

南京银行(601009)

报告日期: 2025 年 10 月 27 日

核心营收高增且提速

——南京银行 2025 年三季报点评

投资要点

- ❑ **南京银行核心营收高增，利润增速小幅放缓，判断受不良核销处理节奏影响。**
- ❑ **数据概览**
25Q1~3 南京银行营收、归母净利润同比分别增长 8.8%、8.1%，增速分别较 25H1 提升 0.2pc、下降 0.8pc。25Q3 末南京银行不良率环比下降 1bp 至 0.83%，拨备覆盖率环比提升 2pc 至 313%。
- ❑ **营收维持高增**
南京银行三季报营收维持高增，主要得益于核心营收提速。25Q1~3 南京银行营收同比增长 8.8%，增速较 25H1 提升 0.2pc；核心营收（利息净收入与中收）强劲增长 25.5%，且环比继续提速 6pc。
南京银行三季报利润增速边际放缓，主要受减值计提力度加大影响。25Q1~3 南京银行归母净利润同比增长 8.1%，增速较 25H1 下降 0.8pc；资产减值损失同比增长 29.4%，增速较 25H1 上升 17.4pc。考虑整体不良指标稳定，减值大增判断主要是南京银行加大不良核销，提升减值计提力度，以维持拨备水平稳定。
展望全年，考虑南京银行扩表速度快、息差企稳，预计全年营收和利润有望继续实现大个位数增长。
- ❑ **息差环比回升**
测算 25Q3 南京银行单季息差（期初期末，下同）环比回升 19bp 至 1.50%，得益于资产收益率和负债成本率改善。考虑南京银行负债成本处在上市城商行中高水平，负债成本改善空间大，有望支撑南京银行息差走稳。
- ❑ **不良整体稳定**
① 不良整体稳定，25Q3 末南京银行不良率为 0.83%，环比下降 1bp，其中母口径个人贷款不良率 1.33%，环比下降 10bp；25Q3 末关注率 1.06%，环比持平。
② 拨备止跌回升，25Q3 末南京银行拨备覆盖率环比上升 2pc 至 313%。
- ❑ **中期分红延续**
南京银行公告中期分红方案，中期分红率为 30%，持平于 2024 年全年水平，现价对应 2025 年股息率为 4.7%。② 参考去年分红时点，预计南京银行中期分红将在年内落地。
- ❑ **股东持续增持**
2025 年单三季度南京银行股东持续增持，其中南京高科、法巴（含 QFII）、紫金投资（含紫金信托）、江苏交通控股分别增持南京银行 1.33、1.24、1.18、0.24 亿股。考虑主要股东持股比例较增持上限和历史持股比例仍有空间，预计后续有进一步增持可能。
- ❑ **盈利预测与估值**
预计南京银行 2025-2027 年归母净利润同比增长 8.20%/7.30%/6.49%，对应 BPS 14.64/16.22/17.58 元/股。现价对应 2025-2027 年 PB 估值 0.78/0.70/0.65 倍。目标价为 14.64 元/股，对应 25 年 PB1.00 倍，现价空间 29%，维持“买入”评级。
风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露，经营发展不及预期。

投资评级：买入(维持)

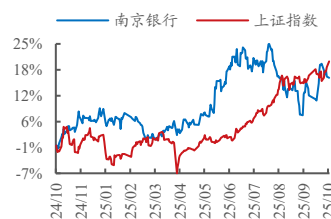
分析师：梁凤洁
 执业证书号：S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥ 11.35
总市值(百万元)	140,326.49
总股本(百万股)	12,363.57

股票走势图



相关报告

- 1 《业绩双 U，股东增持》
2025.08.29
- 2 《转股成功助力经营向上》
2025.07.19
- 3 《转债突破，U 型向上》
2025.06.02

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	50,273	54,730	58,639	62,332
(+/-) (%)	11.32%	8.87%	7.14%	6.30%
归母净利润	20,177	21,832	23,426	24,947
(+/-) (%)	9.05%	8.20%	7.30%	6.49%
每股净资产(元)	14.34	14.64	16.22	17.58
P/B	0.79	0.78	0.70	0.65

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

表1: 南京银行 2025 年三季报业绩概览

维度	单位: 百万元	24Q1-3	25H1	25Q1-3	QoQ	YoY	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	QoQ
利润指标	ROE (年化)	15.08%	15.32%	14.04%	-1.3pc	-1.0pc	7.6%	12.8%	13.0%	10.3%	-2.8pc
	ROA (年化)	0.92%	0.92%	0.86%	-6bp	-6bp	0.55%	0.91%	0.92%	0.73%	-18bp
	拨备前利润	28,120	20,860	31,414		11.7%	7,130	10,545	10,314	10,554	2.3%
	同比增速	10.1%	9.6%	11.7%	2.1pc	1.6pc	39.5%	6.2%	13.3%	16.1%	2.8pc
	归母净利润	16,663	12,619	18,005		8.1%	3,514	6,108	6,511	5,386	-17.3%
	同比增速	9.0%	8.8%	8.1%	-0.8pc	-1.0pc	9.2%	7.1%	10.6%	6.3%	-4.3pc
	EPS (未年化)	1.59	1.13	1.46		-8.3%	0.32	0.55	0.53	0.44	-18.5%
	BVPS (未年化)	14.23	14.51	14.73	1.5%	3.5%	14.34	14.69	14.51	14.73	1.5%
特色指标	真实利润TTM	14,591	11,852	16,770		14.9%	15,290	15,667	16,693	17,469	4.7%
	真实利润TTM对应ROE						8.60%	8.60%	8.88%	8.92%	0.0pc
	不含债真实利润TTM	9,814	7,958	12,181		24.1%	8,547	9,099	9,647	10,913	13.1%
	不含债真实利润TTM对应ROE						4.8%	5.0%	5.1%	5.6%	0.4pc
	存贷利差 (半年度)		2.56%			n.a	2.56%		2.56%		
	存贷利差-不良生成 (半年度)		1.39%			n.a	1.30%		1.39%		
	存贷利差-真实不良生成 (半年度)		1.46%			n.a	1.09%		1.46%		
	收入拆分										
收入拆分	营业收入	38,558	28,480	41,949		8.8%	11,715	14,190	14,290	13,469	-5.7%
	同比增速	8.0%	8.6%	8.8%	0.2pc	0.8pc	23.7%	6.5%	10.8%	9.1%	-1.7pc
	利息净收入	19,614	15,646	25,207		28.5%	7,013	7,752	7,894	9,561	21.1%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	1,949,973	2,304,359	2,384,851	3.5%	22.3%	2,073,841	2,202,143	2,406,576	2,545,834	5.8%
	净息差 (日均余额口径)	n.a	1.86%	n.a		n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.34%	1.36%	1.41%	5bp	7bp	1.35%	1.41%	1.31%	1.50%	19bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	4.04%	3.62%	3.60%	-2bp	-44bp	3.95%	3.78%	3.48%	3.57%	9bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.42%	2.10%	2.07%	-4bp	-35bp	2.34%	2.17%	2.04%	2.00%	-5bp
	非利息净收入	18,944	12,834	16,742		-11.6%	4,702	6,438	6,396	3,908	-38.9%
	手续费净收入	3,504	2,802	3,802		8.5%	(911)	1,743	1,059	1,001	-5.5%
	其他非息收入	15,440	10,032	12,939		-16.2%	5,613	4,695	5,338	2,907	-45.5%
	业务及管理费	9,762	7,140	9,762		0.0%	4,357	3,378	3,762	2,622	-30.3%
	成本收入比	25.32%	25.07%	23.27%	-1.8pc	-2.0pc	37.19%	23.80%	26.33%	19.47%	-6.9pc
	资产减值损失	7,717	5,519	9,989		29.4%	2,880	3,168	2,351	4,470	90.1%
	贷款减值损失	8,394	5,880	10,642		26.8%	2,287	3,194	2,687	4,762	77.3%
	信用成本	0.96%	0.89%	1.06%	17bp	11bp	0.73%	0.98%	0.79%	1.36%	57bp
	所得税费用	3,631	2,636	3,284		-9.6%	657	1,238	1,398	648	-53.6%
	有效税率	17.80%	17.18%	15.33%	-1.9pc	-2.5pc	15.46%	16.78%	17.55%	10.65%	-6.9pc
	规模增长										
	总资产	2,547,037	2,901,438	2,962,308	2.1%	16.3%	2,591,400	2,765,238	2,901,438	2,962,308	2.1%
	生息资产余额	2,042,169	2,514,379	2,577,289	2.5%	26.2%	2,105,514	2,298,772	2,514,379	2,577,289	2.5%
	贷款总额	1,236,697	1,387,173	1,411,481	1.8%	14.1%	1,256,398	1,346,120	1,387,173	1,411,481	1.8%
