

公司研究

营收业绩增长提速，“双U”发展曲线巩固

——南京银行（601009.SH）2025年半年报点评

买入（维持）

当前价：11.12元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebscn.com

分析师：赵晨阳

执业证书编号：S0930524070005

010-57378030

zhaochenyang@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	123.64
总市值(亿元)	1,374.83
一年最低/最高(元)	9.05/12.2
近3月换手率	54.03%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-13.60	-18.43	-19.41
绝对	-5.28	-1.33	17.78

资料来源：Wind

要点

事件：

8月28日，南京银行发布2025年半年度报告，公司上半年实现营业收入285亿，同比增长8.6%，实现归母净利润126亿，同比增长8.8%。上半年年化加权平均净资产收益率为15.3%，同比下降0.6pct。

点评：

营收盈利增长双提速，“双U”发展曲线巩固。上半年南京银行营收、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为8.6%、9.6%、8.8%，增速较1Q分别提升2.1、3.4、1.8pct，营收、盈利增速季环比均有提升。上半年公司净利息收入、非息收入增速分别为22.1%、-4.3%，增速季环比提升4.3、0.2pct，净利息收入维持双位数高增。**拆分盈利增速结构：**规模为主要贡献分项，拉动业绩增速22.7pct；从边际变化看，提振因素主要为规模扩张提速、息差阶段性企稳、非息负增长幅度收窄，以及拨备计提放缓；拖累因素主要为所得税正向贡献转负。

规模扩张节奏加快，重点领域信贷投放景气度高。2Q25末，南京银行生息资产、贷款同比增速分别为26.7%、15%，增速较1Q末分别提升7.3、0.3pct，规模扩张强度稳中有升，信贷投放维持双位数高增。**贷款方面，**上半年贷款新增1308亿，同比多增231亿，其中对公（含贴现）、零售分别新增1190、118亿，同比多增155、76亿，2Q以来信贷投放仍维持较高强度，对公发挥“压舱石”作用，余额突破万亿元大关，零售读数亦较去年同期有所改善。**行业投向层面，**聚焦实体经济重点产业和关键领域，季末绿色金融、普惠小微、科技金融领域贷款同比增速分别达35%、18%、19%，均高于全行各项/对公贷款增速15%/16%。**非信贷类资产方面，**上半年金融投资、同业资产分别新增2849、-65亿，同比多增2435亿、多减37亿，季末二者合计占生息资产比重45%，较年初提升4.5pct，债券配置强度加大。

存款稳步增长，定期化趋势延续。2Q25末，南京银行付息负债、存款同比增速分别为17.3%、16%，较1Q末分别变动+0.9、-0.7pct，存款增长相对稳定。上半年存款新增1494亿，同比多增1003亿，季末占付息负债比重为63%，较1Q末下降3.4pct。**分期限类型看，**上半年定期、活期存款分别新增1170、325亿，同比多增515、490亿；2Q末定期存款占比78.4%，较1Q末上升0.6pct，同年初持平，定期化趋势延续。上半年公司活期、个人定期新增312、818亿，同比多增489、555亿，对存款增长形成较强支撑。上半年公司重点拓展代发工资、支付结算、代收代付等渠道，强化活期资金沉淀，对公存款定期化趋势边际改善。

市场类负债方面，上半年应付债券、金融同业负债分别新增195、1187亿，同比少增1323亿、多增1469亿；公司适时吸收低成本同业负债，为总资产增长形成有效支撑的同时兼顾负债成本。2Q末，市场类负债合计占付息负债比重37%，较1Q末提升3.4pct。

NIM或实现阶段性企稳。上半年公司NIM为1.86%，较2024年下降8bp。**资产端，**上半年公司生息资产、贷款收益率分别为3.72%、4.56%，较2024年分别下行28bp、24bp。融资需求不足背景下，新发放贷款利率处在持续下行通道，叠加LPR下调、年初存量贷款滚动到期重定价等因素影响，资产端收益率持续承压。

负债端，上半年公司付息负债、存款成本率分别为 2.09%、2.11%，较 2024 年分别下行 27bp、23bp，前期多轮存款利率调降的成效伴随存量存款陆续到期重定价逐步显现。我们测算结果显示，公司上半年息差较 2024 年小幅走阔 1bp，息差走势或实现阶段性企稳。

