

扩表动能延续，金融投资收入增速亮眼

江苏银行 (600919.SH)

核心观点：

推荐 维持评级

- **事件** 公司发布了2023年半年报。
- **业绩继续领跑同业，减值计提压力缓解** 2023H1，公司实现营业收入388.43亿元，同比增长10.64%，归母净利润170.2亿元，同比增长27.2%；年化加权平均ROE18.2%，同比上升2.11个百分点；基本EPS1.09元，同比增长28.24%。营收与净利保持较快增长，减值计提压力缓解，盈利能力实现提升，保持同业领先水平。2023H1，公司信用减值77.92亿元，同比下降24.51%。
- **扩表动能延续，负债端成本下降** 2023H1，公司利息净收入271.77亿元，同比增长6.42%；NIM为2.28%，同比下降8BP，较2022年下降4BP，幅度收窄。资产端对公贷款增长动能强劲，零售贷款结构优化。截至2023年6月末，公司各项贷款余额17460.49亿元，较年初增长8.84%，其中，对公贷款较年初增长17.86%，基建、制造业、科技型企业贷款以及绿色信贷增速分别达23%、21.38%、20.31%和41%。与此同时，零售贷款较年初增长4.73%，非住房类贷款占比上升，结构实现优化。其中，住房按揭贷款、消费贷和经营贷款分别增长2.68%、5.82%和13.92%，占零售贷款比重39.74%、45.84%和8.9%，较年初分别变化-0.79、0.47和0.72个百分点。与此同时，负债端存款增长态势良好，成本率下降。截至2023年6月末，公司各项存款余额18490亿元，较年初增长13.77%；存款平均成本率为2.26%，同比下降8BP。
- **中间业务承压，金融投资收入增速亮眼** 2023H1，公司非息业务收入116.66亿元，同比增长21.91%。其中，手续费及佣金净收入27.22亿元，同比下降24.21%；代理手续费收入18.15亿元，同比下降31.18%。公司聚焦财富管理，着力提升金融服务深度广度，拓宽线上线下服务渠道，更好地满足居民财富保值增值需求。受益金融投资收入，其他非息收入保持较快增长。2023H1，公司其他非息收入89.43亿元，同比增长21.91%。其中，投资收益、公允价值变动损益和汇兑净收益同比变化22.19%、382.2%和-91.62%。
- **资产质量持续向好，拨备覆盖率进一步提升** 截至2023年6月末，公司不良率为0.91%，较年初下降0.03个百分点，延续下降趋势，指标位于行业前列水平；关注类贷款占比1.29%，同比下降0.02个百分点。此外，拨备覆盖率进一步提升，风险抵补能力增强。截至2023年6月末，公司拨备覆盖率为378.09%，较年初提升6.43个百分点，抵补能力不断增强。
- **投资建议** 公司深耕江苏经济发达地区，金融资源丰富、发展前景广阔，小微、制造业服务优势明显，多项业务指标位居省内第一。表内信贷投放力度稳步加大，对公贷款与存款增长动能强劲，省内市场份额领先；零售业务稳步转型，财富管理发展态势良好，有助增厚盈利空间。资产质量持续改善，带来估值提升机会。结合公司基本面和股价弹性，我们给予“推荐”评级，2023-2025年BVPS为13.17元/14.94元/17.13元，对应当前股价PB为0.54X/0.47X/0.41X。
- **风险提示** 宏观经济修复不及预期导致资产质量恶化的风险。

分析师

张一纬

☎：010-80927617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

市场数据

时间 2023.8.29

A股收盘价(元)	7.07
A股一年内最高价(元)	7.46
A股一年内最低价(元)	6.30
上证指数	3135.89
市净率	0.65
总股本(亿股)	159.37
实际流通A股(亿股)	158.55
限售的流通A股(亿股)	0.82
流通A股市值(亿元)	877.76

分析师简介及承诺

张一纬： 银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业7年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐媛玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn