

# 江苏银行（600919.SH）2025 年报暨 2026 年一季报点评

## 信贷高增，资产质量优质

优于大市

### 核心观点

**业绩实现较好增长。**2025 年实现营收 879.4 亿元，归母净利润 345.0 亿元，同比分别增长 8.8%和 8.3%；2026 年一季度实现营收 241.8 亿元，归母净利润 105.8 亿元，同比分别增长 8.4%和 8.2%

**一季度信贷高增。**2025 年和 2026 年一季度贷款总额同比增长 17.8%和 18.9%，一季度新增贷款约 2207 亿元，较年初增长 8.9%，开门红成色较好。其中，一季度对公贷款新增 2313 亿元，较年初增长 13.9%，零售贷款小幅下降 101 亿元，较年初下降 1.5%。2026 年一季度末贷款总额 2.69 万亿元，对公贷款余额占贷款总额的 70.4%，近年来持续提升，较 2023 年末提升了约 11.8 个百分点。2026 年 3 月末资产总额 5.58 万亿元，较年初增长 13.2%，期末贷款净额占总资产的 47.2%。期末存款总额 2.94 万亿元，较年初增长 16.0%。

**一季度净息差承压，非息收入实现较好增长。**2025 年净利息收入同比增长 20.7%，2026 年一季度增速降至 7.3%，由于生息资产高增，我们判断主要是一季度净息差有所承压。2025 年公司净息差 1.86%，同比持平，较上半年提升了 8bps。一季度按照期初期末平均余额测算净息差同比收窄了约 20bps，我们判断主要是一季度高息贷款重定价对贷款利率形成了较大冲击。

2025 年非息收入合计同比下降 17.8%，其中手续费净收入同比增长 28.0%，其他非息收入同比下降 28%。2026 年一季度非息收入同比增长 11.7%，其中手续费净收入同比增长 23.8%，延续了较好增长态势，其他非息收入增速转正，同比增长约 7%。

**资产质量持续优化，拨备计提充足。**2025 年末不良率 0.84%，较年初下降约 2bps，2026 年 3 月末不良率继续降至 0.81%。测算的加回核销处置后的不良生成率 1.09%，同比基本持平。拨备计提上，一季度资产减值损失同比略下降 4.0%，期末拨备覆盖率降至 308%，较年初下降了约 15 个百分点。

**投资建议：**由于一季度净息差降幅略高于同业，小幅下调 2026-2028 年归母净利润至 379/417/475 亿元（2026-2027 年原预测 402/455 亿元），对应的同比增速为 9.8%/10.1%/13.8%。当前股价对应 2026-2028 年 PB 值 0.73x/0.66x/0.60x。公司规模扩张动能强劲，资产质量优质，彰显了其深厚的客群基础，维持“优于大市”评级。

**风险提示：**宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

### 盈利预测和财务指标

|           | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E   | 2028E   |
|-----------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 80,815 | 87,942 | 96,228 | 107,586 | 120,349 |
| (+/-%)    | 8.8%   | 8.8%   | 9.4%   | 11.8%   | 11.9%   |
| 净利润(百万元)  | 31,843 | 34,501 | 37,873 | 41,692  | 47,462  |
| (+/-%)    | 10.8%  | 8.3%   | 9.8%   | 10.1%   | 13.8%   |
| 摊薄每股收益(元) | 1.74   | 1.88   | 2.06   | 2.27    | 2.59    |
| 总资产收益率    | 0.89%  | 0.79%  | 0.73%  | 0.69%   | 0.68%   |
| 净资产收益率    | 14.9%  | 14.7%  | 14.8%  | 14.6%   | 15.0%   |
| 市盈率(PE)   | 6.6    | 6.1    | 5.5    | 5.0     | 4.4     |
| 股息率       | 4.6%   | 4.9%   | 5.4%   | 6.0%    | 6.8%    |
| 市净率(PB)   | 0.90   | 0.81   | 0.73   | 0.66    | 0.60    |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

#### 银行·城商行 II

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cnwangjian@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

S0980518070002

#### 基础数据

|             |                   |
|-------------|-------------------|
| 投资评级        | 优于大市(维持)          |
| 合理估值        |                   |
| 收盘价         | 11.30 元           |
| 总市值/流通市值    | 207370/207370 百万元 |
| 52 周最高价/最低价 | 12.64/9.65 元      |
| 近 3 个月日均成交额 | 953.89 百万元        |

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《江苏银行（600919.SH）2025 年半年报点评-信贷投放强劲，资产质量优质》——2025-08-24

《江苏银行（600919.SH）2025 年一季度点评-净息差亮眼，规模维持高增》——2025-04-29

《江苏银行（600919.SH）2024 年年报点评-业绩稳中有升，资产质量稳健》——2025-04-19

《江苏银行（600919.SH）2024 年半年报点评-以量补价，不良压力略有提升》——2024-08-18

## 财务预测与估值

| 每股指标（元）           | 2024A        | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        | 利润表（十亿元）      | 2024A        | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E        |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| EPS               | 1.74         | 1.88         | 2.06         | 2.27         | 2.59         | 营业收入          | 81           | 88           | 96           | 108          | 120          |
| BVPS              | 12.73        | 14.06        | 15.56        | 17.21        | 19.11        | 其中：利息净收入      | 56           | 68           | 74           | 85           | 97           |
| DPS               | 0.52         | 0.56         | 0.62         | 0.68         | 0.78         | 手续费净收入        | 4            | 6            | 7            | 7            | 8            |
|                   |              |              |              |              |              | 其他非息收入        | 20           | 15           | 16           | 16           | 16           |
| <b>资产负债表（十亿元）</b> | <b>2024A</b> | <b>2025A</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> | 营业支出          | 40           | 47           | 51           | 58           | 64           |
| 总资产               | 3,952        | 4,931        | 5,918        | 6,864        | 7,894        | 其中：业务及管理费     | 20           | 23           | 26           | 29           | 32           |
| 其中：贷款             | 2,039        | 2,412        | 2,798        | 3,217        | 3,700        | 资产减值损失        | 18           | 22           | 24           | 28           | 30           |
| 非信贷资产             | 1,913        | 2,520        | 3,120        | 3,647        | 4,194        | 其他支出          | 1            | 1            | 1            | 2            | 2            |
| 总负债               | 3,638        | 4,582        | 5,539        | 6,453        | 7,445        | 营业利润          | 41           | 41           | 45           | 50           | 56           |
| 其中：存款             | 2,161        | 2,590        | 2,978        | 3,395        | 3,836        | 其中：拨备前利润      | 60           | 63           | 69           | 77           | 87           |
| 非存款负债             | 1,478        | 1,992        | 2,560        | 3,058        | 3,609        | 营业外净收入        | (0)          | (0)          | 0            | 0            | 0            |
| 所有者权益             | 314          | 350          | 379          | 412          | 449          | 利润总额          | 41           | 41           | 45           | 50           | 56           |
| 其中：总股本            | 18           | 18           | 18           | 18           | 18           | 减：所得税         | 8            | 5            | 5            | 6            | 7            |
| 普通股股东净资产          | 234          | 258          | 286          | 316          | 351          | 净利润           | 33           | 36           | 40           | 44           | 50           |
|                   |              |              |              |              |              | 归母净利润         | 32           | 35           | 38           | 42           | 47           |
| 总资产同比             | 16.1%        | 24.8%        | 20.0%        | 16.0%        | 15.0%        | 其中：普通股股东净利润   | 32           | 35           | 38           | 42           | 47           |
| 贷款同比              | 16.7%        | 18.3%        | 16.0%        | 15.0%        | 15.0%        | 分红总额          | 10           | 10           | 11           | 13           | 14           |
| 存款同比              | 12.8%        | 19.9%        | 15.0%        | 14.0%        | 13.0%        |               |              |              |              |              |              |
| 贷存比               | 94%          | 93%          | 94%          | 95%          | 96%          | 营业收入同比        | 8.8%         | 8.8%         | 9.4%         | 11.8%        | 11.9%        |
| 非存款负债/负债          | 41%          | 43%          | 46%          | 47%          | 48%          | 其中：利息净收入同比    | 6.3%         | 20.7%        | 9.9%         | 14.4%        | 14.6%        |
| 权益乘数              | 12.6         | 14.1         | 15.6         | 16.7         | 17.6         | 手续费净收入同比      | 3.3%         | 28.0%        | 15.0%        | 10.0%        | 5.0%         |
|                   |              |              |              |              |              | 归母净利润同比       | 10.8%        | 8.3%         | 9.8%         | 10.1%        | 13.8%        |
| <b>资产质量指标</b>     | <b>2024A</b> | <b>2025A</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> | <b>业绩增长归因</b> | <b>2024A</b> | <b>2025A</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> |
| 不良贷款率             | 0.89%        | 0.84%        | 0.80%        | 0.80%        | 0.80%        | 生息资产规模        | 17.2%        | 24.5%        | 18.6%        | 16.8%        | 15.5%        |
| 信用成本率             | 1.01%        | 0.90%        | 0.85%        | 0.85%        | 0.80%        | 净息差           | -10.9%       | -3.8%        | -8.6%        | -2.4%        | -0.9%        |
| 拨备覆盖率             | 350%         | 323%         | 329%         | 322%         | 309%         | 手续费净收入        | -0.2%        | 0.5%         | 0.4%         | -0.4%        | -0.7%        |
|                   |              |              |              |              |              | 其他非息收入        | 2.7%         | -12.4%       | -0.9%        | -2.3%        | -2.0%        |
| <b>资本与盈利指标</b>    | <b>2024A</b> | <b>2025A</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> | <b>2028E</b> | 业务及管理费        | -1.1%        | -2.8%        | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         |
| ROA               | 0.89%        | 0.79%        | 0.73%        | 0.69%        | 0.68%        | 资产减值损失        | -1.3%        | -6.0%        | 0.0%         | -1.7%        | 1.9%         |
| ROE               | 14.9%        | 14.7%        | 14.8%        | 14.6%        | 15.0%        | 其他因素          | 4.3%         | 8.3%         | 0.3%         | -0.1%        | 0.1%         |
| 核心一级资本充足率         | 9.12%        | 8.93%        | 8.24%        | 7.85%        | 7.59%        | 归母净利润同比       | 10.8%        | 8.3%         | 9.8%         | 10.1%        | 13.8%        |
| 一级资本充足率           | 11.82%       | 11.67%       | 10.98%       | 10.59%       | 10.33%       |               |              |              |              |              |              |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                                                               | 类别         | 级别   | 说明                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------|-------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票<br>投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 无评级  | 股价与市场代表性指数相比无明确观点             |
|                                                                                                                                                                                                                                                      | 行业<br>投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上         |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上         |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032