

江苏银行(600919.SH)

盈利增速平稳，信贷扩张积极

强烈推荐（维持）

股价：7.67元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.jsbchina.cn
大股东/持股	江苏省国际信托有限责任公司/6.98%
实际控制人	
总股本(百万股)	18,351
流通A股(百万股)	18,351
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,408
流通A股市值(亿元)	1,408
每股净资产(元)	12.15
资产负债率(%)	92.3

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】江苏银行(600919.SH)*年报点评*非息带动营收回暖，资产质量保持稳定*强烈推荐20240426

【平安证券】江苏银行(600919.SH)*季报点评*盈利表现领跑同业，息差水平保持韧性*强烈推荐20231030

证券分析师

袁喆奇
投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

许淼
一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn



事项：

江苏银行发布2024年半年报，公司上半年实现营业收入416亿元，同比增长7.2%，实现归母净利润187亿元，同比增长10.1%，年化加权平均ROE为16.42%。规模方面，集团资产总额3.77万亿元，较上年末增长10.80%。各项存款余额2.09万亿元，较上年末增长11.52%，各项贷款余额2.05万亿元，较上年末增长8.47%。

平安观点：

■ **盈利增速保持平稳，营收增长保持韧性。**江苏银行24H1归母净利润同比增长10.1% (+10.0%，24Q1)，营收韧性以及拨备的反哺是支撑盈利平稳重要因素。从营收方面来看，公司24年上半年营业收入同比增速较1季度末小幅放缓4.56个百分点至7.16%，主要是二季度债市收益下降导致其他非息收入增速有所下滑，半年度增速水平为22.3% (+74.9%，24Q1)，但公司核心业务指标逆势上涨，净利息收入增速较1季度抬升2.55个百分点至1.76%，强劲信贷投放及息差水平略有企稳支撑净利息收入增速回暖。中收业务方面，公司上半年手续费及佣金业务净收入同比增长11.3% (-16.8%，24Q1)，其中代理手续费收入同比增长30.7%，一定程度支撑中收业务回暖。

■ **息差下滑速度放缓，信贷扩张保持积极。**江苏银行2024年半年末净息差水平为1.90% (1.98%，23A)，我们按照期初期末余额测算公司2季度单季度净息差水平为1.55% (1.60%，24Q1)，下滑速度边际放缓，既有1季度重定价压力集中释放后的下行压力缓释，同时也与公司负债端的努力密不可分，公司半年计息负债成本率2.29% (2.40%，23A)，其中存款成本率较年初下降了15BP至2.18%，我们认为成本压力的下降主要与公司调整存款久期结构的同时降低了利率水平相关。贷款端利率延续下行趋势，与行业趋势一致，半年末贷款收益率较年初下降了20BP至4.98%。规模方面延续积极态势，半年末资产规模同比增长14.5% (+15.1%，24Q1)，基本保持平稳，但半年末信贷增速较1季度提升4.47个百分点至17.6%，对公仍是主要的发力端，2季度新增贷款中对公贷款占比达到79.4%。负债端方面，整体增速保持平稳，半年末存款同比增长13.1% (14.5%，24Q1)。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	70,454	74,166	78,030	83,623	91,219
YOY(%)	10.5	5.3	5.2	7.2	9.1
归母净利润(百万元)	25,386	28,750	31,791	35,324	39,435
YOY(%)	28.9	13.3	10.6	11.1	11.6
ROE(%)	16.1	15.3	14.4	14.5	14.7
EPS(摊薄/元)	1.38	1.57	1.73	1.92	2.15
P/E(倍)	5.5	4.9	4.4	4.0	3.6
P/B(倍)	0.85	0.67	0.61	0.55	0.50

- **资产质量持续优化，拨备水平略有波动。**江苏银行 24 年半年末不良率环比 1 季度末下降 2BP 至 0.89%，我们测算公司 24H1 年化不良贷款生成率为 1.32% (1.04%，23A)，不良生成压力预计主要来自于个人贷款以及小微贷款等，公司 24 年个人贷款不良率半年末环比年末上升 19BP 至 0.98%，其中个人经营贷款不良率环比上半年末上升 9BP 至 1.58%。从前瞻性指标来看，公司 24 年半年末关注率环比 1 季度末上升 3BP 至 1.40%，逾期率环比 24Q1 上升 2BP 至 1.12%，跟行业趋势一致，预计主要还是来自于零售风险的扰动。拨备方面，公司 24H1 拨备覆盖率和拨贷比分别环比 1 季度末下降 14.0pct/20BP 至 357%/3.18%，拨备水平虽有所下降，但绝对水平仍处高位，风险抵补能力保持优异。
- **投资建议：看好公司区位红利与转型红利的持续释放。**江苏银行位列国内城商行第一梯队，良好的区位为公司业务的快速发展打下良好基础。江苏银行一方面扎实深耕本土，另一方面积极推动零售转型，盈利能力和盈利质量全方位提升，位于对标同业前列。我们维持公司 24-26 年盈利预测，预计公司 24-26 年 EPS 分别为 1.73/1.92/2.15 元，对应盈利增速分别为 10.6%/11.1%/11.6%，目前公司股价对应 24-26 年 PB 分别为 0.61x/0.55x/0.50x，我们看好公司区位红利与转型红利的持续释放，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 江苏银行 2024 年半年报核心指标

百万元		2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2
利润表 (累计)	营业收入	18,795	38,843	58,678	74,293	20,999	41,625
	YoY	10.3%	10.6%	9.2%	5.3%	11.7%	7.16%
	利息净收入	13,714	27,177	41,079	52,645	13,607	27,656
	YoY	10.3%	6.4%	7.1%	0.7%	-0.8%	1.76%
	中收收入	1,629	2,722	4,303	4,276	1,355	3,030
	YoY	-16.6%	-24.2%	-14.6%	-31.6%	-16.8%	11.3%
	信用减值损失	4,005	7,792	12,213	16,740	4,617	7,299
	YoY	-13.9%	-24.5%	-21.2%	-14.9%	15.3%	-6.3%
	拨备前利润	14,758	30,225	45,669	55,434	16,109	31,755
YoY	10.5%	9.8%	9.2%	6.0%	9.2%	5.1%	
归母净利润	8,219	17,020	25,654	28,750	9,042	18,731	
YoY	24.8%	27.2%	25.2%	13.3%	10.0%	10.1%	
利润表 (单季)	营业收入	18,795	20,047	19,835	15,616	20,999	20,626
	YoY	10.3%	10.9%	6.4%	-7.1%	11.7%	2.9%
	归母净利润	8,219	8,801	8,634	3,097	9,042	9,689
YoY	24.8%	29.5%	21.5%	-36.8%	10.0%	10.1%	
资产负债表	总资产	3,189,227	3,294,583	3,336,346	3,403,362	3,669,830	3,770,834
	YoY	15.3%	14.8%	14.2%	14.2%	15.1%	14.5%
	贷款总额	1,682,573	1,746,049	1,789,413	1,893,127	1,903,670	2,053,535
	YoY	14.8%	13.8%	12.9%	18.0%	13.1%	17.6%
	公司贷款	991,926	1,007,519	1,023,231	1,024,890	1,187,662	1,306,693
	占比	59%	58%	57%	54%	62%	64%
	零售贷款	610,531	633,126	644,221	645,539	628,897	634,577
	占比	36%	36%	36%	34%	33%	31%
票据贴现	80,116	105,404	121,961	131,367	87,110	112,265	
占比	5%	6%	7%	7%	5%	5%	
存款本金合计	1,819,189	1,848,945	1,903,338	1,875,335	2,083,018	2,091,450	
YoY	13.4%	13.4%	16.4%	15.4%	14.5%	13.1%	
活期存款	占比		516,403		519,339		583,418
	占比		28%		28%		28%
	定期存款		1,102,906		1,120,124		1,368,438
	占比		60%		60%		65%
财务比率 (%)	净息差		2.28		1.98		1.90
	贷款收益率		5.32		5.18		4.98
	存款成本率		2.26		2.33		2.18
	成本收入比	20.29	20.91	20.89	23.99	22.04	22.43
ROE (年化)	17.29	18.20	18.08	14.52	15.38	16.42	
资产质量指标 (%)	不良率	0.92	0.91	0.91	0.91	0.91	0.89
	关注率	1.24	1.29	1.30	1.34	1.37	1.40
	拨备覆盖率	365.70	378.09	378.12	378.13	371.22	357.20
	拨贷比	3.36	3.45	3.44	3.45	3.38	3.18
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	8.38	8.86	9.40	9.46	9.18	8.99
	一级资本充足率	10.27	10.71	11.21	11.25	10.84	11.39
	资本充足率	12.38	12.80	13.30	13.31	12.82	13.35

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	1,809,651	2,026,809	2,249,758	2,474,733
证券投资	1,229,048	1,432,912	1,647,849	1,895,027
应收金融机构的款项	141,334	155,467	171,014	188,116
生息资产总额	3,272,097	3,715,649	4,184,876	4,691,862
资产合计	3,403,362	3,864,708	4,352,758	4,880,083
客户存款	1,914,948	2,183,041	2,466,836	2,762,856
计息负债总额	3,068,669	3,513,039	3,965,768	4,452,646
负债合计	3,144,246	3,584,810	4,047,274	4,546,034
股本	18,351	18,351	18,351	18,351
归母股东权益	250,410	270,494	295,221	322,825
股东权益合计	259,116	279,898	305,485	334,049
负债和股东权益合计	3,403,362	3,864,708	4,352,758	4,880,083

资产质量

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
NPLratio	0.91%	0.90%	0.89%	0.88%
NPLs	16,442	18,241	20,023	21,778
拨备覆盖率	378%	371%	368%	362%
拨贷比	3.44%	3.34%	3.28%	3.18%
一般准备/风险加权资	3.18%	3.05%	2.95%	2.81%
不良贷款生成率	0.62%	0.62%	0.50%	0.50%
不良贷款核销率	-0.54%	-0.53%	-0.42%	-0.43%

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	52,644	54,436	59,837	67,230
净手续费及佣金收入	4,276	3,848	4,041	4,243
营业净收入	74,166	78,030	83,623	91,219
营业税金及附加	-847	-891	-955	-1,042
拨备前利润	55,434	58,325	62,510	68,194
计提拨备	-16,740	-15,538	-14,968	-15,118
税前利润	38,694	42,787	47,542	53,075
净利润	30,013	33,188	36,876	41,168
归母净利润	28,750	31,791	35,324	39,435

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营管理				
贷款增长率	12.3%	12.0%	11.0%	10.0%
生息资产增长率	14.0%	13.6%	12.6%	12.1%
总资产增长率	14.2%	13.6%	12.6%	12.1%
存款增长率	15.5%	14.0%	13.0%	12.0%
付息负债增长率	13.0%	14.5%	12.9%	12.3%
净利息收入增长率	0.7%	3.4%	9.9%	12.4%
手续费及佣金净收入增长	-31.6%	-10.0%	5.0%	5.0%
营业收入增长率	5.3%	5.2%	7.2%	9.1%
拨备前利润增长率	6.0%	5.2%	7.2%	9.1%
税前利润增长率	18.6%	10.6%	11.1%	11.6%
净利润增长率	13.3%	10.6%	11.1%	11.6%
非息收入占比	5.8%	4.9%	4.8%	4.7%
成本收入比	24.0%	24.0%	24.0%	24.0%
信贷成本	0.98%	0.81%	0.70%	0.64%
所得税率	22.4%	22.4%	22.4%	22.4%
盈利能力				
NIM	1.98%	1.80%	1.75%	1.75%
拨备前 ROAA	1.74%	1.60%	1.52%	1.48%
拨备前 ROAE	24.2%	22.4%	22.1%	22.1%
ROAA	0.90%	0.87%	0.86%	0.85%
ROAE	15.3%	14.4%	14.5%	14.7%
流动性				
分红率	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
贷存比	94.50%	92.84%	91.20%	89.57%
贷款/总资产	53.17%	52.44%	51.69%	50.71%
债券投资/总资产	36.11%	37.08%	37.86%	38.83%
银行同业/总资产	4.15%	4.02%	3.93%	3.85%
资本状况				
核心一级资本充足率	8.79%	8.75%	8.76%	8.80%
资本充足率(权重法)	13.07%	12.51%	12.10%	11.78%
加权风险资产(¥,mn)	1,953,238	2,218,011	2,498,110	2,800,749
RWA/总资产	57.4%	57.4%	57.4%	57.4%

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层