

## 营收增速亮眼，非息贡献增加

江苏银行(600919)

推荐 (维持)

分析师

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

### 核心观点:

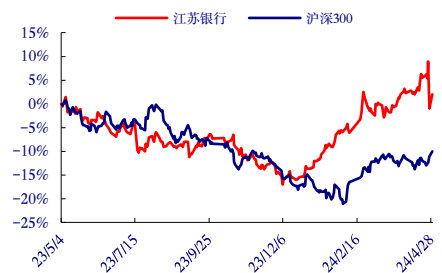
- 事件:** 公司发布了 2023 年年报和 2024 年一季报。
- 营收表现亮眼，盈利水平保持稳健:** 2023 年和 2024Q1，公司营业收入同比增长 5.28% 和 11.72%，归母净利润同比增长 13.25% 和 10.02%；年化加权平均 ROE 为 14.52% 和 15.38%。公司一季度营收增速亮眼，利润延续较快增长，主要来自其他非息收入的贡献。
- 对公贷款增长动能强劲，个人存款定期化程度提升:** 2023 年和 2024Q1，公司利息净收入同比变化 0.73% 和 -0.78%，息差下行预计为主因；2023 年 NIM 为 1.98%，同比下降 34BP，2024Q1 持续受定价下行和负债成本刚性影响，表现为利息收入增速的放缓和利息支出的持续大幅增加。资产端信贷稳步扩张，对公贷款增长强劲，零售业务表现偏弱。截至 2023 年末，公司各项贷款较 2022 年增长 12.32%，2024Q1 增速为 5.65%。其中，对公贷款增长 19.89% 和 15.88%，保持较快增长且对重点领域的支持力度较大，2023 年科技企业贷款、绿色信贷、普惠小微贷款增速高达 32.56%、42.5% 和 25.27%，小微贷款规模超过 6200 亿元，居江苏省内银行和全国城商行首位；零售贷款增长 6.79% 和 -2.58%，预计受房地产销量偏弱以及居民消费贷需求疲软影响。负债端存款延续高增，个人存款定期化程度提升。截至 2023 年末，公司的存款总额较 2022 年增长 15.39%，2024Q1 增速为 11.07%；2023 年个人定期存款增长 37.9%，占总存款比重 32.82%，较 2022 年提升 5.35 个百分点。
- 非息收入一季度实现高增，投资收入贡献增加:** 2023 年和 2024Q1，公司非息收入同比增长 18.26% 和 45.48%。其中，中间业务收入同比下降 31.6% 和 16.82%，预计持续受到代理手续费收入减少的影响。零售财富管理发展态势良好。截至 2023 年末，公司零售 aum 为 1.24 万亿元、较 2022 年增长 16.11%；其中，财富、私人银行客户 aum 近 3500 亿元，增速均超 20%。投资业务收入大幅增加带动其他非息收入高增。2023 年和 2024Q1，公司其他非息收入同比增长 44.12% 和 74.88%；投资收益同比增长 121.21% 和 39.04%；公允价值变动收益同比增长 38.2% 和 18.36%。
- 资产质量维持稳健:** 截至 2024 年 3 月末，公司的不良贷款率 0.91%，较 2023 年持平，位于同业较优水平；拨备覆盖率 371.22%，同比下降 6.91 个百分点，基本保持平稳。
- 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。资产质量稳中向好。结合公司基本面和股价弹性，我们给予“推荐”评级，2024-2026 年 BVPS 为 12.68 元/13.99 元/15.48 元，对应当前股价 PB 为 0.62X/0.56X/0.51X。
- 风险提示:** 宏观经济增长不及预期导致资产质量恶化的风险。

### 市场数据

2024-04-29

股票代码	600919
A 股收盘价(元)	7.9
上证指数	3,113.04
总股本(万股)	1,835,132
实际流通 A 股(万股)	1,826,972
流通 A 股市值(亿元)	1,443

