

公司研究 | 点评报告 | 江苏银行 (600919.SH)

# 以稳为美，穿越周期

## ——2025 年报及 2026 年一季报点评

### 报告要点

江苏银行 2026Q1 营收增速 8.4% (2025 年 8.8%)，归母净利润增速 8.2% (2025 年 8.3%)，业绩增速始终保持平稳。2025 年利息高增消化投资高基数，资本逐季回升。2026Q1 核心一级资本充足率 8.5% (2025 年末 8.9%)，预计今年逐季度回升。2026Q1 贷款高基数下同比多增，2025 年度净息差披露值 1.73%，同比下降 13BP，预计 2026Q1 仍有一定幅度下行。近期葛仁余董事长到龄辞任，行长袁军顺序接任董事长，有序传承保持战略连续性和经营稳定性。目前 2026 年 PB 估值 0.74x，预期股息率 5.4%，重点推荐，维持“买入”评级。

### 分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002



谢金彤

江苏银行 (600919.SH)

2026-05-06

# 以稳为美，穿越周期

## ——2025 年报及 2026 年一季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

### 事件描述

江苏银行 2026Q1 营收增速 8.4% (2025 年 8.8%，Q4 单季增速 12.1%)，归母净利润增速 8.2% (2025 年 8.3%，与前三季度增速基本持平)，业绩增速始终保持平稳。

### 事件评论

- **2025 年利息高增消化投资高基数，资本逐季回升。** 1) 2025 年高速扩表带动利息大幅增长 20.7%，支撑总营收平稳增长，非息收入同比下降 17.8%，完全消化 2024 年债券牛市带来的投资收益高基数压力。2) 2026Q1 利息增速 7.3%，随着基数上升，今年预计增速中枢回落，但非息收入同比高增长 11.7%，其中投资收益 (含公允价值损益) 增长 15.8%，中收高增 23.8% (2025 年增速也高达 28%)，预计受益于财富管理景气回升。3) 2025 年度所得税率同比下降支撑盈利增速，2026Q1 税率同比明显上升 5pct，但节约信用减值支撑利润稳定增长。2026Q1 核心一级资本充足率 8.5% (2025 年末 8.9%)，考虑 Q1 贷款集中投放和中期分红因素，通常是年内低点，预计今年逐季度回升。考虑今年总资产增速预计合理降速，同时 ROE 稳定、RWA 风险权重下降，当前资本能够维持紧平衡状态。
- **2026Q1 贷款高基数下同比多增，负债成本连续改善。** 2025 年总资产历史性增长 24.8%，2026Q1 较期初进一步高增长 13.2% 达到 5.58 万亿元。贷款 2025 年增长 17.8%，增量 3739 亿元创历史新高，2026Q1 贷款增量 2207 亿元，高基数下同比多增 (去年同期 1668 亿元)。随着基数走高，合理预计全年贷款增量同比少增，但增速保持双位数以上。区域经济优势稳固，一季度末江苏省的信贷同比增速 9.5%，保持领先全国。结构方面，2026Q1 对公贷款较期初增长 13.9% (2025 年增长 26.1%)，零售贷款较期初下滑 1.5% (2025 年度下滑 2.1%)，与全省信贷增长结构匹配，预计去年以来消费贷款投放转向自营业务为主。2026Q1 存款较期初高增长 16.0%，2025 年度增长 20.0%，开门红呈现存贷两旺特征。2025 年度净息差披露值 1.73%，同比下降 13BP，预计 2026Q1 仍有一定幅度下行，在资产规模高速扩张的阶段收益率有所降低。1) 2025 年度贷款收益率同比下降 50BP 至 4.27%，考虑目前全国企业新发贷款利率已经企稳，预计后续降幅有限。2) 2025 年度存款成本率同比下降 39BP 至 1.71%，预计 2026-2027 年仍有可观的下行空间。
- **2025 年以来不良生成率下降，关注零售风险改善进程。** 贷款规模扩张背景下，2025 年、2026Q1 不良率连续下降 5BP、3BP 至 0.81%，达到上市以来新低，2026Q1 关注率下降 16BP 至 1.16%，金额环比明显收敛。测算 2025 年不良净生成率 1.22%，同比下降 19BP。阶段三分类来看，贷款和债权投资基本无缺口，风险认定充分。未来关注零售资产质量改善进程，2025 年零售贷款 (不含经营贷) 不良率同比上升 8BP 至 0.96%，经营贷占比较低影响有限。拨备覆盖率 2026Q1 环比下降 15pct 至 308%，预计全年保持 300% 以上。
- **投资建议：** 近期管理层换届，葛仁余董事长到龄辞任，行长袁军顺序接任董事长，有序传承保持战略连续性和经营稳定性。长期以来坚持“四化”战略与稳健经营底色，2024 年以来经营导向强调“不求最快、但求最稳”。作为低估值、高股息的龙头大型城商行，目前 2026 年 PB 估值 0.74x，预期股息率 5.4%，重点推荐，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期；
- 2、资产质量出现明显波动。

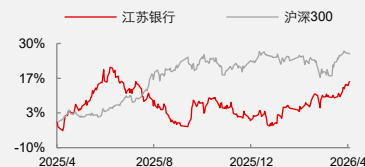
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	11.40
总股本(万股)	1,835,132
流通A股/B股(万股)	1,835,132/0
每股净资产(元)	14.40
近12月最高/最低价(元)	12.64/9.65

注：股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

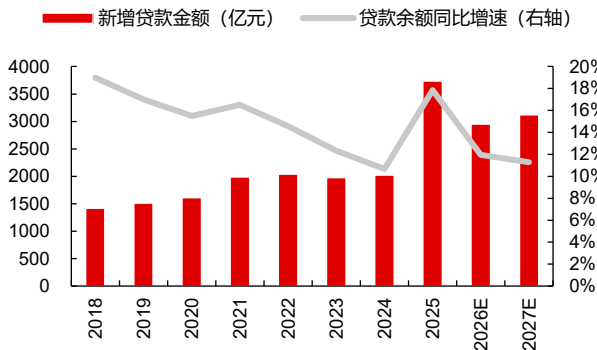
### 相关研究

- 《低估值+稳增长的红利价值典范》2025-12-09
- 《业绩增长确定性强，规模高增长——2025 年三季报点评》2025-11-09
- 《营收增速上行，资产规模大幅扩张——2025 年中报点评》2025-08-25



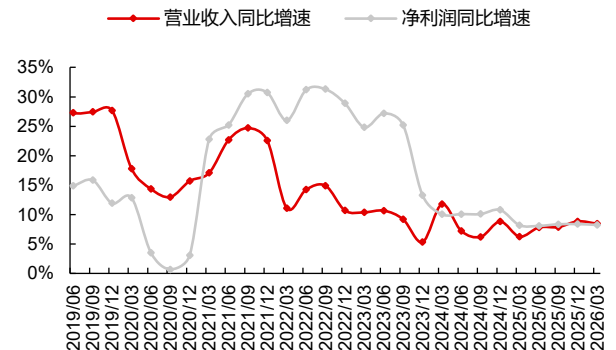
更多研报请访问  
长江研究小程序

图 1：预计江苏银行 2026 年贷款增速保持 10% 以上稳定扩张



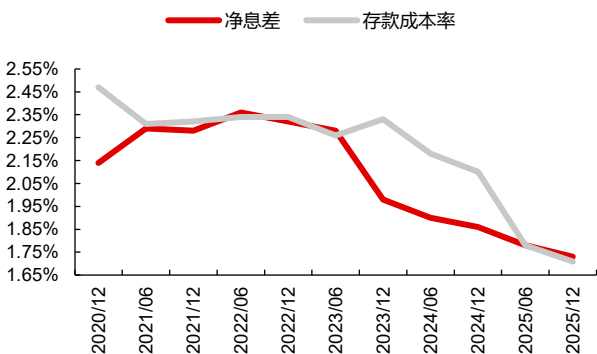
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 2：预计江苏银行将继续保持营收、利润稳定增长



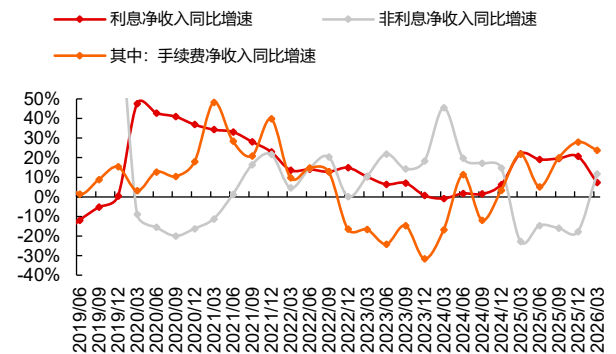
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 3：江苏银行存款成本率仍有下行空间，预计净息差将企稳



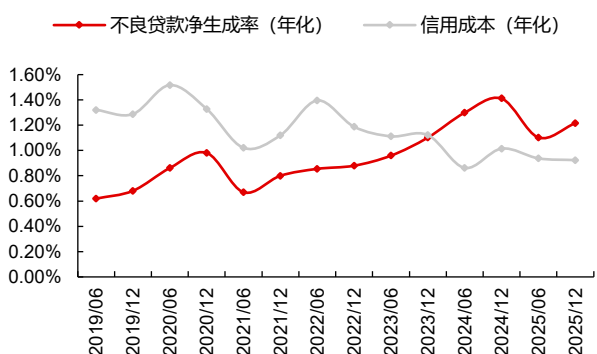
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 4：江苏银行 2025 年以来利息净收入保持高速增长



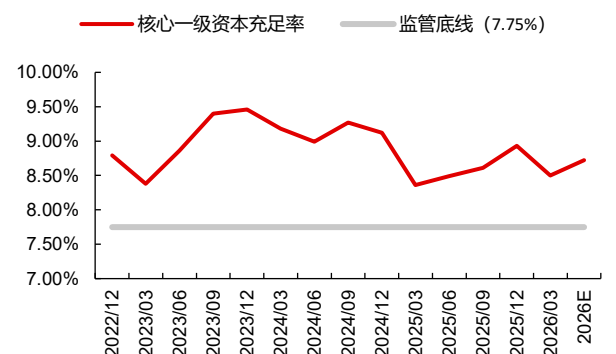
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 5：2025 年以来江苏银行的不良净生成率趋势下降



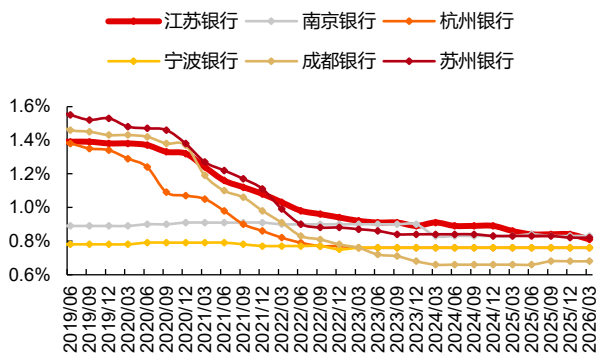
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 6：目前江苏银行的核心一级资本充足率保持紧平衡



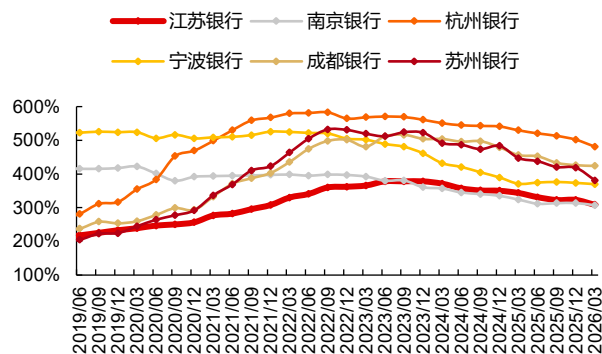
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 7：2026Q1 江苏银行的不良贷款率环比下降 3BP



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 8：2026Q1 末江苏银行的拨备覆盖率保持充裕



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 9：江苏银行盈利预测及估值

单位：千元	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	2,980,294,692	3,403,361,837	3,952,041,570	4,931,316,046	5,581,418,948	5,693,047,327	5,749,977,800	5,807,477,578	6,465,680,478	7,198,482,211
增速（较期初）	13.80%	14.20%	16.12%	24.78%	13.18%	15.45%	16.60%	17.77%	11.33%	11.33%
负债总额	2,764,863,353	3,144,245,806	3,638,383,352	4,581,733,981	5,225,308,567	5,331,930,758	5,377,305,402	5,431,303,854	6,061,981,336	6,764,901,829
增速（较期初）	14.21%	13.72%	15.72%	25.93%	14.05%	16.37%	17.36%	18.54%	11.61%	11.60%
营业收入	70,570,422	74,293,433	80,815,212	87,942,367	24,180,308	48,107,367	72,060,265	94,307,893	101,542,151	108,849,893
增速（同比）	10.66%	5.28%	8.78%	8.82%	8.41%	7.23%	7.26%	7.24%	7.67%	7.20%
归属于母公司股东的净利润	25,385,993	28,750,352	31,843,213	34,501,004	10,582,060	21,894,016	33,141,038	37,305,796	40,090,092	43,266,852
增速（同比）	28.90%	13.25%	10.76%	8.35%	8.20%	8.18%	8.37%	8.13%	7.46%	7.92%
净息差	2.32%	1.98%	1.86%	1.73%	1.59%	1.62%	1.59%	1.59%	1.61%	1.61%
成本收入比	24.52%	23.99%	24.73%	26.67%	20.72%	21.50%	20.50%	24.80%	24.00%	23.00%
不良贷款率	0.94%	0.89%	0.89%	0.84%	0.81%	0.81%	0.81%	0.81%	0.80%	0.79%
拨备覆盖率	362.07%	389.53%	350.10%	322.98%	308.36%	310.90%	307.95%	307.24%	301.53%	301.22%
不良贷款净生成率（年化）	0.88%	1.10%	1.41%	1.22%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	0.88%	0.80%
信用成本（年化）	1.19%	1.12%	1.01%	0.92%	0.88%	0.88%	0.85%	0.86%	0.85%	0.83%
ROA	0.91%	0.90%	0.87%	0.78%	0.81%	0.82%	0.83%	0.69%	0.65%	0.63%
ROE	14.87%	14.36%	13.65%	13.12%	15.86%	15.57%	15.73%	12.97%	12.75%	12.63%
核心一级资本充足率	8.79%	9.46%	9.12%	8.93%	8.50%	8.45%	8.71%	8.72%	8.56%	8.39%
一级资本充足率	10.87%	11.25%	11.82%	11.67%	11.03%	10.91%	11.14%	11.13%	10.72%	10.33%
资本充足率	13.07%	13.31%	12.99%	12.87%	12.24%	11.66%	11.87%	11.86%	11.40%	11.00%
EPS（元）	1.62	1.48	1.65	1.76	0.56	1.12	1.73	1.92	2.07	2.24
BVPS（元）	11.42	11.47	12.73	14.06	14.40	14.71	15.32	15.50	16.96	18.54
每股分红（元）	0.52	0.47	0.52	0.56				0.62	0.66	0.72
P/E	7.06	7.69	6.90	6.49				5.95	5.51	5.08
P/B	1.00	0.99	0.90	0.81				0.74	0.67	0.62
股息率	4.52%	4.12%	4.57%	4.95%				5.40%	5.83%	6.31%

资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：估值数据截至 2026 年 04 月 29 日收盘价）

## 风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

## 财务报表及预测指标 (单位: 千元)

合并资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	合并利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>资产合计</b>	<b>4,931,316,046</b>	<b>5,807,477,578</b>	<b>6,465,680,478</b>	<b>7,198,482,211</b>	<b>营业收入</b>	<b>87,942,367</b>	<b>94,307,893</b>	<b>101,542,151</b>	<b>108,849,893</b>
现金及存放央行款项	185,383,013	225,345,923	249,872,862	276,901,603	利息净收入	67,517,837	74,405,128	83,815,982	93,278,211
发放贷款和垫款	2,411,711,317	2,704,931,266	3,013,018,874	3,363,416,535	手续费净收入	5,655,012	6,101,452	6,427,573	6,785,412
金融投资	1,927,887,785	2,352,028,419	2,637,997,635	2,936,980,742	投资收益等	14,769,518	13,801,312	11,298,597	8,786,270
交易性金融资产	548,022,431	609,319,238	683,402,758	760,857,672	营业支出	-46,759,959	-47,268,671	-51,000,847	-54,312,866
债权投资	672,674,806	802,868,359	900,484,372	1,002,542,695	PPOP	63,216,073	69,949,821	76,129,978	82,699,283
其他债权投资	706,383,572	939,095,414	1,053,274,468	1,172,649,583	信用减值损失	-22,033,665	-22,910,600	-25,588,674	-28,162,256
其他权益工具投资	806,976	745,408	836,038	930,792	营业利润	41,182,408	47,039,222	50,541,304	54,537,027
存放同业款项	105,884,564	63,882,253	71,122,485	79,183,304	归母净利润	34,501,004	37,305,796	40,090,092	43,266,852
拆出资金	169,668,221	127,764,507	142,244,971	158,366,609	<b>经营指标</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
买入返售金融资产	53,387,681	87,112,164	96,985,207	107,977,233	资产合计增速	24.78%	17.77%	11.33%	11.33%
其他资产合计	77,393,465	246,413,047	254,438,444	275,656,185	贷款增速	17.84%	11.95%	11.29%	11.59%
<b>负债合计</b>	<b>4,581,733,981</b>	<b>5,431,303,854</b>	<b>6,061,981,336</b>	<b>6,764,901,829</b>	负债合计增速	25.93%	18.54%	11.61%	11.60%
向中央银行借款	212,628,422	203,261,715	226,298,817	251,946,877	存款增速	19.99%	19.89%	10.96%	10.88%
同业金融机构存放款项	604,694,448	638,822,534	711,224,853	791,833,043	营业收入增速	8.82%	7.24%	7.67%	7.20%
拆入资金	241,761,480	290,373,879	323,284,024	359,924,111	利息净收入增速	20.66%	10.20%	12.65%	11.29%
卖出回购金融资产	130,837,825	174,224,327	193,970,414	215,954,466	非利息收入增速	-17.84%	-2.55%	-10.94%	-12.15%
吸收存款	2,589,723,921	3,091,656,060	3,430,500,839	3,803,908,548	成本收入比	26.67%	24.80%	24.00%	23.00%
应付债券	652,947,771	842,084,249	937,523,669	1,043,779,921	归母净利润增速	8.35%	8.13%	7.46%	7.92%
其他负债合计	149,140,114	190,881,090	239,178,721	297,554,863	EPS	1.76	1.92	2.07	2.24
<b>股东权益合计</b>	<b>349,582,065</b>	<b>376,173,724</b>	<b>403,699,141</b>	<b>433,580,382</b>	BVPS	14.06	15.50	16.96	18.54
股本	18,351,324	18,351,324	18,351,324	18,351,324	ROE	13.12%	12.97%	12.75%	12.63%
其他权益工具	79,977,830	79,977,830	79,977,830	79,977,830	ROA	0.78%	0.69%	0.65%	0.63%
资本公积	47,896,943	47,896,943	47,896,943	47,896,943	净息差	1.73%	1.59%	1.61%	1.61%
其他综合收益	5,351,835	7,067,204	7,067,204	7,067,204	不良贷款率	0.84%	0.81%	0.80%	0.79%
盈余公积	42,453,008	47,730,727	53,426,091	59,597,969	拨备覆盖率	323%	307%	302%	301%
一般风险准备	67,025,147	74,062,106	81,655,924	89,885,095	<b>估值</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
未分配利润	76,905,151	89,423,288	102,806,022	117,359,664	P/E	6.49	5.95	5.51	5.08
少数股东权益	11,620,827	11,664,302	12,517,803	13,444,353	P/B	0.81	0.74	0.67	0.62
归属于本行股东的权益	337,961,238	364,509,423	391,181,338	420,136,029	股息率	4.95%	5.40%	5.83%	6.31%

资料来源: Wind, 上市银行财务报告, 长江证券研究所 (注: 估值截至 2026 年 04 月 29 日收盘价)

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数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，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内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，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。