张家港行（002839.SZ）2024年半年报点评

利润增速提升，不良率维持低位

中性

核心观点

上半年利润增速提升。公司上半年实现营收25.61亿元（YoY,+7.35%），实现归母净利润9.46亿元（YoY,+9.29%）。其中，二季度实现营收12.79亿元（YoY,+7.12%），实现归母净利润4.01亿元（YoY,+12.45%）。公司上半年营收增速较一季度收窄0.2pct，归母净利润增速较一季度回升2.2pct。公司上半年年化加权平均ROE为10.96%，同比提升0.02pct。

贷款增速主要由对公和票据拉动。公司上半年总资产同比增长8.23%至2167.18亿元，增速较为稳健。资产端，上半年贷款同比增长11.66%至1358.45亿元。上半年累计新增信贷投放87.45亿元，分项来看，对公/个人/票据贷款分别投放51.35/-39.06/75.16亿元，其中对公贷款、票据贴现分别同比增长16.59%、88.73%，保持较好增长，个人贷款则同比下降10.10%。6月末，公司贷款、存款（均不含应计利息）分别较年初增长6.88%、6.54%。6月末，公司核心一级资本充足率9.42%，较一季度回升0.05pct。

上半年净息差1.67%，负债端有所改善。公司上半年披露的净息差1.67%，较一季度下降8bps，主要受资产收益率下行影响。资产端，上半年生息资产收益率同比下降53bps至3.71%，其中贷款收益率同比下降69bps。负债端，上半年计息负债平均成本率同比下降20bps至2.24%，其中存款成本同比下降20bps，受益于存款利率下降等影响，公司负债成本边际改善。

净利息收入同比下降，投资收益表现亮眼。公司上半年净利息收入同比下降11.58%至17.36亿元，主要受LPR下调等因素的影响；手续费及佣金净收入同比下降47.27%至0.25亿元，主要受代销理财及保险收入减少影响；投资收益同比增长176.34%至6.80亿元，主要是金融投资拉动。

不良率维持低位，拨备充足。我们测算的公司上半年不良生成率1.04%，不良生成企稳。公司二季度末不良贷款率0.94%，较一季度末回升0.01pct；拨备覆盖率423.71%，较一季度末回升10.60pct。二季度末关注率1.67%，较一季度末提升0.11pct，略有波动。整体来看，公司资产质量保持稳定。

投资建议：公司基本面整体表现较为稳定，基于净息差收窄等因素的影响，我们略微下调公司盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润为19/20/22亿元（上次2024年、2025年预测值分别为21亿元、23亿元），对应同比增速为5.5%/7.7%/9.2%；摊薄EPS为0.87/0.94/1.02元；当前股价对应的PE为4.5/4.2/3.8x，PB为0.51/0.46/0.42x，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)	4,827	4,541	4,831	5,189	5,614
(+/-%)	4.6%	-5.9%	6.4%	7.4%	8.2%
净利润(百万元)	1,682	1,787	1,885	2,031	2,217
(+/-%)	29.0%	6.2%	5.5%	7.7%	9.2%
摊薄每股收益(元)	0.73	0.82	0.87	0.94	1.02
总资产收益率	0.95%	0.91%	0.88%	0.88%	0.88%
净资产收益率	12.3%	12.2%	12.1%	11.7%	11.6%
市盈率(PE)	5.4	4.8	4.5	4.2	3.8
股息率	3.4%	3.6%	3.8%	4.1%	4.5%
市净率(PB)	0.63	0.57	0.51	0.46	0.42

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·农商行II

证券分析师：王剑
021-60875165
wangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

证券分析师：陈俊良
021-60933163
chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

证券分析师：田维韦
021-60875161
tianweiwei@guosen.com.cn
S0980520030002

联系人：刘睿玲
021-60375484
liuruiling@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	3.92元
总市值/流通市值	8505/8124百万元
52周最高价/最低价	4.88/3.69元
近3个月日均成交额	81.77百万元

