

张家港行 (002839)

证券研究报告
2022年07月12日

业绩高速增长，拨备厚度大幅提升

业绩维持高水平释放，净利息收入增速抬升

公司披露 2022 年半年度业绩快报，上半年实现营收和归母净利润 23.54 亿元、7.61 亿元，同比分别增长 5.8%、27.68%，同比增速较 22Q1 分别下滑 6pct、2.06pct。其中利息净收入同比增长 6.58%，同比增速较 22Q1 提升 0.92pct。拉长时间维度来看，22H1 营收、归母净利润三年复合增速达 9.3%、17.09%，业绩持续保持高水平释放。同时公司盈利水平继续提升，年化加权平均 ROE 达 11.96%，较 22Q1 提升 0.12pct，同比提升 1.58pct。

信贷扩张快于总资产，存款增长喜人

22Q2 末总资产同比增长 13.81%，其中贷款总额同比增长 16.79%，贷款增速高于资产增速 2.97pct，信贷扩张有抓手。虽然受长三角疫情影响，公司信贷投放有所承压。但 22H1 公司新增贷款量达 94.30 亿元，仍然实现同比多增 7.44 亿元。信贷客户总数（不含互联网贷款户）达 13.43 万户，较年初增加 1.44 万户，增幅达 12%。值得注意的是，公司两小业务表现亮眼，小企业部普惠口径小微贷款突破 200 亿元，户数突破 1 万户，实现了跨越式发展。在疫情影响之下区域小微企业经营具备一定韧性，信贷需求较大。随着疫情接近尾声，企业生产经营活动恢复常态化，叠加政策利好，如张家港市出台减租新政，我们预计张家港银行信贷投放有望继续较好增长。

公司负债端存款的增长喜人，22Q2 末存款总额增长 11.98%，同比增速较 22Q1 末提升 1.18pct。22Q2 末存款占总负债比例达 81.98%，较 22Q1 末提升 1.76pct，低息存款占比的提升有利于优化公司负债结构，减轻负债成本压力，提升盈利水平。

资产质量优异，拨备厚度大幅提升

22Q2 末不良率为 0.90%，较 22Q1 末下滑 4bp，达 2012 年以来最低水平。资产质量稳中向好。此外公司拨备覆盖率大幅增厚，22Q2 末为 534.24%，较 22Q1 末提升 51.91pct，达历史最高水平，位居 22Q1 末上市银行披露拨备覆盖率水平的第二位。风险抵补能力和利润反哺能力显著强化。

投资建议：坚守“做小做散”差异化战略定位，成长特色鲜明

公司不断深化“两小双轮”竞速机制，发挥“支农支小”信贷主力军作用，将“两小”战略引领向纵深推进。同时公司坚持“做小客户、做大客群”的理念，通过线上和线下渠道融合互补，本异地协同发展，成长特色鲜明。公司目前尚有 24.97 亿元可转债未转股，正股价距离强赎线仅 11.32%，完成转股后将有效支撑资产扩张。我们看好公司业绩成长性，预计公司 2022-2024 年归母净利润同比长 24.85%、21.51%、18.74%。目前对应公司 PB (LF) 0.98 倍，给予 2022 年目标 PB 1.25 倍，对应目标价 7.62 元，维持“买入”评级。

风险提示：信贷疲弱，小微客群抗风险能力偏弱，信用风险波动，半年度业绩快报为初步核算数据，请以公司最终发布的半年度审计报告为准

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	41.95	46.16	52.81	60.31	68.70
增长率(%)	8.87	10.05	14.39	14.20	13.91
归属母公司股东净利润(亿元)	10.01	13.04	16.28	19.78	23.49
增长率(%)	4.87	30.30	24.85	21.51	18.74
每股收益(元)	0.55	0.72	0.90	1.09	1.30
市盈率(P/E)	9.77	7.50	6.01	4.94	4.16
市净率(P/B)	1.09	0.98	0.89	0.79	0.70

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	银行/农商行 II
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	5.41 元
目标价格	7.62 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	2,169.65
流通 A 股股本(百万股)	2,061.88
A 股总市值(百万元)	11,737.80
流通 A 股市值(百万元)	11,154.78
每股净资产(元)	6.87
资产负债率(%)	91.42
一年内最高/最低(元)	7.04/4.73

作者

郭其伟 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030001

刘斐然 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120002
liufeiran@tfzq.com

范清林 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521080004
fanqinglin@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《张家港行-季报点评:深化“小散”战略，利润同比增长近 27%！》
2021-10-26
- 《张家港行-半年报点评:坚守“两小”、聚力零售，业绩加速释放！》
2021-08-24
- 《张家港行-公司点评:资产质量大幅夯实，业绩增速接近 20%！》
2021-07-15

财务预测摘要

人民币亿元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
利润表						收入增长						
净利息收入	36.0	36.9	42.4	48.5	55.3	净利润增速	4.9%	30.3%	24.9%	21.5%	18.7%	
手续费及佣金	(0.1)	1.2	1.6	2.1	2.7	拨备前利润增速	8.9%	9.8%	15.9%	15.0%	14.7%	
其他收入	6.0	8.0	8.8	9.7	10.7	税前利润增速	3.9%	36.8%	18.9%	21.5%	18.7%	
营业收入	41.9	46.2	52.8	60.3	68.7	营业收入增速	8.9%	10.1%	14.4%	14.2%	13.9%	
营业税及附加	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	净利息收入增速	13.1%	2.5%	14.8%	14.5%	14.0%	
业务管理费	13.1	14.4	16.0	18.0	20.2	手续费及佣金增速	-234.2%	-1370.2%	30.0%	30.0%	30.0%	
拨备前利润	28.6	31.4	36.4	41.9	48.0	营业费用增速	9.2%	9.9%	11.3%	12.4%	12.0%	
计提拨备	18.6	17.7	20.1	22.0	24.5	规模增长						
税前利润	10.0	13.7	16.3	19.8	23.5	生息资产增速	16.8%	13.9%	15.0%	14.0%	14.0%	
所得税	0.1	0.4	0.1	0.2	0.2	贷款增速	18.7%	16.6%	15.3%	14.0%	14.0%	
净利润	10.0	13.0	16.3	19.8	23.5	同业资产增速	135.9%	-41.8%	-37.3%	14.0%	14.0%	
资产负债表						证券投资增速	17.1%	19.2%	11.2%	14.0%	14.0%	
贷款总额	849	998	1157	1317	1500	其他资产增速	20.8%	34.7%	15.0%	15.0%	15.0%	
同业资产	36	21	13	15	17	计息负债增速	18.1%	11.9%	15.6%	14.3%	14.2%	
证券投资	443	528	587	670	763	存款增速	18.2%	13.5%	21.5%	15.6%	14.2%	
生息资产	1401	1596	1836	2093	2386	同业负债增速	34.9%	-13.0%	6.6%	14.3%	14.2%	
非生息资产	37	50	57	66	75	股东权益增速	5.3%	28.8%	9.0%	10.8%	11.8%	
总资产	1438	1646	1893	2158	2461	存款结构						
客户存款	1098	1246	1514	1750	1999	活期	34.0%	30.4%				
其他计息负债	217	226	187	194	222	定期	58.1%	60.0%				
非计息负债	10	28	33	38	43	其他	7.9%	9.6%				
总负债	1325	1500	1734	1982	2264	贷款结构						
股东权益	113	146	159	176	197	企业贷款(不含贴现)	54.9%	55.6%				
每股指标						个人贷款	45.1%	44.4%				
每股净利润(元)	0.55	0.72	0.90	1.09	1.30	资产质量						
每股拨备前利润(元)	1.32	1.45	1.68	1.93	2.21	不良贷款率	1.17%	0.95%	0.90%	0.87%	0.85%	
每股净资产(元)	4.96	5.52	6.09	6.84	7.74	正常	97.13%	97.44%				
每股总资产(元)	66.29	75.85	87.23	99.47	113.43	关注	1.70%	1.61%				
P/E	9.77	7.50	6.01	4.94	4.16	次级	0.97%	0.54%				
P/PPOP	4.10	3.74	3.23	2.80	2.44	可疑	0.19%	0.36%				
P/B	1.09	0.98	0.89	0.79	0.70	损失	0.01%	0.04%				
P/A	0.08	0.07	0.06	0.05	0.05	拨备覆盖率	307.83%	475.35%	555.92%	564.90%	566.74%	
利率指标						资本状况						
净息差(NIM)	2.74%	2.43%	2.44%	2.44%	2.44%	资本充足率	13.75%	14.30%	14.39%	14.02%	13.75%	
净利差(Spread)	2.53%	2.18%	2.18%	2.19%	2.20%	核心资本充足率	10.35%	9.82%	9.80%	9.65%	9.58%	
贷款利率	6.06%	5.87%	5.85%	5.80%	5.75%	资产负债率	92.14%	91.15%	91.61%	91.85%	92.01%	
存款利率	2.19%	2.33%	2.30%	2.25%	2.20%	其他数据						
生息资产收益率	4.78%	4.69%	4.57%	4.58%	4.58%	总股本(亿)	18.08	18.08	21.70	21.70	21.70	
计息负债成本率	2.25%	2.51%	2.39%	2.39%	2.38%							
盈利能力												
ROAA	0.75%	0.85%	0.92%	0.98%	1.02%							
ROAE	9.54%	11.48%	12.93%	14.10%	14.85%							
拨备前利润率	2.14%	2.04%	2.06%	2.07%	2.08%							

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com