

张家港行（002839.SZ）2023年中报点评

二季度营收增速回升

增持

核心观点

二季度营收增速回升。2023年上半年张家港行实现营收23.86亿元，同比增长1.41%，实现归母净利润8.66亿元，同比增长13.65%。其中二季度单季实现营收11.94亿元，同比增长3.47%，同比增速上升3.29pct，实现归母净利润3.57亿元，同比增长9.61%，同比增速下降17.06pct。公司2023年上半年加权ROE为5.47%，较上年同期增加0.27pct，盈利能力增强。

资产规模持续扩张，对公拉动信贷放量。截止6月末，全行资产规模2002.40亿元，较年初增长6.78%，存款余额1560.25亿元，较年初11.78%，贷款余额1216.61亿元，较年初增长5.77%。其中贷款规模增长主要由对公贷款拉动，截止6月末，公司对公贷款较去年末增加8.18%，同时零售贷款较去年末增加2.75%，对公贷款仍然是信贷放量的重要动力。

净息差延续收窄，资产端收益率下行。全行上半年净息差为2.05%，较2022年收窄20bps，较2021年收窄38bps。2023年上半年全行平均净息差较一季度的2.10%下降5bps，净息差延续边际下滑趋势，可能主要源于LPR下调、信贷需求弱复苏等因素影响导致的贷款收益率下行。2023年上半年，公司资产端收益率为4.24%，同比减少22bps。

资产质量保持稳定。我们测算的公司2023年上半年不良生成率同比上升43bps至1.29%，同比有一定上升，我们估计主要是受经济下行影响。全行6月末不良贷款率0.88%，较3月末下降3bps，较年初下降1bps；期末关注率1.47%，较3月末上升3bps。6月末公司拨备覆盖率为510.62%，较3月末下降9.79pct，较年初下降10.47pct，不过拨备仍处高位，风险抵补能力良好。

投资建议：面对当下利率环境和同业竞争压力，张家港行资产端需求及收益率短期承压，但从长期来看，张家港行坚持深耕本异地市场，增长仍具较大空间，随着其“两小”战略不断深化推进，我们看好其未来持续盈利能力。我们预计2023-2025年归母净利润18.81/20.82/23.05亿元，同比增速11.8/10.7/10.7%；摊薄EPS为0.82/0.92/1.02元；当前股价对应PE为5.7/5.1/4.6x，PB为0.67/0.61/0.55x，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：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

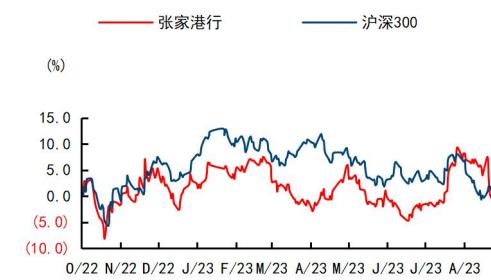
chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	4.33元
总市值/流通市值	9395/8966百万元
52周最高价/最低价	5.11/4.12元
近3个月日均成交额	80.50百万元

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）2023年一季报点评-资产质量稳中向好》——2023-04-30
- 《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

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	4,861	5,209	5,663
(+/-%)	10.0%	4.6%	0.7%	7.2%	8.7%
净利润(百万元)	1,304	1,682	1,881	2,082	2,305
(+/-%)	30.3%	29.0%	11.8%	10.7%	10.7%
摊薄每股收益(元)	0.60	0.73	0.82	0.92	1.02
总资产收益率	0.86%	0.95%	0.96%	0.95%	0.96%
净资产收益率	10.6%	12.3%	12.9%	13.2%	13.2%
市盈率(PE)	7.8	6.4	5.7	5.1	4.6
股息率	2.9%	2.9%	3.2%	3.5%	3.9%
市净率(PB)	0.82	0.75	0.67	0.61	0.55

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

财务预测与估值

每股指标（元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.72	0.73	0.82	0.92	1.02	营业收入	4,616	4,827	4,861	5,209	5,663
BVPS	6.87	6.25	6.94	7.71	8.56	其中：利息净收入	3,691	3,917	3,931	4,260	4,686
DPS	0.16	0.13	0.15	0.17	0.18	手续费净收入	124	47	65	65	69
						其他非息收入	801	864	865	884	908
资产负债表（百万元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	营业支出	3,239	3,050	2,787	2,913	3,121
总资产	164,579	187,533	210,037	231,040	254,144	其中：业务及管理费	1,436	1,574	1,586	1,699	1,847
其中：贷款	95,555	109,941	123,134	135,447	148,992	资产减值损失	1,768	1,429	1,154	1,164	1,219
非信贷资产	69,024	77,592	86,903	95,593	105,152	其他支出	35	47	47	50	55
总负债	150,013	171,807	192,797	212,117	233,347	营业利润	1,377	1,778	2,075	2,296	2,542
其中：存款	124,608	143,598	166,573	188,228	208,933	其中：拨备前利润	3,145	3,206	3,229	3,460	3,761
非存款负债	25,405	28,209	26,223	23,889	24,415	营业外净收入	(5)	77	0	0	0
所有者权益	14,566	15,726	17,240	18,923	20,797	利润总额	1,373	1,855	2,075	2,296	2,542
其中：总股本	1,808	2,170	2,170	2,170	2,170	减：所得税	36	156	175	194	214
普通股东净资产	12,418	13,562	15,058	16,720	18,571	净利润	1,337	1,699	1,900	2,103	2,328
						归母净利润	1,304	1,682	1,881	2,082	2,305
总资产同比	14.4%	13.9%	12.0%	10.0%	10.0%	其中：普通股东净利润	1,304	1,586	1,785	1,986	2,209
贷款同比	16.6%	15.1%	12.0%	10.0%	10.0%	分红总额	289	289	324	358	396
存款同比	13.5%	15.2%	16.0%	13.0%	11.0%	营业收入同比	10.0%	4.6%	0.7%	7.2%	8.7%
贷存比	77%	77%	74%	72%	71%	其中：利息净收入同比	5.1%	5.9%	0.4%	8.4%	10.0%
非存款负债/负债	17%	16%	14%	11%	10%	手续费净收入同比	-1370.2%	-62.4%	40.0%	0.0%	5.0%
权益乘数	11.3	11.9	12.2	12.2	12.2	归母净利润同比	30.3%	29.0%	11.8%	10.7%	10.7%
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	0.94%	0.89%	0.89%	0.89%	0.89%	生息资产规模	16.3%	14.8%	11.4%	11.4%	10.0%
信用成本率	2.16%	1.50%	1.05%	0.95%	0.90%	净息差（广义）	-11.2%	-9.0%	-11.1%	-3.0%	0.0%
拨备覆盖率	475%	521%	518%	521%	525%	手续费净收入	3.6%	-2.1%	0.4%	-0.1%	-0.1%
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	其他非息收入	1.3%	0.8%	-0.1%	-1.1%	-1.2%
ROA	0.86%	0.95%	0.96%	0.95%	0.96%	业务及管理费	0.2%	-2.3%	0.0%	0.0%	0.0%
ROE	10.6%	12.3%	12.9%	13.2%	13.2%	资产减值损失	27.5%	26.9%	15.6%	3.5%	2.0%
核心一级资本充足率	9.82%	9.36%	9.28%	9.37%	9.46%	其他因素	-7.5%	-0.2%	-4.4%	0.1%	0.0%
一级资本充足率	11.53%	10.86%	10.78%	10.87%	10.96%	归母净利润同比	30.3%	29.0%	11.8%	10.7%	10.7%

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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数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