

## 银行

2025年08月31日

# 南京银行 (601009)

## ——营收业绩“U型”改善，股东增持彰显信心

报告原因：有业绩公布需要点评

### 买入 (维持)

**市场数据：** 2025年08月29日

收盘价(元)	11.12
一年内最高/最低(元)	12.20/9.53
市净率	0.8
股息率(分红/股价)	4.91
流通A股市值(百万元)	137,483
上证指数/深证成指	3,857.93/12,696.15

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

**基础数据：** 2025年06月30日

每股净资产(元)	14.49
资产负债率%	92.76
总股本/流通A股(百万)	12,364/12,364
流通B股/H股(百万)	-/-

#### 一年内股价与大盘对比走势：



#### 证券分析师

郑庆明 A0230519090001  
zhengqm@swsresearch.com  
林颖颖 A0230522070004  
liny@swsresearch.com  
冯思远 A0230522090005  
fengsy@swsresearch.com

#### 研究支持

李禹昊 A0230525070004  
liy2@swsresearch.com

#### 联系人

冯思远  
(8621)23297818x  
fengsy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

**事件：**南京银行披露2025年中报，1H25实现营收285亿元，同比增长8.6%，实现归母净利润126亿元，同比增长8.8%。2Q25不良率季度环比微升1bp至0.84%，拨备覆盖率季度环比下降12pct至312%。业绩表现好于预期，资产质量符合预期。

- **利息净收入提速超预期，带动营收、利润实现“U型”改善趋势：**1H25南京银行营收同比增长8.6%（前瞻中预期为6.7%，1Q25为6.5%），归母净利润同比增长8.8%（前瞻中预期为7.2%，1Q25为7.1%）。从驱动因子来看，① **量增价升支撑利息净收入提速。**1H25利息净收入同比增长22%（1Q25为17.8%），贡献营收增速10.8pct，其中规模增长贡献8.8pct、息差同比走阔贡献2.1pct。② **并未选择大幅兑现投资收益，非息收入同比下滑小幅拖累营收，但也为后续更可持续的营收增长留有空间。**1H25非息收入同比下滑4.3%（1Q25为下滑4.5%），拖累营收增速2.2pct。③ **新设网点从成本投入向产能提升转变，成本收入比同比下降反哺利润表现；拨备则同比多提小幅拖累利润增速。**1H25成本收入比同比下降贡献利润增速0.9pct、拨备同比多提拖累0.8pct。
- **中报关注点：**① **国资股东主动增持，同时继续推出中期分红。**上半年江苏交控、南京高科、东部机场、紫金信托等持股1%以上股东主动增持超5亿股、合计增持近60亿元。上半年南京银行继续推动中期分红，具体方案尚待后续落地。② **对公零售共同提振，贷款增长逐季提速，同时契合省内新设网点布局方向，苏南苏中贡献大幅提升。**2Q25对公零售贷款增速均保持约15%。分区域上，上半年新增资产近6成由苏南苏中地区分行贡献（2024年为12%）。③ **存款成本加速下行，带动息差同比提升。**估算1H25息差1.39%，同比走阔5bps、较2024年全年提升5bps。④ **不良率保持低位，短期新增不良主要在零售端，或与主动下迁有关。**2Q25不良率环比微升1bp但保持低位仅0.84%，估算1H25年化不良生成率约0.86%（2024年为1.02%）。
- **省内苏南苏中地区贡献明显抬升，上半年对公、零售均有不俗表现，支撑贷款增速自去年下半年以来逐季提速：**2Q25南京银行贷款增速15%（1Q25为14.6%），其中对公（不含贴现）、零售贷款增速均维持约15%。分行业来看，上半年新增贷款超1300亿，同比多增超230亿，其中对公新增近1100亿，主要以基建类和制造业等为主；零售新增约120亿，其中按揭新增超70亿，消费贷及信用卡合计新增超60亿，并继续压降经营贷约20亿。从1H25新增信贷区域结构来看（以各分支机构资产规模变动近似估算），上半年新增贷款近6成由苏南苏中地区的分行贡献（2024年为12%），与本轮新设网点的结构也相匹配（约2/3集中在苏南苏中地区，以增加区域覆盖提升对实体经济制造业等企业信贷投放效率）。本轮五年规划落地期间（2024-2028年），重点关注信贷结构调优成效兑现。

#### 财务数据及盈利预测

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	45,159.51	50,273.07	52,873.78	56,243.62	60,163.20
营业总收入同比增长率(%)	1.24	11.32	5.17	6.37	6.97
资产减值损失(百万元)	8,774.16	10,596.74	11,681.94	12,548.25	13,737.40
资产减值损失同比增长率(%)	-0.76	20.77	10.24	7.42	9.48
归母净利润(百万元)	18,502.08	20,176.73	21,788.20	23,792.30	26,021.82
归母净利润同比增长率(%)	0.51	9.05	7.99	9.20	9.37
每股收益(元/股)	1.68	1.72	1.67	1.83	2.02
ROE(%)	13.07	12.78	12.12	11.90	12.00
不良贷款率(%)	0.90	0.83	0.83	0.83	0.83
拨备覆盖率(%)					
市盈率	6.61	6.45	6.65	6.06	5.52
市净率	0.82	0.78	0.75	0.69	0.64

- 存款成本加速下行拉动息差同比回升：**估算 1H25 南京银行息差 1.39%（以“利息净收入/日均生息资产”计算），同比提升 5bps、较 2024 全年提升 5bps。其中估算 2Q25 息差 1.35%，同比提升 9bps、季度环比下降 9bps。从资产负债两端来看，贷款利率延续下行，与行业趋势一致，1H25 贷款利率 4.56%，环比 2H24 下降 21bps（2H24 环比 1H25 下降 7bps），带动生息资产收益率环比下降 23bps 至 3.72%。存款成本加速下行支撑息差企稳，1H25 存款成本 2.11%，环比 2H24 下降 21bps（2H24 环比 1H24 下降 6bps）。展望来看，考虑到南京银行存款成本还有进一步下行空间（1H25 上市银行平均存款成本约 1.78%，假设南京银行将至行业平均水平，还有超 30bps 下行空间），有望继续支撑息差阶段性更优于行业的边际表现。
- 资产质量总体平稳，短期新增不良主要在零售端，或与主动下迁有关：**2Q25 南京银行不良率季度环比微升 1bp 至 0.84%，拨备覆盖率环比下降约 12pct 至 312%，估算 1H25 年化不良生成率 0.86%（2024 年为 1.02%）。前瞻指标关注率 1.06%，季度环比下降 9bps，逾期率 1.27%，较年初持平。分行业来看，对公不良率较年初基本持平 0.65%，而零售不良率较年初上升 14bps 至 1.43%，其中按揭不良率上升 23bps 至 0.82%，消费贷经营贷等合计不良率较年初上升 12bps 至 1.65%。
- 投资分析意见：中报南京银行继续呈现业绩增速“U 型”改善趋势，以量增价稳、利息净收入高增驱动也赋予营收可持续改善空间，在五年规划着力推进的基础上，看好南京银行实现可持续盈利改善，维持“买入”评级。**维持盈利增速预测，预计 2025-2027 年归母净利润同比增速分别 8%、9.2%、9.4%，当前股价对应 2025 年 PB 为 0.75 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**经济复苏低于预期，息差持续承压；尾部风险暴露，资产质量超预期劣化。

**表 1：南京银行利息净收入高增支撑营收利润改善基本盘**

南京银行	2020	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25
营业收入同比增长	6.2%	18.7%	9.0%	1.2%	11.3%	6.5%	8.6%
利息净收入贡献	6.9%	9.9%	-0.3%	-3.4%	2.6%	8.8%	10.8%
其中：平均生息资产规模贡献	6.9%	9.3%	6.3%	5.6%	6.5%	8.3%	8.8%
其中：息差变动贡献	0.0%	0.6%	-6.6%	-9.0%	-3.9%	0.5%	2.1%
手续费净收入贡献	3.1%	2.4%	-1.1%	-3.8%	-2.3%	2.0%	0.7%
其他净收益贡献	-3.7%	6.4%	10.4%	8.5%	11.0%	-4.3%	-2.8%
营业支出贡献（成本收入比）	-1.8%	-1.1%	-0.9%	-1.3%	3.9%	-0.1%	0.9%
拨备贡献利润	-0.2%	5.7%	5.4%	0.4%	-2.3%	-2.9%	-0.8%
营业外收支贡献	-0.1%	0.4%	-0.2%	0.2%	-0.2%	-0.2%	0.0%
实际税率等变化贡献	1.0%	-2.9%	2.8%	-0.2%	-3.4%	3.5%	0.2%
少数股东权益贡献	0.1%	0.2%	-0.1%	0.0%	-0.3%	0.3%	-0.1%
归母净利润同比增长	5.2%	21.0%	16.1%	0.5%	9.1%	7.1%	8.8%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

