

利息净收入延续强势表现，拨贷比环比持平

南京银行 25Q3 财报点评

核心观点

- 营收增速持续改善，归母净利润增速小幅回落。**截至 25Q3，南京银行营收、PPOP、归母净利润增速（累计同比增速，下同）分别较 25H1+0.2pct、+2.1pct 和-0.8pct 至 8.8%、11.7%和 8.1%。拆分来看，利息净收入增速较 25H1+6.4pct 至 28.5%，净息差或起到关键支撑效果；手续费收入同比+8.5%，增速环比+1.8pct，前三季度南京银行零售客户 AUM 较年初增长 17.1%；其他非息收入增速环比-7.4pct 至-11.6%，主要受债券市场调整下公允价值波动的拖累。

相比营收和 PPOP，归母净利润表现相对偏弱，主要是银行增提拨备所致，测算 25Q1-Q3 信用成本环比 25H1+16BP。
- 资产扩张保持强劲的同时，实体转型成效斐然，净息差或已阶段性企稳。**截至 25Q3，南京银行总资产、贷款总额同比增速分别为 16.3%（环比-0.6pct）、14.1%（环比-0.8pct），Q3 个贷贡献了 26.3%的新增贷款。对公贷款增速继续小幅抬升，且实体用信客户数及制造业中长期贷款余额较年初增幅均超 30%。

本身偏高的负债成本助推南京银行在本轮高息存款到期重定价过程中充分受益，Q3 个人存款付息率继续下行 6BP（25H1 为 20BP），或已支撑净息差企稳，我们测算 25Q1-Q3 净息差较 25H1 提升 7BP。
- 资产质量稳中向好，拨贷比环比持平。**截至 25Q3，不良率环比-1BP，关注率环比持平，测算不良净生成率环比-17BP，母公司个人贷款不良率环比-10BP，资产质量改善趋势较为明显。拨备覆盖率 313%，环比+1.6pct，拨贷比环比持平，考虑到信用成本较 25H1 有明显增长，判断 Q3 仍有一定力度的不良资产处置。

盈利预测与投资建议

- 根据 25Q3 财报数据，预测公司 25/26/27 年归母净利润同比增速为 8.3%/7.9%/8.3%，BVPS 为 14.99/16.38/17.88 元（原预测值为 15.68/17.26/18.98 元），当前股价对应 25/26/27 年 PB 为 0.74X/0.68X/0.62X。参考可比公司平均估值，给予 25 年 0.80 倍 PB，对应合理价值 11.99 元/股，维持“买入”评级。

风险提示

- 经济复苏不及预期；信贷需求不及预期；资产质量恶化。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	45,160	50,273	54,826	59,602	65,033
同比增长(%)	1.2%	11.3%	9.1%	8.7%	9.1%
营业利润(百万元)	22,003	24,892	26,967	28,979	31,312
同比增长(%)	13.8%	13.1%	8.3%	7.5%	8.1%
归属母公司净利润(百万元)	18,502	20,177	21,847	23,577	25,522
同比增长(%)	0.5%	9.1%	8.3%	7.9%	8.3%
每股收益(元)	1.68	1.72	1.68	1.82	1.97
每股净资产(元)	13.34	14.24	14.99	16.38	17.88
总资产收益率(%)	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
平均净资产收益率(%)	13.1%	13.0%	12.1%	11.6%	11.5%
市盈率	6.58	6.04	6.59	6.09	5.60
市净率	0.83	0.78	0.74	0.68	0.62

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

投资评级

买入（维持）

股价（2025 年 10 月 30 日）	11.06 元
目标价格	11.99 元
52 周最高价/最低价	12.2/9.63 元
总股本/流通 A 股（万股）	1,236,357/1,236,357
A 股市值（百万元）	136,741
国家/地区	中国
行业	银行
报告发布日期	2025 年 10 月 31 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-3.91	1.19	-5.79	14.38
相对表现%	-6.16	-0.3	-19.25	-6.71
沪深 300%	2.25	1.49	13.46	21.09



证券分析师

屈俊	执业证书编号：S0860523060001 qujun@orientsec.com.cn 0755-82819271
于博文	执业证书编号：S0860524020002 yubowen1@orientsec.com.cn 021-63326320
陶明婧	执业证书编号：S0860525090006 taomingjing@orientsec.com.cn 021-63326320

相关报告

利息净收入高增，资产质量整体向好：——南京银行 24 年年报暨 25Q1 财报点评	2025-04-22
营收增速延续回升，资产扩张提速：——南京银行 24Q3 季报点评	2024-10-24
营收改善超预期，净息差降幅有限：——南京银行 24H1 财报点评	2024-08-01

表 1：可比公司估值表（截至 2025 年 10 月 30 日）

	收盘价 (元)	净利润增速			每股净资产			市净率		
		2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
江苏银行	10.55	11.0%	7.1%	9.7%	12.73	14.16	15.71	0.83	0.75	0.67
成都银行	16.86	10.1%	5.5%	7.0%	19.13	21.45	24.36	0.88	0.79	0.69
宁波银行	27.72	6.3%	6.9%	9.5%	31.55	34.87	38.79	0.88	0.79	0.71
杭州银行	15.70	18.1%	15.1%	12.3%	17.81	18.16	20.82	0.88	0.86	0.75
苏州银行	8.13	9.9%	5.6%	7.6%	11.38	11.07	12.09	0.71	0.73	0.67
平均值		11.1%	8.0%	9.2%	18.52	19.94	22.35	0.84	0.79	0.70

数据来源：Wind，公司财报，东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	25,452	26,627	33,155	36,848	41,141
利息收入	74,748	79,534	83,015	87,812	93,324
利息支出	49,297	52,908	49,860	50,964	52,183
净手续费收入	3,629	2,593	2,722	2,858	3,001
营业收入	45,160	50,273	54,826	59,602	65,033
营业支出	23,156	25,381	27,858	30,623	33,721
税金及附加	620	665	822	866	930
业务及管理费	13,762	14,119	14,803	16,092	17,559
资产减值损失	8,774	10,597	12,234	13,664	15,232
营业利润	22,003	24,892	26,967	28,979	31,312
利润总额	21,874	24,653	26,714	28,711	31,028
所得税	3,244	4,288	4,675	4,938	5,306
净利润	18,630	20,365	22,039	23,772	25,722
归母净利润	18,502	20,177	21,847	23,577	25,522

资产负债表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	1,099,073	1,256,398	1,432,294	1,604,169	1,780,628
贷款减值准备	35,586	34,825	35,840	37,771	40,112
贷款净额	1,066,932	1,225,156	1,396,454	1,566,398	1,740,515
投资类资产	972,086	1,079,559	1,306,267	1,371,580	1,440,159
存放央行	115,303	125,058	158,187	170,842	184,510
同业资产	95,199	116,487	118,817	121,193	123,617
其他资产	38,756	45,139	50,523	53,905	57,538
生息资产	2,281,661	2,577,502	3,015,564	3,267,784	3,528,913
资产合计	2,288,276	2,591,400	2,900,450	3,094,634	3,303,195
存款	1,396,366	1,527,641	1,665,128	1,798,339	1,942,206
向央行借款	153,318	164,844	164,844	164,844	164,844
同业负债	270,237	209,271	334,833	351,575	369,154
发行债券	258,373	450,865	464,391	487,611	511,991
计息负债	2,078,293	2,352,621	2,629,197	2,802,369	2,988,195
负债合计	2,115,682	2,399,443	2,681,524	2,858,142	3,047,667
股本	10,344	11,068	12,364	12,364	12,364
其他权益工具	31,572	30,941	29,848	29,848	29,848
资本公积	26,409	32,424	42,893	42,893	42,893
盈余公积	11,857	13,631	15,416	17,622	19,862
未分配利润	66,587	70,742	81,283	94,074	105,769
股东权益合计	172,594	191,956	218,926	236,492	255,528
负债和股东权益合计	2,288,276	2,591,400	2,900,450	3,094,634	3,303,195

利润表					
核心假设	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款增速	16.19%	14.31%	14.00%	12.00%	11.00%
存款增速	10.72%	9.40%	9.00%	8.00%	8.00%
生息资产增速	11.17%	12.97%	17.00%	8.36%	7.99%
计息负债增速	10.83%	13.20%	11.76%	6.59%	6.63%
平均生息资产收益率	3.45%	3.27%	2.97%	2.80%	2.75%
平均计息负债付息率	2.49%	2.39%	2.00%	1.88%	1.80%
净息差-测算值	1.17%	1.10%	1.19%	1.17%	1.21%
净利差-测算值	0.96%	0.89%	0.97%	0.92%	0.94%
净手续费收入增速	-32.10%	-28.55%	5.00%	5.00%	5.00%
净其他非息收入增速	30.81%	30.94%	-10.00%	5.00%	5.00%
拨备支出/平均贷款	0.86%	0.90%	0.91%	0.90%	0.90%
不良贷款净生成率	0.97%	1.26%	1.00%	0.90%	0.89%
成本收入比	30.47%	28.08%	27.00%	27.00%	27.00%
实际所得税率	14.83%	17.40%	17.50%	17.20%	17.10%
风险资产增速	15.04%	14.38%	12.00%	12.00%	12.00%

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长率					
净利息收入	-5.63%	4.62%	24.52%	11.14%	11.65%
营业收入	1.24%	11.32%	9.06%	8.71%	9.11%
拨备前利润	0.22%	15.02%	10.49%	8.80%	9.17%
归母净利润	0.51%	9.05%	8.28%	7.92%	8.25%
盈利能力					
ROAA	0.86%	0.83%	0.80%	0.79%	0.80%
ROAE	13.12%	12.97%	12.10%	11.59%	11.53%
RORWA	1.34%	1.27%	1.22%	1.17%	1.13%
资本状况					
资本充足率	13.53%	13.72%	13.91%	13.34%	12.81%
一级资本充足率	11.40%	11.12%	11.40%	11.00%	10.62%
核心一级资本充足率	9.39%	9.36%	9.83%	9.59%	9.36%
资产质量					
不良贷款率	0.90%	0.83%	0.82%	0.80%	0.80%
拨贷比	3.24%	2.77%	2.50%	2.35%	2.25%
拨备覆盖率	361%	335%	305%	293%	281%
估值和每股指标					
P/E (倍)	6.58	6.04	6.59	6.09	5.60
P/B (倍)	0.83	0.78	0.74	0.68	0.62
EPS (元)	1.68	1.72	1.68	1.82	1.97
BVPS (元)	13.34	14.24	14.99	16.38	17.88

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。