

2026 年 05 月 07 日

江苏银行 (600919. SH)

投资评级：买入（维持）

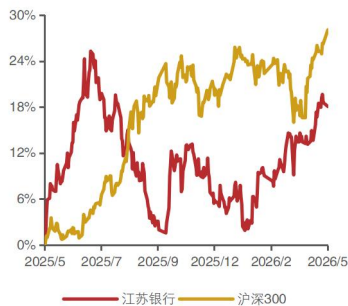
——中收高增彰显财富管理优势，资产质量持续向好

证券分析师

丁黄石
SAC: S1350526040001
dinghuangshi@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026 年 05 月 06 日

收盘价 (元)	11.25
一年内最高/最低 (元)	12.64/9.65
总市值 (百万元)	206,452.40
流通市值 (百万元)	206,452.40
总股本 (百万股)	18,351.32
资产负债率 (%)	93.62
每股净资产 (元/股)	14.40

资料来源：聚源数据

投资要点：

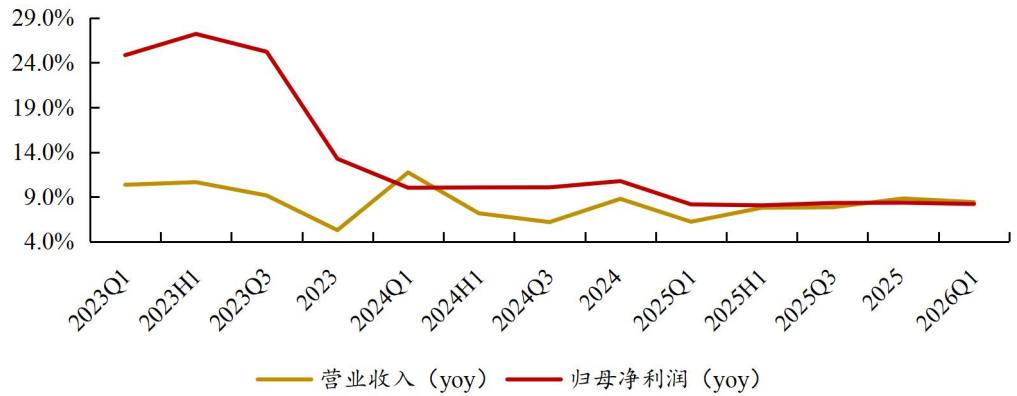
- 信贷增速高位提升，贷款派生及财富客户贡献存款增长。**江苏银行 26Q1 贷款同比 +18.9%，较 25 年全年增速提升 1.1pct；其中对公、个贷同比分别 +26.6%、-6.0%，对公强零售弱的现象符合行业趋势。结合年报数据，2025 全年对公贷款增量 3441 亿元，租赁及商务服务行业增量 1404 亿元，同比超 40%，政信类业务仍为信贷主要投向；零售端按揭及消费贷投放相对平稳，但经营贷及信用卡规模缩水，或主要源于对高风险贷款的压降。公司 26Q1 存款同比 +21.8%，增速边际提升 1.8pct，仍处高位，其中对公存款同比 +18.4%，我们判断或主要源于对公信贷派生；零售存款同比 +20.3% 增长强劲，增长动能或来自财富客户增长引流行外存款。
- 高基数下净利息收入增速放缓，息差企稳仍待观察。**公司 Q1 净利息收入同比增速放缓至 7.3%，源于 25 年同期增速较快 (yoy+21.9%)，形成高基数。公司 2025 年净息差 1.73%，较 25H1 下降 5bp，息差压力或主要来自资产端，一是城投经营性债务置换下新发放贷款利率尚未企稳，二是高票息债券资产到期，新配置债券资产摊薄当前收益率；负债端高息定存到期释放存款成本压力，2025 年计息负债成本率 1.81%，较 25H1 下降 8bp。受负债端成本改善影响，当前净息差降幅虽趋缓，但彻底企稳仍依赖于需求修复下贷款收益率的回升。
- 中收高增彰显财富管理优势，其他非息收入增速转正。**江苏银行 26Q1 手续费及佣金收入同比 +23.8%，增速虽降但仍处于高位，2025 年代理业务、托管等手续费收入增长强劲。公司在中小行里财富管理业务具有优势，其零售 AUM 总规模居城商行首位，公募基金托管规模亦位列城商行第一，26Q1 手续费及佣金收入占营收比重提升至 8.4%。公司 26Q1 其他非息收入同比 +6.7% 增速转正，主要源于公允价值变动科目贡献。在当前低利率水平下其他非息收入占比营收持续下降，我们认为未来金融市场业务或更注重板块协同、流动性管理及资产负债调节，而非单一利润指标。
- 资产质量持续向好，拨备或逐步释放。**公司 26Q1 不良、关注、逾期率分别为 0.81%、1.16%、1.12%，环比分别下降 3bp、16bp、5bp，风险指标普遍改善。2025 年对公行业风险整体平稳，但房地产不良率同比大幅上升，或源于部分项目风险暴露，零售压力主要来自个人经营性贷款。26Q1 拨备覆盖率、拨贷比分别为 308.36%、2.43%，环比分别降 14.62pct 和 27bp，公司 2025 减值损失同比多提 19.9%，但 26Q1 同比少提，或反映公司资产质量向好企稳后，将逐步通过释放拨备补充盈利。
- 盈利预测与评级：**江苏银行 2025 年业绩增速平稳，营收、归母净利润 yoy 分别为 8.8% 和 8.3%，26Q1 手续费及佣金收入延续高增，彰显其财富管理优势。公司深耕本地，受益于江苏经济发展带来的区位优势，管理层平稳更迭后战略持续性亦可维持，30% 分红水平长期稳定，或应享有一定的估值溢价，维持“买入”评级。我们预测江苏银行 26-28 年归母净利润同比增速分别为 7.8%/11.1%/5.1%。
- 风险提示：经济下行风险，房价下行导致房地产信贷质量恶化，零售业务风险上升。**