**表 2：2Q25 贷款增速达 15%，对公、零售均有不俗表现**

增量 (亿元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
对公 (含票贴)	758	364	185	97	743	292	134	42	820	371
零售	3	24	62	19	3	38	166	155	78	40
<b>总贷款</b>	<b>761</b>	<b>388</b>	<b>247</b>	<b>115</b>	<b>756</b>	<b>320</b>	<b>300</b>	<b>197</b>	<b>897</b>	<b>411</b>
金融投资	176	179	92	255	371	503	106	95	636	1,210
同业资产	-78	136	-122	116	-71	98	150	36	-43	37
<b>总资产</b>	<b>890</b>	<b>740</b>	<b>182</b>	<b>476</b>	<b>1,080</b>	<b>866</b>	<b>642</b>	<b>444</b>	<b>1,738</b>	<b>1,362</b>
存量 (占比)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
对公 (含票贴)	73.3%	74.0%	74.1%	74.2%	75.7%	76.1%	75.4%	74.5%	75.6%	76.1%
零售	26.7%	26.0%	25.9%	25.8%	24.2%	23.9%	24.6%	25.5%	24.4%	23.9%
<b>总贷款</b>	<b>47.7%</b>	<b>47.8%</b>	<b>48.5%</b>	<b>48.0%</b>	<b>49.0%</b>	<b>48.6%</b>	<b>48.6%</b>	<b>48.5%</b>	<b>48.7%</b>	<b>47.8%</b>
金融投资	42.8%	42.2%	42.2%	42.5%	42.1%	42.7%	42.0%	41.7%	41.3%	43.6%
同业资产	3.8%	4.3%	3.7%	4.2%	3.7%	3.9%	4.4%	4.5%	4.1%	4.0%
<b>总资产</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
YoY										
对公 (含票贴)	18.9%	20.6%	21.9%	20.8%	18.5%	16.7%	15.7%	14.9%	14.5%	14.9%
零售	12.9%	9.9%	5.9%	4.0%	4.0%	4.4%	8.0%	12.8%	15.4%	15.2%
<b>总贷款</b>	<b>17.2%</b>	<b>17.6%</b>	<b>17.3%</b>	<b>15.9%</b>	<b>14.7%</b>	<b>13.5%</b>	<b>13.7%</b>	<b>14.3%</b>	<b>14.6%</b>	<b>15.0%</b>
<b>总资产</b>	<b>14.1%</b>	<b>16.2%</b>	<b>15.2%</b>	<b>11.1%</b>	<b>11.5%</b>	<b>11.7%</b>	<b>13.7%</b>	<b>13.2%</b>	<b>15.4%</b>	<b>16.9%</b>

资料来源：公司财报，申万宏源研究

**表 3：1H25 新增资产近 6 成集中在苏南、苏中地区分行**

序号	机构名称	机构数	1H25较2020机构数变化	总资产 (亿元)	1H25新增资产结构		2024新增资产结构	
					新增资产 ("合计"剔除总行)	占比 (剔除总行)	新增资产 ("合计"剔除总行)	占比 (剔除总行)
<b>总行</b>		1	0	9,365	902		1,134	
<b>苏南</b>	南京分行	83	14	4,109	358	20.7%	75	4.3%
	江北新区分行	15	5	420	40	2.3%	-4	-0.2%
	苏州分行	17	9	1,216	118	6.8%	-45	-2.6%
	无锡分行	18	7	1,062	72	4.1%	23	1.3%
	常州分行	13	7	601	13	0.7%	23	1.3%
	镇江分行	11	7	537	77	4.5%	60	3.4%
<b>苏中</b>	南通分行	16	5	1,026	151	8.8%	4	0.2%
	泰州分行	12	4	741	94	5.5%	23	1.3%
	扬州分行	9	1	595	68	4.0%	55	3.2%
<b>苏北</b>	盐城分行	12	4	763	111	6.4%	146	8.3%
	徐州分行	12	8	570	67	3.9%	105	6.0%
	宿迁分行	7	3	483	54	3.1%	59	3.4%
	淮安分行	7	4	472	76	4.4%	100	5.7%
	连云港分行	6	3	446	72	4.1%	71	4.1%
<b>省外异地</b>	上海分行	20	3	2,340	184	10.7%	465	26.6%
	北京分行	16	1	1,936	134	7.7%	467	26.8%
	杭州分行	16	5	960	40	2.3%	120	6.9%
<b>合计</b>		<b>291</b>	<b>90</b>	<b>27,643</b>	<b>1,727</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,746</b>	<b>100.0%</b>

