

对公业务为主 关注类贷款占比持续下降

——江阴银行（002807）2018 年中报点评

增持（首次）

日期：2018 年 09 月 05 日

财务摘要(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入	2,469	2,507	2,755	3,104
拨备前利润	1,547	1,409	1,516	1,725
归母净利润	778	809	846	900
每股净资产(元)	4.95	5.18	5.54	5.94
每股净收益(元)	0.48	0.46	0.48	0.51

事件：

2018 年 8 月 28 日，公司发布了 2018 年半年度业绩。

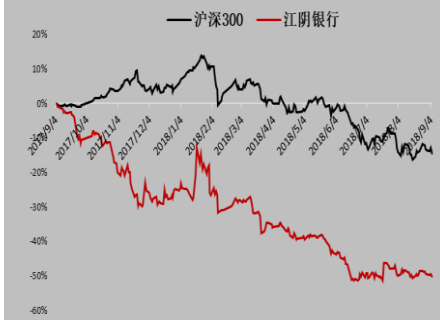
投资要点：

- 2018年上半年公司实现营业收入13.96亿元，同比增长19.00%；实现拨备前利润8.54亿元，同比增长17.32%；实现归母净利润3.68亿元，同比增长4.27%。存款规模较年初增长0.86%，贷款规模较年初增长7.08%，净息差2.34%。
- 公司二季度净息差继续走高，其中资产端收益率继续上行，而负债端付息率保持稳定。从半年的数据看，资产端收益率上行主要是债券投资收益率的上行。
- 上半年，贷款总额598.08亿元，较年初增长7.08%，其中，新增企业贷款对贷款增量贡献达76%。贷款增量主要投向制造业以及批发和零售业，存量方面，制造业贷款占企业贷款总额比例达到51%。而零售贷款方面，按揭贷款和经营贷款较年初分别增加6.7亿元和4.52亿元。农业贷款与年初基本持平，消费贷款余额较年初减少2.17亿元。存款总额799.93亿元，较年初增长0.86%，主要是其他存款大幅增长26.67%所致。存款结构上，定期存款和活期存款受增速下滑影响占比较年初均回落，其中定期存款占比54.64%，较年初下降0.68个百分点，活期存款占比36.55%，较年初下降1.11个百分点，而其他存款占比较年初提升1.79个百分点至8.81%。
- 上半年，公司实现非利息净收入3.72亿元，同比增长107.9%，主要是基金投资收益增加使得总体投资收益同比增加16.2亿元，增幅103.28%，同时汇兑损益以及公允价值损益在上半年均实现正收益。受代理业务手续费收入同比下滑34%的影响，手续费及佣金净收入同比下滑10.2%。
- 资产质量基本保持稳定。公司不良率2.29%，较年初下降10BP。二季度单季的不良净生成率年化值3.13%较一季度上升2.24个百分点。关注类贷款占比1.68%，较一季度环比上升11BP。逾期90天以上占不良

基础数据

收盘价(元)	5.48
市净率(倍)	0.99
总市值(亿元)	96.83
总股本(亿股)	17.67
每股净资产(元)	5.31
贷款总额(亿元)	598
存款总额(亿元)	800
股东权益(亿元)	99.57

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2018 年 09 月 05 日

相关研究

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01066060126

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

的比例为95%，较年初上升3.21个百分点。拨备覆盖率206.5%，较年初上升14个百分点，拨贷比4.73%。

- **投资建议：**

江阴银行的收入以传统对公业务为主，中小企业业务的贡献占比较高。公司当前资本充足率较高，资产质量较过去两年处于持续改善趋势。关注类贷款的占比在农商行中相对较低。当前股价对应的2018-2019年的PB分别为0.99倍和0.92倍，给予“增持”评级。

- **风险提示：**

行业监管超预期；市场下跌出现系统性风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：郭懿

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484