盈利预测与估值 (人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (亿元)	808	879	968	1076	1158
同比增长率 (%)	8.8%	8.8%	10.0%	11.2%	7.7%
归母净利润 (亿元)	318	345	372	413	434
同比增长率 (%)	10.8%	8.3%	7.8%	11.1%	5.1%
每股收益 (元/股)	1.74	1.88	2.03	2.25	2.37
ROE (%)	14.2%	13.9%	13.6%	13.7%	13.0%
市盈率 (P/E)	6.5	6.0	5.6	5.0	4.8

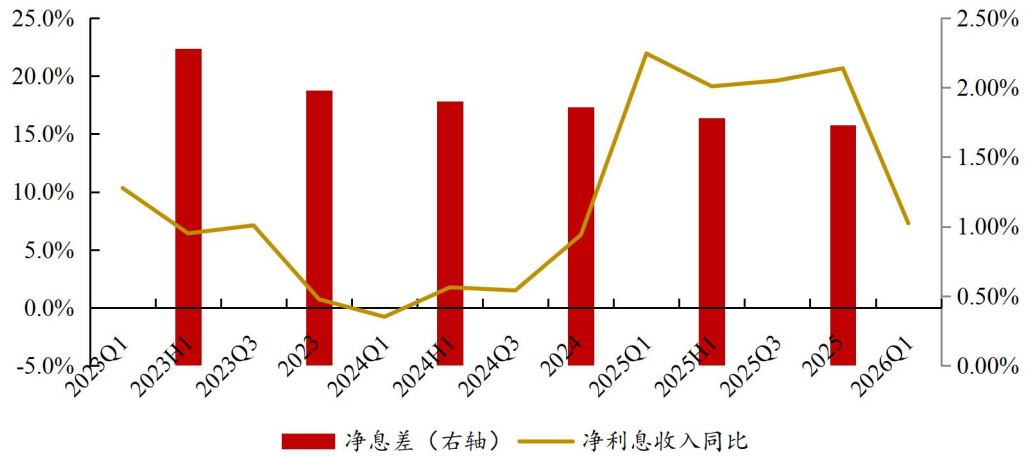
资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

图表 1：江苏银行 2026Q1 营收、归母净利润同比增速均保持稳定



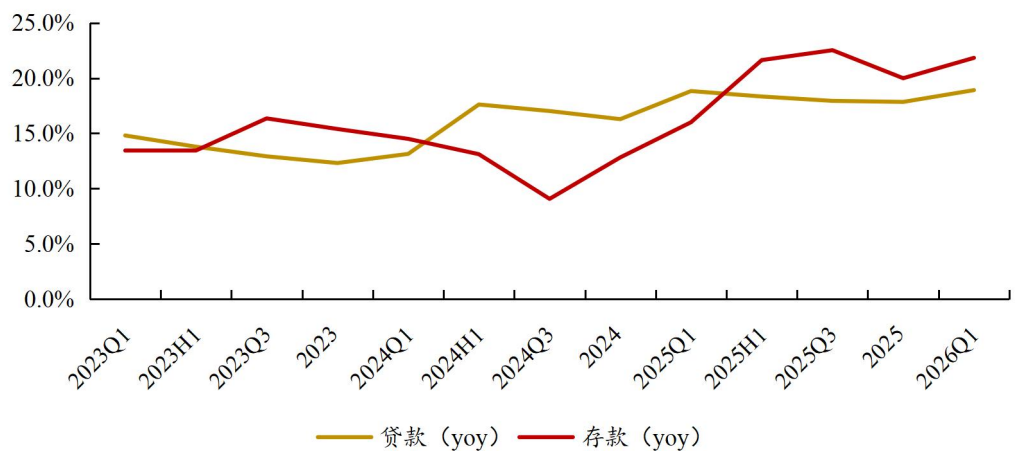
数据来源：Wind、华源证券研究所

图表 2：受高基数影响，江苏银行 2026Q1 净利息收入同比增速放缓



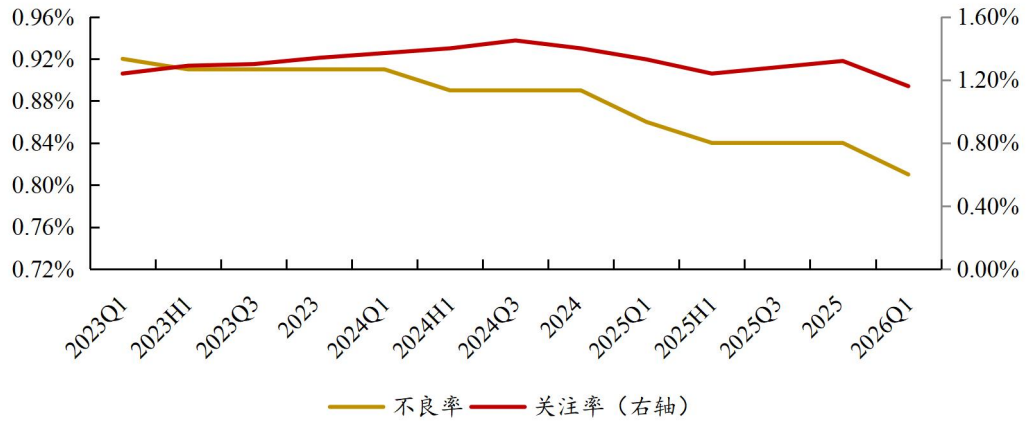
数据来源：Wind、华源证券研究所

图表 3：2026Q1 江苏银行存、贷款规模同比增速均高位提升



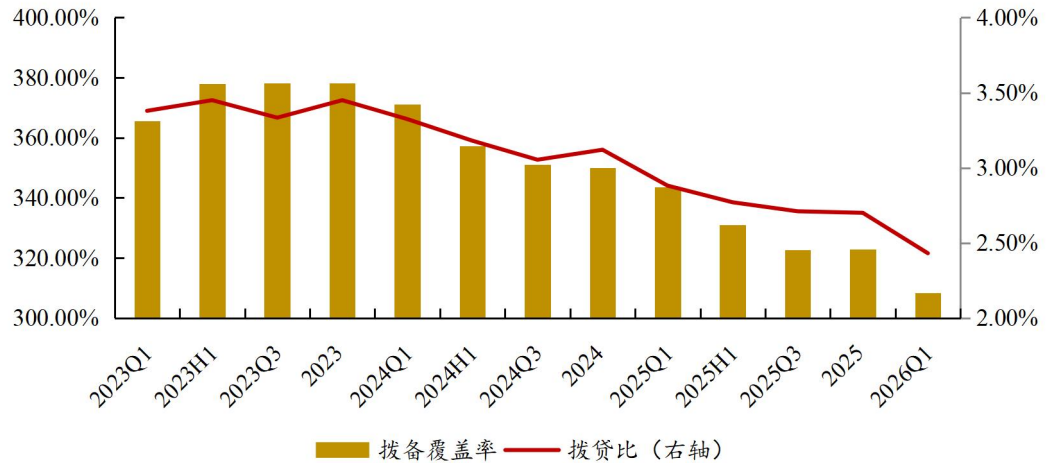
数据来源：Wind、华源证券研究所

图表 4：江苏银行 2026Q1 风险指标延续改善趋势



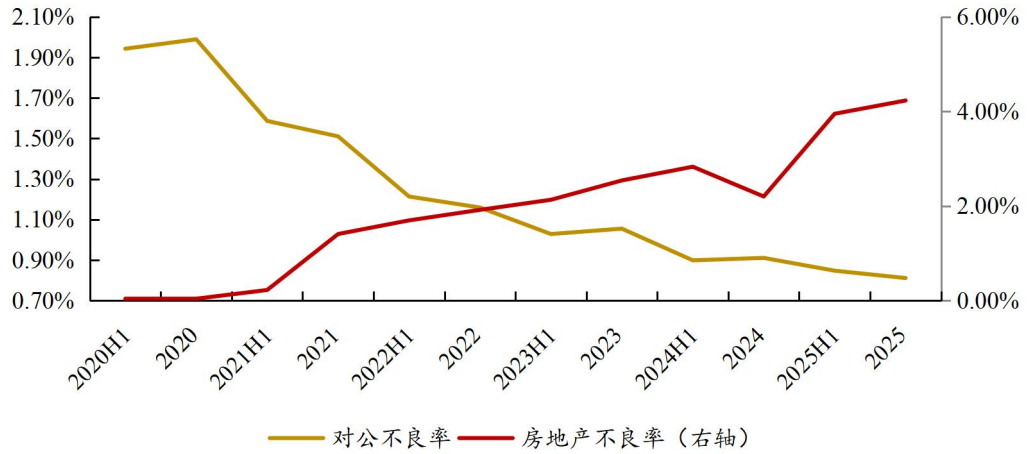
数据来源：Wind、华源证券研究所

图表 5：2026Q1 江苏银行拨备指标高位释放



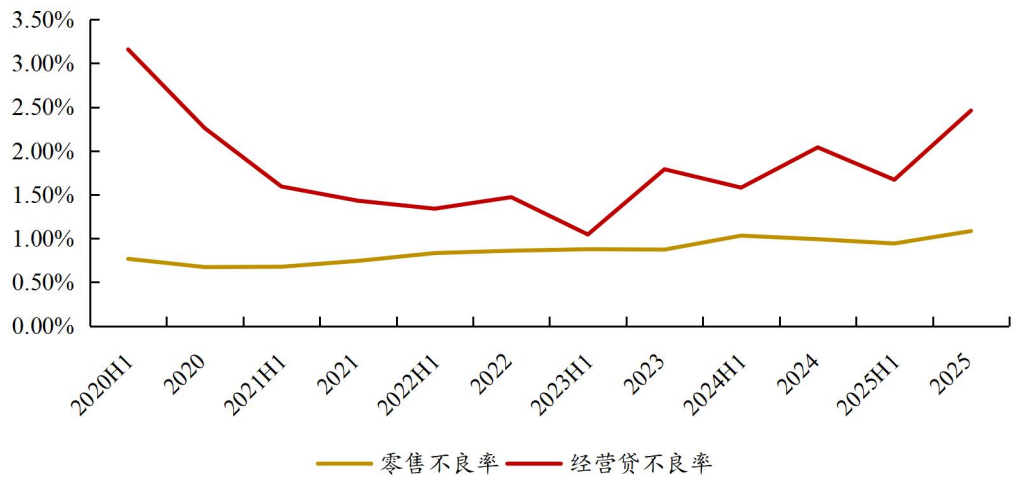
数据来源：Wind、华源证券研究所

图表 6: 江苏银行对公不良率持续改善, 但 2025 年房地产风险有所反弹



数据来源: Wind、华源证券研究所

图表 7: 江苏银行零售业务中, 当前经营性贷款不良率较高



数据来源: Wind、华源证券研究所

附录：财务预测摘要
资产负债表 (亿元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
现金及存放央行	1,854	2,003	2,334	2,684
同业资产	3,289	4,314	5,026	5,780
金融投资	19,279	23,135	26,836	30,593
贷款和垫款	24,117	28,281	32,853	37,465
资产总计	49,313	58,405	67,707	77,166
吸收存款	25,897	30,818	35,903	41,288
同业负债	9,773	12,705	15,246	17,533
发行债券	6,641	7,305	8,036	8,839
负债总计	45,817	54,666	63,546	72,566
归属母公司权益	3,380	3,605	4,008	4,427

利率指标

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
净息差(NIM)	1.67%	1.48%	1.43%	1.35%
净利差(Spread)	1.71%	1.51%	1.45%	1.37%
生息资产收益率	3.52%	3.05%	2.86%	2.71%
计息负债成本率	1.81%	1.54%	1.40%	1.34%

每股指标

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
EPS (摊薄)	1.88	2.03	2.25	2.37
每股拨备前利润(元)	3.44	3.87	4.28	4.59
BVPS	14.06	15.29	16.94	18.67
每股总资产(元)	268.7	318.3	369.0	420.5
P/E	6.0	5.6	5.0	4.8
P/PPOP	3.3	2.9	2.6	2.5
P/B	0.80	0.74	0.66	0.60
P/A	0.04	0.04	0.03	0.03

资本

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
核心一级资本充足率	8.9%	8.9%	8.7%	8.4%
一级资本充足率	11.7%	11.5%	11.2%	10.8%
资本充足率	12.9%	13.0%	12.8%	12.4%

资产质量

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	0.84%	0.80%	0.78%	0.76%
拨备覆盖率	323%	315%	305%	309%
拨贷比	2.70%	2.52%	2.38%	2.35%

利润表 (亿元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
净利息收入	675.2	742.7	835.4	901.7
手续费及佣金净收入	56.6	69.2	76.9	85.1
其他非息净收入	147.7	155.8	163.6	171.8
营业收入	879.4	967.6	1,075.9	1,158.5
税金及附加	9.9	10.9	12.3	13.1
业务及管理费	234.5	243.6	275.7	299.3
其他业务成本	2.1	2.2	2.6	2.7
营业外净收入	-1.2	-0.7	-0.7	-0.9
拨备前利润	631.7	710.3	784.7	842.5
计提拨备	220.3	237.6	268.5	306.7
税前利润	410.7	472.6	516.1	535.8
所得税	47.8	83.2	83.4	81.1
净利润	362.8	389.4	432.7	454.7
归母净利润	345.0	371.8	413.0	434.0

收入与规模增长

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
归母净利润增速	8.3%	7.8%	11.1%	5.1%
拨备前利润增速	5.9%	12.4%	10.5%	7.4%
税前利润增速	-0.5%	15.1%	9.2%	3.8%
营业收入增速	8.8%	10.0%	11.2%	7.7%
净利息收入增速	20.7%	10.0%	12.5%	7.9%
手续费及佣金净收入增速	28.0%	22.3%	11.2%	10.5%
业务及管理费用增速	17.4%	3.9%	13.2%	8.6%
其他业务成本增速	4.7%	3.3%	17.8%	5.9%
生息资产净额增速	25.9%	20.1%	16.2%	14.1%
发放贷款和垫款增速	18.3%	17.3%	16.2%	14.0%
同业资产增速	64.5%	31.2%	16.5%	15.0%
金融投资增速	26.3%	20.0%	16.0%	14.0%
计息负债增速	25.5%	19.6%	16.4%	14.3%
吸收存款增速	19.9%	19.0%	16.5%	15.0%
同业负债增速	64.3%	30.0%	20.0%	15.0%
归属母公司权益增速	111.3%	106.7%	111.2%	110.4%

盈利能力

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
信贷成本	0.90%	0.82%	0.80%	0.80%
成本收入比	28.0%	26.5%	27.0%	27.2%
ROAA	0.75%	0.66%	0.63%	0.58%
ROAE	13.9%	13.6%	13.7%	13.0%
拨备前利润率	71.8%	73.4%	72.9%	72.7%

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

注：本表净息差等指标与江苏银行披露数据存在小差异主要源于计算方式的不同，我们文字内容采用官方口径。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，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客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。