资料来源：公司财报，申万宏源研究

**表 4：存款成本加速下行支撑息差回升，考虑到成本还有更大下降空间，看好阶段性持续优于同业的息差边际表现**

南京银行-收益率/成本率	1H22	2H22	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25
<b>净息差</b>	<b>1.75%</b>	<b>1.63%</b>	<b>1.58%</b>	<b>1.30%</b>	<b>1.35%</b>	<b>1.33%</b>	<b>1.39%</b>
<b>生息资产收益率</b>							
总贷款	5.27%	5.27%	5.20%	4.96%	4.84%	4.77%	4.56%
债券投资	3.86%	3.86%	3.80%	3.19%	3.25%	3.06%	2.75%
存放央行	1.44%	1.44%	1.43%	1.41%	1.42%	1.38%	1.40%
同业资产	1.70%	1.48%	2.00%	2.20%	2.13%	2.03%	1.97%
<b>生息资产</b>	<b>4.34%</b>	<b>4.29%</b>	<b>4.35%</b>	<b>4.09%</b>	<b>4.09%</b>	<b>3.94%</b>	<b>3.72%</b>
<b>付息负债成本率</b>							
总存款	2.32%	2.42%	2.42%	2.48%	2.38%	2.32%	2.11%
同业负债	1.74%	1.89%	2.28%	2.42%	2.41%	2.16%	1.89%
应付债券	2.88%	2.88%	2.89%	2.80%	2.62%	2.36%	2.12%
央行再贷款	2.62%	2.62%	2.58%	2.54%	2.46%	2.34%	2.06%
<b>付息负债</b>	<b>2.37%</b>	<b>2.40%</b>	<b>2.46%</b>	<b>2.51%</b>	<b>2.43%</b>	<b>2.31%</b>	<b>2.09%</b>

资料来源：公司财报，申万宏源研究；注：净息差根据“利息净收入/日均生息资产”估算，与披露口径存在差异在于，披露口径调整了 FVTPL 对应负债的利息支出。

**表 5：南京银行 1H25 业绩概览**

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	2023	2024	YoY
Net interest income 净利息收入	7,752	7,894	1.8%	26.7%	12,811	15,646	13.2%	22.1%	25,452	26,627	4.6%
Non-interest income 非利息收入	6,438	6,396	-0.6%	-4.1%	13,405	12,834	25.3%	-4.3%	19,708	23,646	20.0%
Net fee income 净手续费收入	1,743	1,059	-39.3%	-7.8%	2,626	2,802	-8553.8%	6.7%	3,629	2,593	-28.6%
<b>Operating income 营业收入</b>	<b>14,190</b>	<b>14,290</b>	<b>0.7%</b>	<b>10.8%</b>	<b>26,216</b>	<b>28,480</b>	<b>18.4%</b>	<b>8.6%</b>	<b>45,160</b>	<b>50,273</b>	<b>11.3%</b>
Operating expenses 营业支出	-3,614	-3,990	10.4%	5.6%	-7,165	-7,604	-2.8%	6.1%	-14,536	-14,988	3.1%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	-193	-182	-5.6%	7.1%	-340	-376	15.5%	10.5%	-620	-665	7.2%
<b>PPOP 拨备前营业利润</b>	<b>10,576</b>	<b>10,300</b>	<b>-2.6%</b>	<b>13.0%</b>	<b>19,051</b>	<b>20,876</b>	<b>28.6%</b>	<b>9.6%</b>	<b>30,624</b>	<b>35,285</b>	<b>15.2%</b>
Impairment losses on assets 资产减值损失	-3,168	-2,351	-25.8%	9.7%	-4,927	-5,519	-2.7%	12.0%	-8,774	-10,597	20.8%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	-3,194	-2,687	-15.9%	-0.4%	-5,360	-5,880	10.5%	9.7%	-8,391	-10,681	27.3%
Operating profit 营业利润	7,408	7,949	7.3%	14.0%	14,123	15,357	45.4%	8.7%	21,850	24,688	13.0%
Other operating income/(expense), net 营业外收支	-31	14	-146.9%	-210.8%	-20	-16	10.0%	-19.3%	24	-35	-243.1%
Profit before taxation 利润总额	7,377	7,964	8.0%	14.4%	14,103	15,341	45.4%	8.8%	21,874	24,653	12.7%
Income tax 所得税费用	-1,238	-1,398	12.9%	32.8%	-2,444	-2,636	42.9%	7.8%	-3,244	-4,288	32.2%
<b>Net profit 净利润</b>	<b>6,139</b>	<b>6,566</b>	<b>7.0%</b>	<b>11.1%</b>	<b>11,659</b>	<b>12,705</b>	<b>45.9%</b>	<b>9.0%</b>	<b>18,630</b>	<b>20,365</b>	<b>9.3%</b>
Minority interest 少数股东权益	-31	-55	80.0%	176.7%	-65	-86	-30.4%	32.7%	-128	-188	46.6%
<b>NPAT 归属股东净利润</b>	<b>6,108</b>	<b>6,511</b>	<b>6.6%</b>	<b>10.6%</b>	<b>11,594</b>	<b>12,619</b>	<b>47.0%</b>	<b>8.8%</b>	<b>18,502</b>	<b>20,177</b>	<b>9.1%</b>
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	na	na	0	0	na	na	1,106	1,106	0.0%
<b>NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利</b>	<b>6,108</b>	<b>6,511</b>	<b>6.6%</b>	<b>10.6%</b>	<b>11,594</b>	<b>12,619</b>	<b>68.8%</b>	<b>8.8%</b>	<b>17,396</b>	<b>19,071</b>	<b>9.6%</b>
<b>Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)</b>											
Total loans 贷款总额	1,346,120	1,387,173	3.0%	15.0%	1,206,707	1,387,173	10.4%	15.0%	1,099,073	1,256,398	14.3%
Total deposits 存款总额	1,657,241	1,645,525	-0.7%	16.0%	1,418,430	1,645,525	10.0%	16.0%	1,369,408	1,496,172	9.3%
NPLs 不良贷款余额	11,173	11,652	4.3%	15.9%	10,053	11,652	12.2%	15.9%	9,869	10,387	5.2%
Loan provisions 贷款损失准备	36,165	36,314	0.4%	4.7%	34,683	36,314	4.3%	4.7%	35,586	34,825	-2.1%
Total assets 资产总额	2,765,238	2,901,438	4.9%	16.9%	2,482,821	2,901,438	12.0%	16.9%	2,288,276	2,591,400	13.2%
Total liabilities 负债总额	2,569,238	2,691,297	4.8%	16.9%	2,302,704	2,691,297	12.2%	16.9%	2,115,682	2,399,443	13.4%
Equity attributable to parent company 母公司所有	192,542	206,631	7.3%	16.7%	177,048	206,631	9.6%	16.7%	169,561	188,529	11.2%
Other equity instruments 优先股及其他	29,848	29,848	0.0%	0.0%	29,848	29,848	0.0%	0.0%	29,848	29,848	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息	2,177,757	2,345,067	7.7%	17.5%	1,924,388	2,261,874	10.4%	17.5%	1,773,351	1,986,917	12.0%
<b>Per share data (Yuan) 每股数据 (元)</b>											
Shares 普通股股本 (百万股)	11,075	12,187	10.0%	17.8%	10,344	12,187	10.1%	17.8%	10,344	11,068	7.0%
EPS	0.55	0.53	-3.1%	-6.2%	1.12	1.04	-3.6%	-7.6%	1.68	1.72	2.5%
BVPS	14.69	14.51	-1.3%	1.9%	14.23	14.51	1.2%	1.9%	13.51	14.34	6.1%
DPS	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	-100.0%	#DIV/0!	0.57	0.58	1.4%
PPOP/sh	0.95	0.85	-11.5%	-4.1%	1.84	1.71	16.8%	-7.0%	2.96	3.19	7.7%
<b>Main indicators 主要指标 (%)</b>											
ROA	0.92%	0.93%	0.0pct	0.0pct	0.98%	0.93%	0.2pct	-0.1pct	0.86%	0.83%	0.0pct
ROE	15.21%	15.34%	0.1pct	-0.7pct	16.16%	15.05%	5.3pct	-1.1pct	13.07%	12.78%	-0.3pct
<b>NIM 净息差</b>	<b>1.44%</b>	<b>1.35%</b>	<b>-9bps</b>	<b>9bps</b>	<b>1.34%</b>	<b>1.39%</b>	<b>6bps</b>	<b>6bps</b>	<b>1.44%</b>	<b>1.34%</b>	<b>-10bps</b>
<b>Cost-to-income ratio 成本收入比</b>	<b>24.11%</b>	<b>26.65%</b>	<b>2.5pct</b>	<b>-1.3pct</b>	<b>26.04%</b>	<b>25.38%</b>	<b>-5.8pct</b>	<b>-0.7pct</b>	<b>30.81%</b>	<b>28.49%</b>	<b>-2.3pct</b>
Effective tax rate 有效所得税率	16.78%	17.55%	0.8pct	2.4pct	17.33%	17.18%	-0.3pct	-0.2pct	14.83%	17.40%	2.6pct
LDR 贷存比	81.23%	84.30%	3.1pct	-0.8pct	85.07%	84.30%	0.3pct	-0.8pct	80.26%	83.97%	3.7pct
<b>NPL ratio 不良率</b>	<b>0.83%</b>	<b>0.84%</b>	<b>1bps</b>	<b>1bps</b>	<b>0.83%</b>	<b>0.84%</b>	<b>1bps</b>	<b>1bps</b>	<b>0.90%</b>	<b>0.83%</b>	<b>-7bps</b>
<b>Provision coverage ratio 拨备覆盖率</b>	<b>323.69%</b>	<b>311.65%</b>	<b>-12.0pct</b>	<b>-33.4pct</b>	<b>345.02%</b>	<b>311.65%</b>	<b>-23.6pct</b>	<b>-33.4pct</b>	<b>360.58%</b>	<b>335.27%</b>	<b>-25.3pct</b>
Provision ratio 拨贷比	2.69%	2.62%	-7bps	-26bps	2.87%	2.62%	-15bps	-26bps	3.24%	2.77%	-47bps
<b>Credit cost 信用成本</b>	<b>0.25%</b>	<b>0.20%</b>	<b>-5bps</b>	<b>-3bps</b>	<b>0.46%</b>	<b>0.44%</b>	<b>1bps</b>	<b>-2bps</b>	<b>0.82%</b>	<b>0.91%</b>	<b>9bps</b>
Non-interest income/operating income 非息收入	45.37%	44.76%	-0.6pct	-6.9pct	51.13%	45.06%	2.5pct	-6.1pct	43.64%	47.04%	3.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入	12.28%	7.41%	-4.9pct	-1.5pct	10.02%	9.84%	10.0pct	-0.2pct	8.04%	5.16%	-2.9pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.89%	9.47%	0.6pct	0.5pct	8.97%	9.47%	0.1pct	0.5pct	9.39%	9.36%	0.0pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.52%	11.07%	0.6pct	0.3pct	10.79%	11.07%	-0.1pct	0.3pct	11.40%	11.12%	-0.3pct
CAR 资本充足率	13.02%	13.63%	0.6pct	0.8pct	12.83%	13.63%	-0.1pct	0.8pct	13.53%	13.72%	0.2pct

资料来源：公司财报，申万宏源研究；注：净息差根据“利息净收入/日均生息资产”估算，与披露口径存在差异在于，披露口径调整了 FVTPL 对应负债的利息支出。

表 6：南京银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	同比增速 (%)				
						2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	25,452	26,627	29,464	31,897	34,600	-5.6%	4.6%	10.7%	8.3%	8.5%
Non-interest income 非利息收入	19,708	23,646	23,410	24,346	25,564	11.7%	20.0%	-1.0%	4.0%	5.0%
Net fee income 净手续费收入	3,629	2,593	3,111	3,422	3,764	-32.1%	-28.6%	20.0%	10.0%	10.0%
Operating income 营业收入	45,160	50,273	52,874	56,244	60,163	1.2%	11.3%	5.2%	6.4%	7.0%
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	37,586	40,497	43,944	0.0%	15.2%	6.5%	7.7%	8.5%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-8,774	-10,597	-11,682	-12,548	-13,737	-0.8%	20.8%	10.2%	7.4%	9.5%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-8,391	-10,681	-11,775	-12,641	-13,821	-16.3%	27.3%	10.2%	7.4%	9.3%
Operating profit 营业利润	21,850	24,688	25,904	27,949	30,207	0.3%	13.0%	4.9%	7.9%	8.1%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	24	-35	-38	-42	-46	-147.0%	-243.1%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	21,874	24,653	25,866	27,907	30,161	0.6%	12.7%	4.9%	7.9%	8.1%
Income tax 所得税	-3,244	-4,288	-3,880	-3,907	-3,921	1.5%	32.2%	-9.5%	0.7%	0.4%
Net profit 净利润	18,630	20,365	21,986	24,000	26,240	0.5%	9.3%	8.0%	9.2%	9.3%
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	21,788	23,792	26,022	0.5%	9.1%	8.0%	9.2%	9.4%
AT1 shareholders 优先股股息	1,106	1,106	1,106	1,106	1,106	150.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	17,396	19,071	20,683	22,687	24,916	-3.2%	9.6%	8.4%	9.7%	9.8%
<b>Balance sheet</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
Total loans 贷款总额	1,099,073	1,256,398	1,419,730	1,590,097	1,780,909	16.0%	14.3%	13.0%	12.0%	12.0%
Total deposits 存款总额	1,369,408	1,496,172	1,675,712	1,876,798	2,102,014	10.6%	9.3%	12.0%	12.0%	12.0%
NPLs 不良贷款余额	9,869	10,387	11,725	13,230	14,747	15.9%	5.2%	12.9%	12.8%	11.5%
Loan provisions 贷款损失准备	35,586	34,825	36,564	40,176	44,558	5.2%	-2.1%	5.0%	9.9%	10.9%
Total assets 资产总额	2,288,276	2,591,400	2,882,255	3,197,628	3,550,863	11.1%	13.2%	11.2%	10.9%	11.0%
Total liabilities 负债总额	2,115,682	2,399,443	2,666,058	2,964,934	3,300,039	11.2%	13.4%	11.1%	11.2%	11.3%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	169,561	188,529	212,427	228,548	246,262	8.5%	11.2%	12.7%	7.6%	7.8%
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	2,213,944	2,461,311	2,734,918	11.0%	12.0%	11.4%	11.2%	11.1%
<b>Per share data (Yuan) 每股数据 (元)</b>										
Shares 普通股股本 (百万股)	10,344	11,068	12,364	12,364	12,364	0.0%	7.0%	11.7%	0.0%	0.0%
EPS	1.68	1.72	1.67	1.83	2.02	-3.2%	2.5%	-2.9%	9.7%	9.8%
BVPS	13.51	14.34	14.77	16.07	17.50	10.5%	6.1%	3.0%	8.8%	8.9%
DPS	0.57	0.58	0.56	0.61	0.67	4.3%	1.4%	-3.3%	9.2%	9.4%
PPOP/sh	2.96	3.19	3.04	3.28	3.55	0.0%	7.7%	-4.6%	7.7%	8.5%
<b>Main indicators 主要指标 (%)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
ROA	0.86%	0.83%	0.80%	0.79%	0.78%	-0.12%	-0.02%	-0.03%	-0.01%	-0.01%
ROE	13.1%	12.8%	12.1%	11.9%	12.0%	-2.03%	-0.29%	-0.66%	-0.22%	0.10%
NIM 净息差	1.44%	1.34%	1.33%	1.30%	1.27%	-0.25%	-0.10%	-0.01%	-0.03%	-0.03%
Cost-to-income ratio 成本收入比	30.81%	28.49%	27.53%	26.57%	25.49%	0.74%	-2.32%	-0.96%	-0.96%	-1.08%
Effective tax rate 有效所得税率	14.83%	17.40%	15.00%	14.00%	13.00%	0.13%	2.57%	-2.40%	-1.00%	-1.00%
LDR 贷存比	80.26%	83.97%	84.72%	84.72%	84.72%	3.75%	3.72%	0.75%	0.00%	0.00%
NPL ratio 不良率	0.90%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.00%	-0.07%	0.00%	0.01%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	360.58%	335.27%	311.84%	303.67%	302.15%	-36.62%	-25.31%	-23.43%	-8.17%	-1.52%
Provision ratio 拨贷比	3.24%	2.77%	2.58%	2.53%	2.50%	-0.33%	-0.47%	-0.20%	-0.05%	-0.02%
Credit cost 信用成本	0.82%	0.91%	0.88%	0.84%	0.82%	-0.33%	0.09%	-0.03%	-0.04%	-0.02%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	43.64%	47.04%	44.28%	43.29%	42.49%	4.10%	3.40%	-2.76%	-0.99%	-0.80%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	8.04%	5.16%	5.88%	6.08%	6.26%	-3.94%	-2.88%	0.73%	0.20%	0.17%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.39%	9.36%	9.49%	9.01%	8.56%	-0.34%	-0.03%	0.13%	-0.48%	-0.45%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.40%	11.12%	11.03%	10.35%	9.73%	-0.64%	-0.28%	-0.09%	-0.68%	-0.62%
CAR 资本充足率	13.53%	13.72%	13.99%	13.09%	12.26%	-0.77%	0.19%	0.27%	-0.90%	-0.83%

资料来源：公司财报，申万宏源研究；注：净息差根据“利息净收入/日均生息资产”估算，与披露口径存在差异在于，披露口径调整了 FVTPL 对应负债的利息支出。

**表 7: 上市银行估值比较表 (收盘价日期: 2025 年 8 月 29 日)**

上市银行	代码	收盘价 (元)	流通市值(亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
工商银行	601398.SH	7.43	20,032	7.62	7.38	0.68	0.64	9.2%	9.0%	0.71%	0.68%	4.1%	4.1%
建设银行	601939.SH	9.00	1,906	7.27	7.05	0.69	0.65	9.9%	9.5%	0.80%	0.78%	4.3%	4.2%
农业银行	601288.SH	7.02	22,411	8.87	8.39	0.88	0.82	10.3%	10.2%	0.66%	0.63%	3.4%	3.6%
中国银行	601988.SH	5.52	13,170	7.78	7.37	0.69	0.64	9.1%	9.0%	0.71%	0.70%	4.0%	4.1%
邮储银行	601658.SH	6.04	6,054	8.91	8.53	0.80	0.75	9.4%	9.1%	0.49%	0.47%	3.6%	3.6%
招商银行	600036.SH	42.89	8,848	7.51	7.28	0.95	0.87	13.2%	12.5%	1.20%	1.15%	4.7%	4.7%
中信银行	601998.SH	7.90	3,220	6.74	6.51	0.60	0.56	9.2%	8.9%	0.72%	0.71%	4.5%	4.5%
民生银行	600016.SH	4.60	1,631	7.32	7.40	0.36	0.34	4.9%	4.7%	0.41%	0.39%	4.2%	4.1%
浦发银行	600000.SH	13.63	4,157	9.19	8.23	0.61	0.60	6.7%	7.3%	0.52%	0.54%	3.0%	3.3%
兴业银行	601166.SH	22.41	4,743	6.39	6.08	0.58	0.54	9.4%	9.2%	0.73%	0.72%	4.7%	4.7%
光大银行	601818.SH	3.78	1,754	5.84	5.55	0.44	0.41	7.7%	7.7%	0.62%	0.63%	5.0%	5.2%
华夏银行	600015.SH	7.57	1,205	6.05	6.70	0.38	0.37	6.5%	5.6%	0.50%	0.44%	5.4%	4.1%
平安银行	000001.SZ	12.05	2,338	5.67	5.63	0.51	0.48	9.4%	8.9%	0.75%	0.72%	5.0%	5.0%
南京银行	601009.SH	11.12	1,375	6.65	6.06	0.75	0.69	12.1%	11.9%	0.80%	0.79%	4.7%	5.0%
宁波银行	002142.SZ	28.22	1,864	6.55	5.90	0.81	0.73	13.0%	13.0%	0.89%	0.86%	3.2%	3.5%
江苏银行	600919.SH	10.83	1,987	6.00	5.47	0.76	0.68	13.4%	13.2%	0.87%	0.85%	4.8%	5.2%
上海银行	601229.SH	9.54	1,356	5.16	5.12	0.53	0.49	10.7%	10.0%	0.81%	0.77%	5.2%	6.1%
杭州银行	600926.SH	15.87	1,150	6.10	5.37	0.83	0.73	15.2%	14.5%	0.87%	0.88%	3.5%	3.3%
苏州银行	002966.SZ	8.12	363	6.97	6.44	0.70	0.65	10.9%	10.5%	0.77%	0.74%	4.5%	4.9%
成都银行	601838.SH	18.47	783	5.87	5.41	0.87	0.78	15.7%	15.1%	1.02%	0.97%	4.8%	5.1%
重庆银行	601963.SH	9.84	187	6.60	6.05	0.59	0.55	9.2%	9.4%	0.66%	0.64%	4.2%	4.5%
齐鲁银行	601665.SH	5.57	343	6.34	5.66	0.75	0.70	12.6%	12.8%	0.79%	0.78%	4.7%	4.4%
厦门银行	601187.SH	6.70	177	6.58	6.66	0.64	0.60	10.1%	9.3%	0.74%	0.70%	4.6%	5.3%
无锡银行	600908.SH	6.10	134	6.00	5.68	0.58	0.53	10.1%	9.8%	0.87%	0.83%	3.8%	3.9%
常熟银行	601128.SH	7.52	249	5.40	4.76	0.71	0.63	13.8%	14.0%	1.16%	1.17%	3.3%	3.3%
江阴银行	002807.SZ	4.80	118	5.55	5.25	0.58	0.54	11.0%	10.7%	1.01%	0.99%	4.2%	4.4%
苏农银行	603323.SH	5.29	107	4.68	4.37	0.49	0.45	11.0%	10.7%	0.93%	0.92%	3.4%	3.6%
张家港行	002839.SZ	4.52	110	6.12	5.79	0.58	0.54	9.8%	9.7%	0.83%	0.81%	4.4%	4.5%
瑞丰银行	601528.SH	5.61	110	5.44	5.12	0.53	0.49	10.2%	10.0%	0.88%	0.85%	3.6%	3.8%
紫金银行	601860.SH	2.98	109	7.58	7.43	0.49	0.44	6.8%	6.2%	0.50%	0.45%	3.4%	3.0%
沪农商行	601825.SH	8.70	839	6.77	6.53	0.64	0.60	9.7%	9.4%	0.83%	0.80%	5.0%	5.0%
渝农商行	601077.SH	6.29	556	5.94	5.59	0.54	0.50	9.3%	9.3%	0.79%	0.77%	4.8%	5.1%
<b>A 股板块平均</b>				<b>7.00</b>	<b>6.67</b>	<b>0.69</b>	<b>0.64</b>	<b>10.3%</b>	<b>10.0%</b>	<b>0.78%</b>	<b>0.76%</b>	<b>4.1%</b>	<b>4.2%</b>

资料来源: Wind, 公司财报, 申万宏源研究

注: 股息收益率=预测 DPS/收盘价, 预测 DPS=归属普通股股东净利润\*分红率/总股本, 其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swyhsc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swyhsc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swyhsc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swyhsc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swyhsc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swyhsc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。