

江阴银行(002807)

非息收入明显改善，资产质量稳中向好

行业：银行/农商行 II
 投资评级：买入(维持)
 当前价格：3.85 元
 目标价格：5.66 元

事件：

江阴银行公布 24 年一季报，24Q1 实现营收 10.63 亿元，同比+2.56%，增速较 23 年+0.31PCT；归母净利润 3.50 亿元，同比+12.72%，增速较 23 年-4.11PCT。

➤ 营收增速边际提升，非息收入明显改善

江阴银行营收增速边际提升，主要支撑为非息收入明显改善。24Q1 江阴银行中收、其他非息收入分别同比+154.99%、+48.94%。中收明显改善，主要系当期结算业务手续费收入增加。其他非息收入明显改善，主要系公允价值损益明显增加。24Q1 江阴银行公允价值变动损益为 1.22 亿元，同比+120.60%。净利润增速边际下滑，主要系息差业务拖累。24Q1 江阴银行生息资产规模、净息差对净利润贡献度分别为+7.95%、-20.38%，较 23 年分别-2.42PCT、-3.37PCT。

➤ 信贷投放景气度尚可，息差业务量增难抵价降

从信贷投放来看，截至 24Q1 末，江阴银行贷款余额为 1208.96 亿元，同比+11.65%，增速较 23 年-0.20PCT，整体信贷投放景气度依旧维持在较高水平。从净息差来看，江阴银行 24Q1 净息差为 1.70%，较 23 年-36BP，预计主要受到资产端拖累。根据我们的测算，江阴银行 24Q1 生息资产平均收益率为 3.31%，环比-26BP。资产端收益率下滑预计主要系：1) 23 年 LPR 多次下调导致 24Q1 重定价压力较大。2) 前期存量按揭利率调整影响逐步显现。3) 新增信贷主要集中在对公端，对公项目竞争激烈导致贷款收益率下行。24Q1 江阴银行新增贷款 55.43 亿元，其中对公贷款新增 56.66 亿元。4) 受当前环境影响，公司信贷投放审慎度有所提升，预计客群有所上浮。

➤ 资产质量稳中向好，拨备计提力度维持高位

截至 24Q1 末，江阴银行不良率、关注率分别为 0.97%、0.95%，较 23 年末分别-1BP、-11BP。资产质量稳中向好，预计主要系前期大力处置不良后资产质量压力较小。23 年江阴银行核销不良贷款 13.27 亿元，同比+125%，不良核销比例达到 131.31%，后续不良生成率有望改善。受益于此，24Q1 江阴银行信用减值损失为 4.42 亿元，同比-6.76%。拨备方面，截至 24Q1 末，江阴银行拨贷比、拨备覆盖率分别为 4.10%、425.25%，较 23 年末分别+9BP、+15.79PCT，拨备计提力度维持高位，整体风险抵补能力充足。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 39.48、41.45、43.55 亿元，同比增速分别为+2.15%、+5.00%、+5.06%，3 年 CAGR 为 4.06%。归母净利润分别为 20.93、23.07、25.45 亿元，同比增速分别为+10.88%、+10.20%、+10.32%，3 年 CAGR 为 10.47%。鉴于公司区位优势显著，我们维持目标价 5.66 元，维持“买入”评级。

风险提示：稳增长不及预期，资产质量恶化

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	2,461.39/2,459.33
流通 A 股市值(百万元)	9,468.40
每股净资产(元)	7.03
资产负债率(%)	90.56
一年内最高/最低(元)	4.37/3.45

股价相对走势



作者

分析师：刘雨辰
 执业证书编号：S0590522100001
 邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

联系人：陈昌涛
 邮箱：chencht@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,780	3,865	3,948	4,145	4,355
增长率(%)	12.27%	2.25%	2.15%	5.00%	5.06%
归母净利润(百万元)	1,616	1,888	2,093	2,307	2,545
增长率(%)	26.88%	16.83%	10.88%	10.20%	10.32%
EPS(元/股)	0.74	0.87	0.85	0.94	1.03
BVPS(元/股)	6.57	7.27	7.58	8.35	9.18
市盈率(P/E)	5.17	4.43	4.53	4.11	3.72
市净率(P/B)	0.59	0.53	0.51	0.46	0.42

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 04 月 26 日收盘价

相关报告

- 《江阴银行(002807)：息差韧性较强，资产质量扎实》2024.04.01
- 《江阴银行(002807)：信贷增长较快，资产质量改善》2023.11.03

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及存放中央银行款项	8,628	8,239	9,555	10,379	11,335
存放同业款项	1,473	1,538	1,377	1,595	1,848
拆出资金	232	79	197	228	264
发放贷款和垫款	98,711	111,045	124,991	139,966	159,249
金融投资	55,645	60,862	57,051	66,087	76,555
交易性金融资产	10,595	17,717	9,413	10,904	12,632
债权投资	27,955	22,189	35,942	41,635	48,230
其他债权投资	16,741	20,591	11,410	13,217	15,311
其他权益工具投资	354	365	285	330	383
资产合计	168,751	186,030	196,727	227,887	263,983
向中央银行借款	9,940	9,345	6,885	8,660	10,031
同业及其他金融机构存放款项	9	100	20	23	26
卖出回购金融资产款	4,842	8,401	2,951	3,418	3,960
吸收存款	129,835	142,368	154,936	169,583	186,110
应付债券	6,568	4,805	6,295	7,292	8,447
负债合计	154,336	169,954	177,757	207,003	241,029
股本	2,172	2,172	2,461	2,461	2,461
资本公积	925	908	2,144	2,144	2,144
其他综合收益	137	172	172	172	172
盈余公积	4,223	4,747	5,061	5,407	5,789
一般风险准备	2,356	2,656	3,075	3,536	4,045
未分配利润	4,103	4,776	5,745	6,826	7,973
归属于母公司股东权益合计	14,275	15,791	18,658	20,547	22,584
少数股东权益	141	285	311	337	369
股东权益合计	14,416	16,076	18,969	20,884	22,954
股东权益及负债合计	168,751	186,030	196,727	227,887	263,983

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,780	3,865	3,948	4,145	4,355
利息净收入	3,193	2,982	2,918	3,132	3,197
手续费及佣金净收入	93	80	81	84	85
投资收益	390	796	785	820	946
公允价值变动收益	(12)	(84)	75	22	38
汇兑收益	31	12	10	10	10
资产处置收益	2	0	0	0	0
营业支出	(2,091)	(2,019)	(1,996)	(1,971)	(1,933)
税金及附加	(35)	(32)	(36)	(37)	(39)
业务及管理费	(1,149)	(1,193)	(1,066)	(1,078)	(1,089)
信用减值损失	(896)	(782)	(885)	(846)	(795)
营业利润	1,689	1,846	1,952	2,174	2,422
利润总额	1,675	2,075	2,180	2,402	2,650
所得税费用	(58)	(55)	(65)	(72)	(80)
净利润	1,617	2,020	2,115	2,330	2,571
归属于母公司股东的净利润	1,616	1,888	2,093	2,307	2,545
少数股东损益	1	132	21	23	26

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 04 月 26 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