

营收利润延续 U 型趋势， 顺利转股释放增长动力

核心观点

上半年，南京银行营收、业绩增速双双提速，正“U”型趋势延续。南京银行依托区域 beta，规模保持两位数增长，成本端持续优化下，净息差企稳回升。资产质量保持优秀水平，零售风险边际小幅暴露，属于行业共同趋势。同时“南银转债”顺利转股，资本得以补充，依托持续改善的盈利能力，有望形成规模增长—利润增长—内生资本补充的正向循环。兼具成长性与红利属性，属于攻守兼备品种。

事件

8月28日，南京银行公布1H25半年报：1H25年实现营业收入284.80亿元，同比增长8.6%（1Q25：6.5%）；实现归母净利润126.19亿元，同比增长8.8%（1Q25：7.1%）。2Q25不良率0.84%，季度环比上升1bp；2Q25拨备覆盖率季度环比下降12pct至311.7%。

简评

1. “量增价优”下净利息收入实现高增，助力营收、利润延续正“U”型趋势。1H25南京银行实现营业收入284.80亿元，同比增长8.6%，增速较一季度上升2.1pct，实现归母净利润126.19亿元，同比增长8.8%，增速较一季度上升1.7pct，营收、利润均延续正“U”型趋势。具体来看，依托江苏经济优势，南京银行规模保持双位数增速，同时成本端显著优化助力息差企稳回升，“量增价优”下南京银行1H25净利息收入同比实现22.1%的高增。非息收入方面，中收同比增长6.7%，主要是托管、担保承诺、代理及咨询等业务增长较好，伴随资本市场的升温，中收有望继续保持增长趋势。上半年南京银行净利息收入加上中收的核心营收同比大幅增长19.5%，营收质量高。二季度债市有所回暖，债券公允价值变动压力有所缓解，投资收益同比提升23.1%，其他非息收入同比减少6.9%，降幅较一季度（-10.8%）有所收窄，预计全年其他非息对营收的拖累程度将弱于一季度。

业绩归因方面，规模驱动、其他非息收入为上半年业绩提速做出主要贡献。对业绩增长拆分可知，南京银行1H25规模增长、营业支出、中收增长为主要贡献因素，分别正向贡献净利润17.54%、0.94%、0.67%；息差变动、其他非息减少、拨备多提为主要拖累因素，分别负向贡献净利润6.72%、2.85%、0.84%。展望全年，在江苏地区优异的区位 beta 及优秀的资产质量加持下，营收、利润均有望延续正“U”型增长趋势，预计全年南京银行营收、利润均能实现近两位数增长。

南京银行 (601009.SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2025年08月29日

当前股价：11.28元

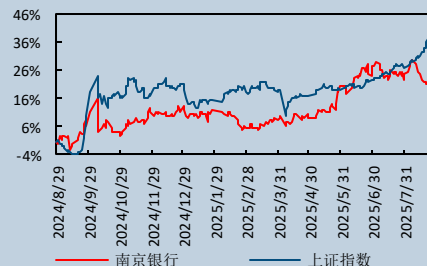
目标价格6个月：12.8元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-2.93/-9.88	3.39/-11.66	10.16/-24.77
12 月最高/最低价 (元)		12.15/9.67
总股本 (万股)		1,236,356.72
流通 A 股 (万股)		1,236,356.72
总市值 (亿元)		1,394.61
流通市值 (亿元)		1,394.61
近 3 月日均成交量 (万)		6711.45
主要股东		
法国巴黎银行		12.75%

股价表现



2. 负债成本大幅改善，助力净息差企稳回升。1H25 南京银行净息差（披露值）为 1.86%，较 2024 年末下降 8bps，1H25 净息差（还原口径测算值）为 1.38%，同比上升 5bps，环比 2H24 上升 4bps；资产端，受 LPR 持续下调及有效信贷需求不足影响，南京银行资产端定价仍承压，1H25 生息资产收益率（测算值）环比 2H24 继续下降 22bps 至 3.72%，但伴随着高成本存款的到期续作，1H25 计息负债成本（测算值）环比 2H24 压降 21bps 至 2.09%。

资产端，对公贷款业务稳定，贡献主要增量。2Q25 南京银行资产同比增长 16.86%，其中贷款同比增长 14.96%；债券投资同比增长 19.32%。南京银行扎根本土，与地方政企保持密切合作关系，对公贷款业务稳定扎实，2Q25 南京银行对公贷款同比增长 14.88%，季度环比增长 3.64%，占比季度环比上升 0.43pct 至 76.07%；同时公司持续推动零售业务转型，依托南消金业务优势，零售贷款增长同样强劲，2Q25 零售贷款同比增长 15.21%，季度环比增长 1.21%；季度贷款增量结构方面，公司贷款、个人贷款分别占整体贷款增量的 90.3%、9.7%，对公贷款贡献主要增量。价格方面，由于 LPR 持续下行，叠加有效信贷需求不足下江浙地区同业竞争异常激烈，南京银行 1H25 贷款利率环比 2H24 继续下降 21bps 至 4.56%，其中对公、零售贷款利率分别环比 2H24 下行 16bps、32bps 至 4.03%、6.21%。此外，受利率中枢持续下行影响，债券投资收益率环比 2H24 大幅下降 31bps 至 2.75%，一定程度上拖累了资产端利率。

负债端，存款定期化趋势延续，高成本存款到期续作助力负债成本明显优化。2Q25 南京银行负债规模同比增长 16.88%，其中存款同比增长 16.01%；应付债券同比增长 14.66%；同业负债大幅提升 36.98%。存款结构中，企业存款同比增长 12.63%，季度环比减少 1.76%，占比季度环比下降 0.71pct 至 65.98%；零售存款同比增长 23.21%，季度环比增长 1.41%，占比季度环比上升 0.71pct 至 34.01%。期限结构来看，经济弱复苏下居民避险情绪仍存，2Q25 零售定期存款占比季度环比提升 1pct 至 31.1%，带动定期存款占比季度环比提升 0.6pct 至 78.4%，存款定期化趋势延续。价格方面，受益于高成本存款到期续作，南京银行 1H25 存款成本环比 2H24 大幅压降 19bps 至 2.11%，其中活期、定期存款利率分别环比 2H24 下行 19bps、13bps 至 0.46%、2.58%。展望全年，南京银行资产端定价压力仍存，但伴随高成本存款的持续到期续作，负债端成本仍有较大优化空间，息差表现预计能够优于其他同业。

3. 资产质量仍保持优秀水平，零售风险边际小幅暴露，属于行业共同趋势。2Q25 南京银行不良率季度环比小幅上行 1bp 至 0.84%，仍保持同业优秀水平。2Q25 加回核销不良生成率（测算值）季度环比上升 11bps 至 0.92%，预计主要是零售风险边际有所暴露。信用成本（年化）季度环比下降 18bps 至 0.79%。拨备覆盖率季度环比下降 12pct 至 311.7%，公司“以丰补歉”释放部分利润，拨备底子仍较厚，风险抵补能力扎实稳定。前瞻指标方面，南京银行 1H25 关注率环比 2H24 下行 14bps 至 1.06%，逾期率环比持平为 1.27%，潜在风险持续化解。

分行业来看，对公贷款不良率较年初小幅下行 1bp 至 0.65%，其中对公房地产、信息传输服务业不良率较年初分别下行 17bps、75bps 至 2.08%、5.17%，教育业不良率虽大幅提高至 10.14%，但贷款余额仅 14.62 亿元，风险敞口小，影响可控。零售贷款不良率较上年末提升 14bps 至 1.43%，其中主要是按揭、消费贷、个人经营贷风险有所暴露，属于行业共同趋势，信用卡业务不良率与上年末持平，风险相对可控。

4. 转债顺利转股，资本得以补充，依托持续改善的盈利能力，有望形成正向循环。6月9日，南京银行公告“南银转债”触发强赎，至7月18日转股顺利完成。此次顺利转股后，公司总股本增加至123.64亿股，2Q25 核心一级资本充足率同比提升 0.5pct、季度环比提升 0.6pct 至 9.47%，资本得以补充，规模增长的资本约束得以缓解。南京银行 1H25 平均净资产收益率（年化）为 15.32%，处于行业前列，考虑到营收、利润的正“U”型趋势延续，叠加优秀的资产质量，南京银行盈利能力有望进一步改善，从而形成规模增长—利润增长—内生资

