

江苏银行 (600919.SH)

净利息收入高增

江苏银行披露 2025 年一季报, 25Q1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 6.21%、7.88%、8.16%, 增速分别较 24A 变动 -2.56pct、+0.28pct、-2.60pct。累计业绩驱动上, 规模、成本收入比、有效税率下降为主要正贡献, 其他非息、拨备计提为主要负贡献。

核心观点: 亮点: (1) 净利息收入高增。25Q1 公司净利息收入 166 亿元, 同比增长 22%。主要得益于资产规模高速扩张以及负债成本优化, 具体来看: 一是**资产规模扩张提速**。25Q1 末生息资产同比增速高达 27.82%, 增速环比 24Q4 末提升 8.21pct, 其中贷款规模同比增长 18.83%, 增速环比提升 2.54%, 一方面个人贷款同比增长 10.02%, 需求明显修复, 另一方面对公贷款保持 25.94% 的高增长, 或进一步印证了化债可形成信贷乘数。除此之外, 投资类资产、同业资产等其他生息资产同样实现高增长, 因此, 尽管 25Q1 测算资产收益率环比继续回落, 但以量补价下, 利息收入同比增长 4.8%; 二是**负债端量价均优**。25Q1 公司计息负债同比增长 21.89%, 其中存款同比增长 15.99%, 增速环比提升 3.15pct, 单季度存款同比多增 932 亿元。根据我们测算, 25Q1 计息负债成本率环比 24Q4 回落 19bp, 负债成本管理效果显著, 为息差提供有力支撑, 推动净利息收入实现高增长。(2) **净手续费收入实现高增**。25Q1 公司手续费及佣金净收入同比增长 21.77%, 公司手续费收入中代理业务及信用承诺手续费收入占大头, 去年受渠道降费、资本市场波动等因素影响, 公司中收增长疲弱, 全年增速小幅正增长, 25Q1 预计得益于资本市场和宏观经济边际回暖, 以及基数效应消退, 中收增长有了明显回暖。(3) **资产质量稳健**。公司 25Q1 末不良率 0.86%, 环比回落 3bp, 低位进一步改善。25Q1 末关注率 1.33%, 环比 24Q4 末回落 7bp, 逾期率 1.11%, 环比回落 1bp。25Q1 末拨备覆盖率 343.51%, 环比回落 6.59pct, 拨备安全垫夯实。更多详细图表见正文。

关注: 其他非息拖累业绩。25Q1 其他非息收入同比增长 -32.72%, 主要是公允价值变动损益同比负增 189.6%, Q1 长债利率调整, 交易户浮亏较多, 但投资净收益同比增长 30.1%, 对非息收入形成支撑, 可能来自配置户浮盈兑现。

投资建议: 公司位于经济大省, 经营稳健, 资产质量优秀, 基本面有韧性, 25 年一季度业绩保持中高速。目前其最新股价对应股息率约 5.26%, 在政策引导长期资金入市的导向下, 投资价值凸显, 建议积极关注。

□ **风险提示:** 经济下行超预期; 宏观政策力度不及预期; 存款竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	74293	80815	86904	92750	98602
同比增长	5.3%	8.8%	7.5%	6.7%	6.3%
营业利润(百万元)	38753	41306	44867	48437	51828
同比增长	18.6%	6.6%	8.6%	8.0%	7.0%
归母净利润(百万元)	28750	31843	34848	37740	40487
同比增长	13.3%	10.8%	9.4%	8.3%	7.3%
每股收益(元)	1.52	1.65	1.82	1.97	2.12
PE	6.0	6.1	5.6	5.1	4.8
PB	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6

资料来源: 公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

总量研究/银行

目标估值:

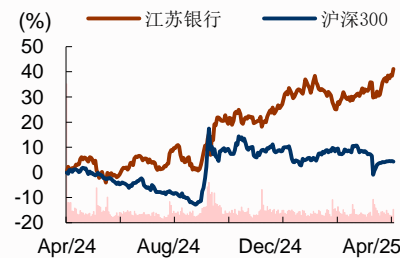
当前股价: 10.13 元

基础数据

总股本(百万股)	18351
已上市流通股(百万股)	18351
总市值(十亿元)	185.9
流通市值(十亿元)	185.9
每股净资产(MRQ)	16.9
ROE(TTM)	10.5
资产负债率	92.8%
主要股东	江苏省国际信托有限责任公司
主要股东持股比例	6.98%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	5	13	34
相对表现	9	17	27



资料来源: 公司数据、招商证券

相关报告

- 《江苏银行(600919)一营收增速回暖, 个贷不良双降》2025-04-19
- 《江苏银行(600919)一业绩环比回升, 风险抵补夯实》2025-01-24
- 《江苏银行(600919)一规模扩张提速, 成本管控显效》2024-11-14

王先爽 S1090524100006

wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

wenxueyang@cmschina.com.cn

正文目录

一、 业绩表现	4
二、 非息收入	9
三、 息差及资产负债	10
四、 资产质量	14
五、 资本及股东	16
六、 风险提示	17

图表目录

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速	5
图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速	6
图 3: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)	6
图 4: 累计同比业绩拆分 (2024A)	7
图 5: 单季度业绩拆分 (2025Q1)	7
图 6: 净息差和净利差	10
图 7: 资本充足率情况	16
图 8: 年化 ROE、风险加权资产增速和 $ROE(\text{年化}) \times (1 - \text{分红率})$	16
图 9: 股东数和户均持股数量 (万户, 万股)	17
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)	4
表 2: 累计业绩同比增速	5
表 3: 单季度业绩同比增速	5
表 4: 累计 ROE 拆分	8
表 5: 单季度 ROE 拆分	8
表 6: 手续费增速	9
表 7: 非息收入、其他综合收益结构	9
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率	10
表 9: 生息资产情况 (单位: 百万元)	11
表 10: 计息负债情况 (单位: 百万元)	12
表 11: 存款情况	12

表 12: 贷款情况.....	13
表 13: 资产质量 (百万元)	14
表 14: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	14
表 15: 不良贷款情况 (百万元)	15
表 16: 最新前十大股东及历史变动情况	17
附: 财务预测表 (百万元)	18

一、业绩表现

表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标 (百万元)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	3,294,583	3,336,346	3,403,362	3,669,830	3,770,834	3,856,856	3,952,042	4,459,621
总贷款	1,746,049	1,789,413	1,801,797	1,903,670	2,053,535	2,093,970	2,095,203	2,262,048
总存款	1,883,588	1,939,699	1,914,948	2,120,202	2,129,123	2,116,851	2,160,655	2,459,122
营业收入	38,843	58,678	74,293	20,999	41,625	62,303	80,815	22,304
拨备前利润	30,225	45,669	55,434	16,109	31,755	48,893	59,645	17,378
净利润	17,626	26,574	30,013	9,314	19,411	29,296	33,306	10,092
营业收入同比增速	10.64%	9.15%	5.28%	11.72%	7.16%	6.18%	8.78%	6.21%
拨备前利润同比增速	9.77%	9.22%	5.98%	9.15%	5.06%	7.06%	7.60%	7.88%
归母净利润同比增速	27.20%	25.21%	13.25%	10.02%	10.05%	10.06%	10.76%	8.16%
净息差 (披露值)	2.28%		1.98%		1.90%		1.86%	
净利差 (披露值)	2.06%		1.95%		1.92%		1.86%	
生息资产收益率 (披露值)	4.45%		4.35%		4.21%		4.05%	
计息负债成本率 (披露值)	2.36%		2.40%		2.29%		2.19%	
净息差 (测算值)	2.03%	2.02%	1.93%	1.82%	1.80%	1.78%	1.75%	1.80%
净利差 (测算值)	2.19%	2.16%	2.09%	1.99%	1.92%	1.88%	1.83%	1.84%
单季度净息差 (测算值)	1.95%	1.95%	1.60%	1.82%	1.78%	1.71%	1.67%	1.80%
单季度净利差 (测算值)	2.14%	2.09%	1.73%	1.99%	1.92%	1.79%	1.73%	1.84%
ROA (年化)	1.12%	1.12%	0.94%	1.05%	1.08%	1.08%	0.91%	0.96%
ROE (年化)	18.20%	18.08%	14.52%	15.38%	16.42%	16.33%	13.59%	16.50%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)			30.83%		24.00%		31.52%	
杠杆率	6.28%	6.59%	6.64%	6.35%	6.68%	7.04%	6.92%	6.32%
总资产增速	14.77%	14.15%	14.20%	15.07%	14.46%	15.60%	16.12%	21.52%
风险加权资产增速	15.97%	15.27%	16.01%	13.91%	15.10%	14.72%	15.52%	20.06%
ROE(年化)*(1-分红率)	12.34%	12.25%	10.48%	11.10%	11.85%	11.79%	9.30%	11.29%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-3.63%	-3.01%	-5.53%	-2.81%	-3.25%	-2.93%	-6.22%	-8.77%
成本收入比	20.91%	20.89%	23.99%	22.04%	22.43%	20.17%	24.73%	20.76%
存贷比	89.23%	94.01%	89.79%	91.39%	87.55%	100.86%	96.97%	93.61%
贷款同比增速	13.79%	12.92%	12.32%	13.14%	17.61%	17.02%	16.28%	18.83%
存款同比增速	13.54%	16.37%	15.45%	14.51%	13.04%	9.13%	12.83%	15.99%
贷款/生息资产	61.88%	61.97%	62.02%	62.19%	63.42%	62.66%	60.29%	57.81%
存款/计息负债	62.58%	64.24%	62.40%	64.10%	63.11%	61.35%	61.09%	60.99%
贷款较年初增量	141,859	185,223	197,608	101,873	251,738	292,173	293,406	166,845
存款较年初增量	224,910	281,021	256,271	205,254	214,174	201,903	245,707	298,467
不良贷款率	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%	0.89%	0.89%	0.89%	0.86%
拨备覆盖率	378.09%	378.12%	378.13%	371.22%	357.20%	351.03%	350.10%	343.51%
拨贷比	3.45%	3.44%	3.45%	3.38%	3.18%	3.12%	3.12%	2.95%
关注率+不良率	2.20%	2.21%	2.25%	2.28%	2.29%	2.34%	2.29%	2.19%
逾期贷款率	0.99%		1.07%		1.12%		1.12%	1.11%
逾期/不良	108.98%		116.96%		125.69%		126.05%	129.33%
重组贷款率	0.15%		0.13%		0.14%		0.11%	
逾期率+重组率	1.14%		1.19%		1.26%		1.23%	1.11%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 2 (测算核转)	0.39%	0.54%	0.66%	0.72%	0.66%	0.81%	0.96%	1.02%
核心一级资本充足率	8.86%	9.40%	9.46%	9.18%	8.99%	9.27%	9.12%	8.36%
一级资本充足率	10.71%	11.21%	11.25%	10.84%	11.39%	12.03%	11.82%	10.77%
资本充足率	12.80%	13.30%	13.31%	12.82%	13.35%	13.19%	12.99%	11.95%
流动性覆盖率	223.26%	217.57%	208.96%	145.59%	174.01%	126.60%	113.89%	161.03%
净稳定性资金比例	106.91%		108.19%		110.33%		108.19%	
股东数 (户)	121,930	133,755	149,973	125,266	135,476	122,074	117,654	131,853

