

业绩稳中向好，中收延续双位数增长

—— 苏农银行 2025 年年报及 2026 年一季报业绩点评

2026 年 05 月 05 日

核心观点

- 营收净利增长稳中向好：**2025 年，公司营收同比+0.92%，归母净利润同比+5.05%，均较前三季度稳中有升；加权平均 ROE10.84%，同比-0.83pct。2026Q1，营收、净利分别同比+1.22%、+5.05%，年化加权平均 ROE9.64%，同比+0.02pct。公司业绩稳中向好，持续受益规模增长，且息差对营收的负向贡献明显收窄，同时拨备释放继续反哺净利，但力度有所减小。
- 息差边际改善，信贷开门红表现优于去年同期：**2025 年，公司利息净收入同比-2.84%，2026Q1 增速回正，同比+7.95%，由规模稳增、息差边际改善共同驱动。2025 年公司净息差 1.41%，同比-14BP，降幅有所收窄，主要由负债成本优化支撑，存款付息率同比-27BP；测算 2026Q1 单季息差环比上季度回升，改善幅度优于去年同期，预计主要受益高息定存到期重定价成效释放。公司规模扩张稳健，信贷开门红优于去年同期。资产端，2025 年各项贷款同比+7.81%，对公、零售贷款分别同比稳增 9.42%、1.17%，其中对公贷款仍贡献主要信贷增量，零售消费贷表现亮眼，增速较 2024 年提升 2.42pct 至 13.84%。2026 年 3 月末，贷款较年初+5.82%，对公贷款较年初+7.2%，优于去年同期，零售贷款保持正增 0.49%。负债端，各项存款 2025 年同比+7.42%，其中个人存款稳增 11.03%。2026 年 3 月末存款总额较年初+1.86%，个人、企业存款分别较年初+2.3%、+4.53%；定期存款占比 64.31%，较年初+0.11pct。
- 非息收入短期波动，中收表现较好：**2025 年，公司非息收入同比+8.73%，2026Q1 转为-9.82%，一定程度受高基数扰动。2025 年，中收同比高增 65.99%，主要由于代理货币业务手续费支出下降；2026Q1 中收同比+11.76%。2025 年、2026Q1，其他非息收入分别同比+6.41%、-11.36%，投资业务收入受债市波动及基数效应影响，分别同比+5.4%、-4.85%，其中，投资收益 2025 年高增 39.51%但 2026Q1 同比-22.37%，2026Q1 公允价值由亏转盈。
- 零售贷款不良率边际改善，拨备水平充足：**2025 年末，公司不良贷款率、关注类贷款占比分别为 0.88%、1.33%，分别同比-2BP、+13BP。其中，零售资产质量表现亮眼，不良率同比-13BP 至 2.17%；对公贷款不良率同比+7BP 至 0.71%，主要受房地产业贷款不良率上升影响，但整体不良率仍保持优秀。2026 年，公司不良率、关注率较年初分别持平、+6BP。2025 年，公司拨备覆盖率 370.17%，同比-58.79pct，2026 年 3 月末较年初-17.08pct，风险抵补水平保持充足。
- 投资建议：**公司立足长三角核心区，区位优势明显。公司制定“三一五”发展战略，推进五大转型，业绩稳健增长，综合转型成效释放。坚持支农支小，管家式公司业务特色突出，零售金融打通最后一公里，信贷结构优化。资产质量优异，风险抵补能力充足。2025 年分红率提升 3.76pct 至 20.75%。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2026-2028 年 BVPS 分别为 10.21 元/11.13 元/12.12 元，对应当前股价 PB 分别为 0.49X/0.45X/0.41X。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险；关税冲击，需求走弱风险。

苏农银行（股票代码：603323）

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

研究助理：袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

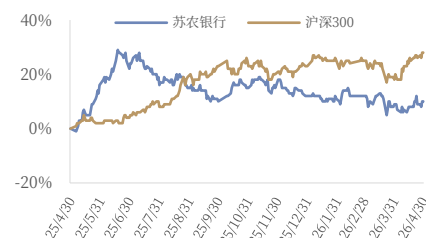
市场数据

2026 年 04 月 30 日

股票代码	603323
A 股收盘价(元)	4.97
上证指数	4,112.16
总股本(万股)	201,854
实际流通 A 股(万股)	201,854
流通 A 股市值(亿元)	100

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 30 日

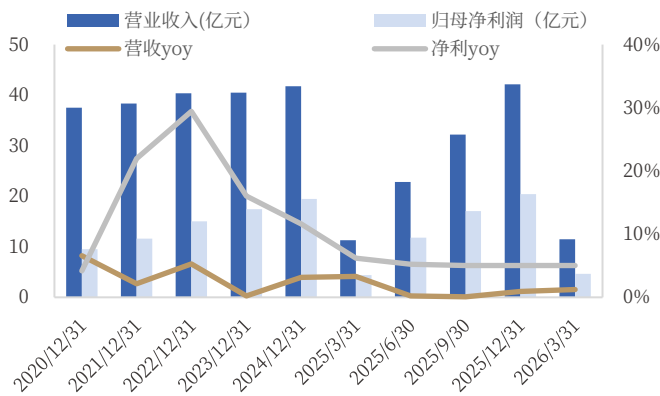


资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

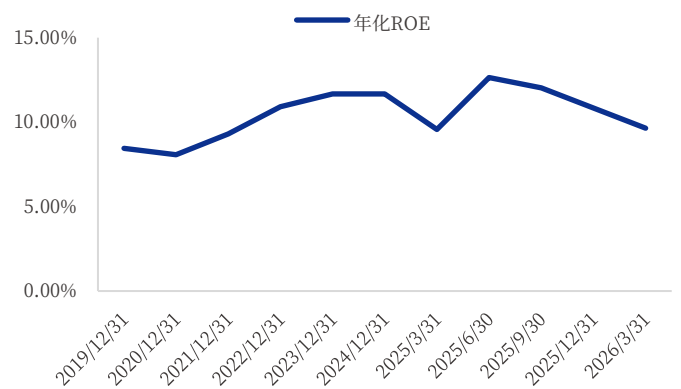
- 【银河银行】2024 年半年报点评-苏农银行（603323）：对公贷款增长动能强劲，投资收益高增

图1: 苏农银行营收、净利及增速



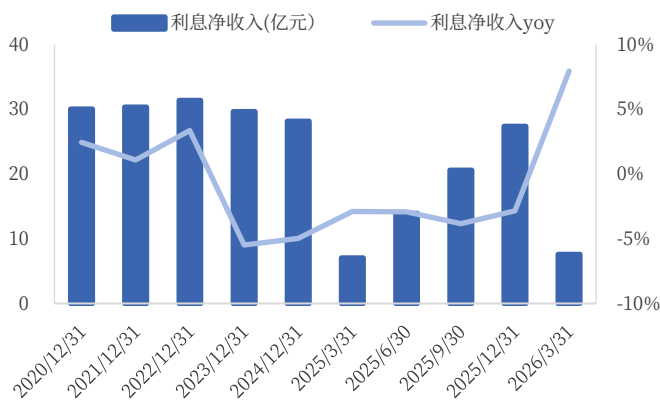
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 苏农银行 ROE



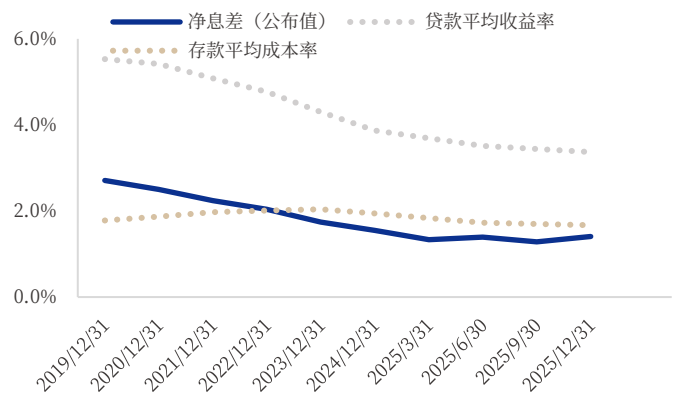
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3: 苏农银行利息净收入及增速



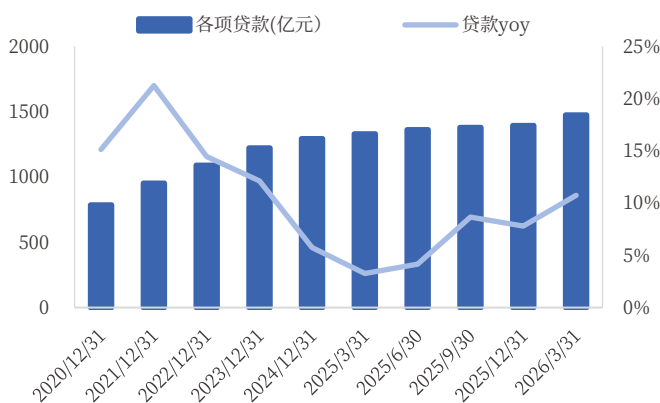
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: 苏农银行净息差及资产负债成本率



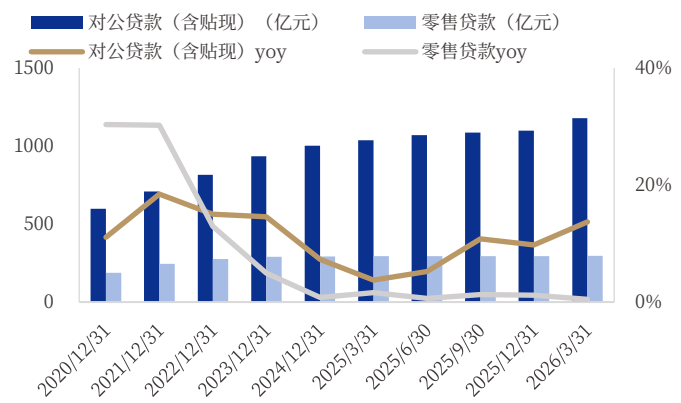
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5: 苏农银行贷款规模及增速



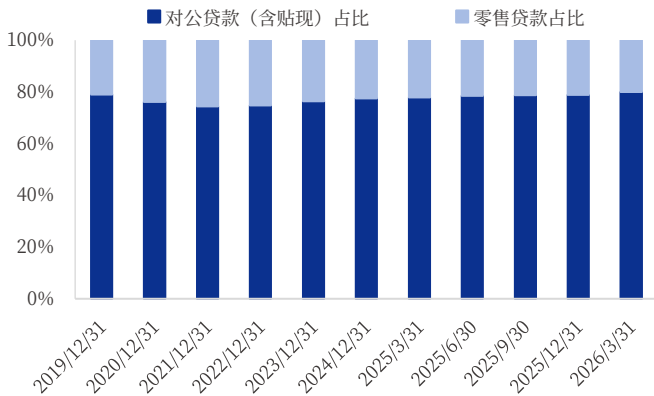
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图6: 苏农银行对公、零售贷款规模及增速



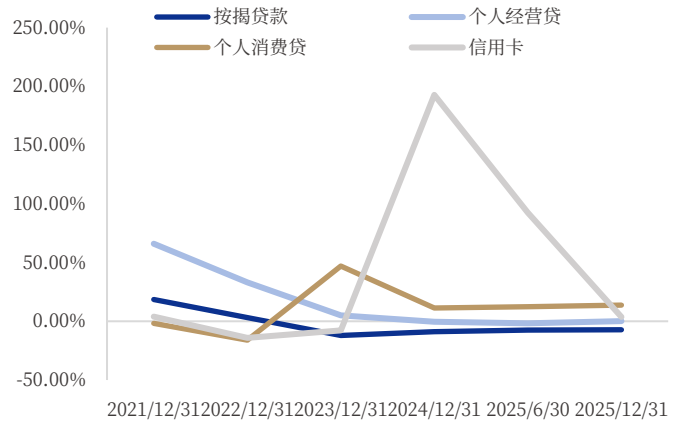
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7：苏农银行贷款结构



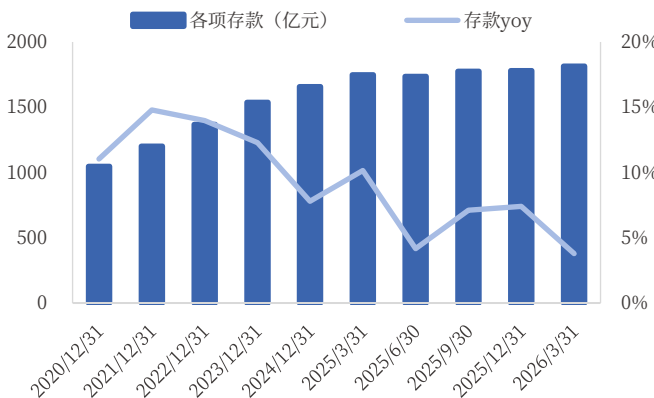
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图8：苏农银行各项零售贷款同比增速



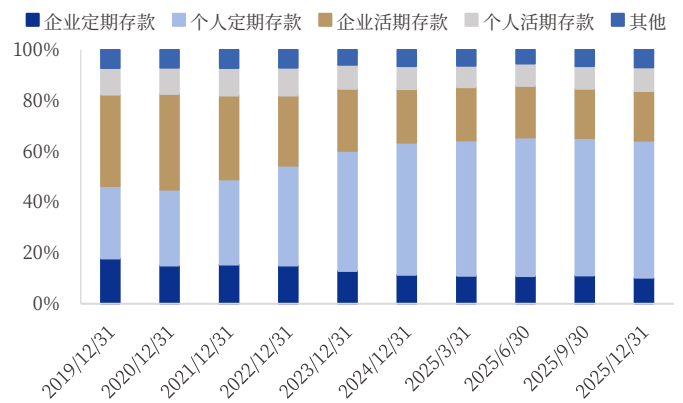
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9：苏农银行存款规模及增速



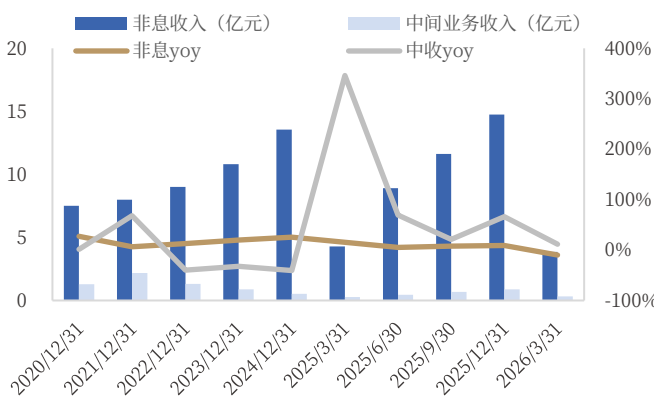
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10：苏农银行存款结构



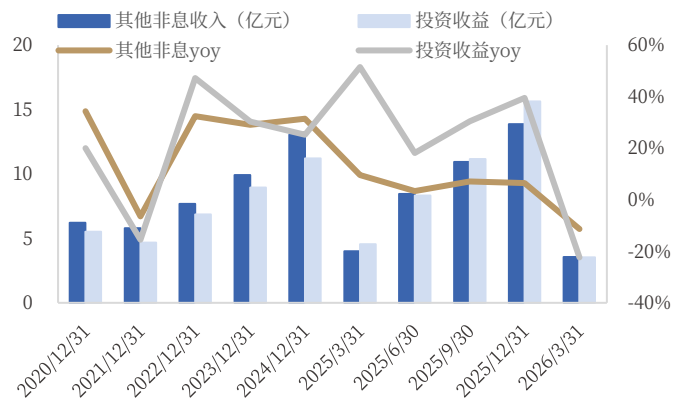
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11：苏农银行非息、中间业务收入及增速



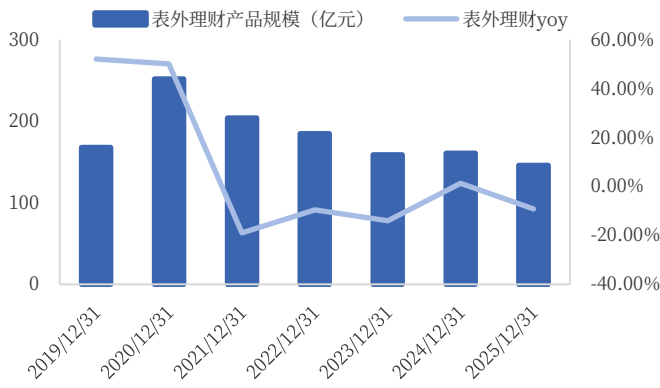
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12：苏农银行其他非息收入、投资收益及增速



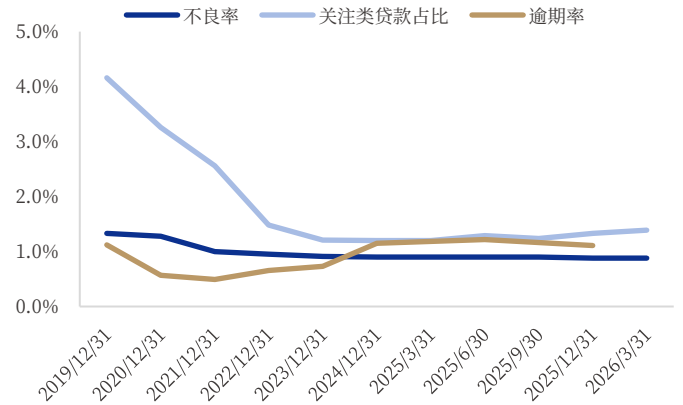
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 苏农银行理财产品规模及增速



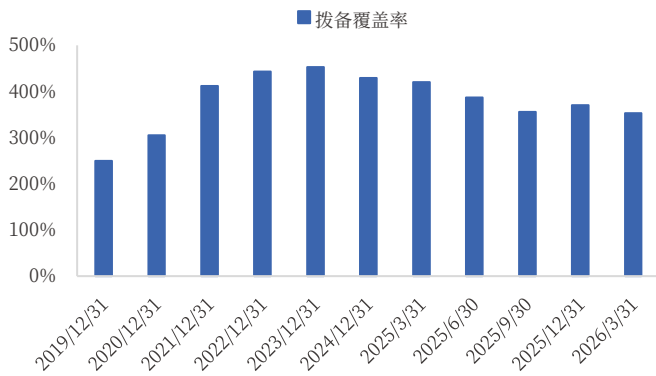
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 苏农银行不良率、逾期率、关注类贷款占比



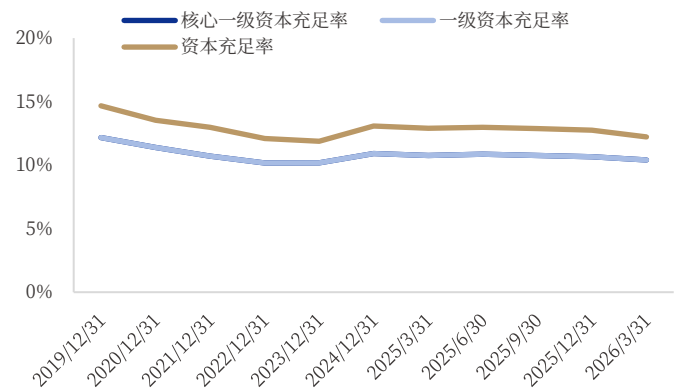
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 苏农银行拨备覆盖率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: 苏农银行资本充足率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

附录：

表 1: 主要财务指标预测

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,174	4,213	4,328	4,499	4,730
增长率	3.17%	0.92%	2.75%	3.95%	5.14%
归属母公司股东净利润(百万元)	1,945	2,043	2,149	2,278	2,426
增长率	11.62%	5.05%	5.18%	6.01%	6.46%
EPS(元)	1.06	1.01	1.06	1.13	1.20
BVPS(元)	9.83	9.35	10.21	11.13	12.12
P/E(当前股价/EPS)	4.69	4.91	4.67	4.40	4.14
P/B(当前股价/BVPS)	0.51	0.53	0.49	0.45	0.41

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	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
净利息收入	2,738	3,022	3,247	3,529
净手续费及佣金	87	102	109	115
其他收入	1,387	1,204	1,144	1,086
营业收入	4,213	4,328	4,499	4,730
营业税及附加	57	51	52	55
业务管理费	1,445	1,464	1,485	1,504
其他业务成本	2	2	2	2
营业外净收入	14	21	26	20
拨备前利润	2,723	2,833	2,987	3,190
计提拨备	373	401	422	460
税前利润	2,350	2,432	2,565	2,731
所得税	306	280	282	300
归母净利润	2,043	2,149	2,278	2,426
资产负债表				
贷款	135,245	148,748	162,415	176,477
同业资产	10,442	11,636	12,866	13,988
证券投资	67,886	72,144	77,817	82,820
生息资产	213,830	233,380	253,786	274,114
非生息资产	17,077	13,062	12,246	13,135
总资产	230,907	246,443	266,032	287,249
存款	182,959	193,937	207,512	222,038
其他计息负债	27,638	30,463	34,619	39,306
非计息负债	1,418	1,418	1,418	1,418
总负债	212,016	225,818	243,550	262,763
母公司所有者权益	18,877	20,607	22,460	24,460
利率指标				
净息差(NIM)	1.41%	1.32%	1.30%	1.30%
净利差(Spread)	1.24%	1.25%	1.22%	1.22%
生息资产收益率	2.93%	2.70%	2.52%	2.43%
计息负债成本率	1.68%	1.45%	1.31%	1.21%
盈利能力				
ROAA	0.92%	0.90%	0.89%	0.88%
ROAE	10.84%	10.89%	10.60%	10.36%
拨备前利润率	64.63%	65.45%	66.38%	67.45%
所得税有效税率	13.03%	11.50%	11.00%	11.00%

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

	2025A	2026E	2027E	2028E
收入增长				
归母净利润增速	5.05%	5.18%	6.01%	6.46%
拨备前利润增速	0.92%	4.04%	5.44%	6.82%
税前利润增速	9.31%	3.51%	5.48%	6.45%
营业收入增速	0.92%	2.75%	3.95%	5.14%
净利息收入增速	-2.84%	10.40%	7.43%	8.69%
净手续费及佣金增速	65.99%	16.89%	6.47%	5.51%
业务管理费用增速	-1.70%	1.30%	1.43%	1.31%
规模增长				
生息资产增速	8.72%	9.14%	8.74%	8.01%
贷款增速	8.33%	9.98%	9.19%	8.66%
同业资产增速	41.81%	11.44%	10.57%	8.73%
证券投资增速	4.86%	6.27%	7.86%	6.43%
计息负债增速	8.34%	6.55%	7.90%	7.93%
存款增速	7.47%	6.00%	7.00%	7.00%
同业负债增速	6.33%	13.00%	10.00%	8.00%
归属母公司权益增速	4.63%	9.16%	8.99%	8.90%
资产质量				
不良贷款率	0.88%	0.88%	0.88%	0.87%
拨备覆盖率	370.17%	347.05%	327.83%	315.10%
拨贷比	3.26%	3.02%	2.85%	2.71%
资本				
资本充足率	12.76%	12.63%	12.56%	12.57%
核心一级资本充足率	10.65%	10.87%	10.94%	11.07%
杠杆率	7.47%	7.67%	7.77%	7.86%
每股指标				
EPS(摊薄)(元)	1.01	1.06	1.13	1.20
每股拨备前利润(元)	1.35	1.40	1.48	1.58
BVPS(元)	9.35	10.21	11.13	12.12
每股总资产(元)	114.39	122.09	131.79	142.31
P/E	4.91	4.67	4.40	4.14
P/PPOP	3.68	3.54	3.36	3.14
P/B	0.53	0.49	0.45	0.41

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。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的书面或口头承诺均为无效。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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	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