

江苏银行(600919.SH)

盈利能力继续领跑，资产质量不断优化

强烈推荐（维持）

股价：7.39元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.jsbchina.cn
大股东/持股	江苏省国际信托有限责任公司/8.17%
实际控制人	
总股本(百万股)	14,770
流通A股(百万股)	14,688
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,091
流通A股市值(亿元)	1,085
每股净资产(元)	11.07
资产负债率(%)	92.7

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】江苏银行(600919.SH)*季报点评*盈利能力持续领跑，资产质量稳中向好*强烈推荐20221030

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

黄韦涵 一般证券从业资格编号
S1060121070072
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

事项：

江苏银行发布2022年度业绩快报,2022年全年公司实现营业收入705.7亿元,同比增长10.7%,实现归母净利润254.9亿元,同比增长29.4%,ROE 14.85%,同比提升2.25个百分点。2022年末总资产2.98万亿元,较年初增长13.8%,其中贷款较年初增长14.6%;存款较年初增长12.0%。

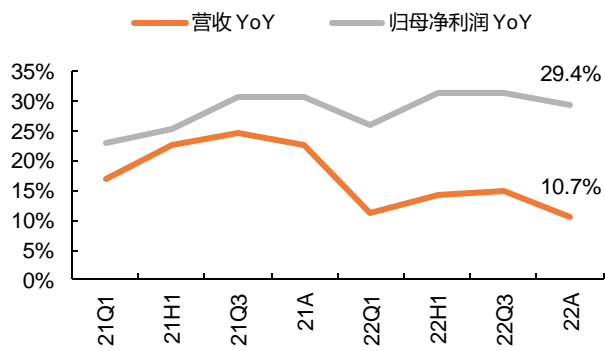
平安观点：

- **利润延续强劲高增，营收增长稳健。**公司盈利增长继续保持亮眼表现，22年全年实现归母净利润同比增长29.4% (vs+31.3%，22Q1-3)，增速微降主要源自营收增长的边际下滑(Q4单季YoY-1.0%)，我们判断与4季度债市大幅波动有关，但从全年来看实现营收同比增长10.7% (vs+14.9%，22Q1-3)，在22年受疫情影响行业整体收入承压的背景下实属难能可贵。
- **规模稳步扩张，存贷款维持快增。**22年以来公司规模扩张速度逐季稳步提升，总资产同比增长13.6% (vs YoY+13.2%，22Q3)，其中贷款同比增长14.6% (vs YoY+15.1%，22Q3)，增速小幅回落但仍然快于资产增长，展望后续，考虑到公司区域需求旺盛、储备项目充足，预计开年信贷投放将维持高景气。负债端来看，存款较年初增长12.0% (vs YoY+10.9%，22Q3)，边际抬升预计与22年4季度理财赎回背景下存款回流有关。
- **资产质量稳中向好，拨备水平持续夯实。**资产质量不断改善，公司22年末不良率0.94%，环比下降2BP，较年初累计压降14BP，延续7年连降当前已达到同业较优水平。公司22年末拨备覆盖率362%，环比提升2个百分点，保持7年的连续提升，处于同业较高水平，拨贷比3.40%，环比下降6BP，风险抵御能力不断夯实。
- **投资建议：看好公司区位红利与转型红利的持续释放。**江苏银行位列国内城商行第一梯队，良好的区位为公司业务的快速发展打下良好基础。随着公司新5年战略规划的稳步推进，江苏银行一方面扎实深耕本土，另一方面积极推动零售转型，盈利能力和盈利质量全方位提升，位于对标同业前列。我们维持公司22-24年盈利预测，对应EPS分别为1.71/2.06/2.43元，对应盈利增速分别为28.3%/20.1%/18.4%。目前公司股价对应22/23/24年PB分别为0.7x/0.6x/0.5x，我们看好公司区位红利与转型红利的持续释放，维持“强烈推荐”评级。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	52,000	63,732	73,334	83,462	95,152
YOY(%)	15.7	22.6	15.1	13.8	14.0
归母净利润(百万元)	15,066	19,694	25,273	30,356	35,951
YOY(%)	3.1	30.7	28.3	20.1	18.4
ROE(%)	12.3	13.8	16.2	17.7	18.7
EPS(摊薄/元)	1.02	1.33	1.71	2.06	2.43
P/E(倍)	7.2	5.5	4.3	3.6	3.0
P/B(倍)	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5

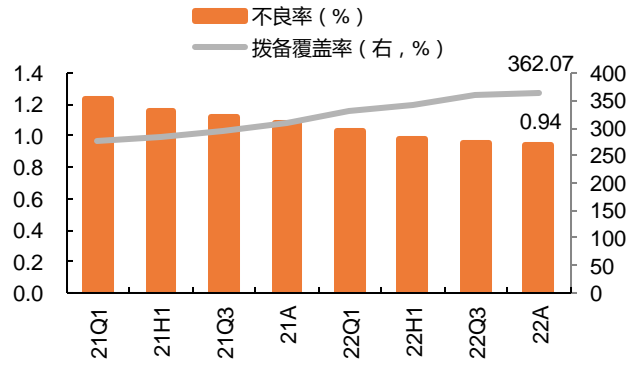
- **风险提示：**1) 宏观经济下行致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 江苏银行业绩快报：营收和利润增速（累计）



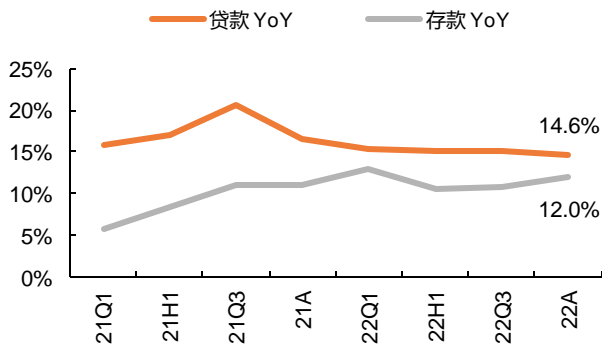
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表2 江苏银行业绩快报：不良率和拨备覆盖率



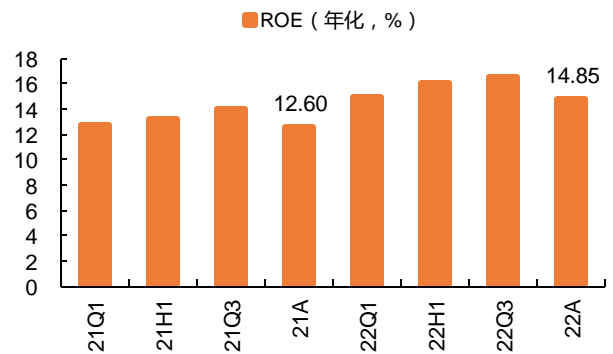
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表3 江苏银行业绩快报：存、贷款总额同比增速



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表4 江苏银行业绩快报：ROE 同比提升 2.25pct



资料来源：公司公告，平安证券研究所

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	1,405,709	1,644,679	1,924,275	2,251,401
证券投资	918,249	1,000,891	1,090,972	1,189,159
应收金融机构的款项	113,675	125,043	137,547	151,301
生息资产总额	2,523,559	2,863,481	3,254,087	3,702,525
资产合计	2,618,874	2,971,635	3,376,994	3,842,370
客户存款	1,478,812	1,641,481	1,822,044	2,022,469
计息负债总额	2,383,301	2,705,230	3,073,659	3,495,791
负债合计	2,420,819	2,760,273	3,146,095	3,588,136
股本	14,770	14,770	14,770	14,770
归母股东权益	192,227	205,141	224,103	246,751
股东权益合计	198,056	211,362	230,899	254,234
负债和股东权益合计	2,618,874	2,971,635	3,376,994	3,842,370

资产质量

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
NPL ratio	1.08%	1.06%	1.04%	1.02%
NPLs	15,138	17,434	20,012	22,964
拨备覆盖率	308%	311%	310%	307%
拨贷比	3.32%	3.30%	3.22%	3.13%
一般准备/风险加权资	2.64%	2.70%	2.72%	2.72%
不良贷款生成率	1.19%	1.10%	1.00%	0.90%
不良贷款核销率	-1.25%	-0.95%	-0.86%	-0.76%

利润表

单位：百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	45,479	51,971	58,759	66,523
净手续费及佣金收入	7,490	9,363	11,703	14,629
营业收入	63,732	73,334	83,462	95,152
营业税金及附加	-737	-848	-965	-1,100
拨备前利润	48,756	56,091	63,829	72,759
计提拨备	-22,280	-22,115	-23,020	-24,428
税前利润	26,476	33,976	40,809	48,331
净利润	20,409	26,190	31,458	37,256
归母净利润	19,694	25,273	30,356	35,951

主要财务比率

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营管理				
贷款增长率	16.5%	17.0%	17.0%	17.0%
生息资产增长率	11.9%	13.5%	13.6%	13.8%
总资产增长率	12.0%	13.5%	13.6%	13.8%
存款增长率	11.2%	11.0%	11.0%	11.0%
付息负债增长率	12.0%	13.5%	13.6%	13.7%
净利息收入增长率	23.0%	14.3%	13.1%	13.2%
手续费及佣金净收入增长	39.8%	25.0%	25.0%	25.0%
营业收入增长率	22.6%	15.1%	13.8%	14.0%
拨备前利润增长率	24.6%	15.0%	13.8%	14.0%
税前利润增长率	58.1%	28.3%	20.1%	18.4%
净利润增长率	30.7%	28.3%	20.1%	18.4%
非息收入占比	11.8%	12.8%	14.0%	15.4%
成本收入比	22.4%	22.4%	22.4%	22.4%
信贷成本	1.71%	1.45%	1.29%	1.17%
所得税率	22.9%	22.9%	22.9%	22.9%
盈利能力				
NIM	2.28%	2.27%	2.26%	2.25%
拨备前 ROAA	1.97%	2.01%	2.01%	2.02%
拨备前 ROAE	26.3%	28.2%	29.7%	30.9%
ROAA	0.79%	0.90%	0.96%	1.00%
ROAE	13.8%	16.2%	17.7%	18.7%
流动性				
分红率	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
贷存比	95.06%	100.19%	105.61%	111.32%
贷款/总资产	53.68%	55.35%	56.98%	58.59%
债券投资/总资产	35.06%	33.68%	32.31%	30.95%
银行同业/总资产	4.34%	4.21%	4.07%	3.94%
资本状况				
核心一级资本充足率	8.78%	8.62%	8.52%	8.46%
资本充足率(权重法)	13.38%	12.68%	12.09%	11.60%
加权风险资产(¥,mn)	1,766,603	2,004,564	2,278,005	2,591,932
RWA/总资产	67.5%	67.5%	67.5%	67.5%

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033