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

《张家港行（002839.SZ）-2023年中报点评-二季度营收增速回升》——2023-08-31
《张家港行(002839.SZ)2023年一季报点评-资产质量稳中向好》——2023-04-30
《张家港行（002839.SZ）2022年报点评-净息差环比企稳，拨备覆盖率处于高位》——2023-03-28
《张家港行（002839.SZ）2022年业绩快报点评-资产稳健扩张，客户数持续增长》——2023-01-16
《张家港行（002839.SZ）三季报点评-净息差小幅回升，小微贷款高增》——2022-10-30

财务预测与估值

每股指标（元）	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.73	0.82	0.87	0.94	1.02
BVPS	6.25	6.93	7.66	8.44	9.31
DPS	0.13	0.14	0.15	0.16	0.18

资产负债表（百万元）	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产	187,533	207,127	223,697	241,593	265,752
其中：贷款	109,941	122,256	136,926	153,357	171,760
非信贷资产	77,592	84,871	86,771	88,235	93,992
总负债	171,807	189,916	204,896	221,073	243,350
其中：存款	143,598	160,923	173,797	187,701	206,471
非存款负债	28,209	28,993	31,099	33,372	36,880
所有者权益	15,726	17,211	18,801	20,520	22,402
其中：总股本	2,170	2,170	2,170	2,170	2,170
普通股东净资产	13,562	15,037	16,615	18,321	20,189
总资产同比	13.9%	10.4%	8.0%	8.0%	10.0%
贷款同比	15.1%	11.2%	12.0%	12.0%	12.0%
存款同比	15.2%	12.1%	8.0%	8.0%	10.0%
贷存比	77%	76%	79%	82%	83%
非存款负债/负债	16%	15%	15%	15%	15%
权益乘数	11.9	12.0	11.9	11.8	11.9

资产质量指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.89%	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%
信用成本率	1.50%	0.82%	1.10%	1.05%	1.00%
拨备覆盖率	521%	424%	399%	383%	375%

资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
ROA	0.95%	0.91%	0.88%	0.88%	0.88%
ROE	12.3%	12.2%	12.1%	11.7%	11.6%
核心一级资本充足率	9.36%	9.76%	9.99%	10.20%	10.21%
一级资本充足率	10.86%	11.17%	11.40%	11.61%	11.62%

利润表（百万元）	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,827	4,541	4,831	5,189	5,614
其中：利息净收入	3,917	3,864	4,244	4,563	4,952
手续费净收入	47	27	14	16	16
其他非息收入	864	650	573	611	645
营业支出	3,050	2,616	2,759	2,956	3,176
其中：业务及管理费	1,574	1,676	1,380	1,483	1,604
资产减值损失	1,429	901	1,345	1,438	1,534
其他支出	47	40	34	36	39
营业利润	1,778	1,925	2,072	2,233	2,437
其中：拨备前利润	3,206	2,825	3,417	3,671	3,971
营业外净收入	77	4	0	0	0
利润总额	1,855	1,929	2,072	2,233	2,437
减：所得税	156	131	176	189	206
净利润	1,699	1,798	1,897	2,044	2,231
归母净利润	1,682	1,787	1,885	2,031	2,217
其中：普通股东净利润	1,586	1,787	1,885	2,031	2,217
分红总额	289	307	324	349	381
营业收入同比	4.6%	-5.9%	6.4%	7.4%	8.2%
其中：利息净收入同比	5.9%	1.4%	9.8%	7.5%	8.5%
手续费净收入同比	-62.4%	-42.3%	-47.3%	10.0%	5.0%
归母净利润同比	29.0%	6.2%	5.5%	7.7%	9.2%

业绩增长归因	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产规模	14.8%	11.7%	9.0%	7.7%	9.0%
净息差（广义）	-9.0%	-10.3%	0.9%	-0.2%	-0.5%
手续费净收入	-2.1%	-0.5%	-0.4%	0.0%	-0.0%
其他非息收入	0.8%	-6.9%	-3.1%	-0.1%	-0.4%
业务及管理费	-2.3%	-6.0%	14.0%	0.0%	0.0%
资产减值损失	26.9%	19.6%	-13.2%	0.3%	1.0%
其他因素	-0.2%	-1.4%	-1.7%	0.0%	0.0%
归母净利润同比	29.0%	6.2%	5.5%	7.7%	9.2%

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±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±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