

# 张家港行（002839.SZ）2023年一季度报点评

资产质量稳中向好

增持

## 核心观点

**一季度盈利能力回升。**2023年一季度实现营业收入11.9亿元，同比下降0.6%，增速较去年年报回落5.2个百分点，主要是资产规模增速有所回落以及非息收入扰动因素引起；其中利息净收入9.9亿元，同比增长6.2%，较去年年报相比保持稳定；一季度实现归母净利润5.1亿元，同比增长17.4%，主要受益于资产质量改善、信用减值损失下降。2022年一季度年化加权平均ROE12.8%，同比上升1.0个百分点。

**资产稳健增长，存款增长较好。**2023年一季度末总资产同比增长10.6%至1939亿元，增速处于近几个季度的较低水平。其中一季末存款同比增长16.6%至1535亿元，继续保持了较快增长；一季末贷款总额同比增长11.3%至1187亿元，增速有所回落。公司存款增长表现较好，显示出优异的客户基础。贷款方面，公司制造业贷款余额328亿元，占比达到27.7%，且增速高于各项贷款增速，显示出对本地实体经济的支持力度持续加大。公司一季度末核心一级资本充足率9.68%，一级资本充足率11.14%，资本充足率13.39%，均满足监管要求。

**净息差环比有所降低。**公司2023年一季度日均净息差2.10%，同比降低13bps。环比来看，今年一季度净息差较去年四季度降低15bps。公司去年净息差基本保持稳定，今年一季度净息差则有所降低。

**资产质量稳中向好。**按照贷款质量五级分类，公司2023年一季度末不良贷款余额10.1亿元，较年初减少0.2亿元；一季度末不良贷款率为0.85%，较年初下降0.04个百分点，实现不良“双降”；一季度末公司关注类贷款占比1.44%，较年初下降0.06个百分点。公司一季度末拨备覆盖率520%，较年初基本持平。总体来看，公司资产质量稳中向好，得益于此，公司信用减值损失同比减少47%，反哺利润增长。

**投资建议：**我们根据最新数据小幅调整盈利预测，预计2023-2025年归母净利润19.5/22.1/24.6亿元，同比增速15.6/13.8/10.9%；摊薄EPS为0.85/0.98/1.09元；当前股价对应PE为5.4/4.7/4.2x，PB为0.7/0.6/0.5x，维持“增持”评级。

**风险提示：**宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

## 公司研究·财报点评

### 银行·农商行II

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

### 基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	4.61元
总市值/流通市值	10002/9549百万元
52周最高价/最低价	6.38/4.16元
近3个月日均成交额	100.15百万元

### 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

- 《张家港行（002839.SZ）2022年报点评-净息差环比企稳，拨备覆盖率处于高位》——2023-03-28
- 《张家港行（002839.SZ）2022年业绩快报点评-资产稳健扩张，客户数持续增长》——2023-01-16
- 《张家港行（002839.SZ）三季报点评-净息差小幅回升，小微贷款高增》——2022-10-30
- 《张家港行（002839.SZ）2022半年报点评-两小贷款维持高增，拨备覆盖率提升至533%》——2022-08-13
- 《张家港行（002839.SZ）-资产质量向好，拨备覆盖率大幅提升》——2022-07-12

## 盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,616	4,827	5,050	5,529	6,015
(+/-%)	10.0%	4.6%	4.6%	9.5%	8.8%
净利润(百万元)	1,304	1,682	1,945	2,214	2,456
(+/-%)	30.3%	29.0%	15.6%	13.8%	10.9%
摊薄每股收益(元)	0.60	0.73	0.85	0.98	1.09
总资产收益率	0.86%	0.95%	1.00%	1.01%	1.02%
净资产收益率	10.6%	12.3%	13.1%	14.0%	13.9%
市盈率(PE)	7.7	6.3	5.4	4.7	4.2
股息率	2.9%	2.9%	3.3%	3.8%	4.2%
市净率(PB)	0.81	0.74	0.66	0.59	0.53

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

## 附表：财务预测与估值

每股指标（元）						利润表（百万元）					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.72	0.73	0.85	0.98	1.09	营业收入	4,616	4,827	5,050	5,529	6,015
BVPS	6.87	6.25	6.97	7.79	8.70	其中：利息净收入	3,691	3,917	4,114	4,564	5,021
DPS	0.16	0.13	0.15	0.18	0.19	手续费净收入	124	47	61	64	67
						其他非息收入	801	864	875	901	927
资产负债表（百万元）							2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产	164,579	187,533	210,037	231,040	254,144	营业支出	3,239	3,050	2,905	3,088	3,307
其中：贷款	95,555	109,941	123,134	135,447	148,992	其中：业务及管理费	1,436	1,574	1,647	1,803	1,962
非信贷资产	69,024	77,592	86,903	95,593	105,152	资产减值损失	1,768	1,429	1,209	1,231	1,287
总负债	150,013	171,807	192,732	211,931	25,851	其他支出	35	47	49	53	58
其中：存款	124,608	143,598	163,701	184,982	207,180	营业利润	1,377	1,778	2,145	2,441	2,708
非存款负债	25,405	28,209	29,031	26,949	25,851	其中：拨备前利润	3,145	3,206	3,354	3,673	3,995
所有者权益	14,566	15,726	17,305	19,109	21,113	营业外净收入	(5)	77	0	0	0
其中：总股本	1,808	2,170	2,170	2,170	2,170	利润总额	1,373	1,855	2,145	2,441	2,708
普通股股东净资产	12,418	13,562	15,122	16,905	18,884	减：所得税	36	156	181	206	228
						净利润	1,337	1,699	1,964	2,235	2,480
						归母净利润	1,304	1,682	1,945	2,214	2,456
总资产同比	14.4%	13.9%	12.0%	10.0%	10.0%	其中：普通股股东净利润	1,304	1,586	1,849	2,117	2,360
贷款同比	16.6%	15.1%	12.0%	10.0%	10.0%	分红总额	289	289	334	381	422
存款同比	13.5%	15.2%	14.0%	13.0%	12.0%						
贷存比	77%	77%	75%	73%	72%	营业收入同比	10.0%	4.6%	4.6%	9.5%	8.8%
非存款负债/负债	17%	16%	15%	13%	11%	其中：利息净收入同比	5.1%	5.9%	5.0%	10.9%	10.0%
权益乘数	11.3	11.9	12.1	12.1	12.0	手续费净收入同比	-1370.2%	-62.4%	30.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	30.3%	29.0%	15.6%	13.8%	10.9%
资产质量指标							2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.94%	0.89%	0.89%	0.89%	0.89%	业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
信用成本率	2.16%	1.50%	1.10%	1.00%	0.95%	生息资产规模	16.3%	14.8%	11.0%	11.8%	10.0%
拨备覆盖率	475%	521%	499%	487%	477%	净息差（广义）	-11.2%	-9.0%	-6.0%	-0.9%	0.0%
						手续费净收入	3.6%	-2.1%	0.3%	-0.1%	-0.1%
资本与盈利指标							2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
ROA	0.86%	0.95%	1.00%	1.01%	1.02%	其他非息收入	1.3%	0.8%	-0.7%	-1.4%	-1.1%
ROE	10.6%	12.3%	13.1%	14.0%	13.9%	业务及管理费	0.2%	-2.3%	0.0%	0.0%	-0.0%
核心一级资本充足率	9.82%	9.36%	9.32%	9.47%	9.62%	资产减值损失	27.5%	26.9%	15.6%	4.2%	2.1%
一级资本充足率	11.53%	10.86%	10.82%	10.97%	11.12%	其他因素	-7.5%	-0.2%	-4.6%	0.1%	0.0%
						归母净利润同比	30.3%	29.0%	15.6%	13.8%	10.9%
资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测											

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