本补充的正向循环。

5. 投资建议与盈利预测：上半年，南京银行营收、业绩增速双双提速，正“U”型趋势延续，主要是“量增价优”下净利息收入实现高增，同时资本市场升温下，中收同比正增，二季度债市回暖，其他非息拖累减弱。资产端，南京银行扎根本土，与地方政企保持密切合作关系，对公业务贡献主要增量，但 LPR 下调+同业竞争激烈下，定价继续承压。负债端，存款定期化趋势延续，高成本存款到期续作助力负债成本明显优化，全年息差表现预计好于同业。资产质量保持优秀水平，零售风险边际小幅暴露，属于行业共同趋势。同时“南银转债”顺利转股，资本得以补充，依托持续改善的盈利能力，有望形成规模增长—利润增长—内生资本补充的正向循环。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 8.7%、9.4%、9.9%，利润增速为 8.8%、9.7%、10.4%，当前南京银行股价对应 0.76 倍 25 年 PB，转股后对应 25E 股息率仍有 4.75%，处于行业较高水平，兼具成长性与红利属性，属于攻守兼备品种。维持买入评级和银行板块首推。

6. 风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表1：南京银行盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	45,160	50,273	54,652	59,801	65,700
营业收入增长率	1.2%	11.3%	8.7%	9.4%	9.9%
归母净利润（百万）	18,502	20,177	21,942	24,074	26,584
归母净利润增长率	0.5%	9.1%	8.8%	9.7%	10.4%
EPS（元）	1.68	1.72	1.69	1.86	2.06
BVPS（元）	13.51	14.34	14.84	16.60	18.66
PE	6.71	6.55	6.69	6.06	5.47
PB	0.84	0.79	0.76	0.68	0.60

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2：南京银行 1H25 业绩表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Net interest income 净利息收入	6,581	6,230	6,803	7,013	7,752	7,894	1.8%	26.7%	12,811	13,816	15,646	13.2%	22.1%
Non-interest income 非利息收入	6,739	6,666	5,539	4,702	6,438	6,396	-0.6%	-4.1%	13,405	10,241	12,834	25.3%	-4.3%
Net fee income 净手续费收入	1,477	1,148	878	(911)	1,743	1,059	-39.3%	-7.8%	2,626	(33)	2,802	-853.8%	6.7%
Operating income 营业收入	13,320	12,896	12,342	11,715	14,190	14,290	0.7%	10.8%	26,216	24,058	28,480	18.4%	8.6%
Operating expenses 营业支出	(3,385)	(3,780)	(3,245)	(4,578)	(3,614)	(3,990)	10.4%	5.6%	(7,165)	(7,823)	(7,604)	-2.8%	6.1%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(169)	(170)	(166)	(159)	(193)	(182)	-5.6%	7.1%	(340)	(325)	(376)	15.5%	10.5%
PPOP 拨备前营业利润	9,934	9,116	9,098	7,137	10,576	10,300	-2.6%	13.0%	19,051	16,234	20,876	28.6%	9.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(2,785)	(2,143)	(2,789)	(2,880)	(3,168)	(2,351)	-25.8%	9.7%	(4,927)	(5,669)	(5,519)	-2.7%	12.0%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(2,784)	(2,576)	(2,789)	(2,532)	(3,171)	(2,709)	-14.6%	5.2%	(5,360)	(5,321)	(5,880)	10.5%	9.7%
Operating profit 营业利润	7,150	6,973	6,309	4,256	7,408	7,949	7.3%	14.0%	14,123	10,565	15,357	45.4%	8.7%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(7)	(13)	(8)	(6)	(31)	14	na	na	(20)	(15)	(16)	na	na
Profit before taxation 利润总额	7,143	6,960	6,300	4,250	7,377	7,964	8.0%	14.4%	14,103	10,550	15,341	45.4%	8.8%
Income tax 所得税费用	(1,392)	(1,052)	(1,187)	(657)	(1,238)	(1,398)	12.9%	32.8%	(2,444)	(1,844)	(2,636)	42.9%	7.8%
Net profit 净利润	5,751	5,908	5,113	3,593	6,139	6,566	7.0%	11.1%	11,659	8,706	12,705	45.9%	9.0%
Minority interest 少数股东权益	(45)	(20)	(45)	(79)	(31)	(55)	na	na	(65)	(83)	(86)	-30.4%	32.7%
NPAT 归属股东净利润	5,706	5,888	5,068	3,514	6,108	6,511	6.6%	10.6%	11,594	8,583	12,619	47.0%	8.8%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	204	902	0	0	na	na	0	1,106	0	na	na
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	5,706	5,888	4,865	2,612	6,108	6,511	6.6%	10.6%	11,594	7,477	12,619	68.8%	8.8%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Total loans 贷款总额	1,174,714	1,207,603	1,237,384	1,256,398	1,346,120	1,387,173	3.0%	14.9%	1,207,603	1,256,398	1,387,173	10.4%	14.9%
Total deposits 存款总额	1,420,104	1,418,430	1,402,569	1,496,172	1,657,241	1,645,525	-0.7%	16.0%	1,418,430	1,496,172	1,645,525	10.0%	16.0%
NPLs 不良贷款余额	9,795	10,053	10,243	10,387	11,163	11,594	3.9%	15.3%	10,053	10,387	11,594	11.6%	15.3%
Loan provisions 贷款损失准备	34,963	34,683	34,866	34,825	36,133	36,132	0.0%	4.2%	34,683	34,825	36,132	3.8%	4.2%
Total assets 资产总额	2,396,264	2,482,821	2,547,037	2,591,400	2,765,238	2,901,438	4.9%	16.9%	2,482,821	2,591,400	2,901,438	12.0%	16.9%
