

业绩稳健增长，规模扩张动能强劲

—— 江苏银行 2025 年三季度报点评

2025 年 11 月 07 日

核心观点

- 业绩稳健增长，减值计提压力缓解：**2025 年 1-9 月，公司营业收入和归母净利润同比分别增长 7.83% 和 8.32%，增速较上半年均有小幅提升；年化加权平均 ROE 为 15.87%，同比下降 0.46 个百分点。单季来看，Q3 营收、净利分别同比增长 7.93% 和 8.84%，较 Q2 保持平稳。公司业绩稳健增长主要受益于规模扩张及减值计提压力缓解。2025 年 1-9 月，公司信用减值损失同比增长 30.42%，增速较上半年回落；Q3 信用减值损失同比增长 3.03%，远低于 Q2。
- 利息净收入高增，规模扩张为核心驱动：**2025 年 1-9 月，公司利息净收入 498.68 亿元，同比增长 19.61%。测算净息差 1.52%，同比下降 5BP，预计持续受益于负债端成本压降（如存款重定价）。资产端信贷增长动能强劲，对公贷款为核心驱动。截至 9 月末，公司各项贷款较年初增长 17.87%，增速优于去年同期。其中，对公贷款较年初增长 26.27%，预计重点领域信贷投放保持较快增长、基础设施类贷款贡献加大；零售贷款较年初增长 1.73%，增速较上半年进一步收窄，预计受信用卡、经营贷增长疲软影响。负债端存款同步高增，定期存款占比下滑。截至 9 月末，公司各项存款较年初增长 20.22%，主要源自对公存款的贡献，对公存款和对私存款较年初分别增长 20.75% 和 17.15%。2025 年半年报显示，公司的定期存款占比 63.84%，较年初有所下降。
- 中间业务表现亮眼，投资业务短期承压：**2025 年 1-9 月，公司非息收入 173.15 亿元，同比下滑 15.99%。中间业务表现优异。2025 年 1-9 月，手续费及佣金净收入 45.49 亿元，同比增长 19.97%，预计受资本市场回暖、代理类业务收入增加影响。财富管理业务发展态势良好。截至 9 月末，公司零售 AUM 超 1.6 万亿元，较年初增长 12.68%；6 月末理财产品规模 7453.84 亿元，较年初增长 17.72%。投资业务拖累其他非息收入。2025 年 1-9 月，其他非息收入 127.66 亿元，同比下降 24.09%；投资收益 115.99 亿元，同比增长 2.05%，较上半年改善；公允价值变动亏损 10.01 亿元，同比减少 128.99%。
- 不良率稳中有降，资本充足指标边际改善：**截至 9 月末，公司整体不良贷款率 0.84%，较年初下降 0.05 个百分点，与 6 月末持平；关注类贷款占比 1.28%，较年初下降 0.12 个百分点，较 6 月末略有上升，资产质量整体保持稳健。拨备覆盖率 322.62%，风险抵补能力充足。核心一级资本充足率 8.61%，较年初下降 0.51 个百分点，但较 6 月末实现边际改善，预计主要来自利润增长贡献。
- 投资建议：**公司深耕江苏经济发达地区，信贷需求旺盛，区位优势显著，小微、制造业等领域优势明显，多项业务指标位居省内第一。表内存贷款增长动能强劲，聚焦重点领域，结构持续优化；零售业务稳步转型，财富管理发展态势良好。资产质量优异。2024 年分红率 30%，2025 年将继续实施中期分红。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2025-2027 年 BVPS 分别为 14.09 元 / 15.61 元 / 17.41 元，对应当前股价 PB 分别为 0.79X / 0.71X / 0.64X。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，净息差承压风险。

江苏银行（股票代码：600919）

推荐 维持评级

分析师

张一纬

☎：010-80927617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

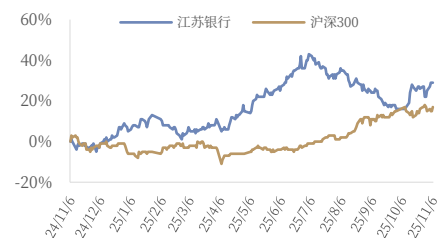
市场数据

2025 年 11 月 06 日

股票代码	600919
A 股收盘价(元)	11.10
上证指数	4,007.76
总股本(万股)	1,835,132
实际流通 A 股(万股)	1,835,132
流通 A 股市值(亿元)	2,037

相对沪深 300 表现图

2025 年 11 月 06 日



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河银行】2025 年半年报点评-江苏银行（600919）：规模加速扩张，零售资产质量边际改善
- 【银河银行】2024 年年报点评-江苏银行（600919）：业绩稳定高增，负债成本优化
- 【银河银行】2024 年三季度报点评-江苏银行（600919）：经营业绩稳健，负债端成本优化

目录

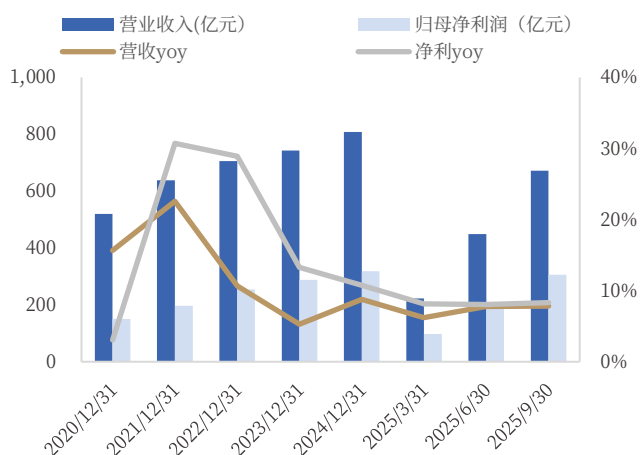
Catalog

一、 业绩稳健增长，减值计提压力缓解	3
二、 利息净收入高增，规模扩张为核心驱动	4
三、 中间业务表现亮眼，投资业务短期承压	6
四、 不良率稳中有降，资本充足指标边际改善	7
五、 投资建议	8
六、 风险提示	9

一、业绩稳健增长，减值计提压力缓解

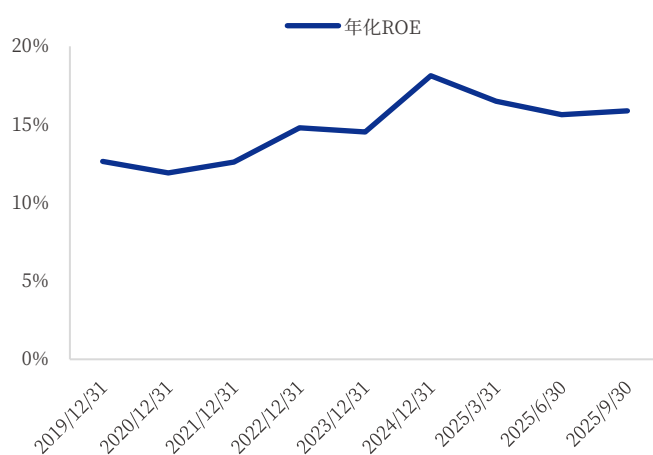
2025 年 1-9 月，公司实现营业收入 671.83 亿元，同比增长 7.83%，归母净利润 305.83 亿元，同比增长 8.32%，增速较上半年均有小幅提升；年化加权平均 ROE 为 15.87%，同比下降 0.46 个百分点。单季度来看，Q3 营收、净利分别同比增长 7.93% 和 8.84%，相较于 Q2 单季基本保持平稳。公司业绩稳健增长主要受益于规模扩张、息差韧性及减值计提压力缓解的贡献。2025 年 1-9 月，公司信用减值损失 156.83 亿元，同比增长 30.42%，增速较上半年有所回落；Q3 单季信用减值损失 48.68 亿元，同比增长 3.03%，远低于 Q2 单季 80% 以上的增速。

图1：江苏银行累计营收、净利及增速



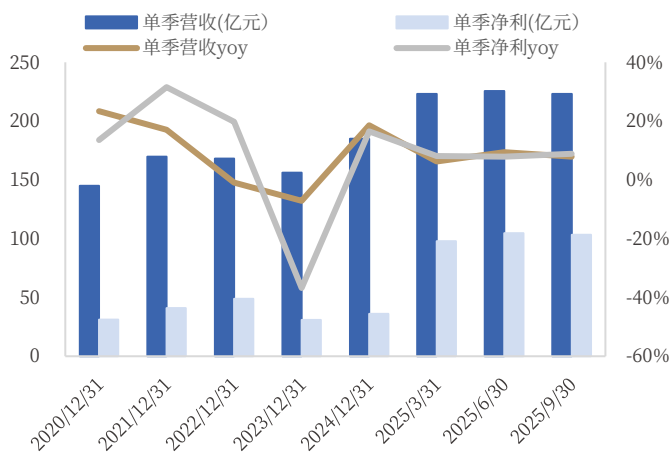
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：江苏银行 ROE



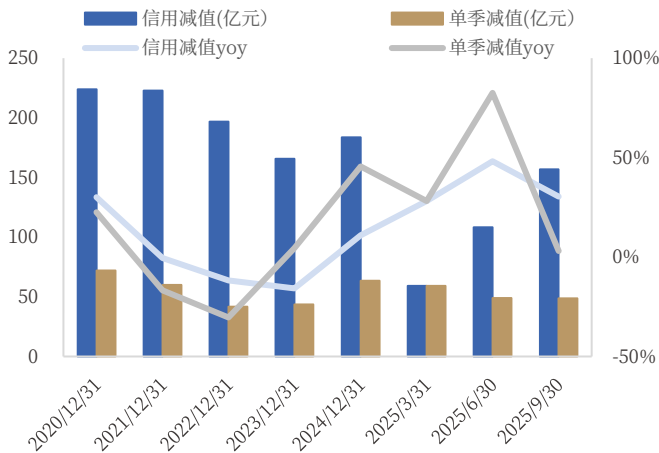
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3：江苏银行单季营收、净利及增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图4：江苏银行信用减值损失

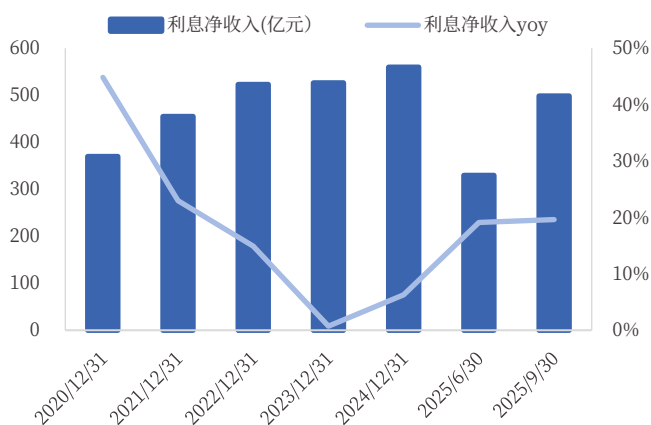


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

二、利息净收入高增，规模扩张为核心驱动

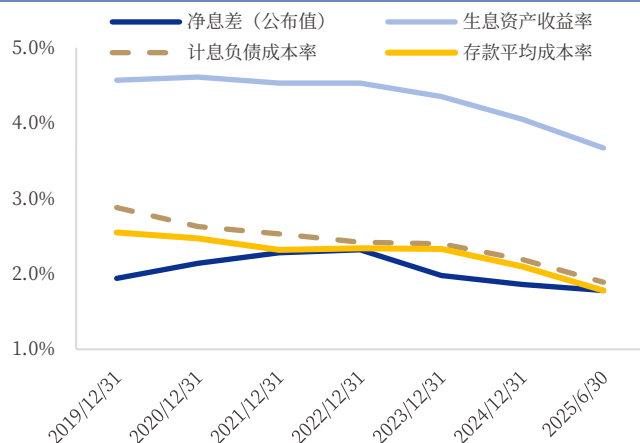
2025年1-9月，公司利息净收入498.68亿元，同比增长19.61%。测算净息差为1.52%，同比下降5BP，预计持续受益于负债端成本压降（如存款重定价）。依据2025年半年报最新数据披露，2025H1，公司生息资产收益率3.67%，较去年下降38BP，计息负债成本率约1.89%，较去年下降30BP，存款平均成本率1.78%，较去年下降32BP。

图5：江苏银行利息净收入及增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

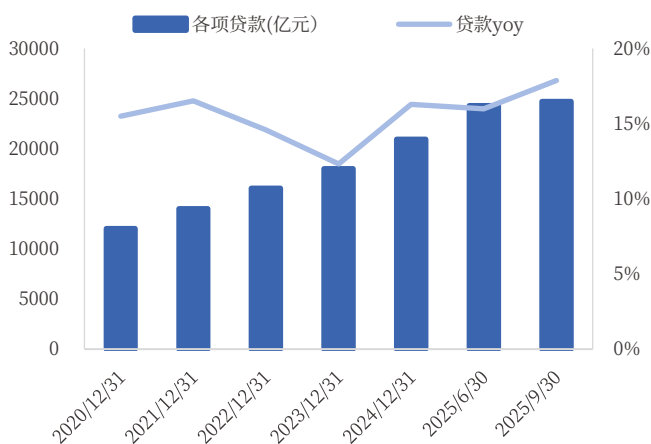
图6：江苏银行净息差及资产负债收益/成本率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

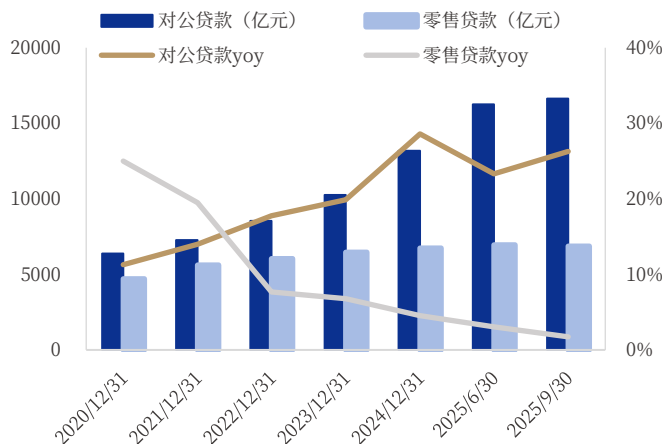
资产端信贷增长动能强劲，对公贷款为核心驱动。另截至2025年9月末，公司各项贷款余额24696亿元，较年初增长17.87%，增速优于去年同期。其中，对公贷款余额16641亿元，较年初增长26.27%，预计重点领域信贷投放保持较快增长、基础设施类贷款贡献加大。截至2025年6月末，公司制造业贷款、基础设施类贷款、绿色融资和小微贷款较年初分别增长18.9%、31%、32.1%和12.01%。零售贷款余额6865亿元，较年初增长1.73%，增速较上半年进一步收窄，预计受信用卡、经营贷增长疲软影响。截至2025年6月末，公司的住房按揭贷款、消费贷、经营贷、信用卡较年初分别+3.14%、+5.49%、-3.13%和-7.51%。

图7：江苏银行贷款规模及增速



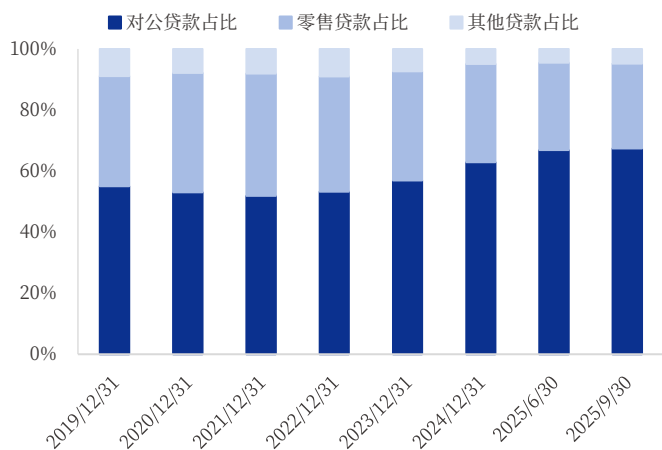
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图8：江苏银行对公、零售贷款规模及增速



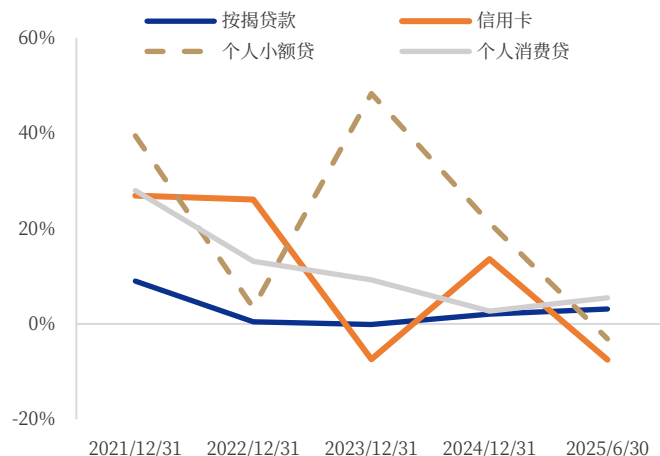
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图9：江苏银行贷款结构



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

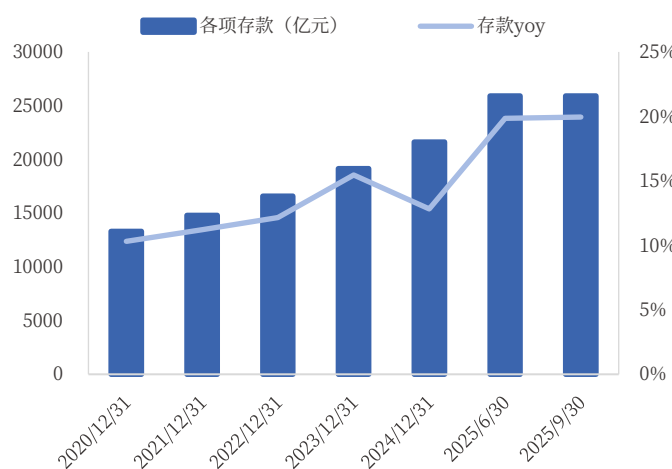
图10：江苏银行各项零售贷款增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

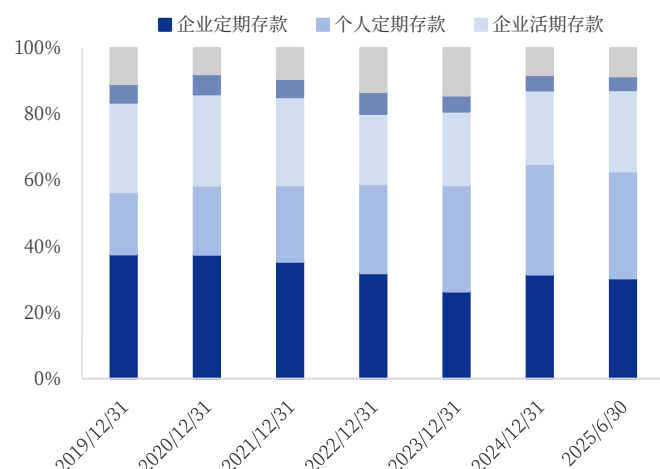
负债端存款同步高增，定期存款占比下滑。截至2025年9月末，公司各项存款余额25436.4亿元，较年初增长20.22%，主要源自对公存款的贡献；对公存款14028亿元，对私存款9461亿元，较年初分别增长20.75%和17.15%。2025年半年报显示，公司的定期存款占比63.84%，较年初有所下降，有助负债端成本刚性缓解。

图11：江苏银行存款规模及增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图12：江苏银行存款结构

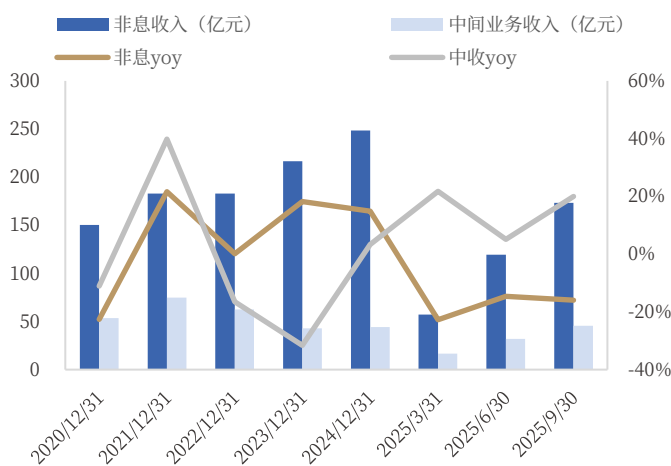


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

三、中间业务表现亮眼，投资业务短期承压

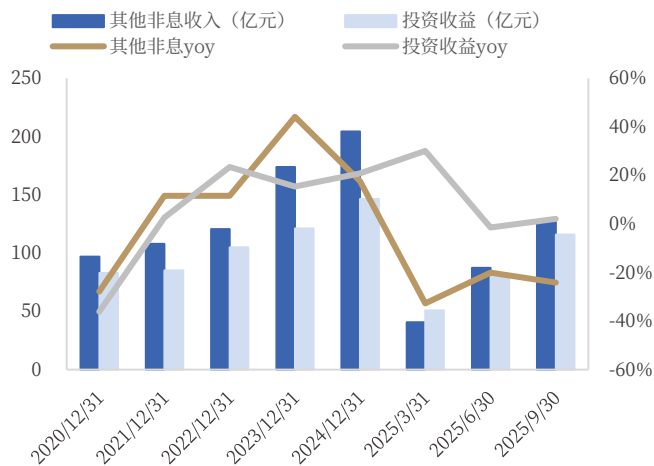
2025 年 1-9 月，公司非息收入 173.15 亿元，同比下滑 15.99%，主要受公允价值变动损益拖累。中间业务表现优异。2025 年 1-9 月，手续费及佣金净收入 45.49 亿元，同比增长 19.97%，预计受资本市场回暖、代理类业务收入增加影响。财富管理业务发展态势良好。截至 2025 年 9 月末，公司零售 AUM 超 1.6 万亿元，较年初增长约 12.68%；6 月末理财产品规模 7453.84 亿元，较年初增长 17.72%。投资业务拖累其他非息收入。2025 年 1-9 月，公司其他非息收入 127.66 亿元，同比下降 24.09%。其中，投资收益 115.99 亿元，同比增长 2.05%，较上半年的负增长略有改善；公允价值变动亏损 10.01 亿元，同比减少 128.99%。

