

## 江苏银行 2016 年快报点评：资产总额增速较快，不良率持平 增持（维持）

2017 年 1 月 24 日

证券分析师 戴志锋

执业资格证书号码：S0600516040001

daizf@dwzq.com.cn

0755-83925362

### 投资要点

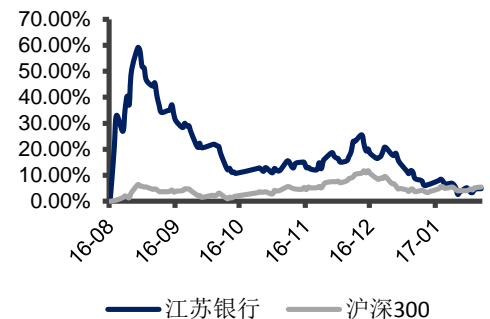
- **增速平稳。**1H16、1-3Q16、2016 全年营收分别同增 16.7%、13.0%、11.8%；1H16、1-3Q16、2016 全年净利润同比增长 14.1%、12.6%、11.7%。
- **资产总额增速较快。**2016 年同比增长 23.9%、4 季度环比增长 2.3%；2012-2015 年同比增长 26.5%、17.4%、36.0%、24.3%；1H16、3Q16 分别环比增长 6.8%、8.8%。
- **不良率持平。**2016 年不良率 1.43%，与 3Q16、2015 持平。
- **4 季度拨备计提力度加大。**由单季营收与净利润增速差可推知 4 季度加大了计提力度。

### 投资建议

截至 2017 年 1 月 23 日交易价格预测 2017 年 PB 为 1.15 倍，比次新股城商行平均水平 1.20 倍低。

风险提示：经济下滑超预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	9.47
一年最低价/最高价	9.07/11.55
市净率	1.31
流通 A 股市值(百万)	10933

### 基础数据 (2016)

每股净资产(元)	7.16
资产负债率(%)	94.83%
总股本(百万股)	11544
流通 A 股(百万股)	1154

### 相关研究

1. 江苏银行 (600919)：资产质量好于股份行，略逊于上市城商行，20160707
2. 江苏银行 (600919)：探因收入增速偏低，20160715

## 江苏银行 2016 业绩财报

利润表 (百万元)	3Q16	4Q16	QoQ(%) 季度环比	2015	2016	YoY(%) 累积同比
营业收入	7,618	7,572	(0.6%)	28,047	31,359	11.8%
营业利润	3,408	3,002	(11.9%)	12,045	13,469	11.8%
利润总额	3,444	3,035	(11.9%)	12,082	13,524	11.9%
归属于母公司股东的净利润	2,670	2,331	(12.7%)	9,497	10,611	11.7%

资产负债 (百万元)	1-3Q16	2016	环比	2015	2016	同比
资产总额	1,562,968	1,598,292	2.3%	1,290,333	1,598,292	23.9%

资产质量	3Q16	2016	环比变动	2015	2016	比年初变动
不良贷款率	1.43%	1.43%	0.00%	1.43%	1.43%	0.00%

其他指标	3Q16	2016	环比	2015	2016	同比
基本每股收益 (元/股)	0.78	0.98	25.6%	0.91	0.98	7.7%
加权平均净资产收益率 (%)	15.57%	14.47%	下降 1.10%	15.72%	14.47%	下降 1.25%
归属于母公司股东的净资产	80,575	82,665	2.6%	65,156	82,665	26.9%
股本	11,544	11,544	0.0%	10,390	11,544	11.1%
归属于母公司普通股股东的每股净资产 (元/股)	6.98	7.16	2.6%	6.27	7.16	14.2%

资料来源：公司公告，东吴证券研究所

## 盈利预测表

每股指标	2014	2015	2016E	2017E	利润表 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E
PE	11.33	10.36	10.33	9.05	净利息收入	22,339	23,972	24,915	30,657
PB	1.76	1.51	1.31	1.15	手续费净收入	2,802	3,899	6,238	8,110
EPS	0.84	0.91	0.92	1.05	营业收入	25,323	28,045	31,380	39,016
BVPS	5.38	6.27	7.21	8.25	业务及管理费	(7,488)	(8,237)	(9,100)	(11,315)
每股股利	0.08	-	0.09	0.10	拨备前利润	16,087	17,855	20,115	25,141
<b>盈利能力</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	拨备	(4,672)	(5,773)	(6,643)	(9,768)
净息差	2.50%	2.08%	1.75%	1.81%	税前利润	11,415	12,082	13,472	15,373
贷款收益率	6.37%	5.84%	5.40%	5.40%	税后利润	8,699	9,505	10,589	12,083
生息资产收益率	5.44%	5.09%	4.70%	4.69%	归属母公司净利润	8,685	9,498	10,581	12,075
存款付息率	2.38%	2.30%	2.10%	2.00%	<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
计息负债成本率	3.16%	3.22%	3.16%	3.09%	贷款总额	488,511	561,783	646,050	749,419
ROAA	0.97%	0.82%	0.73%	0.71%	债券投资	261,496	461,940	679,052	780,910
ROAE	16.74%	15.63%	14.20%	13.47%	同业资产	151,079	135,930	111,463	117,036
成本收入比	29.57%	29.37%	29.00%	29.00%	生息资产	1,031,167	1,278,966	1,575,157	1,805,359
<b>业绩与规模增长</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	资产总额	1,038,310	1,290,334	1,596,120	1,825,597
净利息收入	12.72%	7.31%	3.93%	23.05%	存款	681,297	776,428	923,949	1,053,302
营业收入	13.44%	10.75%	11.89%	24.33%	同业负债	253,458	373,960	415,096	477,360
拨备前利润	16.95%	10.99%	12.66%	24.99%	发行债券	28,979	51,649	128,090	147,303
归属母公司净利润	6.10%	9.36%	11.41%	14.12%	计息负债	963,734	1,202,037	1,467,134	1,677,965
净手续费收入	17.58%	39.15%	60.00%	30.00%	负债总额	982,244	1,224,799	1,512,510	1,729,861
贷款余额	18.66%	15.00%	15.00%	16.00%	股本	10,390	10,390	11,544	11,544
生息资产	36.06%	24.03%	23.16%	14.61%	归属母公司股东权益	55,935	65,156	83,194	95,277
存款余额	14.21%	13.96%	19.00%	14.00%	所有者权益总额	56,065	65,535	83,611	95,736
计息负债	37.45%	24.73%	22.05%	14.37%	<b>资本状况:</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
<b>资产质量</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	资本充足率	12.24%	11.54%	11.79%	11.14%
不良率	1.30%	1.43%	1.58%	1.66%	核心资本充足率	8.81%	8.59%	9.29%	9.02%
拨备覆盖率	206.56%	191.89%	176.89%	173.79%	杠杆率	18.52	19.69	19.09	19.07
拨贷比	2.69%	2.74%	2.79%	2.89%	RORWA	1.53%	1.36%	1.28%	1.23%
不良净生成率	0.87%	0.95%	1.10%	1.30%	风险加权系数	61.00%	59.00%	56.28%	58.06%

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

