

南京银行 (601009.SH)

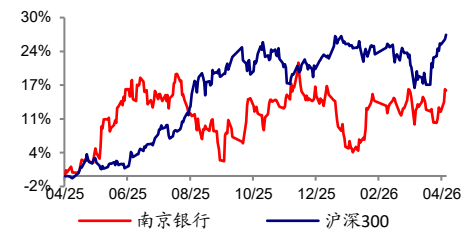
净利息收入高增，分红率提升

核心观点：

- 南京银行发布 2025 年报和 2026 年一季报，25A 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 10.5%、13.4%、8.1%；26Q1 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 13.5%、18.4%、8.0%。分项来看，25A、26Q1 净利息收入分别同比 31.1%、39.4%；净手续费收入分别同比 65.2%、-14.6%，主要系 26Q1 手续费及佣金支出大幅增加所致；其他非息承压，分别同比-22.3%、-18.8%。
- **亮点：(1) 净利息收入同比增速超 30%，量增价稳。**南京银行 25Q4、26Q1 单季度净利息收入同比增长 38.2%、39.4%，生息资产和净息差趋势良好。从规模来看，资产端，公司 25A、26Q1 生息资产同比增长 16.9%、16.3%，25A 较 25Q1-3 增速环比+5bp，其中贷款增速保持稳定趋势、26Q1 同业资产大幅提升。负债端，25A、26Q1 计息负债同比增长 17.6%、16.7%。从净息差来看，25A 下行幅度显著收窄。25A 公司净息差 1.82%，较 25H1、24A 分别收窄 4bp、12bp。26Q1 测算净息差 1.57%，较 25Q4 单季度回升 9bp。资产端收益率仍在下行通道中，25A 生息资产收益率较 25H1 下降 13bp，26Q1 测算生息资产收益率较 25Q4 下降 5bp；负债端，25A 计息负债成本率较 25H1 下降 10bp，随着存款活期化、高息存款逐步到期，预计负债成本将有所改善。(2) **资产质量整体稳定。**25A、26Q1 末不良率均为 0.83%，较 25Q3 末持平，拨备覆盖率分别环比持平、-6.81pct，关注率环比+10bp、-11bp，25A 测算不良生成率环比-3bp。(3) **分红率环比提升 0.49pct，资本充足率小幅下降。**公司 25A 分红率为 30.07%，同比提升 0.49pct；26Q1 核心一级资本充足率、资本充足率分别环比-0.18pct、-0.32pct。
- **关注：(1) 25Q3 以来债市利率震荡上行，其他非息拖累业绩。**25Q4、26Q1 单季度其他非息收入同比分别-39.1%、-18.8%，25Q3 以来债市利率波动上行，其他非息拖累业绩，后续需持续追踪债市投资对业绩影响。(2) **26Q1 中收承压。**25A 净手续费收入同比+65.2%，其中贷款及担保业务同比+39.4%、代理及咨询业务同比+27.4%；26Q1 净手续费收入同比-14.6%，主要系手续费及佣金支出大幅增加所致；
- **盈利预测与投资建议。**预计公司 26/27 年归母净利润增速分别为 9.0%/4.0%，EPS 分别为 1.83/1.91 元/股，当前股价对应 26/27 年 PE 分别为 6.43X/6.17X，对应 26/27 年 PB 分别为 0.73X/0.67X，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 1.00 倍 PB，对应合理价值 15.22 元/股，维持“买入”评级。
- **风险提示。**(1) 政信业务需求及增长不及预期；(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	11.51 元
合理价值	15.22 元
前次评级	买入
报告日期	2026-04-23

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：	杜渐
	SAC 执证号：S0260526020003
	SFC CE No. BXV349
	010-59136690
	dujian@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：

南京银行 (601009.SH) : 利润继续高增，资产质量优异	2026-01-23
南京银行 (601009.SH) : 净息差企稳，资本充足率环比提升	2025-10-28
南京银行 (601009.SH) : 成本收入比改善，资产质量稳定	2025-08-30

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 (2026Q1)	5
图 3: 累计同比业绩拆分 (2025A)	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 (2026Q1)	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 (2026 年一季度末)	21
表 23: 前十大股东 (2025 年四季度末)	21

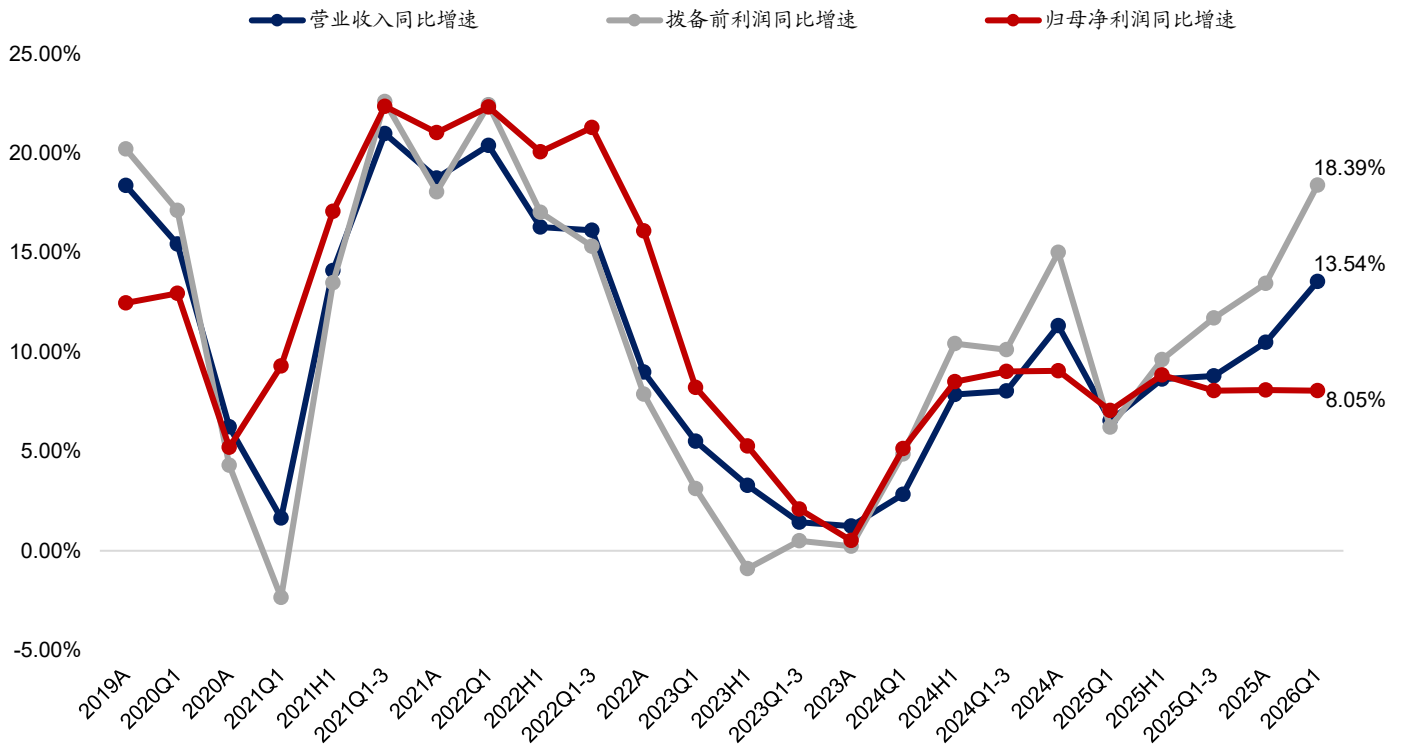
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	环比变化
营业收入同比增速	7.87%	8.03%	11.32%	6.53%	8.64%	8.79%	10.48%	13.54%	3.06pct
拨备前利润同比增速	10.42%	10.12%	15.02%	6.23%	9.61%	11.71%	13.45%	18.39%	4.94pct
归母净利润同比增速	8.51%	9.02%	9.05%	7.06%	8.84%	8.06%	8.08%	8.05%	-0.03pct
ROE (年化)	15.96%	15.08%	12.97%	15.20%	15.32%	14.04%	12.05%	14.28%	2.23pct
ROA (年化)	0.98%	0.92%	0.83%	0.92%	0.92%	0.87%	0.79%	0.85%	0.07pct
净息差	1.96%		1.94%		1.86%		1.82%		
净利差	1.64%		1.64%		1.63%		1.60%		
成本收入比	25.68%	25.32%	28.08%	23.80%	25.07%	23.27%	25.42%	20.90%	-4.52pct
总资产同比增速	11.71%	13.67%	13.25%	15.40%	16.86%	16.30%	16.61%	15.97%	-0.64pct
贷款同比增速	13.54%	13.71%	14.31%	14.69%	14.96%	14.13%	13.37%	14.00%	0.63pct
存款同比增速	4.15%	4.51%	9.26%	16.70%	16.01%	16.97%	11.67%	10.63%	-1.04pct
贷款/生息资产	48.78%	48.75%	48.74%	48.99%	48.07%	47.89%	47.33%	48.03%	0.70pct
存款/计息负债	63.78%	61.43%	64.46%	66.49%	63.08%	61.58%	61.21%	63.03%	1.82pct
贷款较年初增量	107,633	137,624	157,325	89,722	130,775	155,083	167,958	110,205	-57,753
存款较年初增量	49,022	33,151	126,764	161,069	149,353	144,383	174,617	162,553	-12,064
不良贷款余额	10,053	10,243	10,387	11,163	11,594	11,721	10,854	12,737	1,883
不良贷款率	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.84%	0.83%	0.83%	0.83%	0.00pct
拨备覆盖率	345.02%	340.40%	335.27%	323.69%	311.65%	313.22%	313.62%	306.81%	-6.81pct
关注贷款率	1.07%	1.14%	1.20%	1.15%	1.06%	1.06%	1.16%	1.05%	-0.11pct
逾期贷款率	1.25%		1.27%		1.27%		1.28%		
逾期 90 天以上/不良	81.19%		90.81%		94.81%		101.94%		
逾期 1 年以上/损失	75.07%		77.86%		91.74%		89.73%		
逾期/不良	150.37%		153.28%		151.86%		168.04%		
(重组+逾期)/不良	214.42%		232.48%		222.93%		237.17%		
不良净生成率	1.31%	1.07%	1.26%	0.84%	1.17%	1.00%	1.17%	0.36%	-0.81pct
不良核销转出率	142.27%	113.98%	134.63%	71.64%	118.64%	104.01%	137.14%	-21.92%	-159.07pct
核心一级资本充足率	8.97%	9.02%	9.36%	8.89%	9.47%	9.54%	9.35%	9.17%	-0.18pct
资本充足率	12.83%	13.76%	13.72%	13.02%	13.63%	13.64%	13.15%	12.83%	-0.32pct

数据来源: iFinD, 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、不良净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



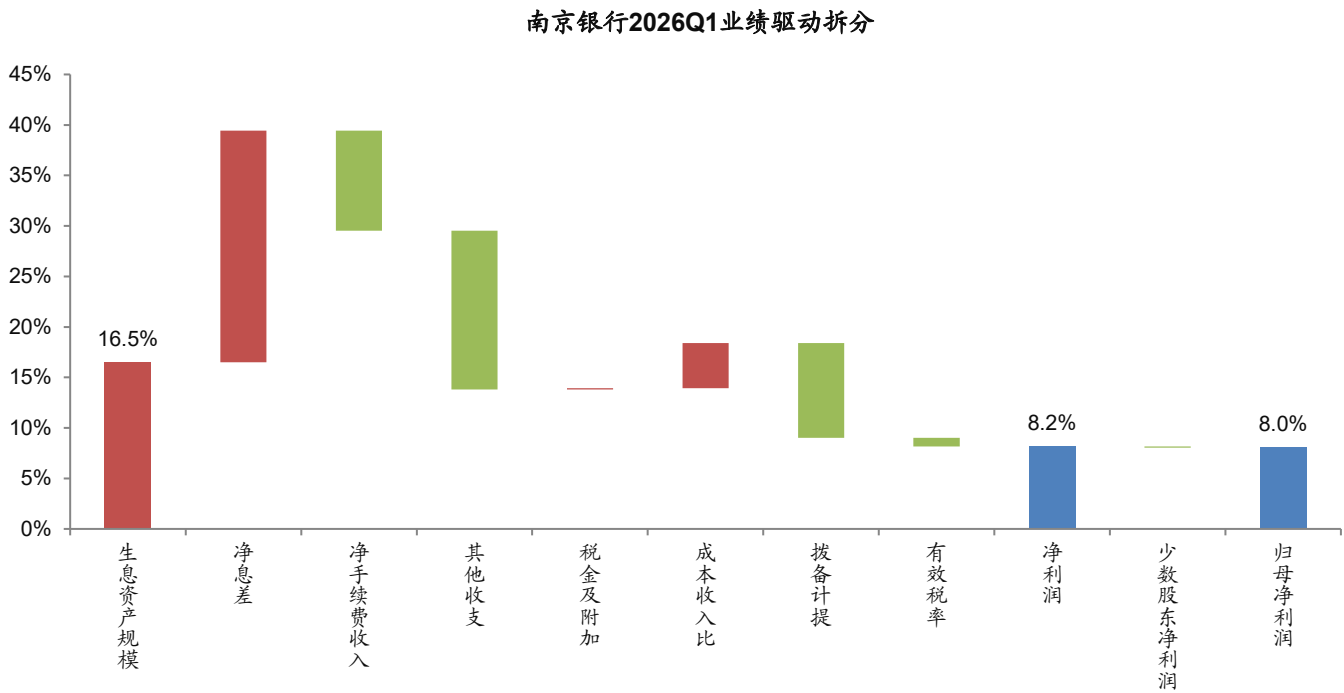
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 2: 累计业绩同比增速

累计业绩同比增速	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	环比变化
营业收入同比增速	7.9%	8.0%	11.3%	6.5%	8.6%	8.8%	10.5%	13.5%	3.06pct
净利息收入同比增速	-6.0%	-1.4%	4.6%	17.8%	22.1%	28.5%	31.1%	39.4%	8.36pct
非息收入同比增速	25.5%	19.8%	20.0%	-4.5%	-4.3%	-11.6%	-12.7%	-17.6%	-4.93pct
净手续费收入同比增速	13.3%	11.7%	-28.6%	18.0%	6.7%	8.5%	65.2%	-14.6%	-79.77pct
其他非息收入同比增速	28.9%	21.9%	30.9%	-10.8%	-6.9%	-16.2%	-22.3%	-18.8%	3.53pct
营业支出同比增速	5.7%	5.5%	9.6%	9.9%	8.6%	12.4%	13.5%	18.9%	5.38pct
拨备前利润同比增速	10.4%	10.1%	15.0%	6.2%	9.6%	11.7%	13.4%	18.4%	4.94pct
利润总额同比增速	9.3%	9.9%	12.7%	3.3%	8.8%	5.0%	5.7%	9.0%	3.30pct
净利润同比增速	8.5%	9.1%	9.3%	6.8%	9.0%	8.2%	8.3%	8.2%	-0.13pct
归母净利润同比增速	8.5%	9.0%	9.1%	7.1%	8.8%	8.1%	8.1%	8.0%	-0.03pct

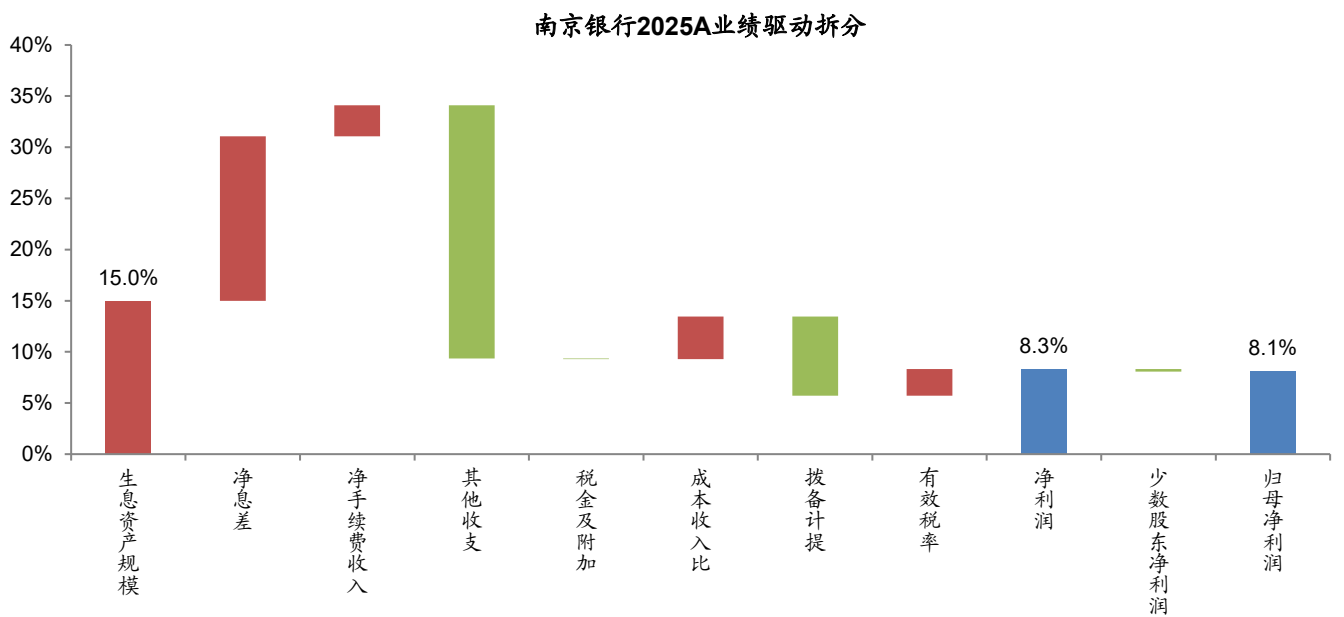
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

图 2: 累计同比业绩拆分 (2026Q1)



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

图 3: 累计同比业绩拆分 (2025A)



数据来源: iFinD, 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	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	环比变化
生息资产规模	11.5%	12.5%	12.1%	14.0%	14.9%	14.7%	15.0%	16.5%	1.52pct
净息差	-17.5%	-13.8%	-7.5%	3.8%	7.2%	13.9%	16.1%	22.9%	6.83pct
净手续费收入	2.8%	1.8%	-4.1%	0.0%	-2.6%	-3.0%	3.0%	-9.9%	-12.94pct
其他收支	10.7%	7.3%	10.6%	-11.5%	-10.8%	-16.7%	-24.7%	-15.7%	9.05pct
税金及附加	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.1%	0.18pct
成本收入比	2.8%	2.3%	3.9%	0.0%	0.9%	3.0%	4.1%	4.4%	0.30pct
拨备计提	-1.1%	-0.2%	-2.3%	-2.9%	-0.8%	-6.7%	-7.7%	-9.4%	-1.65pct
有效税率	-0.8%	-0.8%	-3.4%	3.5%	0.2%	3.2%	2.6%	-0.8%	-3.43pct
净利润	8.5%	9.1%	9.3%	6.8%	9.0%	8.2%	8.3%	8.2%	-0.13pct
少数股东净利润	0.0%	-0.1%	-0.3%	0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	0.10pct
归母净利润	8.5%	9.0%	9.1%	7.1%	8.8%	8.1%	8.1%	8.0%	-0.03pct

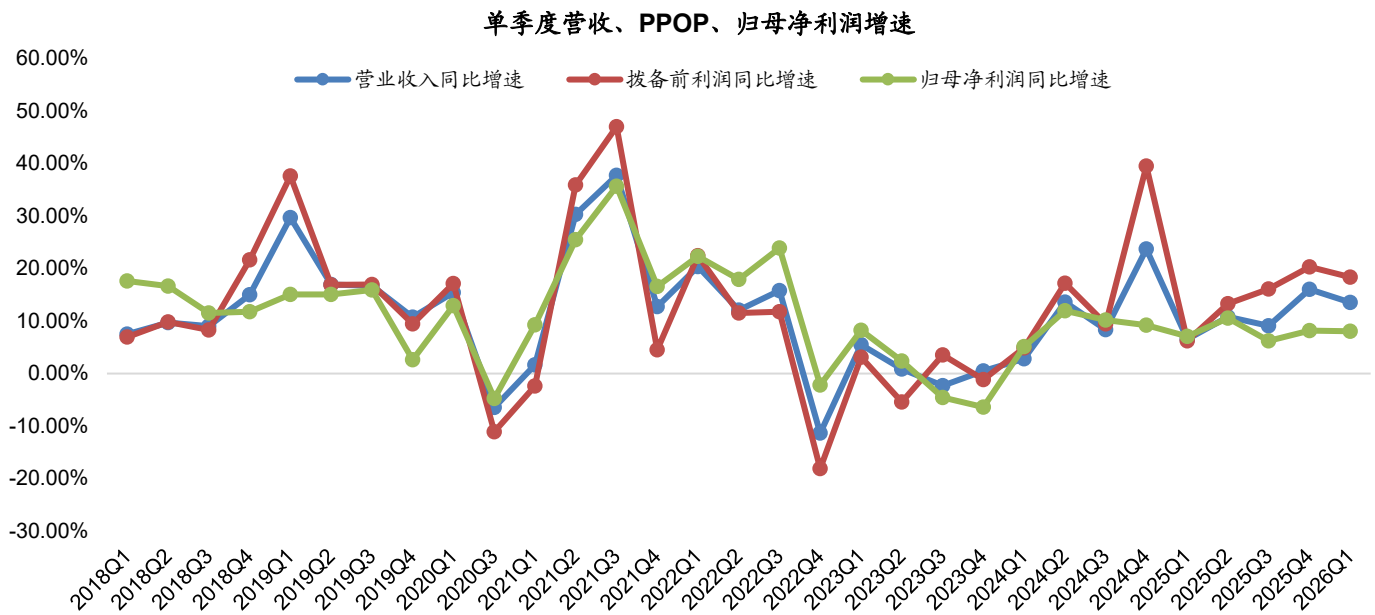
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 4: 累计业绩结构

累计业绩占比(总营收)	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	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	48.9%	50.9%	53.0%	54.6%	54.9%	60.1%	62.8%	67.1%	4.25pct
利息收入	148.3%	153.2%	158.2%	146.6%	146.5%	153.6%	156.4%	145.0%	-11.41pct
利息支出	99.4%	102.4%	105.2%	91.9%	91.5%	93.5%	93.5%	77.9%	-15.67pct
非息收入	51.1%	49.1%	47.0%	45.4%	45.1%	39.9%	37.2%	32.9%	-4.25pct
净手续费收入	10.0%	9.1%	5.2%	12.3%	9.8%	9.1%	7.7%	9.2%	1.53pct
其他非息收入	41.1%	40.0%	41.9%	33.1%	35.2%	30.8%	29.5%	23.7%	-5.78pct
营业支出	45.8%	46.9%	50.5%	47.5%	45.8%	48.4%	51.9%	49.7%	-2.14pct
业务及管理费	25.7%	25.3%	28.1%	23.8%	25.1%	23.3%	25.4%	20.9%	-4.52pct
减值损失	18.8%	20.0%	21.1%	22.3%	19.4%	23.8%	25.1%	27.6%	2.50pct
拨备前利润	72.6%	72.9%	70.1%	74.3%	73.2%	74.9%	72.0%	77.5%	5.49pct
利润总额	53.8%	52.9%	49.0%	52.0%	53.9%	51.1%	46.9%	49.9%	2.99pct
净利润	44.5%	43.5%	40.5%	43.3%	44.6%	43.2%	39.7%	41.2%	1.51pct
归母净利润	44.2%	43.2%	40.1%	43.0%	44.3%	42.9%	39.3%	41.0%	1.70pct

数据来源: iFinD, 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: iFinD, 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	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	环比变化
营业收入同比增速	13.6%	8.4%	23.7%	6.5%	10.8%	9.1%	16.0%	13.5%	-2.49pct
净利息收入同比增速	-2.6%	8.7%	26.0%	17.8%	26.7%	40.5%	38.2%	39.4%	1.19pct
非息收入同比增速	34.5%	8.0%	20.6%	-4.5%	-4.1%	-29.5%	-17.1%	-17.6%	-0.55pct
净手续费收入同比增速	-1.8%	7.1%	-285.0%	18.0%	-7.8%	14.0%	-152.7%	-14.6%	138.09pct
其他非息收入同比增速	45.7%	8.2%	64.7%	-10.8%	-3.3%	-37.6%	-39.1%	-18.8%	20.33pct
营业支出同比增速	19.0%	5.2%	21.2%	9.9%	7.2%	19.9%	16.2%	18.9%	2.65pct
拨备前利润同比增速	17.2%	9.5%	39.5%	6.2%	13.3%	16.1%	20.3%	18.4%	-1.89pct
利润总额同比增速	8.9%	11.3%	28.3%	3.3%	14.4%	-3.4%	9.1%	9.0%	-0.10pct
净利润同比增速	12.0%	10.4%	10.4%	6.8%	11.1%	6.3%	9.0%	8.2%	-0.82pct
归母净利润同比增速	12.0%	10.2%	9.2%	7.1%	10.6%	6.3%	8.2%	8.0%	-0.15pct

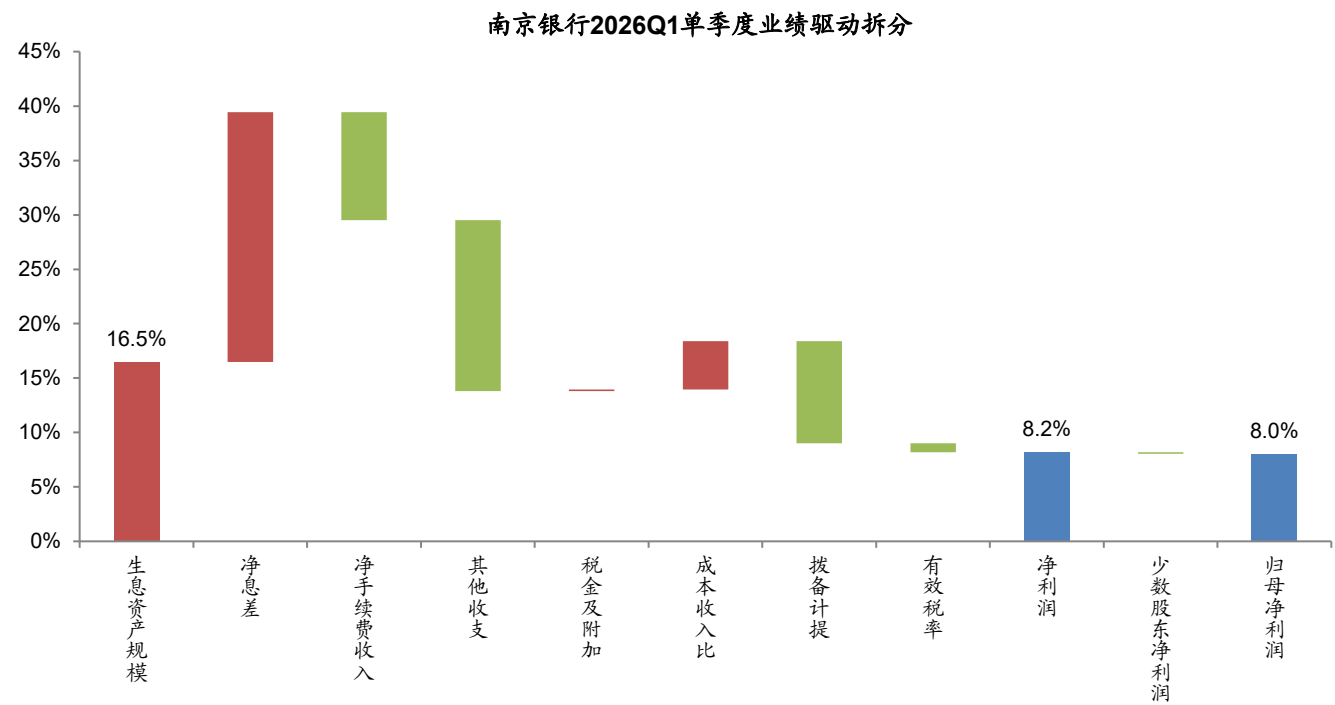
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 6: 单季度同比业绩拆分

单季度业绩驱动	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	环比变化
生息资产规模	11.7%	12.7%	13.3%	14.0%	15.9%	16.4%	16.5%	16.5%	0.02pct
净息差	-14.2%	-4.1%	12.7%	3.8%	10.8%	24.1%	21.8%	22.9%	1.17pct
净手续费收入	0.1%	-0.2%	-25.3%	0.0%	-5.4%	-3.0%	28.5%	-9.9%	-38.43pct
其他收支	15.7%	-0.3%	22.7%	-11.5%	-10.1%	-28.7%	-56.1%	-15.7%	40.39pct
增值税及附加	0.0%	0.0%	0.2%	-0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%	0.18pct
成本收入比	4.0%	1.3%	15.9%	0.0%	2.0%	7.4%	9.7%	4.4%	-5.23pct
拨备计提	-8.2%	1.8%	-11.2%	-2.9%	1.1%	-19.5%	-11.2%	-9.4%	1.79pct
有效税率	3.1%	-0.9%	-17.9%	3.5%	-3.3%	9.7%	-0.1%	-0.8%	-0.72pct
净利润	12.0%	10.4%	10.4%	6.8%	11.1%	6.3%	9.0%	8.2%	-0.82pct
少数股东净利润	0.0%	-0.2%	-1.2%	0.3%	-0.6%	-0.1%	-0.8%	-0.1%	0.67pct
归母净利润	12.0%	10.2%	9.2%	7.1%	10.6%	6.3%	8.2%	8.0%	-0.15pct

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

图 5: 单季度同比业绩拆分 (2026Q1)



数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 7: 单季度业绩结构

单季度业绩占比(总营收)	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	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	48.3%	55.1%	59.9%	54.6%	55.2%	71.0%	71.3%	67.1%	-4.23pct
利息收入	150.1%	163.7%	174.6%	146.6%	146.4%	168.7%	165.0%	145.0%	-20.00pct
利息支出	101.7%	108.6%	114.7%	91.9%	91.1%	97.7%	93.6%	77.9%	-15.77pct
非息收入	51.7%	44.9%	40.1%	45.4%	44.8%	29.0%	28.7%	32.9%	4.23pct
净手续费收入	8.9%	7.1%	-7.8%	12.3%	7.4%	7.4%	3.5%	9.2%	5.71pct
其他非息收入	42.8%	37.8%	47.9%	33.1%	37.4%	21.6%	25.1%	23.7%	-1.48pct
营业支出	45.5%	49.3%	62.3%	47.5%	44.1%	54.1%	62.4%	49.7%	-12.71pct
业务及管理费	27.6%	24.5%	37.2%	23.8%	26.3%	19.5%	32.1%	20.9%	-11.15pct
减值损失	16.6%	22.6%	24.6%	22.3%	16.5%	33.2%	29.0%	27.6%	-1.40pct
拨备前利润	70.6%	73.6%	60.9%	74.3%	72.2%	78.4%	63.1%	77.5%	14.39pct
利润总额	54.0%	51.0%	36.3%	52.0%	55.7%	45.2%	34.1%	49.9%	15.80pct
净利润	45.8%	41.4%	30.7%	43.3%	45.9%	40.4%	28.8%	41.2%	12.41pct
归母净利润	45.7%	41.1%	30.0%	43.0%	45.6%	40.0%	28.0%	41.0%	12.99pct

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 8: 累计ROE拆解

累计 ROE 拆分	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	环比变化
营业收入	2.20%	2.13%	2.06%	2.12%	2.07%	2.01%	1.98%	2.07%	0.09pct
净利息收入	1.07%	1.08%	1.09%	1.16%	1.14%	1.21%	1.24%	1.39%	0.14pct
净手续费收入	0.22%	0.19%	0.11%	0.26%	0.20%	0.18%	0.15%	0.19%	0.04pct
其他非息收入	0.90%	0.85%	0.86%	0.70%	0.73%	0.62%	0.58%	0.49%	-0.09pct
营业支出	-1.01%	-0.99%	-1.04%	-1.01%	-0.95%	-0.98%	-1.03%	-1.03%	0.00pct
税金及附加	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	0.00pct
业务及管理费	-0.56%	-0.54%	-0.58%	-0.50%	-0.52%	-0.47%	-0.50%	-0.43%	0.07pct
减值损失	-0.41%	-0.43%	-0.43%	-0.47%	-0.40%	-0.48%	-0.50%	-0.57%	-0.07pct
营业利润	1.19%	1.13%	1.02%	1.11%	1.12%	1.04%	0.95%	1.04%	0.09pct
营业外净收入	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	-0.01%	0.02pct
利润总额	1.18%	1.13%	1.01%	1.10%	1.12%	1.03%	0.93%	1.03%	0.10pct
所得税	-0.20%	-0.20%	-0.18%	-0.18%	-0.19%	-0.16%	-0.14%	-0.18%	-0.04pct
年化 ROA	0.98%	0.92%	0.83%	0.92%	0.93%	0.87%	0.79%	0.85%	0.07pct
杠杆率	16.33	16.30	15.54	16.58	16.65	16.12	15.33	16.74	1.41
年化 ROE	15.96%	15.08%	12.97%	15.20%	15.41%	14.04%	12.05%	14.28%	2.23pct

数据来源: iFinD, 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	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	环比变化
营业收入	2.16%	2.04%	1.92%	2.12%	2.08%	1.94%	1.94%	2.07%	0.13pct
净利息收入	1.04%	1.13%	1.15%	1.16%	1.15%	1.38%	1.38%	1.39%	0.01pct
净手续费收入	0.19%	0.15%	-0.15%	0.26%	0.15%	0.14%	0.07%	0.19%	0.12pct
其他非息收入	0.93%	0.77%	0.92%	0.70%	0.78%	0.42%	0.49%	0.49%	0.00pct
营业支出	0.98%	1.01%	1.20%	1.01%	0.92%	1.05%	1.21%	1.03%	-0.18pct
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.00pct
业务及管理费	0.60%	0.50%	0.71%	0.50%	0.55%	0.38%	0.62%	0.43%	-0.19pct
减值损失	0.36%	0.46%	0.47%	0.47%	0.34%	0.64%	0.56%	0.57%	0.01pct
营业利润	1.18%	1.04%	0.72%	1.11%	1.16%	0.89%	0.73%	1.04%	0.31pct
营业外净收入	-0.01%	0.01%	-0.03%	-0.01%	0.00%	-0.01%	-0.07%	-0.01%	0.06pct
利润总额	1.17%	1.04%	0.70%	1.10%	1.16%	0.88%	0.66%	1.03%	0.37pct
所得税	0.18%	0.20%	0.11%	0.18%	0.20%	0.09%	0.10%	0.18%	0.08pct
年化 ROA	0.99%	0.85%	0.59%	0.92%	0.96%	0.78%	0.56%	0.85%	0.29pct
杠杆率	16.33	16.30	15.54	16.58	16.65	16.12	15.33	16.74	1.41
年化 ROE	16.18%	13.79%	9.15%	15.20%	15.92%	12.62%	8.56%	14.28%	5.73pct

数据来源: iFinD, 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)	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
净息差	1.96%		1.94%		1.86%		1.82%		
净利差	1.64%		1.64%		1.63%		1.60%		
生息资产收益率	4.06%		4.00%		3.72%		3.59%		
计息负债成本率	2.42%		2.36%		2.09%		1.99%		
单季度 (测算值)	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	环比变化
净息差	1.28%	1.35%	1.35%	1.41%	1.31%	1.50%	1.48%	1.57%	0.09pct
净利差	1.56%	1.64%	1.61%	1.61%	1.44%	1.58%	1.54%	1.60%	0.07pct
生息资产收益率	3.96%	4.02%	3.95%	3.78%	3.48%	3.57%	3.43%	3.38%	-0.04pct
计息负债成本率	2.40%	2.38%	2.34%	2.17%	2.04%	2.00%	1.89%	1.78%	-0.11pct

数据来源: iFinD, 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	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
发放贷款	5.27%	5.24%	5.20%	5.07%	4.84%	4.80%	4.56%	4.48%	-0.32pct
投资类资产	3.86%	3.82%	3.80%	3.49%	3.25%	3.15%	2.75%	2.65%	-0.50pct
存放央行	1.44%	1.42%	1.43%	1.42%	1.42%	1.40%	1.40%	1.39%	-0.01pct
同业资产	1.70%	1.59%	1.98%	2.09%	2.11%	2.07%	1.97%	1.74%	-0.33pct
计息负债平均付息率	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
存款	2.32%	2.37%	2.43%	2.45%	2.37%	2.34%	2.11%	2.04%	-0.30pct
向央行借款	2.62%	2.60%	2.58%	2.56%	2.46%	2.40%	2.06%	1.96%	-0.44pct
同业负债	1.74%	1.82%	2.30%	2.40%	2.46%		2.54%	2.28%	
发行债券	2.88%	2.79%	2.89%	2.84%	2.62%	2.47%	2.12%	2.02%	-0.45pct
利息收入结构	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
发放贷款	66.9%	68.0%	70.5%	71.8%	73.0%	73.1%	73.0%	71.2%	-1.88pct
投资类资产	28.4%	19.3%	24.2%	19.3%	22.3%	20.5%	22.4%	24.2%	3.78pct
存放央行	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%	2.0%	1.9%	1.9%	1.7%	-0.13pct
同业资产	2.5%	2.3%	3.1%	3.1%	2.7%	2.9%	2.8%	2.4%	-0.47pct
利息支出结构	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
存款	67.2%	67.5%	68.1%	67.0%	63.1%	61.4%	62.0%	60.8%	-0.63pct
向央行借款	7.2%	7.2%	7.4%	7.5%	7.2%	6.9%	6.4%	6.2%	-0.74pct
同业负债	7.3%	8.2%	13.1%	13.4%	13.5%	13.6%	13.6%	15.4%	1.80pct
发行债券	18.2%	16.9%	11.2%	12.0%	16.2%	18.0%	18.0%	17.6%	-0.42pct

数据来源: iFinD, 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	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
贷款	48.8%	48.8%	48.7%	49.0%	48.1%	47.9%	47.3%	48.0%	-0.95pct
投资类资产	42.8%	42.2%	41.9%	41.6%	43.8%	44.1%	43.5%	41.9%	0.28pct
存放央行	4.4%	4.6%	4.9%	5.3%	4.1%	4.2%	4.3%	4.2%	-1.10pct
同业资产	4.0%	4.5%	4.5%	4.1%	4.0%	3.8%	4.8%	5.9%	1.77pct
同比增速	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
总生息资产	11.8%	13.7%	13.0%	15.1%	16.7%	16.2%	16.7%	16.3%	1.20pct
贷款	13.5%	13.7%	14.3%	14.7%	15.0%	14.1%	13.4%	14.0%	-0.69pct
投资类资产	13.0%	13.0%	11.1%	13.3%	19.3%	21.5%	21.3%	17.0%	3.77pct
存放央行	-5.8%	2.6%	8.5%	24.9%	8.3%	5.2%	3.0%	-7.7%	-32.66pct
同业资产	2.1%	35.0%	22.4%	27.3%	18.4%	0.1%	25.3%	66.8%	39.42pct
较年初增速	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
总生息资产	8.4%	11.2%	13.0%	6.6%	12.0%	14.4%	16.7%	6.2%	-0.44pct
贷款	9.8%	12.5%	14.3%	7.1%	10.4%	12.3%	13.4%	7.7%	0.60pct
投资类资产	9.0%	10.1%	11.1%	5.9%	17.1%	20.4%	21.3%	2.1%	-3.76pct
存放央行	-4.8%	1.6%	8.5%	17.1%	-5.0%	-1.4%	3.0%	4.9%	-12.16pct
同业资产	2.8%	18.6%	22.4%	-3.7%	-0.5%	-3.0%	25.3%	28.2%	31.90pct
较年初增量	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
总生息资产	192,140	255,119	295,841	170,434	308,518	370,129	431,605	185,679	15,246
贷款	107,633	137,624	157,325	89,722	130,775	155,083	167,958	110,205	20,483
投资类资产	87,392	97,958	107,473	63,582	184,560	220,366	230,479	27,892	-35,690
存放央行	-5,591	1,844	9,755	21,382	-6,254	-1,793	3,720	6,363	-15,019
同业资产	2,706	17,693	21,288	-4,253	-563	-3,527	29,447	41,219	45,472
较年初增量结构	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
贷款	56.0%	53.9%	53.2%	52.6%	42.4%	41.9%	38.9%	59.4%	6.71pct
投资类资产	45.5%	38.4%	36.3%	37.3%	59.8%	59.5%	53.4%	15.0%	-22.28pct
存放央行	-2.9%	0.7%	3.3%	12.5%	-2.0%	-0.5%	0.9%	3.4%	-9.12pct
同业资产	1.4%	6.9%	7.2%	-2.5%	-0.2%	-1.0%	6.8%	22.2%	24.69pct
单季增量	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	同比变化
总生息资产	85,504	62,979	40,722	170,434	138,085	61,611	61,475	185,679	15,246
贷款	32,980	29,990	19,701	89,722	41,053	24,308	12,875	110,205	20,483
投资类资产	50,255	10,566	9,515	63,582	120,978	35,806	10,113	27,892	-35,690
存放央行	-7,493	7,435	7,911	21,382	-27,636	4,461	5,513	6,363	-15,019
同业资产	9,761	14,987	3,594	-4,253	3,690	-2,964	32,974	41,219	45,472
单季增量/期末余额	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	同比变化
贷款	1.3%	1.2%	0.8%	3.3%	1.4%	0.8%	0.4%	3.4%	0.18pct
投资类资产	2.0%	0.4%	0.4%	2.3%	4.2%	1.2%	0.3%	0.9%	-1.44pct
存放央行	-0.3%	0.3%	0.3%	0.8%	-1.0%	0.2%	0.2%	0.2%	-0.58pct
同业资产	0.4%	0.6%	0.1%	-0.2%	0.1%	-0.1%	1.1%	1.3%	1.44pct

数据来源: iFinD, 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	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
存款	63.78%	61.43%	64.46%	66.49%	63.08%	61.58%	61.21%	63.03%	-3.45pct
向央行借款	7.00%	6.61%	7.10%	6.63%	6.31%	6.33%	5.78%	5.79%	-0.84pct
同业负债	10.77%	12.18%	9.02%	9.81%	12.58%	14.72%	16.80%	15.81%	6.00pct
发行债券	18.45%	19.78%	19.42%	17.07%	18.03%	17.37%	16.20%	15.37%	-1.71pct
同比增速	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
总计息负债	11.2%	13.5%	13.2%	16.4%	17.3%	16.7%	17.6%	16.7%	0.33pct
存款	4.2%	4.5%	9.3%	16.7%	16.0%	17.0%	11.7%	10.6%	-6.07pct
向央行借款	6.9%	-3.7%	7.5%	6.3%	5.7%	11.8%	-4.3%	1.9%	-4.49pct
同业负债	-18.2%	-0.7%	-22.6%	-7.2%	37.0%	41.0%	119.2%	88.1%	95.25pct
发行债券	105.8%	94.0%	74.5%	40.3%	14.7%	2.5%	-1.9%	5.0%	-35.24pct
较年初增速	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
总计息负债	8.4%	11.3%	13.2%	7.4%	12.4%	14.8%	17.6%	6.6%	-0.83pct
存款	3.6%	2.4%	9.3%	10.8%	10.0%	9.7%	11.7%	9.7%	-1.04pct
向央行借款	1.6%	-1.6%	7.5%	0.3%	-0.2%	2.3%	-4.3%	6.7%	6.45pct
同业负债	-11.3%	2.9%	-22.6%	16.8%	56.9%	87.4%	119.2%	0.2%	-16.56pct
发行债券	58.8%	74.8%	74.5%	-5.6%	4.3%	2.7%	-1.9%	1.1%	6.68pct
较年初增量	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
总计息负债	172,718	231,863	269,817	171,411	287,582	343,144	408,288	179,013	7,603
存款	49,022	33,151	126,764	161,069	149,353	144,383	174,617	162,553	1,485
向央行借款	2,425	-2,469	11,527	482	-301	3,758	-7,087	10,633	10,152
同业负债	-30,595	7,963	-60,966	35,173	118,998	182,981	249,404	1,115	-34,059
发行债券	151,866	193,218	192,492	-25,313	19,531	12,023	-8,646	4,712	30,025
较年初增量结构	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
存款	28.4%	14.3%	47.0%	94.0%	51.9%	42.1%	42.8%	90.8%	-3.16pct
向央行借款	1.4%	-1.1%	4.3%	0.3%	-0.1%	1.1%	-1.7%	5.9%	5.66pct
同业负债	-17.7%	3.4%	-22.6%	20.5%	41.4%	53.3%	61.1%	0.6%	-19.90pct
发行债券	87.9%	83.3%	71.3%	-14.8%	6.8%	3.5%	-2.1%	2.6%	17.40pct
单季增量	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	同比变化
总计息负债	81,810	59,145	37,954	171,411	116,171	55,562	65,144	179,013	7,603
存款	-1,674	-15,871	93,613	161,069	-11,716	-4,970	30,234	162,553	1,485
向央行借款	273	-4,894	13,995	482	-782	4,058	-10,845	10,633	10,152
同业负债	-23,634	38,558	-68,929	35,173	83,825	63,983	66,423	1,115	-34,059
发行债券	106,845	41,352	-726	-25,313	44,844	-7,509	-20,669	4,712	30,025
单季增量/期末余额	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	同比变化
存款	-0.1%	-0.7%	4.0%	6.5%	-0.4%	-0.2%	1.1%	5.6%	-0.87pct
向央行借款	0.0%	-0.2%	0.6%	0.0%	0.0%	0.2%	-0.4%	0.4%	0.35pct
同业负债	-1.1%	1.7%	-3.0%	1.4%	3.2%	2.4%	2.4%	0.0%	-1.37pct
发行债券	4.8%	1.8%	0.0%	-1.0%	1.7%	-0.3%	-0.8%	0.2%	1.18pct

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 14: 贷款情况

余额结构	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
个人贷款	23.9%	24.6%	25.5%	24.4%	23.9%	24.0%	23.5%	22.3%	-2.07pct
个人住房贷款	6.3%		6.5%		6.4%		6.3%		
个人消费贷款	14.7%		16.2%		14.9%		14.7%		
经营性贷款	2.2%		1.9%		1.5%		1.4%		
信用卡应收账款	0.7%		0.9%		1.1%		1.1%		
票据贴现	5.7%		4.7%		5.0%		4.4%		
对公贷款	70.4%	75.4%	69.8%	75.6%	75.4%	76.0%	72.1%	77.7%	2.07pct
制造业	8.9%		8.8%		10.4%		8.8%		
批发和零售业	7.0%		6.9%		10.8%		6.4%		
基建	8.6%		9.1%		14.2%		9.3%		
房地产业	3.1%		2.9%		4.5%		2.3%		
租赁和商务服务业	32.7%		32.4%		26.1%		34.4%		
建筑业	0.8%		0.8%		1.3%		0.9%		
其他行业	9.4%		9.0%		8.1%		10.1%		
余额增速	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
个人贷款	4.4%	8.0%	12.8%	15.4%	15.2%	11.0%	4.6%	4.3%	-11.03pct
个人住房贷款	-1.2%		8.2%		15.6%		9.9%		
个人消费贷款	9.4%		17.4%		16.8%		2.8%		
经营性贷款	-5.3%		-15.6%		-18.2%		-14.5%		
信用卡应收账款	-6.9%		59.3%		76.1%		39.9%		
票据贴现	18.0%		0.0%		-0.3%		5.8%		
对公贷款	16.6%	15.7%	16.0%	14.5%	23.1%	15.1%	17.1%	17.1%	2.64pct
制造业	26.3%		20.7%		35.1%		13.1%		
批发和零售业	15.7%		12.9%		77.9%		4.4%		
基建	34.3%		36.6%		90.3%		16.2%		
房地产业	-8.2%		-3.5%		67.7%		-10.1%		
租赁和商务服务业	13.8%		15.3%		-8.3%		20.5%		
建筑业	4.3%		6.7%		85.7%		25.1%		
其他行业	16.7%		7.9%		-1.0%		27.4%		
较年初增量占比	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
个人贷款	3.9%	15.1%	23.0%	8.7%	9.0%	11.7%	8.9%	6.4%	-2.23pct
个人住房贷款	1.2%		3.9%		5.4%		4.8%		
个人消费贷款	3.4%		19.2%		2.6%		3.4%		
经营性贷款	-1.9%		-2.8%		-1.8%		-2.1%		
信用卡应收账款	1.1%		2.7%		2.5%		2.7%		
票据贴现	9.4%		0.0%		7.6%		2.0%		
对公贷款	86.7%	127.8%	77.0%	157.0%	129.0%	126.3%	89.1%	150.1%	-6.89pct
制造业	13.8%		12.1%		25.6%		8.6%		
批发和零售业	6.9%		6.3%		48.3%		2.3%		
基建	18.2%		19.4%		62.9%		11.0%		
房地产业	-0.1%		-0.8%		20.2%		-2.2%		
租赁和商务服务业	38.6%		34.4%		-34.5%		49.6%		
建筑业	0.8%		0.4%		6.7%		1.4%		
其他行业	8.5%		5.2%		-0.2%		18.4%		

数据来源: iFinD, 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	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
公司存款	64.7%	67.4%	64.1%	66.7%	62.0%	65.4%	59.8%	64.4%	-2.25pct
定期	47.2%	51.5%	46.5%	47.7%	44.3%	48.0%	44.0%	46.1%	-1.66pct
活期	17.6%	15.9%	17.6%	19.0%	17.7%	17.5%	15.8%	18.4%	-0.60pct
个人存款	32.0%	32.5%	31.8%	33.3%	34.0%	34.5%	35.6%	35.2%	1.93pct
定期	28.9%	29.4%	28.7%	30.1%	31.1%	31.3%	32.2%	31.7%	1.66pct
活期	3.1%	3.1%	3.2%	3.2%	3.0%	3.1%	3.3%	3.5%	0.27pct
余额增速	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
公司存款	0.0%	1.7%	6.0%	15.2%	11.1%	13.5%	4.3%	6.9%	-8.28pct
定期	2.0%	8.1%	9.0%	20.3%	9.1%	8.9%	5.7%	6.8%	-13.49pct
活期	-4.9%	-14.6%	-1.2%	4.1%	16.6%	28.3%	0.6%	7.2%	3.08pct
个人存款	15.6%	10.7%	11.7%	19.9%	23.2%	23.8%	24.7%	17.0%	-2.84pct
定期	17.0%	11.4%	12.0%	21.1%	24.8%	24.6%	25.4%	16.7%	-4.40pct
活期	3.6%	4.6%	8.9%	9.4%	8.9%	16.7%	17.6%	19.9%	10.52pct
较年初增量	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
公司存款	13,464	41,148	54,132	146,341	61,564	114,786	40,949	181,573	35,232
定期	30,532	84,029	57,347	95,218	34,092	91,184	39,397	109,509	14,291
活期	-17,067	-42,882	-3,215	51,124	27,472	23,603	1,552	72,064	20,940
个人存款	27,576	29,759	49,869	75,328	83,126	88,677	117,515	51,824	-23,504
定期	26,384	29,205	45,993	68,852	81,847	84,651	109,207	42,951	-25,900
活期	1,192	553	3,876	6,476	1,279	4,026	8,307	8,873	2,397
较年初增量结构	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
公司存款	27.5%	124.1%	42.7%	90.9%	41.2%	79.5%	23.5%	111.7%	20.84pct
定期	62.3%	253.5%	45.2%	59.1%	22.8%	63.2%	22.6%	67.4%	8.25pct
活期	-34.8%	-129.4%	-2.5%	31.7%	18.4%	16.3%	0.9%	44.3%	12.59pct
个人存款	56.3%	89.8%	39.3%	46.8%	55.7%	61.4%	67.3%	31.9%	-14.89pct
定期	53.8%	88.1%	36.3%	42.7%	54.8%	58.6%	62.5%	26.4%	-16.32pct
活期	2.4%	1.7%	3.1%	4.0%	0.9%	2.8%	4.8%	5.5%	1.44pct

数据来源: iFinD, 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	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
FVTPL	46.2%	46.2%	43.7%	39.3%	29.4%	28.5%	26.3%	25.1%	-14.22pct
AC	31.1%	30.4%	29.2%	27.9%	37.2%	35.4%	34.6%	33.0%	5.09pct
FVOCI	22.8%	23.4%	27.1%	32.8%	33.4%	36.1%	39.1%	41.9%	9.13pct
余额增速	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
FVTPL	9.6%	14.2%	6.5%	-3.1%	-24.0%	-25.1%	-27.1%	-25.3%	-22.20pct
AC	3.1%	-0.6%	-5.0%	-1.1%	43.0%	41.5%	44.2%	38.4%	39.47pct
FVOCI	40.4%	34.4%	48.0%	68.1%	74.7%	87.6%	74.9%	49.6%	-18.45pct
较年初增量	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
FVTPL	45,941	51,603	28,981	-22,825	-100,347	-101,646	-127,934	-8,636	14,189
AC	-2,150	-6,182	-16,515	4,333	155,981	145,218	138,966	-12,121	-16,453
FVOCI	43,601	52,537	95,008	82,075	128,926	176,794	219,447	48,649	-33,426
较年初增量/期末余额	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	同比变化
FVTPL	4.3%	4.8%	2.7%	-2.0%	-7.9%	-7.8%	-9.8%	-0.6%	1.35pct
AC	-0.2%	-0.6%	-1.5%	0.4%	12.3%	11.2%	10.6%	-0.9%	-1.28pct
FVOCI	4.1%	4.9%	8.8%	7.2%	10.2%	13.6%	16.8%	3.6%	-3.54pct
单季增量	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	同比变化
FVTPL	25,309	5,661	-22,622	-22,825	-77,522	-1,299	-26,288	-8,636	14,189
AC	6,588	-4,031	-10,333	4,333	151,649	-10,763	-6,252	-12,121	-16,453
FVOCI	18,358	8,936	42,471	82,075	46,851	47,868	42,653	48,649	-33,426
单季增量/期末余额	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	同比变化
FVTPL	2.4%	0.5%	-2.1%	-2.0%	-6.1%	-0.1%	-2.0%	-0.6%	1.35pct
AC	0.6%	-0.4%	-1.0%	0.4%	12.0%	-0.8%	-0.5%	-0.9%	-1.28pct
FVOCI	1.7%	0.8%	3.9%	7.2%	3.7%	3.7%	3.3%	3.6%	-3.54pct

数据来源: iFinD, 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)	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	环比变化
净手续费及佣金收入	10.0%	9.1%	5.2%	12.3%	9.8%	9.1%	7.7%	9.2%	1.53pct
投资收益	25.1%	27.4%	27.1%	34.0%	28.4%	30.6%	33.0%	21.7%	-11.32pct
公允价值变动损益	16.4%	12.1%	14.7%	-1.5%	6.0%	-0.8%	-4.5%	1.6%	6.13pct
汇兑净损益	-1.6%	-0.8%	-1.2%	-0.4%	-0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.11pct
其他业务收入	1.3%	1.3%	1.3%	1.1%	0.9%	0.9%	0.8%	0.3%	-0.49pct
其他综合收益	5.6%	3.0%	6.1%	-15.2%	-4.9%	-6.5%	-4.6%	1.4%	5.99pct
单季度占比 (/营收)	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	环比变化
净手续费及佣金收入	8.9%	7.1%	-7.8%	12.3%	7.4%	7.4%	3.5%	9.2%	5.71pct
投资收益	23.6%	32.4%	26.0%	34.0%	22.8%	35.4%	40.4%	21.7%	-18.70pct
公允价值变动损益	19.3%	3.0%	23.1%	-1.5%	13.5%	-15.2%	-16.0%	1.6%	17.63pct
汇兑净损益	-1.2%	1.0%	-2.6%	-0.4%	0.3%	0.4%	0.2%	0.0%	-0.18pct
其他业务收入	1.1%	1.3%	1.4%	1.1%	0.7%	1.0%	0.6%	0.3%	-0.23pct
其他综合收益	5.3%	-2.5%	16.3%	-15.2%	5.3%	-9.8%	1.1%	1.4%	0.22pct

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 18: 手续费结构

手续费结构 (净收入)	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
手续费及佣金收入	106.8%	109.6%	112.3%	118.3%	113.3%	194.0%	122.9%	136.9%	-57.09pct
代理业务	57.8%	59.2%	44.3%	57.5%	48.4%	91.8%	55.0%	70.8%	-20.99pct
托管业务	4.1%	5.2%	5.9%	8.0%	6.9%	14.4%	7.5%	9.8%	-4.56pct
咨询顾问业务	27.3%	28.6%	37.0%	30.3%	26.1%	40.0%	18.6%	17.9%	-22.04pct
担保承诺业务	14.4%	12.3%	21.3%	16.0%	27.2%	38.1%	37.1%	32.2%	-5.95pct
银行卡业务	2.8%	3.7%	3.1%	5.3%	4.1%	8.5%	4.0%	5.4%	-3.13pct
其他	0.4%	0.6%	0.6%	1.3%	0.6%	1.1%	0.7%	0.7%	-0.41pct
手续费及佣金支出	-6.8%	-9.6%	-12.3%	-18.3%	-13.3%	-94.0%	-22.9%	-36.9%	57.09pct

数据来源: iFinD, 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	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	环比变化
不良贷款率	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.84%	0.83%	0.83%	0.83%	0.00pct
拨备覆盖率	345.02%	340.40%	335.27%	323.69%	311.65%	313.22%	313.62%	306.81%	-6.81pct
关注贷款率	1.07%	1.14%	1.20%	1.15%	1.06%	1.06%	1.16%	1.05%	-0.11pct
逾期贷款率	1.25%		1.27%		1.27%		1.28%		
逾期 90 天以上/不良	81.19%		90.81%		94.81%		101.94%		
逾期 1 年以上/损失	75.07%		77.86%		91.74%		89.73%		
逾期/不良	150.37%		153.28%		151.86%		168.04%		
(重组+逾期)/不良	214.42%		232.48%		222.93%		237.17%		
不良净生成率 (测算值)	1.31%	1.07%	1.26%	0.84%	1.17%	1.00%	1.17%	0.36%	-0.81pct
不良核销转出率 (测算值)	142.27%	113.98%	134.63%	71.64%	118.64%	104.01%	137.14%	-21.92%	-159.07pct
不良贷款余额	10,053	10,243	10,387	11,163	11,594	11,721	10,854	12,737	1,883
关注类贷款余额	12,951	14,092	15,114	15,489	14,658	14,934	16,477	16,076	-401
损失类贷款余额	4,139	4,057	4,099	3,631	4,728	4,856	5,207	3,631	-1,576
逾期贷款余额	15,117		15,921		17,607		18,239		
逾期 90 天以上贷款余额	8,162		9,433		10,993		11,065		
逾期 1Y 以上贷款余额	3,107		3,192		4,337		4,672		
重组贷款余额	6,438		8,227		8,239		7,503		

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 20: 不良贷款情况

不良贷款结构	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	环比变化
个人贷款	35.2%	33.6%	46.1%	37.9%	39.3%	33.0%	33.8%	25.6%	-8.16pct
个人住房贷款	4.6%	4.1%	4.1%	3.3%	3.7%	4.6%		4.9%	4.85pct
个人消费贷款	24.5%	22.4%							
经营性贷款	3.3%	2.9%							
信用卡应收账款	2.8%	4.1%							
对公贷款	63.6%	64.0%	54.1%	56.9%	52.2%	58.9%	58.3%	62.2%	3.89pct
制造业	8.0%	6.8%	7.6%	10.2%	10.8%	12.3%	12.3%	13.8%	1.47pct
批发和零售业	23.1%	23.6%	15.4%	17.4%	17.1%	17.3%	17.2%	21.6%	4.46pct
基建	0.3%	0.4%	0.3%	0.2%	0.4%	0.5%	0.5%	0.3%	-0.13pct
房地产业	5.7%	5.6%	5.8%	3.0%	1.6%	12.5%	11.2%	12.7%	1.45pct
租赁和商务服务业	4.3%	6.3%	5.6%	4.7%	9.5%	2.6%	2.7%	1.4%	-1.37pct
建筑业	9.7%	9.6%	7.8%	10.0%	1.2%	1.5%	1.8%	1.6%	-0.19pct
其他行业	12.5%	11.7%	11.5%	11.5%	11.7%	12.0%	12.7%	10.9%	-1.80pct
不良率	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	环比变化
个人贷款	1.14%	1.05%	1.59%	1.32%	1.37%	1.07%	1.18%	0.83%	-0.35pct
个人住房贷款	0.44%	0.43%	0.51%	0.43%	0.48%	0.59%		0.59%	0.59pct
个人消费贷款	1.56%	1.28%							
经营性贷款	0.93%	0.84%							
信用卡应收账款	2.33%	3.15%							
对公贷款	0.86%	0.87%	0.71%	0.74%	0.62%	0.70%	0.65%	0.66%	0.01pct
制造业	0.88%	0.79%	0.86%	1.09%	1.01%	1.15%	0.99%	1.19%	0.20pct
批发和零售业	2.89%	3.04%	2.02%	2.23%	2.04%	2.07%	1.33%	2.59%	1.26pct
基建	0.05%	0.06%	0.04%	0.02%	0.04%	0.04%	0.03%	0.03%	0.00pct
房地产业	1.25%	1.24%	1.36%	0.79%	0.44%	3.60%	2.08%	4.23%	2.15pct
租赁和商务服务业	0.12%	0.18%	0.16%	0.13%	0.24%	0.07%	0.09%	0.03%	-0.06pct
建筑业	7.87%	8.72%	7.83%	10.82%	1.17%	1.66%	1.14%	1.44%	0.31pct
其他行业	1.24%	1.18%	1.12%	1.09%	1.03%	1.11%	1.31%	0.82%	-0.49pct
较年初增量占比	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
个人贷款	91.7%	63.7%	151.2%	65.1%	112.5%	-60.9%	40.9%	-137.4%	-76.48pct
个人住房贷款	4.6%	1.3%	4.5%	-1.9%	25.0%	30.2%		10.2%	-20.04pct
个人消费贷款	71.4%	42.9%							
经营性贷款	7.8%	3.6%							
信用卡应收账款	8.5%	15.9%							
对公贷款	5.3%	25.9%	-29.5%	11.8%	-197.0%	97.0%	53.9%	137.4%	40.38pct
制造业	-2.7%	-7.1%	14.2%	31.4%	42.4%	53.2%	12.0%	45.9%	-7.30pct
批发和零售业	-37.0%	-15.0%	-53.6%	-22.0%	2.0%	16.1%	16.0%	118.0%	101.90pct
基建	1.7%	1.7%	-0.2%	-1.3%	11.7%	6.5%	0.4%	-2.6%	-9.11pct
房地产业	49.0%	34.5%	8.0%	-13.2%	-70.8%	194.4%	-0.2%	15.3%	-179.17pct
租赁和商务服务业	-5.4%	10.4%	0.5%	-5.3%	271.2%	-36.3%	3.5%	-27.1%	9.17pct
建筑业	8.8%	9.0%	-7.7%	12.0%	-472.8%	-158.9%	4.0%	3.0%	161.86pct
其他行业	-9.1%	-7.5%	9.2%	10.2%	19.4%	22.0%	18.2%	-15.0%	-36.97pct

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

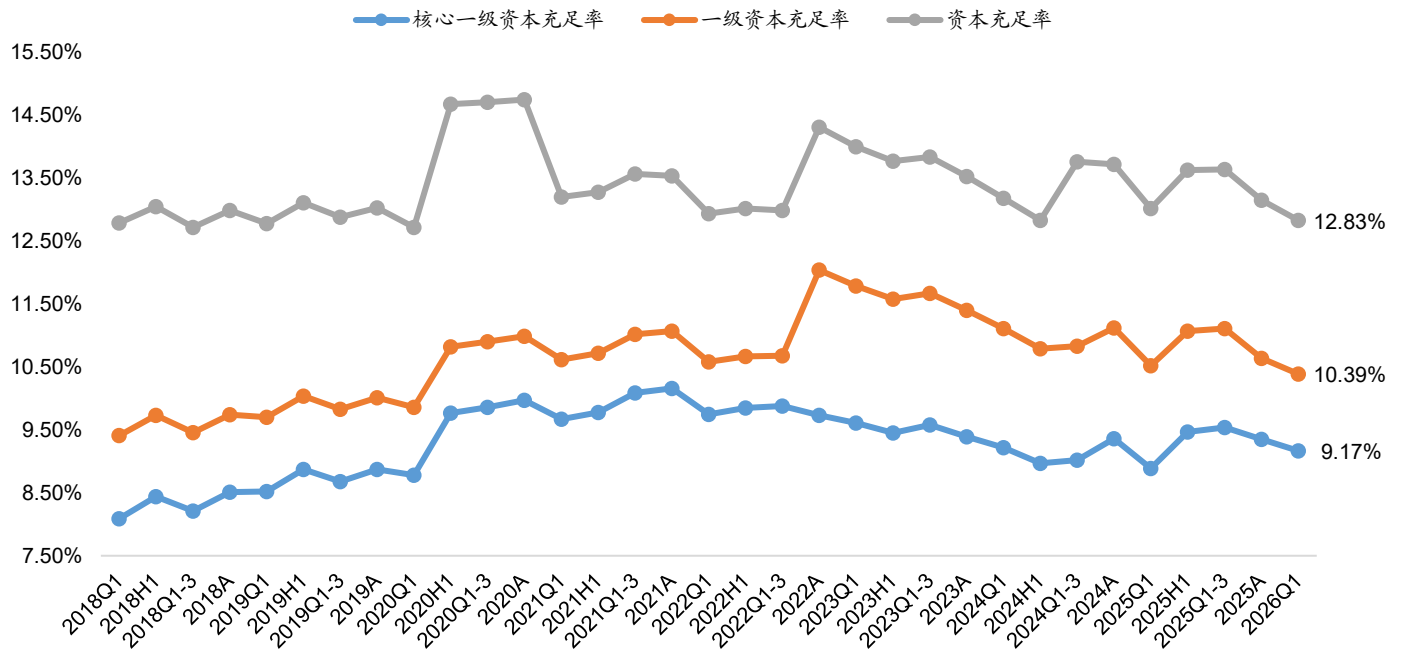
表 21: 减值损失、拨备余额 (单位: 百万元)

信用减值损失	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
总资产	5,380	8,841	4,334	8,774	4,927	10,597	5,519	13,928	3,331
贷款	6,966	9,900	4,406	8,391	5,360	10,681	5,880	13,967	3,285
金融投资	-1,199	-997	163	693	-741	-761	105	-60	700
其他	-387	-62	-234	-310	308	676	-466	22	-655
信用减值损失/资产平均余额	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
总资产	0.59%	0.46%	0.40%	0.40%	0.41%	0.43%	0.40%	0.50%	0.06pct
贷款	1.64%	1.14%	0.88%	0.82%	0.93%	0.91%	0.89%	1.04%	0.14pct
金融投资	-0.30%	-0.12%	0.04%	0.07%	-0.15%	-0.07%	0.02%	-0.01%	0.07pct
其他	-0.43%	-0.03%	-0.22%	-0.14%	0.28%	0.29%	-0.37%	0.01%	-0.28pct
拨备余额	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
总资产	39,180	40,459	42,782	42,608	41,274	41,763	42,707	44,022	2,259
贷款	32,082	33,826	36,209	35,586	34,683	34,825	36,132	37,133	2,309
金融投资	5,202	4,382	4,546	5,076	4,335	4,316	4,420	4,254	-62
其他	1,896	2,251	2,028	1,946	2,255	2,623	2,155	2,635	12
拨备余额/资产余额	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	同比变化
总资产	2.05%	1.96%	1.92%	1.86%	1.66%	1.61%	1.47%	1.46%	-0.15pct
贷款	3.55%	3.58%	3.41%	3.24%	2.87%	2.77%	2.60%	2.61%	-0.16pct
金融投资	0.64%	0.49%	0.48%	0.52%	0.41%	0.40%	0.35%	0.32%	-0.08pct
其他	0.98%	1.06%	0.91%	0.90%	1.04%	1.03%	0.86%	0.92%	-0.11pct

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

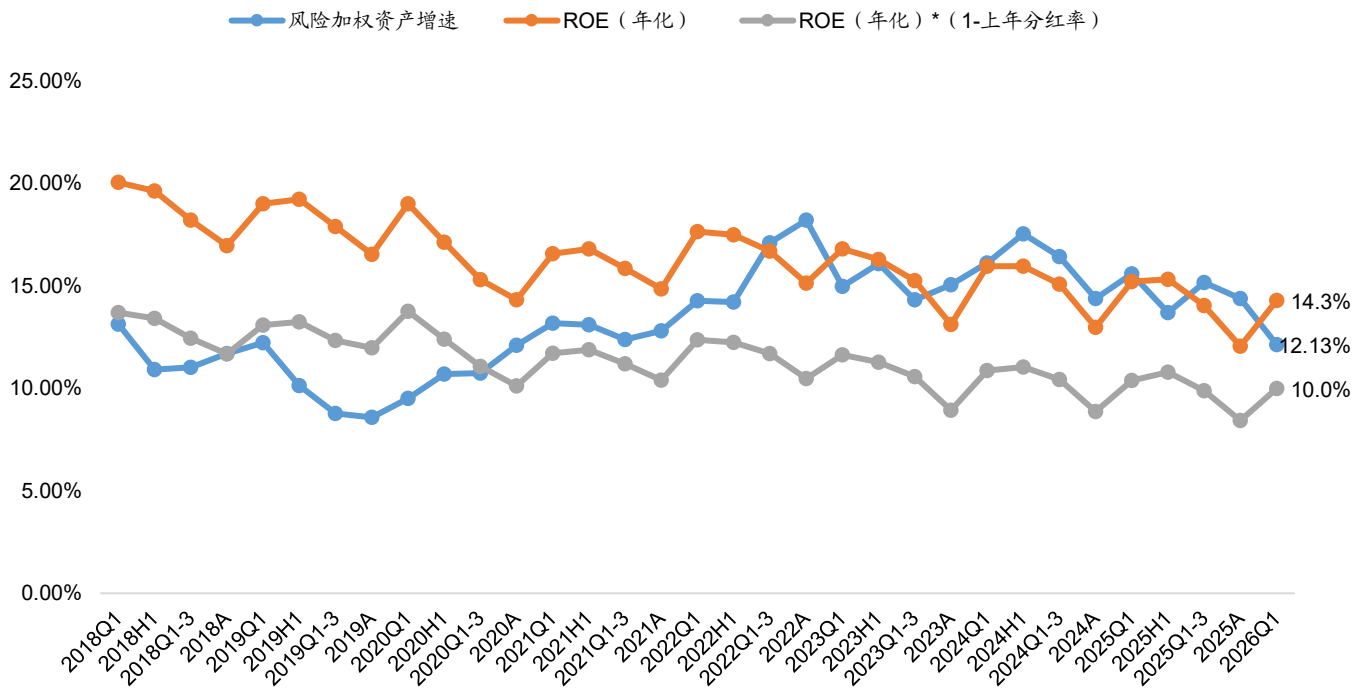
备注: 其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6: 资本充足率



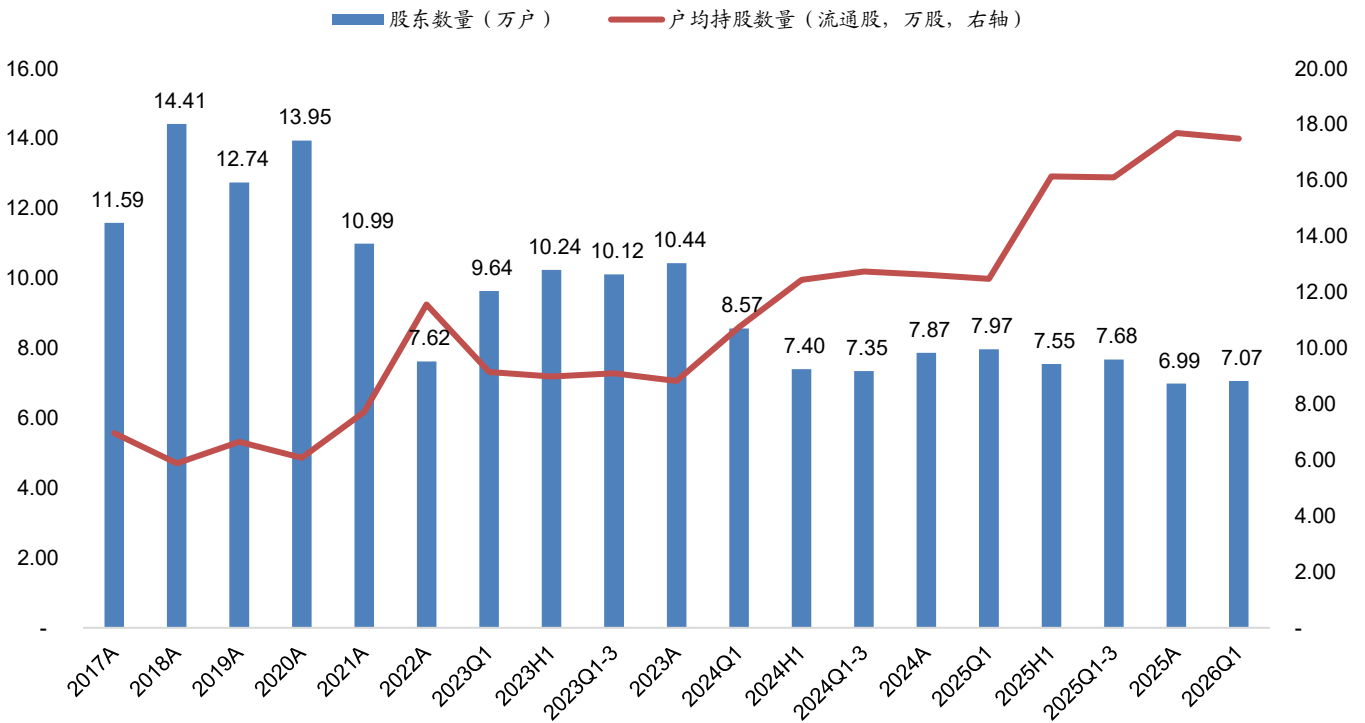
数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

图 7: 风险加权资产增速与内生资本增长



数据来源: iFinD, 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: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 22: 前十大股东 (2026年一季度末)

	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	法国巴黎银行(含 QFII)	18.14%	流通 A 股	境外法人
2	江苏交通控股有限公司	14.90%	流通 A 股	国有法人
3	南京紫金投资集团有限责任公司	11.38%	流通 A 股	国有法人
4	南京高科股份有限公司	9.99%	流通 A 股	国有法人
5	中国烟草总公司江苏省公司(江苏省烟草公司)	3.81%	流通 A 股	国有法人
6	幸福人寿保险股份有限公司-自有	3.29%	流通 A 股	国有法人
7	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001 沪	2.86%	流通 A 股	其他
8	紫金信托有限责任公司	2.75%	流通 A 股	国有法人
9	东部机场集团投资有限公司	2.33%	流通 A 股	国有法人
10	香港中央结算有限公司	2.05%	流通 A 股	境外法人
	合计	71.5%		

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

表 23: 前十大股东 (2025年四季度末)

	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	法国巴黎银行(含 QFII)	18.14%	流通 A 股	境外法人
2	江苏交通控股有限公司	14.71%	流通 A 股	国有法人
3	南京紫金投资集团有限责任公司	10.90%	流通 A 股	国有法人
4	南京高科股份有限公司	9.99%	流通 A 股	国有法人
5	中国烟草总公司江苏省公司(江苏省烟草公司)	3.81%	流通 A 股	国有法人
6	幸福人寿保险股份有限公司-自有	3.29%	流通 A 股	国有法人
7	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001 沪	2.83%	流通 A 股	其他
8	紫金信托有限责任公司	2.75%	流通 A 股	国有法人
9	东部机场集团投资有限公司	2.33%	流通 A 股	国有法人
10	香港中央结算有限公司	2.08%	流通 A 股	境外法人
	合计	70.8%		

数据来源: iFinD, 广发证券发展研究中心

附表：南京银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
价值评估（倍）							利润表						
P/E	7.02	6.44	6.70	6.43	6.17	5.77	净利息收入	25,452	26,627	34,902	39,301	42,344	46,675
P/B	0.87	0.82	0.80	0.73	0.67	0.62	净利息收入	74,748	79,534	86,851	97,074	106,680	117,156
P/POP	3.98	3.70	3.65	3.37	3.18	2.95	利息支出	49,297	52,908	51,949	57,773	64,336	70,481
每股指标							净手续费收入	3,629	2,593	4,282	4,496	4,946	5,441
EPS	1.68	1.72	1.76	1.83	1.91	2.04	净其他非息收入	16,079	21,054	16,358	15,540	15,695	15,852
BVPS	13.50	14.33	14.66	16.07	17.51	19.06	营业收入	45,160	50,273	55,542	59,338	62,986	67,968
PPOPPS	2.96	3.18	3.23	3.50	3.71	4.00	营业支出	23,156	25,381	29,170	30,743	33,246	36,241
DPS	0.54	0.55	0.53	0.55	0.57	0.61	税金及附加	620	665	763	953	1,048	1,153
股息支付率	31.91%	31.66%	30.07%	30.07%	30.07%	30.07%	业务及管理费	13,762	14,119	14,479	14,834	15,746	16,992
股息收益率	4.55%	4.63%	4.49%	4.67%	4.87%	5.21%	营业利润	22,003	24,892	26,372	28,595	29,740	31,726
驱动性因素							营业外净收入	-129	-239	-310	-328	-348	-369
贷款增长	16.2%	14.3%	13.4%	10.0%	10.0%	10.0%	拨备前利润	30,648	35,250	39,990	43,222	45,843	49,454
存款增长	10.6%	9.3%	11.7%	10.0%	10.0%	10.0%	资产减值损失	8,774	10,597	13,928	14,956	16,451	18,096
生息资产增长	11.2%	13.0%	16.7%	10.1%	9.6%	9.7%	利润总额	21,874	24,653	26,062	28,266	29,392	31,358
计息负债增长	10.8%	13.2%	17.6%	11.6%	10.4%	8.6%	所得税	3,244	4,288	4,005	4,240	4,409	4,704
平均贷款收益率	5.25%	4.93%	4.61%	4.60%	4.60%	4.60%	净利润	18,630	20,365	22,057	24,026	24,983	26,654
平均生息资产收益率	3.45%	3.27%	3.11%	3.07%	3.07%	3.08%	归母净利润	18,502	20,177	21,807	23,771	24,723	26,388
平均存款付息率	2.53%	2.27%	1.99%	1.90%	1.90%	1.90%	资产负债表						
平均计息负债付息率	2.53%	2.42%	2.06%	2.00%	2.01%	2.01%	贷款总额	1,099,073	1,256,398	1,424,356	1,566,792	1,723,471	1,895,818
净息差（NIM）	1.17%	1.10%	1.25%	1.24%	1.22%	1.23%	贷款减值准备	35,586	34,825	34,040	41,290	48,427	56,592
净利差（Spread）	0.92%	0.85%	1.05%	1.07%	1.07%	1.07%	贷款净额	1,066,932	1,225,156	1,391,150	1,525,502	1,675,044	1,839,226
净手续费收入增速	-32.10%	-28.55%	65.17%	5.00%	10.00%	10.00%	投资类资产	972,086	1,079,559	1,310,038	1,441,042	1,585,146	1,743,661
净非息收入/营收	43.64%	47.04%	37.16%	33.77%	32.77%	31.33%	存放央行	115,303	125,058	128,778	156,219	171,841	189,025
成本收入比	30.47%	28.08%	26.07%	25.00%	25.00%	25.00%	同业资产	95,199	116,487	145,934	148,853	151,830	154,866
拨备支出/平均贷款	0.86%	0.90%	1.04%	1.00%	1.00%	1.00%	其他资产	38,756	45,139	45,919	51,167	56,401	61,204
实际所得税率	14.83%	17.40%	15.37%	15.00%	15.00%	15.00%	生息资产	2,281,661	2,577,502	3,009,107	3,312,905	3,632,288	3,983,370
业绩年增长率							资产合计	2,288,276	2,591,400	3,021,820	3,367,124	3,711,554	4,027,628
净利息收入	-5.6%	4.6%	31.1%	12.6%	7.7%	10.2%	存款	1,369,408	1,496,172	1,670,789	1,837,868	2,021,655	2,223,820
净手续费收入	-32.1%	-28.6%	65.2%	5.0%	10.0%	10.0%	向央行借款	153,318	164,844	157,757	157,757	157,757	157,757
营业收入	1.2%	11.3%	10.5%	6.8%	6.1%	7.9%	同业负债	270,237	209,271	458,675	596,277	715,533	787,086
营业支出	2.1%	9.6%	14.9%	5.4%	8.1%	9.0%	发行债券	258,373	450,865	442,219	455,485	469,150	483,224
拨备前利润	0.2%	15.0%	13.4%	8.1%	6.1%	7.9%	计息负债	2,051,335	2,321,152	2,729,440	3,047,388	3,364,095	3,651,888
利润总额	0.6%	12.7%	5.7%	8.5%	4.0%	6.7%	负债合计	2,115,682	2,399,443	2,811,515	3,139,024	3,465,254	3,761,701
净利润	0.5%	9.3%	8.3%	8.9%	4.0%	6.7%	股东权益合计	172,594	191,956	210,305	228,100	246,300	265,927
归母净利润	0.5%	9.1%	8.1%	9.0%	4.0%	6.7%	资产质量						
盈利能力							不良贷款余额	9,869	10,387	10,854	13,118	13,988	15,259
ROAA	0.86%	0.83%	0.79%	0.75%	0.71%	0.69%	不良贷款率	0.90%	0.83%	0.76%	0.84%	0.81%	0.80%
ROAE	13.12%	12.97%	12.05%	11.93%	11.38%	11.18%	不良净生成率	0.97%	1.26%	1.17%	0.70%	0.65%	0.65%
RORWA	1.34%	1.27%	1.21%	1.17%	1.11%	1.08%	拨备覆盖率	361%	335%	314%	315%	346%	371%
资本状况							拨贷比	3.24%	2.77%	2.39%	2.64%	2.81%	2.99%
资本充足率	13.53%	13.72%	13.15%	12.38%	11.65%	10.97%	流动性						
一级资本充足率	11.40%	11.12%	10.64%	9.86%	9.14%	8.48%	存贷比	80.26%	83.97%	85.25%	85.25%	85.25%	85.25%
核心一级资本充足率	9.39%	9.36%	9.35%	9.33%	9.25%	9.17%	贷款/总资产	48.03%	48.48%	47.14%	46.53%	46.44%	47.07%
加权风险资产	1,490,972	1,705,427	1,950,592	2,145,651	2,360,216	2,596,238	投资类资产/总资产	42.48%	41.66%	43.35%	42.80%	42.71%	43.29%
风险加权系数	65.16%	65.81%	64.55%	63.72%	63.59%	64.46%	同业资产/总资产	4.16%	4.50%	4.83%	4.42%	4.09%	3.85%

数据来源：iFinD，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。
- 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。