图13：江苏银行非息、中间业务收入及增速



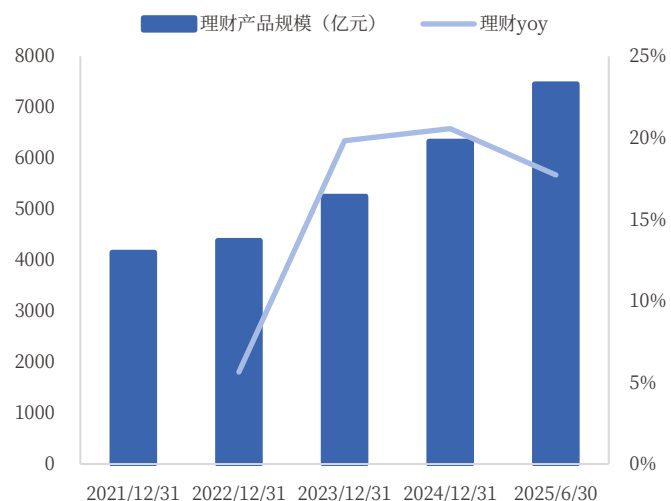
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图14：江苏银行其他非息、投资收益及增速



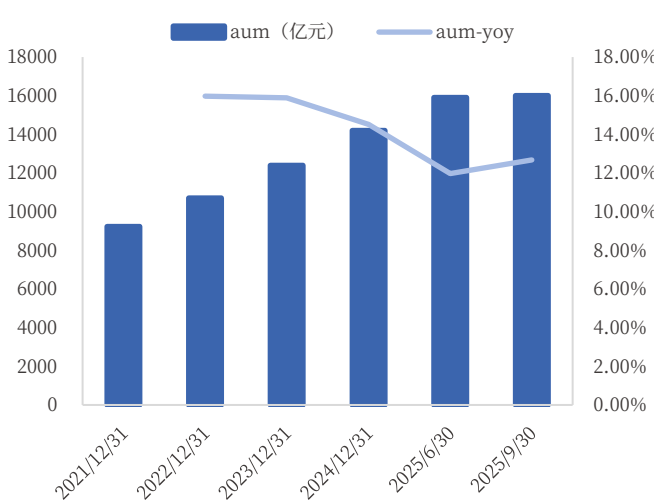
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图15：江苏银行理财产品规模及增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图16：江苏银行零售 AUM 及增速

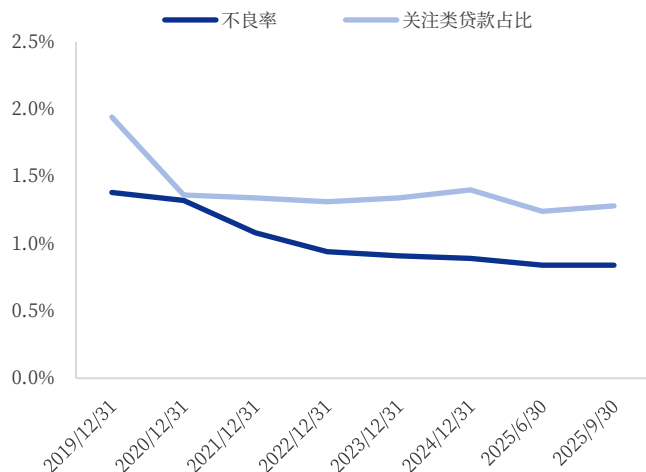


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

四、不良率稳中有降，资本充足指标边际改善

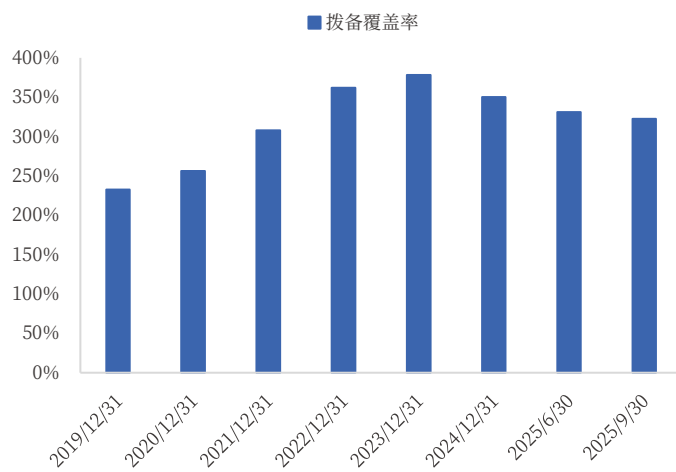
截至 2025 年 9 月末，公司整体不良贷款率为 0.84%，较年初下降 0.05 个百分点，与 6 月末持平；关注类贷款占比 1.28%，较年初下降 0.12 个百分点，较 6 月末略有上升，资产质量整体保持稳健。拨备覆盖率 322.62%，风险抵补能力充足。核心一级资本充足率 8.61%，较年初下降 0.51 个百分点，但较 6 月末实现边际改善，预计主要来自利润增长的贡献。

图17：江苏银行不良率、关注类贷款占比



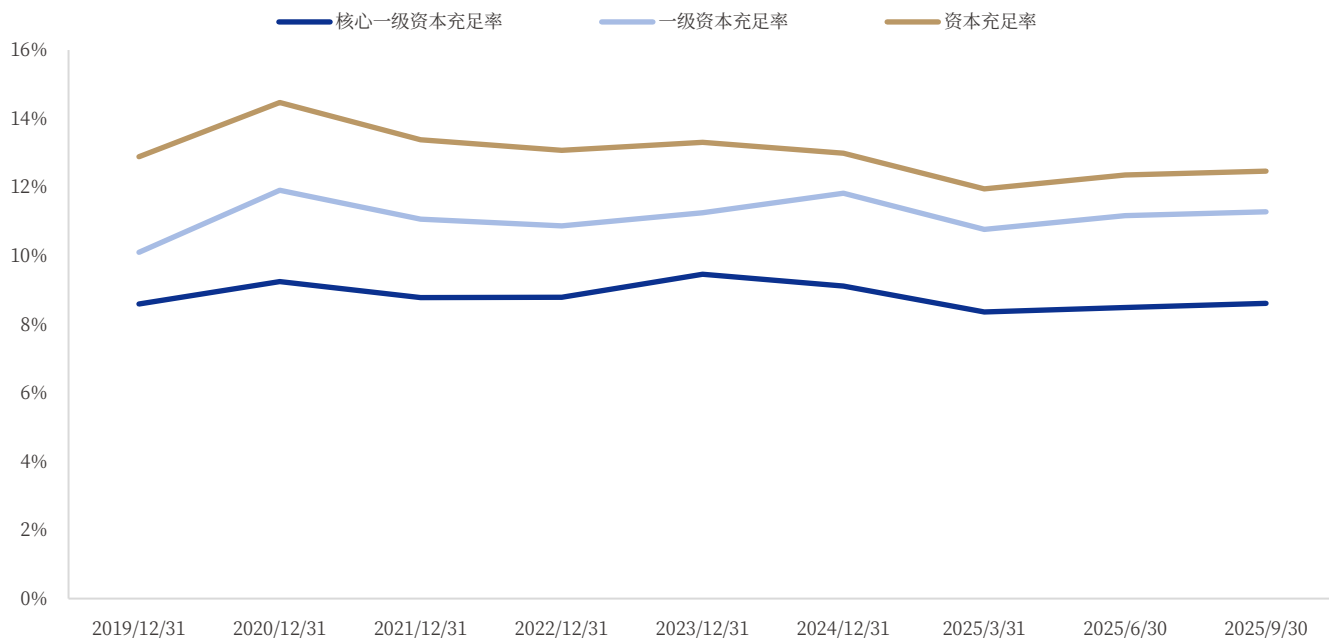
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图18：江苏银行拨备覆盖率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图19：江苏银行资本充足情况



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

五、投资建议

公司深耕江苏经济发达地区，信贷需求旺盛，区位优势显著，小微、制造业等领域优势明显，多项业务指标位居省内第一。表内存贷款增长动能强劲，聚焦重点领域，结构持续优化；零售业务稳步转型，财富管理发展态势良好。资产质量优异。2024 年分红率 30%，2025 年将继续实施中期分红。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2025-2027 年 BVPS 分别为 14.09 元/15.61 元/17.41 元，对应当前股价 PB 分别为 0.79X/0.71X/0.64X。

六、风险提示

经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，净息差承压风险。

图表目录

图 1: 江苏银行累计营收、净利及增速	3
图 2: 江苏银行 ROE.....	3
图 3: 江苏银行单季营收、净利及增速	3
图 4: 江苏银行信用减值损失	3
图 5: 江苏银行利息净收入及增速	4
图 6: 江苏银行净息差及资负收益/成本率	4
图 7: 江苏银行贷款规模及增速	4
图 8: 江苏银行对公、零售贷款规模及增速	4
图 9: 江苏银行贷款结构.....	5
图 10: 江苏银行各项零售贷款增速.....	5
图 11: 江苏银行存款规模及增速.....	5
图 12: 江苏银行存款结构	5
图 13: 江苏银行非息、中间业务收入及增速	6
图 14: 江苏银行其他非息、投资收益及增速	6
图 15: 江苏银行理财产品规模及增速	6
图 16: 江苏银行零售 AUM 及增速.....	6
图 17: 江苏银行不良率、关注类贷款占比	7
图 18: 江苏银行拨备覆盖率.....	7
图 19: 江苏银行资本充足情况.....	7

附录：

表 1：主要财务指标预测

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	74,293	80,815	87,760	95,469	104,368
增长率	5.28%	8.78%	8.59%	8.78%	9.32%
归属母公司股东净利润(百万元)	28,750	31,843	34,885	38,329	42,188
增长率	13.25%	10.76%	9.55%	9.87%	10.07%
EPS(元)	1.57	1.74	1.90	2.09	2.30
BVPS(元)	11.47	12.73	14.09	15.61	17.41
P/E(当前股价/EPS)	7.09	6.40	5.84	5.31	4.83
P/B(当前股价/BVPS)	0.97	0.87	0.79	0.71	0.64

资料来源：ifind，中国银河证券研究院

表 2: 公司财务预测表

人民币百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表				
净利息收入	55,957	66,782	74,689	83,729
净手续费及佣金	4,417	5,313	5,978	6,892
其他收入	20,442	15,665	14,802	13,748
营业收入	80,815	87,760	95,469	104,368
营业税及附加	947	1,025	1,109	1,219
业务管理费	19,983	21,746	22,491	23,870
其他业务成本	202	218	214	252
营业外净收入	-38	-91	-63	-64
拨备前利润	59,645	64,680	71,592	78,964
税前利润	18,377	22,677	22,314	25,766
所得税	41,268	42,003	49,278	53,198
计提拨备	7,962	5,420	9,009	8,832
归母净利润	31,843	34,885	38,329	42,188
资产负债表				
贷款	2,038,661	2,383,972	2,792,016	3,273,878
同业资产	199,976	250,231	298,238	355,816
证券投资	1,526,020	1,866,055	2,206,201	2,623,135
生息资产	3,418,384	4,137,349	4,859,561	5,732,874
非生息资产	533,657	809,591	876,678	1,235,142
总资产	3,952,042	4,946,940	5,736,240	6,968,016
存款	2,160,655	2,598,188	3,089,854	3,678,788
其他计息负债	1,380,285	1,856,609	2,051,070	2,545,100
非计息负债	97,443	141,959	215,275	328,956
总负债	3,638,383	4,596,756	5,356,198	6,552,844
母公司所有者权益	303,590	338,617	366,533	399,485
利率指标				
净息差(NIM)	1.86%	1.66%	1.58%	1.51%
净利差(Spread)	1.86%	1.73%	1.65%	1.61%
生息资产收益率	4.05%	3.58%	3.46%	3.36%
计息负债成本率	2.19%	1.85%	1.81%	1.75%
盈利能力				
ROAA	0.91%	0.71%	0.66%	0.61%
ROAE	13.59%	13.40%	13.34%	13.28%
拨备前利润率	73.80%	73.70%	74.99%	75.66%
所得税有效税率	19.29%	12.90%	18.28%	16.60%

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

	2024A	2025E	2026E	2027E
收入增长				
归母净利润增速	10.76%	9.55%	9.87%	10.07%
拨备前利润增速	7.60%	8.44%	10.69%	10.30%
税前利润增速	6.65%	1.78%	17.32%	7.96%
营业收入增速	8.78%	8.59%	8.78%	9.32%
净利息收入增速	6.29%	19.35%	11.84%	12.10%
净手续费及佣金增速	3.29%	20.28%	12.52%	15.30%
业务管理费用增速	12.11%	8.82%	3.43%	6.13%
规模增长				
生息资产增速	19.91%	21.03%	17.46%	17.97%
贷款增速	16.66%	16.94%	17.12%	17.26%
同业资产增速	41.49%	25.13%	19.18%	19.31%
证券投资增速	24.18%	22.28%	18.23%	18.90%
计息负债增速	15.09%	25.81%	15.40%	21.07%
存款增速	12.83%	20.25%	18.92%	19.06%
同业负债增速	10.36%	36.33%	35.79%	33.51%
归属母公司权益增速	21.24%	11.54%	8.24%	8.99%
资产质量				
不良贷款率	0.89%	0.83%	0.82%	0.81%
拨备覆盖率	350.10%	325.55%	295.54%	269.05%
拨贷比	3.12%	2.75%	2.45%	2.20%
资本				
资本充足率	12.99%	12.62%	11.73%	10.54%
核心一级资本充足率	9.12%	8.76%	8.39%	7.75%
杠杆率	7.83%	7.00%	6.53%	5.82%
每股指标				
EPS(摊薄)(元)	1.74	1.90	2.09	2.30
每股拨备前利润(元)	3.25	3.52	3.90	4.30
BVPS(元)	12.73	14.09	15.61	17.41
每股总资产(元)	215.35	269.57	312.58	379.70
P/E	6.40	5.84	5.31	4.83
P/PPOP	3.42	3.15	2.85	2.58
P/B	0.87	0.79	0.71	0.64

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016 年加入中国银河证券研究院，证券从业 9 年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn