www.research.cicc.com

江苏银行

营收增速新高、减值准备夯实



严佳卉 分析员
银行+
SAC 执证编号：S0080518110004
SFC CE Ref：BNF177
jiahui.yan@cicc.com.cn



张静雅 联系人
银行+
SAC 执证编号：S0080126050022
jingya.zhang@cicc.com.cn

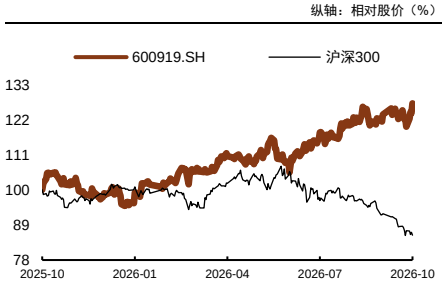


张帅帅 分析员
银行+
SAC 执证编号：S0080516060001
SFC CE Ref：BHQ055
shuaishuai.zhang@cicc.com.cn

维持跑赢行业

股票代码	股票评级	目标价
600919.SH	→ 跑赢行业	人民币 15.48

股票代码	600919.SH
最新收盘价	人民币 12.73
52 周最高价/最低价	人民币 12.80~9.45
总市值(亿)	人民币 2,336.1



(人民币 百万)	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入	80,815	87,942	96,702	105,133
增速	8.8%	8.8%	10.0%	8.7%
归属母公司净利润	31,843	34,501	37,810	41,429
增速	10.8%	8.3%	9.6%	9.6%
每股净利润	1.65	1.76	1.94	2.13
每股净资产	12.73	14.06	15.46	17.01
每股股利	0.52	0.56	0.62	0.68
每股拨备前利润	3.25	3.45	3.83	4.22
市盈率	7.7	7.2	6.6	6.0
市净率	1.0	0.9	0.8	0.7
股价/每股拨备前利润	3.91	3.69	3.32	3.02
股息收益率	4.1%	4.4%	4.9%	5.3%
平均净资产收益率	11.4%	10.7%	10.5%	10.6%
平均总资产收益率	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%

资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，中金公司研究部

业绩回顾

3Q26 业绩符合我们预期

江苏银行发布 3Q26 业绩：1-3Q26 营收累计同比+13.2%，归母净利润同比+8.2%；3Q26 单季营收同比增长 21.5%，归母净利润同比增长 8.5%；业绩符合我们预期，增速维持行业领先水平。

发展趋势

净利息收入同比双位数增长。1）3Q26 生息资产同比增长 18.5%、季度环比增长 1%，较快的规模扩张推动 1-3Q26 净利息收入同比实现 14.7%的增长；新增贷款主要仍来自于对公。2）净息差方面，我们估算 3Q26 净息差为 1.54%，同比-5bp，季度+1bp，资产收益率季度环比-1bp 至 3.08%，负债成本率季度环比持平于 1.53%。

其他非息收入同比高增，金融市场业务持续盈利。3Q26 单季其他非息收入同比增长 87%，主要是公允价值变动净收益相比去年的低基数有较大幅度的抬升。3Q26 单季净手续费收入同比下降 86.8%，我们预计主要由于拓客强基项目之下，结算清算等服务支出增加，用于客户关系维护，收益体现在其他科目如负债成本、贷款增长等。

不良生成率回落，拨备覆盖率提升。3Q26 末不良率稳定于 0.81%，我们计算加回核销后的不良生成率 0.73%，同比-21bp、季度环比-56bp；关注类贷款占比季度环比略有 5bp 上行至 1.20%。公司增加拨备计提，3Q26 单季资产减值损失同比增长 63.5%，拨备覆盖率季度环比上升 12ppt 至 317%。

盈利预测与估值

我们维持 2026E/2027E 净利润基本不变。考虑到公司的区位优势与稳健的股息回报，我们上调目标价 4.8%至 15.48 元。当前股价对应 0.82x/0.75x 2026E/ 2027E P/B，我们的目标价对应 1.00x/ 0.91x 2026E/ 2027E P/B 和 21.6%上行空间，维持跑赢行业评级。

