

江阴银行（002807.SZ）一季报点评

规模稳步扩张，资产质量持续向好

增持

核心观点

业绩增速回落：2023年一季度实现营收10.36亿元，归母净利润3.10亿元，同比分别增长4.03%和12.78%，较2022年增速分别回落了8.2个和14.1个百分点。年化加权平均ROE为8.6%，同比提升0.24个百分点。

净息差收窄拖累营收增速回落。一季度净利息收入同比增长2.2%，较2022年增速回落了10.6个百分点，净利息收入占营收比重较2022年下降了6.4个百分点至78.1%。公司规模保持稳步扩张，净利息收入增速回落主要受净息差收窄拖累，与行业趋势一致。一季度净息差2.05%，同比下降了18bps，较2022年下降了13bps。资产端，受贷款重定价以及贷款投放竞争加剧冲击，预计一季度贷款利率延续下行态势。负债端，存款定期化趋势延续给负债成本带来压力，期末活期存款比重29.4%，较年初下降了2.6个百分点。

对公贷款实现较好扩张。期末总资产1762亿元，较年初增长4.4%；贷款余额1083亿元，较年初增长5.0%，存款余额1332亿元，较年初增长5.1%，规模维持较好扩张。结构上，对公贷款余额710亿元，个人贷款余额229亿元，票据贴现144亿元，较年初分别增长6.5%、下降0.4%和增长6.8%。

资产质量继续优化，拨备覆盖率提升至481%。期末公司不良率0.97%，较年初下降了1bp；关注率0.86%，较年初下降了6bps，资产质量持续优化。公司保持稳定的信用减值损失计提，一季度信用减值损失同比增长13.3%，期末拨备覆盖率达到481%，较年初提升了11.45个百分点。

投资建议：一季度受重定价等因素冲击，净息差收窄拖累业绩。但伴随经济持续复苏，预计净息差将逐步企稳，业绩有望恢复稳定增长。我们维持2023-2025年净利润18.76/21.59/24.43亿元的预测，对应16.1%/15.1%/13.2%的增速，对应摊薄EPS为0.86/0.99/1.12元，当前股价对应动态PB为0.57x/0.52x/0.47x，维持“增持”评级。

风险提示：稳增长政策不及预期带来经济复苏较弱，可能会对银行资产质量产生不利影响。金融监管政策发生重大不利变化。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,367	3,780	4,066	4,425	4,796
(+/-%)	0.5%	12.3%	7.6%	8.8%	8.4%
净利润(百万元)	1,274	1,616	1,876	2,159	2,443
(+/-%)	20.5%	26.9%	16.1%	15.1%	13.2%
摊薄每股收益(元)	0.59	0.74	0.86	0.99	1.12
总资产收益率	0.88%	1.01%	1.06%	1.13%	1.18%
净资产收益率	10.3%	12.0%	12.5%	13.0%	13.3%
市盈率(PE)	7.1	5.6	4.8	4.2	3.7
股息率	4.3%	4.3%	5.0%	5.8%	6.5%
市净率(PB)	0.69	0.63	0.57	0.52	0.47

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.cnwangjian@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

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	4.16元
总市值/流通市值	9036/9025百万元
52周最高价/最低价	5.02/3.67元
近3个月日均成交额	107.29百万元

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）2022年报点评-净息差走阔，资产质量平稳》——2023-03-28
- 《江阴银行（002807.SZ）-营收和净利润增速提升》——2022-08-16
- 《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

附表：财务预测与估值

每股指标（元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表（十亿元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.59	0.74	0.86	0.99	1.12	营业收入	3.37	3.78	4.07	4.42	4.80
BVPS	6.00	6.57	7.26	8.04	8.93	其中：利息净收入	2.83	3.19	3.42	3.72	4.03
DPS	0.18	0.18	0.21	0.24	0.27	手续费净收入	0.14	0.09	0.10	0.10	0.11
						其他非息收入	0.40	0.49	0.54	0.60	0.66
资产负债表（十亿元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	营业支出	2.02	2.09	2.12	2.19	2.27
总资产	153.1	168.8	183.9	199.6	215.5	其中：业务及管理费	1.12	1.15	1.22	1.33	1.44
其中：贷款	87.7	98.7	110.6	123.8	138.7	资产减值损失	0.85	0.90	0.86	0.82	0.78
非信贷资产	65.4	70.0	73.4	75.8	76.9	其他支出	0.04	0.05	0.04	0.04	0.05
总负债	140.0	154.3	168.0	182.0	23.2	营业利润	1.35	1.69	1.95	2.23	2.53
其中：存款	117.4	129.8	142.8	157.1	172.8	其中：拨备前利润	2.20	2.59	2.81	3.05	3.31
非存款负债	22.5	24.5	25.2	24.9	23.2	营业外净收入	(0.02)	(0.01)	(0.00)	0.00	0.00
所有者权益	13.2	14.4	15.9	17.6	19.5	利润总额	1.32	1.68	1.94	2.24	2.53
其中：总股本	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	减：所得税	0.04	0.06	0.07	0.08	0.09
普通股东净资产	13.0	14.3	15.8	17.5	19.4	净利润	1.28	1.62	1.88	2.16	2.44
						归母净利润	1.27	1.62	1.88	2.16	2.44
总资产同比	7.3%	10.2%	9.0%	8.5%	8.0%	其中：普通股股东净利润	1.27	1.62	1.88	2.16	2.44
贷款同比	13.6%	12.5%	12.0%	12.0%	12.0%	分红总额	0.39	0.39	0.45	0.52	0.59
存款同比	11.1%	10.5%	10.0%	10.0%	10.0%						
贷存比	75%	76%	77%	79%	80%	营业收入同比	0.5%	12.3%	7.6%	8.8%	8.4%
非存款负债/负债	16%	16%	15%	14%	12%	其中：利息净收入同比	10.6%	12.8%	7.2%	8.7%	8.2%
权益乘数	11.6	11.7	11.6	11.3	11.0	手续费净收入同比	37.8%	-32.9%	6.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	20.5%	26.9%	16.1%	15.1%	13.2%
资产质量指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.32%	0.98%	0.93%	0.90%	0.90%	生息资产规模	9.1%	9.7%	9.9%	8.7%	8.2%
信用成本率	1.11%	1.02%	0.87%	0.74%	0.63%	净息差（广义）	1.5%	3.1%	-2.7%	0.0%	0.0%
拨备覆盖率	326%	470%	483%	482%	460%	手续费净收入	1.0%	-2.1%	-0.0%	-0.1%	-0.1%
						其他非息收入	-11.2%	1.6%	0.4%	0.2%	0.2%
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业务及管理费	-2.8%	5.1%	0.6%	0.0%	0.0%
ROA	0.88%	1.01%	1.06%	1.13%	1.18%	资产减值损失	22.5%	7.7%	6.4%	5.9%	4.7%
ROE	10.3%	12.0%	12.5%	13.0%	13.3%	其他因素	0.4%	1.9%	1.6%	0.4%	0.1%
核心一级资本充足率	12.96%	12.77%	12.93%	13.21%	13.58%	归母净利润同比	20.5%	26.9%	16.1%	15.1%	13.2%
一级资本充足率	12.97%	12.78%	12.94%	13.22%	13.59%						

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