

“量增价优”助力营收提速， 股东增持彰显长期发展信心

核心观点

9M25 南京银行营收继续提速，延续“正 U 型”趋势，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，中收增速持续提升，核心营收大幅增长，营收质量高。零售风险边际改善，风险抵补能力有所夯实，资产质量保持稳中向好的“负 U 型”趋势，巩固公司“双 U 型发展曲线”。年初至今，大股东持续增持，彰显其对公司长期发展信心。兼具成长性与红利属性，属于攻守兼备品种。

事件

10 月 27 日，南京银行公布 9M25 三季报：9M25 年实现营业收入 419.49 亿元，同比增长 8.8%（1H25：8.6%）；实现归母净利润 180.05 亿元，同比增长 8.1%（1H25：8.8%）。3Q25 不良率 0.83%，季度环比下降 1bp；3Q25 拨备覆盖率季度环比上升 1.6pct 至 313.22%。

简评

1. “量增价优”下净利息收入实现高增，助力营收延续正“U”型趋势。9M25 南京银行实现营业收入 419.49 亿元，同比增长 8.8%，增速较 1H25 继续提升 0.2pct，延续正“U”型增长趋势。实现归母净利润 180.05 亿元，同比增长 8.1%，保持大个位数增速。具体来看，依托江苏区域 beta，南京银行规模保持双位数增速，同时息差大幅回升，“量增价优”下南京银行 9M25 净利息收入同比实现 28.5% 的高增。非息收入方面，中收同比增长 8.5%，预计托管、代理及咨询等业务延续了较好的增长趋势，伴随资本市场的持续升温，全年中收增速有望进一步提升。前三季度南京银行净利息收入加上中收的核心营收同比大幅增长 25.5%，营收质量高。三季度以来长债利率震荡上行，债券公允价值变动明显承压，同比大幅下降 107.15%，其他非息收入同比减少 16.2%，明显拖累营收。

业绩归因方面，规模驱动为前三季度业绩提速最主要贡献，拨备多提、其他非息为主要拖累。对业绩增长拆分可知，南京银行 9M25 规模增长、实际税率变化、营业支出压降为主要贡献因素，分别正向贡献净利润 18.56%、3.16%、2.99%；拨备多提、其他非息减少为主要拖累因素，分别负向贡献净利润 6.71%、6.49%。展望全年，当前有效信贷需求仍偏弱的情况下，凭借江苏地区优异的区位 beta，预计规模能保持两位数增长；加之其优秀的资产质量，预计全年南京银行营收、利润均有望实现近两位数增长，延续正“U”型增长趋势。

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 10 月 28 日

当前股价：11.35 元

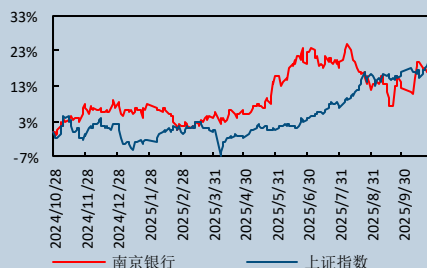
目标价格 6 个月：14 元

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
0.80/-3.61	-2.32/-13.55	10.09/-11.04
12 月最高/最低价 (元)		12.15/9.97
总股本 (万股)		1,236,356.72
流通 A 股 (万股)		1,236,356.72
总市值 (亿元)		1,403.26
流通市值 (亿元)		1,403.26
近 3 月日均成交量 (万)		5977.89
主要股东		
法国巴黎银行(含 QFII)		17.14%

股价表现



2. 资产负债两端共同改善，净息差季度环比上行。9M25 南京银行净息差（测算值）为 1.44%，同比上升 11bps，较 1H25 上升 6bps。其中 3Q25 生息资产收益率（测算值）季度环比上升 15bps 至 3.12%，计息负债成本（测算值）季度环比下降 4bps 至 2%，预计主要是高成本存款到期续作带动存款成本明显优化。资产负债两端共同改善下，3Q25 南京银行净息差（测算值）季度环比上升 22bps 至 1.54%。

资产端，对公业务贡献主要增量。3Q25 南京银行资产同比增长 16.3%，其中贷款同比增长 14.13%；债券投资同比增长 21.22%。南京银行与地方政企保持密切合作关系，坚守服务实体本源，持续做好“金融五篇大文章”，3Q25 南京银行对公贷款同比增长 15.14%，季度环比增长 1.7%，其中绿色金融、科技金融、普惠金融分别较年初提升 33.03%、17.47%、16.16%，制造业中长期贷款余额较年初提升 31.56%。同时公司持续推动零售业务转型，依托南消金业务优势，在有效信贷需求仍显不足的情况下，零售贷款同样保持两位数增速，3Q25 零售贷款同比增长 11.04%，季度环比增长 1.93%。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 73.7%、26.3%，对公贷款贡献主要增量。

负债端，存款定期化趋势延续。3Q25 南京银行负债规模同比增长 16.17%，其中存款同比增长 16.97%；应付债券同比增长 2.5%；同业负债大幅提升 41%。存款结构中，企业存款同比增长 13.51%，季度环比减少 1.11%，占比季度环比下降 0.54pct 至 65.44%；零售存款同比增长 23.84%，季度环比增长 0.99%，占比季度环比上升 0.44pct 至 34.45%。期限结构来看，经济弱复苏下居民避险情绪仍存，3Q25 零售定期存款占比季度环比提升 0.2pct 至 31.3%，定期存款占比季度环比提升 0.9pct 至 79.3%，存款定期化趋势延续。得益于高成本存款到期续作的利好充分对冲了存款定期化影响，南京银行个人存款付息率较年初压降 26bps。

展望未来，降息的大环境下，利率下行趋势仍在延续，后续资产端定价仍有一定压力。伴随存款挂牌利率下调红利持续释放，负债端成本预计能够持续优化，托底息差，预计全年息差表现较去年能够有所改善。

3. 资产质量稳中向好，风险抵补能力夯实，零售风险边际改善。3Q25 南京银行不良率季度环比下行 1bp 至 0.83%，保持同业优秀水平。3Q25 加回核销不良生成率（测算值）季度环比上升 23bps 至 1.15%，预计是部分存量地产风险有所暴露。信用成本（年化）季度环比上升 48bps 至 1.28%。拨备覆盖率季度环比上升 1.6pct 至 313.22%，风险抵补能力有所夯实。重点领域方面，南京银行加强风险防控前置力度，加快存量风险处置，零售资产质量边际改善，三季度末零售贷款不良率 1.33%，季度环比压降 10bps，零售贷款实现“增量提质”。

4. 大股东持续增持，彰显对公司长期发展信心。今年以来，法国巴黎银行(QFII)通过集中竞价交易增持南京银行股份 1.24 亿股，占公司总股本 1%；江苏交控通过集中竞价交易和受让其全资子公司云杉资本持有的公司股份共计 6.09 亿股，占公司总股本 4.92%；紫金投资集团通过集中竞价交易增持公司股份 1.61 亿股，占公司总股本 1.3%；南京高科通过集中竞价交易增持公司股份 1.48 亿股，占公司总股本 1.2%；东部机场通过集中竞价交易增持公司股份 4323 万股，占公司总股本 0.35%。前三季度南京银行持股 1%以上股东（不含香港中央结算有限公司）通过二级市场买入或可转债转股的方式合计增持公司股份 10.34 亿股，占公司报告期末总股本的 8.37%，彰显其对南京银行长期发展的信心。

5. 投资建议与盈利预测：前三季度，南京银行营收继续提速，延续正“U”型趋势，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，中收增速持续提升，核心营收大幅增长 25%+，营收质量高。三季度长债利率震荡上行，公允价值变动压力较大，其他非息明显拖累营收。资产端，南京银行与地方政企保持密切合作关系，对公业务贡献主要增量，负债端，存款定期化趋势延续。定价方面，资产负债两端同时改善，助力净息差环比上行，预计全年息差表现较去年能够有所改善。零售风险边际改善，风险抵补能力有所夯实，资产质量保持稳中向好的“负 U 型”趋势。年初至今，大股东持续增持，彰显其对公司长期发展信心。展望全年，当前有效信贷需求仍偏弱的情况下，凭借江苏地区优异的区位 beta，预计规模能保持两位数增长；资产质量稳

中向好，营收、利润均实现近两位数增长，巩固“双 U 型发展曲线”。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 9.2%、10.5%、11.2%，利润增速为 8.3%、10.4%、11.4%，当前南京银行股价对应 0.77 倍 25 年 PB，对应 25E 股息率仍有 4.73%，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	54,876	60,664	67,484
营业收入增长率	1.2%	11.3%	9.2%	10.5%	11.2%
归母净利润（百万）	18,502	20,177	21,847	24,114	26,875
归母净利润增长率	0.5%	9.1%	8.3%	10.4%	11.4%
EPS（元）	1.68	1.72	1.68	1.86	2.08
BVPS（元）	13.51	14.34	14.81	16.59	18.67
PE	6.75	6.59	6.77	6.10	5.45
PB	0.84	0.79	0.77	0.68	0.61

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2：南京银行 9M25 业绩表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
Net interest income 净利息收入	6,581	6,230	6,803	7,013	7,752	7,894	9,561	21.1%	40.5%	19,614	25,207	28.5%
Non-interest income 非利息收入	6,739	6,666	5,539	4,702	6,438	6,396	3,908	-38.9%	-29.5%	18,944	16,742	-11.6%
Net fee income 净手续费收入	1,477	1,148	878	(911)	1,743	1,059	1,001	-5.5%	14.0%	3,504	3,802	8.5%
Operating income 营业收入	13,320	12,896	12,342	11,715	14,190	14,290	13,469	-5.7%	9.1%	38,558	41,949	8.8%
Operating expenses 营业支出	(3,385)	(3,780)	(3,245)	(4,578)	(3,614)	(3,990)	(2,879)	-27.8%	-11.3%	(10,410)	(10,483)	0.7%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(169)	(170)	(166)	(159)	(193)	(182)	(196)	7.5%	17.9%	(506)	(572)	13.0%
PPOP 拨备前营业利润	9,934	9,116	9,098	7,137	10,576	10,300	10,590	2.8%	16.4%	28,148	31,465	11.8%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(2,785)	(2,143)	(2,789)	(2,880)	(3,168)	(2,351)	(4,470)	90.1%	60.3%	(7,717)	(9,989)	29.4%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(2,784)	(2,576)	(2,789)	(2,532)	(3,171)	(2,709)	(4,470)	65.0%	60.3%	(8,149)	(7,897)	-3.1%
Operating profit 营业利润	7,150	6,973	6,309	4,256	7,408	7,949	6,120	-23.0%	-3.0%	20,432	21,477	5.1%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(7)	(13)	(8)	(6)	(31)	14	(35)	-347.6%	328.9%	(28)	(52)	82.4%
Profit before taxation 利润总额	7,143	6,960	6,300	4,250	7,377	7,964	6,084	-23.6%	-3.4%	20,403	21,425	5.0%
Income tax 所得税费用	(1,392)	(1,052)	(1,187)	(657)	(1,238)	(1,398)	(648)	-53.6%	-45.4%	(3,631)	(3,284)	-9.6%
Net profit 净利润	5,751	5,908	5,113	3,593	6,139	6,566	5,436	-17.2%	6.3%	16,772	18,141	8.2%
Minority interest 少数股东权益	(45)	(20)	(45)	(79)	(31)	(55)	(50)	-8.6%	12.5%	(110)	(136)	24.4%
NPAT 归属股东净利润	5,706	5,888	5,068	3,514	6,108	6,511	5,386	-17.3%	6.3%	16,663	18,005	8.1%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	204	902	0	0	204	na	na	204	204	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	5,706	5,888	4,865	2,612	6,108	6,511	5,182	-20.4%	6.5%	16,459	17,801	8.2%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	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	1,411,760	1.8%	14.1%	1,237,384	1,411,760	14.1%
Total deposits 存款总额	1,420,104	1,418,430	1,402,559	1,496,172	1,657,241	1,645,525	1,640,555	-0.3%	17.0%	1,402,559	1,640,555	17.0%
NPLs 不良贷款余额	9,795	10,053	10,243	10,387	11,163	11,594	11,721	1.1%	14.4%	10,243	11,721	14.4%
Loan provisions 贷款损失准备	34,963	34,683	34,866	34,825	36,133	36,132	36,711	1.6%	5.3%	34,866	36,711	5.3%
Total assets 资产总额	2,396,264	2,482,821	2,547,037	2,591,400	2,765,238	2,901,438	2,962,308	2.1%	16.3%	2,547,037	2,962,308	16.3%
Total liabilities 负债总额	2,217,152	2,302,704	2,364,511	2,399,443	2,569,238	2,691,297	2,746,816	2.1%	16.2%	2,364,511	2,746,816	16.2%
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	211,931	2.6%	18.3%	179,178	211,931	18.3%
Other equity instruments 优先股及其他	29,848	29,848	29,848	29,848	29,848	29,848	29,848	0.0%	0.0%	29,848	29,848	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,852,810	1,995,967	2,057,647	2,041,245	2,127,925	2,395,824	2,479,143	3.5%	20.5%	1,968,808	2,334,297	18.6%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	10,344	10,344	10,493	11,068	11,075	12,187	12,364	1.5%	17.8%	10,493	12,364	17.8%
EPS	0.55	0.57	0.46	0.24	0.55	0.48	0.42	-13.4%	-9.6%	1.57	1.44	-8.2%
BVPS	14.13	14.23	14.23	14.34	14.69	14.51	14.73	1.5%	3.5%	14.23	14.73	3.5%
DPS	0.00	0.36	0.00	0.55	0.00	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	na
PPOP/sh	0.96	0.88	0.87	0.64	0.95	0.85	0.86	1.3%	-1.2%	2.68	2.55	-5.1%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
ROA	0.98%	0.97%	0.81%	0.56%	0.92%	0.93%	0.74%	-0.2pct	-0.1pct	0.92%	0.87%	-0.1pct
ROE	15.97%	16.06%	13.13%	6.78%	15.21%	15.34%	11.55%	-3.8pct	-1.6pct	15.18%	13.93%	-1.3pct
NIM 净息差	1.42%	1.25%	1.32%	1.37%	1.46%	1.32%	1.54%	22bps	22bps	1.33%	1.44%	11bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	24.14%	27.99%	24.94%	37.72%	24.11%	26.65%	19.92%	-6.7pct	-5.0pct	25.68%	23.63%	-2.1pct
Effective tax rate 有效所得税率	19.49%	15.12%	18.84%	15.46%	16.78%	17.55%	10.65%	-6.9pct	-8.2pct	17.80%	15.33%	-2.5pct
LDR 贷存比	82.72%	85.14%	88.22%	83.97%	81.23%	84.30%	86.05%	1.8pct	-2.2pct	88.22%	86.05%	-2.2pct
NPL ratio 不良率	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.84%	0.83%	-1bps	0bps	0.83%	0.83%	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	356.95%	345.02%	340.40%	335.27%	323.69%	311.65%	313.22%	1.6pct	-27.2pct	340.40%	313.22%	-27.2pct
Provision ratio 拨贷比	2.98%	2.87%	2.82%	2.77%	2.68%	2.60%	2.60%	0bps	-22bps	2.82%	2.60%	-22bps
Credit cost 信用成本	0.24%	0.22%	0.23%	0.20%	0.24%	0.20%	0.32%	12bps	9bps	0.70%	0.59%	-11bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	50.59%	51.69%	44.88%	40.14%	45.37%	44.76%	29.01%	-15.7pct	-15.9pct	49.13%	39.91%	-9.2pct
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%	7.43%	0.0pct	0.3pct	9.09%	9.06%	0.0pct
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%	9.54%	0.1pct	0.5pct	9.02%	9.54%	0.5pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.11%	10.79%	10.83%	11.12%	10.52%	11.07%	11.11%	0.0pct	0.3pct	10.83%	11.11%	0.3pct
CAR 资本充足率	13.18%	12.83%	13.76%	13.72%	13.02%	13.63%	13.64%	0.0pct	-0.1pct	13.76%	13.64%	-0.1pct
NPL formation ratio 加回核销后不良生成率	117bps	105bps	92bps	87bps	81bps	92bps	115bps	23bps	23bps	105bps	92bps	-13bps

