

金融公司|公司点评|江苏银行（600919）

信贷投放强劲，资产质量稳健



| 报告要点

江苏银行发布 2024 年中报，2024H1 公司实现营业收入 416.25 亿元，同比+7.16%。实现归母净利润 187.31 亿元，同比+10.05%。

| 分析师及联系人



刘雨辰

SAC: S0590522100001



陈昌涛

江苏银行(600919)

信贷投放强劲，资产质量稳健

行业： 银行/城商行 II
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 7.67 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 18,351.32/18,351.32
 流通A股市值(百万元) 140,754.66
 每股净资产(元) 12.15
 资产负债率(%) 92.25
 一年内最高/最低(元) 8.45/6.36

股价相对走势



相关报告

- 《江苏银行(600919):整体延续以量补价,拨备计提维持高位》2024.05.09
- 《江苏银行(600919):转债完成转股,业绩维持高增》2023.10.29



扫码查看更多

事件

江苏银行发布2024年中报,2024H1公司实现营业收入416.25亿元,同比+7.16%。实现归母净利润187.31亿元,同比+10.05%。

整体业绩表现稳健,利润维持双位数增长

2024H1公司营业收入、归母净利润分别同比+7.16%、+10.05%,增速较2024Q1分别-4.56pct、+0.03pct。整体来看,公司利息净收入、中收边际上均有改善。2024H1公司利息净收入、手续费及佣金净收入分别同比+1.76%、+11.30%,较2024Q1分别+2.54pct、+28.12pct。公司营收增速边际下行,主要系公允价值变动损益增速明显下行。2024H1公司实现公允价值变动损益20.46亿元,同比-16.92%,增速较2024Q1-271.79pct。公司利润增速小幅提升,主要系拨备反哺力度有所提升。2024H1公司拨备计提对利润的贡献度为3.95%,较2024Q1提升+6.24pct。

息差业务以量补价,存款活期率有所提升

2024H1江苏银行利息净收入同比+1.76%,较2024Q1+2.54pct。利息净收入增速边际提升,主要系二季度公司信贷投放较为强劲。从信贷投放来看,截至2024H1末,江苏银行贷款余额为2.05万亿元,同比+17.61%。从新增贷款来看,2024Q2江苏银行新增贷款1499亿元,净新增贷款规模环比2024Q1+1321.49%。其中新增对公贷款1190亿元,占新增贷款的79.43%。其中,制造业、租赁和商务服务业信贷增长较快。截至2024H1末,公司制造业、租赁和商务服务业的贷款余额分别为3079亿元、3258亿元,同比分别+31.28%、+32.20%。零售方面,2024H1末,公司个人按揭贷款为2440.90亿元,较期初-0.25%,预计主要系提前还贷仍存。从净息差来看,江苏银行2024H1净息差为1.90%,较2023年-8BP。净息差边际收窄,主要仍系资产端拖累。2024H1江苏银行贷款平均收益率为4.98%,较2023年-20BP。资产端收益下滑预计主要仍系有效融资需求不足。负债端成本有所改善,2024H1公司存款平均成本率为2.18%,较2023年-15bp。存款成本下调,一方面受益于多次存款挂牌利率下调,另一方面也受益于存款结构改善。截至2024H1末,公司活期存款率为27.90%,较2023年末小幅+0.20pct。

资产质量稳中向好

截至2024H1末,公司不良率、关注率分别为0.89%、1.40%,较2024Q1末分别-2bp、+3bp。动态来看,不良生成率压力有所提升。2024H1公司不良净生成率为1.41%,较2023年+31bp,预计主要压力来源于个人贷款以及小微贷款等。拨备方面,截至2024H1末,江苏银行拨备覆盖率为357.20%,较2024Q1末-32.33pct,整体风险抵补能力充足。资本方面,截至2024H1末,江苏银行核心一级资本充足率为8.99%,较2024Q1末-19bp,主要系二季度信贷投放较多。后续随着监管引导金融机构放弃规模情结,银行有望转入高质量发展,资本消耗情况有望得到改善。

盈利预测与评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为827.14/956.90/1080.53亿元,同比分别+11.33%/+15.69%/+12.92%,3年CAGR为13.30%;归母净利润分别为325.57/398.80/454.86亿元,同比增速分别为+13.24%/+22.49%/+14.06%,3年CAGR为16.52%。考虑到强大的信贷投放能力与显著区位优势,维持“买入”评级。

风险提示: 稳增长不及预期,资产质量恶化,监管政策转向。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	70,570	74,293	82,714	95,690	108,053
增速(同比)	10.66%	5.28%	11.33%	15.69%	12.92%
归母净利润(百万元)	25,386	28,750	32,557	39,880	45,486
增速(同比)	28.90%	13.25%	13.24%	22.49%	14.06%
EPS(元/股)	1.60	1.48	1.45	1.94	2.32
BVPS(元/股)	11.23	11.47	13.78	14.29	14.68
PE(A股)	5.29	5.69	5.83	4.34	3.63
PB(A股)	0.75	0.74	0.61	0.59	0.57

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月16日收盘价

1. 风险提示

稳增长不及预期。公司主营业务存在一定顺周期性，若稳增长不及预期，会对公司业务经营产生一定影响。

资产质量恶化。资产质量是金融机构最为关键的底线，若资产质量恶化，会导致金融机构出现较大风险。

监管政策转向。金融为严监管行业，若监管政策转向，会对公司经营产生较大影响。

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	142,570	154,238	177,581	201,964	229,695
存放同业及其他金融机构款项	44,125	36,969	71,033	80,786	91,878
拆出资金	69,657	97,341	86,818	98,738	112,295
买入返售金融资产	4,620	7,024	15,785	17,952	20,417
发放贷款和垫款	1,556,171	1,835,972	2,100,611	2,351,248	2,640,005
交易性金融资产	377,571	421,180	434,088	493,691	561,477
债权投资	517,641	553,004	789,251	897,619	1,020,867
其他债权投资	158,751	254,668	236,775	269,286	306,260
资产合计	2,980,295	3,403,362	3,946,253	4,488,096	5,104,336
向中央银行借款	186,675	222,191	236,775	269,286	306,260
同业及其他金融机构存放款项	196,071	293,585	284,130	323,143	367,512
拆入资金	102,060	151,206	122,334	139,131	158,234
卖出回购金融资产款项	93,277	94,327	53,274	60,589	68,909
吸收存款	1,658,678	1,914,948	2,088,080	2,338,038	2,627,653
负债合计	2,764,863	3,144,246	3,676,123	4,210,274	4,820,627
股本	14,770	18,351	14,770	14,770	14,770
其他权益工具	42,763	39,975	59,975	59,975	59,975
盈余公积	26,519	31,179	36,063	37,161	38,002
一般风险准备	42,028	47,031	51,915	53,013	53,854
未分配利润	53,860	63,799	70,954	76,261	80,323
归属于本行股东的权益	208,633	250,410	263,542	271,046	276,790
少数股东权益	6,799	8,706	6,589	6,776	6,920
股东权益合计	215,431	259,116	270,130	277,822	283,710
负债和股东权益合计	2,980,295	3,403,362	3,946,253	4,488,096	5,104,336

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	70,570	74,293	82,714	95,690	108,053
利息净收入	52,264	52,645	63,451	74,259	83,737
利息收入	115,707	125,972	141,816	155,844	171,790
利息支出	(63,443)	(73,328)	(78,365)	(81,585)	(88,054)
手续费及佣金净收入	6,252	4,276	5,603	5,744	6,592
手续费及佣金收入	6,882	6,208	6,592	6,757	7,755
手续费及佣金支出	(630)	(1,932)	(989)	(1,014)	(1,163)
投资收益	10,500	12,121	12,115	14,047	15,976
公允价值变动损益	148	3,820	695	790	898
营业支出	(37,896)	(35,541)	(41,664)	(45,394)	(50,679)
业务及管理费	(17,307)	(17,826)	(16,543)	(19,138)	(21,611)
信用减值损失	(19,676)	(16,576)	(24,211)	(25,207)	(27,887)
营业利润	32,674	38,753	41,051	50,296	57,374
利润总额	32,629	38,694	41,101	50,346	57,424
减:所得税费用	(6,277)	(8,681)	(7,398)	(9,062)	(10,336)
净利润	26,352	30,013	33,703	41,284	47,087
归属于母公司股东的净利润	25,386	28,750	32,557	39,880	45,486

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月16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，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；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 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