

**事件:** 2 月 1 日，江苏银行发布 2022 年业绩快报。2022 年实现营收 705.7 亿元，YoY+10.7%；归母净利润 254.9 亿元，YoY+29.4%；不良率 0.94%，拨备覆盖率 362%。

➤ **经营质效稳步提升，归母净利润同比+29.4%**。22 年营收同比增速较前三季度-4.2pct 到 10.7%，一方面或为净息差承压所致，另一方面则是 21Q4 单季中收同比+578%的高基数效应影响。

而 22 年归母净利润则继续延续高增速，同比+29.4%，**资产质量持续向好、拨备基础夯实背景下，业绩得以持续高水平释放。**

➤ **规模扩张提速，存款增速走高。资产端**，22 年末总资产同比增速较 22Q3 提升 0.6pct 至 13.8%，22 年内扩表速度逐季提升。22 年贷款总额同比增速较 22Q3 小幅回落 0.5pct 至 14.6%，但江苏银行发力零售业务、长期聚焦小微，**展望 23 年，区域经济活力旺盛，叠加消费、生产场景的逐渐修复，信贷增速有望提升。**  
**负债端**，22 年末存款总额同比增速较 22Q3 提升 1.1pct 至 12.0%，利好负债端综合成本率下行。

➤ **资产质量进一步优化，关注转债转股进程。**截至 22 年末，不良率较 22Q3 再下行 2BP 到 0.94%，与年初相比已下降 14BP；另外，22 年末逾期率、关注率也均较年初下降。在疫情扰动背景下，仍实现资产质量好转，**凸显区域经济韧性。**拨备方面，截至 22 年末，拨备覆盖率为 362%，较 22Q3 提升 2pct，风险抵补能力有保障。**资产质量好转叠加拨备覆盖率增厚，有望支撑业绩持续释放。**

2 月 1 日江苏银行收盘价 7.39 元，**距离可转债强制转股价空间仅有 5%左右，转股预期较强。**200 亿元可转债转股后可补充核心一级资本，为资产规模扩张提供支撑。

➤ **投资建议：归母净利润延续高增速，资产质量持续向好**

22 年归母净利润同比+29.4%，资产质量持续稳健向好，风险抵补能力持续夯实，高质效发展有望延续；背靠江苏地区区位优势，叠加公司零售转型、长期聚焦小微的明晰战略，业务高质量发展有空间。预计 22-24 年 EPS 分别为 1.73 元、2.07 元和 2.50 元，2023 年 2 月 1 日收盘价对应 0.6 倍 22 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；疫情风险频发；信用风险暴露。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	63,771	70,570	80,877	93,265
增长率 (%)	22.6	10.7	14.6	15.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	19,694	25,494	30,613	36,882
增长率 (%)	30.7	29.4	20.1	20.5
每股收益 (元)	1.33	1.73	2.07	2.50
PE	6	4	4	3
PB	0.7	0.6	0.6	0.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 2 月 1 日收盘价)

**推荐**
**维持评级**
**当前价格:**
**7.39 元**

**分析师 余金鑫**

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

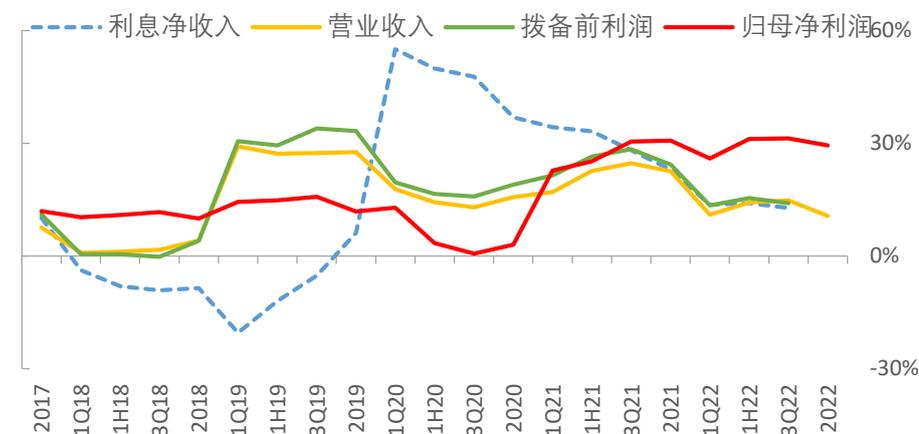
**研究助理 于博文**

执业证书: S0100122020008

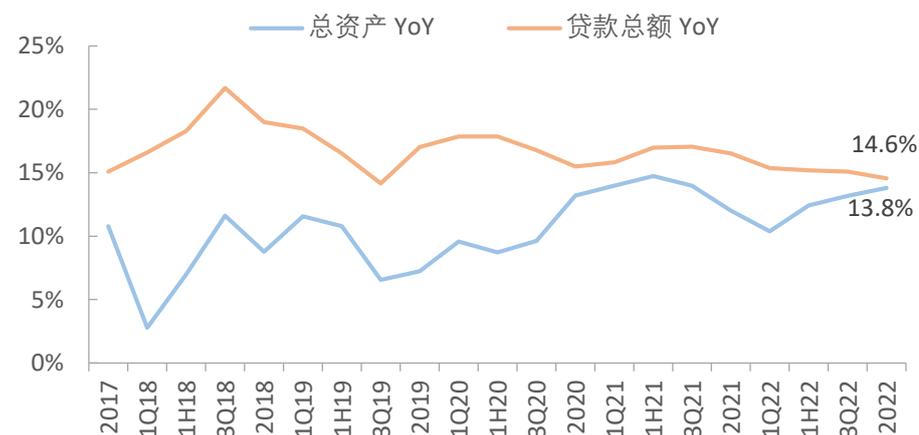
邮箱: yubowen@mszq.com

#### 相关研究

- 1.江苏银行 (600919.SH) 2022 年三季度点评: 业绩延续高增, 零售转型深化-2022/10/30
- 2.江苏银行 (600919.SH) 22Q3 业绩预增公告点评: 利润保持高增, 转股指日可待-2022/10/18
- 3.江苏银行 (600919.SH) 2022 年中报点评: 息差逆势提升, 业绩靓丽高增-2022/08/30
4. 江苏银行 (600919.SH) 2022 年半年度业绩快报点评: 业绩景气度显著回升, 资产质量持续改善-2022/07/18
- 5.江苏银行 (600919.SH) 2022 年一季报详解: 息差回升, 质量改善-2022/04/29

