

南京银行(601009)

报告日期: 2025年07月18日

转股成功助力经营向上

——南京银行点评报告

投资要点

- 南京银行转债成功强赎，经营与股价均有望向上突破。
- 事件**
7月18日，南京银行公告南银转债赎回结果和股份变动情况。
- 转债成功赎回**
南银转债于6月9日公告行使南银转债提前赎回权，截至7月18日，南银转债基本实现100%转股。①转债转股增厚资本。以25Q1数据测算，南银转债转股可补充南京银行核心一级资本充足率0.57pc至9.45%，显著增厚资本。资本补充到位有望打开南京银行后续规模和业务经营发展空间。②主要股东继续增持。主要股东包括江苏交控、南京高科在二季度以来继续增持南京银行1亿股，显示股东对南京银行经营的信心。
- 经营有望改善**
短期来看，2025年南京银行业绩有望延续25Q1良好态势。25Q1南京银行营收利润超预期，营收和利润增速均落在5%以上增长区间，其中核心营收同比高增，利息净收入和中收均同比高增18%。
中长期来看，随着经营管理优化，南京银行经营动能有望持续改善。展望来看：
①**南京银行规模有望保持高增。**主要得益于强劲区域增长潜力+网点加密带来的市占率提升+消金全国展业带来零售增量。②**对公和零售部门盈利能力有望提升。**随着对公利息支出下降、零售减值改善，有望带来南京银行核心业务盈利能力改善，对冲金市业务盈利能力下降压力。
- 估值性价比高**
南京银行转股后股息估值仍具有高性价比。截至2025年7月18日，南京银行2024年股息率、PB分别为4.23%、0.85x（考虑转股），南京银行股息率仍高于城商行板块平均，此外南京银行2025年盈利增速仍有望维持高个位数增长，可以弥补股息摊薄的影响；估值较优质银行如成都银行（1.04x）、杭州银行（0.95x）、江苏银行（0.90x）仍有提升空间。
- 盈利预测与估值**
南京银行是一家成长与股息兼具的优质城商行，继续看好。预计南京银行2025-2027年归母净利润同比增长8.71%/7.85%/6.75%，对应BPS 15.56/16.85/18.23元/股。现价对应2025-2027年PB估值0.76/0.70/0.65倍。目标价为15.70元/股，对应25年PB 1.01倍，现价空间33%，维持“买入”评级。
- 风险提示**
宏观经济失速，不良大幅暴露，经营改善不及预期。

投资评级：买入(维持)

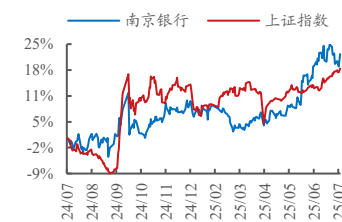
分析师：梁凤洁
执业证书号：S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：徐安妮
执业证书号：S1230523060006
xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 11.82
总市值(百万元)	146,137.36
总股本(百万股)	12,363.57

股票走势图



相关报告

- 《转债突破，U型向上》
2025.06.02
- 《增速质量双优》
2025.04.22
- 《营收提速超预期》
2025.01.27

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	50,273	53,898	57,266	60,225
(+/-) (%)	11.32%	7.21%	6.25%	5.17%
归母净利润	20,177	21,933	23,655	25,252
(+/-) (%)	9.05%	8.71%	7.85%	6.75%
每股净资产(元)	14.24	15.56	16.85	18.23
P/B	0.83	0.76	0.70	0.65

资料来源：浙商证券研究所

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
存放央行	125,058	162,263	184,980	210,877
同业资产	116,487	128,136	140,949	155,044
贷款总额	1,256,398	1,444,858	1,647,138	1,877,737
贷款减值准备	(34,825)	(39,330)	(43,068)	(46,718)
贷款净额	1,225,156	1,405,528	1,604,070	1,831,019
证券投资	1,079,559	1,176,568	1,295,371	1,428,817
其他资产	45,139	76,678	86,098	96,786
资产合计	2,591,400	2,949,173	3,311,467	3,722,543
同业负债	374,115	433,973	503,409	583,955
存款余额	1,496,172	1,720,598	1,961,481	2,236,089
应付债券	450,865	473,408	497,079	521,933
其他负债	78,291	95,315	107,429	121,212
负债合计	2,399,443	2,723,295	3,069,398	3,463,188
股东权益合计	191,956	225,878	242,069	259,355

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	26,627	28,810	31,587	33,938
净手续费收入	2,593	2,981	3,131	3,287
其他非息收入	21,054	22,106	22,549	23,000
营业收入	50,273	53,898	57,266	60,225
税金及附加	(665)	(717)	(783)	(866)
业务及管理费	(14,119)	(15,469)	(16,264)	(16,502)
营业外净收入	(35)	0	0	0
拨备前利润	35,250	37,516	40,011	42,639
资产减值损失	(10,597)	(10,737)	(11,131)	(11,808)
税前利润	24,653	26,778	28,880	30,830
所得税	(4,288)	(4,639)	(5,003)	(5,340)
税后利润	20,365	22,140	23,877	25,490
归属母公司净利润	20,177	21,933	23,655	25,252
归属母公司普通股股东净利润	19,071	20,828	22,549	24,146

主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	4.62%	8.20%	9.64%	7.44%
手续费净增速	(28.55%)	15.00%	5.00%	5.00%
非息净收入增速	19.98%	6.10%	2.36%	2.37%
拨备前利润增速	15.02%	6.43%	6.65%	6.57%
归属母公司净利润增速	9.05%	8.71%	7.85%	6.75%
盈利能力				
ROAE	12.90%	11.90%	11.25%	11.13%
ROAA	0.83%	0.79%	0.76%	0.72%
RORWA	1.26%	1.22%	1.17%	1.11%
生息率	4.01%	3.82%	3.73%	3.66%
付息率	2.40%	2.32%	2.27%	2.26%
净利差	1.62%	1.50%	1.46%	1.40%
净息差	1.34%	1.28%	1.24%	1.18%
成本收入比	28.08%	28.70%	28.40%	27.40%
资本状况				
资本充足率	13.72%	14.23%	13.57%	12.93%
核心资本充足率	11.12%	11.77%	11.24%	10.72%
风险加权系数	65.81%	64.43%	64.43%	64.43%
股息支付率	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	10,387	12,321	13,598	15,322
不良贷款净生成率	1.26%	0.65%	0.60%	0.60%
不良贷款率	0.83%	0.85%	0.83%	0.82%
拨备覆盖率	335%	319%	317%	305%
拨贷比	2.77%	2.72%	2.61%	2.49%
流动性				
贷存比	83.97%	83.97%	83.97%	83.97%
贷款/总资产	48.48%	48.99%	49.74%	50.44%
平均生息资产/平均总资产	80.83%	81.27%	81.45%	81.74%
每股指标(元)				
EPS	1.83	1.76	1.82	1.95
BVPS	14.24	15.56	16.85	18.23
每股股利	0.56	0.53	0.57	0.61
估值指标				
P/E	6.47	6.72	6.48	6.05
P/B	0.83	0.76	0.70	0.65
P/PPOP	3.71	3.90	3.65	3.43
股息收益率	4.72%	4.50%	4.86%	5.18%

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>