

紫金银行 (601860.SH)

存贷增长稳健，非息收入同比高增

核心观点：

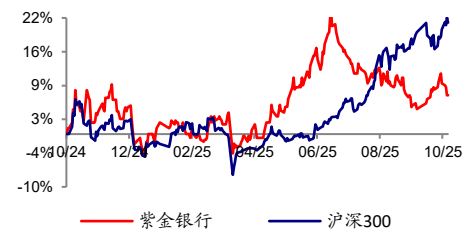
- 紫金银行发布 2025 年三季度报告，我们点评如下：25Q1-3 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为-5.4%、-5.7%、-10.9%，增速较 25H1 分别变动-5.91pct、-8.49pct、-11.02pct。从累计业绩驱动来看，规模扩张、净手续费收入增长、其他收支为主要正贡献，净息差、拨备计提为主要拖累。
- **亮点：(1) 资产负债规模增长稳健。**25Q3 资产同比增速 5.56%，增速环比提升 4.53pct，负债端存款增速转正，25Q3 存款同比增速 5.31%，环比提升 5.48pct，从资产端结构上看，紫金银行金融投资占生息资产比重提升，而贷款占生息资产比例环比下降 3.2pct。**(2) 中收继续保持高增。**紫金银行 25Q1-3 净手续费收入同比增长 41.5%，增速环比进一步提升 13.7pct。**(3) 投资收益同比高增。**紫金银行 25Q1-3 其他非息收入同比增长 57.5%，拆解来看，投资收益同比增长 72.6%，金市对于营业收入与净利润的稳定器作用仍然明显。**(4) 净息差略有下滑，但降幅已进一步收窄。**25Q1-3 净息差为 1.17%，环比下降 1bp，25Q1-3 净利差为 1%，环比下降 1bp，降幅均较 25H1 进一步收窄，拆解来看，负债端成本率的下降对息差企稳的贡献度进一步提升，而伴随后续高成本的负债进一步到期，预计紫金银行负债成本率对息差企稳的贡献度进一步提升。
- **关注：(1) 不良率上行。**紫金银行 25Q1-3 不良净新生成率为 0.65%，环比下降 29bp，不良率环比上升 11bp 至 1.35%，而从前瞻指标关注率来看，25Q3 为 1.61%，环比上升 3bp，关注紫金银行后续的资产质量。**(2) 拨备计提对利润的影响。**紫金银行 25Q1-3 信用减值损失同比增长 4.7%，系主动处置不良资产以及夯实资产质量，后续来看，伴随不良净新生成率的进一步回落，拨备计提对利润的影响进一步放缓。**(3) 其他综合收益下降对金市浮盈的影响。**观察资产负债表中其他综合收益科目，24A 为 6.24 亿元，25Q3 为 0.96 亿元，需进一步关注金市浮盈对营业收入与净利润的贡献情况。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司 25/26 年归母净利润增速分别为 -2.31%/0.22%，EPS 分别为 0.43/0.43 元/股，当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 6.62X/6.61X，对应 25/26 年 PB 分别为 0.51X/0.48X，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 0.55 倍 PB，对应合理价值 3.02 元/股，维持“增持”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

增持

当前价格	2.87 元
合理价值	3.02 元
前次评级	增持
报告日期	2025-10-31

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：

紫金银行 (601860.SH) : 中 2025-04-25
收逆势增长，非息收入高增

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	18
图 7: 风险加权资产增速与内生资本增长	19
图 8: 股东数量与户均持股数量	19
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: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)	18
表 21: 前十大股东 (2025 年三季度末)	20
表 22: 前十大股东 (2025 年二季度末)	20

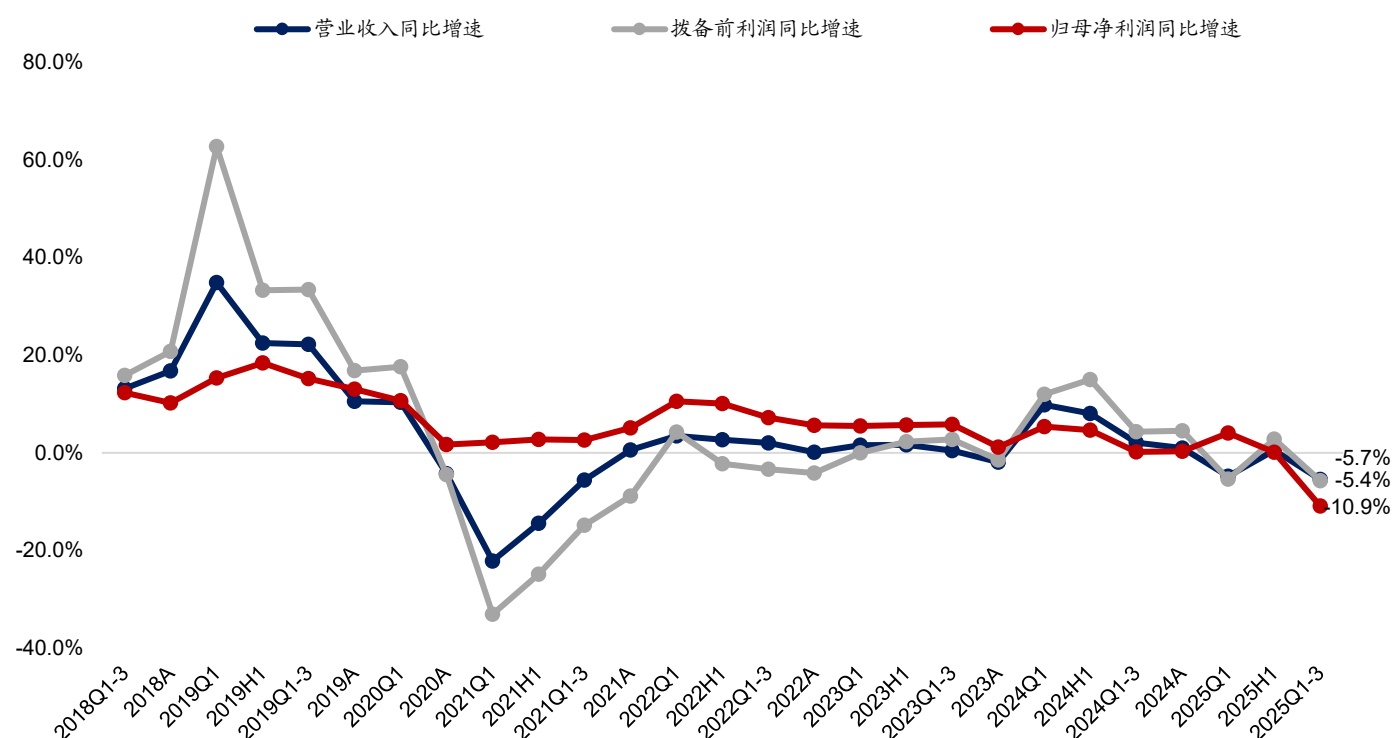
表 1：关键财务指标概览（单位：百万元）

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	-1.93%	9.84%	8.08%	2.09%	0.98%	-4.82%	0.49%	-5.42%	-5.91pct
拨备前利润同比增速	-1.45%	11.96%	15.02%	4.30%	4.52%	-5.39%	2.81%	-5.68%	-8.49pct
归母净利润同比增速	1.16%	5.40%	4.62%	0.16%	0.30%	4.04%	0.12%	-10.90%	-11.02pct
ROE（年化）	9.10%	8.68%	9.60%	9.43%	8.42%	8.44%	9.02%	7.95%	-1.07pct
ROA（年化）	0.69%	0.64%	0.71%	0.69%	0.63%	0.61%	0.67%	0.58%	-0.10pct
净息差	1.59%	1.53%	1.52%	1.49%	1.42%	1.23%	1.18%	1.17%	-0.01pct
净利差	1.41%	1.35%	1.34%	1.31%	1.23%	1.06%	1.01%	1.00%	-0.01pct
成本收入比	38.31%	30.96%	31.30%	32.19%	35.97%	31.08%	29.95%	32.47%	2.51pct
总资产同比增速	10.21%	2.48%	8.55%	10.06%	9.00%	7.13%	1.03%	5.56%	4.53pct
贷款同比增速	10.56%	9.85%	8.77%	7.31%	6.56%	4.28%	3.28%	2.49%	-0.78pct
存款同比增速	11.86%	6.18%	10.15%	8.50%	6.70%	4.92%	-0.16%	5.31%	5.48pct
贷款/生息资产	71.54%	70.02%	68.90%	69.21%	70.04%	68.25%	70.56%	67.37%	-3.20pct
存款/计息负债	88.14%	89.40%	87.93%	86.42%	86.31%	86.97%	87.46%	86.11%	-1.36pct
贷款较年初增量	16,926	6,093	8,483	10,470	11,630	2,314	2,941	3,521	580
存款较年初增量	20,862	13,964	18,394	15,201	13,191	11,131	4,850	13,274	8,424
不良贷款余额	2,054	2,123	2,141	2,447	2,348	2,367	2,387	2,599	212
不良贷款率	1.16%	1.16%	1.15%	1.30%	1.24%	1.24%	1.24%	1.35%	0.11pct
拨备覆盖率	247.25%	252.73%	248.98%	215.10%	201.44%	202.52%	200.48%	184.81%	-15.67pct
关注贷款率	0.96%	1.19%	1.33%	1.36%	1.41%	1.52%	1.58%	1.61%	0.03pct
逾期贷款率	1.29%	1.25%	1.24%	1.22%	1.42%		1.47%		
逾期 90 天以上/不良	77.47%	74.95%	74.33%	65.02%	82.27%		83.10%		
逾期 1 年以上/损失	1783.25%	1358.44%	1336.34%	781.53%	848.90%	0.00%	223.29%	0.00%	
逾期/不良	111.69%	108.05%	107.15%	93.73%	114.17%		117.91%		
（重组+逾期）/不良	261.85%		262.61%		218.17%		227.95%		
不良净新生成率	0.38%	0.37%	0.49%	0.69%	0.65%	0.60%	0.94%	0.65%	-0.29pct
不良核销转出率	24.71%	18.28%	33.60%	33.79%	41.39%	44.56%	72.41%	37.92%	-34.49pct
核心一级资本充足率	10.28%	10.12%	10.37%	10.46%	10.78%	10.50%	10.99%	10.82%	-0.17pct
资本充足率	14.03%		14.09%	13.15%	13.00%	12.69%	13.20%	12.51%	-0.69pct