**图1：江苏银行截至 2022 年末业绩累计同比增速**


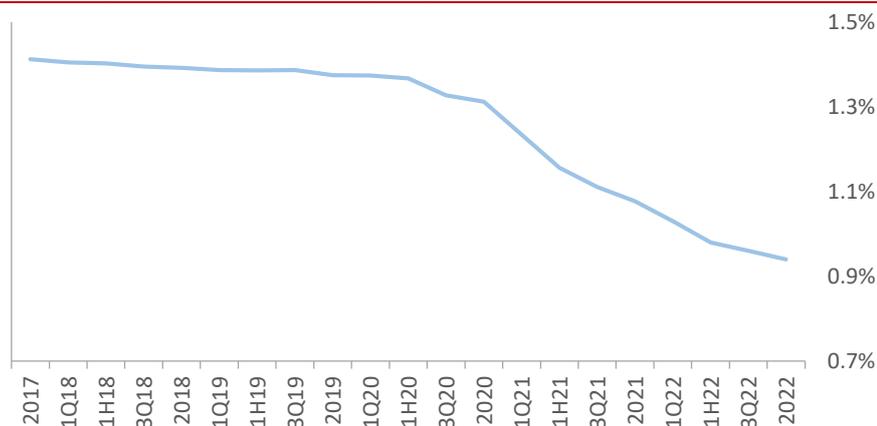
资料来源：Wind，公司财报，民生证券研究院

**图2：江苏银行截至 2022 年末总资产、贷款总额同比增速**


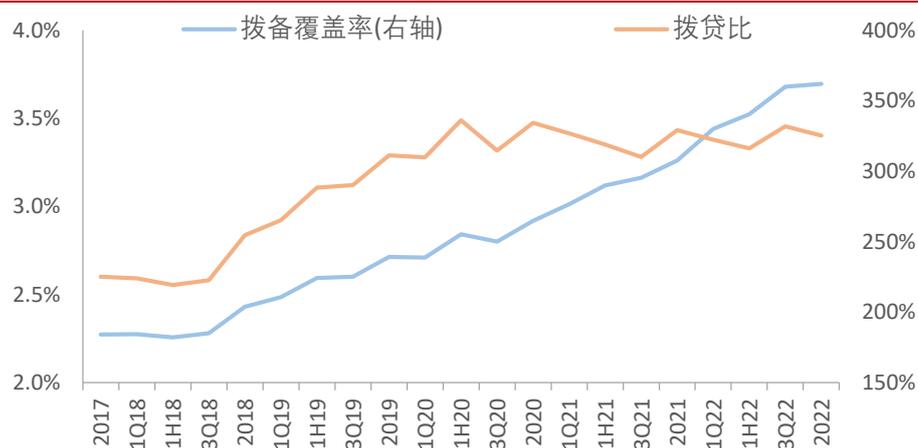
资料来源：Wind，公司财报，民生证券研究院

**图3：江苏银行截至 2022 年末存款总额同比增速**


资料来源：Wind，公司财报，民生证券研究院

**图4：江苏银行截至 2022 年末不良率**


资料来源：Wind，公司财报，民生证券研究院

**图5：江苏银行截至 2022 年末拨备情况**


资料来源：Wind，公司财报，民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	455	503	565	640
手续费及佣金	75	81	93	107
其他收入	108	122	151	185
营业收入	638	706	809	933
营业税及附加	-7	-8	-10	-11
业务管理费	-143	-163	-183	-203
拨备前利润	487	534	616	718
计提拨备	-223	-224	-244	-270
税前利润	265	310	373	449
所得税	-61	-47	-56	-67
归母净利润	197	255	306	369

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	14,002	16,042	18,609	21,586
同业资产	1,137	1,205	1,386	1,594
证券投资	9,182	9,733	10,317	10,936
生息资产	25,686	28,356	31,756	35,632
非生息资产	985	1,994	2,043	2,042
<b>总资产</b>	<b>26,189</b>	<b>29,804</b>	<b>33,168</b>	<b>36,955</b>
客户存款	14,512	16,251	18,364	20,752
其他计息负债	7,211	8,434	9,309	10,277
非计息负债	2,485	2,932	3,079	3,233
<b>总负债</b>	<b>24,208</b>	<b>27,618</b>	<b>30,752</b>	<b>34,261</b>
<b>股东权益</b>	<b>1,981</b>	<b>2,186</b>	<b>2,416</b>	<b>2,694</b>

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	1.33	1.73	2.07	2.50
每股拨备前利润(元)	3.30	3.61	4.17	4.86
每股净资产(元)	10.12	11.43	12.90	14.66
每股总资产(元)	177.31	201.79	224.57	250.21
P/E	6	4	4	3
P/PPOP	2	2	2	2
P/B	0.7	0.6	0.6	0.5
P/A	0.04	0.04	0.03	0.03

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	1.87%	1.86%	1.88%	1.90%
净利差(Spread)	2.03%	2.12%	2.14%	2.15%
贷款利率	5.36%	5.34%	5.34%	5.34%
存款利率	2.32%	2.30%	2.29%	2.29%
生息资产收益率	4.53%	4.58%	4.58%	4.58%
计息负债成本率	2.53%	2.46%	2.44%	2.43%

盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E
ROAA	0.82%	0.94%	1.01%	1.09%
ROAE	13.83%	16.02%	17.04%	18.12%

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	30.7%	29.4%	20.1%	20.5%
拨备前利润增速	24.4%	9.6%	15.4%	16.6%
税前利润增速	58.1%	17.3%	20.1%	20.5%
营业收入增速	22.6%	10.7%	14.6%	15.3%
净利息收入增速	23.0%	10.5%	12.4%	13.3%
手续费及佣金增速	39.8%	8.0%	15.0%	15.0%
营业费用增速	17.2%	14.0%	12.0%	11.0%

规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产增速	11.9%	10.4%	12.0%	12.2%
贷款增速	16.5%	14.6%	16.0%	16.0%
同业资产增速	17.5%	6.0%	15.0%	15.0%
证券投资增速	8.6%	6.0%	6.0%	6.0%
其他资产增速	15.8%	102.4%	2.5%	-0.1%
计息负债增速	13.8%	13.6%	12.1%	12.1%
存款增速	11.1%	12.0%	13.0%	13.0%
同业负债增速	52.4%	19.4%	8.0%	8.0%
股东权益增速	8.8%	10.4%	10.5%	11.5%

存款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
活期	32.9%	33.4%	33.9%	34.4%
定期	59.6%	59.1%	58.6%	58.1%
其他	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%

贷款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
企业贷款(不含贴现)	51.65%	52.04%	52.04%	52.04%
个人贷款	39.94%	39.94%	39.94%	39.94%
票据贴现	8.02%	8.02%	8.02%	8.02%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.08%	0.94%	0.93%	0.92%
正常	97.19%	97.74%	97.78%	97.79%
关注	1.34%	1.32%	1.30%	1.29%
次级	0.56%	0.55%	0.54%	0.53%
可疑	0.19%	0.18%	0.17%	0.16%
损失	0.33%	0.21%	0.22%	0.23%
拨备覆盖率	308%	362%	366%	361%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	13.38%	12.39%	11.57%	10.90%
核心资本充足率	8.78%	8.43%	8.15%	7.95%
资产负债率	92.44%	92.67%	92.71%	92.71%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	147.7	147.7	147.7	147.7

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026