

## 江苏银行(600919.SH)

## 营收表现亮眼，资产质量持续向好

## 强烈推荐（维持）

股价：7.13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)	15,519
流通A股(百万股)	15,437
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,107
流通A股市值(亿元)	1,101
每股净资产(元)	11.19
资产负债率(%)	93.0

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】行业月报\*银行\*政策加码推动预期改善，估值修复仍有空间\*强于大市20230802

【平安证券】行业点评\*银行\*基建贷款持续放量，居民消费意愿环比修复\*强于大市20230730

【平安证券】行业点评\*银行\*高股息银行持仓提升，政策加码推动预期修复\*强于大市20230723

## 证券分析师

袁喆奇	投资咨询资格编号 S1060520080003 YUANZHEQI052@pingan.com.cn
黄韦涵	投资咨询资格编号 S1060523070003 HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

## 研究助理

许淼	一般证券从业资格编号 S1060123020012 XUMIAO533@pingan.com.cn
----	---

## 事项：

8月2日，江苏银行发布2023年半年度业绩快报，2023年上半年实现营业收入388亿元，同比增加10.6%，实现归母净利润170亿元，同比增长27.2%。年化ROE18.2%，同比增长2.11个百分点。

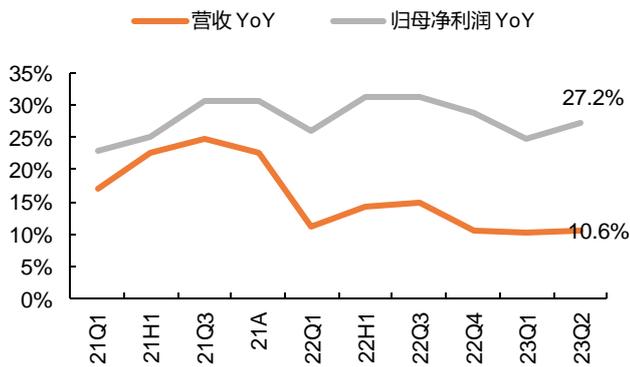
## 平安观点：

- **业绩表现亮眼，盈利增长预计好于同业。**江苏银行2023年上半年归母净利润同比增长27.2% (+24.8%，23Q1)，保持较快增长水平，营业收入同比增长10.6% (+10.4%，23Q1)，保持稳健增长，预计与年初以来区域经济复苏较快以及公司定位中小微企业客群战略有关。22年公司小微贷款余额占比达到34.9%，江苏省内份额继续位于第一名，布局小微使得公司整体受到资产重定价的影响相对较小，我们认为公司营收增速继续保持在可比同业前列。
- **规模稳健增长，看好区域融资需求不断释放。**规模方面，2023年上半年末，江苏银行总资产较年初增长10.6%，同比增长14.8% (+15.3%，23Q1)，在“开门红”营销结束之后仍保持规模较快增长。贷款余额较年初增长8.84%，同比增长13.8% (+14.8%，23Q1)，与规模扩张节奏保持一致。我们预计贷款增长主要是来自于对公贷款的支撑，上半年江苏省固定资产投资完成额增速持续高于全国水平，优质区域环境提供了展业空间。负债端来看，存款较年初增长13.8%，同比增长13.4% (+13.4%，23Q1)，居民较高储蓄意愿一定程度上支撑存款增长。
- **资产质量持续向好，风险抵补能力进一步提升。**截至2023年半年末，公司不良率0.91%，较一季度末下降1BP，资产质量持续优化，达到近年来最优水平，预计处于可比同业前列。拨备方面，半年末公司拨备覆盖率和拨贷比分别为378%/3.44%，较一季度末提升12.39%/6BP，预计保持同业较优水平，风险抵补能力得到进一步夯实。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业净收入(百万元)	63,732	70,454	78,358	87,919	99,258
YOY(%)	22.6	10.5	11.2	12.2	12.9
归母净利润(百万元)	19,694	25,386	30,983	36,847	43,092
YOY(%)	30.7	28.9	22.0	18.9	16.9
ROE(%)	13.8	16.1	17.5	18.4	18.9
EPS(摊薄/元)	1.33	1.72	2.00	2.37	2.78
P/E(倍)	5.3	4.1	3.6	3.0	2.6
P/B(倍)	0.70	0.63	0.59	0.52	0.45

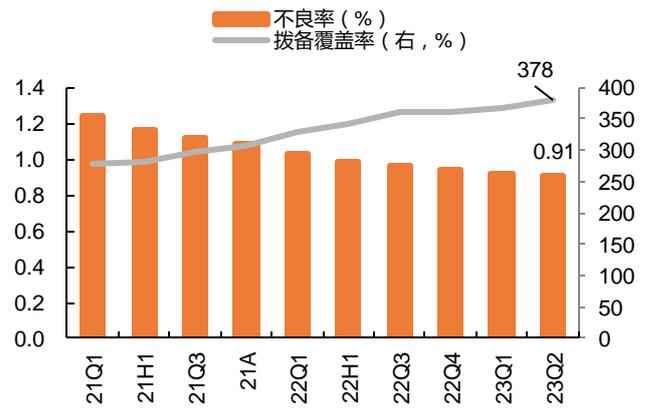
- 投资建议：看好公司区位红利与转型红利的持续释放。**江苏银行位列国内城商行第一梯队，良好的区位为公司业务的快速发展打下良好基础。过去两年随着公司新 5 年战略规划的稳步推进，江苏银行一方面扎实深耕本土，另一方面积极推动零售转型，盈利能力和盈利质量全方位提升，位于对标同业前列。考虑到公司资产质量的持续改善，我们维持公司 2023-2025 年盈利预测，对应 EPS 分别为 2.00/2.37/2.78 元，对应盈利增速分别为 22.0%/18.9%/16.9%。目前公司股价对应 23-25 年 PB 分别为 0.59x/0.52x/0.45x，我们看好公司区位红利与转型红利的持续释放，维持“强烈推荐”评级。
- 风险提示：**1) 经济下行导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 江苏银行营收和归母净利润增速（累计）



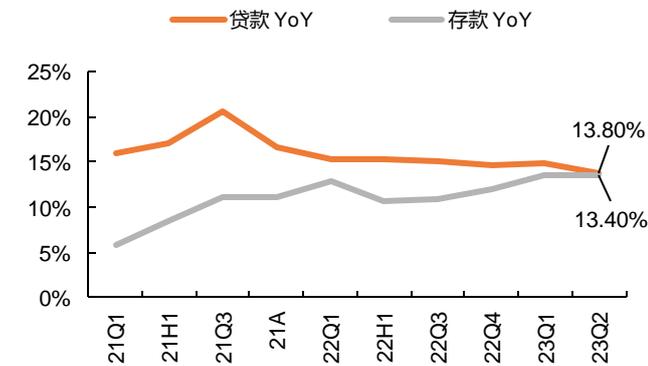
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表2 江苏银行不良率和拨备覆盖率



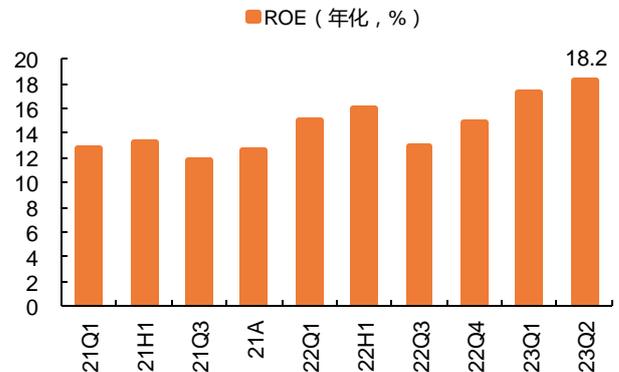
资料来源：公司公告，平安证券研究所

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 江苏银行上半年年化 ROE 同比提升 2.11%



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	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	1,610,854	1,852,483	2,130,355	2,449,908
证券投资	1,054,188	1,210,252	1,389,419	1,597,832
应收金融机构的款项	118,401	130,241	143,265	157,592
生息资产总额	2,871,330	3,295,805	3,785,345	4,351,899
<b>资产合计</b>	<b>2,980,295</b>	<b>3,420,879</b>	<b>3,928,996</b>	<b>4,517,051</b>
客户存款	1,658,678	1,907,480	2,193,602	2,522,642
计息负债总额	2,715,066	3,127,315	3,604,790	4,158,193
<b>负债合计</b>	<b>2,764,863</b>	<b>3,183,303</b>	<b>3,664,787</b>	<b>4,221,693</b>
股本	14,770	15,519	15,519	15,519
<b>归母股东权益</b>	<b>208,633</b>	<b>230,077</b>	<b>255,871</b>	<b>286,036</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>215,431</b>	<b>237,575</b>	<b>264,209</b>	<b>295,358</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2,980,295</b>	<b>3,420,879</b>	<b>3,928,996</b>	<b>4,517,051</b>

## 资产质量

单位: 百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
NPLratio	0.94%	0.92%	0.90%	0.90%
NPLs	15,103	17,043	19,173	22,049
拨备覆盖率	362%	359%	345%	319%
拨贷比	3.40%	3.30%	3.11%	2.87%
一般准备/风险加权资产	2.80%	2.73%	2.57%	2.37%
不良贷款生成率	0.77%	0.80%	0.75%	0.75%
不良贷款核销率	-0.77%	-0.69%	-0.64%	-0.62%

## 利润表

单位: 百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	52,264	59,230	67,713	77,812
净手续费及佣金收入	6,252	7,190	8,268	9,509
营业净收入	70,454	78,358	87,919	99,258
营业税金及附加	-797	-886	-995	-1,123
拨备前利润	52,305	58,178	65,282	73,708
计提拨备	-19,676	-18,356	-17,923	-18,321
税前利润	32,629	39,822	47,360	55,387
<b>净利润</b>	<b>26,352</b>	<b>32,161</b>	<b>38,249</b>	<b>44,732</b>
<b>归母净利润</b>	<b>25,386</b>	<b>30,983</b>	<b>36,847</b>	<b>43,092</b>

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营管理</b>				
贷款增长率	14.6%	15.0%	15.0%	15.0%
生息资产增长率	13.8%	14.8%	14.9%	15.0%
总资产增长率	13.8%	14.8%	14.9%	15.0%
存款增长率	12.2%	15.0%	15.0%	15.0%
付息负债增长率	13.9%	15.2%	15.3%	15.4%
净利息收入增长率	14.9%	13.3%	14.3%	14.9%
手续费及佣金净收入增长	-16.5%	15.0%	15.0%	15.0%
营业收入增长率	10.5%	11.2%	12.2%	12.9%
拨备前利润增长率	7.3%	11.2%	12.2%	12.9%
税前利润增长率	23.2%	22.0%	18.9%	16.9%
净利润增长率	28.9%	22.0%	18.9%	16.9%
非息收入占比	8.9%	9.2%	9.4%	9.6%
成本收入比	24.6%	24.6%	24.6%	24.6%
信贷成本	1.30%	1.06%	0.90%	0.80%
所得税率	19.2%	19.2%	19.2%	19.2%
<b>盈利能力</b>				
NIM	2.32%	2.30%	2.29%	2.29%
拨备前 ROAA	1.87%	1.82%	1.78%	1.75%
拨备前 ROAE	26.1%	26.5%	26.9%	27.2%
ROAA	0.91%	0.97%	1.00%	1.02%
ROAE	16.1%	17.5%	18.4%	18.9%
<b>流动性</b>				
分红率	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
贷存比	97.12%	97.12%	97.12%	97.12%
贷款/总资产	54.05%	54.15%	54.22%	54.24%
债券投资/总资产	35.37%	35.38%	35.36%	35.37%
银行同业/总资产	3.97%	3.81%	3.65%	3.49%
<b>资本状况</b>				
核心一级资本充足率	8.79%	8.63%	8.51%	8.43%
资本充足率(权重法)	13.07%	12.35%	11.76%	11.24%
加权风险资产(¥,mn)	1,953,238	2,241,989	2,575,001	2,960,402
RWA/总资产	65.5%	65.5%	65.5%	65.5%

## 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  $\pm 10\%$  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  $\pm 5\%$  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

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层