非息收入负增幅度小幅收窄。南京银行上半年非息收入 128 亿 (YoY-4.3%)，负增幅度环比 1Q 收窄 0.2pct，占营收比重 45%，较 1Q 下降 0.3pct。其中，① 净手续费及佣金净收入 28 亿 (YoY+6.7%)，增速环比 1Q 有所放缓，占非息收入比重较 1Q 下降 5.2pct 至 22%。2Q 末，零售客户 AUM 达 9448 亿，较年初增长 14.3%，其中私行客户 AUM 较年初增长 17%，大财管布局深入推进，客群基础持续夯实，零售金融战略成效显著。② 净其他非息收入 100 亿 (YoY-6.9%)，其中，投资收益、公允价值变动损益分别为 81 亿 (YoY+23%)、17 亿 (YoY-60%)。投资收益对非息增长仍形成强支撑，2Q 债市利率波动下行，交易户债券价值重估收益填补 1Q 负增后读数回正，去年较高基数下同比负增压力较大。

不良率维持低位，风险抵补能力强。2Q25 末，南京银行不良率、关注率分别为 0.82%、1.07%，较 1Q 末分别下降 1bp、8bp。季末逾期率、逾期贷款占不良贷款比重分别为 1.27%、152%，较年初分别下降 0、1.4pct，风险前瞻性指标表现向好。**分行业看**，2Q 末对公、零售不良率分别为 0.65%、1.43%，较年初分别变动-1bp、+14bp，对公资产质量稳健，零售端按揭、消费贷不良率小幅上行，经营贷规模下降，不良有所上升，经济景气度待改善环境下，居民端信用扩张偏弱，尾部客群风险暴露有所增加。2Q 末公司拨贷比、拨备覆盖率分别为 2.6%、312%，分别较 1Q 末下降 8bp、12pct，资产质量运行稳健情况下，拨备计提力度略有放缓，风险抵补能力仍维持高位。

资本安全边际增厚，大股东增持彰显信心。2Q25 末，公司核心一级/一级/资本充足率分别为 9.5%、11.1%、13.6%，较 1Q 末分别上升 58bp、55bp、61bp。季末风险加权资产增速 13.7%，较 1Q 末下降 1.9pct。截至 7 月 18 日，公司 200 亿转债完成转股流程，转股率 99.98%，创近五年上市银行转股率之最，对股本形成有效补充。上半年江苏交通、南京高科、东部机场、紫金信托等持股 1% 以上的主要股东通过可转债转股或二级市场买入方式，累计增持超 5 亿股，占季末总股本的 4.1%，主要股东增持彰显对公司未来发展前景信心。

盈利预测、估值与评级。南京银行作为江苏省头部上市城商行，金融牌照齐全，市场认可度高，ROE 始终维持在较高水平。公司业务发展深耕长三角经济发达地区，“大零售战略”和“交易银行战略”两大战略持续推进，在南京主城区零售业务优势突出，金融市场投资能力较强，全面综合的业务发展能力，使得公司具有较强的逆周期抗风险能力。往后看，公司“百家网点”计划稳步推进，机构分布密度提升有助于资产端扩张提速，支撑盈利增长。我们维持对公司 2025-27 年归母净利润预测为 221.5、235.8、245 亿元，鉴于公司股本增厚摊薄 EPS，对应 2025-2027 年 EPS 预测调整为 1.79、1.91、1.98 元（前值 2、2.13、2.21 元），当前股价对应 PB 估值分别为 0.78、0.71、0.65 倍，对应 PE 估值分别为 6.21、5.83、5.61 倍，维持“买入”评级。

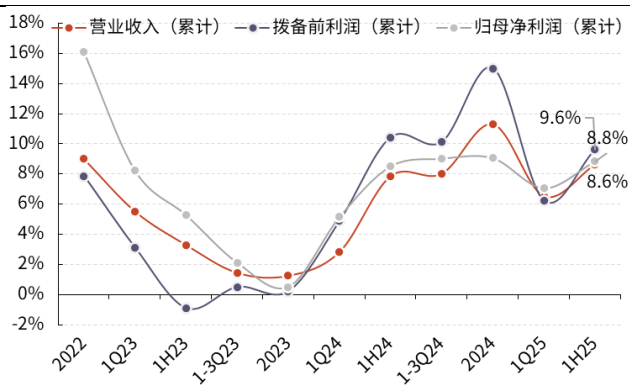
风险提示：经济复苏及市场预期修复不及预期，贷款定价下行幅度超预期，政策支持城投化债等因素影响下，NIM 运行相对承压。