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



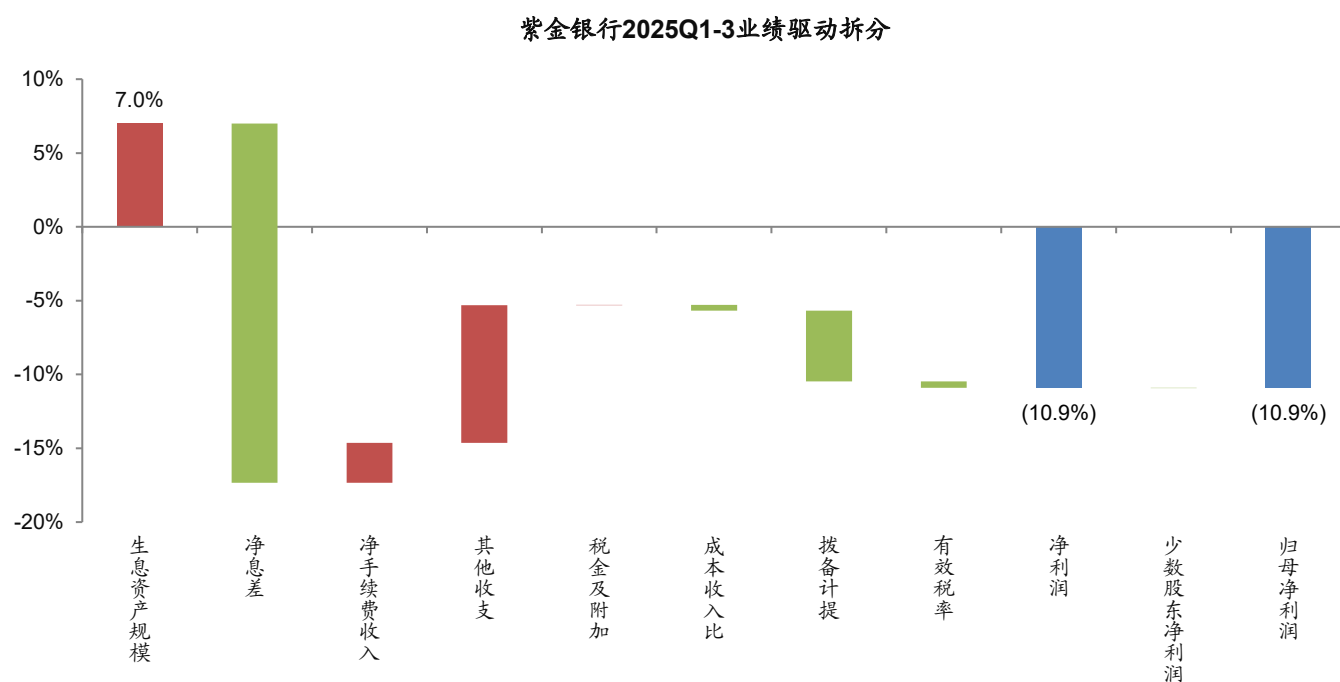
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	-1.9%	9.8%	8.1%	2.1%	1.0%	-4.8%	0.5%	-5.4%	-5.91pct
净利息收入同比增速	-1.9%	-1.7%	-1.5%	-3.7%	-7.2%	-15.1%	-17.0%	-17.3%	-0.31pct
非息收入同比增速	-2.4%	127.2%	89.4%	45.3%	71.6%	40.1%	78.1%	53.7%	-24.47pct
净手续费收入同比增速	74.4%	-14.1%	66.3%	33.0%	55.6%	20.2%	27.8%	41.5%	13.70pct
其他非息收入同比增速	-14.9%	240.2%	97.0%	49.6%	76.9%	44.1%	92.1%	57.5%	-34.63pct
营业支出同比增速	-5.3%	15.6%	10.6%	8.3%	2.6%	-9.3%	-0.3%	-1.0%	-0.68pct
拨备前利润同比增速	-1.5%	12.0%	15.0%	4.3%	4.5%	-5.4%	2.8%	-5.7%	-8.49pct
利润总额同比增速	3.0%	1.3%	5.0%	-4.6%	-1.4%	2.6%	1.8%	-10.5%	-12.30pct
净利润同比增速	1.2%	5.4%	4.6%	0.2%	0.3%	4.0%	0.1%	-10.9%	-11.02pct
归母净利润同比增速	1.2%	5.4%	4.6%	0.2%	0.3%	4.0%	0.1%	-10.9%	-11.02pct

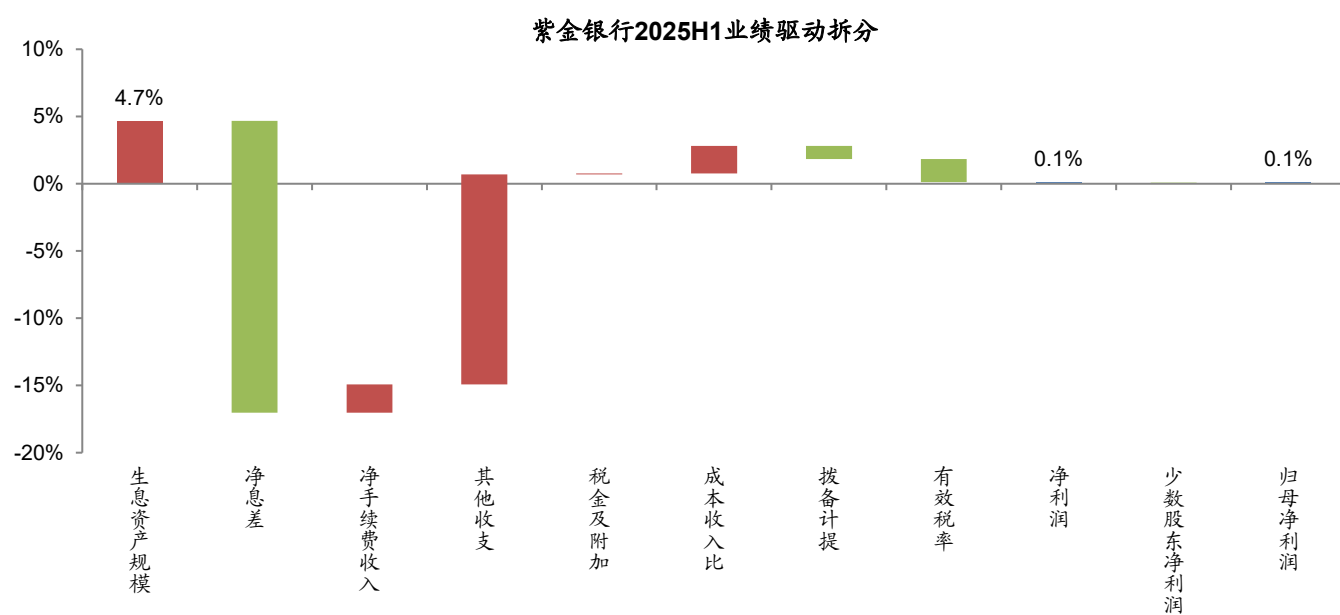
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	9.5%	6.4%	9.5%	10.3%	9.6%	7.9%	4.7%	7.0%	2.32pct
净息差	-11.4%	-8.2%	-10.9%	-14.0%	-16.8%	-22.9%	-21.7%	-24.3%	-2.63pct
净手续费收入	1.2%	-0.5%	1.9%	1.2%	1.8%	1.3%	2.1%	2.7%	0.61pct
其他收支	-0.9%	12.4%	7.6%	4.4%	6.1%	8.6%	15.6%	9.3%	-6.30pct
税金及附加	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	-0.06pct
成本收入比	0.3%	1.8%	7.0%	2.4%	3.9%	-0.2%	2.0%	-0.4%	-2.44pct
拨备计提	4.5%	-10.7%	-10.1%	-8.9%	-5.9%	7.9%	-1.0%	-4.8%	-3.81pct
有效税率	-1.9%	4.1%	-0.3%	4.8%	1.7%	1.5%	-1.7%	-0.4%	1.28pct
净利润	1.2%	5.4%	4.6%	0.2%	0.3%	4.0%	0.1%	-10.9%	-11.02pct
少数股东净利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.00pct
归母净利润	1.2%	5.4%	4.6%	0.2%	0.3%	4.0%	0.1%	-10.9%	-11.02pct