风险

息差下降幅度超预期，资产质量超预期恶化。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、引用、复制、传播、篡改等，如有未经许可的使用，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/pdfmaster

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E
利润表				
利息收入	130,702	142,657	151,600	167,650
利息支出	74,746	75,139	77,257	85,240
净利息收入	55,957	67,518	74,343	82,409
净手续费收入	4,417	5,655	6,555	7,079
非利息收入	24,858	20,425	22,358	22,724
营业收入合计	80,815	87,942	96,702	105,133
营业费用	19,983	23,451	25,303	26,568
营业税及附加	947	993	1,049	1,147
拨备前经营利润	59,683	63,287	70,350	77,418
当期提取减值准备金	18,377	22,105	24,112	26,756
利润总额	41,268	41,066	46,237	50,662
所得税	7,962	4,783	6,473	7,093
归属母公司净利润	31,843	34,501	37,810	41,429
资产负债表				
各项贷款余额毛额	2,095,203	2,469,061	2,790,038	3,124,843
贷款呆账准备金	64,851	65,481	69,834	76,959
各项贷款余额净额	2,030,351	2,403,580	2,720,204	3,047,884
同业往来资产	340,188	512,764	454,768	513,497
债券投资	1,037,923	1,379,865	1,757,955	1,965,565
生息资产	3,481,624	4,369,822	5,011,951	5,614,196
非生息资产	535,270	626,975	672,672	753,674
资产总额	3,943,732	4,923,184	5,605,600	6,280,620
各项存款余额	2,160,655	2,589,724	2,978,183	3,395,128
同业业务负债	733,225	1,189,922	1,289,288	1,475,946
发行债券余额	643,080	652,948	816,185	840,670
付息负债	3,536,960	4,432,594	5,083,655	5,711,744
非付息负债	101,424	149,140	145,746	163,296
负债合计	3,638,383	4,581,734	5,229,401	5,875,040
股东权益合计	305,349	341,450	376,199	405,580
负债及股东权益合计	3,943,732	4,923,184	5,605,600	6,280,620

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E
成长能力				
各项贷款余额毛额	10.7%	17.8%	13.0%	12.0%
各项存款余额	12.8%	19.9%	15.0%	14.0%
净利息收入	6.3%	20.7%	10.1%	10.8%
拨备前利润	7.6%	6.0%	11.2%	10.0%
净利润	10.8%	8.3%	9.6%	9.6%
盈利能力				
净息差(NIM)	1.7%	1.7%	1.6%	1.6%
净利差(Spread)	1.8%	1.8%	1.6%	1.6%
非利息收入/经营收入	30.8%	23.2%	23.1%	21.6%
资产质量				
NPL/贷款余额(%)	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
准备金余额/NPL(%)	350.1%	322.4%	310.0%	305.0%
准备金余额/贷款余额(%)	3.1%	2.7%	2.5%	2.5%
资产负债结构				
核心资本充足率	9.1%	8.9%	8.7%	8.7%
资本充足率	13.0%	12.9%	12.3%	11.9%
贷款/存款	97.0%	95.3%	93.7%	92.0%
回报率分析				
总资产收益率	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%
净资产收益率	11.4%	10.7%	10.5%	10.6%
每股指标				
每股净利润(元)	1.65	1.76	1.94	2.13
每股净资产(元)	12.73	14.06	15.46	17.01
每股拨备前利润(元)	3.25	3.45	3.83	4.22
每股股利(元)	0.52	0.56	0.62	0.68
估值分析				
市盈率	7.7	7.2	6.6	6.0
市净率	1.0	0.9	0.8	0.7
P/PPOP	3.9	3.7	3.3	3.0
股息收益率(%)	4.1%	4.4%	4.9%	5.3%

资料来源：公司公告，中金公司研究部

公司简介

江苏银行是一家在江苏省内由无锡、苏州、南通等 10 家城市商业银行基础上合并重组而成的现代股份制商业银行，总部设于江苏省南京市，资产规模处于城商行前列。公司于 2007 年 1 月 24 日正式挂牌开业，是江苏省唯一一家省属地方法人银行。服务网络辐射长三角、珠三角、环渤海三大经济圈，网点实现了省内县域全覆盖。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人（转发、转载、存储、复制、传播；修改等）、如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiaine.com/pdfmaster

图表 1：江苏银行 3Q26 业绩概览

江苏银行	年度分析			季度分析						
（人民币，百万元）	1-3Q25	1-3Q26	1-3Q26 YoY (%)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	3Q26 YoY (%)	3Q26 QoQ (%)
总资产	4,927,513	5,605,845	13.8	4,927,513	4,931,316	5,581,419	5,611,102	5,605,845	13.8	(0.1)
贷款总额	**2,469,584**	**2,779,802**	**12.6**	**2,469,584**	**2,469,061**	**2,689,791**	**2,770,258**	**2,779,802**	**12.6**	**0.3**
不良贷款	*20,708*	*22,565*	*9.0*	*20,708*	*20,637*	*21,790*	*22,440*	*22,565*	*9.0*	*0.6*
关注类贷款	*31,673*	*33,223*	*4.9*	*31,673*	*32,625*	*31,105*	*31,995*	*33,223*	*4.9*	*3.8*
逾期贷款	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*28,873*	*30,126*	*30,678*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a*
逾期90 天以上贷款	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*16,696*	*n.a.*	*19,642*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a*
不良核销与出售	*15,238*	*16,828*	*10.4*	*5,319*	*8,249*	*3,907*	*8,022*	*4,899*	*(7.9)*	*(38.9)*
同业资产	432,633	562,161	29.9	432,633	512,764	637,935	506,309	562,161	29.9	11.0
生息资产	4,284,733	5,078,992	18.5	4,284,733	4,369,822	4,971,529	5,027,087	5,078,992	18.5	1.0
吸收存款	**2,591,716**	**2,990,310**	**15.4**	**2,591,716**	**2,589,724**	**2,990,255**	**3,026,422**	**2,990,310**	**15.4**	**(1.2)**
同业负债	1,102,259	1,313,540	19.2	1,102,259	1,189,922	1,310,399	1,272,335	1,313,540	19.2	3.2
付息债务	4,393,235	5,073,445	15.5	4,393,235	4,432,594	5,077,974	5,083,587	5,073,445	15.5	(0.2)
股东权益	346,268	374,359	8.1	346,268	349,582	356,110	363,685	374,359	8.1	2.9
损益表										
利息收入	106,371	114,517	7.7	36,447	36,286	37,074	38,563	38,880	6.7	0.8
利息支出	-56,503	-58,206	3.0	-19,519	-18,636	-19,272	-19,473	-19,462	(0.3)	(0.1)
净利息收入	**49,868**	**56,310**	**12.9**	**16,928**	**17,650**	**17,802**	**19,090**	**19,418**	**14.7**	**1.7**
非利息收入	**17,315**	**19,768**	**14.2**	**5,390**	**3,109**	**6,378**	**5,681**	**7,709**	**43.0**	**35.7**
手续费收入	5,421	5,947	9.7	1,635	1,310	2,273	1,965	1,709	4.6	(13.0)
手续费支出	-872	-2,573	195.0	-272	-204	-230	-814	-1,530	463.2	88.0
净手续费收入	**4,549**	**3,374**	**(25.8)**	**1,363**	**1,106**	**2,043**	**1,151**	**179**	**(86.8)**	**(84.4)**
其他非利息收入	12,766	16,395	28.4	4,027	2,003	4,335	4,530	7,529	87.0	66.2
营业收入合计	**67,183**	**76,079**	**13.2**	**22,319**	**20,760**	**24,180**	**24,771**	**27,127**	**21.5**	**9.5**
营业费用(不含营业税)	-14,441	-14,949	3.5	-4,476	-9,009	-5,010	-4,993	-4,946	10.5	(0.9)
拨备前利润	**51,842**	**60,183**	**16.1**	**17,535**	**11,445**	**18,897**	**19,433**	**21,853**	**24.6**	**12.5**
资产减值准备	-15,685	-20,007	27.6	-4,868	-6,420	-5,684	-6,364	-7,959	63.5	25.1
税前利润	**36,097**	**40,158**	**11.2**	**12,654**	**4,969**	**13,206**	**13,064**	**13,888**	**9.8**	**6.3**
所得税	-4,203	-5,653	34.5	-1,819	-580	-2,281	-1,178	-2,195	20.7	86.4
有效税率	*12%*	*14%*		*14%*	*12%*	*17%*	*9%*	*16%*		
归母净利润	**30,583**	**33,095**	**8.2**	**10,344**	**3,918**	**10,582**	**11,294**	**11,219**	**8.5**	**(0.7)**
财务比率										
核心资本充足率	8.61	8.86	25bp	8.61	8.93	8.50	8.67	8.86	25bp	19bp
资本充足率	12.47	12.56	9bp	12.47	12.87	12.24	12.40	12.56	9bp	16bp
净息差（以日均余额计算）					**2.64**		**1.78**			
平均生息资产收益率	3.65	3.23	-42bp	3.42	3.35	3.18	3.09	3.08	-35bp	-1bp
平均付息债务付息率	1.90	1.63	-27bp	1.79	1.69	1.62	1.53	1.53	-26bp	-0bp
净息差（以期初期末平均余额计算）	**1.71**	**1.59**	**-12bp**	**1.59**	**1.63**	**1.52**	**1.53**	**1.54**	**-5bp**	**1bp**
净手续费收入占比	6.8	4.4	-2.3ppt	6.1	5.3	8.4	4.6	0.7	-5.4ppt	-4.0ppt
成本收入比(不含营业税)	21.5	19.6	-1.8ppt	20.1	43.4	20.7	20.2	18.2	-1.8ppt	-1.9ppt
贷存比（含贴现）	**95.3**	**93.0**	**-2.3ppt**	**95.3**	**95.3**	**90.0**	**91.5**	**93.0**	**-2.3ppt**	**1.4ppt**
平均总资产收益率	0.96	0.87	-8bp	0.89	0.36	0.83	0.85	0.83	-6bp	-2bp
平均净资产收益率	12.9	12.7	-0.2ppt	12.6	5.0	12.4	13.2	12.7	0.0ppt	-0.5ppt
不良贷款比率	**0.84**	**0.81**	**-3bp**	**0.84**	**0.84**	**0.81**	**0.81**	**0.81**	**-3bp**	**0bp**
净不良贷款形成率	1.10	1.01	-9bp	0.94	1.32	0.82	1.29	0.73	-21bp	-56bp
关注类贷款占比	1.28	1.20	-9bp	1.28	1.32	1.16	1.15	1.20	-9bp	4bp
逾期贷款占比					1.17	1.12	1.11			
逾期90天以上贷款占比					0.68		0.71			
不良/逾期					71.47	72.33	73.15			
不良/逾期90天以上					123.60		114.25			
拨备覆盖率（调整后）	**322.62**	**316.70**	**-5.9ppt**	**322.62**	**322.36**	**308.36**	**304.83**	**316.70**	**-5.9ppt**	**11.9ppt**
信用风险成本	0.92	1.02	10bp	0.79	1.04	0.88	0.93	1.15	35bp	21bp

注：1）平均总资产收益率和净资产收益率计算方式均为期初期末平均余额；2）拨备覆盖率（调整后）计算时贷款损失准备包括核算至以公允价值变动且其变动计入其他综合收益项下的贷款损失准备，1H23 起仅披露该指标

资料来源：公司公告，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、传播、复制、转载、摘编、修改等，如有未经许可进行发布，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/purmaster/

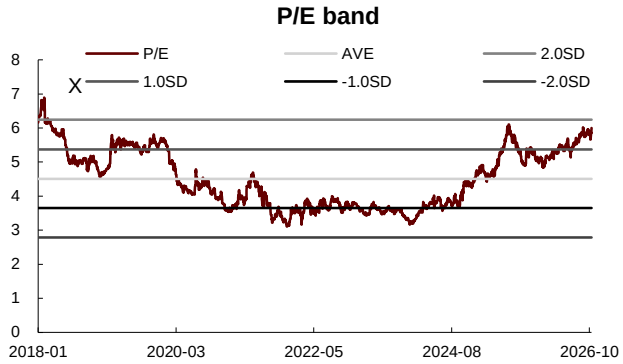
图表 2：盈利预测调整表

江苏银行	2026E			2027E		
(人民币，百万元)	原预测	现预测	+/- %	原预测	现预测	+/- %
净利息收入	74,526	74,343	-0.2	84,070	82,409	-2.0
非利息收入	22,358	22,358	0.0	22,933	22,724	-0.9
营业收入	**96,885**	**96,702**	**-0.2**	**107,002**	**105,133**	**-1.7**
营业费用	25,303	25,303	0.0	26,568	26,568	0.0
拨备前利润	70,511	70,350	**-0.2**	79,261	77,418	**-2.3**
拨备	24,889	24,112	-3.1	29,272	26,756	-8.6
税前利润	45,622	46,237	1.3	49,990	50,662	1.3
归母净利润	**38,175**	**37,810**	**-1.0**	**41,830**	**41,429**	**-1.0**
生息资产增速 (%)	19.7	14.7		13.6	12.0	
净息差	1.55%	1.58%		1.50%	1.55%	
净手续费收入增速 (%)	10.2%	10.2%		9.3%	5.3%	
成本收入比	26.1%	26.2%		24.8%	25.3%	
不良贷款比率	0.80%	0.81%		0.87%	0.81%	
准备金覆盖率	288.0%	310.0%		262.0%	305.0%	
信用风险成本	1.21%	0.87%		1.21%	0.86%	
有效税率	15.0%	14.0%		15.0%	14.0%	
拨备前利润（%）	14.6%	11.2%		14.6%	10.0%	
归母净利润增速（%）	10.6%	9.6%		9.6%	9.6%	

资料来源：公司公告，中金公司研究部

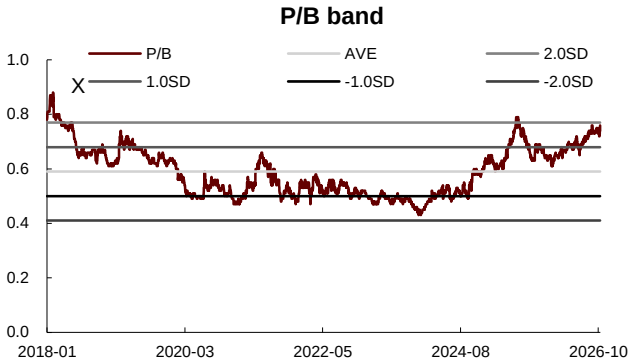
本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人（转发、转载、复制、传播、复制、传播、修改等）、如有未经许可进行的，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiaine.com/pdfmaster

图表 3：历史 P/E



资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

图表 4：历史 P/B



资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人（转发、转载、复制、传播、复制、传播、修改等）。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiaotie.com/purchase/

图表 5：可比公司估值表

公司名称	股票代码	财报货币	交易货币	收盘价 10-29	市净率			市盈率			净资产收益率（%）			股息率（%）		
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
A 股																
建设银行*	601939.SH	CNY	CNY	12.04	0.9	0.8	0.8	9.5	9.3	9.0	9.7	9.2	8.9	3.2	3.3	3.4
中国银行*	601988.SH	CNY	CNY	7.16	0.9	0.8	0.7	10.1	9.5	9.0	7.9	7.7	7.6	3.2	3.4	3.6
交通银行*	601328.SH	CNY	CNY	8.56	0.7	0.6	0.6	8.5	8.0	7.7	7.9	7.6	7.5	3.8	4.1	4.2
邮储银行*	601658.SH	CNY	CNY	5.74	0.7	0.6	0.6	7.9	7.6	7.4	8.0	7.5	7.2	3.8	4.0	4.1
招商银行*	600036.SH	CNY	CNY	42.94	1.0	0.9	0.8	7.5	7.5	7.3	11.9	11.4	10.9	4.7	4.7	4.8
民生银行*	600016.SH	CNY	CNY	3.54	0.3	0.3	0.3	5.1	4.9	4.7	4.5	4.4	4.5	5.3	5.5	5.8
浦发银行*	600000.SH	CNY	CNY	9.99	0.5	0.4	0.4	6.7	6.5	6.4	6.4	6.1	6.0	4.2	4.1	4.2
兴业银行*	601166.SH	CNY	CNY	19.40	0.5	0.5	0.5	5.6	5.9	5.8	8.6	8.0	7.8	5.5	5.3	5.4
华夏银行*	600015.SH	CNY	CNY	6.34	0.3	0.3	0.3	3.9	4.9	4.8	7.1	5.4	5.3	6.6	5.1	5.2
平安银行*	000001.SZ	CNY	CNY	11.54	0.5	0.5	0.4	5.3	5.1	5.1	8.2	7.7	7.4	5.5	5.6	5.7
光大银行*	601818.SH	CNY	CNY	3.09	0.4	0.4	0.3	4.7	6.1	6.1	6.5	4.9	4.7	6.4	5.0	5.0
浙商银行*	601916.SH	CNY	CNY	2.93	0.5	0.4	0.4	6.2	6.4	6.6	6.3	5.9	5.4	4.8	4.5	4.6
北京银行*	601169.SH	CNY	CNY	5.61	0.4	0.4	0.4	7.2	6.7	6.4	5.5	5.5	5.5	5.0	5.2	5.5
南京银行*	601009.SH	CNY	CNY	12.36	0.8	0.8	0.7	7.0	6.5	6.0	10.8	10.8	10.8	4.3	4.6	5.0
宁波银行*	002142.SZ	CNY	CNY	34.98	1.0	0.9	0.9	8.2	7.2	6.6	12.1	12.6	12.6	3.4	3.9	4.4
江苏银行*	600919.SH	CNY	CNY	12.73	0.9	0.8	0.7	7.2	6.6	6.0	10.7	10.5	10.6	4.4	4.9	5.3
成都银行*	601838.SH	CNY	CNY	19.90	1.0	0.9	0.8	4.9	5.9	5.6	14.3	13.8	13.4	4.6	5.1	5.4
常熟银行*	601128.SH	CNY	CNY	6.25	0.7	0.7	0.6	4.9	4.8	4.4	13.2	13.2	12.7	4.3	4.4	5.4
渝农商行*	601077.SH	CNY	CNY	7.27	0.6	0.6	0.5	6.8	6.4	6.0	8.9	9.0	9.0	4.4	4.7	5.0
贵阳银行*	601997.SH	CNY	CNY	5.73	0.3	0.3	0.3	3.9	4.0	4.0	7.5	6.9	6.6	5.6	5.3	5.4
中值					**0.6**	**0.6**	**0.6**	**6.7**	**6.4**	**6.0**	**8.1**	**7.7**	**7.5**	**4.5**	**4.7**	**5.0**
平均值					**0.6**	**0.6**	**0.6**	**6.6**	**6.5**	**6.2**	**8.8**	**8.4**	**8.2**	**4.7**	**4.6**	**4.9**
H 股																
建设银行*	00939.HK	CNY	HKD	10.13	0.7	0.6	0.6	7.3	6.7	6.4	9.7	9.2	8.9	4.2	4.5	4.8
中国银行*	03988.HK	CNY	HKD	6.13	0.7	0.6	0.5	7.7	7.0	6.5	7.9	7.7	7.6	4.1	4.6	5.0
交通银行*	03328.HK	CNY	HKD	8.48	0.6	0.5	0.5	7.6	6.9	6.4	7.9	7.6	7.5	4.3	4.8	5.1
邮储银行*	01658.HK	CNY	HKD	5.52	0.6	0.5	0.5	6.8	6.3	5.9	8.0	7.5	7.2	4.4	4.8	5.1
招商银行*	03968.HK	CNY	HKD	52.75	1.1	1.0	0.9	8.3	7.9	7.5	11.9	11.4	10.9	4.3	4.5	4.7
中国光大银行*	06818.HK	CNY	HKD	2.71	0.3	0.3	0.3	3.7	4.6	4.4	6.5	4.9	4.7	8.2	6.6	6.8
民生银行*	01988.HK	CNY	HKD	3.17	0.2	0.2	0.2	4.1	3.8	3.5	4.5	4.4	4.5	6.6	7.2	7.7
浙商银行*	02016.HK	CNY	HKD	2.35	0.3	0.3	0.3	4.5	4.4	4.4	6.3	5.9	5.4	6.7	6.5	6.8
重庆农村商业银行*	03618.HK	CNY	HKD	6.50	0.5	0.4	0.4	5.5	4.9	4.5	8.9	9.0	9.0	5.5	6.1	6.7
中值					**0.6**	**0.5**	**0.5**	**6.8**	**6.3**	**5.9**	**7.9**	**7.6**	**7.5**	**4.4**	**4.8**	**5.1**
平均值					**0.5**	**0.5**	**0.4**	**6.2**	**5.8**	**5.5**	**7.9**	**7.5**	**7.3**	**5.4**	**5.5**	**5.9**
第三方平台																
东方财富*	300059.SZ	CNY	CNY	17.96	3.1	2.7	2.3	23.5	18.1	15.0	14.0	15.8	16.6	0.6	0.7	0.9

注：标*公司为中金覆盖，采用中金预测数据

资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，中金公司研究部

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人客户转发、转载、直播、复制、传播、修改等，如有未经许可行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtie.com/pdfmaster

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金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不一致的投资决策。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所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地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券及期货事务监察委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的合格投资者及/或机构投资者提供。本报告无意也不应直接或间接地分发或传递给新加坡的任何其他人。提供本报告于合格投资者及/或机构投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 45 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡持牌代表。

本报告由受金融行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资产品和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告亦由中国国际金融股份有限公司向符合日本《金融商品交易法施行令》第 17 条第 3 款第 1 项及《金融商品交易法》第 58 条第 2 款但书前段所规定的日本金融机构提供。在该情形下，本报告有关的投资产品和服务仅向日本受监管的金融机构提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、传播、复制、转载、摘编、修改等，如有未经许可进行转载，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanxiangtec.com/purmaster

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/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。

截至本报告发布日前十二个月内，中金公司或其关联机构为以下公司提供过投资银行服务：江苏银行-A。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 https://research.cicc.com/footer/disclosures，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从https://research.cicc.com/footer/disclosures 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人发（转发、转载、传播、复制、转载、修改等）。如有未经许可发行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

Remove Demo Watermark from http://www.watermarkmaster

北京 中国国际金融股份有限公司
中国北京建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 28 层
邮编：100004
电话：(86-10) 6505 1166
传真：(86-10) 6505 1156

上海
中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 29 层
邮编：200120
电话：(86-21) 5879-6226
传真：(86-21) 5888-8976

深圳
中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市南山区科苑南路 2801 号
中金大厦 17-21 层
邮编：518048
电话：(86-755) 8319 5000
传真：(86-755) 8319-9229

香港
中国国际金融（国际）有限公司
香港中环港景街 1 号
国际金融中心第一期 29 楼
电话：(852) 2872-2000
传真：(852) 2872-2100

东京
中国国际金融日本株式会社
〒100-0005 東京都千代田区丸の内３丁目２番３号
丸の内二重橋ビル２１階
Tel: (+813) 3201 6388
Fax: (+813) 3201 6389

纽约
CICC US Securities, Inc
280 Park Ave, 32nd Floor,
New York, NY 10017, USA
Tel: (+1-646) 7948 800
Fax: (+1-646) 7948 801

新加坡
China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
6 Battery Road, #33-01
Singapore 049909
Tel: (+65) 6572 1999
Fax: (+65) 6327 1718

伦敦
China International Capital Corporation (UK) Limited
25th Floor, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (+44-20) 7367 5718
Fax: (+44-20) 7367 5719

法兰克福
China International Capital Corporation (Europe) GmbH
Neue Mainzer Straße 52-58, 60311
Frankfurt a.M, Germany
Tel: (+49-69) 24437 3560

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对个人（转发、转载、存储、复制、传播、修改等）、如有小道消法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。
Remove Demo Watermark from http://www.wanceinfo.com/pdfmaster