表 1: 公司盈利预测与估值简表

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	45,160	50,273	53,859	56,706	59,190
营业收入增长率	1.2%	11.3%	7.1%	5.3%	4.4%
净利润 (百万元)	18,502	20,177	22,148	23,580	24,502
净利润增长率	0.5%	9.1%	9.8%	6.5%	3.9%
EPS (元)	1.79	1.82	1.79	1.91	1.98
ROE (归属母公司) (摊薄)	13.90%	13.52%	13.23%	12.76%	12.12%
P/E	6.22	6.10	6.21	5.83	5.61
P/B	0.82	0.78	0.78	0.71	0.65

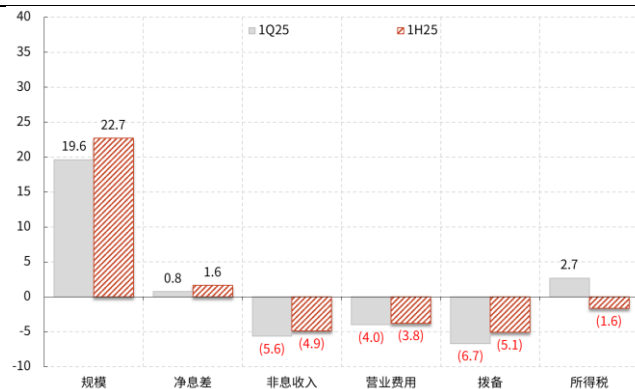
资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2025 年 8 月 29 日; 注: 2023、2024 年股本分别为 103.44、110.68 亿股, 2025-2027 年股本为 123.64 亿股

图 1: 南京银行营收及盈利累计增速



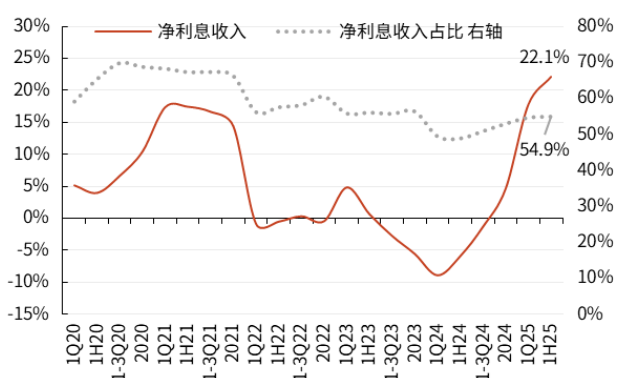
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 2: 南京银行业绩同比增速拆分 (%)



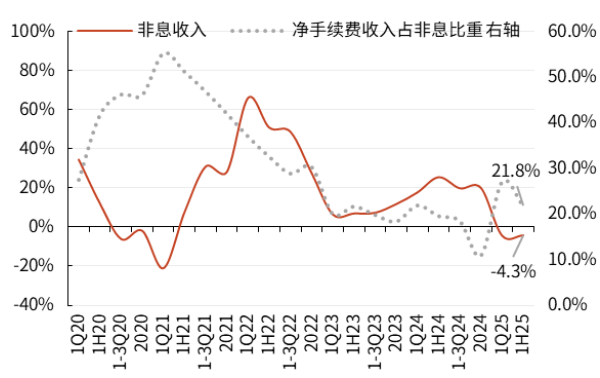
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 3: 南京银行净利息收入增速及占比



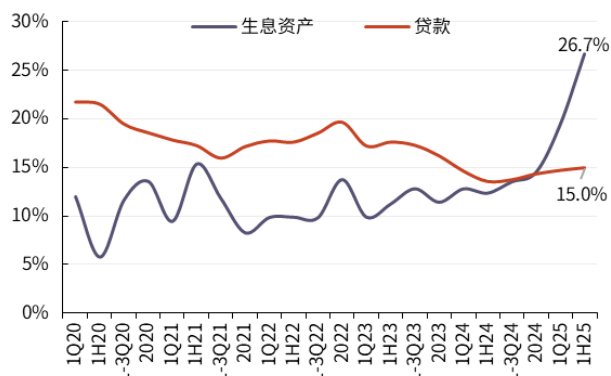
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 4: 南京银行非息收入增速及占比



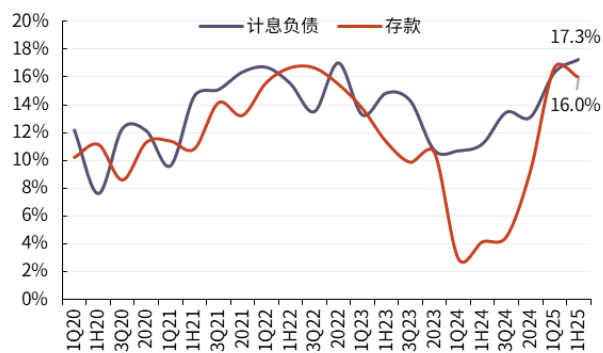
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 5: 南京银行生息资产、贷款增速



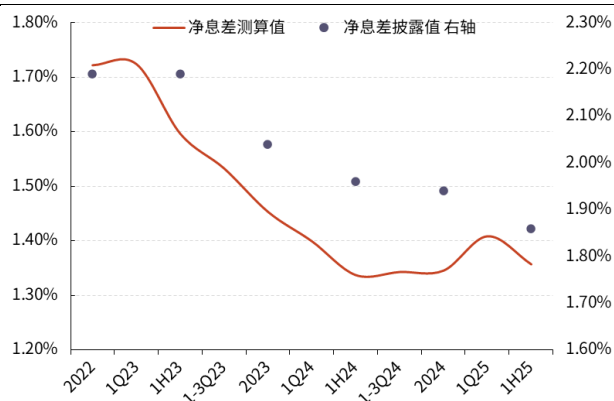
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 6: 南京银行计息负债、存款增速



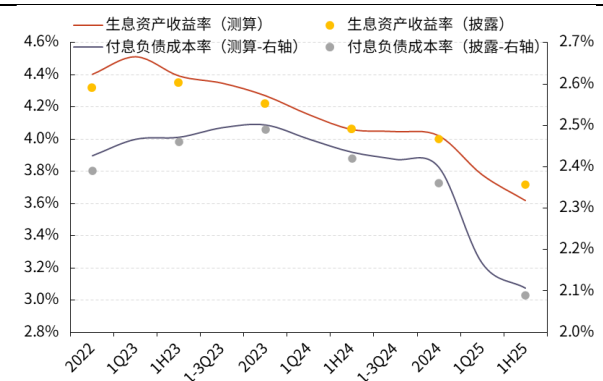
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 7: 南京银行净息差测算及公布值走势



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所测算

图 8: 南京银行生息资产收益率及计息负债成本率



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所测算

表 3: 南京银行资产质量主要指标

	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25
不良贷款率	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.82%
较上季变动 (pct)	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.07)	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.01)
(关注+不良)/贷款总额	1.76%	1.75%	1.87%	2.07%	1.88%	1.91%	1.97%	2.03%	1.98%	1.89%
较上季变动 (pct)	0.02	(0.01)	0.12	0.20	(0.19)	0.03	0.06	0.06	(0.05)	(0.09)
逾期90天以上贷款/不良贷款	N/A	91.8%	N/A	89.1%	N/A	81.2%	N/A	90.8%	N/A	94.81%
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期90天以上贷款/贷款总额	N/A	0.82%	N/A	0.80%	N/A	0.68%	N/A	0.75%	N/A	0.79%
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
拨备覆盖率	392.4%	380.1%	380.9%	360.6%	357.0%	345.0%	340.4%	335.3%	323.7%	311.65%
较上季变动 (pct)	(4.84)	(12.25)	0.77	(20.30)	(3.63)	(11.93)	(4.62)	(5.13)	(11.58)	(12.04)
拨贷比	3.52%	3.40%	3.42%	3.23%	2.98%	2.87%	2.82%	2.77%	2.68%	2.60%
较上季变动 (pct)	(0.05)	(0.12)	0.02	(0.19)	(0.25)	(0.11)	(0.05)	(0.05)	(0.09)	(0.08)

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

表 4：南京银行资本充足率

	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25
资本充足率	14.00%	13.77%	13.84%	13.53%	13.18%	12.83%	13.76%	13.72%	13.02%	13.63%
较上季变动 (pct)	(0.31)	(0.23)	0.07	(0.31)	(0.35)	(0.35)	0.93	(0.04)	(0.70)	0.61
一级资本充足率	11.79%	11.58%	11.67%	11.40%	11.11%	10.79%	10.83%	11.12%	10.52%	11.07%
较上季变动 (pct)	(0.25)	(0.21)	0.09	(0.27)	(0.29)	(0.32)	0.04	0.29	(0.60)	0.55
核心一级资本充足率	9.61%	9.45%	9.58%	9.39%	9.22%	8.97%	9.02%	9.36%	8.89%	9.47%
较上季变动 (pct)	(0.12)	(0.16)	0.13	(0.19)	(0.17)	(0.25)	0.05	0.34	(0.47)	0.58
风险加权资产同比增速	15.0%	16.1%	14.3%	15.0%	16.1%	17.5%	16.4%	14.4%	15.6%	13.7%
较上季变动 (pct)	(3.22)	1.10	(1.77)	0.74	1.07	1.42	(1.11)	(2.04)	1.20	(1.89)

资料来源：公司公告，光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	45,160	50,273	53,859	56,706	59,190
净利息收入	25,452	26,627	29,321	30,235	31,160
非息收入	19,708	23,646	24,537	26,472	28,030
净手续费及佣金收入	3,629	2,593	2,852	3,051	3,204
净其他非息收入	16,079	21,054	21,685	23,420	24,825
营业支出	23,310	25,585	26,762	27,860	29,217
拨备前利润	30,648	35,250	37,767	42,228	44,079
信用及其他减值损失	8,774	10,597	10,705	13,416	14,141
税前利润	21,874	24,653	27,062	28,812	29,938
所得税	3,244	4,288	4,707	5,012	5,208
净利润	18,630	20,365	22,355	23,800	24,730
归属母公司净利润	18,502	20,177	22,148	23,580	24,502

盈利能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产收益率	4.29%	4.04%	3.82%	3.68%	3.60%
贷款收益率	5.25%	4.93%	4.63%	4.43%	4.33%
付息负债成本率	2.52%	2.42%	2.25%	2.18%	2.12%
存款成本率	2.53%	2.27%	2.06%	2.00%	1.95%
净息差	1.46%	1.35%	1.33%	1.26%	1.21%
净利差	1.76%	1.62%	1.56%	1.50%	1.48%
RORWA	1.34%	1.27%	1.24%	1.21%	1.16%
ROAA	0.86%	0.83%	0.82%	0.80%	0.76%
ROAE	13.90%	13.52%	13.23%	12.76%	12.12%

资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.90%	0.83%	0.83%	0.82%	0.75%
拨备覆盖率	360.6%	335.3%	277.2%	251.5%	246.9%
拨贷比	3.23%	2.77%	2.30%	2.07%	1.85%

资本	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	13.53%	13.72%	13.41%	13.21%	13.05%
一级资本充足率	11.40%	11.12%	10.97%	10.90%	10.86%
核心一级资本充足率	9.39%	9.36%	9.38%	9.44%	9.50%

资料来源:公司公告,光大证券研究所预测,股价日期为:2025年8月29日

资产负债表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	2,288,276	2,591,400	2,859,659	3,112,037	3,368,820
发放贷款和垫款	1,099,073	1,256,398	1,419,730	1,561,703	1,686,639
同业资产	209,311	240,062	258,243	276,593	294,868
金融投资	529,078	607,571	637,949	657,088	676,800
生息资产合计	1,837,462	2,104,030	2,315,923	2,495,383	2,658,307
总负债	2,115,682	2,399,443	2,649,956	2,885,021	3,123,984
吸收存款	1,369,408	1,496,172	1,645,789	1,793,910	1,937,423
市场类负债	683,184	826,098	919,227	998,450	1,086,169
付息负债合计	2,052,592	2,322,270	2,565,016	2,792,360	3,023,592
股东权益	172,594	191,956	209,703	227,017	244,836
股本	10,344	11,068	12,364	12,364	12,364
归属母公司权益	169,561	188,529	206,070	223,163	240,754

业绩规模与增长	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	11.1%	13.2%	10.4%	8.8%	8.3%
生息资产	11.4%	14.5%	10.1%	7.7%	6.5%
付息负债	10.7%	13.1%	10.5%	8.9%	8.3%
贷款余额	16.2%	14.3%	13.0%	10.0%	8.0%
存款余额	10.6%	9.3%	10.0%	9.0%	8.0%
净利息收入	-5.6%	4.6%	10.1%	3.1%	3.1%
净手续费及佣金收入	-32.1%	-28.6%	10.0%	7.0%	5.0%
营业收入	1.2%	11.3%	7.1%	5.3%	4.4%
拨备前利润	0.2%	15.0%	7.1%	11.8%	4.4%
归母净利润	0.5%	9.1%	9.8%	6.5%	3.9%

每股盈利及估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS (元)	1.79	1.82	1.79	1.91	1.98
PPOPPS (元)	2.96	3.18	3.05	3.42	3.57
BVPS (元)	13.51	14.34	14.25	15.64	17.06
DPS (元)	0.54	0.55	0.54	0.57	0.59
P/E	6.22	6.10	6.21	5.83	5.61
P/PPOP	3.75	3.49	3.64	3.26	3.12
P/B	0.82	0.78	0.78	0.71	0.65

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP