

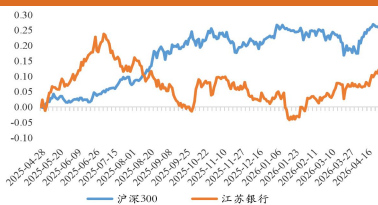
## 规模增长超预期，资产质量持续夯实

### 相关研究：

1. 《规模扩张积极，业绩具有韧性》  
2025.08.23

### 公司评级：增持（维持）

#### 近十二个月公司表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-0.59	14.45	-5.52
绝对收益	5.09	15.56	20.12

注：相对收益与沪深300相比

分析师：郭怡萍

证书编号：S0500523080002

Tel: (8621) 50295327

Email: guoyip@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号  
中国人寿金融中心10楼

### 核心要点：

#### 规模增长超预期，对公端迅速扩张

据2025年报及2026年一季报，江苏银行资产投放持续加快，规模增长超出预期，整体存贷款增速亮眼。一季度末，总资产同比增速达25.2%，较上年末提升0.4个百分点；贷款增速18.9%，较上年末提升1.1个百分点；存款增速21.8%，较上年末提升1.8个百分点，存贷业务增长动力持续增强；金融投资增速为25.8%，保持高位增长。

**公司贷款增长动能强，零售信贷相对承压。**2025年，公司贷款同比增速达26.1%，贷款增量贡献较大的行业包括租赁和商务服务业、基础设施类和制造业。2025年，零售贷款同比下降2.1%，零售贷款主要由房贷与消费贷拉动，个人经营贷和信用卡贷款则明显下降。

#### 盈利能力保持稳定，非息收入实现正增长

江苏银行盈利能力保持稳定。2025年营收增速为8.8%，较2025年三季度改善。一季度，营业收入增速8.4%，归母净利润增速8.2%，净利润增速保持基本稳定。

**江苏银行经营业绩由净利息收入与非息收入双驱动。**一季度，江苏银行利息净收入增速达7.3%，核心盈利能力仍然较强；非息收入实现正增长，增速达11.7%；手续费净收入增速23.8%，预计主要由代理业务贡献。

2025年，江苏银行净息差为1.73%，较上年下降13BP，与行业趋势保持一致。结合一季度利息收入和资产扩张情况来看，一季度净息差仍有所下行。

#### 资产质量稳健，风险抵补能力充足

江苏银行资产质量继续保持稳健态势，风险抵御能力充足。一季度末，不良贷款率为0.81%，较上年末下行0.03个百分点，贷款逾期率为1.12%，较上年末下行0.05个百分点，资产质量进一步夯实。

一季度末，江苏银行拨备覆盖率308.36%，虽较上年末有所下降，但仍处于较高水平。公司核心资本充足率为8.5%，资本充足率为12.24%。

#### 投资建议

江苏银行规模扩张积极，受益于区域经济增长动能，对公信贷需求旺盛，有助于实现以量补价。公司资产质量持续夯实，风险抵补能力充足。公司经营业绩有望维持较优水平，促进估值水平修复。预计2026~2028年归母净利润增速为8.9%/9.7%/10.9%（2026~2027年归母净利润增速预测前值为7.5%/7.7%），对应EPS为2.14/2.35/2.61元，现价对应PB为0.69/0.56/0.48倍。维持公司“增持”评级。

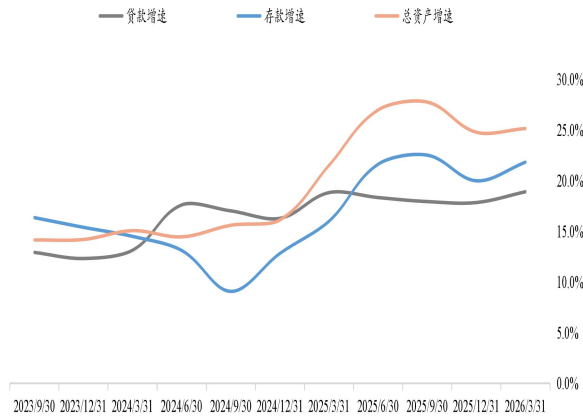
#### 风险提示

息差下行超预期；资产质量波动，信用风险加快释放。

财务预测	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	87,942	96,162	107,900	118,485
营收增速 (%)	8.8	9.4	12.2	9.8
归母净利润 (百万元)	34501	37581	41221	45698
归母净利润增速 (%)	8.3	8.9	9.7	10.9
EPS (元)	1.76	2.14	2.35	2.61
ROE (%)	14.04	13.44	12.29	11.40
PB (倍)	0.81	0.69	0.56	0.48
股息率 (%)	4.97	5.41	5.93	6.58

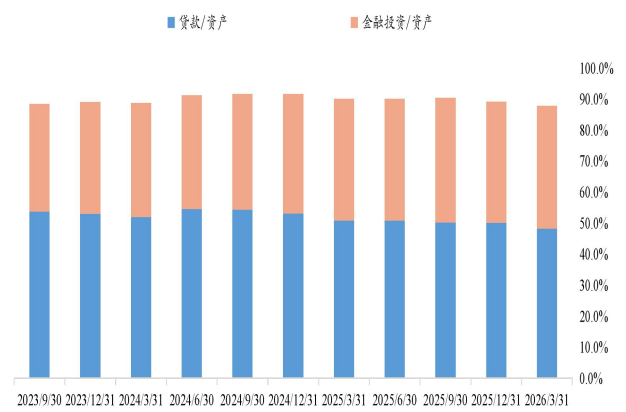
资料来源：Wind、公司财报、湘财证券研究所

图1 规模增长情况



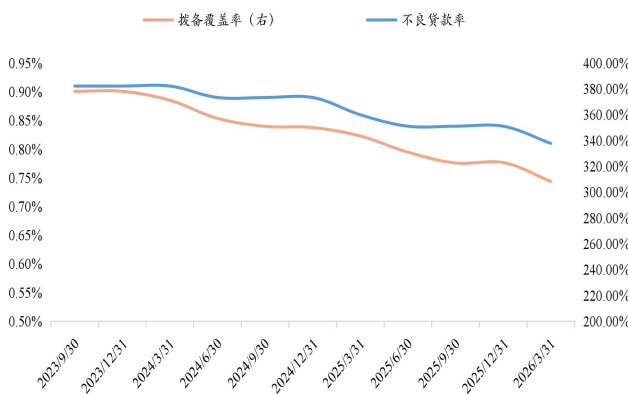
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图2 资产结构



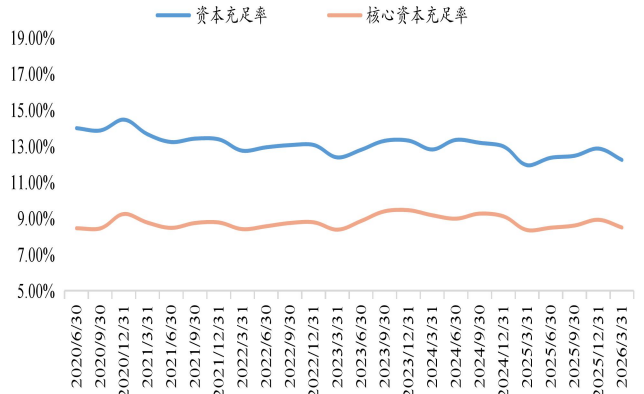
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图3 资产质量指标



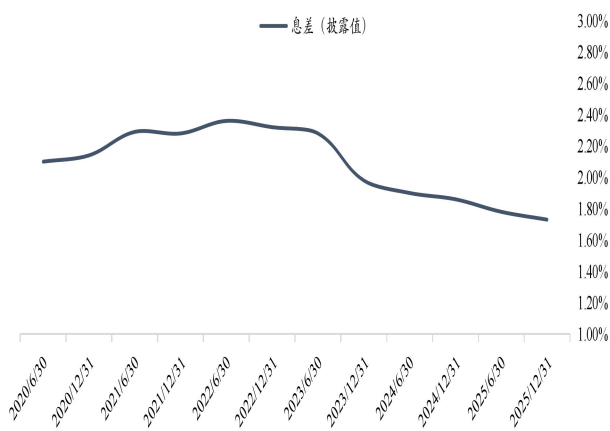
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图4 资本充足率



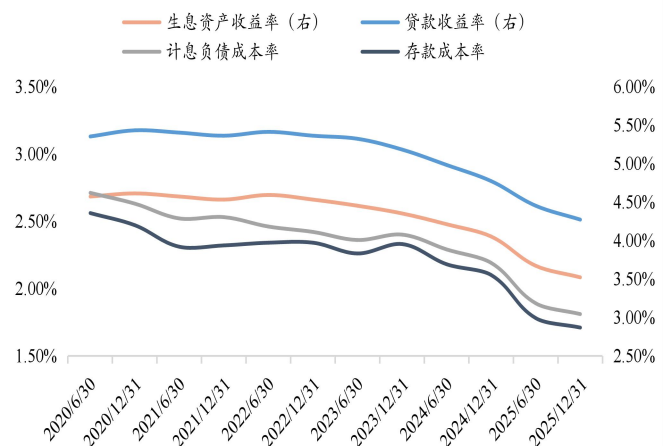
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图5 息差 (披露值)



资料来源: Wind、湘财证券研究所

图6 资产收益率与负债成本率



资料来源: Wind、湘财证券研究所

**附表 1 财务报表与盈利预测 (单位: 百万元)**

利润表	2025	2026E	2027E	2028E	财务指标	2025	2026E	2027E	2028E
净利息收入	67,517.84	74,267.23	84,104.44	91,946.48	<b>业绩增长</b>				
净手续费收入	5,655.01	6,220.51	6,531.54	6,988.75	利息净收入增速	20.7%	10.0%	13.2%	9.3%
其他非息收入	14,769.52	15,674.44	17,264.00	19,550.07	净手续费收入增速	28.0%	10.0%	5.0%	7.0%
<b>营业收入</b>	<b>87,942.37</b>	<b>96,162.18</b>	<b>107,899.98</b>	<b>118,485.30</b>	非息净收入增速	-17.8%	7.2%	8.7%	11.5%
<b>营业成本</b>	<b>24,655.19</b>	<b>25,448.26</b>	<b>28,960.79</b>	<b>32,080.33</b>	营业收入增速	8.8%	9.3%	12.2%	9.8%
<b>拨备前利润</b>	<b>63,171.12</b>	<b>70,643.10</b>	<b>78,864.27</b>	<b>86,317.70</b>	归母净利润增速	8.3%	8.9%	9.7%	10.9%
资产减值损失	22,104.77	22,772.78	26,357.58	28,108.42	<b>盈利能力</b>				
所得税	4,782.59	8,516.71	9,341.58	10,356.14	ROAE	14.04%	13.44%	12.29%	11.40%
<b>归母净利润</b>	<b>34,501.00</b>	<b>37,580.86</b>	<b>41,220.67</b>	<b>45,697.53</b>	ROAA	0.82%	0.75%	0.70%	0.67%
<b>资产负债表</b>	<b>2,025.00</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	RORWA	1.30%	1.24%	1.16%	1.12%
同业资产	328,940.47	394,728.56	453,937.84	499,331.63	净利差-测算值	1.71%	1.61%	1.56%	1.53%
贷款净额	2,411,711.32	2,747,575.89	3,126,121.17	3,489,066.67	成本收入比	26.67%	25.13%	25.51%	25.77%
金融投资	1,927,887.79	2,409,859.73	2,891,831.68	3,181,014.85	非息收入占比	23.22%	22.77%	22.05%	22.40%
<b>资产总计</b>	<b>4,931,316.05</b>	<b>5,626,490.07</b>	<b>6,735,358.81</b>	<b>7,528,811.36</b>	<b>资产质量</b>				
同业负债	977,293.75	994,039.75	1,316,857.48	1,469,745.83	不良贷款余额	20,637	22,255	25,009	27,564
存款余额	2,589,723.92	2,954,382.67	3,361,420.61	3,751,684.59	不良净生成率	1.15%	0.97%	0.95%	0.83%
<b>负债合计</b>	<b>4,581,733.98</b>	<b>5,231,788.18</b>	<b>6,270,749.90</b>	<b>6,998,789.66</b>	不良贷款率	0.84%	0.81%	0.80%	0.79%
<b>股东权益合计</b>	<b>349,582.07</b>	<b>394,701.89</b>	<b>464,608.91</b>	<b>530,021.70</b>	拨备覆盖率	323%	308%	290%	285%
<b>估值指标</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	拨贷比	2.70%	2.49%	2.32%	2.25%
EPS (元)	1.76	2.14	2.35	2.61	<b>资本状况</b>				
BVPS (元)	19.05	21.51	25.32	28.88	资本净额	380,505	400,331	422,824	448,599
每股股利 (元)	0.56	0.61	0.67	0.75	核心资本净额	264,155	283,981	306,474	332,249
P/E	6.45	5.30	4.83	4.36	资本充足率	12.87%	11.87%	10.47%	9.94%
P/B	0.81	0.69	0.56	0.48	核心资本充足率	8.93%	8.42%	7.59%	7.36%
股息收益率	4.97%	5.41%	5.93%	6.58%	RWA	2,956,834	3,373,663	4,038,545	4,514,302

资料来源: Wind、公司财报、湘财证券研究所

## 分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。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。

## 湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

## 重要声明

湘财证券股份有限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。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应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书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。