资料来源: IFind, 招商证券

表 2: 累计业绩同比增速

	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
营业收入同比增速	10.64%	9.15%	5.28%	11.72%	7.16%	6.18%	8.78%	6.21%
净利息收入同比增速	6.42%	7.11%	0.73%	-0.78%	1.76%	1.49%	6.29%	21.94%
非息收入同比增速	21.91%	14.25%	18.26%	45.48%	19.74%	17.11%	14.83%	-22.73%
净手续费收入同比增速	-24.21%	-14.65%	-31.60%	-16.82%	11.30%	-11.88%	3.29%	21.77%
其他非息收入同比增速	49.63%	28.31%	44.11%	74.87%	22.31%	26.49%	17.67%	-32.72%
营业支出同比增速	-8.53%	-8.25%	-6.22%	18.42%	4.86%	0.92%	11.17%	13.93%
拨备前利润同比增速	9.77%	9.22%	5.98%	9.15%	5.06%	7.06%	7.60%	7.88%
利润总额同比增速	30.32%	27.14%	18.59%	6.86%	9.01%	10.20%	6.65%	-0.30%
净利润同比增速	27.27%	25.27%	13.89%	9.93%	10.13%	10.24%	10.97%	8.36%
归母净利润同比增速	27.20%	25.21%	13.25%	10.02%	10.05%	10.06%	10.76%	8.16%

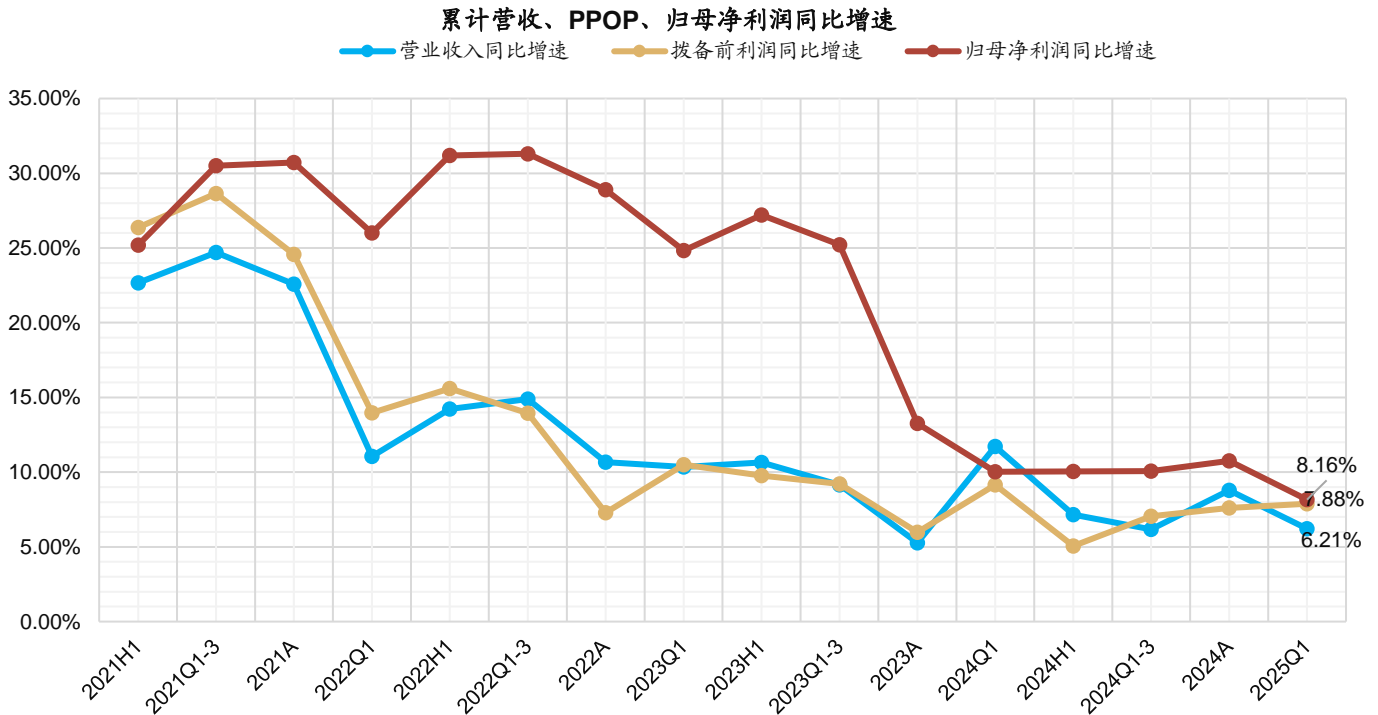
资料来源: IFind, 招商证券

表 3: 单季度业绩同比增速

	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
营业收入同比增速	10.92%	6.36%	-7.13%	11.72%	2.88%	4.25%	18.55%	6.21%
净利息收入同比增速	2.71%	8.49%	-16.86%	-0.78%	4.35%	0.97%	23.33%	21.94%
非息收入同比增速	32.59%	1.68%	39.52%	45.48%	-0.12%	11.94%	4.91%	-22.73%
净手续费收入同比增速	-33.24%	9.04%	-102.21%	-16.82%	53.20%	-51.81%	2435.53%	21.77%
其他非息收入同比增速	64.99%	-0.75%	140.87%	74.87%	-10.74%	35.09%	-11.12%	-32.72%
营业支出同比增速	-12.66%	-7.73%	-0.87%	18.42%	-8.20%	-6.38%	36.08%	13.93%
拨备前利润同比增速	9.08%	8.17%	-6.93%	9.15%	1.15%	10.98%	10.11%	7.88%
利润总额同比增速	37.25%	21.14%	-17.05%	6.86%	10.99%	12.61%	-16.00%	-0.30%
净利润同比增速	30.04%	21.52%	-33.08%	9.93%	10.31%	10.47%	16.60%	8.36%
归母净利润同比增速	29.50%	21.46%	-36.77%	10.02%	10.08%	10.08%	16.53%	8.16%

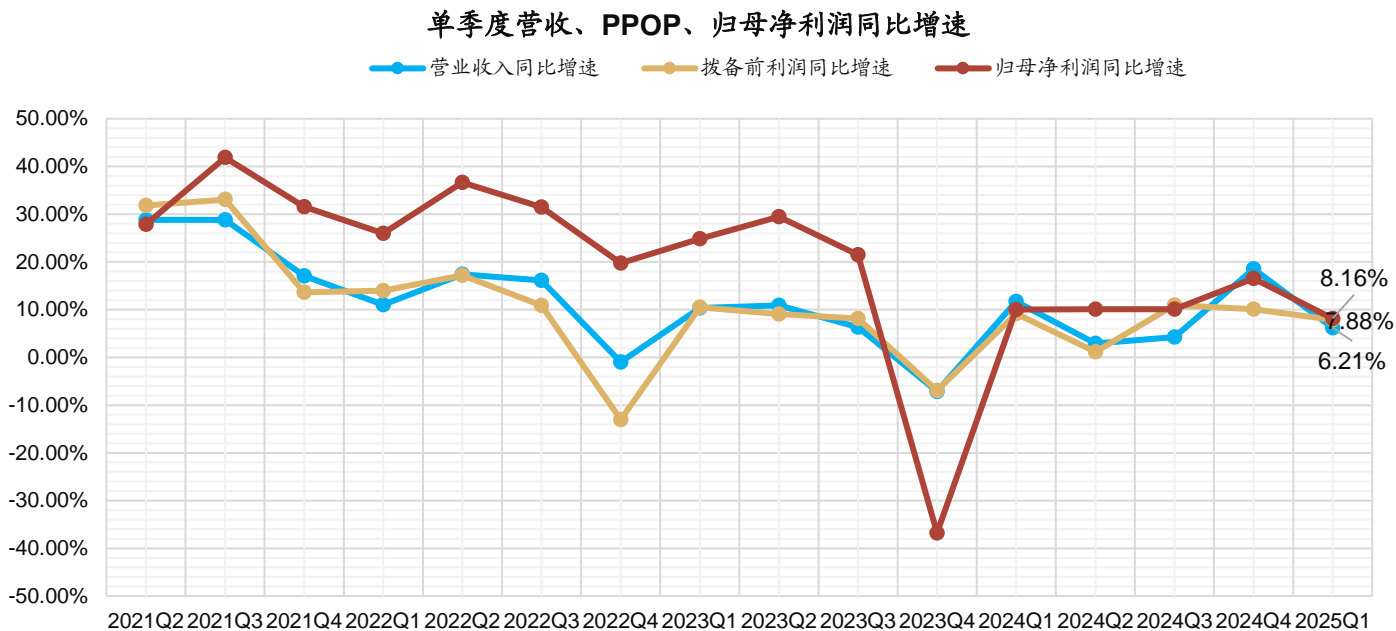
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



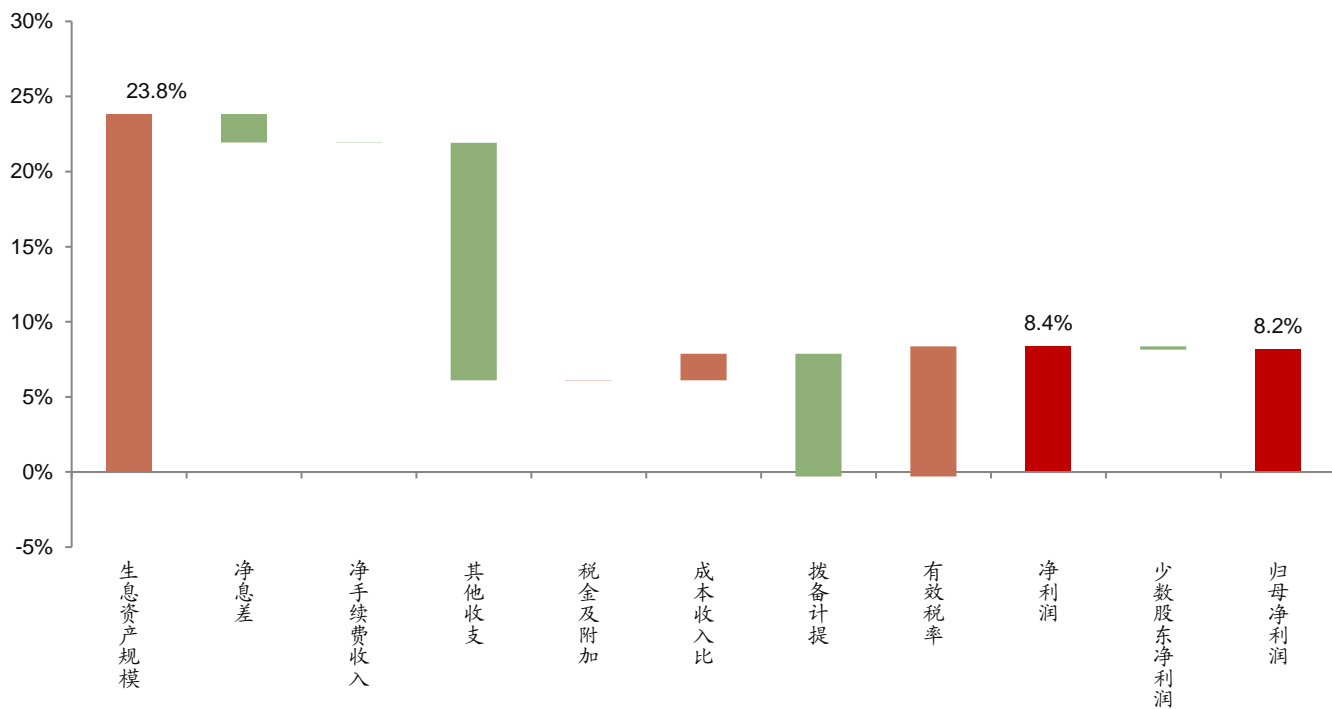
资料来源: IFind, 招商证券

图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



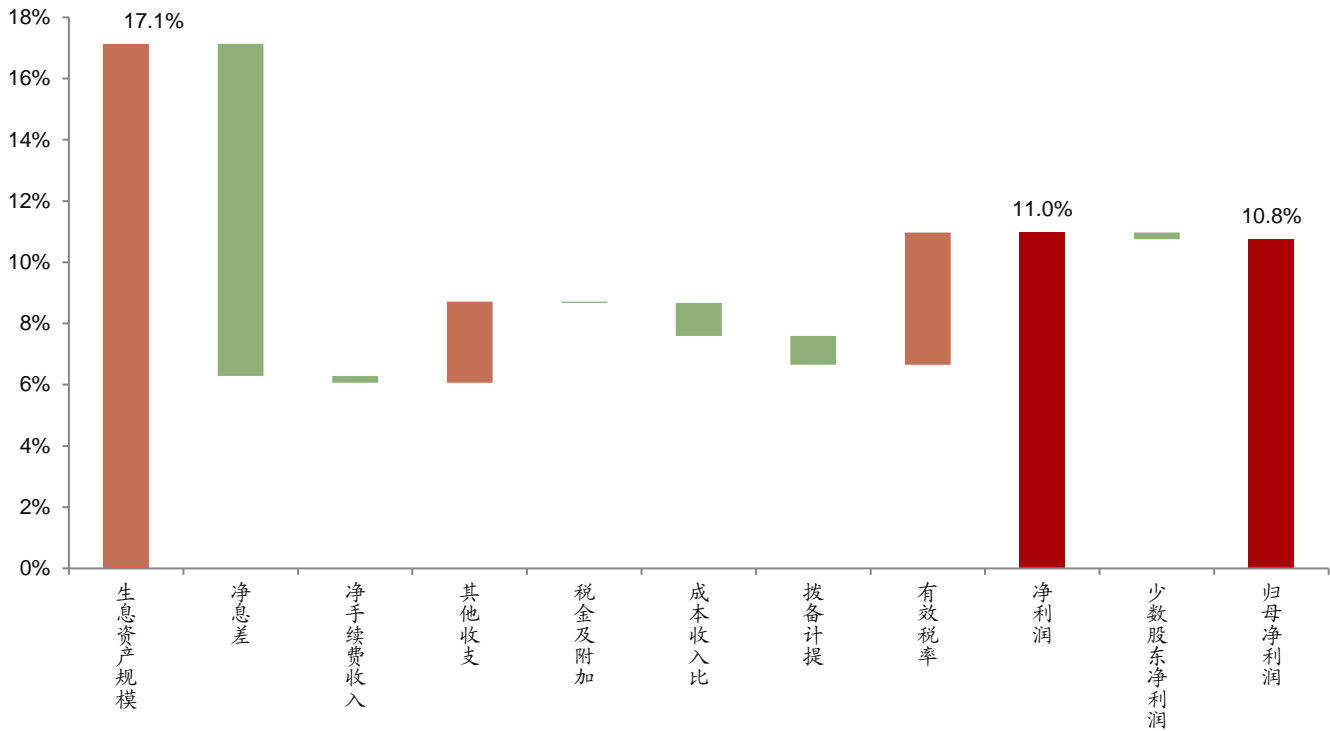
资料来源: IFind, 招商证券

图 3: 累计同比业绩拆分 (2025Q1)



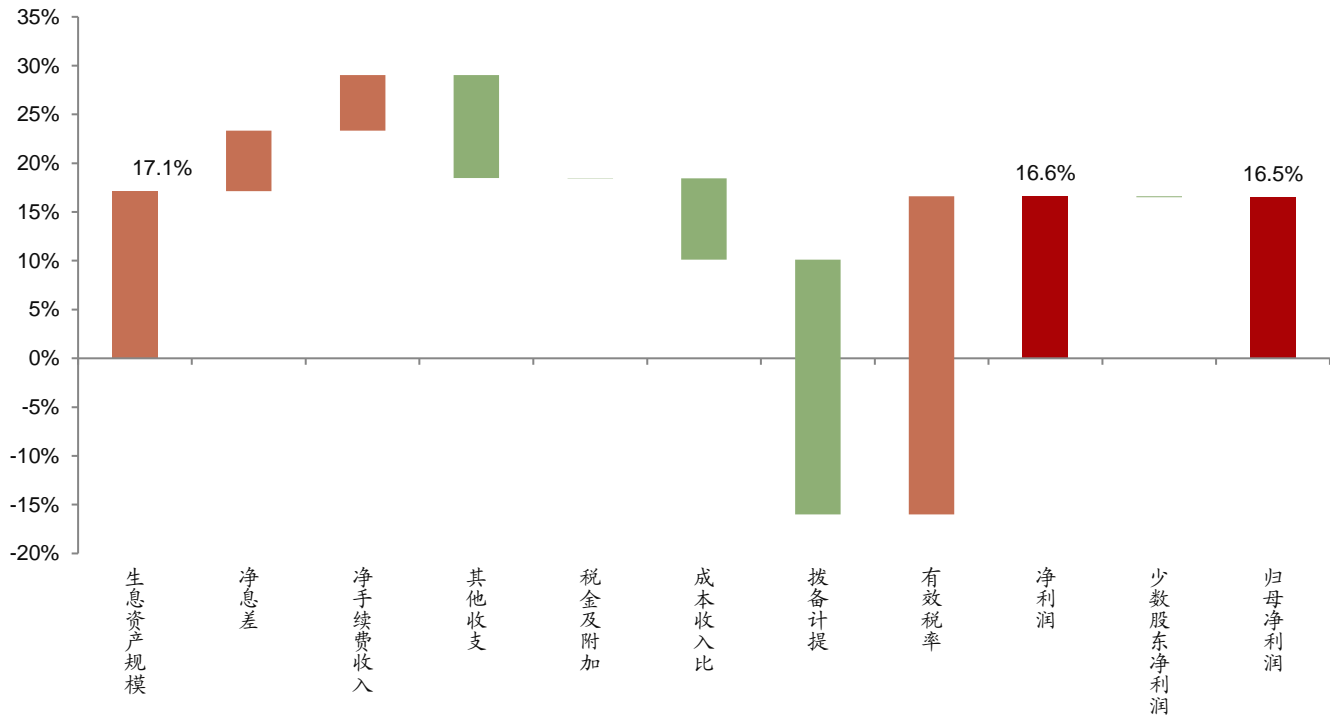
资料来源: IFind, 招商证券

图 4：累计同比业绩拆分（2024A）



资料来源：IFind，招商证券

图 5：单季度业绩拆分（2025Q1）



资料来源：IFind，招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
营业收入	2.48%	2.48%	2.33%	2.38%	2.32%	2.29%	2.20%	2.12%
利息收入	3.97%	4.01%	3.95%	3.74%	3.67%	3.61%	3.55%	3.29%
利息支出	2.23%	2.28%	2.30%	2.20%	2.13%	2.07%	2.03%	1.71%
净利息收入	1.73%	1.73%	1.65%	1.54%	1.54%	1.53%	1.52%	1.58%
净手续费收入	0.17%	0.18%	0.13%	0.15%	0.17%	0.14%	0.12%	0.16%
其他非息收入	0.57%	0.56%	0.54%	0.68%	0.61%	0.62%	0.56%	0.39%
营业支出	1.04%	1.06%	1.11%	1.08%	0.96%	0.93%	1.07%	1.03%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%
业务及管理费	0.52%	0.52%	0.56%	0.52%	0.52%	0.46%	0.54%	0.44%
减值损失	0.50%	0.52%	0.52%	0.52%	0.41%	0.44%	0.50%	0.56%
营业利润	1.43%	1.41%	1.21%	1.30%	1.36%	1.35%	1.12%	1.09%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	1.43%	1.41%	1.21%	1.30%	1.36%	1.35%	1.12%	1.09%
所得税	0.31%	0.29%	0.27%	0.25%	0.28%	0.28%	0.22%	0.13%
年化 ROA	1.12%	1.12%	0.94%	1.05%	1.08%	1.08%	0.91%	0.96%
杠杆率	16.20	16.12	15.44	14.60	15.17	15.18	15.01	17.19
年化 ROE	18.20%	18.08%	14.52%	15.38%	16.42%	16.33%	13.59%	16.50%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
营业收入	2.56%	2.51%	1.96%	2.38%	2.30%	2.28%	2.01%	2.12%
利息收入	4.03%	4.16%	3.87%	3.74%	3.66%	3.57%	3.54%	3.29%
利息支出	2.31%	2.40%	2.42%	2.20%	2.09%	2.02%	1.99%	1.71%
净利息收入	1.72%	1.76%	1.45%	1.54%	1.57%	1.55%	1.55%	1.58%
净手续费收入	0.14%	0.20%	0.00%	0.15%	0.19%	0.08%	0.07%	0.16%
其他非息收入	0.70%	0.55%	0.51%	0.68%	0.55%	0.65%	0.39%	0.39%
营业支出	1.06%	1.12%	1.30%	1.08%	0.85%	0.91%	1.53%	1.03%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	0.02%
业务及管理费	0.55%	0.52%	0.70%	0.52%	0.53%	0.36%	0.81%	0.44%
减值损失	0.48%	0.56%	0.57%	0.52%	0.30%	0.52%	0.69%	0.56%
营业利润	1.49%	1.40%	0.66%	1.30%	1.45%	1.37%	0.48%	1.09%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	1.49%	1.40%	0.66%	1.30%	1.45%	1.37%	0.48%	1.09%
所得税	0.32%	0.26%	0.23%	0.25%	0.32%	0.28%	0.04%	0.13%
年化 ROA	1.17%	1.13%	0.43%	1.05%	1.13%	1.09%	0.44%	0.96%
杠杆率	16.20	16.12	15.44	14.60	15.17	15.18	15.01	17.19
年化 ROE	18.90%	18.26%	6.66%	15.38%	17.08%	16.53%	6.55%	16.50%

资料来源: IFind, 招商证券

二、非息收入

表 6: 手续费增速

手续费收入增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
手续费收入	-16.96%	-6.15%	-9.79%	-15.51%	17.55%	-1.32%	1.19%	25.50%
代理业务	-45.27%		-14.96%		30.73%		-22.57%	
理财业务								
托管业务	-12.01%		-14.10%		-7.80%		-7.96%	
支付结算业务	7.15%		3.27%		194.12%		141.57%	
咨询顾问业务					-1.46%		24.38%	
担保承诺业务	31.95%		16.26%		7.09%		6.76%	
银行卡业务	0.64%		2.06%		16.51%		10.62%	
交易业务								
其他	106.72%	105.37%	206.82%	-5.72%	56.71%	56.30%	-3.47%	50.09%
手续费支出			15.89%				14.52%	
零售 AUM 同比增速	-16.96%	-6.15%	-9.79%	-15.51%	17.55%	-1.32%	1.19%	25.50%

资料来源: IFind, 招商证券

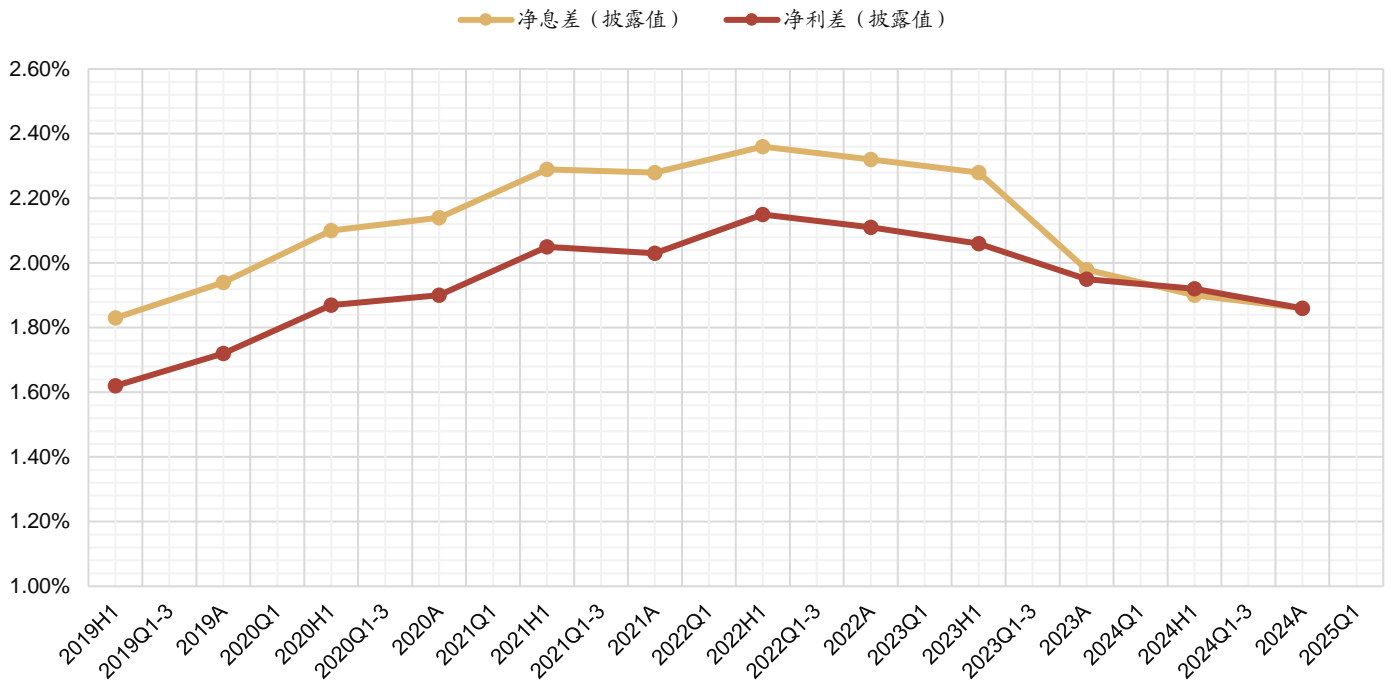
表 7: 非息收入、其他综合收益结构

累计占比 (/营收)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	7.01%	7.33%	5.76%	6.45%	7.28%	6.09%	5.47%	7.40%
净其他非息收入	23.02%	22.66%	23.38%	28.75%	26.28%	26.99%	25.29%	18.21%
投资收益	15.15%	15.65%	16.32%	18.59%	19.42%	18.24%	18.13%	22.77%
公允价值变动损益	6.34%	4.55%	5.14%	8.74%	4.91%	5.54%	4.65%	-7.38%
汇兑净损益	0.06%	1.08%	0.59%	0.69%	0.87%	2.22%	1.40%	1.72%
其他净收益	1.48%	1.37%	1.33%	0.73%	1.07%	0.99%	1.12%	1.11%
其他综合收益	6.01%	3.06%	2.92%	17.73%	12.66%	8.61%	11.49%	28.61%
单季度占比 (/营收)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	2.81%	2.69%	-0.04%	6.45%	4.02%	1.22%	0.77%	7.40%
净其他非息收入	14.14%	7.42%	5.49%	28.75%	11.77%	9.44%	4.48%	18.21%
投资收益	7.39%	5.63%	3.95%	18.59%	10.04%	5.27%	4.06%	22.77%
公允价值变动损益	5.01%	0.36%	1.55%	8.74%	0.50%	2.26%	0.37%	-7.38%
汇兑净损益	0.69%	1.04%	-0.26%	0.69%	0.53%	1.64%	-0.31%	1.72%
其他净收益	1.05%	0.39%	0.25%	0.73%	0.70%	0.27%	0.35%	1.11%
其他综合收益	2.79%	-0.92%	0.50%	7.40%	3.72%	0.15%	4.85%	-13.01%
累计同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	-24.2%	-14.6%	-31.6%	-16.8%	11.3%	-11.9%	3.3%	21.8%
净其他非息收入	49.6%	28.3%	44.1%	74.9%	22.3%	26.5%	17.7%	-32.7%
投资净收益	22.2%	14.6%	15.4%	29.6%	37.4%	23.7%	20.9%	30.1%
公允价值变动损益	382.2%	100.2%	2472.5%	254.9%	-16.9%	29.3%	-1.7%	-189.6%
汇兑损益	-91.6%	39.0%	-28.8%	159.4%	1391.5%	118.2%	156.9%	165.1%
其他净收益	58.9%	44.5%	25.9%	-8.0%	-22.4%	-23.5%	-8.9%	61.0%
其他综合收益余额增速	-17.8%	-27.4%	118.2%	197.2%	125.6%	198.4%	328.0%	71.4%
单季度同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	-33.2%	9.0%	-102.2%	-16.8%	53.2%	-51.8%	2435.5%	21.8%
净其他非息收入	65.0%	-0.7%	140.9%	74.9%	-10.7%	35.1%	-11.1%	-32.7%
投资净收益	1.1%	3.2%	18.1%	29.6%	45.6%	-0.6%	11.9%	30.1%
公允价值变动损益	1494.5%	-74.7%	196.9%	254.9%	-89.2%	574.9%	-73.7%	-189.6%
汇兑损益	68.2%	268.7%	-217.3%	159.4%	-18.1%	67.3%	-29.4%	165.1%
其他净收益	95.6%	18.0%	-19.4%	-8.0%	-28.2%	-26.2%	54.5%	61.0%
单季度其他综合收益增速	60.0%	-46.4%	125.0%	500.4%	42.8%	117.7%	956.4%	-286.7%

资料来源: IFind, 招商证券

三、息差及资产负债

图 6: 净息差和净利差



资料来源: IFind, 招商证券

表 8: 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)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净息差	2.28%		1.98%		1.90%		1.86%	
净利差	2.06%		1.95%		1.92%		1.86%	
生息资产收益率	4.45%		4.35%		4.21%		4.05%	
计息负债成本率	2.36%		2.40%		2.29%		2.19%	
单季度 (测算值)	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
净息差	1.95%	1.95%	1.60%	1.82%	1.78%	1.71%	1.67%	1.80%
净利差	2.14%	2.09%	1.73%	1.99%	1.92%	1.79%	1.73%	1.84%
生息资产收益率	4.58%	4.60%	4.27%	4.43%	4.16%	3.93%	3.82%	3.75%
计息负债成本率	2.45%	2.51%	2.54%	2.44%	2.24%	2.15%	2.09%	1.90%
生息资产平均收益率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
发放贷款	5.32%		5.18%		4.98%		4.77%	
投资类资产	3.37%		3.32%		3.23%		3.14%	
存放央行	1.45%		1.45%		1.43%		1.41%	
同业资产	2.59%		2.53%		2.48%		2.53%	
计息负债平均付息率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	2.26%		2.33%		2.18%		2.10%	
向央行借款	2.63%		2.58%		2.43%		2.37%	
同业负债	2.37%		2.43%		2.45%		2.32%	
发行债券	2.58%		2.60%		2.53%		2.35%	

资料来源: IFind, 招商证券

表 9：生息资产情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
贷款	53.00%	53.63%	52.94%	51.87%	54.46%	54.29%	53.02%	50.72%
投资类资产	35.39%	34.73%	36.11%	36.82%	36.78%	37.35%	38.62%	39.36%
FVTPL	11.93%	10.94%	12.38%	14.32%	14.45%	13.58%	12.36%	11.89%
AC	16.68%	16.68%	16.25%	14.69%	13.98%	14.34%	14.94%	14.06%
FVOCI	6.78%	7.11%	7.49%	7.81%	8.35%	9.43%	11.32%	13.41%
存放央行	4.53%	4.64%	4.53%	4.07%	4.59%	4.00%	3.60%	3.95%
同业资产	4.66%	4.49%	4.15%	4.97%	4.50%	4.59%	5.06%	5.61%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总生息资产	13.37%	14.58%	14.30%	13.54%	14.76%	15.74%	19.62%	27.82%
贷款	13.79%	12.92%	12.32%	13.14%	17.61%	17.02%	16.28%	18.83%
投资类资产	13.90%	13.78%	16.59%	18.35%	18.96%	24.33%	24.20%	29.90%
FVTPL	22.19%	6.35%	11.55%	25.85%	38.64%	43.53%	15.99%	0.91%
AC	1.50%	3.68%	6.83%	0.35%	-4.05%	-0.61%	6.80%	16.24%
FVOCI	39.11%	71.40%	60.32%	53.37%	40.95%	53.29%	75.52%	108.78%
存放央行	9.26%	5.72%	8.18%	4.53%	15.80%	-0.24%	-7.76%	17.84%
同业资产	32.26%	31.13%	19.37%	24.48%	10.46%	18.19%	41.49%	37.21%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总生息资产	125,379	65,800	17,706	156,160	176,679	103,874	133,172	437,978
贷款	63,475	43363.998	12,384	101,873	149,865	40,435	1,233	166,845
投资类资产	24,181	-7,313	70,461	122,140	35,771	53,467	86,045	228,690
FVTPL	-24,409	-28,210	56,270	104,275	19,564	-21,249	-35,223	41,679
AC	12,119	7,014	-3,522	-13,754	-12,000	25,877	37,454	36,228
FVOCI	36,471	13,882	17,714	31,618	28,207	48,839	83,814	150,783
存放央行	6,335	5,366	-504	-4,712	23,458	-18,621	-12,089	33,933
同业资产	6,960	-3,828	-8,350	41,100	-12,858	7,338	23,063	50,345

资料来源：IFind，招商证券；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 10: 计息负债情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	57.17%	58.14%	56.27%	57.77%	56.46%	54.89%	54.67%	55.14%
向央行借款	5.94%	5.99%	6.53%	6.03%	5.60%	4.48%	3.50%	3.57%
同业负债	14.55%	15.12%	15.84%	14.00%	14.97%	14.97%	15.05%	14.70%
发行债券	13.71%	11.26%	11.53%	12.33%	12.44%	15.12%	16.27%	16.99%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总计息负债	14.95%	13.32%	13.02%	13.19%	12.07%	14.27%	15.26%	21.89%
存款	13.54%	16.37%	15.45%	14.51%	13.04%	9.13%	12.83%	15.99%
向央行借款	1.96%	8.57%	19.03%	13.85%	7.88%	-13.51%	-37.77%	-28.00%
同业负债	43.41%	52.92%	37.74%	19.91%	17.76%	14.51%	10.36%	27.57%
发行债券	4.15%	-22.36%	-17.96%	1.02%	3.83%	55.23%	63.88%	67.51%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总计息负债	87,773	9393,422	49,194	239,073	65,707	76,779	86,732	494,864
存款	32,027	56,111	-24,751	205,254	8,921	-12,272	43,804	298,467
向央行借款	1,289	4,263	22,334	-981	-10,205	-38,143	-34,587	20,989
同业负债	50,612	25,132	34,787	-25,196	50,406	13,174	17,447	60,676
发行债券	3,845	-76,112	16,823	59,996	16,586	114,020	60,068	114,732

