

## 盈利与资产质量优异，“两小”战略成效释放

### 核心观点：

- **事件** 公司发布了2022年半年报。
- **盈利保持两位数高增，减值冲回反哺利润** 2022H1，公司实现营业收入23.53亿元，同比增长5.74%，归母净利润7.62亿元，同比增长27.76%；ROE（加权平均）5.2%，同比提升0.01个百分点；基本EPS为0.31元，同比增长14.81%。公司盈利保持较快增长，主要来自减值冲回的影响。2022H1，公司信用减值损失9.18亿元，同比减少0.77%。2022Q2单季同比下降18.51%。
- **息差企稳改善，“两小”驱动战略成效释放，零售贷款结构优** 2022H1，公司利息净收入18.95亿元，同比增长6.51%，增速高于2022Q1；净息差2.24%，同比下降17BP，环比上升1BP，企稳改善。资产端稳步扩张，“两小”动能强劲，零售贷款结构优异。截至6月末，公司的贷款余额1092亿元，较年初增长9.45%。其中，对公贷款和零售贷款余额较年初分别增长11.01%和7.61%；占总贷款比重分别为47.84%和43.67%。两小竞速动能释放，微贷与普惠小微企业贷款均突破200亿元，年初至今新增45.66亿元。零售贷款按揭贷款占比小，个人经营贷、消费贷和信用卡累计贷款占比零售贷款比重达77.91%。负债端存款增速平稳。截至6月末，公司的存款余额1332亿元，较年初增长9.98%。
- **非息收入受累投资收益，中收表现继续亮眼** 2022H1，公司非息收入4.58亿元，同比增长2.69%，较2022Q1的40.5%明显收窄，主要受到投资收益减少的影响，但中间业务增速依旧亮眼。2022H1，中间业务收入14.82亿元，同比增长20.1%，增速较2022Q1继续扩大，电子银行收入同比增长130.68%，为核心驱动。投资收益负增长，带动其他非息业务表现走弱。2022H1，公司其他非息收入4.24亿元，同比下降0.78%。其中，投资收益（含公允价值变动损益）3.59亿元，同比下降6.92%。
- **资产质量持续优化，拨备计提充分** 截至6月末，公司不良贷款率0.9%，较年初下降0.05个百分点；关注类贷款占比1.61%，较年初持平；拨备覆盖率533.31%，较年初提升57.96个百分点，创近年来新高，显著增厚风险抵补能力。
- **投资建议** 公司立足张家港，区位优势明显，盈利保持高增。表内业务扩表动能强劲，“两小”驱动战略成效加速释放，零售贷款以个人经营性贷款为主，结构优异，利好量价提升。中间业务表现持续亮眼，有助增厚轻资本收入，拓展盈利来源。资产质量稳中向好，不良率保持1%以下较低水平，拨备计提充分，风险抵补能力强劲。考虑到张家港区域经济特征、小微企业融资需求空间以及普惠金融政策引导支持，我们看好公司未来业务发展，结合公司基本面和股价弹性，给予“推荐”评级，2022-2024年BVPS 6.18/6.99/7.96元，对应当前股价PB 0.82X/0.73X/0.64X。
- **风险提示** 宏观经济增长不及预期导致资产质量恶化的风险。

## 张家港行（002839）

### 推荐 维持评级

#### 分析师

张一纬

☎：010-80927617

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

市场数据	时间 2022.8.10
A股收盘价(元)	5.09
A股一年内最高价(元)	5.72
A股一年内最低价(元)	4.52
上证指数	3247.43
市净率	0.89
总股本(亿股)	21.70
实际流通A股(亿股)	20.62
限售的流通A股(亿股)	1.08
流通A股市值(亿元)	104.95

## 分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业6年。

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tanganling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tanganling_bj@chinastock.com.cn)