	对公贷款	931,991	1,055,224	1,073,135	1.7%	15.1%	936,204	1,018,154	1,055,224	1,073,135	1.7%
	个人贷款	304,706	331,949	338,347	1.9%	11.0%	320,194	327,966	331,949	338,347	1.9%
	同业资产	112,892	115,924	112,960	-2.6%	0.1%	116,487	112,234	115,924	112,960	-2.6%
	金融投资	1,070,044	1,264,119	1,299,926	2.8%	21.5%	1,079,559	1,143,142	1,264,119	1,299,926	2.8%
	存放央行	117,147	118,803	123,265	3.8%	5.2%	125,058	146,440	118,803	123,265	3.8%
	总负债	2,364,511	2,691,297	2,746,816	2.1%	16.2%	2,399,443	2,569,238	2,691,297	2,746,816	2.1%
	付息负债余额	2,283,198	2,608,734	2,664,296	2.1%	16.7%	2,321,152	2,492,563	2,608,734	2,664,296	2.1%
	吸收存款	1,402,559	1,645,525	1,640,555	-0.3%	17.0%	1,496,172	1,657,241	1,645,525	1,640,555	-0.3%
	企业活期	223,552	306,711	286,821	-6.5%	28.3%	275,510	314,342	306,711	286,821	-6.5%
	个人活期	43,969	48,571	51,318	5.7%	16.7%	47,292	53,768	48,571	51,318	5.7%
	企业定期	722,335	779,021	786,836	1.0%	8.9%	743,859	790,870	779,021	786,836	1.0%
	个人定期	412,419	511,053	513,857	0.5%	24.6%	429,206	498,058	511,053	513,857	0.5%
	同业负债	278,200	328,269	392,252	19.5%	41.0%	209,271	244,444	328,269	392,252	19.5%
	发行债券	451,591	470,397	462,888	-1.6%	2.5%	450,865	425,552	470,397	462,888	-1.6%
	向央行借款	150,849	164,543	168,602	2.5%	11.8%	164,844	165,326	164,543	168,602	2.5%
	所有者权益	179,178	206,631	211,931	2.6%	18.3%	188,529	192,542	206,631	211,931	2.6%
	总股本	10,493	12,187	12,364	1.5%	17.8%	11,068	11,075	12,187	12,364	1.5%
资产质量	不良贷款	10,243	11,594	11,721	1.1%	14.4%	10,387	11,163	11,594	11,721	1.1%
	不良率	0.83%	0.84%	0.83%	-1bp	0bp	0.83%	0.83%	0.84%	0.83%	-1bp
	关注贷款	14,092	14,658	14,934	1.9%	6.0%	15,114	15,489	14,658	14,934	1.9%
	关注率	1.14%	1.06%	1.06%	0bp	-8bp	1.20%	1.15%	1.06%	1.06%	0bp
	逾期贷款	n.a	17,607	n.a	n.a	n.a	15,921	n.a	17,607	n.a	n.a
	逾期率	n.a	1.27%	n.a	n.a	n.a	1.27%	n.a	1.27%	n.a	n.a
	不良生成额TTM	10,624	7,369	12,473		17.4%	13,804	13,406	13,969	15,654	12.1%
	不良生成率TTM	1.29%	1.17%	1.32%		3bp	1.26%	1.14%	1.16%	1.27%	11bp
	真实不良生成额TTM	11,873	6,912	12,293		3.5%	16,076	16,639	15,676	16,497	5.2%
	真实不良生成率TTM	1.44%	1.10%	1.30%		-14bp	1.46%	1.42%	1.30%	1.33%	3bp
	逾期生成额TTM	n.a	7,848	n.a		n.a	14,825		14,918		
	逾期生成率TTM		1.25%			n.a	1.35%		1.24%		
	核销转出额	10,250	6,162	11,140	80.8%	8.7%	3,036	2,346	3,815	4,978	30.5%
	核销转出率	138.48%	118.64%	143.00%	24.4pc	4.5pc	118.58%	90.36%	136.72%	171.76%	35.0pc
	逾期90+偏离度	n.a	94.8%	n.a	n.a	n.a	90.8%	n.a	94.8%	n.a	n.a
资本情况	拨备覆盖率	340%	312%	313%	2pc	-27.2pc	335.3%	323.7%	311.7%	313.2%	1.6pc
	拨贷比	2.82%	2.60%	2.60%	0bp	-22bp	2.77%	2.68%	2.60%	2.60%	0bp
	RWA	1,666,240	1,878,053	1,918,703	2.2%	15.2%	1,705,427	1,841,582	1,878,053	1,918,703	2.2%
	核心一级资本充足率	9.02%	9.47%	9.54%	7bp	52bp	9.36%	8.89%	9.47%	9.54%	7bp
资本情况	一级资本充足率	10.83%	11.07%	11.11%	4bp	28bp	11.12%	10.52%	11.07%	11.11%	4bp
	资本充足率	13.76%	13.63%	13.64%	1bp	-12bp	13.72%	13.02%	13.63%	13.64%	1bp
分红	分红金额	0	3,786	0			6,054		3,786		
	DPS	0	0.31	0		0.00	0.56		0.31		

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 25Q1-3 举例, 25Q3 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 25Q1-3 生息资产平均余额为 25Q1、25Q2、25Q3 平均余额的平均值。“环比变化”指 25Q-3 环比 25H1 的指标变化情况, “同比变化”指 25Q1-3 同比 24Q1-3 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 25Q3 环比 25Q2 指标变化情况。

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	123,434	135,778	149,355
同业资产	116,487	128,136	140,949	155,044
贷款总额	1,256,398	1,432,294	1,632,815	1,861,409
贷款减值准备	(34,825)	(32,476)	(38,336)	(43,662)
贷款净额	1,225,156	1,399,818	1,594,478	1,817,747
证券投资	1,079,559	1,163,120	1,225,521	1,283,430
其他资产	45,139	45,764	50,353	55,375
资产合计	2,591,400	2,860,272	3,147,079	3,460,951
同业负债	374,115	433,973	503,409	583,955
存款余额	1,496,172	1,645,789	1,810,368	1,991,405
应付债券	450,865	473,408	497,079	521,933
其他负债	78,291	92,602	101,948	112,337
负债合计	2,399,443	2,645,773	2,912,804	3,209,629
股东权益合计	191,956	214,499	234,275	251,322

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	26,627	32,489	36,234	39,754
净手续费收入	2,593	3,293	3,457	3,630
其他非息收入	21,054	18,948	18,948	18,948
营业收入	50,273	54,730	58,639	62,332
税金及附加	(665)	(720)	(759)	(842)
业务及管理费	(14,119)	(15,708)	(16,654)	(17,702)
营业外净收入	(35)	0	0	0
拨备前利润	35,250	38,104	41,014	43,561
资产减值损失	(10,597)	(11,449)	(12,414)	(13,103)
税前利润	24,653	26,654	28,601	30,458
所得税	(4,288)	(4,617)	(4,954)	(5,276)
税后利润	20,365	22,037	23,646	25,182
归属母公司净利润	20,177	21,832	23,426	24,947
归属母公司普通股股东净利润	19,071	20,726	22,320	23,841

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	4.62%	22.02%	11.53%	9.71%
手续费净增速	(28.55%)	27.00%	5.00%	5.00%
非息净收入增速	19.98%	(5.94%)	0.74%	0.77%
拨备前利润增速	15.02%	8.09%	7.64%	6.21%
归属母公司净利润增速	9.05%	8.20%	7.30%	6.49%
盈利能力				
ROAE	12.90%	12.24%	11.70%	11.41%
ROAA	0.83%	0.80%	0.78%	0.76%
风险加权资产收益率	1.26%	1.23%	1.21%	1.17%
生息率	4.01%	3.59%	3.42%	3.38%
付息率	2.40%	2.14%	2.03%	2.01%
净利差	1.62%	1.45%	1.39%	1.37%
净息差	1.34%	1.41%	1.37%	1.35%
成本收入比	28.08%	28.70%	28.40%	28.40%
资本状况				
资本充足率	13.72%	14.02%	13.90%	13.52%
核心资本充足率	11.12%	11.51%	11.44%	11.17%
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

	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	10,387	10,922	12,963	14,982
不良贷款净生成率	1.26%	1.20%	0.60%	0.60%
不良贷款率	0.83%	0.76%	0.79%	0.80%
拨备覆盖率	335%	297%	296%	291%
拨贷比	2.77%	2.27%	2.35%	2.35%
流动性				
贷存比	83.97%	87.03%	90.19%	93.47%
贷款/总资产	48.48%	50.08%	51.88%	53.78%
平均生息资产/平均总资产	80.83%	84.76%	88.25%	88.82%
每股指标 (元)				
EPS	1.83	1.75	1.81	1.93
BVPS	14.34	14.64	16.22	17.58
每股股利	0.56	0.53	0.57	0.61
估值指标				
P/E	6.21	6.48	6.29	5.89
P/B	0.79	0.78	0.70	0.65
P/POP	3.56	3.68	3.42	3.22
股息收益率	4.92%	4.67%	5.01%	5.33%

数据来源: 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>