资料来源: IFind, 招商证券

表 11: 存款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	50.57%	49.48%	48.64%	52.62%	53.96%	53.85%	53.77%	54.05%
公司定期	28.30%		26.35%		31.10%		31.51%	
公司活期	22.27%		22.29%		22.86%		22.26%	
个人存款	35.40%	35.96%	36.98%	37.27%	37.71%	38.28%	38.09%	36.94%
个人定期	30.25%		32.14%		33.17%		33.41%	
个人活期	5.15%		4.83%		4.54%		4.68%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	-2.76%	1.33%	5.57%	18.37%	20.62%	18.77%	24.74%	19.16%
公司定期	-2.64%		-4.51%		24.22%		34.91%	
公司活期	-2.91%		20.62%		16.04%		12.72%	
个人存款	33.96%	35.67%	27.55%	22.73%	20.42%	16.15%	16.21%	14.95%
个人定期	39.21%		37.90%		23.94%		17.28%	
个人活期	9.66%		-14.92%		-0.26%		9.14%	

资料来源: IFind, 招商证券

表 12: 贷款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	36.26%	36.00%	35.83%	33.04%	30.90%	30.92%	32.21%	30.59%
个人住房贷款	14.41%		13.58%		11.89%		11.92%	
个人消费贷款	16.62%		17.45%		14.65%		15.41%	
经营性贷款	3.23%		3.35%		2.66%		3.08%	
信用卡应收账款	2.00%		1.84%		1.70%		1.80%	
票据贴现	6.04%	6.82%	7.29%	4.58%	5.47%	6.15%	4.89%	3.29%
公司贷款	57.70%	57.18%	56.88%	62.39%	63.63%	62.94%	62.90%	66.12%
制造业	13.43%		13.33%		14.99%		14.48%	
批发和零售业	6.71%		6.66%		6.42%		6.20%	
传统基建	9.50%		9.52%		11.80%		11.30%	
租赁和商务服务业	14.11%		14.13%		15.86%		15.92%	
房地产业	5.47%		4.56%		3.98%		3.41%	
建筑业	2.96%		2.83%		2.75%		2.76%	
住宿和餐饮业	0.21%		0.17%		0.22%		0.16%	
采矿业			0.16%		0.23%		0.19%	
信息传输、软件和信息技术服务	1.06%		1.14%		1.24%		1.27%	
农、林、牧、渔业	1.58%		1.57%		1.71%		1.53%	
金融业	0.28%		0.30%		0.68%		1.23%	
卫生和社会工作	0.19%		0.18%		0.22%		0.22%	
科学研究和技术服务业	1.34%		1.47%		2.43%		3.24%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	13.57%	10.43%	6.79%	3.01%	0.23%	0.49%	4.53%	10.02%
个人住房贷款	2.77%		-0.12%		-2.98%		2.05%	
个人消费贷款	18.47%		14.63%		3.67%		2.69%	
经营性贷款	53.72%		22.02%		-3.01%		7.03%	
信用卡应收账款	12.74%		-7.41%		0.03%		13.60%	
票据贴现	-15.63%	-11.85%	-9.29%	8.73%	6.51%	5.55%	-21.99%	-14.63%
公司贷款	18.25%	18.58%	19.89%	19.73%	29.69%	28.79%	28.59%	25.94%
制造业	22.02%		24.30%		31.28%		26.27%	
批发和零售业	13.22%		11.53%		12.52%		8.24%	
传统基建	23.41%		25.96%		46.10%		37.96%	
租赁和商务服务业	24.81%		24.23%		32.20%		31.02%	
房地产业	0.52%		-8.03%		-14.35%		-12.89%	
建筑业	10.41%		16.83%		9.19%		13.57%	
住宿和餐饮业	-4.18%		-14.75%		21.73%		7.28%	
采矿业							32.97%	
信息传输、软件和信息技术服务	31.73%		43.41%		37.98%		30.13%	
农、林、牧、渔业	22.62%		24.29%		27.05%		13.23%	
金融业	-28.80%		20.70%		185.04%		382.87%	
卫生和社会工作	-5.67%		2.98%		40.02%		44.66%	
科学研究和技术服务业	46.91%		47.49%		112.81%		156.82%	

资料来源: IFind, 招商证券

四、资产质量

表 13: 资产质量 (百万元)

资产质量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
不良贷款率	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%	0.89%	0.89%	0.89%	0.86%
拨备覆盖率	378.09%	378.12%	378.13%	371.22%	357.20%	351.03%	350.10%	343.51%
拨贷比	3.45%	3.44%	3.45%	3.38%	3.18%	3.12%	3.12%	2.95%
贷款拨备余额	60,153	61,567	62,172	64,429	65,314	65,512	65,416	66,689
不良贷款余额	15,910	16,282	16,442	17,356	18,285	18,663	18,685	19,414
关注类贷款余额	22,479	23,194	24,163	26,097	28,692	30,362	29,360	30,066
逾期贷款余额	17,338		19,230		22,982		23,552	25,109
逾期 90 天以上贷款余额	10,747		10,402		12,254		13,340	
重组贷款余额	2,693		2,254		2,881		2,254	
关注贷款率	1.29%	1.30%	1.34%	1.37%	1.40%	1.45%	1.40%	1.33%
关注率+不良率	2.20%	2.21%	2.25%	2.28%	2.29%	2.34%	2.29%	2.19%
逾期贷款率	0.99%		1.07%		1.12%		1.12%	1.11%
逾期 90 天以上/不良	67.55%		63.26%		67.02%		71.39%	
逾期 1 年以上/损失	99.46%		72.18%		70.92%		52.68%	
逾期/不良	108.98%		116.96%		125.69%		126.05%	129.33%
重组贷款率	0.15%		0.13%		0.14%		0.11%	
(重组+逾期)/贷款	1.15%		1.19%		1.26%		1.23%	
(重组+逾期)/不良	125.90%		130.66%		141.45%		138.11%	
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 1 (披露核转)	0.96%		1.10%		1.41%		1.51%	
不良生成率 2 (测算核转)	0.39%	0.54%	0.66%	0.72%	0.66%	0.81%	0.96%	1.02%
不良核销转出率 1 (披露核转)	91.18%		108.16%		132.12%		151.30%	
不良核销转出率 2 (测算核转)	31.01%	47.22%	61.38%	57.17%	50.45%	70.35%	91.98%	98.51%
金融投资拨备/非信贷资产	0.90%		0.60%		0.51%		0.41%	
总拨备/总资产	2.38%		2.23%		1.98%		1.87%	

资料来源: IFind, 招商证券

表 14: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)

信用减值损失	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	7,792	12,213	16,740	4,617	7,299	12,025	18,377	5,921
贷款	10,217		20,436		8,600		20,657	
金融投资	-1,247		-3,396		-833		-2,006	
其他	-1,178		-300		-468		-274	
信用减值损失/资产期初余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	0.26%	0.41%	0.56%	0.14%	0.21%	0.35%	0.54%	0.15%
贷款	0.64%		1.27%		0.48%		1.15%	
金融投资	-0.12%		-0.32%		-0.07%		-0.16%	
其他	-0.37%		-0.09%		-0.13%		-0.07%	
拨备余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	78,353		75,970		74,783		73,745	
贷款	60,153		65,830		65,315		65,416	
金融投资	13,943		9,585		8,820		7,665	
其他	4,257		555		647		664	
拨备余额/资产余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	2.38%		2.23%		1.98%		1.87%	
贷款	3.45%		3.65%		3.18%		3.12%	
金融投资	1.20%		0.78%		0.64%		0.50%	
其他	1.11%		0.15%		0.20%		0.20%	

资料来源: IFind, 招商证券

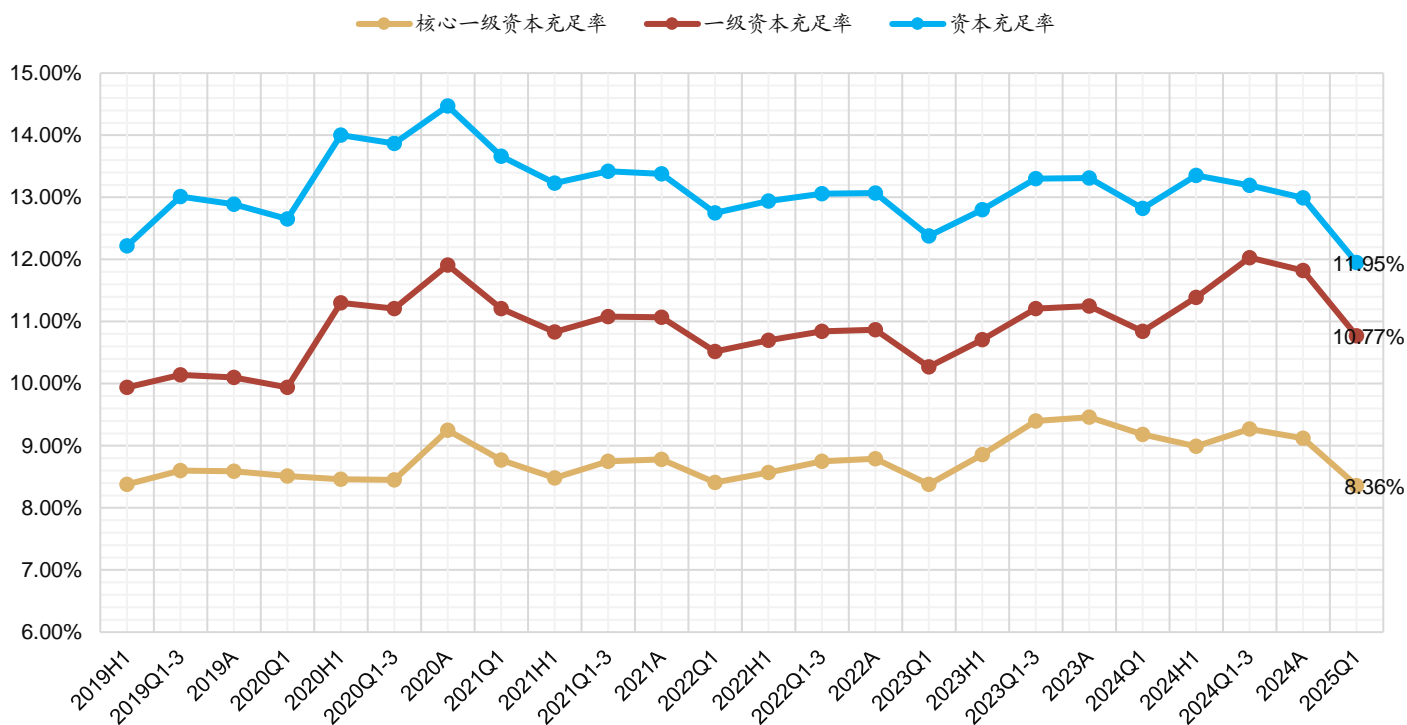
表 15: 不良贷款情况 (百万元)

不良贷款额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	5,551		5,155		6,219		5,938	
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款	589		899		863		1,317	
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	10,359		11,287		12,067		12,747	
制造业	2,809		2,819		2,771		3,094	
批发和零售业	2,910		2,323		2,741		3,079	
交通运输、仓储和邮政业	18		51		237		252	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	241		142		152		124	
水利、环境和公共设施管理业	197		361		299		305	
租赁和商务服务业	749		1,173		880		1,001	
房地产业	2,034		2,086		2,313		1,574	
建筑业	589		715		492		532	
住宿和餐饮业	103		17		17		37	
采矿业							9	
信息传输、软件和信息技术服务	129		187		204		479	
农、林、牧、渔业	215		74		28		61	
金融业			29		52		206	
卫生和社会工作	7		7		8		24	
科学研究和技术服务业	256		256		314		624	
不良率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	0.91%		0.79%		0.98%		0.88%	
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款	1.04%		1.49%		1.58%		2.04%	
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	1.03%		1.02%		0.92%		0.97%	
制造业	1.15%		1.11%		0.90%		1.02%	
批发和零售业	2.17%		1.90%		2.08%		2.37%	
交通运输、仓储和邮政业	0.07%		0.15%		0.59%		0.65%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	1.17%		0.41%		0.34%		0.33%	
水利、环境和公共设施管理业	0.15%		0.27%		0.19%		0.19%	
租赁和商务服务业	0.30%		0.44%		0.27%		0.30%	
房地产业	2.08%		2.54%		2.83%		2.20%	
建筑业	1.16%		1.17%		0.87%		0.92%	
住宿和餐饮业	2.87%		0.44%		0.37%		1.12%	
采矿业							0.24%	
信息传输、软件和信息技术服务	0.71%		0.84%		0.80%		1.80%	
农、林、牧、渔业	0.72%		0.21%		0.08%		0.19%	
金融业			0.53%		0.37%		0.80%	
卫生和社会工作	0.20%		0.18%		0.18%		0.52%	
科学研究和技术服务业	1.05%		0.91%		0.63%		0.92%	

资料来源: IFind, 招商证券

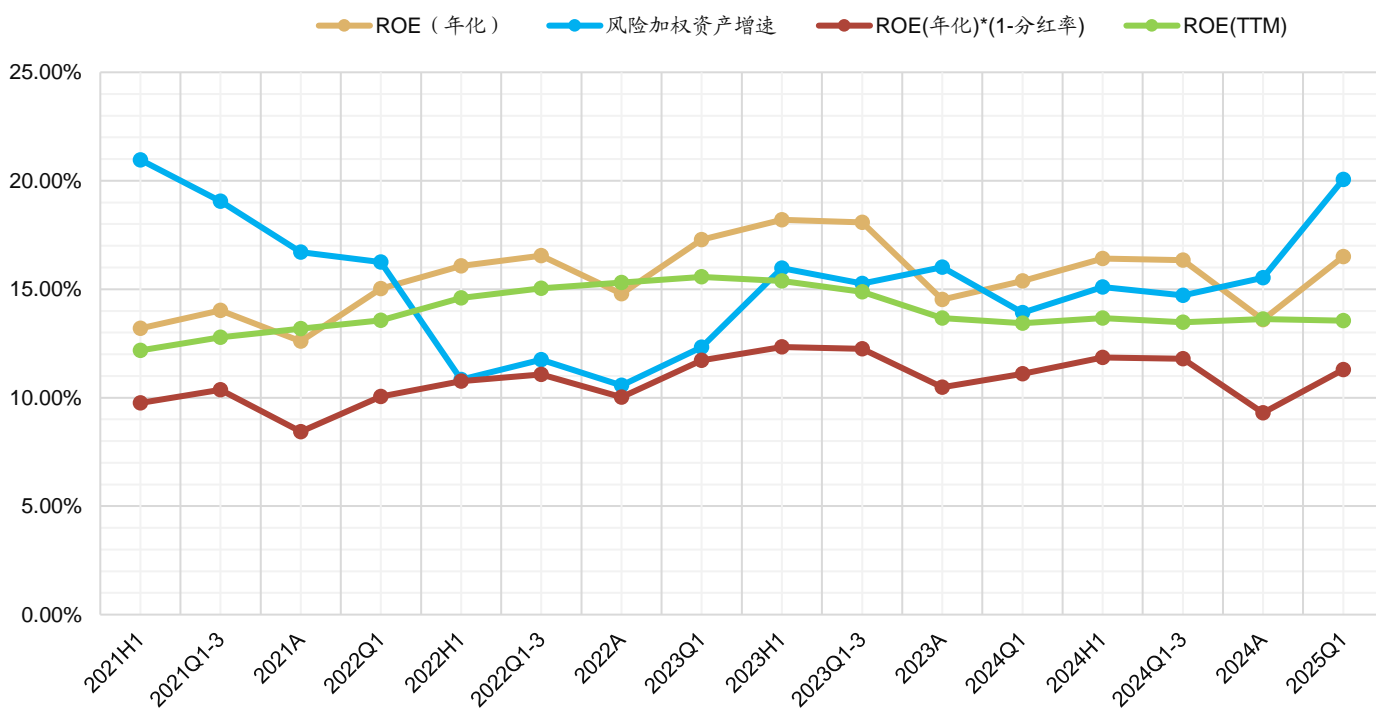
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



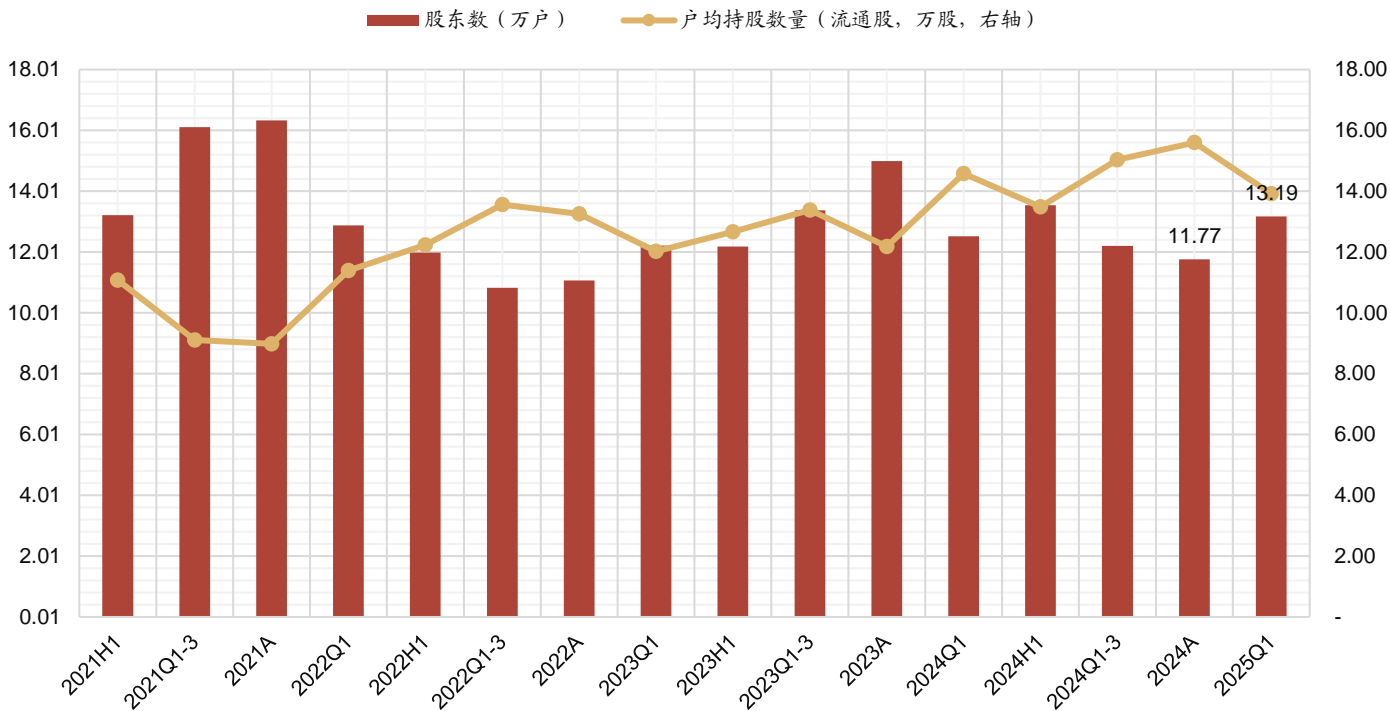
资料来源：IFind，招商证券

图 8：年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率)



资料来源：IFind，招商证券

图 9: 股东数和户均持股数量 (万户, 万股)



资料来源: IFind, 招商证券

表 16: 最新前十大股东及历史变动情况

股东名称	最新排名	股东性质	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
江苏省国际信托有限责任公司	1	国有法人	6.98%	6.98%	6.98%	6.98%
江苏凤凰出版传媒集团有限公司	2	国有法人	6.93%	6.93%	6.93%	6.93%
华泰证券股份有限公司	3	国有法人	5.03%	5.03%	5.03%	5.03%
香港中央结算有限公司	4	境外法人	5.42%	5.21%	5.34%	4.86%
江苏宁沪高速公路股份有限公司	5	国有法人	3.93%	3.93%	3.93%	3.93%
无锡市建设发展投资有限公司	6	国有法人	3.87%	3.87%	3.87%	3.87%
江苏省投资管理有限责任公司	7	国有法人	3.02%	3.02%	3.02%	3.02%
江苏省广播电视集团有限公司	8	国有法人	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
江苏交通控股有限公司	9	国有法人	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%
苏州国际发展集团有限公司	10	国有法人	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%

资料来源: IFind, 招商证券

六、风险提示

经济下行超预期; 宏观政策力度不及预期; 存款竞争加剧。

附：财务预测表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）										
P/E	6.0	6.1	5.6	5.1	4.8					
P/B	0.88	0.80	0.72	0.65	0.59					
P/PPOP	3.35	3.12	2.87	2.68	2.51					
每股指标										
EPS	1.52	1.65	1.82	1.97	2.12					
BVPS	11.47	12.73	13.98	15.49	17.10					
PPOPPS	3.02	3.25	3.53	3.78	4.04					
DPS	0.47	0.52	0.57	0.62	0.67					
股息支付率	30.83%	31.52%	31.52%	31.52%	31.52%					
股息收益率	4.64%	5.14%	5.65%	6.14%	6.60%					
驱动性因素										
贷款增速	12.32%	16.28%	17.00%	13.00%	12.00%					
存款增速	15.45%	12.83%	14.30%	12.00%	11.00%					
生息资产增速	13.94%	19.16%	19.14%	11.53%	10.12%					
计息负债增速	13.02%	15.26%	19.29%	11.75%	10.28%					
平均贷款收益率	5.54%	4.98%	4.58%	4.40%	4.25%					
平均生息资产收益率	4.03%	3.59%	3.26%	3.11%	3.03%					
平均存款付息率	2.39%	2.12%	1.90%	1.85%	1.80%					
平均计息负债付息率	2.54%	2.26%	1.95%	1.89%	1.83%					
净息差(NIM)-测算值	1.69%	1.54%	1.52%	1.43%	1.38%					
净利差(NIS)-测算值	1.50%	1.32%	1.31%	1.23%	1.19%					
净手续费收入增速	-31.60%	3.29%	14.00%	8.00%	6.00%					
净非息收入/营收	29.14%	30.76%	23.91%	23.17%	22.29%					
成本收入比	23.99%	24.73%	24.00%	23.80%	23.50%					
拨备支出/平均贷款	0.96%	0.82%	1.00%	1.00%	1.00%					
实际所得税率	22.44%	19.29%	19.00%	19.00%	19.00%					
业绩年增速率										
净利息收入	0.7%	6.3%	18.2%	7.8%	7.5%					
净手续费收入	-31.6%	3.3%	14.0%	8.0%	6.0%					
净其他非息增速	44.1%	17.7%	-23.0%	2.0%	1.0%					
营业收入	5.3%	8.8%	7.5%	6.7%	6.3%					
营业支出	-6.2%	11.2%	6.4%	5.4%	5.6%					
拨备前利润	6.0%	7.6%	8.7%	7.1%	6.8%					
利润总额	18.6%	6.7%	8.6%	8.0%	7.0%					
净利润	13.9%	11.0%	9.0%	8.0%	7.0%					
归母净利润	13.3%	10.8%	9.4%	8.3%	7.3%					
盈利能力										
ROAA	0.94%	0.91%	0.84%	0.79%	0.76%					
ROAE	14.52%	13.59%	13.59%	13.39%	13.02%					
RORWA	1.42%	1.36%	1.29%	1.21%	1.13%					
资本状况										
资本充足率	13.31%	12.99%	12.64%	12.25%	11.82%					
一级资本充足率	11.25%	11.82%	11.15%	10.50%	9.89%					
核心一级资本充足率	9.46%	9.12%	8.79%	8.44%	8.09%					
风险加权系数	66.58%	66.24%	64.24%	66.26%	69.19%					
杠杆率	13.13	12.60	13.92	14.34	14.61					
利润表										
净利息收入	52,645	55,957	66,128	71,257	76,622					
利息收入	125,972	130,702	141,612	155,496	167,587					
利息支出	73,328	74,746	75,483	84,239	90,965					
净手续费收入	4,276	4,417	5,035	5,438	5,764					
净其他非息收入	17,372	20,442	15,740	16,055	16,215					
营业收入	74,293	80,815	86,904	92,750	98,602					
营业支出	35,541	39,509	42,037	44,313	46,774					
税金及附加	847	947	973	1,020	1,085					
业务及管理费	17,826	19,983	20,857	22,075	23,171					
营业利润	38,753	41,306	44,867	48,437	51,828					
营业外净收入	-59	-38	-38	-38	-38					
拨备前利润	55,434	59,645	64,834	69,416	74,106					
资产减值损失	16,740	18,377	20,005	21,016	22,316					
利润总额	38,694	41,268	44,829	48,399	51,790					
所得税	8,681	7,962	8,517	9,196	9,840					
净利润	30,013	33,306	36,311	39,203	41,950					
归母净利润	28,750	31,843	34,848	37,740	40,487					
资产负债表										
贷款总额	1,801,797	2,095,203	2,451,387	2,770,067	3,102,476					
贷款减值准备	62,172	65,416	68,638	75,357	83,522					
贷款净额	1,747,477	2,038,661	2,382,749	2,694,711	3,018,953					
投资类资产	1,229,048	1,526,470	1,862,294	2,048,523	2,212,405					
存放央行	154,238	142,275	172,874	193,619	214,917					
同业资产	141,334	199,976	235,972	254,850	270,141					
其他资产	552,640	533,657	417,091	465,035	512,146					
生息资产	3,326,417	3,963,924	4,722,527	5,267,060	5,799,939					
资产合计	3,403,362	3,952,042	4,686,411	5,225,114	5,754,447					
存款	1,914,948	2,160,655	2,469,629	2,765,984	3,070,242					
向央行借款	222,191	138,274	159,263	159,263	159,263					
同业负债	539,119	594,951	690,143	745,354	790,075					
发行债券	392,410	643,080	900,312	1,044,361	1,180,128					
计息负债	3,068,668	3,536,960	4,219,346	4,714,963	5,199,710					
负债合计	3,144,246	3,638,383	4,349,842	4,860,787	5,360,525					
股东权益合计	259,116	313,658	336,569	364,328	393,921					
加权风险资产	2,266,041	2,617,818	3,010,491	3,462,064	3,981,374					
资产质量										
信用成本率	0.98%	0.94%	0.88%	0.81%	0.76%					
不良贷款率	0.91%	0.89%	0.85%	0.85%	0.84%					
不良净生成率	1.10%	1.51%	0.90%	0.70%	0.60%					
拨备覆盖率	378%	350%	331%	320%	321%					
拨贷比	3.45%	3.12%	2.80%	2.72%	2.69%					
流动性										
存贷比	94.09%	96.97%	99.26%	100.15%	101.05%					
贷款/总资产	52.94%	53.02%	52.31%	53.01%	53.91%					
投资类资产/总资产	36.11%	38.62%	39.74%	39.21%	38.45%					
同业资产/总资产	4.15%	5.06%	5.04%	4.88%	4.69%					

数据来源：IFind，招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。