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	31,703	37,491	43,152	-5.6%	4.6%	19.1%	18.3%	15.1%
Non-interest income 非利息收入	19,708	23,646	23,173	23,173	24,332	11.7%	20.0%	-2.0%	0.0%	5.0%
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	54,876	60,664	67,484	1.2%	11.3%	9.2%	10.5%	11.2%
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	39,588	44,918	51,265	0.0%	15.2%	12.2%	13.5%	14.1%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-8,774	-10,597	-12,992	-15,576	-18,583	-0.8%	20.8%	22.6%	19.9%	19.3%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-8,391	-10,681	-12,823	-15,542	-18,651	-16.3%	27.3%	20.0%	21.2%	20.0%
Operating profit 营业利润	21,850	24,688	26,596	29,342	32,682	0.3%	13.0%	7.7%	10.3%	11.4%
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	26,560	29,304	32,642	0.6%	12.7%	7.7%	10.3%	11.4%
Income tax 所得税	-3,244	-4,288	-4,515	-4,982	-5,549	1.5%	32.2%	5.3%	10.3%	11.4%
Net profit 净利润	18,630	20,365	22,045	24,322	27,092	0.5%	9.3%	8.2%	10.3%	11.4%
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	21,847	24,114	26,875	0.5%	9.1%	8.3%	10.4%	11.4%
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	20,741	23,009	25,769	-3.2%	9.6%	8.8%	10.9%	12.0%
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	1,675,712	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	12,151	13,874	15,668	15.9%	5.2%	17.0%	14.2%	12.9%
Loan provisions 贷款损失准备	35,586	34,825	37,878	43,393	49,490	5.2%	-2.1%	8.8%	14.6%	14.1%
Total assets 资产总额	2,288,276	2,591,400	2,892,972	3,226,894	3,607,354	11.1%	13.2%	11.6%	11.5%	11.8%
Total liabilities 负债总额	2,115,682	2,399,443	2,676,226	2,987,811	3,342,157	11.2%	13.4%	11.5%	11.6%	11.9%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	169,561	188,529	212,976	234,936	260,636	8.5%	11.2%	13.0%	10.3%	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	2,270,891	2,605,722	2,974,503	11.0%	12.0%	14.3%	14.7%	14.2%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
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	1.68	1.86	2.08	-3.2%	2.5%	-2.6%	10.9%	12.0%
BVPS	13.51	14.34	14.81	16.59	18.67	10.5%	6.1%	3.3%	12.0%	12.5%
DPS	0.54	0.55	0.53	0.59	0.66	0.5%	1.9%	-2.6%	10.9%	12.0%
PPOP/sh	2.96	3.19	3.20	3.63	4.15	0.0%	7.7%	0.4%	13.5%	14.1%
Main indicators 主要指标 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
ROA	0.86%	0.83%	0.80%	0.79%	0.79%	-0.12%	-0.02%	-0.03%	-0.01%	0.00%
ROE	13.07%	12.78%	12.14%	11.85%	11.82%	-2.03%	-0.29%	-0.65%	-0.28%	-0.03%
NIM 净息差	1.44%	1.34%	1.40%	1.44%	1.45%	-0.25%	-0.10%	0.06%	0.04%	0.01%
Cost-to-income ratio 成本收入比	30.81%	28.49%	26.53%	24.63%	22.72%	0.74%	-2.32%	-1.96%	-1.90%	-1.91%
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%	86.97%	89.30%	90.90%	3.83%	3.64%	3.00%	2.33%	1.59%
NPL ratio 不良率	0.90%	0.83%	0.83%	0.83%	0.82%	0.00%	-0.07%	0.01%	-0.01%	-0.01%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	360.58%	335.27%	311.72%	312.75%	315.87%	-36.62%	-25.31%	-23.55%	1.03%	3.12%
Provision ratio 拨贷比	3.23%	2.77%	2.60%	2.59%	2.59%	-0.34%	-0.46%	-0.17%	-0.01%	0.00%
Credit cost 信用成本	0.82%	0.91%	0.95%	0.99%	1.04%	-0.33%	0.09%	0.04%	0.05%	0.05%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	43.64%	47.04%	42.23%	38.20%	36.06%	4.10%	3.40%	-4.81%	-4.03%	-2.14%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	8.04%	5.16%	5.20%	5.03%	4.84%	-3.94%	-2.88%	0.04%	-0.17%	-0.19%
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%	0.08%	-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%	-0.34%	-0.27%
CAR 资本充足率	13.53%	13.72%	12.62%	12.22%	11.90%	-0.78%	0.19%	-1.11%	-0.40%	-0.32%

资料来源：公司财报，中信建投

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投证券董事总经理、研委会副主任、金融组组长、银行业首席分析师。英国杜伦大学金融与投资学硕士。近 20 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，在新财富等最佳分析师评选中多年位居前列。

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