Total liabilities 负债总额	2,217,152	2,302,704	2,364,511	2,399,443	2,569,238	2,691,297	4.8%	16.9%	2,302,704	2,399,443	2,691,297	12.2%	16.9%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	176,034	177,048	179,178	188,529	192,542	206,631	7.3%	16.7%	177,048	188,529	206,631	9.6%	16.7%
Other equity instruments 优先股及其他	29,848	29,848	29,848	29,848	29,848	29,848	0.0%	0.0%	29,848	29,848	29,848	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,852,810	1,929,755	1,989,389	2,109,503	2,199,082	2,333,458	6.1%	20.9%	1,924,388	2,049,446	2,261,874	10.4%	17.5%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	10,344	10,344	10,493	11,068	11,075	12,187	10.0%	17.8%	10,344	11,068	12,187	10.1%	17.8%
EPS	0.55	0.57	0.46	0.24	0.55	0.48	-12.3%	-15.0%	1.12	0.68	1.04	53.3%	-7.6%
BVPS	14.13	14.23	14.23	14.34	14.69	14.51	-1.3%	1.9%	14.23	14.34	14.51	1.2%	1.9%
DPS	0.00	0.36	0.00	0.55	0.00	0.00	na	na	0.36	0.55	0.00	na	na
PPOP/sh	0.96	0.88	0.87	0.64	0.95	0.85	-11.5%	-4.1%	1.84	1.47	1.71	16.8%	-7.0%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
ROA	0.98%	0.97%	0.81%	0.56%	0.92%	0.93%	0.0pct	0.0pct	0.98%	0.89%	0.93%	0.2pct	-0.1pct
ROE	15.97%	16.06%	13.13%	6.78%	15.21%	15.34%	0.1pct	-0.7pct	16.16%	9.78%	15.05%	5.3pct	-1.1pct
NIM 净息差	1.42%	1.29%	1.37%	1.33%	1.41%	1.35%	-6bps	6bps	1.33%	1.35%	1.38%	4bps	5bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	24.14%	27.99%	24.94%	37.72%	24.11%	26.69%	2.5pct	-1.3pct	26.04%	31.17%	25.38%	-5.8pct	-0.7pct
Effective tax rate 有效所得税率	19.49%	15.12%	18.84%	15.46%	16.78%	17.56%	0.8pct	2.4pct	17.33%	17.48%	17.18%	-0.3pct	-0.2pct
LDR 贷存比	82.72%	85.14%	88.22%	83.97%	81.23%	84.30%	3.1pct	-0.8pct	85.14%	83.97%	84.30%	0.3pct	-0.8pct
NPL ratio 不良率	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.84%	1bps	0bps	0.83%	0.83%	0.84%	1bps	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	356.95%	345.02%	340.40%	335.27%	323.69%	311.65%	-12.0pct	-33.4pct	345.02%	335.27%	311.65%	-23.6pct	-33.4pct
Provision ratio 拨贷比	2.98%	2.87%	2.82%	2.77%	2.68%	2.60%	-8bps	-27bps	2.87%	2.77%	2.60%	-17bps	-27bps
Credit cost 信用成本	0.24%	0.22%	0.23%	0.20%	0.24%	0.20%	-5bps	-2bps	0.46%	0.43%	0.44%	1bps	-2bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	50.59%	51.69%	44.88%	40.14%	45.37%	44.76%	-0.6pct	-6.9pct	51.13%	42.57%	45.06%	2.5pct	-6.1pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	11.09%	8.90%	7.11%	-7.78%	12.28%	7.41%	-4.9pct	-1.5pct	10.02%	-0.14%	9.84%	10.0pct	-0.2pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.22%	8.97%	9.02%	9.36%	8.89%	9.47%	0.6pct	0.5pct	8.97%	9.36%	9.47%	0.1pct	0.5pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.11%	10.79%	10.83%	11.12%	10.52%	11.07%	0.6pct	0.3pct	10.79%	11.12%	11.07%	-0.1pct	0.3pct
CAR 资本充足率	13.18%	12.83%	13.76%	13.72%	13.02%	13.63%	0.6pct	0.8pct	12.83%	13.72%	13.63%	-0.1pct	0.8pct
NPL formation ratio 回加核销后不良生成率	117bps	105bps	92bps	87bps	81bps	92bps	11bps	-13bps	112bps	90bps	87bps	-2bps	-24bps

资料来源：公司财报，中信建投

图表3: 南京银行盈利预测总表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	25,452	26,627	31,005	35,445	40,370	-5.6%	4.6%	16.4%	14.3%	13.9%
Non-interest income 非利息收入	19,708	23,646	23,646	24,356	25,330	11.7%	20.0%	0.0%	3.0%	4.0%
Net fee income 净手续费收入	3,629	2,593	2,852	3,051	3,265	-32.1%	-28.6%	10.0%	7.0%	7.0%
Operating income 营业收入	45,160	50,273	54,652	59,801	65,700	1.2%	11.3%	8.7%	9.4%	9.9%
Operating expenses 营业支出	-14,536	-14,988	-15,288	-15,747	-16,219	4.0%	3.1%	2.0%	3.0%	3.0%
Taxes and surcharges 营业税	-620	-665	-732	-805	-885	11.3%	7.2%	10.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	30,624	35,285	39,364	44,054	49,481	0.0%	15.2%	11.6%	11.9%	12.3%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-8,774	-10,597	-12,653	-14,761	-17,149	-0.8%	20.8%	19.4%	16.7%	16.2%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-8,391	-10,681	-12,484	-14,727	-17,216	-16.3%	27.3%	16.9%	18.0%	16.9%
Operating profit 营业利润	21,850	24,688	26,711	29,293	32,332	0.3%	13.0%	8.2%	9.7%	10.4%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	24	-35	-37	-38	-40	-147.0%	-243.1%	5.0%	5.0%	5.0%
Profit before taxation 利润总额	21,874	24,653	26,675	29,255	32,292	0.6%	12.7%	8.2%	9.7%	10.4%
Income tax 所得税	-3,244	-4,288	-4,535	-4,973	-5,490	1.5%	32.2%	5.7%	9.7%	10.4%
Net profit 净利润	18,630	20,365	22,140	24,282	26,802	0.5%	9.3%	8.7%	9.7%	10.4%
Minority interest 少数股东权益	-128	-188	-198	-207	-218	-5.5%	46.6%	5.0%	5.0%	5.0%
NPAT 归属股东净利润	18,502	20,177	21,942	24,074	26,584	0.5%	9.1%	8.8%	9.7%	10.4%
AT1 shareholders 优先股股息	1,106	1,106	1,106	1,106	1,106	150.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	17,396	19,071	20,837	22,969	25,479	-3.2%	9.6%	9.3%	10.2%	10.9%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Total loans 贷款总额	1,100,107	1,256,398	1,457,422	1,676,035	1,910,680	16.1%	14.2%	16.0%	15.0%	14.0%
Total deposits 存款总额	1,369,408	1,496,172	1,630,827	1,793,910	1,973,301	10.6%	9.3%	9.0%	10.0%	10.0%
NPLs 不良贷款余额	9,869	10,387	11,880	13,446	15,240	15.9%	5.2%	14.4%	13.2%	13.3%
Loan provisions 贷款损失准备	35,586	34,825	39,981	46,091	53,444	5.2%	-2.1%	14.8%	15.3%	16.0%
Total assets 资产总额	2,288,276	2,591,400	2,848,168	3,143,921	3,478,350	11.1%	13.2%	9.9%	10.4%	10.6%
Total liabilities 负债总额	2,115,682	2,399,443	2,631,341	2,904,923	3,213,444	11.2%	13.4%	9.7%	10.4%	10.6%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	169,561	188,529	213,058	234,851	260,344	8.5%	11.2%	13.0%	10.2%	10.9%
Other equity instruments 优先股及其他	29,848	29,848	29,848	29,848	29,848	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,773,351	1,986,917	2,247,565	2,531,051	2,838,291	11.0%	12.0%	13.1%	12.6%	12.1%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	10,344	11,068	12,349	12,349	12,349	0.0%	7.0%	11.6%	0.0%	0.0%
EPS	1.68	1.72	1.69	1.86	2.06	-3.2%	2.5%	-2.1%	10.2%	10.9%
BVPS	13.51	14.34	14.84	16.60	18.66	10.5%	6.1%	3.5%	11.9%	12.4%
DPS	0.54	0.55	0.54	0.59	0.65	0.5%	1.9%	-2.1%	10.2%	10.9%
PPOP/sh	2.96	3.19	3.19	3.57	4.01	0.0%	7.7%	0.0%	11.9%	12.3%
Main indicators 主要指标 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
ROA	0.86%	0.83%	0.81%	0.81%	0.81%	-0.12%	-0.02%	-0.02%	0.00%	0.00%
ROE	13.07%	12.78%	12.19%	11.83%	11.70%	-2.03%	-0.29%	-0.59%	-0.36%	-0.13%
NIM 净息差	1.44%	1.34%	1.38%	1.40%	1.42%	-0.25%	-0.10%	0.04%	0.02%	0.02%
Cost-to-income ratio 成本收入比	30.81%	28.49%	26.63%	24.99%	23.34%	0.74%	-2.32%	-1.86%	-1.65%	-1.65%
Effective tax rate 有效所得税率	14.83%	17.40%	17.00%	17.00%	17.00%	0.13%	2.57%	-0.40%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	80.33%	83.97%	89.37%	93.43%	96.83%	3.83%	3.64%	5.39%	4.06%	3.40%
NPL ratio 不良率	0.90%	0.83%	0.82%	0.80%	0.80%	0.00%	-0.07%	-0.01%	-0.01%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	360.58%	335.27%	336.55%	342.78%	350.69%	-36.62%	-25.31%	1.28%	6.23%	7.91%
Provision ratio 拨贷比	3.23%	2.77%	2.74%	2.75%	2.80%	-0.34%	-0.46%	-0.03%	0.01%	0.05%
Credit cost 信用成本	0.82%	0.91%	0.92%	0.94%	0.96%	-0.33%	0.09%	0.01%	0.02%	0.02%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	43.64%	47.04%	43.27%	40.73%	38.55%	4.10%	3.40%	-3.77%	-2.54%	-2.17%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	8.04%	5.16%	5.22%	5.10%	4.97%	-3.94%	-2.88%	0.06%	-0.12%	-0.13%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.39%	9.36%	9.44%	9.28%	9.17%	-0.34%	-0.03%	0.09%	-0.16%	-0.11%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.40%	11.12%	10.97%	10.63%	10.35%	-0.64%	-0.28%	-0.15%	-0.35%	-0.28%
CAR 资本充足率	13.53%	13.72%	12.62%	12.22%	11.89%	-0.78%	0.19%	-1.10%	-0.40%	-0.33%

资料来源: 公司财报, 中信建投

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk