.13%	2.06pct
总资产同比增速	10.65%	11.20%	8.62%	9.66%	12.61%	14.76%	20.33%	21.48%	1.15pct
贷款同比增速	12.14%	11.63%	9.62%	8.89%	9.65%	10.34%	10.29%	9.33%	-0.95pct
存款同比增速	8.18%	9.31%	13.03%	14.57%	18.34%	19.25%	13.34%	11.12%	-2.22pct
贷款/生息资产	54.26%	55.35%	56.05%	54.71%	53.07%	53.09%	50.91%	50.28%	-0.63pct
存款/计息负债	62.56%	63.65%	67.59%	66.93%	65.72%	66.45%	63.02%	60.46%	-2.55pct
贷款较年初增量	218,233	104,406	152,334	154,930	194,423	129,284	180,881	163,071	-17,810
存款较年初增量	156,011	110,316	272,605	304,999	382,544	150,449	205,867	188,842	-17,025
不良贷款余额	26,605	27,771	28,399	28,433	28,951	30,410	31,081	30,612	-469
不良贷款率	1.32%	1.31%	1.31%	1.31%	1.31%	1.30%	1.30%	1.29%	-0.01pct
拨备覆盖率	216.78%	213.13%	208.16%	209.73%	208.75%	198.08%	196.74%	195.79%	-0.95pct
关注贷款率	1.78%		1.87%		1.79%		1.50%		
逾期贷款率	1.72%		1.82%		1.62%		1.53%		
逾期 90 天以上/不良	80.80%		86.28%		84.31%		77.65%		
逾期 1 年以上/损失	213.69%		165.50%		176.39%		116.87%		
逾期/不良	130.23%		139.18%		123.83%		117.80%		
(重组+逾期)/不良	187.25%		193.91%		175.25%		167.29%		
不良净新生成率	0.79%	0.69%	0.98%	0.89%	1.00%		1.01%	0.88%	-0.13pct
不良核销转出率	51.65%	35.01%	61.01%	58.54%	67.01%		62.19%	59.41%	-2.77pct
核心一级资本充足率	9.21%	9.11%	9.15%	9.11%	8.95%	8.64%	8.59%	8.44%	-0.15pct
资本充足率	13.37%	13.12%	13.11%	13.35%	13.06%	12.52%	13.06%	12.82%	-0.24pct

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



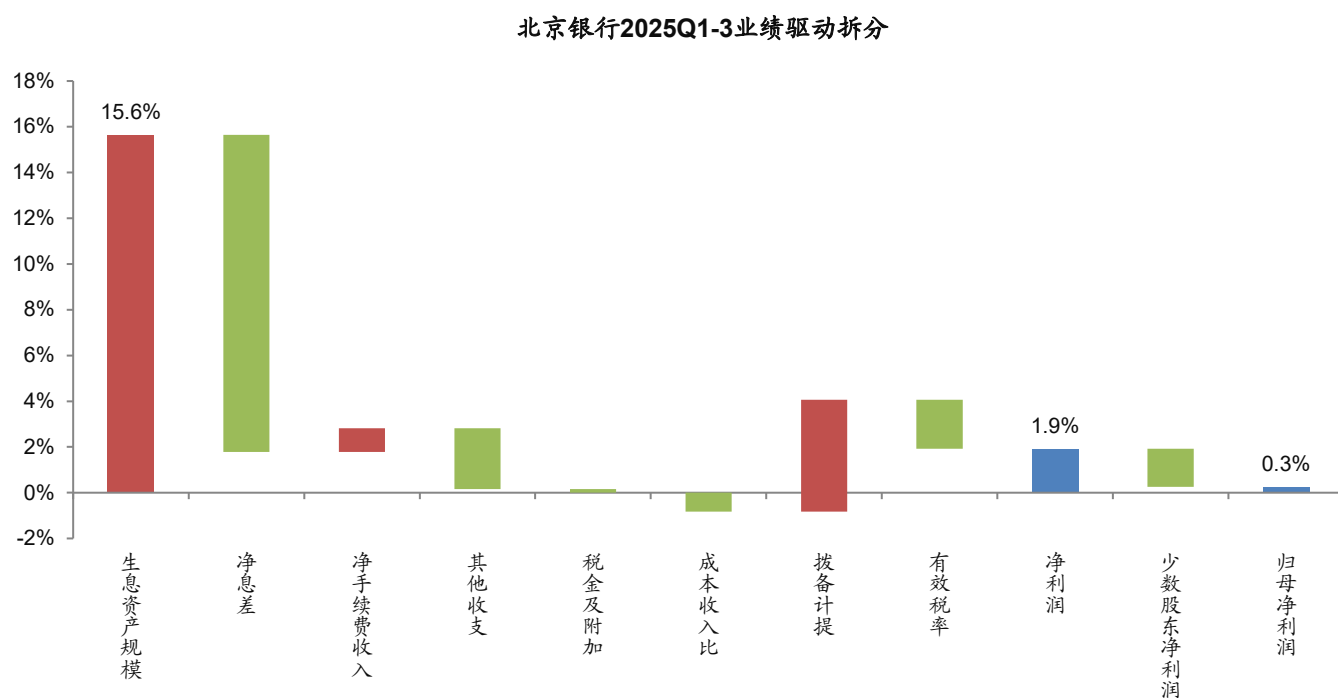
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	0.7%	7.8%	7.3%	4.8%	4.8%	-3.2%	1.0%	-1.1%	-2.10pct
净利息收入同比增速	-2.2%	1.9%	3.8%	2.7%	3.1%	-1.4%	1.2%	1.8%	0.57pct
非息收入同比增速	10.4%	27.1%	16.9%	11.5%	10.1%	-7.8%	0.5%	-9.2%	-9.75pct
净手续费收入同比增速	-31.6%	-16.1%	-16.9%	-16.7%	-28.4%	24.4%	20.4%	16.9%	-3.49pct
其他非息收入同比增速	48.7%	51.1%	30.4%	22.2%	26.2%	-17.7%	-4.5%	-16.0%	-11.49pct
营业支出同比增速	-1.9%	11.7%	9.8%	5.7%	7.3%	-5.3%	-1.0%	-3.6%	-2.62pct
拨备前利润同比增速	-3.1%	9.7%	5.4%	4.3%	4.5%	-2.2%	1.2%	-0.8%	-2.07pct
利润总额同比增速	3.7%	4.7%	2.8%	2.1%	1.5%	-1.3%	5.4%	4.1%	-1.37pct
净利润同比增速	3.2%	4.6%	4.3%	1.7%	0.6%	-2.5%	1.1%	1.9%	0.80pct
归母净利润同比增速	3.5%	5.0%	4.6%	3.8%	0.8%	-2.4%	1.1%	0.3%	-0.86pct

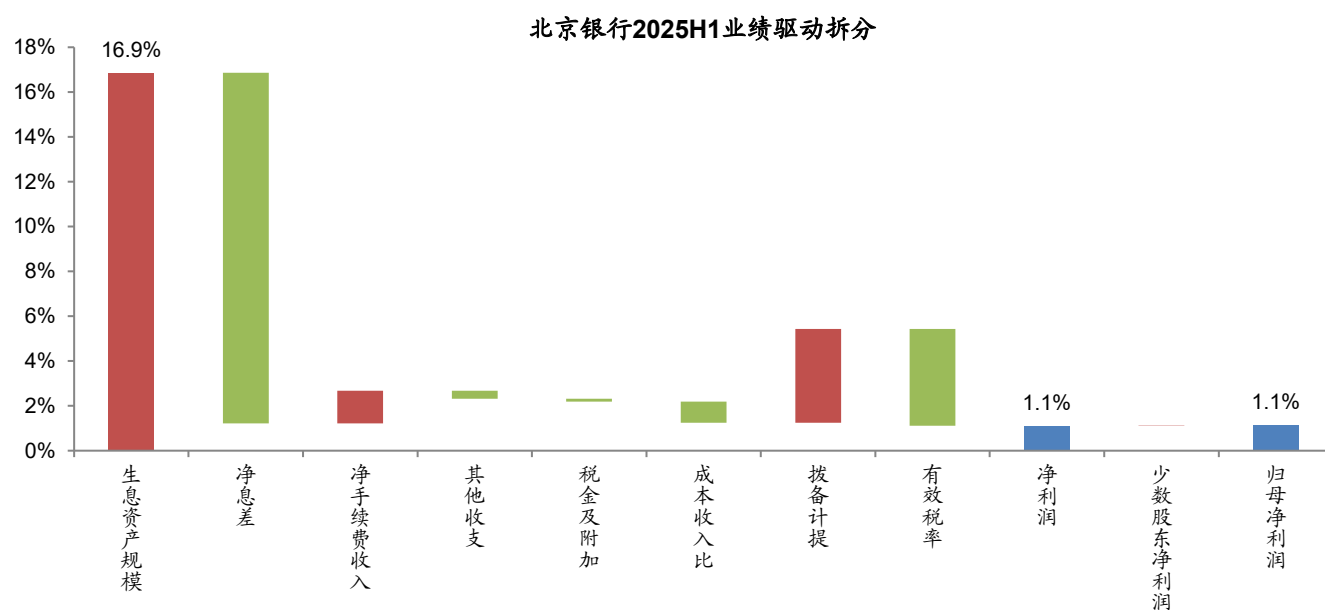
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	10.7%	10.9%	9.5%	10.3%	11.6%	13.6%	16.9%	15.6%	-1.22pct
净息差	-12.9%	-9.0%	-5.7%	-7.6%	-8.5%	-15.0%	-15.6%	-13.9%	1.78pct
净手续费收入	-3.6%	-1.8%	-1.9%	-1.6%	-2.8%	2.1%	1.4%	1.0%	-0.42pct
其他收支	6.0%	8.0%	4.2%	2.7%	4.6%	-4.0%	-0.3%	-2.7%	-2.31pct
税金及附加	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.02pct
成本收入比	-3.3%	1.6%	-0.8%	0.6%	-0.4%	1.2%	-0.9%	-0.8%	0.11pct
拨备计提	6.8%	-5.0%	-2.5%	-2.2%	-3.0%	1.0%	4.2%	4.9%	0.70pct
有效税率	-0.5%	-0.1%	1.4%	-0.4%	-0.9%	-1.2%	-4.3%	-2.1%	2.18pct
净利润	3.2%	4.6%	4.3%	1.7%	0.6%	-2.5%	1.1%	1.9%	0.80pct
少数股东净利润	0.3%	0.3%	0.3%	2.1%	0.2%	0.0%	0.0%	-1.7%	-1.67pct
归母净利润	3.5%	5.0%	4.6%	3.8%	0.8%	-2.4%	1.1%	0.3%	-0.86pct

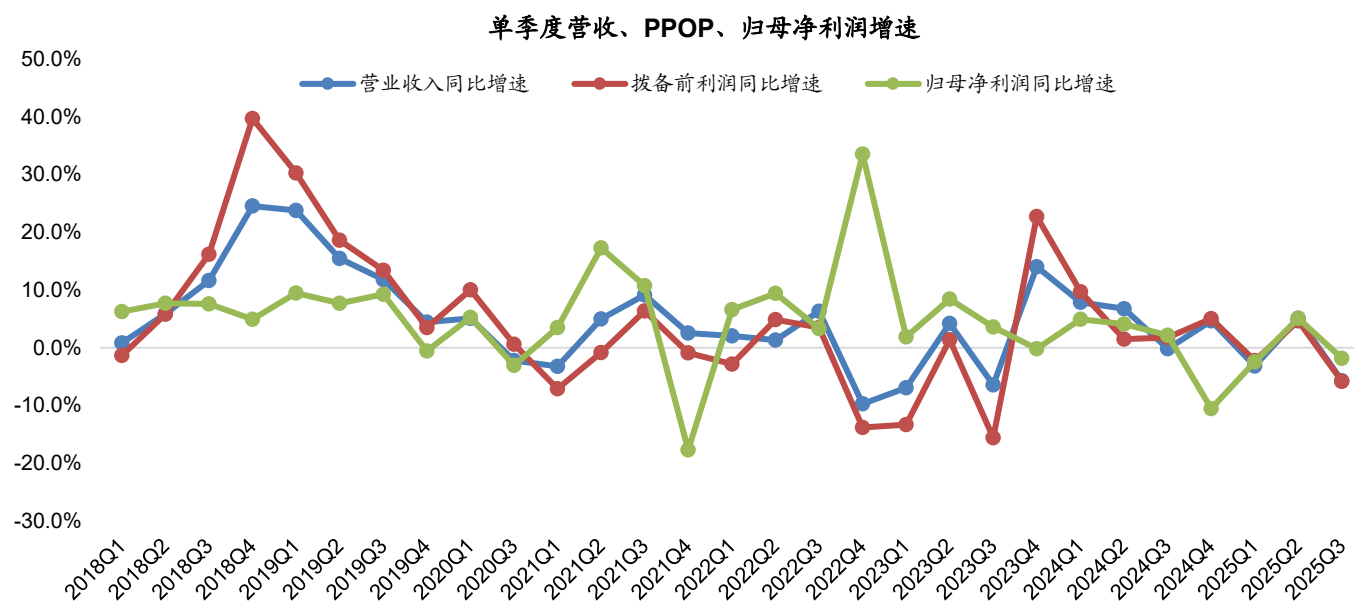
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	75.5%	72.2%	71.2%	73.9%	74.2%	73.5%	71.4%	76.1%	4.71pct
利息收入	180.6%	177.5%	173.1%	178.0%	176.9%	169.7%	164.8%	175.1%	10.26pct
利息支出	105.2%	105.3%	101.9%	104.0%	102.6%	96.2%	93.4%	99.0%	5.55pct
非息收入	24.5%	27.8%	28.8%	26.1%	25.8%	26.5%	28.6%	23.9%	-4.71pct
净手续费收入	7.2%	6.6%	5.8%	5.4%	4.9%	8.4%	6.9%	6.3%	-0.59pct
其他非息收入	17.3%	21.2%	23.0%	20.7%	20.8%	18.1%	21.7%	17.6%	-4.12pct
营业支出	57.8%	49.3%	53.2%	55.0%	59.2%	48.2%	52.1%	53.5%	1.43pct
业务及管理费	28.9%	26.4%	25.4%	27.6%	29.1%	25.4%	26.1%	28.1%	2.06pct
减值损失	27.6%	21.7%	26.5%	26.2%	28.8%	21.4%	24.7%	24.0%	-0.62pct
拨备前利润	69.6%	72.5%	72.4%	70.3%	69.4%	73.2%	72.6%	70.5%	-2.07pct
利润总额	42.0%	50.8%	45.9%	44.2%	40.7%	51.8%	47.9%	46.5%	-1.44pct
净利润	38.6%	44.6%	41.6%	39.6%	37.0%	44.9%	41.6%	40.8%	-0.81pct
归母净利润	38.4%	44.5%	41.5%	40.3%	36.9%	44.8%	41.6%	40.8%	-0.73pct

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	14.0%	7.8%	6.8%	-0.2%	4.7%	-3.2%	5.1%	-5.7%	-10.83pct
净利息收入同比增速	3.0%	1.9%	5.8%	0.5%	4.3%	-1.4%	3.9%	2.9%	-0.97pct
非息收入同比增速	69.5%	27.1%	9.0%	-2.7%	5.9%	-7.8%	8.1%	-39.9%	-47.95pct
净手续费收入同比增速	11.9%	-16.1%	-17.9%	-16.1%	-55.1%	24.4%	15.4%	6.7%	-8.64pct
其他非息收入同比增速	135.8%	51.1%	16.9%	1.8%	39.2%	-17.7%	6.6%	-52.8%	-59.39pct
营业支出同比增速	21.4%	11.7%	8.2%	-1.5%	11.2%	-5.3%	2.6%	-8.8%	-11.46pct
拨备前利润同比增速	22.7%	9.7%	1.5%	1.8%	5.1%	-2.2%	4.6%	-5.8%	-10.49pct
利润总额同比增速	0.9%	4.7%	0.7%	0.4%	-1.0%	-1.3%	13.5%	0.6%	-12.88pct
净利润同比增速	-0.6%	4.6%	3.9%	-4.4%	-3.5%	-2.5%	5.1%	4.0%	-1.15pct
归母净利润同比增速	-0.1%	5.0%	4.1%	2.2%	-10.6%	-2.4%	5.1%	-1.8%	-6.96pct

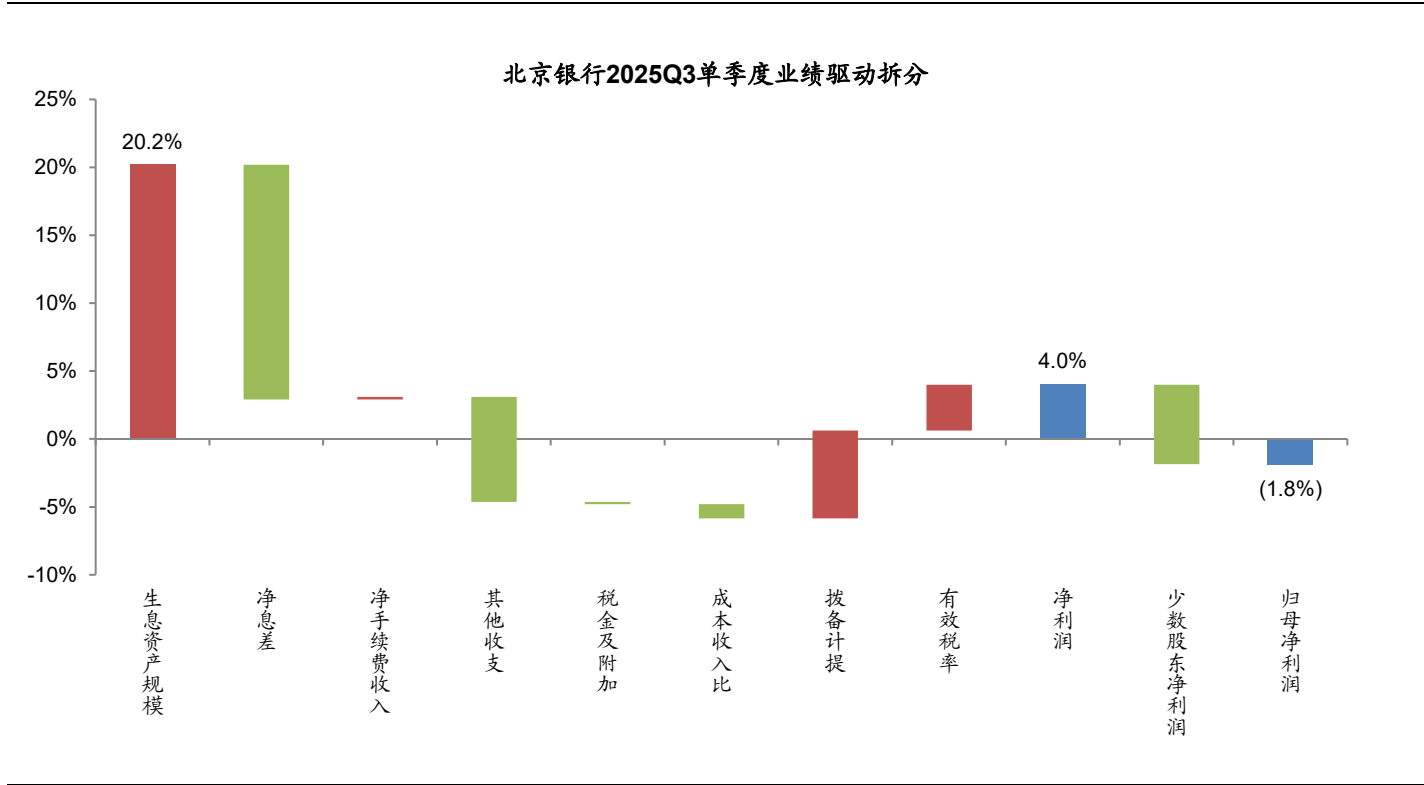
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	13.0%	10.9%	9.5%	8.9%	10.9%	13.6%	18.3%	20.2%	1.93pct
净息差	-10.0%	-9.0%	-3.6%	-8.4%	-6.6%	-15.0%	-14.4%	-17.3%	-2.89pct
净手续费收入	0.9%	-1.8%	-2.0%	-1.0%	-6.1%	2.1%	0.8%	0.2%	-0.58pct
其他收支	10.0%	8.0%	0.5%	-0.6%	10.4%	-4.0%	3.2%	-7.7%	-10.92pct
增值税及附加	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.2%	-0.12pct
成本收入比	9.0%	1.6%	-2.8%	3.0%	-3.4%	1.2%	-3.1%	-1.0%	2.10pct
拨备计提	-21.8%	-5.0%	-0.8%	-1.4%	-6.0%	1.0%	8.9%	6.5%	-2.39pct
有效税率	-1.5%	-0.1%	3.1%	-4.7%	-2.5%	-1.2%	-8.4%	3.4%	11.73pct
净利润	-0.6%	4.6%	3.9%	-4.4%	-3.5%	-2.5%	5.1%	4.0%	-1.15pct
少数股东净利润	0.5%	0.3%	0.2%	6.5%	-7.1%	0.0%	0.0%	-5.8%	-5.81pct
归母净利润	-0.1%	5.0%	4.1%	2.2%	-10.6%	-2.4%	5.1%	-1.8%	-6.96pct

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	75.4%	72.2%	70.3%	79.9%	75.2%	73.5%	69.4%	87.2%	17.73pct
利息收入	183.8%	177.5%	168.8%	188.7%	173.7%	169.7%	160.4%	199.2%	38.80pct
利息支出	108.3%	105.3%	98.5%	108.8%	98.5%	96.2%	91.0%	112.1%	21.06pct
非息收入	24.6%	27.8%	29.7%	20.1%	24.8%	26.5%	30.6%	12.8%	-17.73pct
净手续费收入	8.7%	6.6%	5.1%	4.4%	3.7%	8.4%	5.6%	5.0%	-0.63pct
其他非息收入	15.9%	21.2%	24.6%	15.7%	21.1%	18.1%	25.0%	7.9%	-17.10pct
营业支出	67.5%	49.3%	57.0%	58.9%	71.7%	48.2%	55.6%	56.9%	1.26pct
业务及管理费	31.5%	26.4%	24.4%	32.3%	33.7%	25.4%	26.6%	33.0%	6.33pct
减值损失	34.4%	21.7%	31.2%	25.4%	36.4%	21.4%	27.6%	22.6%	-5.00pct
拨备前利润	66.6%	72.5%	72.3%	65.7%	66.9%	73.2%	72.0%	65.6%	-6.33pct
利润总额	32.2%	50.8%	41.1%	40.3%	30.5%	51.8%	44.4%	43.1%	-1.34pct
净利润	31.9%	44.6%	38.7%	35.3%	29.4%	44.9%	38.7%	38.9%	0.21pct
归母净利润	31.8%	44.5%	38.7%	37.6%	27.1%	44.8%	38.7%	39.1%	0.45pct

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	1.87%	1.85%	1.86%	1.79%	1.75%	1.58%	1.62%	1.51%	-0.11pct
净利息收入	1.41%	1.34%	1.33%	1.32%	1.30%	1.16%	1.15%	1.15%	0.00pct
净手续费收入	0.14%	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%	0.13%	0.11%	0.10%	-0.02pct
其他非息收入	0.32%	0.39%	0.43%	0.37%	0.37%	0.28%	0.35%	0.27%	-0.09pct
营业支出	-1.08%	-0.91%	-0.99%	-0.98%	-1.04%	-0.76%	-0.84%	-0.81%	0.03pct
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	-0.54%	-0.49%	-0.47%	-0.49%	-0.51%	-0.40%	-0.42%	-0.42%	0.00pct
减值损失	-0.52%	-0.40%	-0.49%	-0.47%	-0.50%	-0.34%	-0.40%	-0.36%	0.04pct
营业利润	0.79%	0.94%	0.87%	0.81%	0.72%	0.82%	0.77%	0.70%	-0.07pct
营业外净收入	0.00%	0.00%	-0.02%	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00pct
利润总额	0.79%	0.94%	0.86%	0.79%	0.71%	0.82%	0.77%	0.70%	-0.07pct
所得税	-0.06%	-0.12%	-0.10%	-0.08%	-0.06%	-0.11%	-0.10%	-0.08%	0.02pct
年化 ROA	0.72%	0.83%	0.78%	0.71%	0.65%	0.71%	0.67%	0.62%	-0.06pct
杠杆率	12.92	15.03	13.56	14.69	13.31	15.98	15.82	15.97	0.15
年化 ROE	9.32%	12.40%	10.51%	10.41%	8.65%	11.31%	10.64%	9.84%	-0.80pct

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	1.90%	1.85%	1.89%	1.68%	1.78%	1.58%	1.70%	1.35%	-0.35pct
净利息收入	1.44%	1.34%	1.33%	1.34%	1.34%	1.16%	1.18%	1.18%	-0.01pct
净手续费收入	0.17%	0.12%	0.10%	0.07%	0.07%	0.13%	0.10%	0.07%	-0.03pct
其他非息收入	0.30%	0.39%	0.47%	0.26%	0.38%	0.28%	0.43%	0.11%	-0.32pct
营业支出	1.28%	0.91%	1.08%	0.99%	1.28%	0.76%	0.95%	0.77%	-0.18pct
税金及附加	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	-0.01pct
业务及管理费	0.60%	0.49%	0.46%	0.54%	0.60%	0.40%	0.45%	0.44%	-0.01pct
减值损失	0.65%	0.40%	0.59%	0.43%	0.65%	0.34%	0.47%	0.30%	-0.16pct
营业利润	0.62%	0.94%	0.81%	0.69%	0.50%	0.82%	0.76%	0.58%	-0.17pct
营业外净收入	-0.01%	0.00%	-0.04%	-0.01%	0.04%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00pct
利润总额	0.61%	0.94%	0.78%	0.68%	0.54%	0.82%	0.76%	0.58%	-0.17pct
所得税	0.01%	0.12%	0.08%	0.05%	0.02%	0.11%	0.10%	0.05%	-0.04pct
年化 ROA	0.61%	0.83%	0.73%	0.59%	0.52%	0.71%	0.66%	0.53%	-0.13pct
杠杆率	12.92	15.03	13.56	14.69	13.31	15.98	15.82	15.97	0.15
年化 ROE	7.84%	12.40%	9.91%	8.69%	6.98%	11.31%	10.43%	8.39%	-2.04pct

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	1.54%		1.47%		1.47%		1.31%		
净利差	1.53%		1.48%		1.47%		1.30%		
生息资产收益率	3.68%		3.58%		3.50%		3.02%		
计息负债成本率	2.15%		2.09%		2.03%		1.72%		
单季度（测算值）	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	环比变化
净息差	1.53%	1.49%	1.46%	1.45%	1.44%	1.29%	1.28%	1.24%	-0.04pct
净利差	1.50%	1.48%	1.46%	1.44%	1.42%	1.28%	1.26%	1.25%	-0.02pct
生息资产收益率	3.72%	3.66%	3.51%	3.43%	3.32%	2.99%	2.95%	2.83%	-0.12pct
计息负债成本率	2.22%	2.18%	2.05%	2.00%	1.90%	1.70%	1.69%	1.59%	-0.10pct

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	4.55%	4.35%	4.36%	4.21%	4.19%	4.03%	3.94%	3.38%	-0.65pct
投资类资产	4.04%	3.81%	3.70%	3.30%	3.31%	3.16%	3.09%	2.74%	-0.42pct
存放央行	1.52%	1.47%	1.50%	1.50%	1.51%	1.51%	1.51%	1.48%	-0.03pct
同业资产	2.72%	2.38%	2.35%	2.48%	2.62%	2.80%	2.73%	2.27%	-0.53pct
计息负债平均付息率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	1.97%	2.01%	2.02%	1.96%	1.97%	1.88%	1.85%	1.59%	-0.29pct
向央行借款	2.83%	2.71%	2.68%	2.56%	2.54%	2.36%	2.32%	1.88%	-0.48pct
同业负债	2.56%	2.17%	2.10%	2.33%	2.39%	2.43%	2.33%	1.89%	-0.54pct
发行债券	2.93%	2.75%	2.63%	2.46%	2.51%	2.50%	2.40%	1.99%	-0.51pct
利息收入结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
发放贷款	64.7%	66.3%	66.8%	67.5%	67.2%	67.6%	67.3%	64.5%	-3.15pct
投资类资产	27.3%	26.0%	25.7%	24.4%	24.7%	23.7%	23.9%	26.7%	2.98pct
存放央行	2.3%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	2.0%	0.13pct
同业资产	5.8%	5.7%	5.5%	6.2%	6.2%	6.8%	6.9%	6.9%	0.04pct
利息支出结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	52.1%	58.8%	60.0%	56.5%	56.1%	56.0%	58.3%	59.9%	3.89pct
向央行借款	5.5%	5.8%	5.4%	5.0%	5.0%	5.6%	5.4%	3.8%	-1.87pct
同业负债	23.8%	18.6%	18.8%	22.9%	23.0%	22.4%	20.6%	17.4%	-5.05pct
发行债券	18.5%	16.8%	15.8%	15.6%	15.8%	15.9%	15.7%	19.0%	3.04pct

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	54.3%	55.4%	56.1%	54.7%	53.1%	53.1%	50.9%	50.3%	-4.43pct
投资类资产	34.3%	34.3%	33.0%	33.4%	34.5%	35.8%	35.5%	37.5%	4.09pct
存放央行	4.5%	4.0%	4.3%	4.1%	4.0%	3.7%	3.4%	3.7%	-0.41pct
同业资产	6.9%	6.3%	6.7%	7.8%	8.4%	7.4%	10.1%	8.5%	0.76pct
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	11.0%	10.9%	8.1%	9.6%	12.1%	15.1%	21.4%	19.0%	9.37pct
贷款	12.1%	11.6%	9.6%	8.9%	9.6%	10.3%	10.3%	9.3%	0.44pct
投资类资产	13.2%	9.1%	3.4%	6.3%	12.8%	20.0%	30.8%	33.5%	27.22pct
存放央行	1.1%	-4.0%	6.6%	-3.9%	0.0%	8.1%	-2.6%	6.9%	10.75pct
同业资产	0.0%	27.2%	23.1%	46.8%	35.7%	34.0%	84.4%	30.6%	-16.18pct
较年初增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	11.0%	3.1%	4.1%	6.8%	12.1%	5.8%	12.8%	13.3%	6.55pct
贷款	12.1%	5.2%	7.6%	7.7%	9.6%	5.9%	8.2%	7.4%	-0.31pct
投资类资产	13.2%	3.0%	0.0%	4.0%	12.8%	9.6%	16.0%	23.1%	19.13pct
存放央行	1.1%	-7.8%	0.4%	-2.2%	0.0%	-0.2%	-2.2%	4.5%	6.77pct
同业资产	0.0%	-5.9%	-0.1%	19.5%	35.7%	-7.1%	35.7%	15.0%	-4.51pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	368,731	114,972	152,585	252,210	449,331	242,319	532,431	555,498	303,288
贷款	218,233	104,406	152,334	154,930	194,423	129,284	180,881	163,071	8,141
投资类资产	148,565	38,545	-32	50,626	162,791	138,210	230,126	332,357	281,731
存放央行	1,876	-12,871	603	-3,704	-46	-406	-3,615	7,505	11,209
同业资产	57	-15,108	-320	50,358	92,163	-24,769	125,039	52,565	2,207
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
贷款	59.2%	90.8%	99.8%	61.4%	43.3%	53.4%	34.0%	29.4%	-32.07pct
投资类资产	40.3%	33.5%	0.0%	20.1%	36.2%	57.0%	43.2%	59.8%	39.76pct
存放央行	0.5%	-11.2%	0.4%	-1.5%	0.0%	-0.2%	-0.7%	1.4%	2.82pct
同业资产	0.0%	-13.1%	-0.2%	20.0%	20.5%	-10.2%	23.5%	9.5%	-10.50pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
总生息资产	95,315	114,972	37,613	99,625	197,121	242,319	290,112	23,067	-76,558
贷款	22,285	104,406	47,928	2,596	39,493	129,284	51,597	-17,810	-20,406
投资类资产	27,880	38,545	-38,577	50,658	112,165	138,210	91,916	102,231	51,573
存放央行	-2,785	-12,871	13,474	-4,307	3,658	-406	-3,209	11,120	15,427
同业资产	47,935	-15,108	14,788	50,678	41,805	-24,769	149,808	-72,474	-123,152
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
贷款	0.6%	2.7%	1.2%	0.1%	0.9%	2.9%	1.1%	-0.4%	-0.44pct
投资类资产	0.8%	1.0%	-1.0%	1.3%	2.7%	3.1%	2.0%	2.2%	0.89pct
存放央行	-0.1%	-0.3%	0.3%	-0.1%	0.1%	0.0%	-0.1%	0.2%	0.34pct
同业资产	1.3%	-0.4%	0.4%	1.3%	1.0%	-0.6%	3.2%	-1.5%	-2.81pct

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	62.56%	63.65%	67.59%	66.93%	65.72%	66.45%	63.02%	60.46%	-6.47pct
向央行借款	5.29%	5.12%	4.92%	4.32%	3.92%	3.47%	3.27%	3.65%	-0.67pct
同业负债	18.20%	18.20%	14.54%	14.99%	15.84%	14.26%	16.79%	19.92%	4.93pct
发行债券	13.96%	13.03%	12.95%	13.76%	14.51%	15.81%	16.92%	15.97%	2.20pct
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	11.4%	11.5%	8.6%	10.0%	12.5%	14.1%	21.5%	22.9%	12.94pct
存款	8.0%	9.2%	12.9%	14.5%	18.2%	19.1%	13.3%	11.1%	-3.44pct
向央行借款	41.6%	28.4%	24.2%	9.3%	-16.5%	-22.7%	-19.1%	4.0%	-5.34pct
同业负债	12.8%	17.4%	-5.8%	-5.7%	-2.0%	-10.6%	40.3%	63.4%	69.05pct
发行债券	16.0%	9.3%	0.7%	9.2%	16.9%	38.5%	58.8%	42.6%	33.47pct
较年初增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	11.4%	3.4%	4.6%	7.0%	12.5%	4.9%	12.9%	17.0%	9.93pct
存款	8.0%	5.3%	13.0%	14.5%	18.2%	6.1%	8.3%	7.6%	-6.91pct
向央行借款	41.6%	0.1%	-2.8%	-12.6%	-16.5%	-7.3%	-5.8%	8.8%	21.44pct
同业负债	12.8%	3.5%	-16.4%	-11.8%	-2.0%	-5.6%	19.7%	47.1%	58.87pct
发行债券	16.0%	-3.5%	-3.0%	5.5%	16.9%	14.4%	31.8%	28.7%	23.20pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	342,388	115,425	153,089	236,324	420,115	184,930	489,180	641,197	404,873
存款	156,011	110,316	272,605	304,999	382,544	150,449	205,867	188,842	-116,157
向央行借款	52,176	150	-4,968	-22,430	-29,300	-10,854	-8,559	13,069	35,499
同业负债	69,415	21,274	-100,502	-72,180	-12,434	-33,348	117,695	281,776	353,956
发行债券	64,786	-16,315	-14,046	25,935	79,305	78,683	174,177	157,510	131,575
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
存款	45.6%	95.6%	178.1%	129.1%	91.1%	81.4%	42.1%	29.5%	-99.61pct
向央行借款	15.2%	0.1%	-3.2%	-9.5%	-7.0%	-5.9%	-1.7%	2.0%	11.53pct
同业负债	20.3%	18.4%	-65.6%	-30.5%	-3.0%	-18.0%	24.1%	43.9%	74.49pct
发行债券	18.9%	-14.1%	-9.2%	11.0%	18.9%	42.5%	35.6%	24.6%	13.59pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
总计息负债	90,831	115,425	37,664	83,235	183,791	184,930	304,250	152,017	68,782
存款	-110	110,316	162,289	32,394	77,545	150,449	55,418	-17,025	-49,419
向央行借款	35,682	150	-5,118	-17,462	-6,870	-10,854	2,295	21,628	39,090
同业负债	39,710	21,274	-121,776	28,322	59,746	-33,348	151,043	164,081	135,759
发行债券	15,549	-16,315	2,269	39,981	53,370	78,683	95,494	-16,667	-56,648
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
存款	0.0%	3.2%	4.6%	0.9%	2.1%	3.8%	1.3%	-0.4%	-1.29pct
向央行借款	1.1%	0.0%	-0.1%	-0.5%	-0.2%	-0.3%	0.1%	0.5%	0.98pct
同业负债	1.2%	0.6%	-3.5%	0.8%	1.6%	-0.8%	3.5%	3.7%	2.92pct
发行债券	0.5%	-0.5%	0.1%	1.1%	1.4%	2.0%	2.2%	-0.4%	-1.49pct

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	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
个人贷款	35.2%	33.9%	35.6%	33.9%	34.9%	33.0%	32.8%	30.9%	-2.09pct
个人住房贷款	20.9%	19.4%	18.9%	16.9%	16.2%	14.8%	14.7%	13.9%	-0.97pct
个人消费贷款	5.6%	5.7%	7.5%	8.2%	10.0%	9.5%	9.4%	8.8%	-0.75pct
经营性贷款	8.0%	8.2%	8.7%	8.3%	8.0%	7.9%	7.9%	7.5%	-0.35pct
信用卡应收账款	0.7%	0.6%	0.5%	0.5%	0.7%	0.7%	0.9%	0.7%	-0.01pct
票据贴现	8.5%	10.1%	8.6%	7.6%	7.1%	7.1%	6.6%	6.7%	-0.37pct
对公贷款	56.3%	56.0%	55.8%	58.5%	58.0%	59.9%	60.5%	62.4%	2.46pct
制造业	6.6%	7.3%	7.4%	8.7%	8.6%	9.6%	10.3%	10.9%	1.28pct
批发和零售业	5.3%	5.2%	5.4%	5.6%	5.8%	5.8%	6.1%	5.9%	0.08pct
基建	14.8%	15.1%	15.5%	15.4%	14.9%	14.4%	13.8%	13.6%	-0.85pct
房地产业	7.3%	6.0%	6.1%	6.1%	5.9%	5.6%	5.6%	5.2%	-0.42pct
租赁和商务服务业	11.1%	10.7%	10.0%	10.6%	10.9%	11.3%	11.8%	12.7%	1.49pct
建筑业	3.2%	3.3%	3.2%	3.8%	3.6%	4.0%	3.7%	3.5%	-0.51pct
其他行业	8.0%	8.3%	8.1%	8.3%	8.1%	9.2%	9.3%	10.6%	1.38pct
余额增速	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
个人贷款	15.9%	10.2%	8.7%	11.4%	9.8%	6.6%	3.2%	3.3%	-3.34pct
个人住房贷款	6.7%	0.6%	-3.0%	-2.7%	-3.9%	-4.0%	-0.3%	3.1%	7.02pct
个人消费贷款	57.5%	46.2%	42.8%	60.4%	49.8%	27.9%	2.7%	1.5%	-26.38pct
经营性贷款	20.5%	18.7%	17.4%	11.5%	3.3%	4.3%	7.5%	5.4%	1.05pct
信用卡应收账款	18.7%	-12.7%	-15.3%	5.1%	38.6%	53.6%	43.6%	8.7%	-44.97pct
票据贴现	60.1%	108.1%	8.4%	-16.0%	-7.2%	2.1%	2.1%	4.5%	2.37pct
对公贷款	-3.0%	-2.6%	6.5%	16.1%	16.6%	12.3%	14.4%	14.8%	2.49pct
制造业	-5.5%	14.1%	21.7%	31.7%	30.4%	22.1%	31.3%	25.0%	2.87pct
批发和零售业	-4.6%	-5.6%	9.1%	19.9%	21.9%	13.1%	14.5%	11.8%	-1.34pct
基建	12.6%	8.4%	12.5%	13.8%	7.9%	2.5%	1.1%	3.8%	1.26pct
房地产业	-20.7%	-29.0%	-10.1%	12.3%	9.0%	1.2%	2.8%	2.1%	0.94pct
租赁和商务服务业	1.9%	-0.9%	-2.7%	10.1%	22.0%	16.2%	18.9%	24.9%	8.66pct
建筑业	-18.9%	-13.1%	6.8%	26.5%	27.3%	15.1%	10.8%	-3.9%	-18.99pct
其他行业	-3.7%	-2.0%	8.6%	10.7%	12.2%	21.7%	25.1%	26.9%	5.19pct
较年初增量占比	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
个人贷款	76.6%	12.5%	41.2%	16.9%	28.7%	8.1%	11.7%	7.4%	-0.76pct
个人住房贷款	20.8%	-4.9%	-8.5%	-2.2%	-6.0%	-2.7%	-0.5%	3.7%	6.40pct
个人消费贷款	32.6%	6.3%	32.4%	15.0%	30.7%	3.4%	2.8%	1.6%	-1.82pct
经营性贷款	21.5%	12.6%	18.8%	3.7%	2.3%	5.7%	6.3%	3.1%	-2.55pct
信用卡应收账款	1.7%	-1.5%	-1.4%	0.4%	1.7%	1.7%	3.1%	-1.1%	-2.78pct
票据贴现	50.8%	35.7%	9.7%	-2.1%	-5.1%	6.9%	1.5%	8.0%	1.10pct
对公贷款	-27.3%	51.8%	49.1%	85.2%	76.4%	85.0%	86.8%	84.6%	-0.35pct
制造业	-6.0%	19.5%	19.2%	20.8%	18.6%	22.9%	28.0%	18.0%	-4.87pct
批发和零售业	-4.0%	4.0%	6.5%	8.0%	9.7%	5.2%	8.8%	3.2%	-2.07pct
基建	26.2%	18.8%	25.0%	14.2%	10.1%	7.4%	1.7%	10.9%	3.51pct
房地产业	-30.1%	-14.0%	-9.9%	6.0%	4.5%	1.6%	1.7%	0.9%	-0.71pct
租赁和商务服务业	3.3%	5.4%	-4.1%	16.6%	18.1%	16.0%	21.3%	24.2%	8.13pct
建筑业	-12.0%	5.0%	3.0%	9.5%	7.2%	8.3%	4.1%	0.8%	-7.55pct
其他行业	-4.9%	13.2%	9.4%	9.9%	8.1%	23.4%	21.2%	26.6%	3.20pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 15: 存款情况 (单位: 百万元)

余额结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
公司存款	67.6%	67.2%	63.6%	64.3%	62.8%	61.7%	59.8%	61.4%	-0.31pct
定期	32.4%	33.1%	30.6%	31.9%	35.4%	35.1%	37.2%	38.1%	2.99pct
活期	35.2%	34.1%	33.0%	32.4%	27.5%	26.6%	22.6%	23.3%	-3.30pct
个人存款	26.2%	26.4%	28.2%	28.2%	30.0%	30.1%	30.3%	30.3%	0.17pct
定期	17.6%	17.8%	19.6%	20.1%	22.0%	22.7%	22.9%	23.1%	0.38pct
活期	8.6%	8.6%	8.6%	8.0%	8.0%	7.4%	7.4%	7.2%	-0.21pct
余额增速	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
公司存款	0.1%	4.7%	5.8%	6.6%	7.0%	8.5%	12.7%	12.8%	4.28pct
定期	12.4%	12.1%	6.1%	7.2%	25.1%	24.5%	24.5%	23.0%	-1.54pct
活期	-9.0%	-1.6%	5.6%	5.9%	-9.9%	-7.3%	-2.5%	-0.7%	6.56pct
个人存款	13.5%	15.9%	21.1%	18.8%	15.2%	20.8%	19.7%	14.0%	-6.83pct
定期	9.9%	13.4%	25.2%	26.0%	21.7%	27.4%	23.2%	15.2%	-12.21pct
活期	21.7%	21.6%	12.6%	3.8%	0.3%	4.2%	10.1%	10.2%	5.98pct
较年初增量	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
公司存款	1,267	100,752	67,021	115,781	84,792	144,085	164,995	163,685	19,600
定期	60,713	64,688	33,546	75,784	146,998	90,801	179,408	100,498	9,697
活期	-59,446	36,064	33,475	39,997	-62,206	53,284	-14,413	63,187	9,903
个人存款	52,952	45,913	93,845	44,390	81,786	84,109	122,275	60,454	-23,655
定期	26,841	32,412	75,321	43,334	81,282	76,587	105,521	52,068	-24,519
活期	26,111	13,501	18,524	1,056	504	7,522	16,754	8,386	864
较年初增量结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
公司存款	1.9%	61.4%	30.3%	73.8%	54.4%	52.9%	43.1%	79.5%	26.66pct
定期	89.7%	39.4%	15.2%	48.3%	94.2%	33.3%	46.9%	48.8%	15.51pct
活期	-87.8%	22.0%	15.1%	25.5%	-39.9%	19.5%	-3.8%	30.7%	11.15pct
个人存款	78.2%	28.0%	42.4%	28.3%	52.4%	30.9%	32.0%	29.4%	-1.49pct
定期	39.7%	19.8%	34.1%	27.6%	52.1%	28.1%	27.6%	25.3%	-2.80pct
活期	38.6%	8.2%	8.4%	0.7%	0.3%	2.8%	4.4%	4.1%	1.31pct

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	24.7%	27.3%	27.0%	24.4%	26.1%	25.7%	23.6%	21.1%	-3.29pct
AC	53.8%	51.8%	51.4%	49.7%	47.8%	43.1%	40.9%	42.9%	-6.73pct
FVOCI	21.5%	20.9%	21.6%	25.9%	26.1%	31.1%	35.5%	36.0%	10.02pct
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	9.3%	14.0%	13.7%	2.1%	19.3%	13.0%	14.3%	15.5%	13.37pct
AC	1.7%	-2.2%	-6.7%	-6.8%	0.2%	-0.2%	4.1%	15.4%	22.25pct
FVOCI	67.1%	41.6%	21.3%	53.6%	36.7%	79.2%	114.9%	85.1%	31.52pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	26,809	44,926	29,772	8,943	60,793	30,686	18,257	-1,746	-10,689
AC	11,463	-5,778	-30,577	-27,784	1,074	-8,020	-4,579	72,793	100,577
FVOCI	110,293	-603	773	69,467	100,924	115,544	216,448	261,310	191,843
较年初增量/期末余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	2.1%	3.4%	2.3%	0.7%	4.2%	1.9%	1.1%	-0.1%	-0.77pct
AC	0.9%	-0.4%	-2.4%	-2.1%	0.1%	-0.5%	-0.3%	4.1%	6.21pct
FVOCI	8.6%	0.0%	0.1%	5.2%	7.0%	7.3%	13.0%	14.8%	9.52pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
FVTPL	-2,224	44,926	-15,154	-20,829	51,850	30,686	-12,429	-20,003	826
AC	-20,454	-5,778	-24,799	2,793	28,858	-8,020	3,441	77,372	74,579
FVOCI	50,558	-603	1,376	68,694	31,457	115,544	100,904	44,862	-23,832
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
FVTPL	-0.2%	3.4%	-1.2%	-1.6%	3.6%	1.9%	-0.7%	-1.1%	0.44pct
AC	-1.6%	-0.4%	-1.9%	0.2%	2.0%	-0.5%	0.2%	4.4%	4.16pct
FVOCI	4.0%	0.0%	0.1%	5.2%	2.2%	7.3%	6.0%	2.5%	-2.65pct

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	7.2%	6.6%	5.8%	5.4%	4.9%	8.4%	6.9%	6.3%	-0.59pct
投资收益	17.0%	19.6%	19.4%	19.0%	19.3%	24.4%	20.9%	19.2%	-1.74pct
公允价值变动损益	0.9%	1.5%	2.4%	0.4%	1.0%	-7.0%	0.2%	-2.3%	-2.55pct
汇兑净损益	0.1%	-0.1%	0.1%	0.4%	0.3%	0.6%	0.5%	0.5%	0.02pct
其他业务收入	-0.8%	0.3%	1.0%	0.9%	0.2%	0.0%	0.1%	0.2%	0.15pct
其他综合收益	4.1%	9.0%	9.9%	6.7%	9.9%	-19.5%	-5.0%	-9.8%	-4.82pct
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	8.7%	6.6%	5.1%	4.4%	3.7%	8.4%	5.6%	5.0%	-0.63pct
投资收益	18.5%	19.6%	19.3%	17.9%	20.4%	24.4%	17.8%	15.1%	-2.70pct
公允价值变动损益	0.7%	1.5%	3.2%	-3.8%	2.8%	-7.0%	6.7%	-8.3%	-15.07pct
汇兑净损益	0.2%	-0.1%	0.3%	1.1%	-0.1%	0.6%	0.4%	0.5%	0.17pct
其他业务收入	-3.6%	0.3%	1.8%	0.6%	-2.0%	0.0%	0.1%	0.6%	0.49pct
其他综合收益	6.3%	9.0%	10.7%	-0.1%	19.2%	-19.5%	8.1%	-21.1%	-29.18pct

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)	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
手续费及佣金收入	108.7%	106.4%	109.7%	113.7%	100.0%	123.9%	130.7%	120.5%	-3.37pct
代理业务	70.0%	73.3%	79.5%	55.9%	52.4%	56.0%	61.0%	51.1%	-4.86pct
支付结算业务	13.4%	13.4%	14.4%	20.2%	18.1%	26.2%	29.7%	28.6%	2.38pct
咨询顾问业务	1.2%	4.9%	6.4%	9.2%	8.0%	12.2%	12.0%	10.2%	-2.07pct
担保承诺业务	12.4%	5.6%	4.6%	6.8%	5.7%	8.6%	7.9%	6.6%	-2.02pct
银行卡业务	4.1%	2.8%	3.4%	5.3%	4.6%	6.1%	6.4%	4.8%	-1.36pct
其他	7.6%	6.5%	1.4%	16.3%	11.3%	14.6%	13.6%	19.2%	4.58pct
手续费及佣金支出	-8.7%	-6.4%	-9.7%	-13.7%	-22.4%	-23.9%	-30.7%	-20.5%	3.37pct

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	1.32%	1.31%	1.31%	1.31%	1.31%	1.30%	1.30%	1.29%	-0.01pct
拨备覆盖率	216.78%	213.13%	208.16%	209.73%	208.75%	198.08%	196.74%	195.79%	-0.95pct
关注贷款率	1.78%		1.87%		1.79%		1.50%		
逾期贷款率	1.72%		1.82%		1.62%		1.53%		
逾期 90 天以上/不良	80.80%		86.28%		84.31%		77.65%		
逾期 1 年以上/损失	213.69%		165.50%		176.39%		116.87%		
逾期/不良	130.23%		139.18%		123.83%		117.80%		
(重组+逾期)/不良	187.25%		193.91%		175.25%		167.29%		
不良净新生成率 (测算值)	0.79%	0.69%	0.98%	0.89%	1.00%	0.96%	1.01%	0.88%	-0.13pct
不良核销转出率 (测算值)	51.65%	35.01%	61.01%	58.54%	67.01%	53.44%	62.19%	59.41%	-2.77pct
不良贷款余额	26,605	27,771	28,399	28,433	28,951	30,410	31,081	30,612	-469
关注类贷款余额	35,847		40,457		39,636		35,819		
损失类贷款余额	4,836		6,038		6,534		9,055		
逾期贷款余额	34,648		39,526		35,849		36,614		
逾期 90 天以上贷款余额	21,497		24,504		24,408		24,134		
逾期 1Y 以上贷款余额	10,334		9,993		11,525		10,583		
重组贷款余额	15,170		15,544		14,888		15,381		

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	11.5%	14.7%	20.4%	24.5%	30.4%	34.0%	0.0%	0.0%	
对公贷款	56.3%	75.4%	79.6%	75.5%	69.6%	66.0%	0.0%	0.0%	
其他行业	56.3%	25.1%	79.6%	75.5%	69.6%	66.0%			
不良率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	环比变化
个人贷款	0.47%	0.70%	0.82%	0.97%	1.15%	1.35%	0.00%	0.00%	
对公贷款	1.44%	2.17%	2.04%	1.73%	1.58%	1.44%	0.00%	0.00%	
其他行业	10.09%	4.86%	14.01%	12.20%	11.31%	9.40%			
较年初增量占比	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
个人贷款	-150.2%	31.7%	154.3%	157.1%	313.5%	87.6%			
对公贷款	368.0%	176.2%	428.9%	-57.1%	-213.5%	12.4%			
其他行业	368.0%	-139.6%	428.9%	-57.1%	-213.5%	12.4%			

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

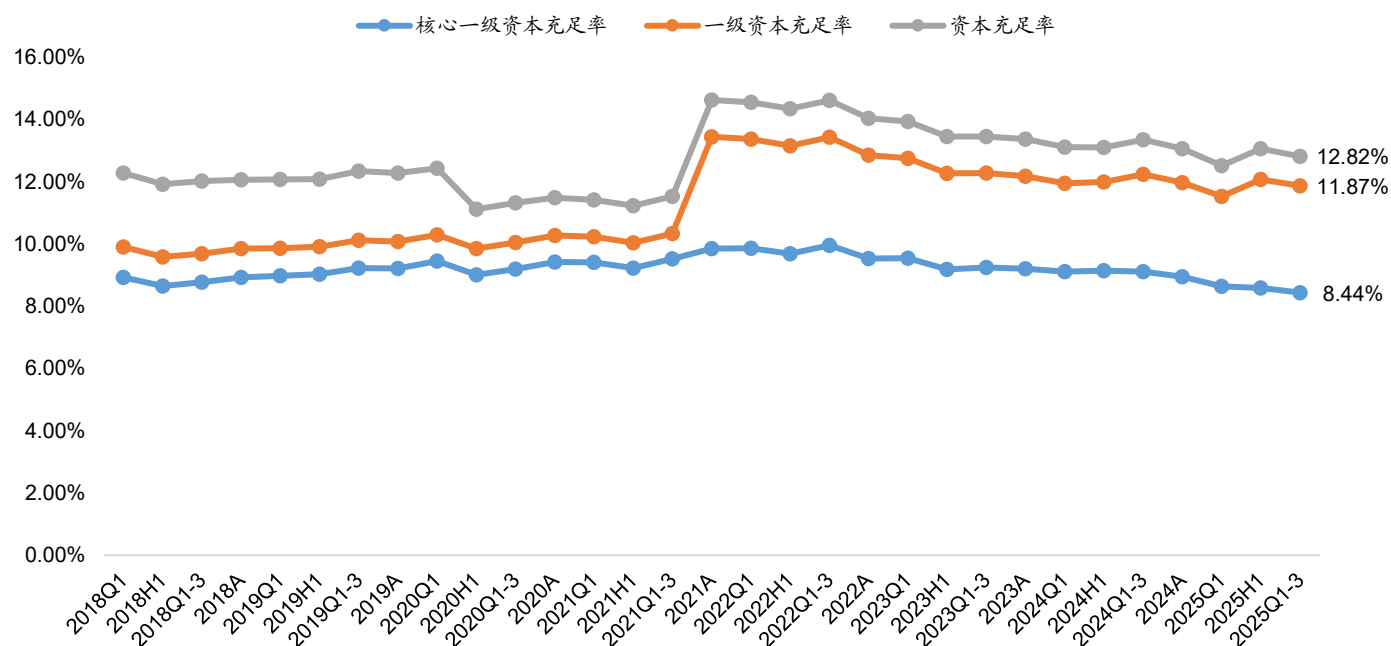
表 21：减值损失、拨备余额（单位：百万元）

信用减值损失	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	23,607	11,087	20,910	8,632	18,443	9,504	20,103	8,974	-530
贷款	14,129	7,999	13,373	7,024	13,807	8,857	18,820	8,432	-425
金融投资	9,413	2,506	7,933	1,700	4,549	316	1,043	594	278
其他	65	582	-396	-92	87	331	240	-52	-383
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	0.79%	0.71%	0.65%	0.49%	0.52%	0.49%	0.50%	0.40%	-0.09pct
贷款	0.87%	0.93%	0.77%	0.74%	0.72%	0.85%	0.89%	0.73%	-0.11pct
金融投资	0.95%	0.50%	0.75%	0.29%	0.38%	0.05%	0.08%	0.08%	0.03pct
其他	0.02%	0.29%	-0.09%	-0.04%	0.02%	0.14%	0.05%	-0.02%	-0.15pct
拨备余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	83,280	89,427	87,487	92,273	92,567	92,595	91,130	90,795	-1,800
贷款	50,707	56,780	54,005	57,482	57,601	59,038	60,328	60,826	1,788
金融投资	29,750	29,810	30,938	32,262	32,312	30,902	28,253	27,306	-3,596
其他	2,823	2,837	2,544	2,529	2,654	2,655	2,549	2,663	8
拨备余额/资产余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	2.72%	2.79%	2.58%	2.54%	2.47%	2.35%	2.16%	1.91%	-0.43pct
贷款	3.03%	3.20%	3.00%	2.91%	2.86%	2.72%	2.73%	2.54%	-0.18pct
金融投资	3.01%	2.89%	2.74%	2.62%	2.53%	2.42%	1.96%	1.64%	-0.79pct
其他	0.71%	0.72%	0.55%	0.60%	0.58%	0.53%	0.44%	0.39%	-0.14pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

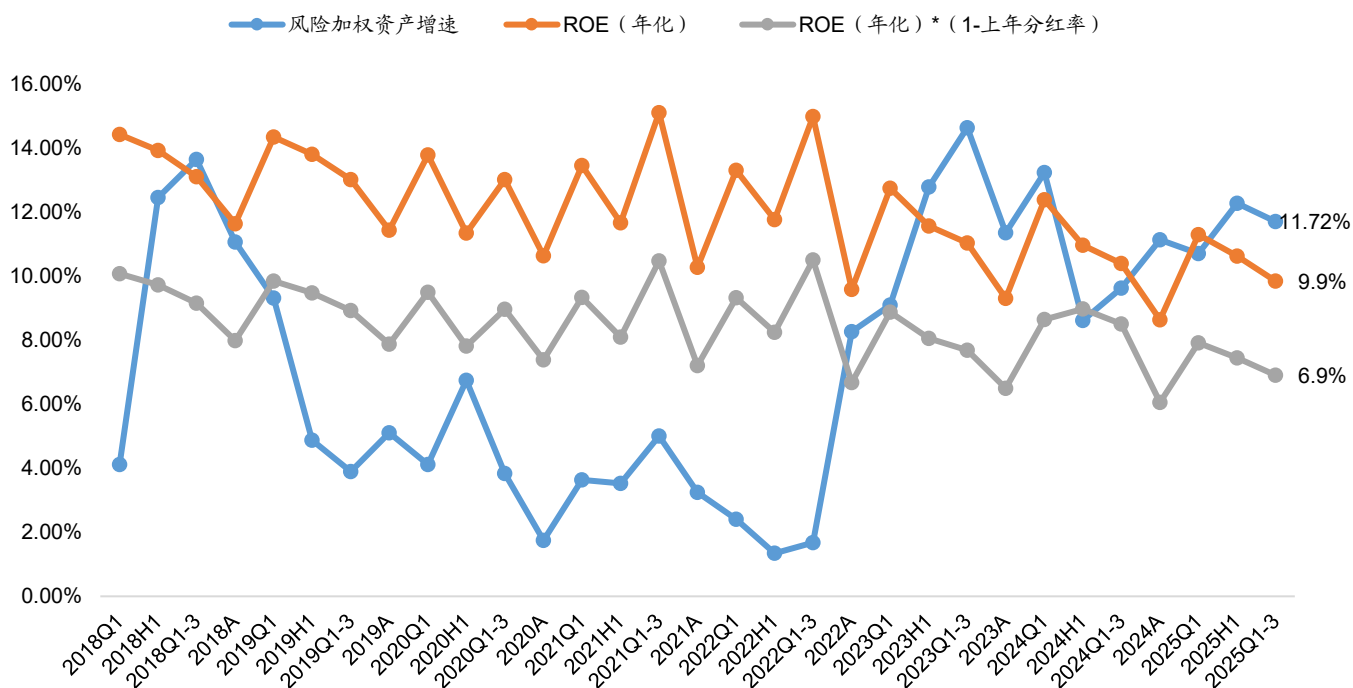
备注：其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6：资本充足率



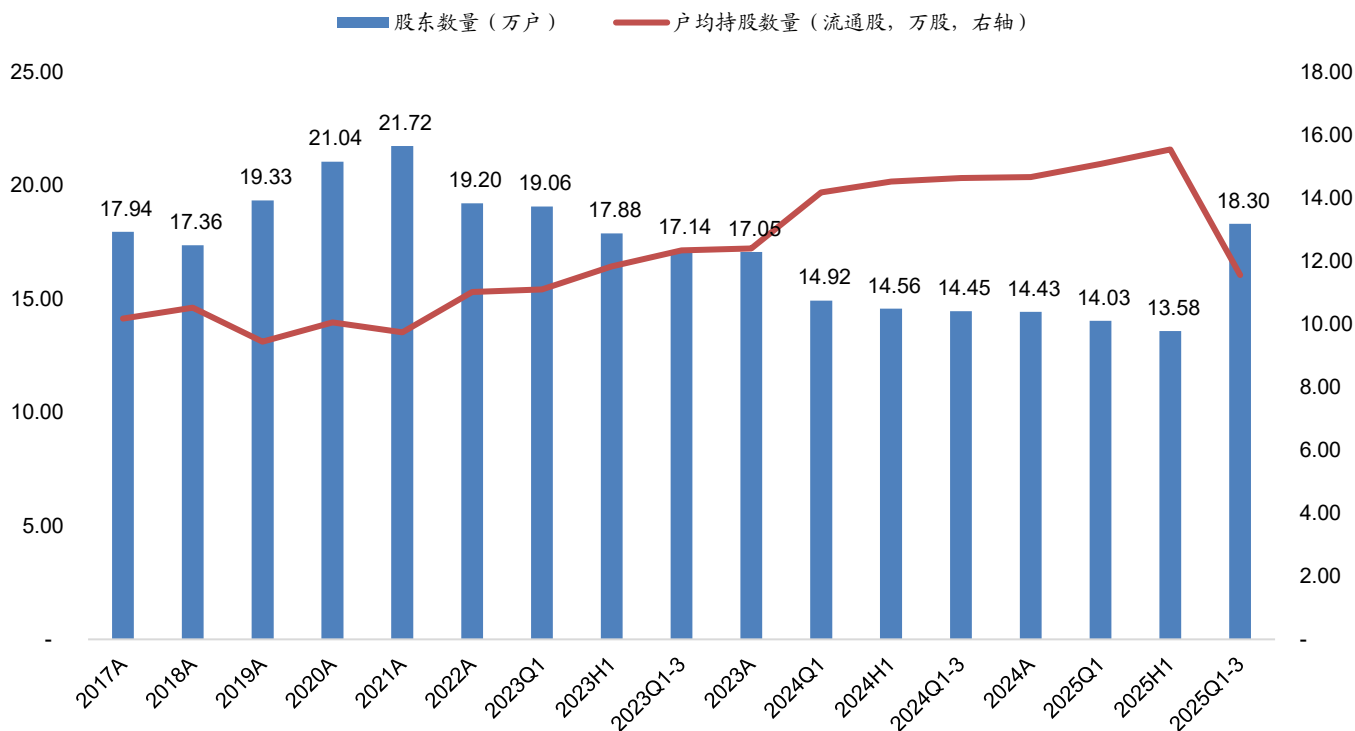
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	ING BANK N.V.	13.03%	流通 A 股	境外法人
2	北京市国有资产经营有限责任公司	9.19%	流通 A 股	国有法人
3	北京能源集团有限责任公司	8.59%	流通 A 股	国有法人
4	信泰人寿保险股份有限公司-自有资金	4.70%	流通 A 股	国有法人
5	香港中央结算有限公司	3.14%	流通 A 股	境外法人
6	三峡资本控股有限责任公司	2.14%	流通 A 股	国有法人
7	中国长江三峡集团有限公司	1.88%	流通 A 股	国有法人
8	北京联东投资(集团)有限公司	1.55%	流通 A 股	境内非国有法人
9	中国证券金融股份有限公司	1.53%	流通 A 股	国有法人
10	北京首农食品集团有限公司	1.23%	流通 A 股	国有法人
	合计	47.0%		

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	ING BANK N.V.	13.03%	流通 A 股	境外法人
2	北京市国有资产经营有限责任公司	9.12%	流通 A 股	国有法人
3	北京能源集团有限责任公司	8.59%	流通 A 股	国有法人
4	信泰人寿保险股份有限公司-自有资金	4.70%	流通 A 股	国有法人
5	香港中央结算有限公司	4.46%	流通 A 股	境外法人
6	三峡资本控股有限责任公司	2.14%	流通 A 股	国有法人
7	中国长江三峡集团有限公司	1.88%	流通 A 股	国有法人
8	北京联东投资(集团)有限公司	1.55%	流通 A 股	境内非国有法人
9	中国证券金融股份有限公司	1.53%	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	1.24%	流通 A 股	其他
	合计	48.2%		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：北京银行盈利预测表（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	5.27	5.22	5.22	5.19	5.05	净利息收入	50,350	51,910	52,854	53,463	54,101
P/B	0.47	0.44	0.41	0.39	0.36	利息收入	120,500	123,675	118,252	126,877	133,394
P/POP	2.54	2.43	2.50	2.45	2.39	利息支出	70,150	71,765	65,398	73,414	79,293
每股指标						净手续费收入	4,832	3,458	3,977	4,374	4,812
EPS	1.06	1.07	1.07	1.08	1.11	净其他非息收入	11,529	14,549	12,367	12,985	13,634
BVPS	11.78	12.73	13.60	14.46	15.36	营业收入	66,711	69,917	69,197	70,823	72,547
PPOPPS	2.20	2.30	2.23	2.28	2.34	营业支出	38,562	41,392	39,581	41,054	42,048
DPS	0.32	0.32	0.32	0.32	0.33	税金及附加	850	919	1,124	1,191	1,250
股息支付率	30.19%	29.91%	29.91%	29.91%	29.91%	业务及管理费	19,269	20,370	20,759	21,247	21,764
股息收益率	5.72%	5.72%	5.73%	5.76%	5.92%	营业利润	28,149	28,525	29,617	29,768	30,499
驱动性因素						营业外净收入	-132	-82	-86	-90	-95
贷款增长	12.14%	9.65%	8.00%	8.00%	8.00%	拨备前利润	46,460	48,546	47,228	48,295	49,438
存款增长	8.02%	18.21%	7.50%	8.00%	8.00%	资产减值损失	18,443	20,103	17,697	18,617	19,034
生息资产增长	11.02%	12.10%	13.99%	6.29%	6.34%	利润总额	28,017	28,443	29,531	29,678	30,404
计息负债增长	11.35%	12.51%	16.44%	8.45%	8.48%	所得税	2,285	2,553	3,544	3,561	3,649
平均贷款收益率	4.25%	3.94%	3.32%	3.30%	3.30%	净利润	25,732	25,890	25,987	26,116	26,756
平均生息资产收益率	3.41%	3.14%	2.65%	2.59%	2.56%	归母净利润	25,624	25,831	25,927	26,055	26,693
平均存款付息率	1.95%	1.83%	1.46%	1.45%	1.45%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.20%	2.01%	1.60%	1.60%	1.59%	贷款总额	2,015,552	2,209,975	2,386,773	2,577,715	2,783,932
净息差(NIM)-测算值	1.43%	1.32%	1.19%	1.09%	1.04%	贷款减值准备	57,675	60,435	60,762	62,313	64,102
净利差(NIS)-测算值	1.21%	1.13%	1.05%	0.99%	0.97%	贷款净额	1,964,791	2,156,982	2,326,011	2,515,402	2,719,830
净手续费收入增速	-31.62%	-28.44%	15.00%	10.00%	10.00%	投资类资产	1,275,806	1,438,597	1,769,474	1,857,948	1,950,845
净非息收入/营收	24.53%	25.75%	23.62%	24.51%	25.43%	存放央行	165,521	165,475	240,286	259,509	280,269
成本收入比	28.88%	29.13%	30.00%	30.00%	30.00%	同业资产	258,050	350,213	350,213	350,213	350,213
拨备支出/平均贷款	0.97%	0.95%	0.77%	0.75%	0.71%	其他资产	84,511	110,275	129,206	118,459	149,053
实际所得税率	8.16%	8.98%	12.00%	12.00%	12.00%	生息资产	3,714,929	4,164,260	4,746,746	5,045,385	5,365,260
业绩年增长率						资产合计	3,748,679	4,221,542	4,865,646	5,254,511	5,706,047
净利息收入	-2.2%	3.1%	1.8%	1.2%	1.2%	存款	2,101,031	2,483,575	2,669,843	2,883,431	3,114,105
净手续费收入	-31.6%	-28.4%	15.0%	10.0%	10.0%	向央行借款	177,605	148,305	148,305	148,305	148,305
营业收入	0.7%	4.8%	-1.0%	2.3%	2.4%	同业负债	611,157	598,723	880,123	968,135	1,064,949
营业支出	-1.9%	7.3%	-4.4%	3.7%	2.4%	发行债券	468,839	548,144	701,624	771,787	848,965
拨备前利润	-3.1%	4.5%	-2.7%	2.3%	2.4%	计息负债	3,358,632	3,778,747	4,399,895	4,771,657	5,176,324
利润总额	3.7%	1.5%	3.8%	0.5%	2.4%	负债合计	3,420,447	3,863,202	4,489,011	4,859,479	5,292,015
净利润	3.2%	0.6%	0.4%	0.5%	2.4%	股东权益合计	328,232	358,340	376,635	395,032	414,032
归母净利润	3.5%	0.8%	0.4%	0.5%	2.4%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	26,605	28,951	31,028	34,489	39,155
ROAA	0.72%	0.65%	0.57%	0.52%	0.49%	不良贷款率	1.32%	1.31%	1.30%	1.34%	1.41%
ROAE	9.32%	8.65%	8.13%	7.68%	7.42%	不良净生成率	0.79%	1.00%	0.88%	0.86%	0.85%
RORWA	1.04%	0.94%	0.85%	0.79%	0.75%	拨备覆盖率	217%	209%	196%	181%	164%
资本状况						拨贷比	2.86%	2.73%	2.55%	2.42%	2.30%
资本充足率	13.37%	13.06%	14.34%	15.46%	16.53%	流动性					
一级资本充足率	12.18%	11.97%	13.54%	14.91%	16.19%	存贷比	95.93%	88.98%	89.40%	89.40%	89.40%
核心一级资本充足率	9.21%	8.95%	8.75%	8.59%	8.51%	贷款/总资产	53.77%	52.35%	49.05%	49.06%	48.79%
加权风险资产	2,619,504	2,911,405	3,187,988	3,458,967	3,718,390	投资类资产/总资产	34.03%	34.08%	36.37%	35.36%	34.19%
风险加权系数	69.88%	68.97%	65.52%	65.83%	65.17%	同业资产/总资产	6.88%	8.30%	7.20%	6.66%	6.14%

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。