

银行

2026年04月23日

南京银行 (601009)

—— 息差抬升驱动营收超预期，“长钱”稳步增持

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据: 2026年04月23日
 收盘价(元) 11.79
 一年内最高/最低(元) 12.20/10.29
 市净率 0.8
 股息率%(分红/股价) 4.29
 流通A股市值(百万元) 145,766
 上证指数/深证成指 4,093.25/15,043.45
 注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2026年03月31日
 每股净资产(元) 15.22
 资产负债率% 93.23
 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
 liny@swsresearch.com
 冯思远 A0230522090005
 fengsy@swsresearch.com
 李禹昊 A0230525070004
 liyh2@swsresearch.com
联系人
 李禹昊 A0230525070004
 liyh2@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件: 南京银行披露 2025 年报及 2026 一季报, 2025/1Q26 实现营收 555 亿/161 亿, 同比增长 10.5%/13.5%, 实现归母净利润 218 亿/66 亿, 同比增长 8.1%/8.0%。1Q26 不良率较年初持平 0.83%, 拨备覆盖率较年初下降 7pct 至 307%。

- **超预期的营收背后源自息差回暖的有力支撑, 前瞻计提拨备、业绩平稳释放:** 1Q26 南京银行营收同比增长 13.5% (2025: 10.5%), 归母净利润同比增长 8.0% (2025: 8.1%)。从 1Q26 盈利驱动因子来看, ① **受益于息差明显回暖, 利息净收入增速近 40%**。1Q26 利息净收入同比增长 39.4% (2025: 31.1%), 贡献营收增速 21.5pct, 规模扩张、息差同比回升分别贡献 17.9、3.7pct 形成共振。② **中收高基数叠加投资收益波动, 非息负增**。1Q26 非息收入同比下降 17.6%, 拖累营收增速约 8pct, 高基数下中收同比下降 14.6% (1Q25 中收占全年 41%), 拖累营收增速 1.8pct; 投资非息同比下降 18.8%, 拖累 6.2pct。③ **继续前瞻夯实拨备, 1Q26 减值计提贡献利润增速 9.4pct, 但成本收入比继续回落 (体现为精简机构及人员)、贡献 4.7pct。**
- **财报关注点: ① 高股息、优成长, 大股东与国寿继续主动增持。** 1Q26 江苏交控、紫金投资、中国人寿分别增持 2.63 亿元、6.55 亿元、4270 万元。② **测算息差同比、环比均回升。** 测算 1Q26 净息差 1.58%, 同比、环比分别回升 10、14bps。③ **扩表提速, 苏北政信及省外高能级城市是主要贡献。** 1Q26 贷款增速较 4Q25 提升 0.6pct 至 14.0%, 1Q26 新增贷款 1102 亿、同比多增超 200 亿; 苏北 (含盐城、徐州、宿迁、淮安、连云港) 合计贡献 2025 年资产增量的 24.1%, 北京、上海分行则合计贡献 24%。④ **1Q26 关注率回落超 10bps。** 1Q26 不良率环比持平于 0.83%、2024 年以来始终低于 0.9%; 1Q26 关注率季度环比下降 11bps 至 1.05% (较 3Q25 基本持平, 4Q25 关注率抬升或源自流动性压力下对公个户阶段性下迁)。
- **负债成本延续改善叠加资产定价平稳, 息差同比、环比均明显改善:** 测算 1Q26 南京银行息差 1.58%, 同比、环比分别回升 10、14bps。拆分来看, 在 2025 年付息负债成本改善 37bps 至 1.99% 的基础上 (24 年降幅为 13bps; 其中 25 年存款成本下降 30bps, 24 年下降 11bps), 以期初期末口径测算 1Q26 付息负债成本季度环比再降 11bps, 有力改善息差表现; 资产端, 1Q26 资产定价环比仅下降 4bps 至 3.38% (1Q25: -23bps), 或源自苏北政信定价相对较优的支撑。
- **对公支撑信贷扩张提速, 区域上侧重苏北及省外高能级城市:** 1Q26 贷款增速较 4Q25 提升 0.6pct 至 14.0%, 1Q26 新增贷款 1102 亿、同比多增超 200 亿。结构上, 1Q26 对公贷款 (含票贴) 新增超 1000 亿依旧是主力, 投向预计仍以涉政类为主 (租赁及商务服务业、基建类贡献 2025 年贷款增量的近 7 成), 零售贷款新增 71 亿、需求仍未明显拐点。区域结构上, 苏北 (含盐城、徐州、宿迁、淮安、连云港) 合计贡献 2025 年资产增量的 24.1%, 北京、上海分行则合计贡献 24%。

财务数据及盈利预测

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	50,273.07	55,541.92	62,797.53	70,749.74	79,821.25
营业总收入同比增长率 (%)	11.32	10.48	13.06	12.66	12.82
资产减值损失 (百万元)	10,596.74	13,928.09	17,268.81	21,178.90	24,939.63
资产减值损失同比增长率 (%)	20.77	31.44	23.99	22.64	17.76
归母净利润 (百万元)	20,176.73	21,807.09	23,636.26	25,753.68	28,470.08
归母净利润同比增长率 (%)	9.1	8.1	8.4	9.0	10.5
每股收益 (元/股)	1.72	1.67	1.82	1.99	2.21
ROE (%)	12.78	12.18	11.90	11.96	12.18
不良贷款率 (%)	0.83	0.83	0.83	0.82	0.82
拨备覆盖率 (%)	335.27	313.62	310.70	324.35	336.45
市盈率	6.84	7.04	6.47	5.91	5.33
市净率	0.82	0.80	0.74	0.68	0.62

- 大力核销保障资产质量稳健，1Q26 关注率回落超 10bps：**1Q26 不良率环比持平于 0.83%，2024 年以来始终低于 0.9%，在过去 2 年不良生成边际上行的背景下（2024、2025 年加回核销不良生成率为 1.02%、0.98%，2021-2023 年均仅 0.7%），大力核销是不良率低位平稳的核心（2024、2025 年分别核销 133、142 亿，在总贷款中占比分别为 1.1%、1.0%，2021-2023 年均占比为 0.7%）。前瞻指标看，*1Q26 关注率季度环比下降 11bps 至 1.05%（较 3Q25 基本持平，4Q25 关注率抬升或源自流动性压力下对公个户阶段性下迁）*，4Q25 逾期率基本稳定于 1.28%。分行业看，对公平稳改善，4Q25 不良率较 2Q25 回落 2bps 至 0.63%，其中政府类授信资产无任何不良，对公房地产贷款不良率仅 1.81%（2Q25：2.08%）；零售端不良率则较 2Q25 提升 6bps 至 1.49%，其中按揭不良率较 2Q25 提升 14bps 至 0.96%，*但近期核心城市地产销售已在回暖且持续性也好于市场预期，我们判断按揭不良率或也将于 26 年内见到拐点*。风险抵补能力方面，1Q26 拨备覆盖率环比下降 7pct 至 307%，依旧处于上市银行中上水平。
- 投资分析意见：规模扩张与息差回暖共振，驱动了南京银行利息净收入、营收超预期的亮眼表现，而大股东、险资的主动增持也彰显十足信心，看好南京银行继续实现可持续的盈利改善。**预计 2026-28 年归母净利润增速分别 8.4%、9.0%、10.5%（原 2026-27 年预测为 8.3%、8.4%，上调息差及盈利预测；新增 2028 年预测）。当前股价对应 2026 年 0.74 倍 PB，估算 2026 年 DPS 对应股息率约 4.7%，维持“买入”评级。
- 风险提示：**城投等风险超预期暴露；经济复苏低于预期，实体需求长期不振；息差持续承压。

表 1：超预期的营收背后源自息差回暖的有力支撑，前瞻计提拨备、业绩平稳释放

南京银行	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
营业收入同比增长	18.7%	9.0%	1.2%	11.3%	10.5%	13.5%
利息净收入贡献	9.9%	-0.3%	-3.4%	2.6%	16.5%	21.5%
其中：平均生息资产规模贡献	9.3%	6.3%	5.6%	6.5%	12.3%	17.9%
其中：息差变动贡献	0.6%	-6.6%	-9.0%	-3.9%	4.2%	3.7%
手续费净收入贡献	2.4%	-1.1%	-3.8%	-2.3%	3.4%	-1.8%
其他净收益贡献	6.4%	10.4%	8.5%	11.0%	-9.3%	-6.2%
营业支出贡献（成本收入比）	-1.1%	-0.9%	-1.3%	3.9%	3.1%	4.7%
拨备贡献利润	5.7%	5.4%	0.4%	-2.3%	-7.7%	-9.4%
营业外收支贡献	0.4%	-0.2%	0.2%	-0.2%	-0.1%	0.2%
实际税率等变化贡献	-2.9%	2.8%	-0.2%	-3.4%	2.6%	-0.8%
归母净利润同比增长	21.0%	16.1%	0.5%	9.1%	8.1%	8.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：2025 年异地贷款主要由北京上海等高能级城市分行及苏北贡献

序号	机构名称	机构数	2025较2020 机构数变化	2025新增资产结构		2024新增资产结构	
				新增资产 ("合计" 剔除 总行)	占比 (剔除总行)	新增资产 ("合计" 剔除 总行)	占比 (剔除总行)
总行		1	0	1,650		1,134	
南京地区	南京分行	81	12	365	16.7%	75	4.3%
	江北新区分行	14	4	227	10.4%	-4	-0.2%
苏南	苏州分行	17	9	151	6.9%	-45	-2.6%
	无锡分行	18	7	72	3.3%	23	1.3%
	常州分行	13	7	-25	-1.1%	23	1.3%
	镇江分行	11	7	107	4.9%	60	3.4%
苏中	南通分行	17	6	173	7.9%	4	0.2%
	泰州分行	12	4	83	3.8%	23	1.3%
	扬州分行	9	1	93	4.3%	55	3.2%
苏北	盐城分行	12	4	140	6.4%	146	8.3%
	徐州分行	12	8	104	4.8%	105	6.0%
	宿迁分行	8	4	72	3.3%	59	3.4%
	淮安分行	7	4	117	5.3%	100	5.7%
	连云港分行	6	3	93	4.2%	71	4.1%
省外异地	上海分行	20	3	231	10.5%	465	26.6%
	北京分行	16	1	295	13.5%	467	26.8%
	杭州分行	16	5	55	2.5%	120	6.9%
合计		290	89	2,188	100.0%	1,746	100.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：1Q26 贷款同比多增超 200 亿，对公是投放主力

增量 (亿元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公 (含票贴)	743	292	134	42	820	371	179	162	1,031
零售	3	38	166	155	78	40	64	-33	71
总贷款	756	320	300	197	897	411	243	129	1,102
金融投资	371	503	106	95	636	1,210	358	101	279
同业资产	-71	98	150	36	-43	37	-30	330	412
总资产	1,080	866	642	444	1,738	1,362	609	595	1,851
存量 (占比)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	75.7%	70.4%	75.4%	69.9%	75.6%	71.1%	76.0%	72.1%	77.7%
零售	24.2%	23.9%	24.6%	25.5%	24.4%	23.9%	24.0%	23.5%	22.3%
总贷款	49.0%	48.6%	48.6%	48.5%	48.7%	47.8%	47.6%	47.1%	47.9%
金融投资	42.1%	42.7%	42.0%	41.7%	41.3%	43.6%	43.9%	43.4%	41.7%
同业资产	3.7%	3.9%	4.4%	4.5%	4.1%	4.0%	3.8%	4.8%	5.8%
总资产	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 4：南京银行 2025 年报及 2026 一季报业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	7,752	7,894	9,561	9,695	10,809	11.5%	39.4%	26,627	34,902	31.1%
Non-interest income 非利息收入	6,438	6,396	3,908	3,898	5,302	36.0%	-17.6%	23,646	20,640	-12.7%
Net fee income 净手续费收入	1,743	1,059	1,001	480	1,489	210.1%	-14.6%	2,593	4,282	65.2%
Operating income 营业收入	14,190	14,290	13,469	13,593	16,111	18.5%	13.5%	50,273	55,542	10.5%
Operating expenses 营业支出	(3,614)	(3,990)	(2,879)	(4,990)	(3,611)	-27.6%	-0.1%	(14,988)	(15,474)	3.2%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(193)	(182)	(196)	(191)	(202)	5.8%	4.6%	(665)	(763)	14.7%
PPOP 拨备前营业利润	10,576	10,300	10,590	8,603	12,500	45.3%	18.2%	35,285	40,068	13.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(3,168)	(2,351)	(4,470)	(3,939)	(4,443)	12.8%	40.2%	(10,597)	(13,928)	31.4%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(3,194)	(2,687)	(4,762)	(3,324)	(4,455)	34.0%	39.5%	(10,681)	(13,967)	30.8%
Operating profit 营业利润	7,408	7,949	6,120	4,664	8,058	72.8%	8.8%	24,688	26,140	5.9%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(31)	14	(35)	(26)	(16)	-40.1%	-48.2%	(35)	(78)	124.4%
Profit before taxation 利润总额	7,377	7,964	6,084	4,637	8,042	73.4%	9.0%	24,653	26,062	5.7%
Income tax 所得税费用	(1,238)	(1,398)	(648)	(721)	(1,400)	94.2%	13.1%	(4,288)	(4,005)	-6.6%
Net profit 净利润	6,139	6,566	5,436	3,916	6,641	69.6%	8.2%	20,365	22,057	8.3%
Minority interest 少数股东权益	(31)	(55)	(50)	(114)	(41)	-63.7%	34.7%	(188)	(250)	na
NPAT 归属股东净利润	6,108	6,511	5,386	3,802	6,600	73.6%	8.0%	20,177	21,807	8.1%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	1,106	0	-100.0%	na	1,106	1,106	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	6,108	6,511	5,386	2,697	6,600	144.8%	8.0%	19,071	20,701	8.5%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Total loans 贷款总额	1,346,120	1,387,173	1,411,481	1,424,356	1,534,561	7.7%	14.0%	1,256,398	1,424,356	13.4%
Total deposits 存款总额	1,657,241	1,645,525	1,640,555	1,670,789	1,833,343	9.7%	10.6%	1,496,172	1,670,789	11.7%
NPLs 不良贷款余额	11,173	11,652	11,715	11,840	12,737	7.6%	14.0%	10,387	11,840	14.0%
Loan provisions 贷款损失准备	36,165	36,314	36,695	37,133	39,078	5.2%	8.1%	34,825	37,133	6.6%
Total assets 资产总额	2,765,238	2,901,438	2,962,308	3,021,820	3,206,885	6.1%	16.0%	2,591,400	3,021,820	16.6%
Total liabilities 负债总额	2,569,238	2,691,297	2,746,816	2,811,515	2,989,719	6.3%	16.4%	2,399,443	2,811,515	17.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	192,542	206,631	211,931	206,301	213,121	3.3%	10.7%	188,529	206,301	9.4%
Other equity instruments 优先股及其他	29,848	29,848	29,848	24,974	24,974	0.0%	-16.3%	29,848	24,974	-16.3%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	2,127,514	2,394,758	2,478,040	2,671,957	2,781,162	4.1%	30.7%	1,986,917	2,418,436	21.7%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	11,075	12,187	12,364	12,364	12,364	0.0%	11.6%	11,068	12,364	11.7%
EPS	0.55	0.53	0.44	0.22	0.53	144.8%	-3.2%	1.72	1.67	-2.8%
BVPS	14.69	14.51	14.73	14.67	15.22	3.8%	3.6%	14.34	14.67	2.3%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	na	na	0.58	0.56	-3.7%
PPOP/sh	0.95	0.85	0.86	0.70	1.01	45.3%	5.9%	3.19	3.24	1.7%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
ROA	0.92%	0.93%	0.74%	0.52%	0.85%	0.3pct	-0.1pct	0.83%	0.79%	0.0pct
ROE	15.21%	15.34%	12.01%	5.94%	14.29%	8.4pct	-0.9pct	12.78%	12.18%	-0.6pct
NIM 净息差	1.48%	1.32%	1.53%	1.44%	1.58%	14bps	10bps	1.34%	1.45%	11bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	24.11%	26.65%	19.92%	35.31%	21.16%	-14.1pct	-3.0pct	28.49%	26.49%	-2.0pct
Effective tax rate 有效所得税率	16.78%	17.55%	10.65%	15.55%	17.41%	1.9pct	0.6pct	17.40%	15.37%	-2.0pct
LDR 贷存比	81.23%	84.30%	86.04%	85.25%	83.70%	-1.5pct	2.5pct	83.97%	85.25%	1.3pct
NPL ratio 不良率	0.83%	0.84%	0.83%	0.83%	0.83%	0bps	0bps	0.83%	0.83%	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	323.69%	311.65%	313.22%	313.62%	306.81%	-6.8pct	-16.9pct	335.27%	313.62%	-21.7pct
Provision ratio 拨贷比	2.69%	2.62%	2.60%	2.61%	2.55%	-6bps	-14bps	2.77%	2.61%	-16bps
Credit cost 信用成本	0.25%	0.20%	0.34%	0.23%	0.30%	7bps	6bps	0.91%	1.04%	14bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	45.37%	44.76%	29.01%	28.68%	32.91%	4.2pct	-12.5pct	47.04%	37.16%	-9.9pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	12.28%	7.41%	7.43%	3.53%	9.24%	5.7pct	-3.0pct	5.16%	7.71%	2.6pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.89%	9.47%	9.54%	9.35%	9.17%	-0.2pct	0.3pct	9.36%	9.35%	0.0pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.52%	11.07%	11.11%	10.64%	10.39%	-0.3pct	-0.1pct	11.12%	10.64%	-0.5pct
CAR 资本充足率	13.02%	13.63%	13.64%	13.15%	12.83%	-0.3pct	-0.2pct	13.72%	13.15%	-0.6pct

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 5: 南京银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Net interest income 净利息收入	26,627	34,902	42,364	49,254	57,121	4.6%	31.1%	21.4%	16.3%	16.0%
Non-interest income 非利息收入	23,646	20,640	20,434	21,496	22,700	20.0%	-12.7%	-1.0%	5.2%	5.6%
Net fee income 净手续费收入	2,593	4,282	4,411	4,631	5,002	-28.6%	65.2%	3.0%	5.0%	8.0%
Operating income 营业收入	50,273	55,542	62,798	70,750	79,821	11.3%	10.5%	13.1%	12.7%	12.8%
Operating expenses 营业支出	-14,988	-15,474	-15,938	-16,735	-17,906	3.1%	3.2%	3.0%	5.0%	7.0%
Taxes and surcharges 营业税	-665	-763	-839	-923	-1,015	7.2%	14.7%	10.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	35,285	40,068	46,860	54,015	61,915	15.2%	13.6%	16.9%	15.3%	14.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-10,597	-13,928	-17,269	-21,179	-24,940	20.8%	31.4%	24.0%	22.6%	17.8%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-10,681	-13,967	-17,311	-21,226	-24,991	27.3%	30.8%	23.9%	22.6%	17.7%
Operating profit 营业利润	24,688	26,140	29,591	32,836	36,975	13.0%	5.9%	13.2%	11.0%	12.6%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	-35	-78	-86	-94	-104	-243.1%	124.4%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	24,653	26,062	29,505	32,742	36,872	12.7%	5.7%	13.2%	11.0%	12.6%
Income tax 所得税	-4,288	-4,005	-5,606	-6,712	-8,112	32.2%	-6.6%	40.0%	19.7%	20.9%
Net profit 净利润	20,365	22,057	23,899	26,030	28,760	9.3%	8.3%	8.3%	8.9%	10.5%
Minority interest 少数股东权益	-188	-250	-263	-276	-290	46.6%	33.0%	5.0%	5.0%	5.0%
NPAT 归属股东净利润	20,177	21,807	23,636	25,754	28,470	9.1%	8.1%	8.4%	9.0%	10.5%
AT1 shareholders 优先股股息	1,106	1,106	1,106	1,106	1,106	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	19,071	20,701	22,531	24,648	27,364	9.6%	8.5%	8.8%	9.4%	11.0%
Balance sheet	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Total loans 贷款总额	1,256,398	1,424,356	1,618,069	1,833,272	2,071,597	14.3%	13.4%	13.6%	13.3%	13.0%
Total deposits 存款总额	1,496,172	1,670,789	1,876,296	2,101,452	2,353,626	9.3%	11.7%	12.3%	12.0%	12.0%
NPLs 不良贷款余额	10,387	11,840	13,362	15,087	17,040	5.2%	14.0%	12.8%	12.9%	12.9%
Loan provisions 贷款损失准备	34,825	37,133	41,514	48,935	57,330	-2.1%	6.6%	11.8%	17.9%	17.2%
Total assets 资产总额	2,591,400	3,021,820	3,501,658	4,068,712	4,727,583	13.2%	16.6%	15.9%	16.2%	16.2%
Total liabilities 负债总额	2,399,443	2,811,515	3,274,964	3,824,050	4,462,861	13.4%	17.2%	16.5%	16.8%	16.7%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	188,529	206,301	222,290	239,818	259,393	11.2%	9.4%	7.8%	7.9%	8.2%
Other equity instruments 优先股及其他	29,848	24,974	24,974	24,974	24,974	0.0%	-16.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,986,917	2,418,436	2,794,164	3,230,917	3,744,981	12.0%	21.7%	15.5%	15.6%	15.9%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	11,068	12,364	12,364	12,364	12,364	7.0%	11.7%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.72	1.67	1.82	1.99	2.21	2.5%	-2.8%	8.8%	9.4%	11.0%
BVPS	14.34	14.67	15.96	17.38	18.96	6.1%	2.3%	8.8%	8.9%	9.1%
DPS	0.58	0.56	0.60	0.66	0.73	1.4%	-3.7%	8.4%	9.0%	10.5%
PPOP/sh	3.19	3.24	3.79	4.37	5.01	7.7%	1.7%	16.9%	15.3%	14.6%
Main indicators 主要指标 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
ROA	0.83%	0.79%	0.73%	0.69%	0.65%	-0.02%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.03%
ROE	12.8%	12.2%	11.9%	12.0%	12.2%	-0.29%	-0.61%	-0.28%	0.06%	0.22%
NIM 净息差	1.34%	1.44%	1.52%	1.52%	1.53%	-0.10%	0.10%	0.07%	0.01%	0.00%
Cost-to-income ratio 成本收入比	28.49%	26.49%	24.04%	22.35%	21.16%	-2.32%	-2.00%	-2.44%	-1.69%	-1.19%
Effective tax rate 有效所得税率	17.40%	15.37%	19.00%	20.50%	22.00%	2.57%	-2.03%	3.63%	1.50%	1.50%
LDR 贷存比	83.97%	85.25%	86.24%	87.24%	88.02%	3.72%	1.28%	0.99%	1.00%	0.78%
NPL ratio 不良率	0.83%	0.83%	0.83%	0.82%	0.82%	-0.07%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	335.27%	313.62%	310.70%	324.35%	336.45%	-25.31%	-21.65%	-2.92%	13.65%	12.11%
Provision ratio 拨贷比	2.77%	2.61%	2.57%	2.67%	2.77%	-0.47%	-0.16%	-0.04%	0.10%	0.10%
Credit cost 信用成本	0.91%	1.04%	1.14%	1.23%	1.28%	0.09%	0.14%	0.10%	0.09%	0.05%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	47.04%	37.16%	32.54%	30.38%	28.44%	3.40%	-9.87%	-4.62%	-2.16%	-1.94%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	5.16%	7.71%	7.02%	6.55%	6.27%	-2.88%	2.55%	-0.69%	-0.48%	-0.28%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.36%	9.35%	9.19%	8.93%	8.70%	-0.03%	-0.01%	-0.16%	-0.25%	-0.23%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.12%	10.64%	10.35%	9.97%	9.63%	-0.28%	-0.48%	-0.30%	-0.38%	-0.34%
CAR 资本充足率	13.72%	13.15%	12.71%	12.20%	11.75%	0.19%	-0.57%	-0.44%	-0.51%	-0.46%

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 6: 上市银行估值比较表 (收盘价截至 2026 年 4 月 23 日)

上市银行	代码	收盘价 (元)	自由流通市值 (亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
建设银行	601939.SH	9.73	646	7.36	7.07	0.69	0.64	9.6%	9.4%	0.75%	0.74%	4.0%	4.1%
中国银行	601988.SH	5.82	711	7.93	7.62	0.66	0.62	8.5%	8.4%	0.67%	0.65%	3.9%	4.0%
交通银行	601328.SH	6.99	1,605	6.79	6.61	0.51	0.49	7.7%	7.5%	0.62%	0.60%	4.6%	4.8%
邮储银行	601658.SH	5.19	813	7.46	7.22	0.58	0.55	8.0%	7.8%	0.46%	0.45%	4.2%	4.3%
招商银行	600036.SH	39.81	4,215	6.75	6.44	0.84	0.77	13.0%	12.4%	1.16%	1.14%	5.1%	5.2%
中信银行	601998.SH	8.37	411	6.82	6.54	0.60	0.56	9.1%	8.9%	0.71%	0.71%	4.6%	4.7%
民生银行	600016.SH	3.74	909	5.92	5.80	0.28	0.27	4.8%	4.8%	0.39%	0.39%	5.1%	5.1%
浦发银行	600000.SH	9.54	1,146	6.51	6.16	0.41	0.39	6.5%	6.5%	0.51%	0.51%	4.4%	4.6%
兴业银行	601166.SH	18.20	2,753	5.13	4.92	0.44	0.41	8.8%	8.7%	0.70%	0.69%	5.9%	6.0%
光大银行	601818.SH	3.18	501	5.49	5.45	0.36	0.34	6.7%	6.4%	0.54%	0.52%	5.5%	5.5%
华夏银行	600015.SH	7.18	366	4.64	4.75	0.34	0.33	7.6%	7.0%	0.56%	0.51%	5.8%	5.7%
平安银行	000001.SZ	11.00	898	5.28	5.24	0.44	0.42	8.7%	8.2%	0.71%	0.70%	5.4%	5.5%
浙商银行	601916.SH	2.98	427	6.83	6.82	0.44	0.42	6.6%	6.3%	0.39%	0.38%	4.7%	4.8%
南京银行	601009.SH	11.79	624	6.47	5.91	0.74	0.68	11.9%	12.0%	0.73%	0.69%	4.7%	5.1%
宁波银行	002142.SZ	32.02	1,055	6.83	6.23	0.83	0.75	13.0%	12.6%	0.82%	0.79%	3.0%	3.3%
江苏银行	600919.SH	11.20	1,484	5.66	5.15	0.71	0.63	13.2%	13.0%	0.85%	0.84%	5.1%	5.5%
上海银行	601229.SH	9.87	907	5.82	5.64	0.55	0.52	9.8%	9.4%	0.75%	0.75%	5.2%	5.4%
杭州银行	600926.SH	17.23	847	6.21	5.56	0.84	0.75	14.2%	14.2%	0.84%	0.84%	3.8%	4.3%
苏州银行	002966.SZ	8.81	326	6.97	6.39	0.71	0.66	10.6%	10.8%	0.74%	0.72%	4.5%	4.9%
成都银行	601838.SH	18.16	396	5.70	5.32	0.79	0.71	14.5%	14.0%	0.95%	0.92%	5.1%	5.3%
重庆银行	601963.SH	11.04	93	6.74	6.04	0.66	0.61	10.2%	10.5%	0.61%	0.58%	4.2%	4.5%
齐鲁银行	601665.SH	6.40	241	7.12	6.38	0.76	0.70	11.0%	11.4%	0.68%	0.67%	3.9%	4.0%
厦门银行	601187.SH	8.00	95	8.23	7.57	0.73	0.68	9.1%	9.2%	0.63%	0.63%	3.9%	4.3%
无锡银行	600908.SH	5.87	90	5.66	5.42	0.53	0.49	9.7%	9.4%	0.81%	0.78%	4.3%	4.4%
常熟银行	601128.SH	7.36	204	5.26	4.82	0.68	0.61	13.6%	13.3%	1.19%	1.20%	3.5%	3.8%
江阴银行	002807.SZ	4.79	111	5.10	4.81	0.53	0.49	10.9%	10.6%	1.01%	0.99%	4.6%	4.7%
苏农银行	603323.SH	5.03	88	4.73	4.50	0.47	0.43	10.6%	10.0%	0.89%	0.87%	3.4%	3.6%
张家港行	002839.SZ	4.76	92	5.97	5.71	0.58	0.53	10.1%	9.7%	0.87%	0.86%	2.5%	2.6%
瑞丰银行	601528.SH	5.38	90	5.18	4.94	0.50	0.46	9.9%	9.6%	0.82%	0.78%	3.9%	4.0%
紫金银行	601860.SH	2.74	75	7.31	7.11	0.40	0.35	5.8%	5.3%	0.47%	0.46%	3.3%	3.1%
沪农商行	601825.SH	8.89	495	6.84	6.63	0.63	0.59	9.5%	9.2%	0.79%	0.77%	4.9%	5.0%
渝农商行	601077.SH	7.45	391	6.49	5.95	0.60	0.55	9.6%	9.7%	0.78%	0.77%	4.3%	4.7%

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

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.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 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

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。

材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，任何人均无权在任何情况下使用他们。