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

**附录：**
**(一) 公司财务预测表**

人民币百万	2023A	2024E	2025E	2026E	财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>收入增长</b>				
净利息收入	52,645	54,267	57,962	61,997	归母净利润增速	13.25%	10.92%	11.54%	12.75%
净手续费及佣金	4,276	4,169	4,406	4,716	拨备前利润增速	5.98%	5.77%	9.38%	12.78%
其他收入	17,372	23,992	29,600	36,650	税前利润增速	18.59%	9.33%	11.83%	14.16%
营业收入	74,293	82,428	91,968	103,363	营业收入增速	5.28%	10.95%	11.57%	12.39%
营业税及附加	847	937	1,047	1,182	净利息收入增速	0.73%	3.08%	6.81%	6.96%
业务管理费	17,826	22,749	26,671	29,717	净手续费及佣金增速	-31.60%	-2.51%	5.70%	7.03%
其他业务成本	129	134	154	175	业务管理费用增速	3.00%	27.62%	17.24%	11.42%
营业外净收入	-59	25	36	38	其他业务成本增速	10.18%	3.73%	15.63%	13.17%
拨备前利润	55,434	58,633	64,131	72,328	<b>规模增长</b>				
计提拨备	16,740	16,327	16,822	18,319	生息资产增速	14.32%	12.66%	10.97%	11.48%
税前利润	38,694	42,306	47,309	54,008	贷款增速	12.29%	10.96%	10.68%	10.40%
所得税	8,681	9,116	397,495	12,085	同业资产增速	19.37%	14.33%	11.55%	13.37%
归母净利润	28,750	31,890	35,570	40,105	证券投资增速	16.59%	12.39%	13.71%	12.57%
<b>资产负债表</b>					其他资产增速	13.53%	23.20%	24.18%	24.26%
贷款	1,747,477	1,939,074	2,146,145	2,369,257	计息负债增速	12.94%	14.91%	13.58%	14.14%
同业资产	141,334	161,587	180,250	204,341	存款增速	15.45%	14.00%	13.00%	12.50%
证券投资	1,228,852	1,381,087	1,570,374	1,767,754	同业负债增速	37.74%	20.00%	21.00%	21.50%
生息资产	2,850,721	3,211,575	3,563,903	3,973,137	归属母公司权益增速	20.02%	8.87%	8.82%	9.25%
非生息资产	552,640	680,842	845,448	1,050,567	<b>资产质量</b>				
总资产	3,403,362	3,892,417	4,409,351	5,023,704	不良贷款率	0.91%	0.90%	0.89%	0.88%
存款	1,914,948	2,183,041	2,466,837	2,775,191	拨备覆盖率	378.13%	362.72%	347.63%	335.55%
其他计息负债	1,161,624	1,352,308	1,548,693	1,808,319	拨贷比	3.45%	3.26%	3.11%	2.98%
非计息负债	67,674	74,441	85,607	102,729	<b>资本</b>				
总负债	3,144,246	3,609,791	4,101,137	4,686,239	资本充足率	13.31%	12.67%	12.14%	11.59%
母公司所有者权益	250,410	272,617	296,654	324,088	核心一级资本充足率	9.46%	9.23%	9.07%	8.87%
<b>利率指标</b>					杠杆率	7.49%	7.18%	6.91%	6.62%
净息差(NIM)	1.98%	1.73%	1.65%	1.58%	<b>每股指标</b>				
净利差(Spread)	1.95%	1.84%	1.84%	1.84%	EPS (摊薄) (元)	1.57	1.74	1.94	2.19
生息资产收益率	4.35%	4.14%	4.09%	4.06%	每股拨备前利润(元)	3.02	3.20	3.49	3.94
计息负债成本率	2.40%	2.29%	2.25%	2.22%	BVPS (元)	11.47	12.68	13.99	15.48
<b>盈利能力</b>					每股总资产(元)	185.46	212.11	240.27	273.75
成本收入比	25.31%	28.90%	30.31%	30.06%	P/E	5.04	4.55	4.08	3.61
ROAA	0.94%	0.78%	0.77%	0.76%	P/PPPOP	2.62	2.47	2.26	2.00
ROAE	14.52%	13.13%	13.38%	13.70%	P/B	0.69	0.62	0.56	0.51
拨备前利润率	74.61%	71.13%	69.73%	69.97%					

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

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。

**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。**

## 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。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 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：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

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

唐嫚羚 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn