

江阴银行 (002807.SZ)

营收和净利润增速提升

增持

核心观点

业绩增速进一步提升。江阴银行上半年实现营收 20.36 亿元 (+26.0%)，归母净利润 5.75 亿元 (+22.1%)。其中二季度单季实现营收 10.40 亿元 (+29.7%)，归母净利润 3.00 亿元 (+23.6%)。

公司大幅计提资产减值损失，二季度净利润高增受益于免税收入的影响。第二季度营收增长 29.7%，但资产减值损失同比大幅增长 69.8%，拖累利润总额同比下降 6.3%。但受益于免税收入影响，二季度归母净利润高增 23.6%。期末拨备覆盖率达到 496%，较年初上升 165 个百分点。

资产结构持续优化，净利息收入实现高增。上半年总资产同比扩张 9.4%，规模稳步扩张。其中，贷款总额同比扩张 9.8%，贷款占总资产的比例提升至 62.24%，较年初提高 2.5 个百分点，资产结构持续优化。期末存款同比增长 7.4%，其中活期存款占存款比重为 30.9%，较年初下降 3.7 个百分点，与行业存款定期化趋势一致。但受益于市场利率持续下降，以及监管引导降低银行负债端成本，上半年存款成本率 2.14%，同比下降了 10bps。

公司上半年净息差 2.19%，同比上行 1bp，较 2021 年全年提升了 5bps。收益于规模稳步扩张以及净息差同比小幅上行，上半年净利息收入同比增长 20.1%。

加大核销力度，不良指标延续下行态势，拨备覆盖率大幅提升。疫情冲击下上半年不良生成率 0.51%，较 2021 年 0.31% 的水平小幅反弹，与对标行趋势一致。在此背景下公司加大核销处置力度，上半年累计核销 4.6 亿元（2021 年全年核销 4.9 亿元）。期末不良率 0.98%，较年初下降 34bps，较 3 月末下降 1bp。不良先行指标也呈现持续下降态势，期末关注率 0.49%，逾期率 0.89%，较年初分别下降 6bps 和 40bps。

投资建议：维持“增持”评级

公司进一步优化资产负债结构，净息差走阔。同时，疫情对公司资产质量冲击较小，不良指标延续改善态势。我们维持 2022-2024 年净利润 15.2/17.5/19.9 亿元的预测，对应 19.1%/15.6%/13.7% 的增速，对应摊薄 EPS 为 0.70/0.81/0.92 元，当前股价对应动态 PB 为 0.68x/0.62x/0.57x，维持“增持”评级。

风险提示：疫情反复，稳增长政策不及预期带来经济复苏不及预期；

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,351	3,367	4,014	4,237	4,556
(+/-%)	-1.6%	0.5%	19.2%	5.6%	7.5%
净利润(百万元)	1,057	1,274	1,517	1,754	1,993
(+/-%)	4.4%	20.5%	19.1%	15.6%	13.7%
摊薄每股收益(元)	0.49	0.59	0.70	0.81	0.92
总资产收益率	0.80%	0.88%	0.96%	1.03%	1.08%
净资产收益率	9.0%	10.3%	11.4%	12.0%	12.4%
市盈率(PE)	9.1	7.5	6.3	5.5	4.8
股息率	4.1%	4.1%	4.9%	5.6%	6.4%
市净率(PB)	0.79	0.74	0.68	0.62	0.57

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·农商行 II

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

cnwangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	4.41 元
总市值/流通市值	9579/9565 百万元
52 周最高价/最低价	5.02/3.62 元
近 3 个月日均成交额	147.00 百万元

市场走势



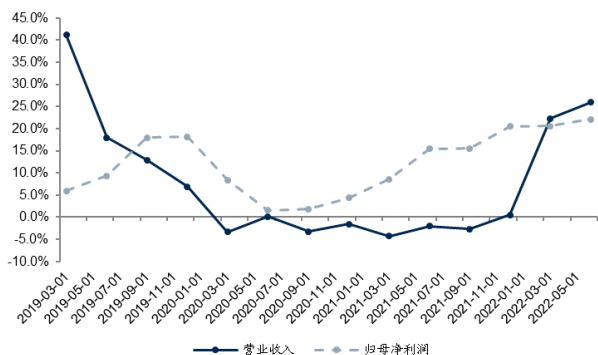
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《江阴银行 (002807.SZ) - 营收表现亮眼，资产质量向好》——2022-07-19
- 《江阴银行 (002807.SZ) - 聚焦制造业和中小微的优质农商行》——2022-05-20

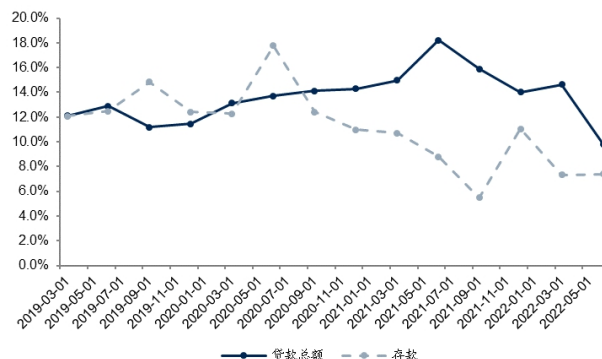
江阴银行上半年实现营收 20.36 亿元 (+26.0%)，归母净利润 5.75 亿元 (+22.1%)。其中二季度单季实现营收 10.40 亿元 (+29.7%)，归母净利润 3.00 亿元 (+23.6%)。