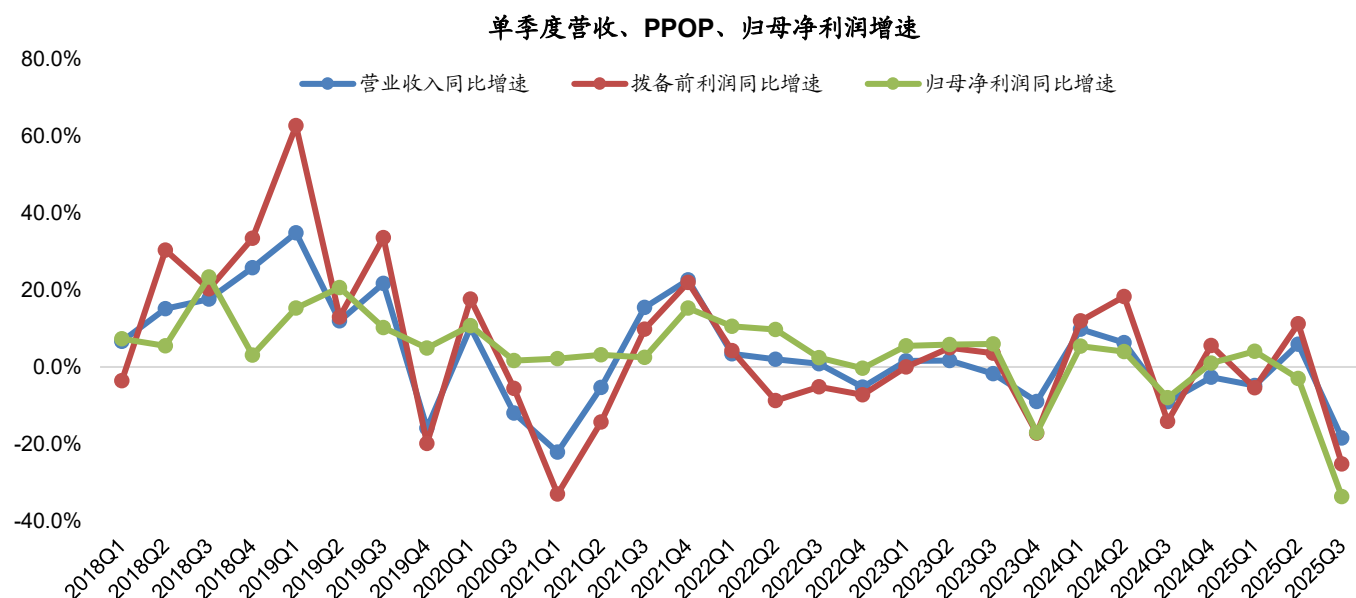
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	89.6%	81.4%	81.6%	83.2%	82.3%	72.7%	67.4%	72.7%	5.35pct
利息收入	206.8%	187.0%	187.6%	192.7%	195.5%	176.8%	166.4%	178.6%	12.27pct
利息支出	117.2%	105.5%	106.0%	109.5%	113.2%	104.1%	99.0%	105.9%	6.92pct
非息收入	10.4%	18.6%	18.4%	16.8%	17.7%	27.3%	32.6%	27.3%	-5.35pct
净手续费收入	2.6%	3.1%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	5.1%	6.0%	0.92pct
其他非息收入	7.8%	15.4%	14.4%	12.8%	13.7%	23.4%	27.5%	21.3%	-6.27pct
营业支出	54.9%	64.3%	55.9%	54.1%	55.8%	61.3%	55.5%	56.6%	1.17pct
业务及管理费	38.3%	31.0%	31.3%	32.2%	36.0%	31.1%	30.0%	32.5%	2.51pct
减值损失	15.1%	31.8%	23.1%	20.4%	18.3%	28.6%	24.1%	22.7%	-1.40pct
拨备前利润	60.4%	67.5%	67.0%	66.1%	62.5%	67.1%	68.6%	65.9%	-2.62pct
利润总额	45.3%	35.7%	43.9%	45.7%	44.2%	38.5%	44.5%	43.3%	-1.22pct
净利润	36.6%	33.8%	38.3%	39.0%	36.4%	37.0%	38.1%	36.8%	-1.36pct
归母净利润	36.6%	33.8%	38.3%	39.0%	36.4%	37.0%	38.1%	36.8%	-1.36pct

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	-9.0%	9.8%	6.4%	-9.0%	-2.7%	-4.8%	5.9%	-18.4%	-24.31pct
净利息收入同比增速	-2.6%	-1.7%	-1.2%	-8.0%	-18.1%	-15.1%	-19.0%	-18.0%	1.03pct
非息收入同比增速	-55.7%	127.2%	61.6%	-15.2%	246.3%	40.1%	117.4%	-21.4%	-138.81pct
净手续费收入同比增速	-53.4%	-14.1%	320.9%	-7.3%	282.3%	20.2%	32.8%	71.4%	38.60pct
其他非息收入同比增速	-56.2%	240.2%	31.8%	-18.3%	238.8%	44.1%	148.4%	-62.4%	-210.81pct
营业支出同比增速	-7.6%	15.6%	4.3%	3.1%	-11.7%	-9.3%	11.9%	-2.7%	-14.62pct
拨备前利润同比增速	-17.2%	12.0%	18.3%	-14.1%	5.5%	-5.4%	11.2%	-25.2%	-36.49pct
利润总额同比增速	-9.6%	1.3%	7.7%	-19.0%	14.4%	2.6%	1.3%	-34.4%	-35.76pct
净利润同比增速	-17.0%	5.4%	4.0%	-8.0%	1.0%	4.0%	-3.0%	-33.7%	-30.70pct
归母净利润同比增速	-17.0%	5.4%	4.0%	-8.0%	1.0%	4.0%	-3.0%	-33.7%	-30.70pct

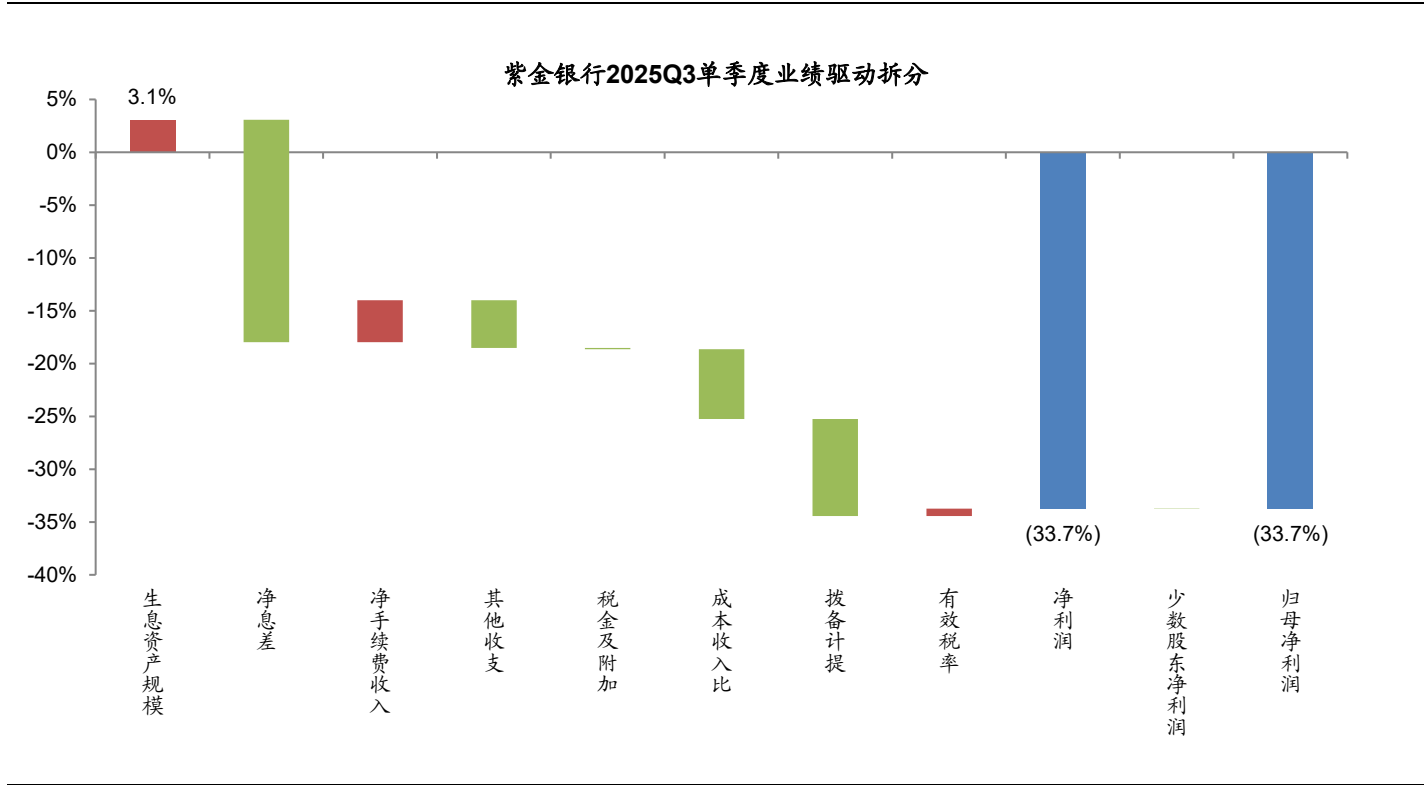
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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	10.3%	6.4%	5.8%	9.4%	9.5%	7.9%	3.9%	3.1%	-0.79pct
净息差	-12.9%	-8.2%	-7.0%	-17.5%	-27.7%	-22.9%	-22.9%	-21.1%	1.82pct
净手续费收入	-1.1%	-0.5%	4.5%	0.0%	3.2%	1.3%	2.9%	4.0%	1.06pct
其他收支	-3.9%	12.4%	2.6%	-1.4%	11.0%	8.6%	22.7%	-4.5%	-27.28pct
增值税及附加	-0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	-0.1%	-0.29pct
成本收入比	-9.3%	1.8%	12.5%	-4.7%	9.4%	-0.2%	4.4%	-6.6%	-11.00pct
拨备计提	7.6%	-10.7%	-10.7%	-4.9%	8.9%	7.9%	-9.9%	-9.2%	0.72pct
有效税率	-7.5%	4.1%	-3.7%	11.1%	-13.4%	1.5%	-4.4%	0.7%	5.06pct
净利润	-17.0%	5.4%	4.0%	-8.0%	1.0%	4.0%	-3.0%	-33.7%	-30.70pct
少数股东净利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	0.0%	0.00pct
归母净利润	-17.0%	5.4%	4.0%	-8.0%	1.0%	4.0%	-3.0%	-33.7%	-30.70pct

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	94.2%	81.4%	81.8%	86.8%	79.2%	72.7%	62.5%	87.3%	24.72pct
利息收入	219.3%	187.0%	188.3%	203.9%	205.4%	176.8%	156.9%	212.0%	55.08pct
利息支出	125.2%	105.5%	106.5%	117.1%	126.2%	104.1%	94.3%	124.7%	30.37pct
非息收入	5.8%	18.6%	18.2%	13.2%	20.8%	27.3%	37.5%	12.7%	-24.72pct
净手续费收入	1.0%	3.1%	4.9%	4.1%	4.0%	3.9%	6.1%	8.5%	2.37pct
其他非息收入	4.8%	15.4%	13.3%	9.2%	16.8%	23.4%	31.3%	4.2%	-27.09pct
营业支出	67.8%	64.3%	47.4%	50.1%	61.5%	61.3%	50.1%	59.8%	9.69pct
业务及管理费	53.4%	31.0%	31.7%	34.1%	49.0%	31.1%	28.9%	39.3%	10.37pct
减值损失	12.8%	31.8%	14.3%	14.5%	10.9%	28.6%	19.9%	18.9%	-1.02pct
拨备前利润	46.0%	67.5%	66.5%	64.2%	49.9%	67.1%	69.9%	58.8%	-11.06pct
利润总额	33.2%	35.7%	52.2%	49.7%	39.0%	38.5%	50.0%	39.9%	-10.04pct
净利润	26.2%	33.8%	42.8%	40.7%	27.2%	37.0%	39.2%	33.1%	-6.10pct
归母净利润	26.2%	33.8%	42.8%	40.7%	27.2%	37.0%	39.2%	33.1%	-6.10pct

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%	1.88%	1.84%	1.78%	1.72%	1.66%	1.77%	1.57%	-0.20pct
净利息收入	1.68%	1.53%	1.50%	1.48%	1.42%	1.21%	1.19%	1.14%	-0.05pct
净手续费收入	0.05%	0.06%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.09%	0.09%	0.00pct
其他非息收入	0.15%	0.29%	0.27%	0.23%	0.24%	0.39%	0.49%	0.33%	-0.15pct
营业支出	-1.03%	-1.21%	-1.03%	-0.96%	-0.96%	-1.02%	-0.98%	-0.89%	0.09pct
税金及附加	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.02%	0.00pct
业务及管理费	-0.72%	-0.58%	-0.58%	-0.57%	-0.62%	-0.52%	-0.53%	-0.51%	0.02pct
减值损失	-0.28%	-0.60%	-0.43%	-0.36%	-0.32%	-0.48%	-0.42%	-0.36%	0.07pct
营业利润	0.84%	0.67%	0.81%	0.82%	0.76%	0.64%	0.79%	0.68%	-0.11pct
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00pct
利润总额	0.85%	0.67%	0.81%	0.81%	0.76%	0.64%	0.79%	0.68%	-0.11pct
所得税	-0.16%	-0.04%	-0.10%	-0.12%	-0.13%	-0.02%	-0.11%	-0.10%	0.01pct
年化 ROA	0.69%	0.64%	0.71%	0.69%	0.63%	0.61%	0.67%	0.58%	-0.10pct
杠杆率	13.28	13.63	13.61	13.57	13.42	13.76	13.39	13.76	0.37
年化 ROE			9.60%	9.43%	8.42%	8.44%	9.02%	7.95%	-1.07pct

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	1.74%		1.83%	1.67%	1.55%	1.66%	1.85%	1.27%	-0.58pct
净利息收入	1.64%	1.53%	1.50%	1.45%	1.23%	1.21%	1.16%	1.11%	-0.05pct
净手续费收入	0.02%	0.06%	0.09%	0.07%	0.06%	0.07%	0.11%	0.11%	-0.01pct
其他非息收入	0.08%	0.29%	0.24%	0.15%	0.26%	0.39%	0.58%	0.05%	-0.53pct
营业支出	1.18%	1.21%	0.87%	0.83%	0.95%	1.02%	0.93%	0.76%	-0.17pct
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.00pct
业务及管理费	0.93%	0.58%	0.58%	0.57%	0.76%	0.52%	0.53%	0.50%	-0.04pct
减值损失	0.22%	0.60%	0.26%	0.24%	0.17%	0.48%	0.37%	0.24%	-0.13pct
营业利润	0.56%	0.67%	0.96%	0.83%	0.60%	0.64%	0.92%	0.51%	-0.41pct
营业外净收入	0.02%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01pct
利润总额	0.58%	0.67%	0.96%	0.83%	0.60%	0.64%	0.92%	0.51%	-0.42pct
所得税	0.12%	0.04%	0.17%	0.15%	0.18%	0.02%	0.20%	0.09%	-0.11pct
年化 ROA	0.46%	0.64%	0.78%	0.68%	0.42%	0.61%	0.72%	0.42%	-0.30pct
杠杆率	13.28	13.63	13.61	13.57	13.42	13.76	13.39	13.76	0.37
年化 ROE	6.07%	8.68%	10.66%	9.20%	5.65%	8.44%	9.70%	5.77%	-3.93pct

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	1.59%	1.53%	1.52%	1.49%	1.42%	1.23%	1.18%	1.17%	-0.32pct
净利差	1.41%	1.35%	1.34%	1.31%	1.23%	1.06%	1.01%	1.00%	-0.31pct
生息资产收益率	3.68%		3.76%		3.37%		2.44%		
计息负债成本率	2.27%		2.19%		2.14%		1.92%		
单季度（测算值）	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	环比变化
净息差	1.58%	1.54%	1.46%	1.39%	1.18%	1.21%	1.14%	1.11%	-0.03pct
净利差	1.36%	1.32%	1.27%	1.21%	0.99%	1.03%	0.96%	0.95%	-0.02pct
生息资产收益率	3.67%	3.53%	3.37%	3.27%	3.06%	2.94%	2.86%	2.69%	-0.17pct
计息负债成本率	2.32%	2.20%	2.10%	2.06%	2.07%	1.91%	1.89%	1.74%	-0.15pct

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	4.71%	4.96%	4.53%	4.58%	4.22%	4.24%	3.80%	3.62%	-0.62pct
投资类资产	3.08%	2.58%	2.76%	2.62%	2.72%	2.68%	2.59%	2.80%	0.12pct
存放央行	1.58%	1.58%	1.60%	1.58%	1.59%	1.58%	1.58%	1.56%	-0.02pct
同业资产	2.16%	1.67%	1.63%	3.21%	1.91%	1.60%	1.84%	1.47%	-0.13pct
计息负债平均付息率	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	2.11%	2.22%	2.24%	2.26%	2.26%	2.14%	2.10%	1.88%	-0.26pct
向央行借款	2.20%		2.05%	2.01%	2.03%	2.05%	1.97%	1.73%	-0.32pct
同业负债	2.36%	2.64%	1.87%	3.80%	1.90%	2.88%	1.99%	1.59%	-1.28pct
发行债券	3.23%	3.52%	3.25%	3.22%	3.31%	3.70%	3.11%	2.80%	-0.90pct
利息收入结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
发放贷款	73.6%	81.2%	81.5%	79.6%	80.3%	81.1%	80.7%	78.8%	-2.30pct
投资类资产	20.4%	13.7%	13.9%	14.7%	14.9%	14.2%	14.1%	16.0%	1.78pct
存放央行	2.1%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%	2.0%	2.2%	0.33pct
同业资产	3.8%	3.0%	2.7%	3.7%	2.9%	2.8%	3.3%	2.9%	0.19pct
利息支出结构	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
存款	69.7%	80.3%	81.8%	82.1%	82.4%	86.0%	85.4%	85.7%	-0.23pct
向央行借款	1.2%	1.4%	1.5%	1.9%	2.2%	3.2%	3.0%	2.3%	-0.94pct
同业负债	10.4%	8.3%	7.6%	8.8%	8.1%	5.7%	4.8%	3.5%	-2.21pct
发行债券	18.7%	10.0%	9.1%	7.2%	7.2%	5.1%	6.7%	8.5%	3.38pct

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	71.5%	70.0%	68.9%	69.2%	70.0%	68.3%	70.6%	67.4%	-1.84pct
投资类资产	20.5%	20.8%	18.4%	17.9%	19.9%	24.1%	19.1%	19.3%	1.38pct
存放央行	4.3%	4.5%	4.7%	4.3%	4.5%	5.6%	4.2%	4.3%	0.00pct
同业资产	3.7%	4.7%	8.1%	8.6%	5.6%	2.0%	6.2%	9.1%	0.46pct
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	10.3%	3.0%	8.7%	10.2%	8.8%	7.0%	0.8%	5.3%	-4.92pct
贷款	10.6%	9.8%	8.8%	7.3%	6.6%	4.3%	3.3%	2.5%	-4.82pct
投资类资产	19.2%	-1.2%	-7.8%	-7.5%	5.5%	24.1%	4.8%	13.4%	20.98pct
存放央行	-12.9%	-0.2%	7.5%	-0.5%	14.1%	32.5%	-9.6%	5.3%	5.85pct
同业资产	-3.7%	-39.7%	82.5%	234.1%	66.5%	-53.2%	-22.9%	10.9%	-223.18pct
较年初增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	10.3%	5.7%	8.8%	9.5%	8.8%	3.9%	0.8%	5.9%	-3.57pct
贷款	10.6%	3.4%	4.8%	5.9%	6.6%	1.2%	1.6%	1.9%	-4.04pct
投资类资产	19.2%	6.9%	-2.5%	-4.4%	5.5%	25.9%	-3.2%	2.8%	7.24pct
存放央行	-12.9%	11.7%	18.3%	8.7%	14.1%	29.7%	-6.3%	0.4%	-8.36pct
同业资产	-3.7%	35.5%	139.8%	158.0%	66.5%	-62.0%	11.0%	71.9%	-86.10pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总生息资产	23,183	14,066	21,810	23,455	21,922	10,431	2,150	15,906	-7,549
贷款	16,926	6,093	8,483		11,630	2,314	2,941	3,521	-6,949
投资类资产	8,175	3,521	-1,288	-2,258	2,769	13,857	-1,689	1,496	3,754
存放央行	-1,572	1,240	1,944	928	1,499	3,605	-765	44	-884
同业资产	-346	3,213	12,670	14,314	6,024	-9,346	1,663	10,845	-3,469
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
贷款	73.0%	43.3%	38.9%	44.6%	53.1%	22.2%	136.8%	22.1%	-22.50pct
投资类资产	35.3%	25.0%	-5.9%	-9.6%	12.6%	132.8%	-78.5%	9.4%	19.03pct
存放央行	-6.8%	8.8%	8.9%	4.0%	6.8%	34.6%	-35.6%	0.3%	-3.68pct
同业资产	-1.5%	22.8%	58.1%	61.0%	27.5%	-89.6%	77.4%	68.2%	7.15pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
总生息资产	1,695	14,066	7,744	1,645	-1,533	10,431	-8,280	13,756	12,111
贷款	2,323	6,093	2,391	1,987	1,160	2,314	627	580	-1,407
投资类资产	-1,701	3,521	-4,808	-970	5,027	13,857	-15,545	3,185	4,155
存放央行	-991	1,240	704	-1,016	571	3,605	-4,370	810	1,826
同业资产	2,064	3,213	9,457	1,644	-8,291	-9,346	11,009	9,181	7,537
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
贷款	0.9%	2.3%	0.9%	0.7%	0.4%	0.8%	0.2%	0.2%	-0.53pct
投资类资产	-0.7%	1.3%	-1.8%	-0.4%	1.9%	4.9%	-5.7%	1.1%	1.47pct
存放央行	-0.4%	0.5%	0.3%	-0.4%	0.2%	1.3%	-1.6%	0.3%	0.66pct
同业资产	0.8%	1.2%	3.5%	0.6%	-3.1%	-3.3%	4.1%	3.2%	2.61pct

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	88.14%	89.40%	87.93%	86.42%	86.31%	86.97%	87.46%	86.11%	-0.31pct
向央行借款	3.66%	3.54%	3.16%	3.12%	2.46%	2.51%	2.67%	2.53%	-0.59pct
同业负债	3.36%	4.72%	5.07%	4.55%	4.43%	4.78%	4.00%	8.74%	4.19pct
发行债券	4.84%	2.34%	3.83%	5.91%	6.79%	5.74%	5.87%	2.62%	-3.29pct
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	10.2%	1.1%	8.7%	10.4%	9.0%	7.9%	0.4%	5.7%	-4.69pct
存款	11.9%	6.2%	10.1%	8.5%	6.7%	4.9%	-0.2%	5.3%	-3.19pct
向央行借款	76.5%	64.3%	48.5%	20.1%	-26.7%	-23.5%	-15.2%	-14.3%	-34.37pct
同业负债	-33.7%	-33.3%	-4.1%	14.5%	43.7%	9.2%	-20.9%	103.0%	88.44pct
发行债券	1.0%	-57.1%	-19.4%	35.3%	52.9%	165.0%	53.8%	-53.1%	-88.38pct
较年初增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	10.2%	5.6%	9.6%	9.9%	9.0%	4.5%	1.0%	6.6%	-3.29pct
存款	11.9%	7.1%	9.3%	7.7%	6.7%	5.3%	2.3%	6.3%	-1.40pct
向央行借款	76.5%	2.0%	-5.3%	-6.4%	-26.7%	6.4%	9.6%	9.5%	15.84pct
同业负债	-33.7%	48.2%	65.4%	48.8%	43.7%	12.7%	-9.0%	110.1%	61.33pct
发行债券	1.0%	-49.0%	-13.3%	34.1%	52.9%	-11.6%	-12.8%	-58.9%	-92.98pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
总计息负债	20,704	12,458	21,436	22,030	20,007	10,966	2,345	15,995	-6,035
存款	20,862	13,964	18,394	15,201	13,191	11,131	4,850	13,274	-1,927
向央行借款	3,543	167	-430	-520	-2,183	386	576	567	1,087
同业负债	-3,807	3,619	4,906	3,661	3,281	1,366	-968	11,878	8,217
发行债券	107	-5,292	-1,435	3,687	5,718	-1,917	-2,113	-9,724	-13,412
较年初增量结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
存款	100.8%	112.1%	85.8%	69.0%	65.9%	101.5%	206.8%	83.0%	13.99pct
向央行借款	17.1%	1.3%	-2.0%	-2.4%	-10.9%	3.5%	24.5%	3.5%	5.91pct
同业负债	-18.4%	29.1%	22.9%	16.6%	16.4%	12.5%	-41.3%	74.3%	57.64pct
发行债券	0.5%	-42.5%	-6.7%	16.7%	28.6%	-17.5%	-90.1%	-60.8%	-77.53pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
总计息负债	1,051	12,458	8,977	594	-2,023	10,966	-8,621	13,650	13,056
存款	1,406	13,964	4,430	-3,193	-2,011	11,131	-6,281	8,424	11,617
向央行借款	1,798	167	-597	-90	-1,662	386	190	-9	82
同业负债	-2,246	3,619	1,287	-1,245	-380	1,366	-2,334	12,846	14,091
发行债券	93	-5,292	3,857	5,122	2,031	-1,917	-196		-12,734
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
存款	0.6%	5.9%	1.8%	-1.3%	-0.8%	4.4%	-2.6%	3.2%	4.55pct
向央行借款	0.8%	0.1%	-0.2%	0.0%	-0.7%	0.2%	0.1%	0.0%	0.03pct
同业负债	-1.0%	1.5%	0.5%	-0.5%	-0.2%	0.5%	-1.0%	5.0%	5.46pct
发行债券	0.0%	-2.2%	1.6%	2.1%	0.8%	-0.8%	-0.1%	-2.9%	-5.02pct

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	24.0%	22.9%	22.8%	22.7%	22.0%	21.6%	19.8%	18.6%	-4.03pct
个人住房贷款	9.5%		8.6%		8.0%		7.6%		
个人消费贷款	8.4%		7.8%		7.9%		6.3%		
经营性贷款	6.0%		6.3%		5.9%		5.8%		
信用卡应收账款	0.1%		0.1%		0.1%		0.1%		
票据贴现	10.3%	9.5%	10.4%	11.5%	14.0%	12.1%	12.0%	13.2%	1.71pct
对公贷款	65.7%	67.6%	66.7%	65.8%	64.0%	66.3%	68.1%	68.1%	2.32pct
制造业	5.1%		5.1%		4.6%		4.6%		
批发和零售业	10.8%		10.8%		10.4%		10.1%		
基建	11.0%		9.5%		8.6%		7.3%		
房地产业	4.3%		4.7%		4.3%		4.3%		
租赁和商务服务业	11.4%		13.6%		14.2%		18.3%		
建筑业	9.4%		9.0%		8.5%		8.5%		
其他行业	13.8%		14.1%		13.5%		15.0%		
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
个人贷款	4.6%	1.4%	1.2%	-0.3%	-2.5%	-1.8%	-10.2%	-15.7%	-15.45pct
个人住房贷款	-12.1%		-12.6%		-10.1%		-8.6%		
个人消费贷款	44.0%		13.1%		0.7%		-16.2%		
经营性贷款	11.1%		18.3%		5.9%		-4.8%		
信用卡应收账款	-86.2%		-79.7%		-31.3%		-24.7%		
票据贴现	-6.2%	32.1%	34.6%	39.1%	45.2%	32.8%	18.9%	17.7%	-21.42pct
对公贷款	16.3%	10.4%	8.3%	5.9%	3.8%	2.3%	5.4%	6.1%	0.25pct
制造业	5.5%		-1.2%		-2.9%		-5.3%		
批发和零售业	7.0%		0.7%		2.2%		-2.9%		
基建	10.4%		-12.4%		-16.6%		-21.0%		
房地产业	-0.8%		22.4%		6.4%		-4.5%		
租赁和商务服务业	30.9%		41.8%		32.6%		38.8%		
建筑业	13.6%		-1.4%		-3.6%		-2.4%		
其他行业	32.9%		13.7%		4.2%		9.6%		

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	40.4%	38.7%	37.9%	36.2%	34.4%	34.0%	31.5%	33.2%	-2.93pct
定期	21.1%	20.0%	20.3%	20.2%	19.1%	18.2%	16.3%	19.7%	-0.49pct
活期	19.3%	18.6%	17.6%	16.0%	15.2%	15.7%	15.1%	13.5%	-2.44pct
个人存款	56.8%	58.4%	58.6%	59.8%	60.9%	62.3%	64.7%	62.6%	2.83pct
定期	49.3%	51.3%	51.5%	53.0%	53.9%	55.5%	57.8%	55.9%	2.93pct
活期	7.5%	7.2%	7.0%	6.8%	7.0%	6.8%	7.0%	6.6%	-0.10pct
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	7.6%	-1.9%	2.7%	-5.1%	-9.2%	-7.8%	-17.1%	-3.2%	1.93pct
定期	18.8%	9.1%	15.0%	14.5%	-3.3%	-4.3%	-19.5%	2.8%	-11.78pct
活期	-2.4%	-11.4%	-8.6%	-22.1%	-15.7%	-11.5%	-14.3%	-10.8%	11.31pct
个人存款	17.2%	13.4%	15.1%	15.4%	14.4%	11.8%	10.3%	10.3%	-5.08pct
定期	21.4%	15.5%	16.9%	18.1%	16.8%	13.6%	11.9%	11.1%	-6.97pct
活期	-4.3%	-0.2%	3.4%	-2.3%	-1.5%	-1.0%	-0.8%	3.7%	6.06pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
公司存款	5,643	1,938	1,918	-2,839	-7,348	2,943	-4,624	2,040	4,878
定期	6,573	610	2,041	1,301	-1,372	148	-5,073	3,858	2,557
活期	-930	1,328	-124	-4,140	-5,976	2,795	449	-1,818	2,322
个人存款	16,390	11,403	14,261	14,939	16,060	9,912	11,238	11,933	-3,005
定期	17,060	11,141	13,991	15,457	16,279	9,576	10,871	11,699	-3,757
活期	-670	262	270	-518	-219	336	367	234	752
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	27.1%	13.9%	10.4%	-18.7%	-55.7%	26.4%	-95.3%	15.4%	34.04pct
定期	31.5%	4.4%	11.1%	8.6%	-10.4%	1.3%	-104.6%	29.1%	20.50pct
活期	-4.5%	9.5%	-0.7%	-27.2%	-45.3%	25.1%	9.3%	-13.7%	13.54pct
个人存款	78.6%	81.7%	77.5%	98.3%	121.8%	89.0%	231.7%	89.9%	-8.37pct
定期	81.8%	79.8%	76.1%	101.7%	123.4%	86.0%	224.1%	88.1%	-13.54pct
活期	-3.2%	1.9%	1.5%	-3.4%	-1.7%	3.0%	7.6%	1.8%	5.17pct

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	1.1%	1.9%	3.3%	2.6%	2.3%	0.3%	2.5%	0.3%	-2.25pct
AC	24.1%	18.7%	22.8%	22.6%	23.0%	17.2%	19.4%	21.6%	-0.99pct
FVOCI	74.8%	79.5%	73.9%	74.8%	74.7%	82.5%	78.0%	78.0%	3.25pct
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	289.9%	-63.3%	97.7%	-3.5%	124.5%	-77.1%	-19.8%	-85.2%	-81.72pct
AC	193.6%	-12.7%	26.6%	-8.6%	0.6%	14.2%	-10.9%	8.5%	17.10pct
FVOCI	-0.8%	6.3%	-16.7%	-7.3%	5.3%	28.8%	10.7%	18.4%	25.70pct
较年初增量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	412	461	1,081	703	691	-1,012	66	-1,059	-1,762
AC	8,062	-2,094	-916	-1,243	69	-727	-2,217	-384	859
FVOCI	-300	5,154	-1,452	-1,718	2,010	15,596	463	2,939	4,657
较年初增量/期末余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	同比变化
FVTPL	0.8%	0.8%	2.2%	1.4%	1.3%	-1.5%	0.1%	-1.9%	-3.37pct
AC	15.9%	-3.9%	-1.9%	-2.6%	0.1%	-1.1%	-4.3%	-0.7%	1.86pct
FVOCI	-0.6%	9.5%	-2.9%	-3.5%	3.8%	23.1%	0.9%	5.3%	8.88pct
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
FVTPL	-749	461	620	-378	-12	-1,012	1,078	-1,125	-747
AC	203	-2,094	1,178	-327	1,312	-727	-1,491	1,834	2,161
FVOCI	-1,156	5,154	-6,606	-266	3,727	15,596	-15,133	2,476	2,742
单季增量/期末余额	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	同比变化
FVTPL	-1.5%	0.8%	1.3%	-0.8%	0.0%	-1.5%	2.1%	-2.0%	-1.26pct
AC	0.4%	-3.9%	2.4%	-0.7%	2.4%	-1.1%	-2.9%	3.3%	4.00pct
FVOCI	-2.3%	9.5%	-13.3%	-0.5%	7.0%	23.1%	-29.2%	4.5%	5.04pct

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	2.6%	3.1%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	5.1%	6.0%	0.92pct
投资收益	5.9%	15.3%	14.2%	11.7%	12.1%	24.2%	27.6%	21.3%	-6.27pct
公允价值变动损益	-0.3%	0.0%	-0.6%	0.1%	0.6%	-1.1%	-0.5%	-0.5%	0.03pct
汇兑净损益	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.01pct
其他业务收入	2.3%	0.1%	0.8%	1.0%	0.9%	0.3%	0.4%	0.4%	-0.02pct
其他综合收益	2.8%	7.8%	6.1%	4.3%	8.7%	-31.6%	-11.9%	-16.1%	-4.26pct
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	1.0%	3.1%	4.9%	4.1%	4.0%	3.9%	6.1%	8.5%	2.37pct
投资收益	-0.6%	15.3%	13.0%	6.2%	13.4%	24.2%	30.7%	4.3%	-26.41pct
公允价值变动损益	-1.0%	0.0%	-1.2%	1.5%	2.6%	-1.1%	0.0%	-0.4%	-0.42pct
汇兑净损益	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.03pct
其他业务收入	6.3%	0.1%	1.5%	1.5%	0.8%	0.3%	0.6%	0.4%	-0.22pct
其他综合收益	3.7%	7.8%	4.4%	0.2%	24.1%	-31.6%	6.1%	-27.7%	-33.83pct

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 (1净收入)	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
手续费及佣金收入	131.9%	207.6%	260.3%	252.8%	212.1%	193.9%	177.4%	124.8%	-69.06pct
代理业务	51.3%	80.2%	100.9%	127.5%	90.6%	94.3%	79.3%	53.6%	-40.61pct
支付结算业务	58.9%	112.6%	133.2%	113.5%	109.9%	95.2%	92.6%	69.3%	-25.90pct
银行卡业务	21.6%	14.8%	26.2%	11.8%	11.7%	4.4%	5.5%	1.8%	-2.55pct
手续费及佣金支出	-31.9%	-107.6%	-160.3%	-152.8%	-112.1%	-93.9%	-77.4%	-24.8%	69.06pct

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	1.16%	1.16%	1.15%	1.30%	1.24%	1.24%	1.24%	1.35%	0.11pct
拨备覆盖率	247.25%	252.73%	248.98%	215.10%	201.44%	202.52%	200.48%	184.81%	-15.67pct
关注贷款率	0.96%	1.19%	1.33%	1.36%	1.41%	1.52%	1.58%	1.61%	0.03pct
逾期贷款率	1.29%	1.25%	1.24%	1.22%	1.42%		1.47%		
逾期 90 天以上/不良	77.47%	74.95%	74.33%	65.02%	82.27%		83.10%		
逾期 1 年以上/损失	1783.25%	1358.44%	1336.34%	781.53%	848.90%		223.29%		
逾期/不良	111.69%	108.05%	107.15%	93.73%	114.17%		117.91%		
(重组+逾期)/不良	261.85%		262.61%		218.17%		227.95%		
不良净新生成率 (测算值)	0.38%	0.37%	0.49%	0.69%	0.65%	0.60%	0.94%	0.65%	-0.29pct
不良核销转出率 (测算值)	24.71%	18.28%	33.60%	33.79%	41.39%	44.56%	72.41%	37.92%	-34.49pct
不良贷款余额	2,054	2,123	2,141	2,447	2,348	2,367	2,387	2,599	212
关注类贷款余额	1,700	2,188	2,475	2,541	2,667	2,900	3,025	3,094	69
损失类贷款余额	39	52	52	90	106	245	400	653	253
逾期贷款余额	2,294	2,294	2,294	2,294	2,680		2,814		
逾期 90 天以上贷款余额	1,591	1,591	1,591	1,591	1,931		1,984		
逾期 1Y 以上贷款余额	702	702	702	702	900		894		
重组贷款余额	3,084		3,328		2,441		2,626		

