



# 江苏银行（600919.SH）：盈利实现平稳增长，对公贷款投放强劲

——2024 年半年报点评

2024 年 8 月 19 日

强烈推荐/维持

江苏银行

公司报告

**事件：**8月16日，江苏银行公布2024年半年报，24H1实现营收、拨备前利润、净利润416.2亿、318.5亿、187.3亿，分别同比+7.2%、+5.1%、+10.1%。年化加权平均ROE为16.42%，同比下降1.78pct。点评如下：

## ■ 营收增速环比有所放缓，拨备反哺利润保持高增。

**收入端：**24H1江苏银行营收同比+7.2%，增速环比Q1收窄4.6pct。其中，规模高增、以量补价支撑净利息收入同比+1.8%，增速环比提升2.5pct。手续费及佣金净收入同比+11.3%，增速环比提升；主要是代理手续费收入增长驱动（同比+30.7%）。其他非息收入同比+22.3%，在去年同期高基数下、增速环比有所放缓。**成本端：**拨备反哺净利润保持较高增速。24H1江苏银行管理费用同比+15%，成本收入比为22.4%，处于可比同业较低水平。信用减值损失同比-6.3%，其中，贷款减值损失同比-12.7%，信用成本0.91%、处于较低水平。在拨备反哺下、净利润同比增10.1%，增速环比持平。

## ■ 零售贷款增长疲弱，对公投放强劲、支撑信贷较快增长。

6月末，江苏银行总资产同比增14.5%，高于城商行平均总资产增速5.1pct；总资产较年初增10.8%，其中贷款、金融投资同比分别+8.5%、+12.8%。24H1江苏银行将其金融租赁子公司的长期应收款合并至贷款科目项下，贷款口径调整后，同比数据不可比。从上半年来看，贷款余额新增1604亿；对公贷款、个人贷款分别新增1975亿、减少180亿。对公贷款主要投向基建类、制造业和科研及技术服务业，分别新增888亿、756亿；占对公贷款增量的45%、38.3%。上半年个贷余额减少主要是消费贷、经营贷拖累，分别减少135亿、57亿；按揭贷款减少6亿。

## ■ 净息差环比继续收窄，负债成本改善进程加快。

24H1江苏银行净息差为1.9%，环比2023年下降8bp。**资产端：**生息资产收益率环比下降14bp。其中，贷款、债券投资收益率环比分别下降20bp、9bp至4.98%、3.23%。**负债端：**计息负债付息率环比下降11bp。其中，存款、发行债券付息率环比分别下降15bp、7bp。随着存款到期重新续作，存款挂牌利率下调的效果逐步显现。考虑到实体需求仍然偏弱，支持性货币政策或进一步加码，预计全年资产端收益率仍有下行压力，净息差延续承压；但考虑负债端存款降息红利逐步释放，息差降幅有望逐步收窄。

## ■ 资产质量总体稳定，对公批零、房地产以及零售贷款资产质量有所波动

6月末，江苏银行不良贷款率为0.89%，与23年末持平；关注贷款占比为1.4%，较23年末上升8bp。逾期90天以上贷款偏离度0.67，不良认定标准严格。测算24H1加回核销后不良贷款净生成率为1.3%，较2023年上升0.13pct；不良生成压力边际小幅上升，但整体仍处于较低水平。拨备覆盖率较上年末下降32.3pct至357.2%，拨备较为充足。

## 公司简介：

江苏银行是在江苏省内无锡、苏州、南通等10家城市商业银行基础上，合并重组而成的现代股份制商业银行，开创了地方法人银行改革的新模式。公司于2007年1月24日正式挂牌开业，是江苏省唯一一家省属地方法人银行。公司秉承“融创美好生活”的使命，以“融合创新、务实担当、精益求精”企业文化为引领，致力于建设“特色化、智慧化、综合化、国际化”的一流商业银行，已成长为一综合实力和市场竞争能力较强的现代股份制银行。

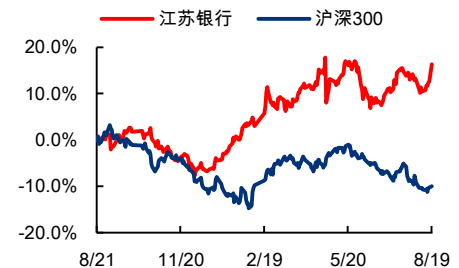
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

## 交易数据

52周股价区间（元）	7.96-6.43
总市值（亿元）	1,460.77
流通市值（亿元）	1,460.77
总股本/流通A股（万股）	1,835,132/1,835,132
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	1.2

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

## 分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

从细分贷款资产质量来看。对公端，新增不良主要在批发零售、房地产、交运行业，6月末上述行业不良率分别为2.08%、2.83%、0.59%，较23年末分别+18bp、29bp、44bp；建筑业、租赁与商务服务业、制造业不良余额减少，6月末不良率分别为0.87%、0.27%、0.9%，较23年末分别-30bp、-17bp、21bp。零售贷款不良整体有所上升，符合行业共性；个人贷款、个人经营贷不良率分别为0.98%、1.58%，较23年末上升19bp、9bp。在当前经济压力下，零售端信用类、高收益贷款仍存在不良生压力；考虑到公司所处区域对公端房地产、地方政府债务相关风险总体可控。

**投资建议：**展望全年，受益于区域经济及信贷需求相对优势，江苏银行规模及盈利增速有望保持在行业前列。预计2024-2026年净利润同比增速分别为10.7%、10.0%、12.5%，对应BVPS分别为13.23、15.19、17.39元/股。2024年8月19日收盘价7.67元/股，对应市净率0.58倍，维持“强烈推荐”评级。

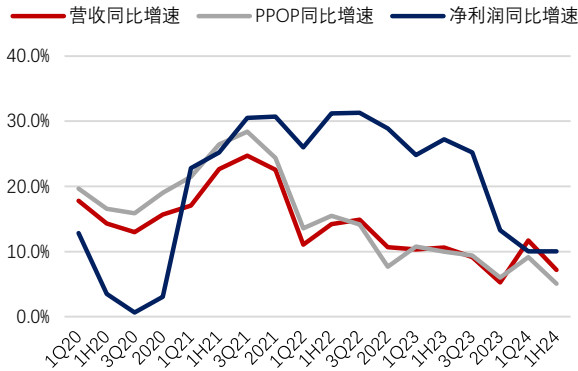
**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

### 财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	706	743	798	868	956
增长率(%)	10.7	5.3	7.4	8.8	10.1
净利润(亿元)	254	288	318	350	394
增长率(%)	28.9	13.3	10.7	10.0	12.5
净资产收益率(%)	16.1	15.3	14.0	13.4	13.2
每股收益(元)	1.72	1.57	1.73	1.91	2.15
PE	4.46	4.90	4.42	4.02	3.58
PB	0.68	0.67	0.58	0.51	0.44

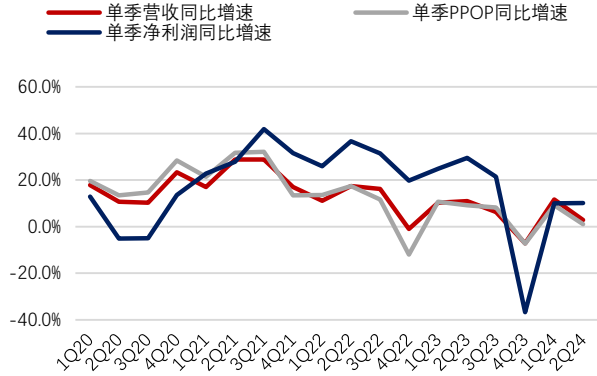
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1: 江苏银行 24H1 营收、净利润同比 +7.2%、+10.1%



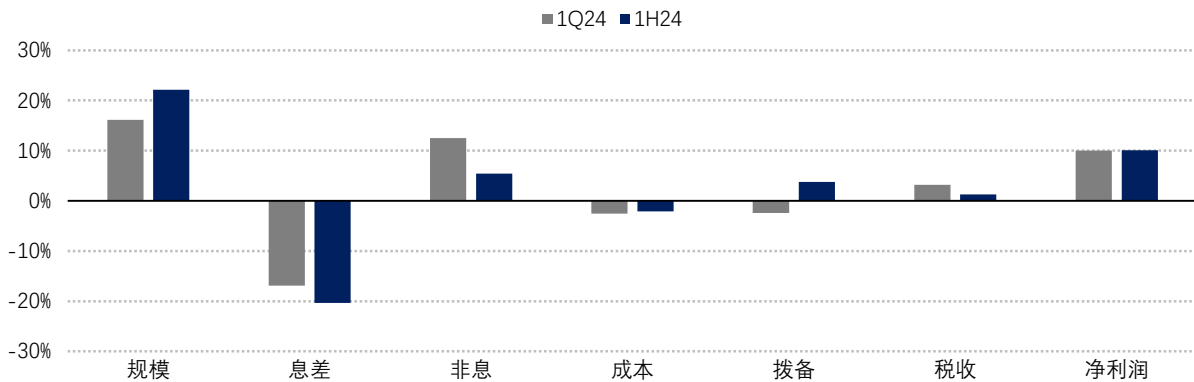
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 江苏银行 24Q2 营收、净利润同比 +2.9%、+10.1%



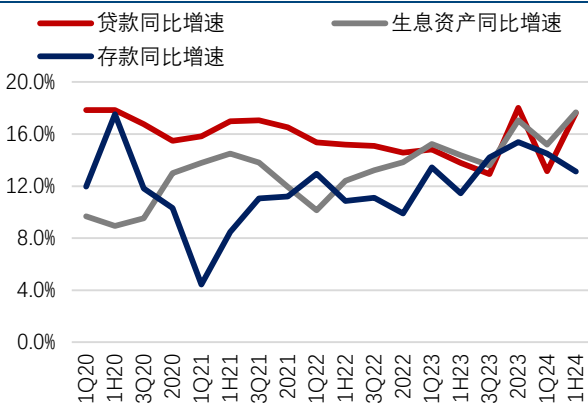
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 江苏银行 1Q24、1H24 业绩拆分



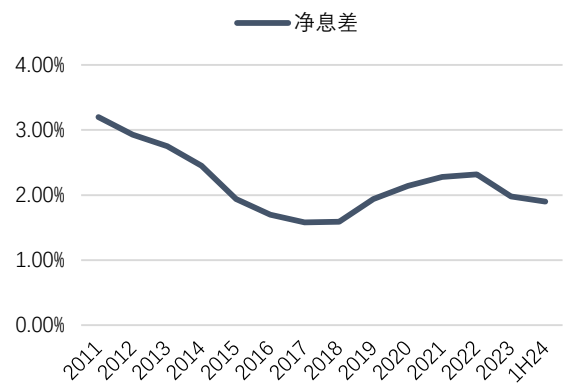
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 江苏银行 6 月末贷款、存款较年初同比+8.5%、+11.5%



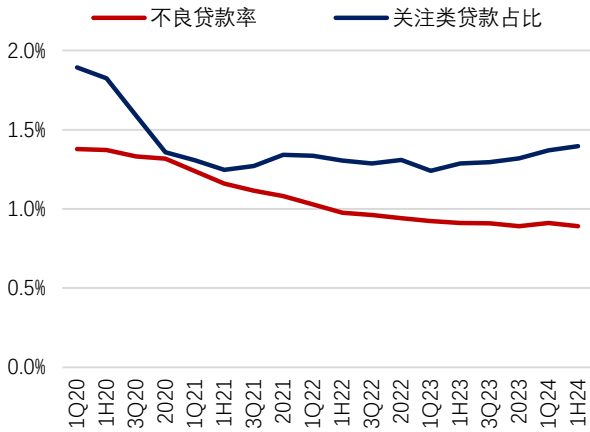
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 江苏银行 24H1 净息差为 1.9%, 较 23 年下降 8bp



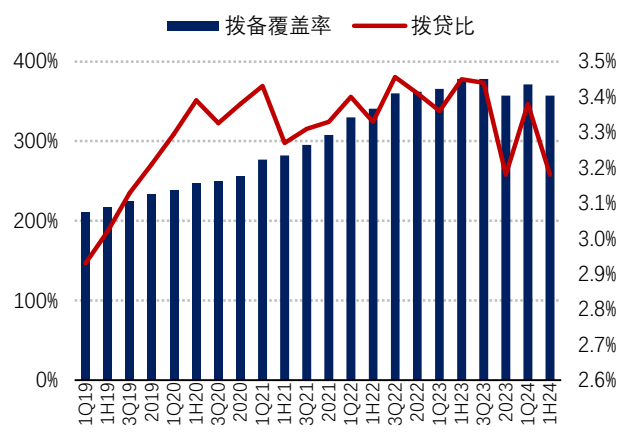
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 6 月末江苏银行不良贷款率与 23 年末持平



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 6 月末江苏银行拨备覆盖率较年初降 32.3pct 至 357.2%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

**附表：公司盈利预测表**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表 (亿元)</b>											
净利息收入	523	526	538	582	641	<b>收入增长</b>					
手续费及佣金	63	43	49	54	60	净利润增速	28.9%	13.3%	10.7%	10.0%	12.5%
其他收入	121	174	211	232	255	拨备前利润增速	7.7%	6.0%	4.9%	8.6%	10.5%
营业收入	706	743	798	868	956	税前利润增速	23.2%	18.6%	7.9%	10.7%	13.1%
营业税及附加	(8)	(8)	(9)	(10)	(11)	营业收入增速	10.7%	5.3%	7.4%	8.8%	10.1%
业务管理费	(173)	(178)	(205)	(224)	(245)	净利息收入增速	14.9%	0.7%	2.2%	8.2%	10.1%
拨备前利润	525	556	584	634	700	手续费及佣金增速	-16.5%	-31.6%	15.0%	10.0%	10.0%
计提拨备	(197)	(167)	(164)	(169)	(174)	营业费用增速	21.0%	3.0%	15.0%	9.5%	9.0%
税前利润	326	387	417	462	523						
所得税	(63)	(87)	(83)	(92)	(105)	<b>规模增长</b>					
归母净利润	254	288	318	350	394	生息资产增速	13.8%	17.1%	12.5%	11.5%	10.4%
<b>资产负债表 (亿元)</b>											
贷款总额	16042	18931	21771	24601	27307	贷款增速	14.6%	18.0%	15.0%	13.0%	11.0%
同业资产	1184	1413	1555	1710	1881	同业资产增速	4.2%	19.4%	10.0%	10.0%	10.0%
证券投资	10542	12290	13520	14871	16359	证券投资增速	14.8%	16.6%	10.0%	10.0%	10.0%
生息资产	29176	34156	38442	42859	47308	其他资产增速	14.2%	-54.9%	57.3%	72.4%	55.0%
非生息资产	1188	536	843	1454	2254	计息负债增速	12.5%	13.0%	13.2%	12.7%	11.5%
总资产	29803	34034	38622	43635	48855	存款增速	9.9%	15.4%	13.0%	12.0%	10.0%
客户存款	16251	18753	21191	23734	26108	同业负债增速	35.7%	37.7%	10.0%	10.0%	10.0%
其他计息负债	10564	11537	13109	14913	16983	股东权益增速	8.8%	20.3%	13.4%	13.3%	13.3%
非计息负债	833	1152	1382	1659	1990	<b>存款结构</b>					
总负债	27649	31442	35683	40306	45081	活期	28.5%	27.7%	27.69%	27.69%	27.69%
股东权益	2154	2591	2939	3330	3774	定期	60.0%	59.7%	59.73%	59.73%	59.73%
<b>每股指标</b>											
每股净利润(元)	1.72	1.57	1.73	1.91	2.15	其他	11.6%	12.6%	12.58%	12.58%	12.58%
每股拨备前利润(元)	3.55	3.03	3.18	3.45	3.81	<b>贷款结构</b>					
每股净资产(元)	11.23	11.47	13.23	15.19	17.39	企业贷款(不含贴)	53.3%	58.6%	58.59%	58.59%	58.59%
每股总资产(元)	201.78	185.46	210.46	237.78	266.22	个人贷款	37.7%	34.5%	34.47%	34.47%	34.47%
P/E	4.46	4.90	4.42	4.02	3.58	<b>贷款质量</b>					
P/PPOP	2.16	2.53	2.41	2.22	2.01	不良贷款率	0.94%	0.89%	0.90%	0.89%	0.86%
P/B	0.68	0.67	0.58	0.51	0.44	正常	97.75%	97.78%	98.68%	98.68%	98.68%
P/A	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	关注	1.31%	1.32%	1.32%	1.32%	1.32%
<b>利率指标</b>											
净息差(NIM)	1.91%	1.66%	1.48%	1.43%	1.42%	可疑	0.24%	0.13%			
净利差(Spread)	2.11%	1.95%	1.98%	2.01%	2.04%	损失	0.18%	0.23%			
贷款利率	5.36%	5.18%	5.23%	5.28%	5.33%	拨备覆盖率	371.66%	390.71	336.80	308.61%	300.86%
存款利率	2.34%	2.33%	2.35%	2.37%	2.39%	<b>资本状况</b>					
生息资产收益率	4.53%	4.35%	4.41%	4.47%	4.53%	资本充足率	13.07%	13.31%	12.32%	11.42%	10.62%
计息负债成本率	2.42%	2.40%	2.42%	2.44%	2.46%	核心一级资本充足	8.79%	9.46%	9.00%	8.56%	8.16%
<b>盈利能力</b>											
ROAA	0.94%	0.94%	0.92%	0.90%	0.90%	资产负债率	92.77%	92.39%	92.39%	92.37%	92.28%
ROAE	16.10%	15.28%	14.04%	13.42%	13.17%	<b>其他数据</b>					
拨备前利润率	1.87%	1.74%	1.61%	1.54%	1.51%	总股本(亿)	147.70	183.51	183.51	183.51	183.51

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业: 信贷弱需求延续, 政策有待加力—7 月社融金融数据点评	2024-08-14
行业普通报告	银行业: 净息差阶段性企稳, 资产质量稳健—2Q24 行业主要监管数据点评	2024-08-13
行业普通报告	银行业跟踪: 央行坚持稳健的货币政策, 政策重心向“促消费”倾斜	2024-08-05
行业普通报告	银行业: 上半年理财规模稳步增长, 收益率小幅下降—银行理财市场半年报点评	2024-08-01
行业深度报告	银行业: 长期看好板块配置价值, 短期关注业绩弹性标的—银行业中期策略	2024-07-30
行业普通报告	银行业: 稳增长、保息差目标下, 存贷款同步降息	2024-07-26
行业普通报告	银行业: 基金持仓占比环比继续提升, 大小两端银行表现更优—24Q2 基金持仓分析	2024-07-24
行业普通报告	银行业跟踪: 深化体制改革、防风险, 推动金融高质量发展	2024-07-22
公司普通报告	江苏银行 (600919): 盈利增速领先, 净息差维持韧性-20231030	2023-10-31
公司普通报告	江苏银行 (600919): 净利润保持高增, 资产质量持续优化——1H23 业绩快报点评 20230803	2023-08-03

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所, 负责银行行业研究。

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所, 从事银行行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。



## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526