图1：江阴银行累计营收和利润增速



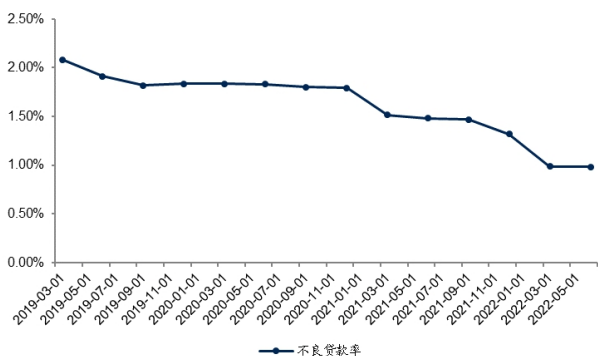
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：江阴银行存贷款同比增速



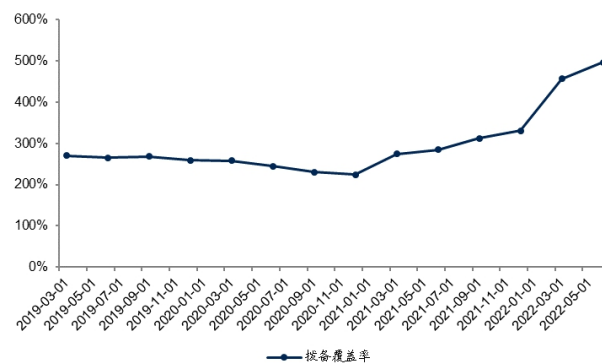
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：江阴银行不良率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：江阴银行拨备覆盖率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

每股指标 (元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (十亿元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.49	0.59	0.70	0.81	0.92	营业收入	3	3	4	4	5
BVPS	5.59	6.00	6.52	7.11	7.78	其中：利息净收入	3	3	3	4	4
DPS	0.18	0.18	0.21	0.25	0.28	手续费净收入	0	0	0	0	0
						其他非息收入	1	0	0	0	0
						营业支出	2	2	2	2	2
资产负债表 (十亿元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	其中：业务及管理费	1	1	1	1	1
总资产	143	153	165	179	193	资产减值损失	1	1	1	1	1
其中：贷款	77	88	100	113	128	其他支出	0	0	0	0	0
非信贷资产	66	65	66	66	65	营业利润	1	1	2	2	2
总负债	131	140	151	163	25	其中：拨备前利润	2	2	3	3	3
其中：存款	106	117	129	140	151	营业外净收入	(0)	(0)	(0)	(0)	0
非存款负债	25	23	22	23	25	利润总额	1	1	2	2	2
所有者权益	12	13	14	16	17	减：所得税	0	0	0	0	0
其中：总股本	2	2	2	2	2	净利润	1	1	2	2	2
普通股净资产	12	13	14	15	17	归母净利润	1	1	2	2	2
						其中：普通股东净利润	1	1	2	2	2
总资产同比	13.0%	7.3%	8.0%	8.0%	7.8%	分红总额	0	0	0	1	1
贷款同比	15.1%	13.6%	13.8%	13.2%	13.0%						
存款同比	11.0%	11.1%	9.5%	8.5%	8.0%	营业收入同比	-1.6%	0.5%	19.2%	5.6%	7.5%
贷存比	73%	75%	78%	81%	85%	其中：利息净收入同比	0.0%	10.6%	23.3%	5.6%	7.9%
非存款负债/负债	19%	16%	15%	14%	14%	手续费净收入同比	0.0%	37.8%	5.0%	6.0%	5.0%
权益乘数	11.6	11.6	11.6	11.4	11.3	归母净利润同比	4.4%	20.5%	19.1%	15.6%	13.7%
资产质量指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业绩增长归因	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.79%	1.32%	0.96%	0.94%	0.92%	生息资产规模	10.2%	9.1%	8.7%	8.1%	7.9%
信用成本率	1.70%	1.11%	1.45%	1.10%	0.95%	净息差 (广义)	-6.7%	1.5%	14.6%	-2.5%	0.0%
拨备覆盖率	224%	326%	486%	509%	521%	手续费净收入	-0.1%	1.0%	-0.9%	0.0%	-0.1%
						其他非息收入	-5.0%	-11.2%	-3.2%	-0.1%	-0.3%
资本与盈利指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业务及管理费	0.3%	-2.8%	9.7%	-2.9%	0.0%
ROA	0.80%	0.88%	0.96%	1.03%	1.08%	资产减值损失	-0.7%	22.5%	-12.3%	12.8%	5.7%
ROE	9.0%	10.3%	11.4%	12.0%	12.4%	其他因素	6.4%	0.4%	2.5%	0.2%	0.4%
核心一级资本充足率	13.34%	12.96%	13.04%	13.17%	13.37%	归母净利润同比	4.4%	20.5%	19.1%	15.6%	13.7%
一级资本充足率	13.36%	12.97%	13.05%	13.18%	13.38%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032