

利润保持双位数增速，资产质量稳定

2024 年 08 月 17 日

事件:8月16日,江苏银行发布24年中报。24H1累计营收416亿元, YoY+7.2%; 归母净利润187亿元, YoY+10.1%; 不良率0.89%, 拨备覆盖率357%。

➤ **营收各分项均实现正增长。**江苏银行24H1营收同比增长7.2%, 较24Q1下降4.6pct, 主要是高基数下其他非息收入对营收增速的贡献有所回落, 但净利息收入、中收增速回正。24H1公司净利息收入、中收、其他非息收入同比分别+1.8%、+11.3%、+22.3%, 增速较24Q1分别+2.5pct、+28.1pct、-52.6pct。

➤ **利润增速边际提升, 继续保持两位数增速。**江苏银行24H1归母净利润同比增长10.1%, 较24Q1提升0.1pct。支出端, 业务管理费支出力度加大, 24H1成本收入比22.4%, 较24Q1提升0.4pct; 减值计提力度下降, 是支撑利润增速的主要因素, 24H1资产减值损失同比下降6.3%, 细拆来看, 主要是对公业务板块的拨备计提力度下降, 零售业务板块信用减值损失同比上升较多。

➤ **对公贷款稳步扩张。**24H1总资产、总负债分别同比增长14.5%、13.8%, 上半年贷款增量主要来自对公端, 24H1末对公贷款、个人贷款、票据贴现余额分别较年初变动17.8%、-2.8%、-14.5%, 我们认为在资产质量存在波动、定价承压、需求乏力的背景下, 个贷投放放缓或是理性选择。

➤ **存款成本显著下降, 净息差降幅收窄。**江苏银行24H1净息差1.90%, 与2023年相比下降8BP, 与23H1相比下降38BP, 降幅明显收窄。资产端收益率主要受贷款定价拖累, 24H1生息资产、贷款收益率分别为4.21%、4.98%, 分别较2023年下降14BP、20BP。负债端, 积极压降结构性存款、调降存款挂牌价的效果开始显现, 24H1计息负债、存款成本率分别为2.29%、2.18%, 分别较2023年下降11BP、15BP。

➤ **不良率整体保持稳定, 对公端资产质量持续改善。**苏银金租长期应收款计入后, 对公司整体资产质量有正面贡献。从指标变动趋势看, 24H1末不良率0.89%, 与23年末持平。其中, 个贷不良率较23年末提升, 对公端资产质量改善, 占比高的租赁商务服务业、制造业贷款不良率均有所下降。前瞻性指标中, 关注率、逾期率有所波动, 24H1末分别为1.40%、1.12%, 较23年末+8BP、+8BP。24H1末拨备覆盖率357%, 较23年末下降32pct, 仍处于较优水平。

➤ **投资建议: 息差降幅收窄, 规模稳健增长**

江苏银行受益于地方经济的稳定增长和产业基础优势, 对公业务保持稳健增长态势; 存款成本显著改善, 有效缓解了息差的下行压力, 预计挂牌价调降的影响仍会继续释放, 支撑息差表现。预计24-26年EPS分别为1.73、1.90、2.10元, 2024年8月16日收盘价对应0.6倍24年PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济增速下行; 资产质量恶化; 行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	74,293	79,925	86,211	93,194
增长率(%)	5.3	7.6	7.9	8.1
归属母公司股东净利润(百万元)	28,750	31,658	34,923	38,615
增长率(%)	13.3	10.1	10.3	10.6
每股收益(元)	1.57	1.73	1.90	2.10
PE	5	4	4	4
PB	0.7	0.6	0.5	0.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年8月16日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

7.67元



分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

研究助理 王琮雯

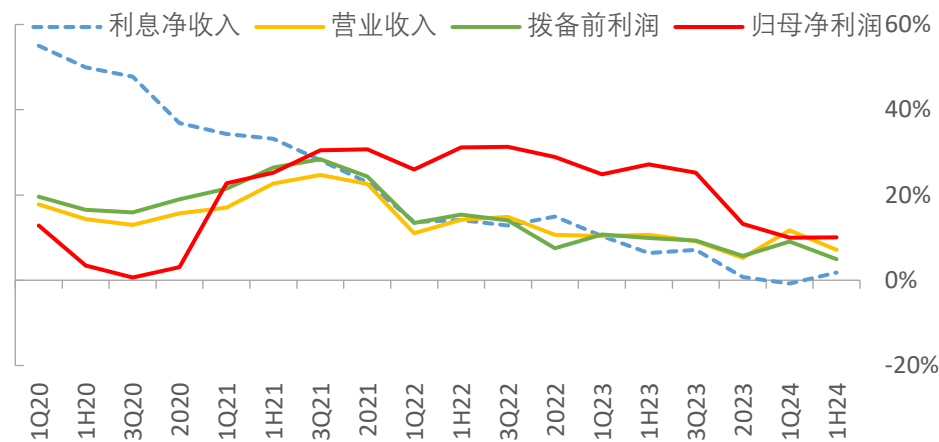
执业证书: S0100123120017

邮箱: wangcongwen@mszq.com

相关研究

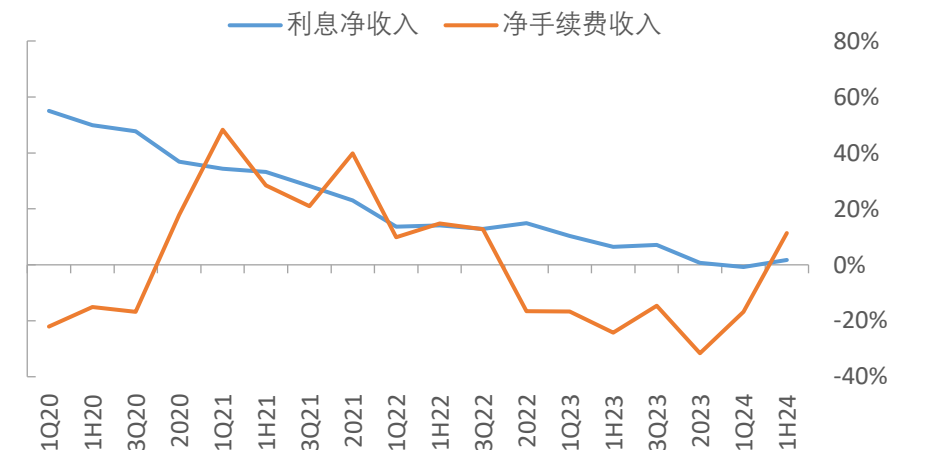
- 江苏银行(600919.SH)2023年年报&2024年一季报点评: 营收增速回升, 资产质量稳定-2024/04/26
- 江苏银行(600919.SH)2023年三季报点评: 盈利延续高增, 资本有效补充-2023/10/29
- 江苏银行(600919.SH)事件点评: 三大股东大笔增持, 转股比例升至70%-2023/09/08
- 江苏银行(600919.SH)2023年中报点评: 业绩持续高景气, 转债转股可期-2023/08/30
- 江苏银行(600919.SH)23H1业绩快报点评: 归母净利润高增27.2%, 转股“近在咫尺”-2023/08/02

图 1：江苏银行截至 24H1 业绩同比增速（累计）



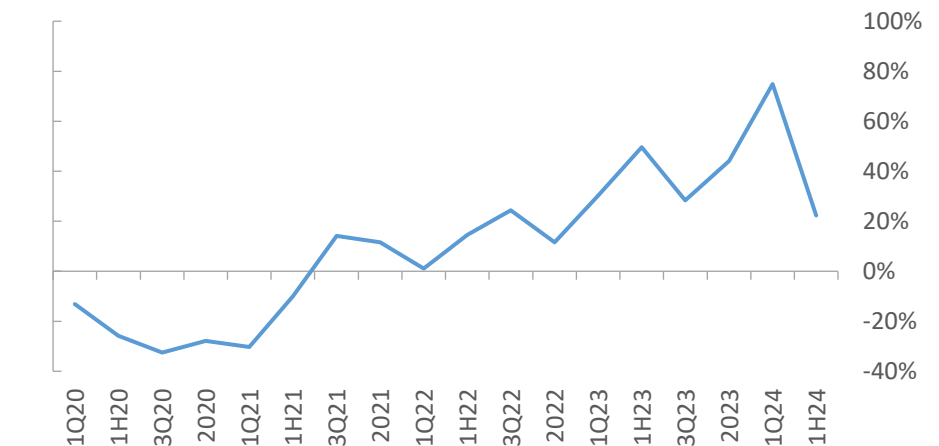
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：江苏银行截至 24H1 净利息收入、净手续费收入同比增速（累计）



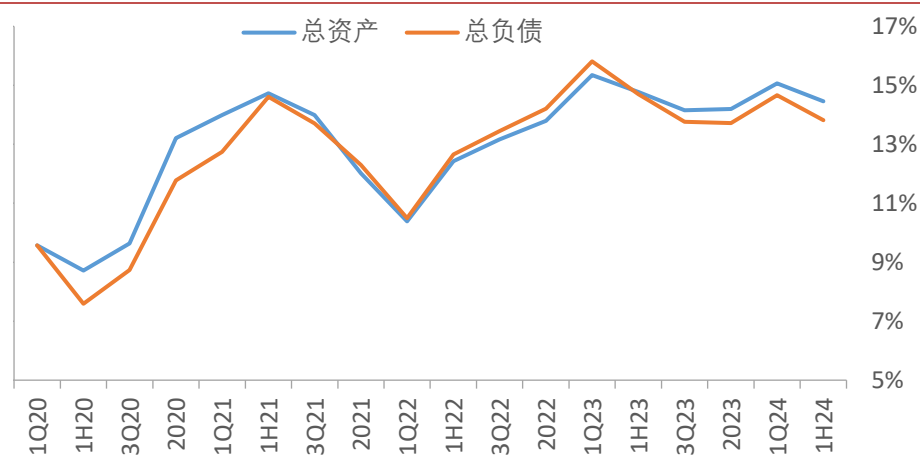
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 3：江苏银行截至 24H1 其他非息收入同比增速（累计）



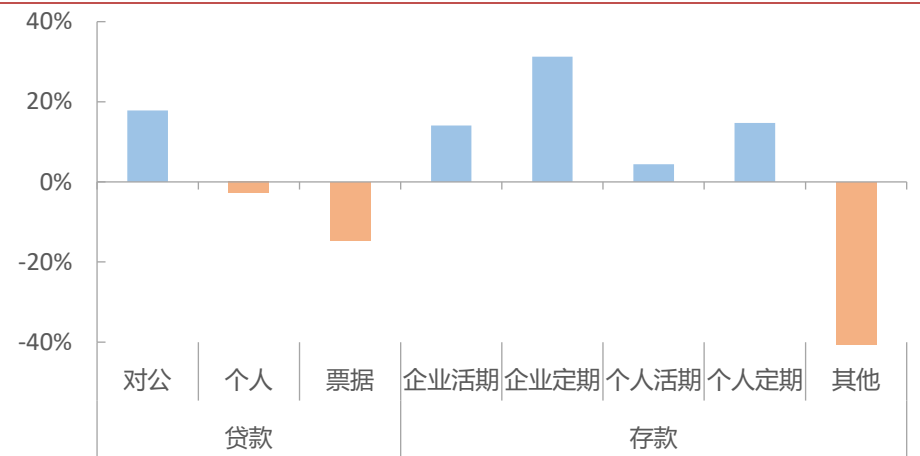
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 4：江苏银行截至 24H1 总资产、总负债同比增速



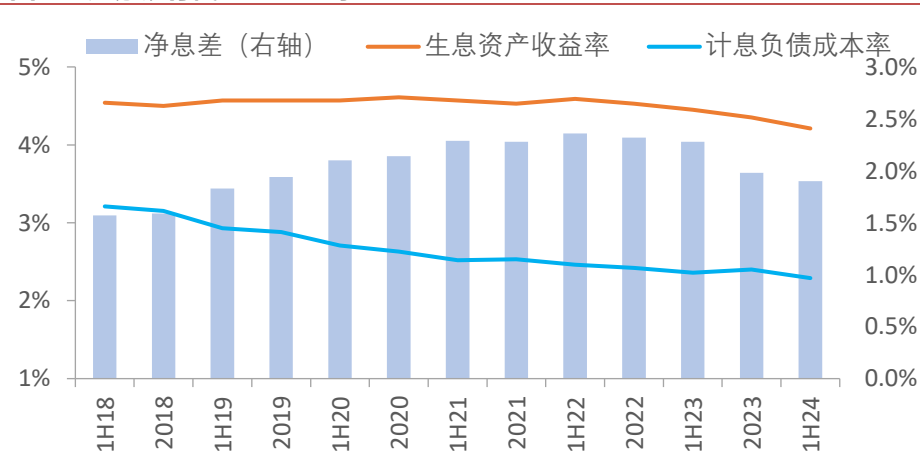
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 5：24H1 末江苏银行较年初贷款、存款增幅



