

苏州银行（002966.SZ）

量增价稳，资产质量保持优异

公司评级

买入

当前价格 8.71 元

合理价值 10.67 元

前次评级 买入

苏州银行发布 2026 年半年度报告，26H1 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 13.08%、19.12%、8.51%，增速较 26Q1 分别变动+2.14pct、+2.42pct、+0.28pct。营收延续高增、利润增速持平，区域经济赋能下对公信贷高增、净息差企稳、资产质量持续改善。分项来看，26H1 净利息收入同比+23.9%；净手续费收入同比-8.1%，主要系代客理财及投融资业务相关收入压降所致；其他非息收入同比-7.2%。

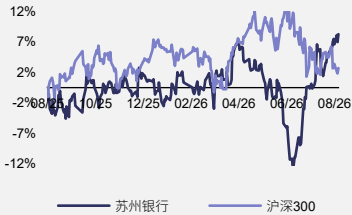
亮点：（1）净利息收入延续高增，息差环比持平。规模方面，信贷规模保持双位数增长，主要由对公贷款贡献，26H1 生息资产、贷款总额分别同比增长 14.1%、14.9%，贷款增速较 26Q1 环比+1.19pct。分行业来看，对公业务为主要贡献，26H1 对公贷款同比增长 22.7%，增速环比+3.73pct，26H1 个人贷款同比增速为-9.4%，增速环比+0.3pct；负债端，26H1 计息负债、存款分别同比增长 16.3%、13.5%。息差方面，26H1 净息差环比持平，26H1 净息差为 1.40%，同比回升 7BP、环比持平于 26Q1。资产端收益率仍处下行通道，26H1 生息资产收益率环比下降 29BP、同比下降 23BP；负债端，26H1 存款付息率环比下降 30BP、同比下降 34BP，主要系合理调整负债结构与定价、优化期限、有效控制负债成本，展望后续高息存款到期、负债成本有望延续改善。（2）资产质量保持优秀。26H1 末不良率 0.81%、环比下降 1BP；拨备覆盖率 381.79%、环比+0.63pct，拨备水平较高、扰动较小；26H1 关注率 0.91%、环比+9BP；逾期贷款率 1.15%、同比+16BP。（3）资本充足率保持稳定，未进行半年度分红。26H1 核心一级资本充足率环比上升 0.19pct 至 9.16%，资本充足率环比上升 0.19pct 至 13.75%。

关注：（1）其他非息收入下滑。26H1 其他非息收入同比下降 7.2%，其中投资收益同比下降 7.3%，公允价值变动损益亏损扩大至-0.92 亿元，主要受交易性金融资产公允价值波动影响。（2）中收承压。26H1 手续费及佣金净收入 6.75 亿元、同比下降 8.1%，主要系代客理财业务相关收入同比-46.7%、投融资相关业务收入同比-17.2%两方面因素综合所致。

盈利预测和投资建议。预计公司 26/27 年归母净利润增速分别为 5.28%/6.68%，EPS 分别为 1.19/1.27 元/股，当前股价对应 26/27 年 PE 分别为 7.32X/6.84X，对应 26/27 年 PB 分别为 0.72X/0.66X，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 0.90 倍 PB，对应合理价值 10.67 元/股，维持“买入”评级。

风险提示。（1）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。

相对市场表现



倪军

SAC 执业证号：S0260518020004
nijun@gf.com.cn

张晓辉

SAC 执业证号：S0260526040001
SFC CE No. BYA783
bjzhangxiaohui@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

苏州银行（002966.SZ）：净息差回升，资产质量持续改善	2026-04-30
苏州银行（002966.SZ）：量价齐升，成本收入比改善	2025-11-02
苏州银行（002966.SZ）：价稳量增，资产质量优势保持	2025-08-29

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（2026H1）5

图 3：累计同比业绩拆分（2026Q1）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（2026Q2）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：资产质量关键指标（单位：百万元）19

表 22：前十大股东（2026 年二季度末）21

表 23：前十大股东（2026 年一季度末）21

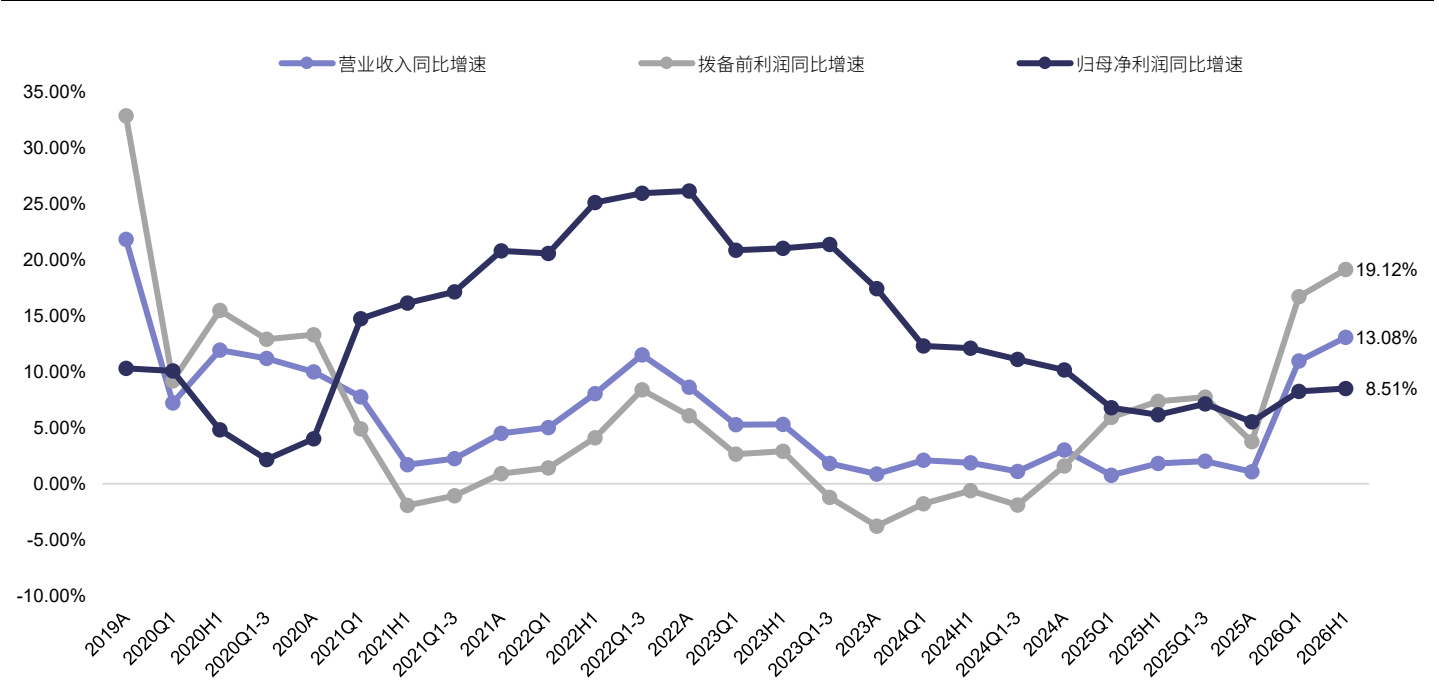
表 1：关键财务指标概览（单位：百万元）

关键财务指标	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
营业收入同比增速	1.88%	1.10%	3.01%	0.76%	2.02%	1.08%	10.94%	13.08%	2.14pct
拨备前利润同比增速	-0.60%	-1.90%	1.59%	5.93%	7.74%	3.75%	16.70%	19.12%	2.42pct
归母净利润同比增速	12.10%	11.09%	10.16%	6.80%	7.12%	5.53%	8.23%	8.51%	0.28pct
ROE（年化）	13.32%	12.85%	11.68%	12.44%	12.03%	10.66%	12.32%	12.24%	-0.08pct
ROA（年化）	0.97%	0.90%	0.81%	0.91%	0.84%	0.75%	0.85%	0.85%	0.00pct
净息差	1.48%	1.41%	1.38%	1.34%	1.34%	1.33%	1.40%	1.40%	0.00pct
净利差	1.53%	1.47%	1.45%	1.33%	1.34%	1.33%	1.39%	1.40%	0.01pct
成本收入比	33.76%	34.98%	36.44%	30.13%	31.29%	34.63%	28.20%	27.61%	-0.59pct
总资产同比增速	13.66%	16.05%	15.27%	12.18%	14.60%	13.80%	18.20%	15.99%	-2.21pct
贷款同比增速	14.53%	14.14%	13.62%	12.74%	11.59%	12.02%	13.70%	14.88%	1.19pct
存款同比增速	15.80%	15.32%	14.76%	12.79%	12.87%	12.74%	15.02%	13.55%	-1.47pct
贷款/生息资产	51.76%	51.07%	50.35%	52.60%	49.92%	48.86%	49.78%	49.36%	-0.41pct
存款/计息负债	70.09%	68.74%	68.36%	72.30%	68.77%	68.12%	69.66%	67.75%	-1.91pct
贷款较年初增量	31,702	36,451	39,981	29,565	34,734	27,256	39,122	43,575	4,453
存款较年初增量	51,558	54,972	54,965	45,814	55,026	54,453	62,431	55,411	-7,020
不良贷款余额	2,737	2,781	2,765	3,021	3,056	3,079	3,394	3,399	5
不良贷款率	0.84%	0.84%	0.83%	0.83%	0.83%	0.82%	0.82%	0.81%	-0.01pct
拨备覆盖率	486.80%	473.66%	483.50%	447.20%	420.59%	418.60%	381.16%	381.79%	0.63pct
关注贷款率	0.88%	0.83%	0.88%	0.68%	0.80%	0.90%	0.82%	0.91%	0.09pct
逾期贷款率	0.93%		1.04%			1.15%		1.15%	
逾期90天以上/不良	74.89%		81.73%			88.95%		92.83%	
逾期1年以上/损失	76.82%		68.80%			78.12%		85.23%	
逾期/不良	110.29%		124.81%			139.00%		140.82%	
（重组+逾期）/不良	153.83%		164.37%			201.05%		195.32%	
不良净新生成率	0.47%	0.58%	0.60%	0.84%	0.66%	0.64%	-0.11%	0.69%	0.80pct
不良核销转出率	33.43%	52.50%	59.12%	64.51%	65.24%	66.09%	-53.21%	60.45%	113.66pct
核心一级资本充足率	9.43%	9.41%	9.77%	9.80%	9.79%	9.53%	8.97%	9.16%	0.19pct
资本充足率	13.95%	13.86%	14.87%	14.54%	13.57%	14.46%	13.56%	13.75%	0.19pct

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



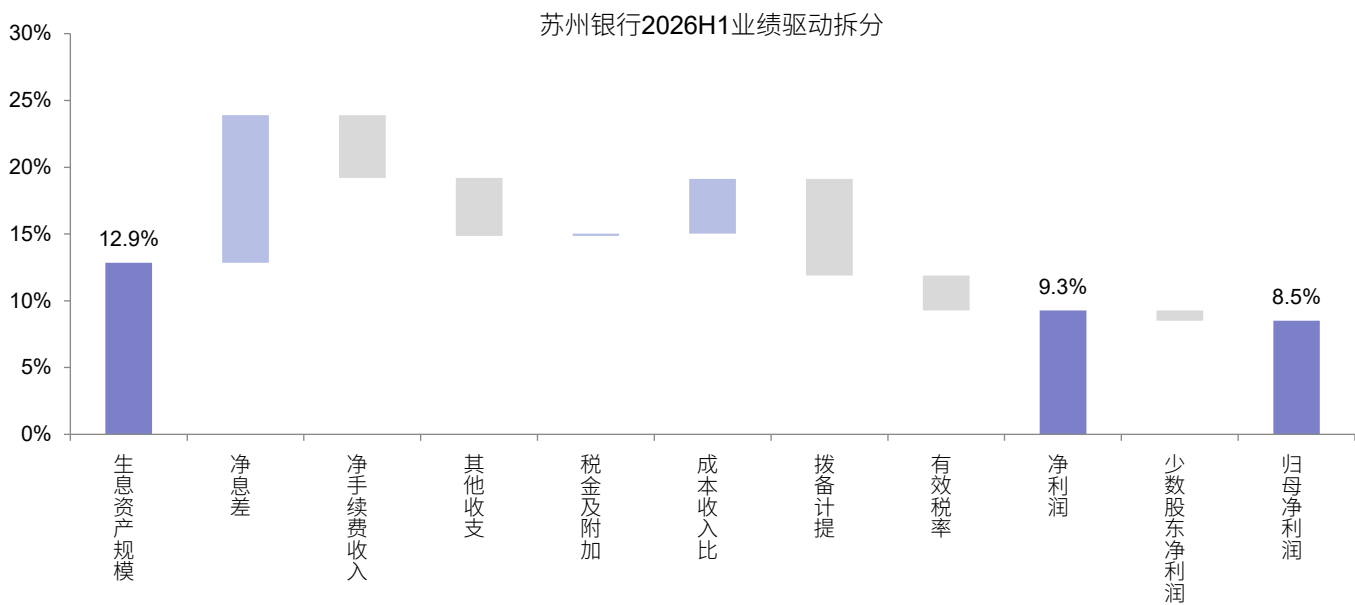
数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心

表 2：累计业绩同比增速

累计业绩同比增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
营业收入同比增速	1.1%	3.0%	0.8%	1.8%	2.0%	1.1%	10.9%	13.1%	2.14pct
净利息收入同比增速	-6.5%	-6.8%	-0.6%	2.7%	8.9%	9.5%	21.7%	23.9%	2.17pct
非息收入同比增速	18.5%	27.6%	3.3%	0.1%	-10.4%	-14.4%	-8.9%	-7.5%	1.45pct
净手续费收入同比增速	-16.3%	-14.5%	22.5%	9.0%	0.5%	0.6%	-19.0%	-8.1%	10.89pct
其他非息收入同比增速	41.3%	52.0%	-7.8%	-3.7%	-14.6%	-19.3%	-1.2%	-7.2%	-5.97pct
营业支出同比增速	-11.2%	-5.8%	-7.2%	-4.5%	-4.5%	-1.8%	19.6%	17.7%	-1.94pct
拨备前利润同比增速	-1.9%	1.6%	5.9%	7.4%	7.7%	3.8%	16.7%	19.1%	2.42pct
利润总额同比增速	12.1%	11.1%	6.9%	6.4%	6.9%	3.6%	8.0%	11.9%	3.91pct
净利润同比增速	10.4%	9.9%	6.9%	6.4%	7.4%	5.8%	8.5%	9.3%	0.80pct
归母净利润同比增速	11.1%	10.2%	6.8%	6.2%	7.1%	5.5%	8.2%	8.5%	0.28pct

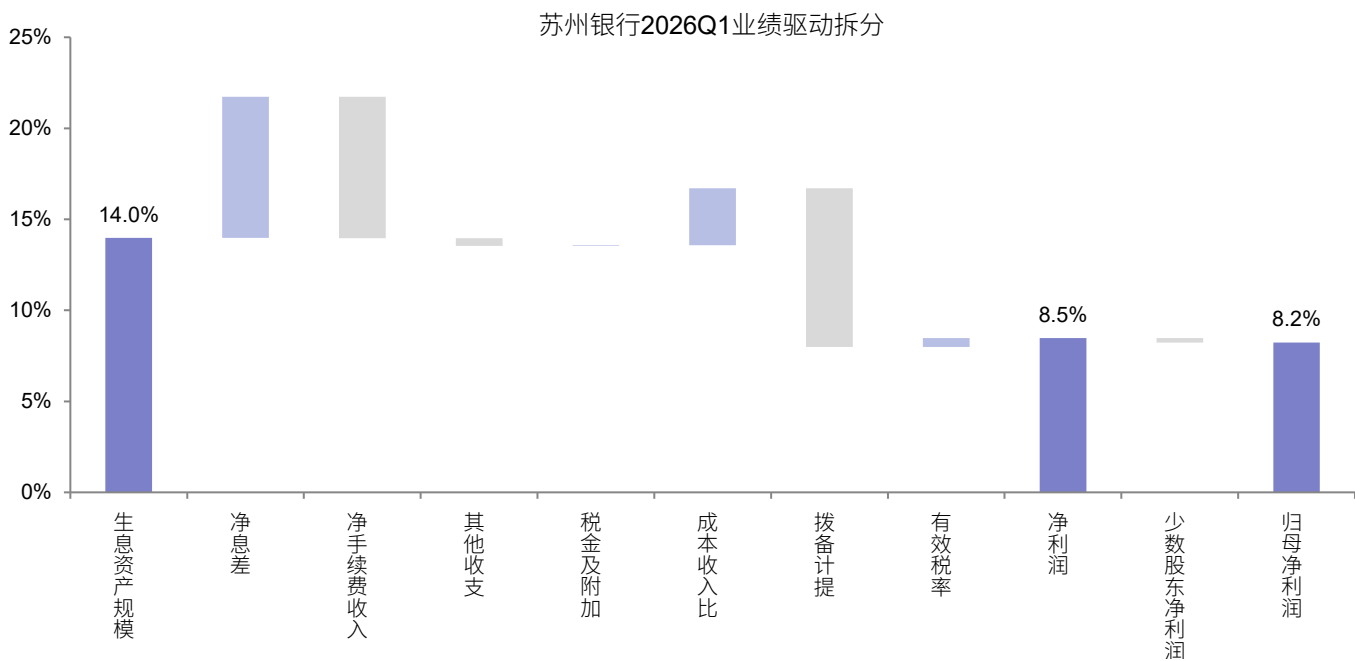
数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心

图 2：累计同比业绩拆分（2026H1）



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（2026Q1）



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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
生息资产规模	15.7%	15.4%	13.5%	14.7%	14.7%	13.3%	14.0%	12.9%	-1.12pct
净息差	-22.2%	-22.2%	-14.1%	-12.0%	-5.8%	-3.7%	7.8%	11.0%	3.29pct
净手续费收入	-1.4%	-1.0%	3.7%	0.9%	-1.1%	-1.1%	-7.8%	-4.7%	3.06pct
其他收支	8.3%	9.9%	-2.2%	-1.9%	-5.8%	-7.5%	-0.4%	-4.3%	-3.91pct
税金及附加	0.0%	-0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.2%	0.13pct
成本收入比	-2.2%	-0.3%	4.9%	5.8%	5.8%	2.9%	3.1%	4.1%	0.97pct
拨备计提	14.0%	9.5%	1.0%	-1.0%	-0.8%	-0.2%	-8.7%	-7.2%	1.49pct
有效税率	-1.7%	-1.2%	0.1%	0.0%	0.5%	2.2%	0.5%	-2.6%	-3.11pct
净利润	10.4%	9.9%	6.9%	6.4%	7.4%	5.8%	8.5%	9.3%	0.80pct
少数股东净利润	0.7%	0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.8%	-0.52pct
归母净利润	11.1%	10.2%	6.8%	6.2%	7.1%	5.5%	8.2%	8.5%	0.28pct

