

江苏银行 (600919.SH)

利润增速维持高位，资产质量稳中向好

买入

核心观点

江苏银行披露 2023 年半年度业绩快报。公司 2023 年上半年实现归母净利润 170 亿元，同比增长 27.2%，增速较一季报提升 2.4 个百分点。公司年化加权平均净资产收益率 18.2%，同比回升 2.1 个百分点。

资产规模稳步扩张。公司 2023 年二季度末资产总额 32946 亿元，较上年末增长 10.55%，同比增长 14.77%，保持稳健的扩张速度。2023 年二季度末各项存款余额 18489 亿元，较上年末增长 13.77%；各项贷款余额 17460 亿元，较上年末增长 8.84%。

营收增速稳定，净利润增速保持高位。公司 2023 年上半年实现营业收入 388 亿元，同比增长 10.64%，增速较一季报基本持平；归母净利润 170 亿元，同比增长 27.20%，增速仍然保持在较高水平。加权平均净资产收益率（年化）18.20%，同比提升 2.11 个百分点，上半年基本每股收益 1.09 元，同比增长 28.24%。

资产质量稳中向好，拨备反哺利润增长。截至 2023 年二季度末，公司不良贷款率 0.91%，较上年末下降 0.03 个百分点，拨备覆盖率 378%，较上年末提升 6 个百分点。整体来看，公司资产质量稳中向好，拨备持续反哺利润，有利于维持公司较高的利润增速。

投资建议：公司基本面表现稳定，我们维持盈利预测不变，预计 2023-2025 年归母净利润 307/356/397 亿元，同比增速 21.0%/15.8%/11.5%；摊薄 EPS 为 2.08/2.41/2.68 元；当前股价对应 PE 为 3.8/3.2/3.9x，PB 为 0.6/0.5/0.5x，维持“买入”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；快报数据可能与最终定期报告中披露的数据存在差异。

公司研究·财报点评

银行·城商行 II

证券分析师：陈俊良 021-60933163 chenjunliang@guosen.com.cn S0980519010001
 证券分析师：王剑 021-60875165 wangjian@guosen.com.cn S0980518070002

基础数据

投资评级 买入(维持)
 合理估值
 收盘价 7.13 元
 总市值/流通市值 110651/110069 百万元
 52 周最高价/最低价 7.99/6.75 元
 近 3 个月日均成交额 663.28 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

《江苏银行(600919.SH)-三箭齐发,均衡发展》——2023-07-17
 《江苏银行-600919-2021 年半年报点评:净息差走阔,不良延续双降》——2021-08-27

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	63,771	70,570	77,347	84,355	92,816
(+/-%)	22.6%	10.7%	9.6%	9.1%	10.0%
净利润(百万元)	19,694	25,386	30,718	35,573	39,656
(+/-%)	30.7%	28.9%	21.0%	15.8%	11.5%
摊薄每股收益(元)	1.33	1.72	2.08	2.41	2.68
总资产收益率	0.81%	0.93%	1.00%	1.03%	1.03%
净资产收益率	14.1%	16.4%	17.8%	18.0%	17.7%
市盈率(PE)	5.9	4.5	3.8	3.2	2.9
股息率	5.1%	6.6%	8.0%	9.3%	10.3%
市净率(PB)	0.76	0.68	0.60	0.53	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

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	1.33	1.72	2.08	2.41	2.68	营业收入	64	71	77	84	93
BVPS	10.31	11.42	12.98	14.77	16.73	其中：利息净收入	45	52	57	63	70
DPS	0.40	0.52	0.62	0.72	0.81	手续费净收入	7	6	6	6	6
						其他非息收入	11	12	14	15	17
资产负债表 (十亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	营业支出	37	38	38	39	42
总资产	2,619	2,980	3,398	3,805	4,186	其中：业务及管理费	14	17	19	21	23
其中：贷款	1,359	1,556	1,774	1,987	2,186	资产减值损失	22	20	18	17	18
非信贷资产	1,260	1,424	1,624	1,818	2,000	其他支出	1	1	1	1	1
总负债	2,421	2,765	3,158	3,538	3,888	营业利润	26	33	39	46	51
其中：存款	1,479	1,659	1,874	2,080	2,289	其中：拨备前利润	49	52	57	63	69
非存款负债	942	1,106	1,284	1,457	1,599	营业外净收入	0	(0)	0	0	0
所有者权益	198	215	240	267	298	利润总额	26	33	39	46	51
其中：总股本	15	15	15	15	15	减：所得税	6	6	8	9	10
普通股股东净资产	152	169	192	218	247	净利润	20	26	32	37	41
						归母净利润	20	25	31	36	40
总资产同比	12.0%	13.8%	14.0%	12.0%	10.0%	其中：普通股股东净利润	20	25	31	36	40
贷款同比	16.6%	14.5%	14.0%	12.0%	10.0%	分红总额	6	8	9	11	12
存款同比	11.2%	12.2%	13.0%	11.0%	10.0%						
贷存比	92%	94%	95%	96%	96%	营业收入同比	22.6%	10.7%	9.6%	9.1%	10.0%
非存款负债/负债	39%	40%	41%	41%	41%	其中：利息净收入同比	18.6%	15.7%	9.4%	10.4%	10.9%
权益乘数	13.2	13.8	14.2	14.2	14.1	手续费净收入同比	39.8%	-16.5%	-5.0%	0.0%	5.0%
						归母净利润同比	30.7%	28.9%	21.0%	15.8%	11.5%
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	1.08%	0.94%	0.92%	0.92%	0.92%	生息资产规模	13.3%	12.2%	12.6%	13.0%	10.9%
信用成本率	1.91%	1.45%	1.15%	0.95%	0.90%	净息差 (广义)	5.2%	3.5%	-3.1%	-2.7%	0.0%
拨备覆盖率	308%	362%	322%	281%	254%	手续费净收入	2.3%	-4.0%	-1.3%	-0.8%	-0.4%
						其他非息收入	1.7%	-1.1%	1.5%	-0.5%	-0.5%
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业务及管理费	1.6%	-3.0%	-0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.81%	0.93%	1.00%	1.03%	1.03%	资产减值损失	31.7%	15.9%	10.9%	6.6%	1.4%
ROE	14.1%	16.4%	17.8%	18.0%	17.7%	其他因素	-25.2%	5.3%	0.5%	0.2%	0.0%
核心一级资本充足率	8.78%	8.79%	8.77%	8.90%	9.17%	归母净利润同比	30.7%	28.9%	21.0%	15.8%	11.5%
一级资本充足率	11.07%	10.87%	10.85%	10.98%	11.25%						

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