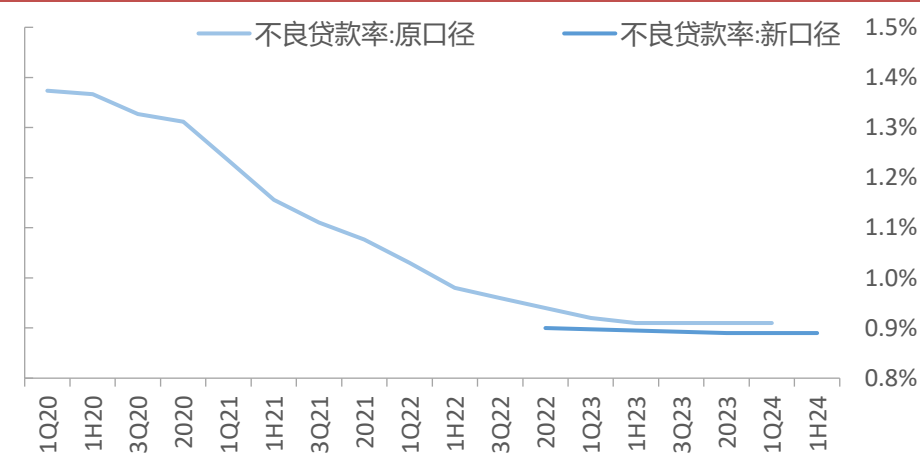
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 6：江苏银行截至 24H1 净息差



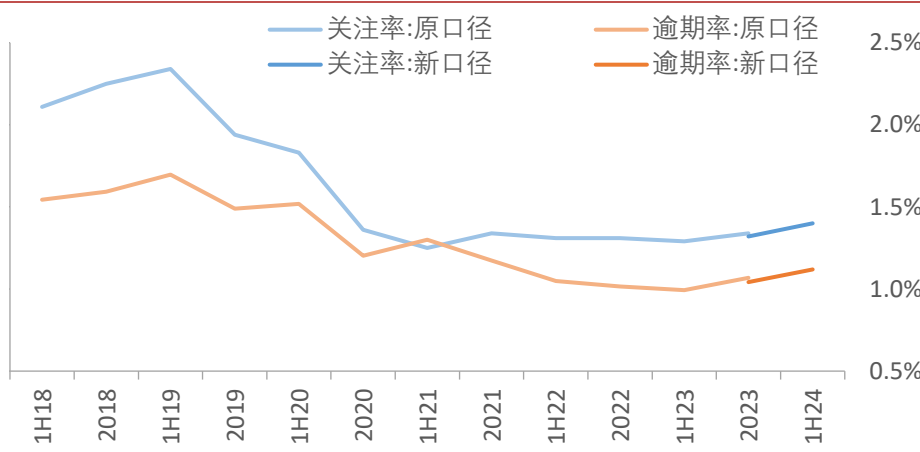
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图7：江苏银行截至24H1不良贷款率



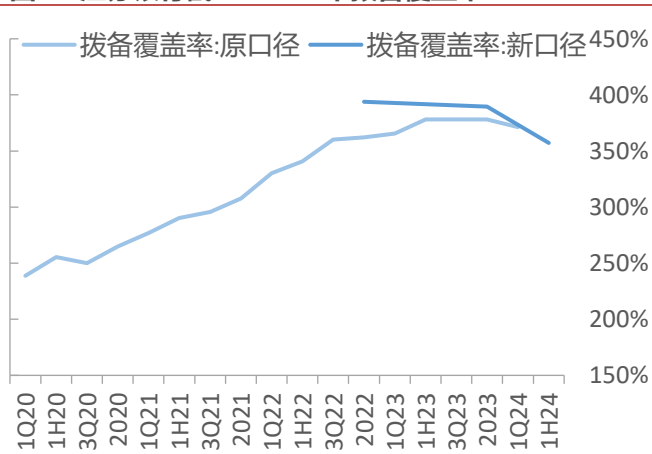
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图8：江苏银行截至24H1关注率、逾期率



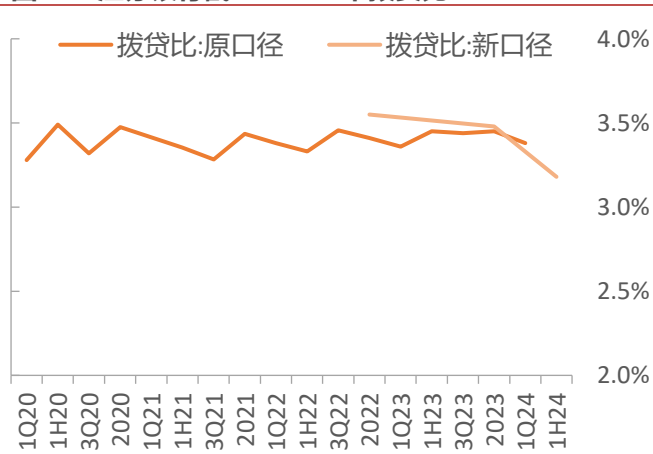
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图9：江苏银行截至24H1未拨备覆盖率



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图10：江苏银行截至24H1未拨贷比



资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	526	557	593	636
手续费及佣金	43	45	48	52
其他收入	174	198	221	244
营业收入	743	799	862	932
营业税及附加	-8	-10	-10	-11
业务管理费	-178	-196	-212	-224
拨备前利润	555	592	638	694
计提拨备	-166	-198	-201	-208
税前利润	389	393	436	485
所得税	-87	-59	-65	-73
归母净利润	288	317	349	386

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	18,931	21,582	24,819	28,542
同业资产	1,413	1,526	1,618	1,699
证券投资	12,290	13,581	15,007	16,583
生息资产	33,243	38,286	43,120	48,584
非生息资产	1,413	1,641	1,680	1,753
总资产	34,034	39,200	43,986	49,461
客户存款	19,149	21,926	25,215	29,048
其他计息负债	9,315	10,864	11,909	13,059
非计息负债	2,978	3,573	3,752	3,939
总负债	31,442	36,364	40,876	46,046
股东权益	2,591	2,836	3,109	3,415

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	1.57	1.73	1.90	2.10
每股拨备前利润(元)	3.02	3.23	3.48	3.78
每股净资产(元)	11.47	12.71	14.08	15.61
每股总资产(元)	185.46	213.61	239.69	269.52
P/E	5	4	4	4
P/PPOP	3	2	2	2
P/B	0.67	0.60	0.54	0.49
P/A	0.04	0.04	0.03	0.03

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	1.69%	1.56%	1.46%	1.39%
净利差(Spread)	1.95%	1.79%	1.65%	1.56%
贷款利率	5.18%	4.93%	4.78%	4.68%
存款利率	2.33%	2.30%	2.28%	2.27%
生息资产收益率	4.35%	4.15%	3.99%	3.89%
计息负债成本率	2.40%	2.36%	2.34%	2.33%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.95%	0.91%	0.89%	0.88%
ROAE	15.3%	14.3%	14.2%	14.2%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	13.3%	10.1%	10.3%	10.6%
拨备前利润增速	6.0%	6.7%	7.8%	8.8%
税前利润增速	19.1%	1.2%	10.9%	11.1%
营业收入增速	5.3%	7.6%	7.9%	8.1%
净利息收入增速	0.7%	5.8%	6.5%	7.2%
手续费及佣金增速	-31.6%	5.0%	7.0%	9.0%
营业费用增速	3.0%	10.0%	8.0%	6.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	13.9%	15.2%	12.6%	12.7%
贷款增速	12.7%	14.0%	15.0%	15.0%
同业资产增速	19.4%	8.0%	6.0%	5.0%
证券投资增速	16.6%	10.5%	10.5%	10.5%
其他资产增速	19.6%	16.2%	2.3%	4.4%
计息负债增速	15.5%	15.2%	13.2%	13.4%
存款增速	17.8%	14.5%	15.0%	15.2%
同业负债增速	37.7%	20.0%	8.0%	8.0%
股东权益增速	20.3%	9.5%	9.6%	9.8%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	27.7%	28.2%	28.7%	29.2%
定期	59.7%	59.2%	58.7%	58.2%
其他	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	56.9%	56.9%	56.9%	56.9%
个人贷款	35.8%	35.8%	35.8%	35.8%
票据贴现	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.89%	0.87%	0.86%	0.83%
正常	97.75%	97.82%	97.84%	97.88%
关注	1.34%	1.32%	1.30%	1.29%
次级	0.55%	0.54%	0.53%	0.52%
可疑	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%
损失	0.24%	0.21%	0.23%	0.22%
拨备覆盖率	389.5%	388.8%	382.4%	371.0%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	13.31%	12.32%	11.42%	10.61%
核心资本充足率	9.46%	9.00%	8.56%	8.14%
资产负债率	92.39%	92.76%	92.93%	93.10%

其他数据	2023A	2024E	2025E	2026E
总股本(亿元)	183.5	183.5	183.5	183.5

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026