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

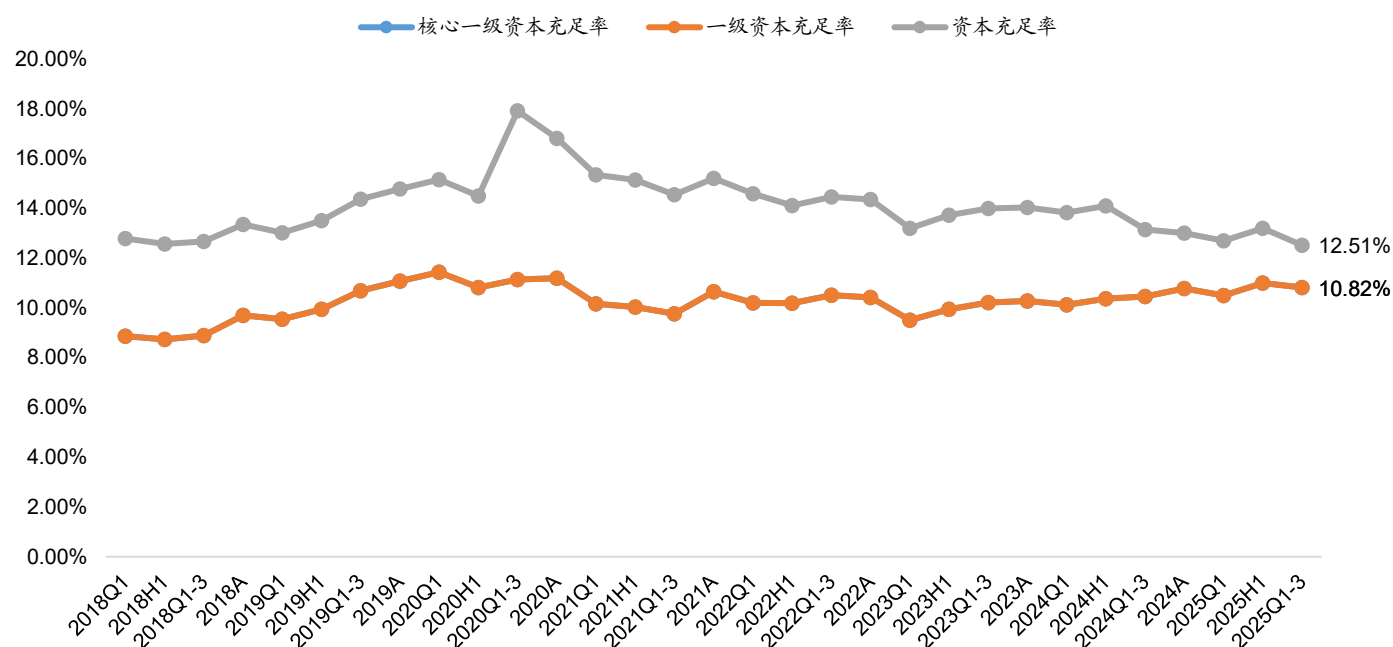
表 20：减值损失、拨备余额（单位：百万元）

信用减值损失	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	1,046	377	765	391	667	550	816	576	26
贷款	772	275	386	462	715	533	395	646	113
金融投资	234	64	329	-10	23	-11	400	-37	-26
其他	40	39	51	-60	-71	28	20	-33	-62
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	0.49%	0.35%	0.35%	0.33%	0.28%	0.43%	0.32%	0.42%	0.00pct
贷款	0.59%	0.37%	0.26%	0.56%	0.42%	0.59%	0.22%	0.68%	0.09pct
金融投资	0.42%	0.28%	0.75%	-0.04%	0.05%	-0.04%	0.77%	-0.14%	-0.10pct
其他	0.15%	0.32%	0.24%	-0.53%	-0.34%	0.21%	0.08%	-0.24%	-0.45pct
拨备余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	5,825	5,751	5,941	6,191	6,067	6,337	5,338	5,326	-1,011
贷款	4,710	4,844	4,755	5,110	5,078	5,330	4,729	4,785	-544
金融投资	944	740	1,004	959	885	876	491	460	-416
其他	171	167	182	122	104	131	118	80	-51
拨备余额/资产余额	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	同比变化
总资产	2.82%	2.53%	2.64%	2.50%	2.45%	2.35%	1.98%	1.96%	-0.40pct
贷款	3.36%	3.14%	2.97%	2.99%	2.87%	2.87%	2.50%	2.50%	-0.37pct
金融投资	2.08%	1.63%	2.35%	1.79%	1.74%	1.77%	0.92%	0.89%	-0.88pct
其他	0.81%	0.60%	0.83%	0.51%	0.53%	0.38%	0.43%	0.28%	-0.10pct

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

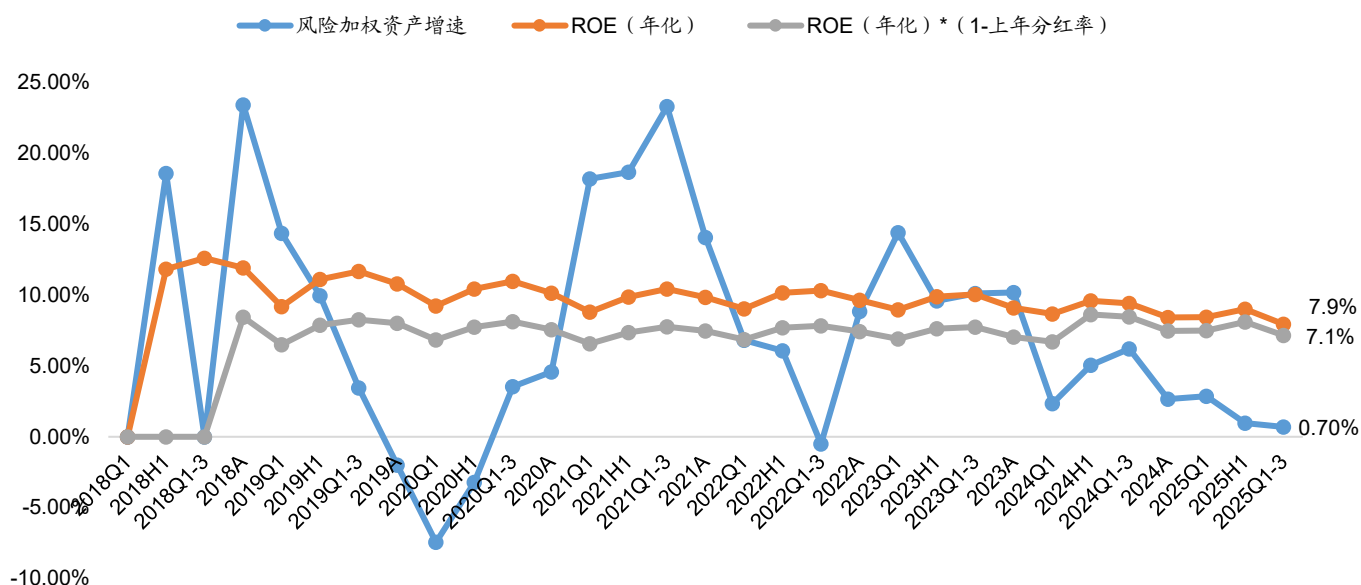
备注：其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6：资本充足率



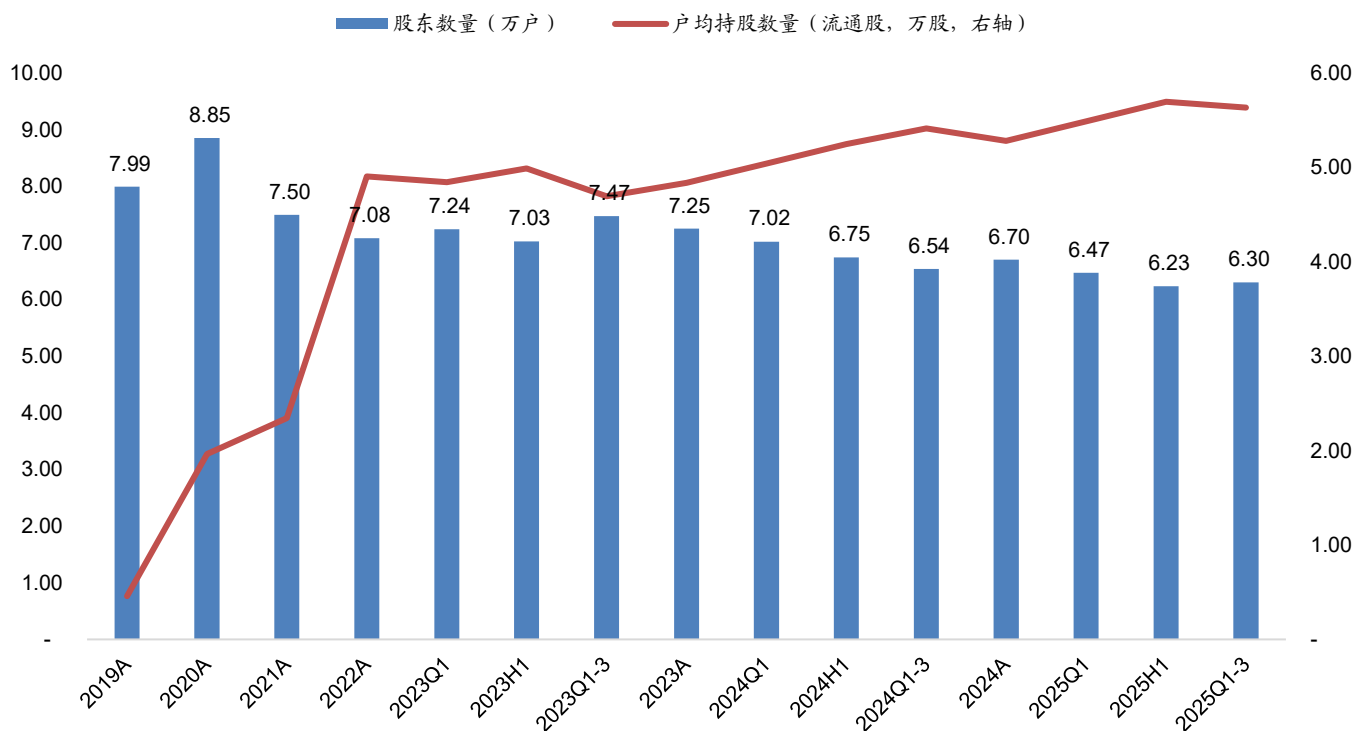
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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 21：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	南京紫金投资集团有限责任公司	8.96%	流通 A 股	国有法人
2	江苏省国信集团有限公司	7.32%	流通 A 股	国有法人
3	江苏苏豪投资集团有限公司	6.37%	流通 A 股	国有法人
4	南京市河西新城区国有资产经营控股(集团)有限责任公司	2.55%	流通 A 股	国有法人
5	南京天朝投资有限公司	1.48%	流通 A 股	境内非国有法人
6	胡永堂	1.28%	流通 A 股	境内自然人
7	香港中央结算有限公司	1.18%	流通 A 股	境外法人
8	南京凤南投资实业有限公司	1.17%	流通 A 股	境内非国有法人
9	金陵药业股份有限公司	0.88%	通 A 股	国有法人
10	南京江北新区产业投资集团有限公司	0.76%	流通 A 股	国有法人
	合计	32.0%		

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 22：前十大股东（2025年二季度末）

	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	南京紫金投资集团有限责任公司	8.96%	流通 A 股	国有法人
2	江苏省国信集团有限公司	7.32%	流通 A 股	国有法人
3	江苏苏豪投资集团有限公司	6.37%	流通 A 股	国有法人
4	南京市河西新城区国有资产经营控股(集团)有限责任公司	2.55%	流通 A 股	国有法人
5	香港中央结算有限公司	2.53%	流通 A 股	境外法人
6	南京天朝投资有限公司	1.92%	流通 A 股	境内非国有法人
7	胡永堂	1.26%	流通 A 股	境内自然人
8	南京凤南投资实业有限公司	1.17%	流通 A 股	境内非国有法人
9	金陵药业股份有限公司	0.88%	流通 A 股	国有法人
10	南京江北新区产业投资集团有限公司	0.76%	流通 A 股	国有法人
	合计	33.7%		

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

附表：紫金银行盈利预测表（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	6.52	6.52	6.62	6.61	6.31	净利息收入	3,960	3,674	3,431	3,435	3,496
P/B	0.57	0.53	0.51	0.48	0.45	利息收入	9,139	8,727	8,021	8,167	8,605
P/POP	3.94	3.77	3.83	3.76	3.63	利息支出	5,180	5,054	4,590	4,731	5,110
每股指标						净手续费收入	115	179	197	216	238
EPS	0.44	0.44	0.43	0.43	0.46	净其他非息收入	345	611	611	672	739
BVPS	4.96	5.36	5.59	5.98	6.39	营业收入	4,420	4,463	4,239	4,323	4,472
PPOPPS	0.73	0.76	0.75	0.76	0.79	营业支出	2,428	2,490	2,372	2,453	2,512
DPS	0.10	0.05	0.05	0.05	0.05	税金及附加	67	69	96	98	103
股息支付率	22.62%	11.27%	11.27%	11.27%	11.27%	业务及管理费	1,693	1,605	1,399	1,427	1,476
股息收益率	3.48%	1.74%	1.70%	1.71%	1.79%	营业利润	1,992	1,973	1,866	1,870	1,960
驱动性因素						营业外净收入	8	-1	0	0	0
贷款增长	10.56%	6.56%	2.00%	5.00%	5.00%	拨备前利润	2,668	2,788	2,743	2,798	2,893
存款增长	11.86%	6.70%	7.50%	5.00%	7.00%	资产减值损失	667	816	877	928	933
生息资产增长	10.32%	8.85%	3.80%	5.47%	5.59%	利润总额	2,000	1,973	1,866	1,870	1,960
计息负债增长	10.22%	8.96%	6.81%	4.56%	6.32%	所得税	382	349	280	281	294
平均贷款收益率	4.35%	3.85%	3.25%	3.20%	3.20%	净利润	1,619	1,624	1,586	1,590	1,666
平均生息资产收益率	3.87%	3.37%	2.92%	2.84%	2.84%	归母净利润	1,619	1,624	1,586	1,590	1,666
平均存款付息率	2.29%	2.12%	1.80%	1.75%	1.80%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.43%	2.17%	1.82%	1.78%	1.82%	贷款总额	177,222	188,852	192,629	202,260	212,373
净息差(NIM)-测算值	1.68%	1.42%	1.25%	1.19%	1.15%	贷款减值准备	5,078	4,729	4,691	4,619	4,641
净利差(NIS)-测算值	1.44%	1.21%	1.09%	1.06%	1.01%	贷款净额	172,527	184,527	187,938	197,642	207,733
净手续费收入增速	74.37%	55.65%	10.00%	10.00%	10.00%	投资类资产	50,805	53,574	55,181	58,768	62,588
净非息收入/营收	10.41%	17.69%	19.05%	20.54%	21.84%	存放央行	10,642	12,142	15,800	16,590	17,751
成本收入比	38.31%	35.97%	33.00%	33.00%	33.00%	同业资产	9,060	15,083	16,290	17,593	19,001
拨备支出/平均贷款	0.40%	0.45%	0.46%	0.47%	0.45%	其他资产	4,630	4,618	5,746	6,017	6,399
实际所得税率	19.09%	17.71%	15.00%	15.00%	15.00%	生息资产	247,729	269,651	279,900	295,211	311,713
业绩年增长率						资产合计	247,664	269,944	287,302	300,865	319,955
净利息收入	-1.87%	-7.23%	-6.60%	0.11%	1.76%	存款	196,774	209,965	225,712	236,997	253,587
净手续费收入	74.37%	55.65%	10.00%	10.00%	10.00%	向央行借款	8,172	5,989	5,989	5,989	5,989
营业收入	-1.93%	0.98%	-5.03%	2.00%	3.45%	同业负债	7,506	10,787	11,111	11,333	11,559
营业支出	-5.32%	2.55%	-4.72%	3.40%	2.42%	发行债券	10,804	16,522	17,018	17,358	17,705
拨备前利润	-1.45%	4.52%	-1.61%	1.99%	3.39%	计息负债	223,255	243,262	259,829	271,677	288,841
利润总额	3.02%	-1.38%	-5.42%	0.22%	4.81%	负债合计	229,193	250,008	266,491	278,643	296,247
净利润	1.16%	0.30%	-2.31%	0.22%	4.81%	股东权益合计	18,472	19,936	20,811	22,221	23,708
归母净利润	1.16%	0.30%	-2.31%	0.22%	4.81%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	2,054	2,348	2,565	2,335	2,234
ROAA	0.69%	0.63%	0.57%	0.54%	0.54%	不良贷款率	1.16%	1.24%	1.33%	1.15%	1.05%
ROAE	9.10%	8.42%	7.91%	7.50%	7.36%	不良净生成率	0.38%	0.65%	0.60%	0.40%	0.40%
RORWA	0.96%	0.90%	0.83%	0.77%	0.74%	拨备覆盖率	247%	201%	183%	198%	208%
资本状况						拨贷比	2.87%	2.50%	2.44%	2.28%	2.19%
资本充足率	14.03%	13.00%	11.56%	10.27%	9.10%	流动性					
一级资本充足率	10.28%	10.78%	10.60%	10.38%	10.15%	存贷比	90.06%	89.94%	85.34%	85.34%	83.75%
核心一级资本充足率	10.28%	10.78%	10.60%	10.38%	10.15%	贷款/总资产	71.56%	69.96%	67.05%	67.23%	66.38%
加权风险资产	177,110	181,810	198,173	216,009	235,450	投资类资产/总资产	20.51%	19.85%	19.21%	19.53%	19.56%
风险加权系数	71.51%	67.35%	68.98%	71.80%	73.59%	同业资产/总资产	3.66%	5.59%	5.67%	5.85%	5.94%

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。