

江苏银行（600919.SH）2024年半年报点评

以量补价，不良压力略有提升

中性

核心观点

盈利水平仍处在高位。2024年上半年实现营收416亿元（YoY,+7.2%），归母净利润187亿元（YoY,+10.0%），年化加权平均ROE为16.42%，同比下降1.8个百分点，盈利能力仍处于同业前列。

二季度营收增速放缓，主要是其他非息收入增速有所回落。上半年营收增速7.2%，较一季度增速下降了4.6个百分点，其中，净利息收入增速由一季度的-0.8%提升至上半年的1.8%。手续费及佣金净收入增速由一季度的-16.8%提升至上半年的11.3%，主要是广义资管产品规模增长较好，公司上半年代理手续费收入同比增长了56.7%。其他非息收入增速则从一季度的75%下降至上半年的22%。

以量补价，净利息收入实现正增长。上半年公司披露的净息差为1.90%，同比下降了38bps，较2023年全年下降了8bps，主要受贷款利率下降拖累。资产端，上半年生息资产收益率4.21%，贷款收益率4.98%，较2023年全年分别下降了14bps和20bps，信贷需求仍偏弱。负债端，公司积极加强存款成本管控，上半年计息负债成本率为2.29%，存款成本率2.18%，较2023年全年分别下降了11bps和15bps。

6月末公司总资产3.77万亿元，贷款余额2.05万亿元，较年初分别增长10.8%和8.8%。其中，对公贷款较年初增长了17.81%，零售贷款较年初下降了2.76%，主要是个人消费贷款和个人经营性贷款规模有所压缩。

不良压力略有提升但风险仍可控，拨备计提力度下降。6月末不良率0.89%，较3月末下降了2bps，主要是公司加大了核销处置力度，加回核销处置后的上半年年化不良贷款生成率1.41%，较2023年全年提升了31bps。期末关注率1.40%，较3月末提升了3bps；逾期率1.12%，较年初提升了15bps。经济下行周期中，公司不良暴露略有增加，但风险整体仍可控。拨备计提方面，上半年资产减值损失同比下降了6.3%；期末拨备覆盖率357.2%，较3月末下降了14个百分点，仍处在高位。

投资建议：我们维持2024-2026年归母净利润317/354/406亿元的预测，对应的同比增速为10.2%/11.9%/14.6%。公司净息差收窄，与行业趋势保持一致。但区域经济优势加持下，信贷持续处于较快扩张中，尤其是对公贷款增长迅猛，也彰显了公司的客群基础雄厚。当前股价对应2024-2026年PE值为4.4x/4.0x/3.5x，对应PB值0.60x/0.54x/0.49x，维持“中性”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%	0.90%	0.90%	0.91%
净资产收益率	16.4%	15.8%	14.9%	15.0%	15.4%
市盈率(PE)	5.5	4.9	4.4	4.0	3.5
股息率	5.4%	6.1%	6.8%	7.6%	8.7%
市净率(PB)	0.83	0.67	0.60	0.54	0.49

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：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

联系人：刘睿玲

021-60375484

基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	7.67元
总市值/流通市值	140755/140755百万元
52周最高价/最低价	8.45/6.36元
近3个月日均成交额	847.64百万元

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）2023年报暨2024年一季度报点评-资本补充后扩表动力增强》——2024-04-26

《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
普通股股东净资产	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%	14.5%	11.4%	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%	-14.1%	-1.6%	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%	0.90%	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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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