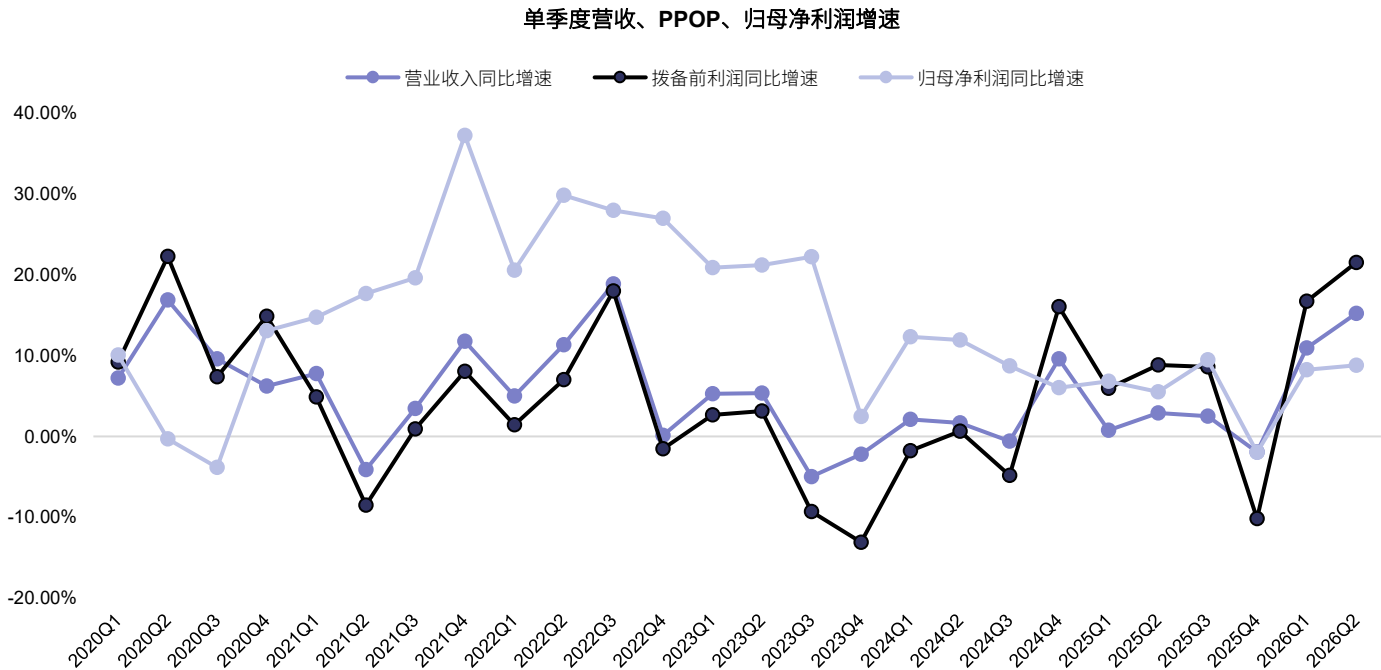
数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心

表 4：累计业绩结构

累计业绩占比(/总营收)	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	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	64.3%	64.7%	64.8%	65.5%	68.7%	70.1%	71.1%	71.8%	0.68pct
利息收入	168.3%	170.2%	159.9%	159.8%	164.5%	167.8%	150.9%	150.6%	-0.27pct
利息支出	103.9%	105.6%	95.0%	94.3%	95.8%	97.7%	79.8%	78.8%	-0.94pct
非息收入	35.7%	35.3%	35.2%	34.5%	31.3%	29.9%	28.9%	28.2%	-0.68pct
净手续费收入	10.0%	8.7%	15.3%	11.3%	9.8%	8.6%	11.2%	9.2%	-1.98pct
其他非息收入	25.7%	26.7%	19.9%	23.2%	21.5%	21.3%	17.7%	19.0%	1.31pct
营业支出	43.2%	46.8%	39.4%	40.1%	40.4%	45.4%	42.5%	41.7%	-0.81pct
业务及管理费	35.0%	36.4%	30.1%	30.1%	31.3%	34.6%	28.2%	27.6%	-0.59pct
减值损失	7.0%	9.2%	8.3%	8.8%	7.8%	9.6%	13.3%	13.0%	-0.31pct
拨备前利润	62.8%	61.4%	66.9%	67.4%	66.3%	63.0%	70.4%	70.9%	0.56pct
利润总额	55.8%	52.2%	58.7%	58.6%	58.5%	53.4%	57.1%	58.0%	0.87pct
净利润	46.6%	43.1%	49.5%	49.8%	49.1%	45.1%	48.4%	48.1%	-0.32pct
归母净利润	45.0%	41.5%	47.8%	48.2%	47.2%	43.3%	46.7%	46.2%	-0.42pct

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	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	环比变化
营业收入同比增速	-0.6%	9.6%	0.8%	2.9%	2.5%	-1.9%	10.9%	15.2%	4.28pct
净利息收入同比增速	-13.6%	-7.7%	-0.6%	6.2%	23.0%	11.5%	21.7%	26.0%	4.28pct
非息收入同比增速	33.5%	71.1%	3.3%	-3.0%	-32.3%	-27.8%	-8.9%	-6.0%	2.97pct
净手续费收入同比增速	-4.5%	0.4%	22.5%	-11.4%	-22.1%	1.3%	-19.0%	14.7%	33.63pct
其他非息收入同比增速	52.1%	91.6%	-7.8%	-0.4%	-35.4%	-32.2%	-1.2%	-11.7%	-10.45pct
营业支出同比增速	-12.8%	10.0%	-7.2%	-1.8%	-4.5%	4.4%	19.6%	15.8%	-3.82pct
拨备前利润同比增速	-4.8%	16.0%	5.9%	8.8%	8.6%	-10.1%	16.7%	21.5%	4.80pct
利润总额同比增速	11.5%	6.9%	6.9%	5.9%	8.1%	-11.0%	8.0%	15.8%	7.83pct
净利润同比增速	8.6%	7.7%	6.9%	5.9%	9.9%	-1.7%	8.5%	10.1%	1.59pct
归母净利润同比增速	8.7%	6.0%	6.8%	5.5%	9.4%	-2.0%	8.2%	8.8%	0.56pct

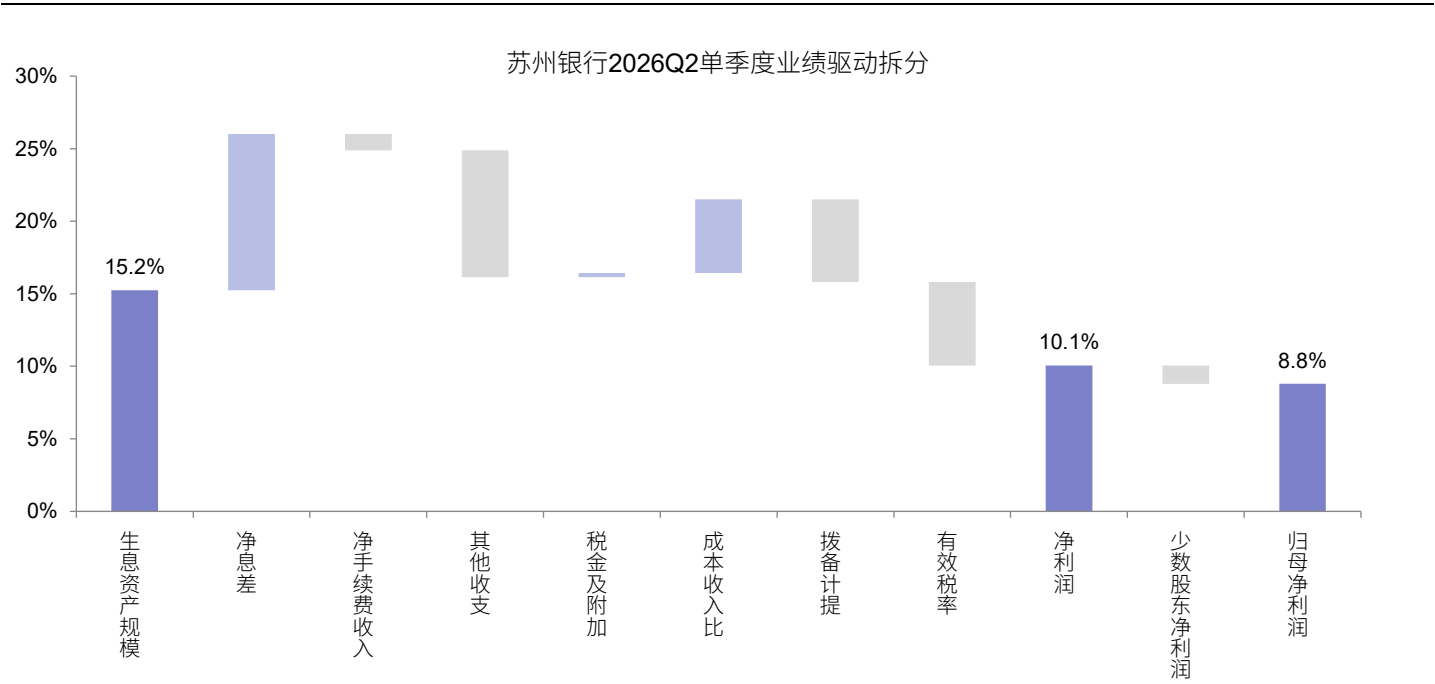
数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心

表 6：单季度同比业绩拆分

单季度业绩驱动	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	环比变化
生息资产规模	14.7%	15.6%	13.5%	13.0%	14.2%	12.8%	14.0%	15.2%	1.26pct
净息差	-28.2%	-23.3%	-14.1%	-6.8%	8.8%	-1.3%	7.8%	10.8%	3.03pct
净手续费收入	1.0%	0.5%	3.7%	-2.0%	-5.5%	-0.7%	-7.8%	-1.1%	6.64pct
其他收支	11.6%	15.2%	-2.2%	-1.6%	-14.9%	-12.9%	-0.4%	-8.7%	-8.33pct
增值税及附加	0.0%	-0.6%	0.1%	-0.3%	-0.1%	-0.3%	0.0%	0.3%	0.27pct
成本收入比	-3.8%	8.7%	4.9%	6.6%	6.1%	-7.9%	3.1%	5.1%	1.94pct
拨备计提	16.3%	-9.1%	1.0%	-2.9%	-0.5%	-0.8%	-8.7%	-5.7%	3.03pct
有效税率	-2.8%	0.8%	0.1%	0.0%	1.7%	9.2%	0.5%	-5.8%	-6.24pct
净利润	8.6%	7.7%	6.9%	5.9%	9.9%	-1.7%	8.5%	10.1%	1.59pct
少数股东净利润	0.1%	-1.7%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.2%	-0.2%	-1.3%	-1.03pct
归母净利润	8.7%	6.0%	6.8%	5.5%	9.4%	-2.0%	8.2%	8.8%	0.56pct

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（2026Q2）



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)	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	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	62.9%	65.7%	64.8%	66.3%	75.5%	74.8%	71.1%	72.5%	1.33pct
利息收入	177.3%	176.4%	159.9%	159.7%	174.8%	178.7%	150.9%	150.4%	-0.53pct
利息支出	114.4%	110.7%	95.0%	93.5%	99.3%	103.9%	79.8%	77.9%	-1.85pct
非息收入	37.1%	34.3%	35.2%	33.7%	24.5%	25.2%	28.9%	27.5%	-1.33pct
净手续费收入	8.7%	4.5%	15.3%	7.3%	6.6%	4.7%	11.2%	7.3%	-3.89pct
其他非息收入	28.4%	29.7%	19.9%	26.4%	17.9%	20.6%	17.7%	20.3%	2.56pct
营业支出	44.1%	58.2%	39.4%	40.7%	41.1%	62.0%	42.5%	40.9%	-1.60pct
业务及管理费	37.6%	41.1%	30.1%	30.0%	34.0%	45.6%	28.2%	27.1%	-1.15pct
减值损失	5.2%	16.3%	8.3%	9.3%	5.8%	15.3%	13.3%	12.7%	-0.60pct
拨备前利润	60.4%	57.0%	66.9%	67.8%	64.0%	52.2%	70.4%	71.5%	1.10pct
利润总额	55.2%	40.7%	58.7%	58.5%	58.2%	36.9%	57.1%	58.8%	1.70pct
净利润	44.3%	32.1%	49.5%	50.1%	47.5%	32.2%	48.4%	47.8%	-0.62pct
归母净利润	42.3%	30.3%	47.8%	48.6%	45.2%	30.3%	46.7%	45.8%	-0.82pct

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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
营业收入	1.94%	1.89%	1.83%	1.80%	1.72%	1.67%	1.75%	1.77%	0.02pct
净利息收入	1.25%	1.22%	1.19%	1.18%	1.18%	1.17%	1.24%	1.27%	0.02pct
净手续费收入	0.19%	0.16%	0.28%	0.20%	0.17%	0.14%	0.20%	0.16%	-0.03pct
其他非息收入	0.50%	0.50%	0.36%	0.42%	0.37%	0.35%	0.31%	0.34%	0.03pct
营业支出	-0.84%	-0.88%	-0.72%	-0.72%	-0.69%	-0.76%	-0.74%	-0.74%	0.01pct
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	-0.68%	-0.69%	-0.55%	-0.54%	-0.54%	-0.58%	-0.49%	-0.49%	0.01pct
减值损失	-0.14%	-0.17%	-0.15%	-0.16%	-0.13%	-0.16%	-0.23%	-0.23%	0.00pct
营业利润	1.10%	1.00%	1.11%	1.08%	1.02%	0.91%	1.01%	1.03%	0.02pct
营业外净收入	-0.02%	-0.02%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	0.00pct
利润总额	1.08%	0.98%	1.07%	1.05%	1.01%	0.89%	1.00%	1.02%	0.03pct
所得税	-0.18%	-0.17%	-0.17%	-0.16%	-0.16%	-0.14%	-0.15%	-0.17%	-0.02pct
年化 ROA	0.90%	0.81%	0.91%	0.89%	0.84%	0.75%	0.85%	0.85%	0.00pct
杠杆率	14.24	14.35	13.72	13.80	14.25	14.17	14.54	14.40	-0.15
年化 ROE	12.85%	11.68%	12.44%	12.34%	12.03%	10.66%	12.32%	12.24%	-0.08pct

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	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	环比变化
营业收入	1.81%	1.81%	1.83%	1.80%	1.62%	1.55%	1.75%	1.80%	0.05pct
净利息收入	1.14%	1.19%	1.19%	1.19%	1.22%	1.16%	1.24%	1.31%	0.06pct
净手续费收入	0.16%	0.08%	0.28%	0.13%	0.11%	0.07%	0.20%	0.13%	-0.06pct
其他非息收入	0.51%	0.54%	0.36%	0.48%	0.29%	0.32%	0.31%	0.36%	0.06pct
营业支出	0.80%	1.06%	0.72%	0.73%	0.67%	0.96%	0.74%	0.74%	-0.01pct
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.00pct
业务及管理费	0.68%	0.74%	0.55%	0.54%	0.55%	0.71%	0.49%	0.49%	-0.01pct
减值损失	0.09%	0.29%	0.15%	0.17%	0.09%	0.24%	0.23%	0.23%	0.00pct
营业利润	1.01%	0.76%	1.11%	1.07%	0.95%	0.59%	1.01%	1.06%	0.06pct
营业外净收入	-0.01%	-0.02%	-0.03%	-0.01%	-0.01%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	0.00pct
利润总额	1.00%	0.74%	1.07%	1.05%	0.94%	0.57%	1.00%	1.06%	0.06pct
所得税	0.20%	0.15%	0.17%	0.15%	0.17%	0.07%	0.15%	0.20%	0.05pct
年化 ROA	0.80%	0.58%	0.91%	0.90%	0.77%	0.50%	0.85%	0.86%	0.01pct
杠杆率	14.24	14.35	13.72	13.80	14.25	14.17	14.54	14.40	-0.15
年化 ROE	11.45%	8.36%	12.44%	12.41%	10.96%	7.08%	12.32%	12.40%	0.08pct

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）	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
净息差	1.41%	1.38%	1.34%	1.33%	1.34%	1.33%	1.40%	1.40%	0.07pct
净利差	1.47%	1.45%	1.33%	1.33%	1.34%	1.33%	1.39%	1.40%	0.07pct
生息资产收益率		3.63%		3.23%		3.17%		2.94%	-0.29pct
计息负债成本率		2.18%		1.90%		1.84%		1.54%	-0.36pct
单季度（测算值）	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	环比变化
净息差	1.31%	1.34%	1.39%	1.37%	1.40%	1.33%	1.51%	1.50%	-0.01pct
净利差	1.54%	1.53%	1.50%	1.49%	1.53%	1.47%	1.65%	1.63%	-0.03pct
生息资产收益率	3.70%	3.61%	3.43%	3.31%	3.24%	3.17%	3.20%	3.11%	-0.09pct
计息负债成本率	2.16%	2.08%	1.93%	1.82%	1.71%	1.70%	1.55%	1.48%	-0.06pct

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	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
发放贷款	4.70%	4.37%	4.29%	3.98%	3.90%	3.57%	3.51%	3.31%	-0.26pct
投资类资产	3.77%	3.74%	3.67%	3.28%	3.12%	2.64%	2.54%	2.23%	-0.41pct
存放央行	1.45%	1.44%	1.47%	1.46%	1.47%	1.45%	1.53%	1.46%	0.01pct
同业资产	2.76%	2.99%	3.09%	3.02%	2.83%	2.21%	2.09%	1.73%	-0.48pct
计息负债平均付息率	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
存款	2.22%	2.18%	2.21%	2.11%	2.09%	1.80%	1.76%	1.46%	-0.34pct
向央行借款	2.30%	2.13%	2.15%	2.12%	2.05%	1.80%	1.75%	1.52%	-0.28pct
同业负债	2.31%	2.31%	2.31%	2.27%	2.32%	2.21%	2.14%	1.81%	-0.40pct
发行债券	2.59%	2.56%	2.60%	2.69%	2.53%	2.16%	2.01%	1.75%	-0.41pct
利息收入结构	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
发放贷款	58.6%	58.4%	58.7%	60.1%	60.4%	61.2%	61.1%	61.0%	-0.25pct
投资类资产	25.3%	25.3%	24.8%	21.8%	21.8%	21.6%	21.8%	22.1%	0.45pct
存放央行	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.8%	1.9%	1.9%	0.13pct
同业资产	5.5%	5.8%	6.2%	7.2%	6.5%	5.3%	4.7%	3.7%	-1.60pct
利息支出结构	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
存款	62.8%	66.1%	65.9%	66.4%	65.9%	66.3%	66.3%	65.2%	-1.11pct
向央行借款	4.6%	3.4%	3.5%	4.1%	3.8%	3.0%	3.1%	4.5%	1.44pct
同业负债	13.0%	13.4%	14.3%	14.1%	15.1%	16.4%	15.7%	14.3%	-2.04pct
发行债券	19.5%	17.0%	16.3%	15.3%	15.1%	14.2%	14.8%	15.9%	1.70pct

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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
贷款	51.1%	50.4%	52.6%	50.7%	49.9%	48.9%	49.8%	49.4%	-1.31pct
投资类资产	38.4%	38.3%	35.7%	38.7%	39.4%	40.8%	40.2%	40.7%	1.96pct
存放央行	3.8%	4.0%	4.0%	3.7%	3.8%	3.9%	4.4%	3.9%	0.21pct
同业资产	6.7%	7.3%	7.7%	6.9%	7.0%	6.4%	5.7%	6.1%	-0.86pct
同比增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
总生息资产	15.9%	15.3%	11.8%	14.2%	14.2%	11.5%	16.4%	14.1%	-0.06pct
贷款	14.1%	13.6%	12.7%	11.8%	11.6%	12.0%	13.7%	14.9%	3.08pct
投资类资产	19.8%	18.0%	10.8%	19.0%	17.1%	18.7%	31.1%	19.9%	0.87pct
存放央行	22.2%	22.3%	18.3%	8.3%	11.3%	8.4%	28.1%	20.5%	12.21pct
同业资产	5.3%	10.5%	5.8%	9.6%	18.6%	-1.8%	-14.9%	0.0%	-9.62pct
较年初增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
总生息资产	12.5%	15.3%	4.2%	8.3%	11.4%	11.5%	8.8%	10.9%	2.59pct
贷款	12.6%	13.6%	8.9%	9.0%	10.6%	12.0%	10.5%	11.8%	2.78pct
投资类资产	15.2%	18.0%	-3.1%	9.4%	14.4%	18.7%	7.1%	10.5%	1.14pct
存放央行	13.7%	22.3%	3.4%	-0.5%	3.5%	8.4%	22.3%	10.7%	11.17pct
同业资产	-0.6%	10.5%	10.9%	3.0%	6.7%	-1.8%	-4.0%	4.9%	1.91pct
较年初增量	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
总生息资产	71,979	88,168	27,854	55,299	75,405	76,043	64,978	80,748	25,449
贷款	36,451	39,981	29,565	30,132	34,734	27,256	39,122	43,575	13,443
投资类资产	32,790	38,733	-7,861	23,832	36,506	47,423	21,271	31,728	7,896
存放央行	2,998	4,878	918	-127	933	2,237	6,457	3,104	3,231
同业资产	-260	4,576	5,233	1,463	3,232	-873	-1,872	2,341	878
较年初增量结构	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
贷款	50.6%	45.3%	106.1%	54.5%	46.1%	35.8%	60.2%	54.0%	-0.52pct
投资类资产	45.6%	43.9%	-28.2%	43.1%	48.4%	62.4%	32.7%	39.3%	-3.80pct
存放央行	4.2%	5.5%	3.3%	-0.2%	1.2%	2.9%	9.9%	3.8%	4.07pct
同业资产	-0.4%	5.2%	18.8%	2.6%	4.3%	-1.1%	-2.9%	2.9%	0.25pct
单季增量	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	同比变化
总生息资产	17,764	16,189	27,854	27,445	20,106	637	64,978	15,770	-11,675
贷款	4,749	3,530	29,565	567	4,603	-7,479	39,122	4,453	3,886
投资类资产	14,660	5,943	-7,861	31,693	12,674	10,918	21,271	10,457	-21,236
存放央行	291	1,880	918	-1,045	1,060	1,304	6,457	-3,353	-2,308
同业资产	-1,937	4,836	5,233	-3,770	1,770	-4,105	-1,872	4,213	7,983
单季增量/期末余额	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	同比变化
贷款	0.7%	0.5%	4.3%	0.1%	0.6%	-1.0%	4.9%	0.5%	0.46pct
投资类资产	2.3%	0.9%	-1.1%	4.4%	1.7%	1.5%	2.6%	1.3%	-3.14pct
存放央行	0.0%	0.3%	0.1%	-0.1%	0.1%	0.2%	0.8%	-0.4%	-0.26pct
同业资产	-0.3%	0.7%	0.8%	-0.5%	0.2%	-0.6%	-0.2%	0.5%	1.04pct

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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
存款	68.74%	68.36%	72.30%	69.36%	68.77%	68.12%	69.66%	67.75%	-1.62pct
向央行借款	4.10%	3.37%	3.50%	3.27%	3.09%	3.80%	4.63%	5.12%	1.85pct
同业负债	13.46%	13.87%	13.69%	14.46%	14.28%	12.57%	12.59%	13.39%	-1.06pct
发行债券	13.71%	14.39%	10.51%	12.91%	13.86%	15.52%	13.11%	13.74%	0.83pct
同比增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
总计息负债	16.9%	14.0%	10.3%	12.8%	12.8%	13.2%	19.4%	16.3%	3.49pct
存款	15.3%	14.8%	12.8%	11.6%	12.9%	12.7%	15.0%	13.5%	1.95pct
向央行借款	24.7%	-18.4%	-10.3%	-11.8%	-15.0%	27.4%	58.0%	81.9%	93.65pct
同业负债	13.1%	19.3%	18.5%	12.6%	19.7%	2.6%	9.8%	7.7%	-4.89pct
发行债券	27.4%	16.0%	-5.0%	29.4%	14.1%	22.0%	48.9%	23.7%	-5.66pct
较年初增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
总计息负债	13.4%	14.0%	4.7%	9.1%	12.2%	13.2%	10.5%	12.1%	2.99pct
存款	14.8%	14.8%	10.7%	10.7%	12.9%	12.7%	13.0%	11.5%	0.79pct
向央行借款	-1.5%	-18.4%	8.6%	5.8%	2.7%	27.4%	34.7%	51.1%	45.23pct
同业负债	15.2%	19.3%	3.3%	13.7%	15.5%	2.6%	10.7%	19.5%	5.72pct
发行债券	9.9%	16.0%	-23.6%	-2.1%	8.0%	22.0%	-6.6%	-0.7%	1.43pct
较年初增量	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
总计息负债	73,275	76,656	29,327	56,985	76,299	82,218	73,934	85,655	28,670
存款	54,972	54,965	45,814	45,768	55,026	54,453	62,431	55,411	9,643
向央行借款	-390	-4,767	1,819	1,231	563	5,785	9,321	13,727	12,496
同业负债	11,027	14,030	2,888	11,917	13,468	2,218	9,475	17,303	5,386
发行债券	7,666	12,427	-21,194	-1,931	7,241	19,762	-7,293	-787	1,144
较年初增量结构	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
存款	75.0%	71.7%	156.2%	80.3%	72.1%	66.2%	84.4%	64.7%	-15.62pct
向央行借款	-0.5%	-6.2%	6.2%	2.2%	0.7%	7.0%	12.6%	16.0%	13.87pct
同业负债	15.0%	18.3%	9.8%	20.9%	17.7%	2.7%	12.8%	20.2%	-0.71pct
发行债券	10.5%	16.2%	-72.3%	-3.4%	9.5%	24.0%	-9.9%	-0.9%	2.47pct
单季增量	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	同比变化
总计息负债	16,876	3,380	29,327	27,658	19,314	5,919	73,934	11,720	-15,938
存款	3,415	-7	45,814	-47	9,258	-573	62,431	-7,020	-6,974
向央行借款	170	-4,377	1,819	-588	-668	5,222	9,321	4,406	4,994
同业负债	-3,885	3,004	2,888	9,029	1,551	-11,250	9,475	7,829	-1,200
发行债券	17,176	4,761	-21,194	19,264	9,172	12,520	-7,293	6,506	-12,757
单季增量/期末余额	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	同比变化
存款	0.5%	0.0%	7.0%	0.0%	1.3%	-0.1%	8.0%	-0.9%	-0.88pct
向央行借款	0.0%	-0.7%	0.3%	-0.1%	-0.1%	0.7%	1.2%	0.6%	0.64pct
同业负债	-0.6%	0.5%	0.4%	1.3%	0.2%	-1.6%	1.2%	1.0%	-0.34pct
发行债券	2.8%	0.8%	-3.2%	2.8%	1.3%	1.8%	-0.9%	0.8%	-2.00pct

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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
个人贷款	27.9%	27.5%	25.7%	24.6%	23.5%	23.2%	21.1%	20.0%	-4.56pct
个人住房贷款		10.6%		9.8%		9.4%		8.3%	-1.47pct
个人消费贷款		6.5%		6.4%		6.1%		5.4%	-0.99pct
经营性贷款		10.5%		8.4%		7.7%		6.3%	-2.11pct
票据贴现		7.6%		4.3%		4.5%		3.1%	-1.23pct
对公贷款	72.1%	72.3%	74.2%	75.3%	76.5%	80.2%	82.0%	83.0%	7.77pct
制造业		18.8%		17.1%		18.0%		16.9%	-0.25pct
批发和零售业		7.5%		6.5%		8.0%		7.8%	1.30pct
基建		8.7%		9.0%		8.9%		9.4%	0.42pct
房地产业		9.3%		9.9%		9.6%		8.5%	-1.42pct
租赁和商务服务业		14.6%		19.1%		21.1%		25.0%	5.92pct
建筑业		5.8%		6.6%		7.5%		8.9%	2.37pct
其他行业		7.6%		7.1%		7.1%		6.6%	-0.57pct
余额增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
个人贷款	-6.2%	-5.7%	-5.3%	-5.5%	-5.7%	-8.8%	-9.7%	-9.4%	-3.93pct
个人住房贷款		1.8%		0.3%		-3.9%		-5.5%	-5.82pct
个人消费贷款		15.0%		12.9%		1.3%		-5.9%	-18.85pct
经营性贷款		-20.4%		-20.7%		-20.0%		-16.7%	4.07pct
票据贴现		20.6%		-28.0%		-35.3%		-20.6%	7.36pct
对公贷款	24.6%	23.2%	20.7%	18.9%	18.3%	19.9%	21.8%	22.7%	3.73pct
制造业		20.4%		4.4%		3.6%		9.6%	5.14pct
批发和零售业		14.2%		6.2%		14.7%		33.3%	27.17pct
基建		14.9%		12.2%		10.3%		16.4%	4.14pct
房地产业		83.5%		34.8%		11.8%		-4.8%	-39.59pct
租赁和商务服务业		24.4%		51.7%		55.9%		45.6%	-6.04pct
建筑业		4.5%		34.1%		40.0%		51.3%	17.18pct
其他行业		15.9%		-10.5%		1.9%		2.3%	12.78pct
较年初增量占比	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
个人贷款	-14.8%	-13.8%	4.8%	-7.7%	-14.8%	-29.7%	1.2%	-6.1%	1.56pct
个人住房贷款		1.6%		0.7%		-5.1%		-0.8%	-1.56pct
个人消费贷款		7.1%		6.0%		1.0%		0.3%	-5.65pct
经营性贷款		-22.4%		-14.4%		-25.6%		-5.6%	8.77pct
票据贴现		10.8%		-32.0%		-32.8%		-9.0%	22.96pct
对公贷款	116.0%	113.8%	95.1%	107.7%	116.1%	176.7%	98.9%	106.4%	-1.30pct
制造业		26.6%		-2.2%		8.4%		6.9%	9.10pct
批发和零售业		7.8%		-4.8%		13.6%		6.3%	11.11pct
基建		9.4%		11.7%		10.9%		13.5%	1.78pct
房地产业		35.2%		16.8%		13.4%		-0.8%	-17.53pct
租赁和商务服务业		24.0%		68.9%		100.1%		57.8%	-11.04pct
建筑业		2.1%		14.9%		28.5%		20.7%	5.75pct
其他行业		8.7%		2.3%		1.8%		1.9%	-0.46pct

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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
公司存款	46.3%	45.3%	46.1%	45.3%	44.7%	43.3%	46.6%	45.1%	-0.18pct
定期		27.6%		25.7%		26.1%		24.7%	-0.95pct
活期		17.7%		19.6%		17.1%		20.3%	0.77pct
个人存款	51.5%	52.3%	51.8%	52.5%	53.1%	54.4%	51.6%	53.1%	0.54pct
定期		43.7%		44.2%		45.6%		45.1%	0.84pct
活期		8.6%		8.3%		8.8%		8.0%	-0.30pct
余额增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
公司存款	24.9%	8.6%	9.4%	7.2%	8.9%	7.7%	16.4%	13.1%	5.90pct
定期		11.7%		7.9%		6.7%		9.3%	1.43pct
活期		4.0%		6.3%		9.2%		18.0%	11.74pct
个人存款	20.7%	20.4%	15.7%	15.4%	16.4%	17.3%	14.5%	14.7%	-0.68pct
定期		24.2%		17.1%		17.8%		15.7%	-1.41pct
活期		4.4%		7.0%		15.2%		9.5%	2.44pct
较年初增量	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
公司存款	19,563	15,281	24,456	20,665	21,929	14,865	45,250	33,835	13,170
定期		12,400		3,635		7,916		7,071	3,436
活期		2,881		17,030		6,949		26,764	9,734
个人存款	34,417	37,864	21,594	25,122	32,621	38,748	18,456	22,936	-2,186
定期		36,331		22,492		33,171		22,160	-332
活期		1,533		2,630		5,577		776	-1,853
较年初增量结构	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
公司存款	35.6%	27.8%	53.4%	45.2%	39.9%	27.3%	72.5%	61.1%	15.91pct
定期		22.6%		7.9%		14.5%		12.8%	4.82pct
活期		5.2%		37.2%		12.8%		48.3%	11.09pct
个人存款	62.6%	68.9%	47.1%	54.9%	59.3%	71.2%	29.6%	41.4%	-13.50pct
定期		66.1%		49.1%		60.9%		40.0%	-9.15pct
活期		2.8%		5.7%		10.2%		1.4%	-4.34pct

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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
FVTPL	34.5%	30.1%	26.6%	31.2%	29.7%	30.9%	27.8%	25.4%	-0.06pct
AC	31.6%	30.0%	30.3%	26.9%	25.8%	24.5%	29.0%	29.3%	0.02pct
FVOCI	33.9%	39.9%	43.1%	41.9%	44.5%	44.6%	43.1%	45.4%	0.03pct
余额增速	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
FVTPL	34.4%	45.7%	1.0%	11.6%	1.0%	21.8%	37.4%	-2.7%	-14.34pct
AC	-3.9%	-19.2%	-13.4%	-3.4%	-4.7%	-2.9%	25.6%	30.6%	34.06pct
FVOCI	36.1%	47.8%	48.9%	48.5%	53.9%	32.6%	31.1%	29.9%	-18.64pct
较年初增量	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
FVTPL	33,112	23,971	-11,006	10,436	9,958	16,622	-3,192	-8,540	-18,976
AC	-15,784	-18,076	-1,646	-1,538	-1,388	-2,233	19,675	23,594	25,131
FVOCI	15,463	32,837	4,791	14,933	27,935	33,035	4,788	16,675	1,742
较年初增量/期末余额	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	同比变化
FVTPL	13.3%	9.4%	-4.5%	3.8%	3.4%	5.5%	-1.0%	-2.6%	-6.32pct
AC	-6.4%	-7.1%	-0.7%	-0.6%	-0.5%	-0.7%	6.1%	7.1%	7.63pct
FVOCI	6.2%	12.9%	1.9%	5.4%	9.6%	11.0%	1.5%	5.0%	-0.37pct
单季增量	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	同比变化
FVTPL	7,755	-9,140	-11,006	21,442	-478	6,664	-3,192	-5,348	-26,790
AC	1,185	-2,292	-1,646	108	150	-846	19,675	3,918	3,810
FVOCI	5,720	17,375	4,791	10,142	13,002	5,099	4,788	11,887	1,744
单季增量/期末余额	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	同比变化
FVTPL	3.1%	-3.6%	-4.5%	7.7%	-0.2%	2.2%	-1.0%	-1.6%	-9.32pct
AC	0.5%	-0.9%	-0.7%	0.0%	0.1%	-0.3%	6.1%	1.2%	1.14pct
FVOCI	2.3%	6.8%	1.9%	3.6%	4.5%	1.7%	1.5%	3.6%	-0.08pct

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）	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
净手续费及佣金收入	10.0%	8.7%	15.3%	11.3%	9.8%	8.6%	11.2%	9.2%	-1.98pct
投资收益	19.3%	19.0%	21.5%	20.0%	20.5%	22.1%	11.2%	16.4%	5.21pct
公允价值变动损益	5.0%	5.9%	-7.0%	-0.6%	-2.5%	-4.5%	1.5%	-1.3%	-2.73pct
汇兑净损益	-0.2%	0.2%	1.8%	1.4%	1.7%	1.9%	4.4%	3.5%	-0.91pct
其他业务收入	1.7%	1.6%	3.6%	2.3%	1.8%	1.8%	0.6%	0.3%	-0.26pct
其他综合收益	2.2%	5.7%	-23.6%	-7.1%	-13.5%	-10.2%	5.9%	6.2%	0.27pct
单季度占比（/营收）	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	环比变化
净手续费及佣金收入	8.7%	4.5%	15.3%	7.3%	6.6%	4.7%	11.2%	7.3%	-3.89pct
投资收益	20.9%	18.3%	21.5%	18.5%	21.7%	27.2%	11.2%	21.4%	10.22pct
公允价值变动损益	4.6%	9.0%	-7.0%	5.8%	-6.6%	-11.2%	1.5%	-3.9%	-5.36pct
汇兑净损益	2.0%	1.4%	1.8%	1.0%	2.2%	2.8%	4.4%	2.6%	-1.79pct
其他业务收入	0.9%	1.1%	3.6%	1.1%	0.5%	1.7%	0.6%	0.1%	-0.51pct
其他综合收益	-9.8%	16.7%	-23.6%	9.4%	-27.6%	0.8%	5.9%	6.5%	0.53pct

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)	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
手续费及佣金收入	112.4%	108.4%	112.3%	106.7%	111.4%	105.3%	112.1%	110.0%	4.75pct
代理业务	27.8%	35.8%	35.0%	34.3%	37.3%	46.5%	52.0%	58.9%	12.43pct
理财业务	64.9%	54.3%	55.3%	50.9%	48.3%	23.3%	24.8%	13.5%	-9.80pct
支付结算业务	9.6%	7.1%	9.3%	7.2%	7.7%	5.4%	7.0%	8.0%	2.55pct
咨询顾问业务	4.8%	5.6%	6.0%	7.3%	10.0%	22.0%	18.4%	19.8%	-2.17pct
银行卡业务	4.8%	5.2%	5.8%	5.7%	6.4%	5.6%	6.5%	6.4%	0.78pct
其他	0.5%	0.5%	0.9%	1.3%	1.8%	2.5%	3.4%	3.4%	0.97pct
手续费及佣金支出	-12.4%	-8.4%	-12.3%	-6.7%	-11.4%	-5.3%	-12.1%	-10.0%	-4.75pct

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	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1	2026H1	环比变化
不良贷款率	0.84%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.82%	0.82%	0.81%	-0.01pct
拨备覆盖率	473.66%	483.50%	447.20%	437.91%	420.59%	418.60%	381.16%	381.79%	0.63pct
关注贷款率	0.83%	0.88%	0.68%	0.75%	0.80%	0.90%	0.82%	0.91%	0.09pct
逾期贷款率		1.04%		0.99%		1.15%		1.15%	
逾期90天以上/不良		81.73%		86.40%		88.95%		92.83%	
逾期1年以上/损失		68.80%		80.93%		78.12%		85.23%	
逾期/不良		124.81%		119.23%		139.00%		140.82%	
（重组+逾期）/不良		164.37%		175.72%		201.05%		195.32%	
不良净新生成率（测算值）	0.58%	0.60%	0.84%	0.72%	0.66%	0.64%	-0.11%	0.69%	0.80pct
不良核销转出率（测算值）	52.50%	59.12%	64.51%	68.68%	65.24%	66.09%	-53.21%	60.45%	113.66pct
不良贷款余额	2,781	2,765	3,021	3,012	3,056	3,079	3,394	3,399	5
关注类贷款余额	2,751	2,930	2,467	2,742	2,967	3,362	3,363	3,786	423
损失类贷款余额	899	814	878	965	1,151	1,382	1,380	1,456	76
逾期贷款余额		3,451		3,591		4,280		4,786	
逾期90天以上贷款余额		2,260		2,602		2,739		3,155	
逾期1Y以上贷款余额		560		781		1,080		1,241	
重组贷款余额		1,094		1,701		1,910		1,852	

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	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	环比变化
个人贷款	28.0%	36.4%	40.3%	45.9%	55.0%	53.4%	49.6%	40.3%	-9.26pct
个人住房贷款	3.8%	3.2%	2.4%	3.5%	5.3%	8.1%	9.6%	11.0%	1.40pct
个人消费贷款	7.2%	9.2%	11.0%	10.5%	9.6%	9.7%	12.7%	10.8%	-1.90pct
经营性贷款	17.0%	24.0%	26.9%	32.0%	40.2%	35.6%	27.3%	18.6%	-8.76pct
对公贷款	72.0%	63.6%	59.7%	54.1%	45.0%	46.6%	50.4%	59.7%	9.26pct
制造业	24.8%	21.8%	18.9%	16.9%	23.1%	23.9%	27.3%	27.3%	0.00pct
批发和零售业	9.7%	9.3%	10.7%	10.7%	9.1%	7.4%	7.8%	9.8%	1.92pct
基建	1.0%	0.9%	0.6%	0.5%	1.2%	0.9%	0.5%	0.4%	-0.09pct
房地产业	20.5%	18.4%	17.8%	15.9%	1.0%	2.7%	2.4%	9.9%	7.43pct
租赁和商务服务业	2.9%	1.9%	0.2%	0.8%	1.0%	1.2%	1.8%	1.0%	-0.77pct
建筑业	5.1%	4.8%	4.9%	2.4%	3.1%	4.2%	3.7%	5.0%	1.22pct
其他行业	8.2%	6.6%	6.6%	6.7%	6.5%	6.3%	6.8%	6.3%	-0.46pct
不良率	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	环比变化
个人贷款	0.68%	0.92%	1.02%	1.33%	1.66%	1.80%	1.82%	1.69%	-0.13pct
个人住房贷款	0.24%	0.22%	0.17%	0.27%	0.41%	0.69%	0.87%	1.11%	0.24pct
个人消费贷款	0.93%	1.26%	1.44%	1.38%	1.23%	1.24%	1.78%	1.66%	-0.12pct
经营性贷款	0.95%	1.37%	1.51%	2.27%	3.18%	3.50%	3.01%	2.47%	-0.54pct
对公贷款	0.99%	0.83%	0.75%	0.64%	0.51%	0.51%	0.54%	0.60%	0.07pct
制造业	1.24%	1.03%	0.89%	0.78%	1.01%	1.16%	1.29%	1.36%	0.07pct
批发和零售业	1.15%	1.14%	1.20%	1.31%	0.99%	0.94%	0.84%	1.05%	0.21pct
基建	0.09%	0.08%	0.06%	0.05%	0.11%	0.08%	0.05%	0.04%	-0.01pct
房地产业	4.55%	3.20%	2.60%	1.64%	0.09%	0.22%	0.22%	0.98%	0.76pct
租赁和商务服务业	0.23%	0.13%	0.01%	0.05%	0.06%	0.05%	0.07%	0.03%	-0.04pct
建筑业	0.74%	0.71%	0.65%	0.37%	0.45%	0.53%	0.42%	0.47%	0.04pct
其他行业	0.88%	0.67%	0.74%	0.63%	0.71%	0.73%	0.81%	0.81%	0.00pct
较年初增量占比	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
个人贷款	-160.3%	115.9%	146.1%	96.8%	175.1%	35.2%	1.6%	-48.8%	-84.02pct
个人住房贷款	-22.0%	-2.4%	-9.1%	13.0%	28.3%	40.3%	47.6%	24.4%	-15.87pct
个人消费贷款	-16.5%	28.0%	43.2%	6.0%	-1.5%	10.4%	39.7%	-7.5%	-17.82pct
经营性贷款	-121.9%	90.3%	112.0%	77.8%	148.3%	-15.4%	-85.7%	-65.7%	-50.33pct
对公贷款	260.3%	-15.9%	-46.1%	3.2%	-75.1%	64.8%	98.4%	148.8%	84.02pct
制造业	152.2%	-5.7%	-31.1%	-0.9%	56.4%	33.2%	64.7%	27.3%	-5.89pct
批发和零售业	39.1%	5.6%	19.9%	10.5%	-4.6%	-10.8%	-2.7%	28.3%	39.12pct
基建	5.6%	0.1%	-2.2%	-0.5%	5.7%	-2.3%	-5.1%	-0.4%	1.90pct
房地产业	37.7%	-1.6%	-5.3%	-0.7%	-135.7%	21.6%	15.4%	81.4%	59.82pct
租赁和商务服务业	-11.3%	-8.2%	-23.2%	6.5%	7.9%	3.3%	8.1%	-6.4%	-9.72pct
建筑业	11.0%	1.9%	3.1%	-19.4%	-11.0%	16.0%	9.0%	16.7%	0.74pct
其他行业	26.1%	-8.0%	-7.4%	7.7%	6.2%	3.8%	9.1%	1.9%	-1.95pct

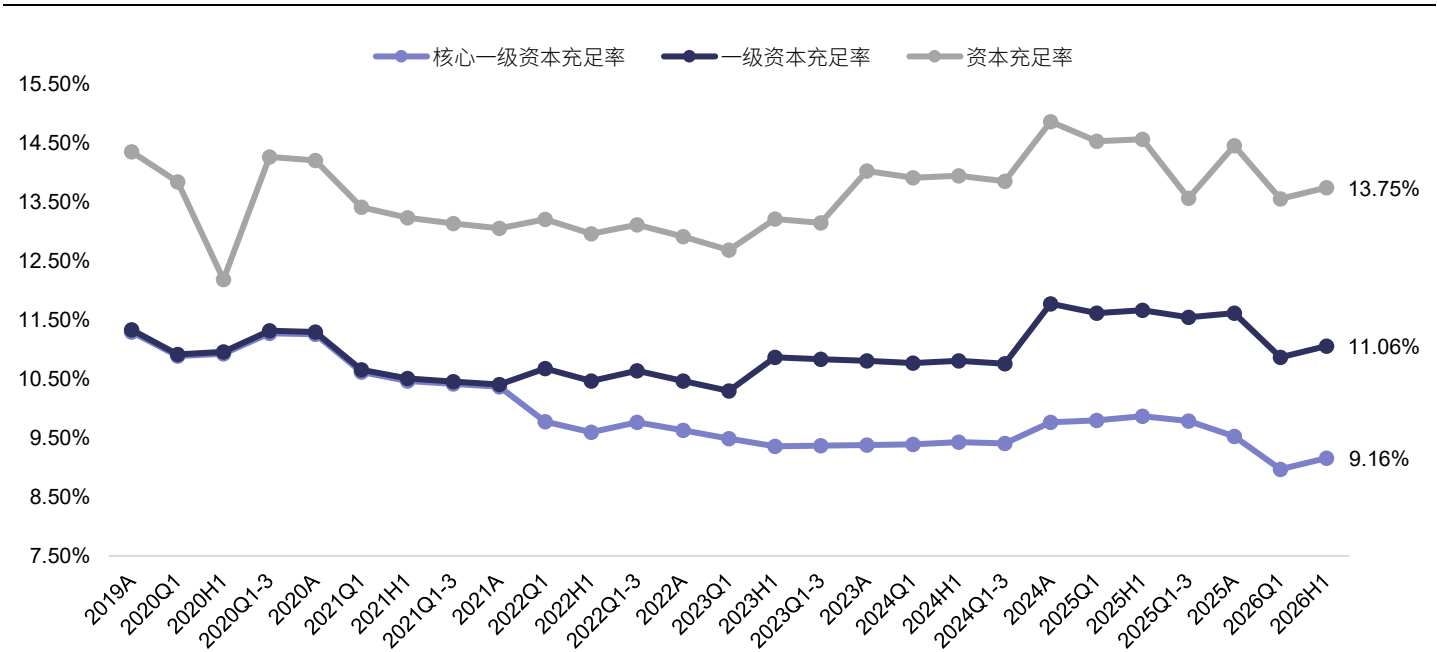
数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心

表 21：资产质量关键指标（单位：百万元）

信用减值损失	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
总资产	2,764	920	1,648	499	1,128	571	1,182	955	384
贷款	1,801	795	1,532	769	1,682	587	1,000	877	290
金融投资	391	17	-253	-323	-365	-182	-182	-181	1
其他	572	108	369	53	-190	166	363	259	93
信用减值损失/资产平均余额	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
总资产	0.57%	0.33%	0.29%	0.16%	0.17%	0.16%	0.16%	0.23%	0.07pct
贷款	0.78%	0.59%	0.56%	0.50%	0.54%	0.34%	0.29%	0.46%	0.12pct
金融投资	0.22%	0.02%	-0.13%	-0.29%	-0.16%	-0.14%	-0.07%	-0.11%	0.02pct
其他	0.72%	0.25%	0.41%	0.11%	-0.19%	0.30%	0.31%	0.39%	0.09pct
拨备余额	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
总资产	15,685	16,558	16,784	16,914	16,659	16,351	14,374	14,221	-2,130
贷款	11,707	12,483	12,869	13,326	13,369	13,188	12,666	12,746	-441
金融投资	1,926	1,942	1,672	1,350	1,308	1,126	1,126	944	-182
其他	2,052	2,133	2,243	2,239	1,982	2,037	581	530	-1,507
拨备余额/资产余额	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2025H1	2025A	2026H1	同比变化
总资产	2.99%	2.85%	2.79%	2.56%	2.40%	2.17%	1.82%	1.62%	-0.54pct
贷款	4.67%	4.40%	4.38%	4.09%	4.00%	3.62%	3.51%	3.15%	-0.47pct
金融投资	1.04%	0.92%	0.78%	0.58%	0.51%	0.41%	0.37%	0.28%	-0.12pct
其他	2.31%	2.48%	2.42%	2.23%	1.87%	1.80%	0.46%	0.38%	-1.42pct

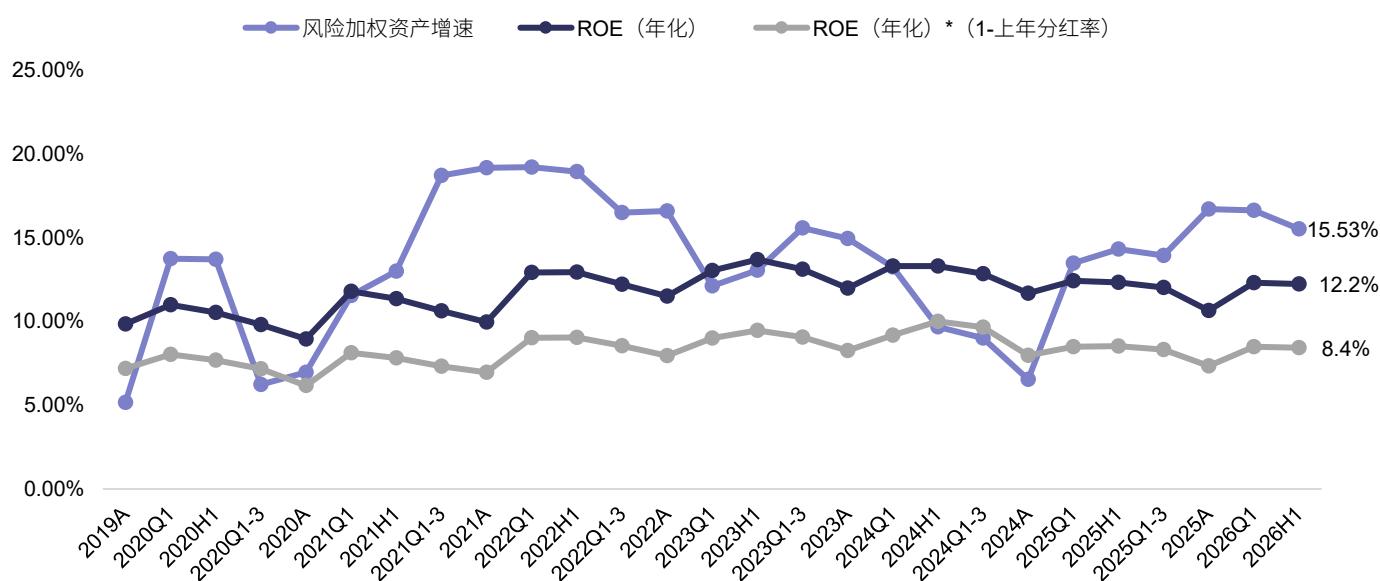
数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心
备注：其他包括表外项目、应收同业和其他金融机构款项等。

