

银行

2025 年 10 月 28 日

南京银行 (601009)

——营收延续“U 型”改善，大股东积极增持彰显价值认可

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 10 月 27 日

收盘价 (元)	11.35
一年内最高/最低 (元)	12.20/9.88
市净率	0.8
股息率 (分红/股价)	4.81
流通 A 股市值 (百万元)	140,326
上证指数/深证成指	3,996.94/13,489.40

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 09 月 30 日

每股净资产 (元)	14.73
资产负债率%	92.73
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
linyy@swsresearch.com
冯思远 A0230522090005
fengsy@swsresearch.com
李禹昊 A0230525070004
liyuh2@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 年三季报，9M25 实现营收 419 元，同比增长 8.8%，实现归母净利润 180 亿元，同比增长 8.1%。3Q25 不良率季度环比下降 1bp 至 0.83%，拨备覆盖率季度环比提升 1.6pct 至 313%。业绩表现符合预期。

- **利息净收入提速助力营收延续“U 型”改善，利润保持行业出色表现：**9M25 南京银行营收同比增长 8.8% (1H25 为 8.6%)，归母净利润同比增长 8.1% (1H25 为 8.8%)。从驱动因子来看，① **利息净收入提速，一方面源自“量增价升”，另一方面增配 OCI 类金融投资也使得部分收益体到利息收入中。**9M25 利息净收入同比增长 28.5% (3Q25 增速超 40%)，贡献营收增速 14.5pct，其中规模增长贡献 10.2pct，成本下行带动息差同比走阔贡献 4.3pct。② **非息收入同比下行，主要反映债市利率上升，也和金融投资结构调整有关。**9M25 非息收入同比下滑 11.6% (1H25 为下滑 4.3%)，拖累营收增速 5.7pct。③ **从网点扩容到效益兑现，成本收入比下行反哺利润，贡献利润增速 3pct。**④ **增提减值损失稳定资产质量，拨备负贡献利润增速 6.7pct。**
- **三季报关注点：① 主要股东积极增持，彰显对长期价值的认可。**前三季度持股 1%以上股东主动增持近 120 亿，位居 A 股上市公司前列，其中三季度增持近 60 亿，国寿首次进入前十大股东 (持股比例 2.08%)。② **网点扩容后融入区域发展带动规模增长逻辑持续兑现，对公驱动信贷较快增长。**3Q25 贷款同比增长 14%，其中对公贷款增长超 15%，绿色、普惠、科技等重点领域贷款增速持续远超各项贷款。③ **估算资产定价趋稳，叠加成本下行，助力息差同比走阔。**以“利息净收入/日均生息资产”口径估算，9M25 息差同比走阔 11bps 至 1.44%。④ **不良生成高位趋稳，零售端或仍是主要拖累，主动核销处置下不良率平稳下降。**3Q25 不良率环比下降 1bp，其中母行零售不良率下降 10bps 至 1.33%。
- **充分融入区域发展践行“打造国内一流的区域综合金融服务商”愿景，对公优势业务“质效提升”、零售“增量提质”实现创收恢复性增长。**3Q25 南京银行总资产同比增长 16.3%，其中贷款同比增长 14.1% (2Q25 为 15%)，前三季度累计新增贷款超 1500 亿，增量已接近去年全年。分业务领域来看，对公端公司贷款突破万亿大关，重点领域贡献突出，投行承销省内第一、交易银行优势不断强化。3Q25 对公贷款 (含贴现) 同比增速超 15%，对公贷款贡献前三季度新增贷款近 9 成，其中绿色、科技、普惠等重点领域增速持续快于各项贷款 (分别较年初增长 33%/17%/16%)。投资银行业务上，累计承销债务工具超 2200 亿，江苏省内市场份额维持第一；交易银行业务上，落地供应链金融业务量超 2400 亿。零售端信贷稳健增长，且效益明显回升。3Q25 零售贷款同比增长 11%，前三季度累计新增零售贷款 182 亿。前三季度零售板块实现营收 117 亿 (占全部营收近 3 成)，同比增长 22% (2024 年为同比增长 1%)。

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	54,368.34	58,465.70	62,762.35
营业总收入同比增长率 (%)	1.24	11.32	8.15	7.54	7.35
资产减值损失 (百万元)	8,774.16	10,596.74	13,148.78	14,968.55	16,814.11
资产减值损失同比增长率 (%)	-0.76	20.77	24.08	13.84	12.33
归母净利润 (百万元)	18,502.08	20,176.73	21,811.77	23,621.83	25,606.34
归母净利润同比增长率 (%)	0.51	9.05	8.10	8.30	8.40
每股收益 (元/股)	1.68	1.72	1.67	1.82	1.98
ROE (%)	13.07	12.78	12.13	11.81	11.82
不良贷款率 (%)	0.90	0.83	0.82	0.82	0.82
拨备覆盖率 (%)					
市盈率	6.75	6.59	6.78	6.23	5.73
市净率	0.84	0.79	0.77	0.71	0.65

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

- **息差同环比平稳改善，成本下行是主要贡献，也与资产定价趋稳有关。**估算 9M25 南京银行息差 1.44%（以“利息净收入/日均生息资产”估算），同比走阔 11bps，环比 1H25 回升 5bps。以期初期末平均口径估算，3Q25 生息资产收益率环比持平 3.57%，一方面源自定价平稳，另一方面二季度增配 OCI 类金融投资也使得部分收益体现在利息净收入中。3Q25 付息负债成本率平稳约 2%，较年初下行超 30bps，主要与存款成本下降有关。考虑到目前存款成本仍有进一步下行空间（1H25 存款成本仍超 2.1%），伴随存量长长期存款到期重定价，成本下降有望继续支撑息差表现。
- **估算不良生成率高位平稳，主动处置下不良率保持稳定：**测算 9M25 南京银行加回核销不良生成率约 1%（2023/2024 分别约 0.78%/1%），主动核销下，3Q25 不良率季度环比下降 1bp 至 0.83%，其中母行个贷不良率季度环比下降 10bps 至 1.33%。前瞻指标关注率季度环比持平 1.06%。3Q25 拨备覆盖率环比提升 1.6pct 至 313%，风险抵补能力保持稳定。
- **投资分析意见：三季报南京银行继续交出营收“U 型改善”出色答卷，利息净收入高质量增长、网点效益提升带来成本下行，赋予盈利改善基础，股东主动增持也彰显信心。看好在五年规划着力推进基础上，南京银行继续实现可持续盈利改善。**上调 2025 年盈利增速预测，调低息差降幅预期，基数影响调低 2026-2027 年盈利增速预测，预计 2025-2027 年归母净利润同比增速分别为 8.1%、8.3%、8.4%（原预测分别为 8%、9.2%、9.4%），当前股价对应 2025 年 PB 为 0.77 倍，股息率约 4.6%，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：利息净收入驱动营收可持续改善，效益提升下成本收入比下行反哺利润表现

南京银行	2020	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25	9M25
营业收入同比增长	6.2%	18.7%	9.0%	1.2%	11.3%	6.5%	8.6%	8.8%
利息净收入贡献	6.9%	9.9%	-0.3%	-3.4%	2.6%	8.8%	10.8%	14.5%
其中：平均生息资产规模贡献	6.9%	9.3%	6.3%	5.6%	6.5%	7.1%	8.8%	10.2%
其中：息差变动贡献	0.0%	0.6%	-6.6%	-9.0%	-3.9%	1.7%	2.1%	4.3%
手续费净收入贡献	3.1%	2.4%	-1.1%	-3.8%	-2.3%	2.0%	0.7%	0.8%
其他净收益贡献	-3.7%	6.4%	10.4%	8.5%	11.0%	-4.3%	-2.8%	-6.5%
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%	3.0%
拨备贡献利润	-0.2%	5.7%	5.4%	0.4%	-2.3%	-2.9%	-0.8%	-6.7%
营业外收支贡献	-0.1%	0.4%	-0.2%	0.2%	-0.2%	-0.2%	0.0%	-0.1%
实际税率等变化贡献	1.0%	-2.9%	2.8%	-0.2%	-3.4%	3.5%	0.2%	3.2%
归母净利润同比增长	5.2%	21.0%	16.1%	0.5%	9.1%	7.1%	8.8%	8.1%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：对公贡献信贷主要增量，零售端亦平稳增长

增量（亿元）	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
总贷款	761	388	247	115	756	320	300	197	897	411	243
对公（含票据）	758	364	185	97	743	292	134	42	820	371	179
零售	3	24	62	19	3	38	166	155	78	40	64
金融投资	176	179	92	255	371	503	106	95	636	1,210	358
同业资产	-78	136	-122	116	-71	98	150	36	-43	37	-30
总资产	890	740	182	476	1,080	866	642	444	1,738	1,362	609
存量（占比）	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
总贷款	47.7%	47.8%	48.5%	48.0%	49.0%	48.6%	48.6%	48.5%	48.7%	47.8%	47.6%
对公（占总贷款）	73.3%	74.0%	74.1%	74.2%	75.7%	76.1%	75.4%	74.5%	75.6%	76.1%	76.0%
零售（占总贷款）	26.7%	26.0%	25.9%	25.8%	24.2%	23.9%	24.6%	25.5%	24.4%	23.9%	24.0%
金融投资	42.8%	42.2%	42.2%	42.5%	42.1%	42.7%	42.0%	41.7%	41.3%	43.6%	43.9%
同业资产	3.8%	4.3%	3.7%	4.2%	3.7%	3.9%	4.4%	4.5%	4.1%	4.0%	3.8%
总资产	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
YoY											
贷款	17.2%	17.6%	17.3%	15.9%	14.7%	13.5%	13.7%	14.3%	14.6%	15.0%	14.1%
对公（含票据）	18.9%	20.6%	21.9%	20.8%	18.5%	16.7%	15.7%	14.9%	14.5%	14.9%	15.1%
零售	12.9%	9.9%	5.9%	4.0%	4.0%	4.4%	8.0%	12.8%	15.4%	15.2%	11.0%
总资产	14.1%	16.2%	15.2%	11.1%	11.5%	11.7%	13.7%	13.2%	15.4%	16.9%	16.3%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：南京银行 3Q25 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	9M24	9M25	YoY	2023	2024	YoY
Net interest income 净利息收入	7,752	7,894	9,561	21.1%	40.5%	12,811	15,646	13.2%	22.1%	19,614	25,207	28.5%	25,452	26,627	4.6%
Non-interest income 非利息收入	6,438	6,396	3,908	-38.9%	-29.5%	13,405	12,834	25.3%	-4.3%	18,944	16,742	-11.6%	19,708	23,646	20.0%
Net fee income 净手续费收入	1,743	1,059	1,001	-5.5%	14.0%	2,626	2,802	-8553.8%	6.7%	3,504	3,802	8.5%	3,629	2,593	-28.6%
Operating income 营业收入	14,190	14,290	13,469	-5.7%	9.1%	26,216	28,480	18.4%	8.6%	38,558	41,949	8.8%	45,160	50,273	11.3%
Operating expenses 营业支出	(3,614)	(3,990)	(2,879)	-27.8%	-11.3%	(7,165)	(7,604)	-2.8%	6.1%	(10,410)	(10,483)	0.7%	(14,536)	(14,988)	3.1%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(193)	(182)	(196)	7.5%	17.9%	(340)	(376)	15.5%	10.5%	(506)	(572)	13.0%	(620)	(665)	7.2%
PPOP 拨备前营业利润	10,576	10,300	10,590	2.8%	16.4%	19,051	20,876	28.6%	9.6%	28,148	31,465	11.8%	30,624	35,285	15.2%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(3,168)	(2,351)	(4,470)	90.1%	60.3%	(4,927)	(5,519)	-2.7%	12.0%	(7,717)	(9,989)	29.4%	(8,774)	(10,597)	20.8%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(3,194)	(2,687)	(4,762)	77.3%	57.0%	(5,360)	(5,880)	10.5%	9.7%	(8,394)	(10,642)	26.8%	(8,391)	(10,681)	27.3%
Operating profit 营业利润	7,408	7,949	6,120	-23.0%	-3.0%	14,123	15,357	45.4%	8.7%	20,432	21,477	5.1%	21,850	24,688	13.0%
Other operating income/(expense), net 营业外收入/支出	(31)	14	(35)	-347.6%	328.9%	(20)	(16)	10.0%	-19.3%	(28)	(52)	82.4%	24	(35)	-243.1%
Profit before taxation 利润总额	7,377	7,964	6,084	-23.6%	-3.4%	14,103	15,341	45.4%	8.8%	20,403	21,425	5.0%	21,874	24,653	12.7%
Income tax 所得税费用	(1,238)	(1,398)	(648)	-53.6%	-45.4%	(2,444)	(2,636)	42.9%	7.8%	(3,631)	(3,284)	-9.6%	(3,244)	(4,288)	32.2%
Net profit 净利润	6,139	6,566	5,436	-17.2%	6.3%	11,659	12,705	45.9%	9.0%	16,772	18,141	8.2%	18,630	20,365	9.3%
Minority interest 少数股东权益	(31)	(55)	(50)	-8.6%	12.5%	(65)	(86)	-30.4%	32.7%	(110)	(136)	24.4%	(128)	(188)	46.6%
NPAT 归属股东净利润	6,108	6,511	5,386	-17.3%	6.3%	11,594	12,619	47.0%	8.8%	16,663	18,005	8.1%	18,502	20,177	9.1%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	na	na	0	0	na	na	0	0	na	1,106	1,106	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利	6,108	6,511	5,386	-17.3%	6.3%	11,594	12,619	68.8%	8.8%	16,663	18,005	8.1%	17,396	19,071	9.6%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	9M24	9M25	YoY	2023	2024	YoY
Total loans 贷款总额	1,346,120	1,387,173	1,411,481	1.8%	14.1%	1,206,707	1,387,173	10.4%	15.0%	1,237,384	1,411,481	14.1%	1,099,073	1,256,398	14.3%
Total deposits 存款总额	1,657,241	1,645,525	1,640,555	-0.3%	17.0%	1,418,430	1,645,525	10.0%	16.0%	1,402,559	1,640,555	17.0%	1,369,408	1,496,172	9.3%
NPLs 不良贷款余额	11,173	11,652	11,715	0.5%	14.4%	10,053	11,652	12.2%	15.9%	10,243	11,715	14.4%	9,869	10,387	5.2%
Loan provisions 贷款损失准备	36,165	36,314	36,695	1.0%	5.2%	34,683	36,314	4.3%	4.7%	34,866	36,695	5.2%	35,586	34,825	-2.1%
Total assets 资产总额	2,765,238	2,901,438	2,962,308	2.1%	16.3%	2,482,821	2,901,438	12.0%	16.9%	2,547,037	2,962,308	16.3%	2,288,276	2,591,400	13.2%
Total liabilities 负债总额	2,569,238	2,691,297	2,746,816	2.1%	16.2%	2,302,704	2,691,297	12.2%	16.9%	2,364,511	2,746,816	16.2%	2,115,682	2,399,443	13.4%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	192,542	206,631	211,931	2.6%	18.3%	177,048	206,631	9.6%	16.7%	179,178	211,931	18.3%	169,561	188,529	11.2%
Other equity instruments 优先股及其他	29,848	29,848	29,848	0.0%	203.0%	29,848	29,848	0.0%	0.0%	9,850	29,848	203.0%	29,848	29,848	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,127,514	2,394,758	2,478,040	3.5%	20.4%	1,924,388	2,261,874	10.4%	17.5%	1,968,808	2,333,930	18.5%	1,773,351	1,986,917	12.0%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)															
Shares 普通股股本 (百万股)	11,075	12,187	12,364	1.5%	17.8%	10,344	12,187	10.1%	17.8%	10,493	12,364	17.8%	10,344	11,068	7.0%
EPS	0.55	0.53	0.44	-18.5%	-9.8%	1.12	1.04	-3.6%	-7.6%	1.59	1.46	-8.3%	1.68	1.72	2.5%
BVPS	14.69	14.51	14.73	1.5%	-8.7%	14.23	14.51	1.2%	1.9%	16.14	14.73	-8.7%	13.51	14.34	6.1%
DPS	0.00	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	na	0.57	0.58	1.4%
PPOP/sh	0.95	0.85	0.86	1.3%	-1.2%	1.84	1.71	16.8%	-7.0%	2.68	2.55	-5.1%	2.96	3.19	7.7%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	9M24	9M25	YoY	2023	2024	YoY
ROA	0.92%	0.93%	0.74%	-0.2pct	-0.1pct	0.98%	0.93%	0.2pct	-0.1pct	0.92%	0.87%	-0.1pct	0.86%	0.83%	0.0pct
ROE	15.21%	15.34%	12.01%	-3.3pct	-0.8pct	16.16%	15.05%	5.3pct	-1.1pct	14.38%	14.09%	-0.3pct	13.07%	12.78%	-0.3pct
NIM 净息差	1.48%	1.32%	1.53%	21bps	20bps	1.34%	1.39%	6bps	6bps	1.33%	1.44%	11bps	1.44%	1.34%	-10bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	24.11%	26.65%	19.92%	-6.7pct	-5.0pct	26.04%	25.38%	-5.8pct	-0.7pct	25.68%	23.63%	-2.1pct	30.81%	28.49%	-2.3pct
Effective tax rate 有效所得税率	16.78%	17.55%	10.65%	-6.9pct	-8.2pct	17.33%	17.18%	-0.3pct	-0.2pct	17.80%	15.33%	-2.5pct	14.83%	17.40%	2.6pct
LDR 贷存比	81.23%	84.30%	86.04%	1.7pct	-2.2pct	85.07%	84.30%	0.3pct	-0.8pct	88.22%	86.04%	-2.2pct	80.26%	83.97%	3.7pct
NPL ratio 不良率	0.83%	0.84%	0.83%	-1bps	0bps	0.83%	0.84%	1bps	1bps	0.83%	0.83%	0bps	0.90%	0.83%	-7bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	323.69%	311.65%	313.22%	1.6pct	-27.2pct	345.02%	311.65%	-23.6pct	-33.4pct	340.40%	313.22%	-27.2pct	360.58%	335.27%	-25.3pct
Provision ratio 拨贷比	2.69%	2.62%	2.60%	-2bps	-22bps	2.87%	2.62%	-15bps	-26bps	2.82%	2.60%	-22bps	3.24%	2.77%	-47bps
Credit cost 信用成本	0.25%	0.20%	0.34%	14bps	9bps	0.46%	0.44%	1bps	-2bps	0.72%	0.80%	8bps	0.82%	0.91%	9bps
Non-interest income/operating income 非息收入/营业收入	45.37%	44.76%	29.01%	-15.7pct	-15.9pct	51.13%	45.06%	2.5pct	-6.1pct	49.13%	39.91%	-9.2pct	43.64%	47.04%	3.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入/营业收入	12.28%	7.41%	7.43%	0.0pct	0.3pct	10.02%	9.84%	10.0pct	-0.2pct	9.09%	9.06%	0.0pct	8.04%	5.16%	-2.9pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.89%	9.47%	9.54%	0.1pct	0.5pct	8.97%	9.47%	0.1pct	0.5pct	9.02%	9.54%	0.5pct	9.39%	9.36%	0.0pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.52%	11.07%	11.11%	0.0pct	0.3pct	10.79%	11.07%	-0.1pct	0.3pct	10.83%	11.11%	0.3pct	11.40%	11.12%	-0.3pct
CAR 资本充足率	13.02%	13.63%	13.64%	0.0pct	-0.1pct	12.83%	13.63%	-0.1pct	0.8pct	13.76%	13.64%	-0.1pct	13.53%	13.72%	0.2pct

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 4：南京银行盈利预测表

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	30,604	34,226	37,553	-5.6%	4.6%	14.9%	11.8%	9.7%
Non-interest income 非利息收入	19,708	23,646	23,765	24,240	25,210	11.7%	20.0%	0.5%	2.0%	4.0%
Net fee income 净手续费收入	3,629	2,593	2,852	3,137	3,451	-32.1%	-28.6%	10.0%	10.0%	10.0%
Operating income 营业收入	45,160	50,273	54,368	58,466	62,762	1.2%	11.3%	8.1%	7.5%	7.3%
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	39,080	42,719	46,543	0.0%	15.2%	10.8%	9.3%	9.0%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-8,774	-10,597	-13,149	-14,969	-16,814	-0.8%	20.8%	24.1%	13.8%	12.3%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-8,391	-10,681	-13,242	-15,071	-16,927	-16.3%	27.3%	24.0%	13.8%	12.3%
Operating profit 营业利润	21,850	24,688	25,932	27,751	29,729	0.3%	13.0%	5.0%	7.0%	7.1%
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	25,893	27,709	29,683	0.6%	12.7%	5.0%	7.0%	7.1%
Income tax 所得税	-3,244	-4,288	-3,884	-3,879	-3,859	1.5%	32.2%	-9.4%	-0.1%	-0.5%
Net profit 净利润	18,630	20,365	22,009	23,829	25,824	0.5%	9.3%	8.1%	8.3%	8.4%
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	21,812	23,622	25,606	0.5%	9.1%	8.1%	8.3%	8.4%
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	20,706	22,516	24,501	-3.2%	9.6%	8.6%	8.7%	8.8%
Balance sheet	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Total loans 贷款总额	1,099,073	1,256,398	1,432,294	1,618,492	1,828,896	16.0%	14.3%	14.0%	13.0%	13.0%
Total deposits 存款总额	1,369,408	1,496,172	1,735,559	1,978,538	2,255,533	10.6%	9.3%	16.0%	14.0%	14.0%
NPLs 不良贷款余额	9,869	10,387	11,731	13,257	14,981	15.9%	5.2%	12.9%	13.0%	13.0%
Loan provisions 贷款损失准备	35,586	34,825	36,640	41,033	45,893	5.2%	-2.1%	5.2%	12.0%	11.8%
Total assets 资产总额	2,288,276	2,591,400	2,973,502	3,355,777	3,793,134	11.1%	13.2%	14.7%	12.9%	13.0%
Total liabilities 负债总额	2,115,682	2,399,443	2,757,282	3,123,236	3,542,826	11.2%	13.4%	14.9%	13.3%	13.4%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	169,561	188,529	212,450	228,394	245,747	8.5%	11.2%	12.7%	7.5%	7.6%
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	2,243,781	2,545,389	2,873,584	11.0%	12.0%	12.9%	13.4%	12.9%
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	1.67	1.82	1.98	-3.2%	2.5%	-2.8%	8.7%	8.8%
BVPS	13.51	14.34	14.77	16.06	17.46	10.5%	6.1%	3.0%	8.7%	8.7%
DPS	0.57	0.58	0.56	0.61	0.66	4.3%	1.4%	-3.2%	8.3%	8.4%
PPOP/sh	2.96	3.19	3.16	3.46	3.76	0.0%	7.7%	-0.9%	9.3%	9.0%
Main indicators 主要指标 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
ROA	0.86%	0.83%	0.79%	0.75%	0.72%	-0.12%	-0.02%	-0.04%	-0.04%	-0.03%
ROE	13.1%	12.8%	12.1%	11.8%	11.8%	-2.03%	-0.29%	-0.65%	-0.32%	0.01%
NIM 净息差	1.44%	1.34%	1.36%	1.34%	1.31%	-0.25%	-0.10%	0.02%	-0.02%	-0.04%
Cost-to-income ratio 成本收入比	30.81%	28.49%	26.77%	25.56%	24.43%	0.74%	-2.32%	-1.72%	-1.22%	-1.13%
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%	82.53%	81.80%	81.08%	3.75%	3.72%	-1.45%	-0.72%	-0.72%
NPL ratio 不良率	0.90%	0.83%	0.82%	0.82%	0.82%	0.00%	-0.07%	-0.01%	0.00%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	360.58%	335.27%	312.32%	309.52%	306.35%	-36.62%	-25.31%	-22.95%	-2.80%	-3.17%
Provision ratio 拨贷比	3.24%	2.77%	2.56%	2.54%	2.51%	-0.33%	-0.47%	-0.21%	-0.02%	-0.03%
Credit cost 信用成本	0.82%	0.91%	0.99%	0.99%	0.98%	-0.33%	0.09%	0.08%	0.00%	-0.01%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	43.64%	47.04%	43.71%	41.46%	40.17%	4.10%	3.40%	-3.33%	-2.25%	-1.29%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	8.04%	5.16%	5.25%	5.37%	5.50%	-3.94%	-2.88%	0.09%	0.12%	0.13%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.39%	9.36%	9.49%	9.23%	8.98%	-0.34%	-0.03%	0.14%	-0.26%	-0.25%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.40%	11.12%	11.04%	10.61%	10.22%	-0.64%	-0.28%	-0.08%	-0.43%	-0.40%
CAR 资本充足率	13.53%	13.72%	14.00%	13.39%	12.82%	-0.77%	0.19%	0.28%	-0.61%	-0.56%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 5：上市银行估值比较表（收盘价日期：2025 年 10 月 27 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	7.91	21,326	8.11	7.85	0.73	0.68	9.2%	9.0%	0.71%	0.68%	3.9%	3.9%
建设银行	601939.SH	9.43	1,998	7.62	7.39	0.73	0.68	9.9%	9.5%	0.80%	0.78%	4.1%	4.0%
农业银行	601288.SH	8.18	26,114	10.56	10.18	1.03	0.96	10.1%	9.8%	0.64%	0.61%	3.0%	3.1%
中国银行	601988.SH	5.59	13,337	7.88	7.47	0.69	0.65	9.1%	9.0%	0.71%	0.70%	4.0%	4.1%
邮储银行	601658.SH	6.01	6,024	8.87	8.49	0.80	0.74	9.4%	9.1%	0.49%	0.47%	3.6%	3.7%
招商银行	600036.SH	41.59	8,580	7.28	7.06	0.92	0.84	13.2%	12.5%	1.20%	1.15%	4.8%	4.9%
中信银行	601998.SH	7.84	3,196	6.69	6.46	0.60	0.56	9.2%	8.9%	0.72%	0.71%	4.6%	4.6%
民生银行	600016.SH	4.09	1,450	6.51	6.58	0.32	0.31	4.9%	4.7%	0.41%	0.39%	4.7%	4.6%
浦发银行	600000.SH	12.97	4,320	9.62	8.62	0.64	0.62	6.7%	7.3%	0.52%	0.54%	2.8%	3.1%
兴业银行	601166.SH	20.43	4,324	5.82	5.54	0.53	0.49	9.4%	9.2%	0.73%	0.72%	5.2%	5.2%
光大银行	601818.SH	3.53	1,638	5.58	5.44	0.41	0.39	7.5%	7.3%	0.60%	0.60%	5.4%	5.4%
华夏银行	600015.SH	6.98	1,111	4.82	4.66	0.35	0.33	7.4%	7.3%	0.57%	0.57%	5.8%	5.2%
平安银行	000001.SZ	11.52	2,236	5.42	5.38	0.49	0.46	9.4%	8.9%	0.75%	0.72%	5.3%	5.2%
浙商银行	601916.SH	3.09	666	6.04	5.99	0.46	0.43	7.8%	7.5%	0.45%	0.43%	5.4%	5.3%
南京银行	601009.SH	11.35	1,403	6.78	6.23	0.77	0.71	12.1%	11.8%	0.79%	0.75%	4.6%	4.9%
宁波银行	002142.SZ	27.76	1,833	6.44	5.81	0.79	0.72	13.0%	13.0%	0.89%	0.86%	3.2%	3.5%
江苏银行	600919.SH	10.94	2,008	6.06	5.53	0.77	0.69	13.4%	13.2%	0.87%	0.85%	4.8%	5.2%
上海银行	601229.SH	9.63	1,368	5.89	5.68	0.54	0.51	9.6%	9.3%	0.72%	0.70%	5.2%	5.3%
杭州银行	600926.SH	16.18	1,173	6.22	5.47	0.84	0.75	15.2%	14.5%	0.87%	0.88%	3.4%	3.3%
苏州银行	002966.SZ	8.32	372	7.14	6.60	0.73	0.68	11.0%	10.6%	0.77%	0.74%	4.4%	4.8%
成都银行	601838.SH	17.96	761	5.71	5.26	0.84	0.76	15.7%	15.1%	1.02%	0.97%	5.0%	5.3%
重庆银行	601963.SH	10.45	198	7.01	6.43	0.62	0.58	9.2%	9.4%	0.66%	0.64%	4.0%	4.3%
齐鲁银行	601665.SH	6.06	373	6.90	6.15	0.82	0.76	12.6%	12.8%	0.79%	0.78%	4.3%	4.0%
厦门银行	601187.SH	6.78	179	8.00	7.87	0.66	0.62	8.5%	8.2%	0.63%	0.62%	4.6%	4.4%
无锡银行	600908.SH	6.18	136	6.08	5.75	0.59	0.54	10.1%	9.8%	0.87%	0.83%	3.7%	3.9%
常熟银行	601128.SH	7.04	233	5.05	4.46	0.66	0.59	13.8%	14.0%	1.16%	1.17%	3.6%	3.6%
江阴银行	002807.SZ	5.00	123	5.79	5.47	0.61	0.56	11.0%	10.7%	1.01%	0.99%	4.0%	4.2%
苏农银行	603323.SH	5.25	106	5.11	4.77	0.53	0.49	10.9%	10.6%	0.93%	0.91%	3.4%	3.3%
张家港行	002839.SZ	4.54	111	6.15	5.82	0.58	0.54	9.8%	9.7%	0.83%	0.81%	4.4%	4.5%
瑞丰银行	601528.SH	5.51	108	5.34	5.03	0.52	0.48	10.2%	10.0%	0.88%	0.85%	3.6%	3.8%
紫金银行	601860.SH	2.92	107	6.58	6.50	0.48	0.42	7.7%	6.9%	0.57%	0.51%	3.4%	3.4%
沪农商行	601825.SH	8.76	845	6.81	6.58	0.64	0.60	9.7%	9.4%	0.83%	0.80%	4.9%	5.0%
渝农商行	601077.SH	7.03	622	6.64	6.25	0.60	0.56	9.3%	9.3%	0.79%	0.77%	4.3%	4.6%
A 股板块平均				7.14	6.80	0.70	0.65	10.3%	10.0%	0.78%	0.76%	3.9%	4.0%

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 索取有关披露资料或登录 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@swsresearch.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swsresearch.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swsresearch.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.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，任何人无权在任何情况下使用他们。