

江苏银行（600919.SH）2023 年报暨 2024 年一季度报点评

资本补充后扩表动力增强

买入

核心观点

盈利能力保持在较好水平。2023 年全年营收 743 亿元（YoY, +5.3%），归母净利润 288 亿元（YoY, +13.3%），全年加权平均 ROE 为 14.25%。2024 年一季度营收 210 亿元（YoY, +11.7%），归母净利润 90 亿元（YoY, +10.0%）

其他非息收入高增带来一季度营收同比实现两位数增长。2023 年其他非息收入同比增长 44.1%，2024 年一季度同比增长 74.9%，一方面受益于债券收益率下行，另一方面则是公司加大了债权类投资。受代理业务手续费收入下降拖累，2023 年手续费净收入同比下降 31.6%，2024 年一季度同比下降 16.8%。

规模稳步扩张，信贷扩张速度略有放缓，净息差收窄拖累净利息收入。2023 年公司净利息收入同比增长 0.7%，2024 年一季度同比下降 0.8%，主要是叠加 LPR 下降后重定价效应和新发放贷款利率下行，生息资产收益率承压。2023 年公司披露净息差 1.98%，同比收窄 34bps。

2023 年公司总资产同比增长 14.2%，其中贷款同比增长 12.3%。2024 年 3 月末总资产达 3.67 万亿元，贷款总额达 1.90 万亿元，同比分别增长了 15.1% 和 13.1%。贷款实现了较好增长，但增速略有放缓，主要是公司按揭规模下降，2023 年零售贷款仅增长 6.8%，企业贷款则实现了 19.9% 的较好增长。

资产质量保持稳定，2024 年一季度营收实现两位数增长情况下，公司加大了债权信用减值计提。2023 年不良率 0.91%，2024 年 3 月末持平，测算的 2023 年不良贷款生成率 1.06%，略有反弹。2023 年末关注率 1.34%，逾期率 1.07%，较 6 月末分别提升了 5bps 和 8bps，2024 年 3 月末又小幅提升至 1.37% 和 1.10%，指标虽小幅抬升，但整体仍处在较好水平，资产质量稳定。

拨备计提方面，2023 年全年资产减值损失同比下降了 14.9%，2024 年一季度资产减值损失合计同比增长 15.3%，主要是 2023 年非信贷资产减值损失下降，但 2024 年一季度在营收两位数增长情况下，又加大了非信贷类资产信用减值计提。信贷资产减值损失计提力度则保持稳定，2024 年 3 月末公司拨备覆盖率 371%，维持在高位。

投资建议：由于 LPR 不断下行，我们下调 2024-2026 年归母净利润至 317/354/406 亿元（2024-2025 原预测 345/394 亿元）的预测，对应的同比增速为 10.2%/11.9%/14.6%，区域优势加持下，公司规模一直处于较快扩张中，资产质量稳健。转债成功转股后对延续高速扩表形成有力支撑，2024 年一季度末公司核心资本充足率 9.2%，资本充足率 12.8%。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	70,570	74,293	77,462	83,745	92,588
(+/-%)	10.7%	5.3%	4.3%	8.1%	10.6%
净利润(百万元)	25,386	28,750	31,685	35,454	40,613
(+/-%)	28.9%	13.3%	10.2%	11.9%	14.6%
摊薄每股收益(元)	1.38	1.57	1.73	1.93	2.21
总资产收益率	0.93%	0.93%	0.91%	0.90%	0.91%
净资产收益率	16.4%	15.8%	14.9%	15.0%	15.4%
市盈率(PE)	6.1	5.4	4.9	4.4	3.8
股息率	4.9%	5.6%	6.1%	6.9%	7.9%
市净率(PB)	0.92	0.74	0.66	0.60	0.54

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

公司研究·财报点评

银行·城商行 II

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

cnwangjian@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(下调)
合理估值	
收盘价	8.44 元
总市值/流通市值	154885/154196 百万元
52 周最高价/最低价	8.45/6.36 元
近 3 个月日均成交额	997.14 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）-利润增速维持高位，资产质量稳中向好》——2023-08-03

《江苏银行（600919.SH）-三箭齐发，均衡发展》——2023-07-17

财务预测与估值

每股指标 (元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.72	1.57	1.73	1.93	2.21	营业收入	71	74	77	84	93
BVPS	11.42	11.47	12.72	14.14	15.77	其中: 利息净收入	52	53	53	58	65
DPS	0.52	0.47	0.52	0.58	0.66	手续费净收入	6	4	5	5	6
						其他非息收入	12	17	19	20	22
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业支出	38	36	36	37	39
总资产	2,980	3,403	3,880	4,384	4,910	其中: 业务及管理费	17	18	19	20	22
其中: 贷款	1,556	1,747	1,975	2,212	2,477	资产减值损失	20	17	16	16	16
非信贷资产	1,424	1,656	1,905	2,173	2,433	其他支出	1	1	1	1	1
总负债	2,765	3,144	3,596	4,073	4,567	营业利润	33	39	42	47	54
其中: 存款	1,659	1,915	2,164	2,424	2,690	其中: 拨备前利润	52	55	58	63	70
非存款负债	1,106	1,229	1,432	1,650	1,877	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	215	259	284	311	343	利润总额	33	39	42	47	54
其中: 总股本	15	18	18	18	18	减: 所得税	6	9	9	10	11
普通股净资产	169	210	233	259	289	净利润	26	30	33	37	42
						归母净利润	25	29	32	35	41
总资产同比	13.8%	14.2%	14.0%	13.0%	12.0%	其中: 普通股东净利润	25	29	32	35	41
贷款同比	14.5%	12.3%	13.0%	12.0%	12.0%	分红总额	8	9	10	11	12
存款同比	12.2%	15.5%	13.0%	12.0%	11.0%						
贷存比	94%	91%	91%	91%	92%	营业收入同比	10.7%	5.3%	4.3%	8.1%	10.6%
非存款负债/负债	40%	39%	40%	40%	41%	其中: 利息净收入同比	15.7%	5.0%	0.4%	9.8%	12.5%
权益乘数	13.8	13.1	13.7	14.1	14.3	手续费净收入同比	-16.5%	-31.6%	20.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	28.9%	13.3%	10.2%	11.9%	14.6%
资产质量指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业绩增长归因	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.94%	0.91%	0.91%	0.90%	0.90%	生息资产规模	12.2%	14.2%	12.7%	13.2%	12.5%
信用成本率	1.45%	1.07%	0.92%	0.80%	0.73%	净息差 (广义)	3.5%	-9.2%	-12.4%	-3.3%	0.0%
拨备覆盖率	362%	378%	370%	370%	367%	手续费净收入	-4.0%	-3.4%	1.2%	-0.4%	-0.5%
						其他非息收入	-1.1%	3.6%	2.7%	-1.3%	-1.4%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	-3.0%	0.7%	0.0%	-0.0%	0.7%
ROA	0.93%	0.93%	0.91%	0.90%	0.91%	资产减值损失	15.9%	12.8%	3.0%	3.7%	3.0%
ROE	16.4%	15.8%	14.9%	15.0%	15.4%	其他因素	5.3%	-5.5%	2.9%	0.1%	0.3%
核心一级资本充足率	8.79%	9.46%	9.21%	9.05%	9.02%	归母净利润同比	28.9%	13.3%	10.2%	11.9%	14.6%
一级资本充足率	10.87%	11.25%	11.00%	10.84%	10.81%						

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