图 6：资本充足率



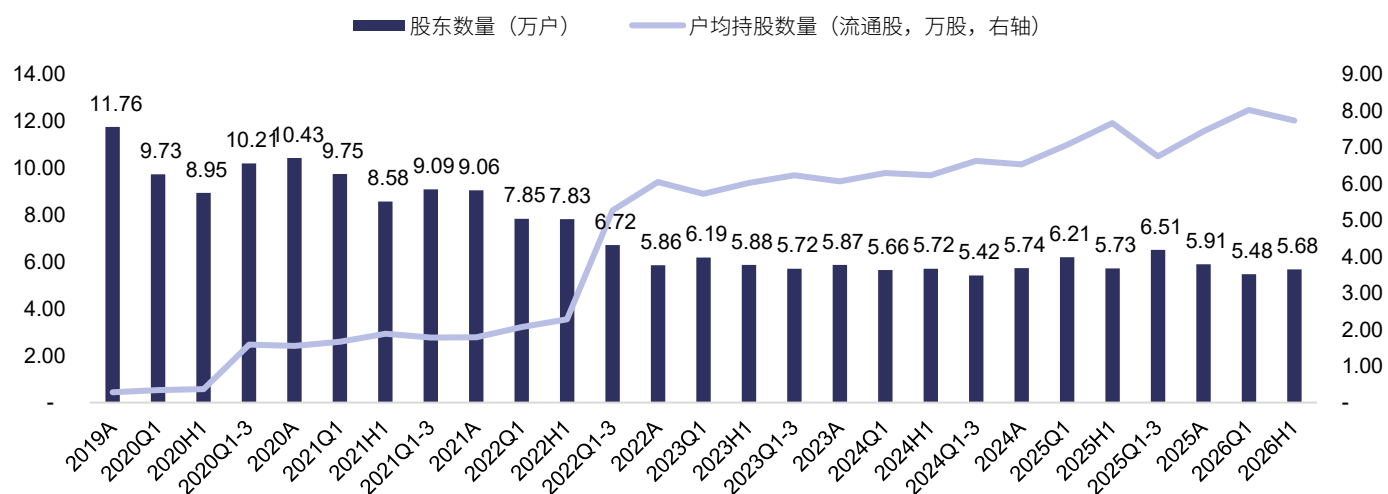
数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心

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 年二季度末）

	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	苏州国际发展集团有限公司	16.1%	流通A股	国有法人
2	苏州工业园区经济发展有限公司	4.4%	流通A股	国有法人
3	江苏新华报业传媒集团有限公司	4.0%	流通A股	国有法人
4	苏州高新区阳山高科技产业开发有限公司	3.3%	流通A股	国有法人
5	张家港市虹达运输有限公司	3.2%	流通A股	境内非国有法人
6	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001沪	3.1%	流通A股	其他
7	国民养老保险股份有限公司-自有资金	3.0%	流通A股	国有法人
8	江苏吴中集团有限公司	2.2%	流通A股	境内非国有法人
9	中国建设银行股份有限公司-华泰柏瑞中证红利低波动交易型开放式 指数证券投资基金	1.9%	流通A股	其他
10	香港中央结算有限公司	1.5%	流通A股	境外法人
合计		42.6%		

数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心

表 23：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	苏州国际发展集团有限公司	15.5%	流通A股	国有法人
2	苏州工业园区经济发展有限公司	4.4%	流通A股	国有法人
3	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品-005L-CT001沪	3.4%	流通A股	其他
4	江苏新华报业传媒集团有限公司	3.3%	流通A股	国有法人
5	苏州高新区阳山高科技产业开发有限公司	3.3%	流通A股	国有法人
6	张家港市虹达运输有限公司	3.2%	流通A股	境内非国有法人
7	国民养老保险股份有限公司-自有资金	3.0%	流通A股	国有法人
8	江苏吴中集团有限公司	2.2%	流通A股	境内非国有法人
9	香港中央结算有限公司	2.0%	流通A股	境外法人
10	中国建设银行股份有限公司-华泰柏瑞中证红利低波动交易型开放式 指数证券投资基金	1.6%	流通A股	其他
合计		41.9%		

数据来源：iFinD、广发证券发展研究中心

附表：苏州银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
价值评估（倍）					
P/E	6.65	7.64	7.32	6.84	6.42
P/B	0.76	0.78	0.72	0.66	0.61
P/PPOP	4.45	5.00	4.40	4.09	3.81
每股指标					
EPS	1.31	1.14	1.19	1.27	1.36
BVPS	11.46	11.19	12.12	13.12	14.19
PPOPPS	1.96	1.74	1.98	2.13	2.29
DPS	0.40	0.35	0.37	0.40	0.42
股息支付率	31.71%	31.08%	31.08%	31.08%	31.08%
股息收益率	4.59%	4.02%	4.24%	4.54%	4.84%
驱动性因素					
贷款增长	13.61%	8.16%	8.00%	10.00%	10.00%
存款增长	14.76%	12.74%	10.00%	10.00%	10.00%
生息资产增长	15.34%	11.47%	8.88%	9.87%	9.88%
计息负债增长	13.97%	13.15%	8.59%	8.65%	8.70%
平均贷款收益率	4.01%	3.65%	3.50%	3.50%	3.50%
平均生息资产收益率	3.36%	2.96%	2.76%	2.73%	2.71%
平均存款付息率	2.13%	1.76%	1.43%	1.40%	1.40%
平均计息负债付息率	2.20%	1.81%	1.47%	1.44%	1.44%
净息差(NIM)-测算值	1.28%	1.24%	1.36%	1.36%	1.36%
净利差(Spread)-测算值	1.16%	1.15%	1.30%	1.29%	1.27%
净手续费收入增速	-14.48%	0.61%	-5.00%	1.00%	1.00%
净非息收入/营收	35.33%	29.91%	25.06%	23.55%	22.15%
成本收入比	36.44%	34.63%	34.50%	34.50%	34.50%
拨备支出/平均贷款	0.36%	0.34%	0.50%	0.50%	0.50%
实际所得税率	17.29%	15.52%	15.50%	15.50%	15.50%
业绩年增长率					
净利息收入	-6.81%	9.55%	21.24%	9.64%	9.37%
净手续费收入	-14.48%	0.61%	-5.00%	1.00%	1.00%
营业收入	3.01%	1.08%	13.39%	7.47%	7.40%
营业支出	-5.79%	-1.84%	22.67%	7.92%	8.17%
拨备前利润	1.59%	3.75%	13.74%	7.48%	7.38%
利润总额	11.11%	3.57%	5.66%	7.06%	6.66%
净利润	9.92%	5.79%	5.68%	7.06%	6.66%
归母净利润	10.16%	5.53%	5.28%	6.68%	6.24%
盈利能力					
ROAA	0.81%	0.75%	0.72%	0.71%	0.70%
ROAE	11.68%	10.66%	10.20%	10.09%	9.94%
RORWA	1.19%	1.13%	1.06%	1.04%	1.02%
资本状况					
资本充足率	14.87%	14.46%	14.21%	13.98%	13.75%
一级资本充足率	11.78%	11.62%	11.43%	11.25%	11.07%
核心一级资本充足率	9.77%	9.53%	9.51%	9.48%	9.44%
加权风险资产	457,014	533,401	581,407	633,733	690,769
风险加权系数	65.88%	67.57%	68.59%	68.89%	69.16%

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					
净利息收入	7,905	8,660	10,499	11,511	12,589
利息收入	20,809	20,734	21,314	23,085	25,159
利息支出	12,904	12,074	10,815	11,574	12,570
净手续费收入	1,059	1,066	1,012	1,022	1,033
净其他非息收入	3,259	2,630	2,499	2,524	2,549
营业收入	12,224	12,356	14,010	15,057	16,171
营业支出	5,719	5,614	6,887	7,432	8,039
税金及附加	136	153	176	190	208
业务及管理费	4,454	4,279	4,834	5,195	5,579
营业利润	6,505	6,742	7,124	7,625	8,132
营业外净收入	-129	-138	-147	-155	-165
拨备前利润	7,504	7,785	8,855	9,517	10,219
资产减值损失	1,128	1,182	1,878	2,047	2,252
利润总额	6,376	6,603	6,977	7,469	7,967
所得税	1,103	1,025	1,081	1,158	1,235
净利润	5,273	5,578	5,896	6,312	6,732
归母净利润	5,068	5,348	5,631	6,007	6,382
资产负债表					
贷款总额	333,818	361,073	389,959	428,955	471,851
贷款减值准备	13,369	12,889	12,765	12,938	13,267
贷款净额	320,502	361,073	377,195	416,017	458,584
投资类资产	254,150	301,573	331,730	364,903	401,394
存放央行	26,775	29,012	31,802	34,982	38,481
同业资产	48,194	47,321	51,107	55,195	59,611
其他资产	44,093	50,442	55,099	59,796	64,924
生息资产	662,937	738,980	804,598	884,036	971,336
资产合计	693,714	789,421	847,677	919,939	998,831
存款	427,397	481,850	530,035	583,038	641,342
向央行借款	21,094	26,880	26,880	26,880	26,880
同业负债	86,692	88,910	96,023	103,705	112,001
发行债券	89,994	109,756	115,244	121,006	127,056
计息负债	625,177	707,395	768,180	834,628	907,278
负债合计	638,458	726,073	779,879	847,338	921,095
股东权益合计	55,256	63,348	67,798	72,601	77,736
资产质量					
不良贷款余额	2,765	3,079	2,883	2,959	3,180
不良贷款率	0.83%	0.85%	0.74%	0.69%	0.67%
不良净生成率	0.60%	0.64%	0.50%	0.50%	0.50%
拨备覆盖率	483%	419%	443%	437%	417%
拨贷比	4.00%	3.57%	3.27%	3.02%	2.81%
流动性					
存贷比	78.10%	74.93%	73.57%	73.57%	73.57%
贷款/总资产	48.12%	45.74%	46.00%	46.63%	47.24%
投资类资产/总资产	36.64%	38.20%	39.13%	39.67%	40.19%
同业资产/总资产	6.95%	5.99%	6.03%	6.00%	5.97%

数据来源：iFinD、广发证券发展研究中

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。

张晓辉：资深分析师，悉尼大学硕士，2020 年开始从事银行业研究，2026 年加入广发证券发展研究中心。

李文洁：高级分析师，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

王 宇：高级分析师，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：高级研究员，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。

分析师及联系人



倪军

SAC 执证号：S0260518020004
nijun@gf.com.cn



张晓辉

SAC 执证号：S0260526040001
SFC CE No. BYA783
bjzhangxiaohui@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。

联系人：
刘婉琴 021-38003645
liuwanqin@gf.com.cn

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

地址

邮政编码

客服邮箱

广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼

510627

gfzqyf@gf.com.cn

深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层

518026

北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层

100045

上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼

200120

香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼

-

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。