

## 规模扩张积极，业绩增速坚挺

2024 年 10 月 30 日

**事件：**10 月 29 日，江苏银行发布 24Q3 业绩。24Q1-3 实现营收 623 亿元，YoY+6.2%；归母净利润 282 亿元，YoY+10.1%；不良率 0.89%，拨备覆盖率 351%。

► **归母净利润延续两位数增速。**江苏银行 24Q1-3 营收同比+6.2%，增速较 24H1 下降 1.0pct，增速略有回落；归母净利润同比+10.1%，增速与 24H1 基本持平。**拆解营收来看**，24Q1-3 净利息收入同比+1.5%，增速较 24H1 微降 0.3pct，净利息收入能延续同比正增长，或主要受益于资产规模扩张较为积极。非息收入方面，中收增速转负，24Q1-3 中收同比-11.9%，不过江苏银行中收在营收中占比较低，因而对营收的影响相对有限；24Q1-3 其他非息收入同比+26.5%，其中 24Q3 单季同比+35.1%，为营收提供较好支撑。

► **资产扩张速度提升，对公信贷增长强劲。**24Q3 末江苏银行总资产、总负债同比+15.6%、+15.0%，增速较 24H1 分别+1.1pct、+1.2pct，规模扩张较为积极。24Q3 末贷款总额较 23 年末+10.6%，其中对公仍为信贷扩张主要发力点，24Q3 末对公贷款、个人贷款、票据贴现余额分别较 23 年末+18.8%、-0.8%、-2.0%。24Q3 单季来看，对公贷款、个人贷款、票据贴现增量分别为 112、128、165 亿元，个贷季度增量环比提升明显。

► **不良率保持稳定，风险抵补能力充足。**24Q3 末江苏银行不良率 0.89%，与 24H1 末持平；前瞻性指标方面，24Q3 末关注率 1.45%，较 24H1 末提升 5BP。24Q3 末拨备覆盖率 351%，较 24H1 末下降 6pct；拨贷比 3.12%，较 24H1 末微降 6BP，拨备水平仍处于较高水平，风险抵补能力较为扎实。

► **投资建议：信贷投放积极，资产质量稳定**

受益于地方经济的稳定增长和产业基础优势，江苏银行对公业务保持稳健增长态势，资产规模的积极扩张为其营收的增长奠定良好基础；不良率保持较低水平，拨备覆盖率仍在较高位置，后续利润有望延续稳健增长趋势。预计 24-26 年 EPS 分别为 1.73、1.92、2.12 元，2024 年 10 月 29 日收盘价对应 0.7 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	79,375	85,364	92,284
增长率 (%)	5.3	6.8	7.5	8.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	28,750	31,758	35,159	38,957
增长率 (%)	13.3	10.5	10.7	10.8
每股收益 (元)	1.57	1.73	1.92	2.12
PE	6	5	5	4
PB	0.8	0.7	0.6	0.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

9.02 元



## 分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

## 研究助理 马月

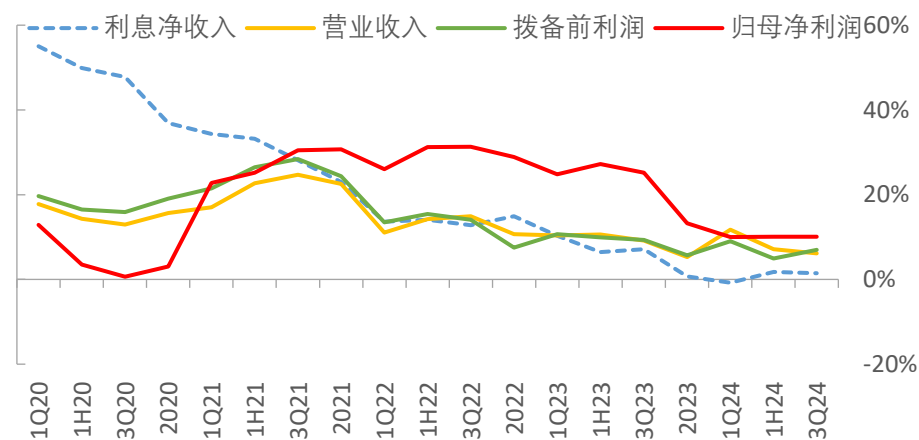
执业证书：S0100123070037

邮箱：mayue@mszq.com

## 相关研究

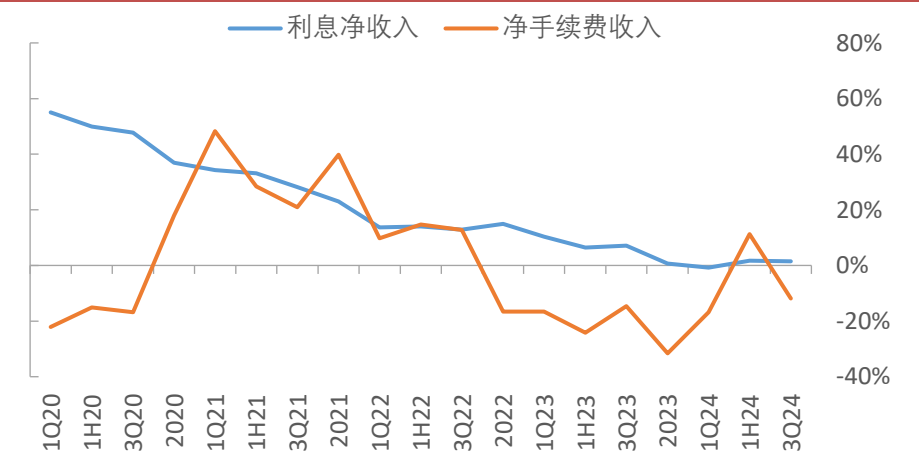
- 江苏银行 (600919.SH) 2024 年半年报点评：利润保持双位数增速，资产质量稳定-2024/08/17
- 江苏银行 (600919.SH) 2023 年年报&2024 年一季报点评：营收增速回升，资产质量稳定-2024/04/26
- 江苏银行 (600919.SH) 2023 年三季度报点评：盈利延续高增，资本有效补充-2023/10/29
- 江苏银行 (600919.SH) 事件点评：三大股东大笔增持，转股比例升至 70%-2023/09/08
- 江苏银行 (600919.SH) 2023 年中报点评：业绩持续高景气，转债转股可期-2023/08/30

**图1：江苏银行截至 24Q3 业绩同比增速（累计）**



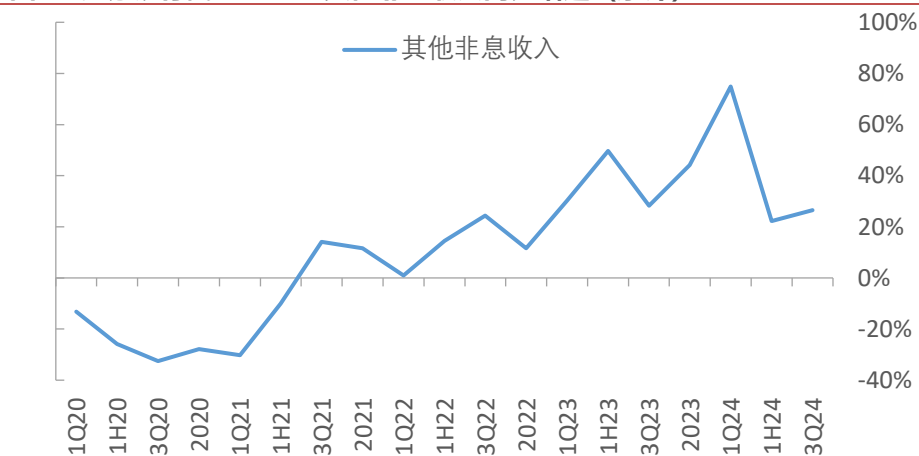
资料来源：公司公告，民生证券研究院

**图2：江苏银行截至 24Q3 净利息收入、净手续费收入同比增速（累计）**



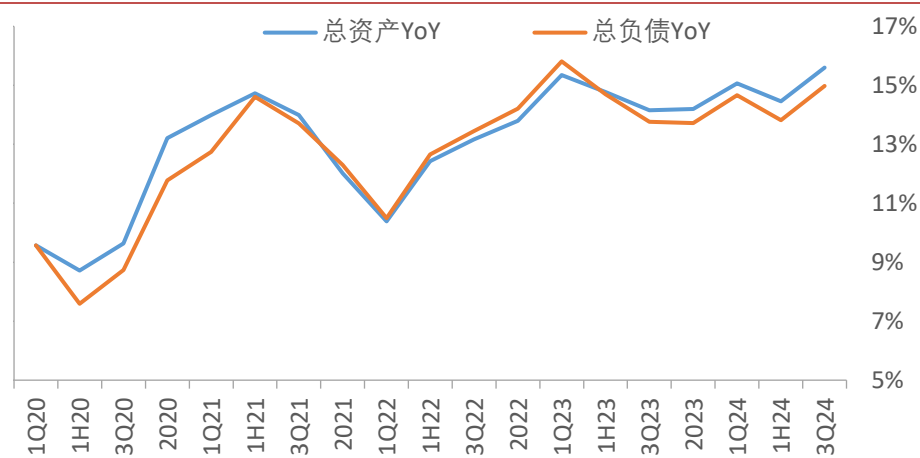
资料来源：公司公告，民生证券研究院

**图3：江苏银行截至 24Q3 其他非息收入同比增速（累计）**



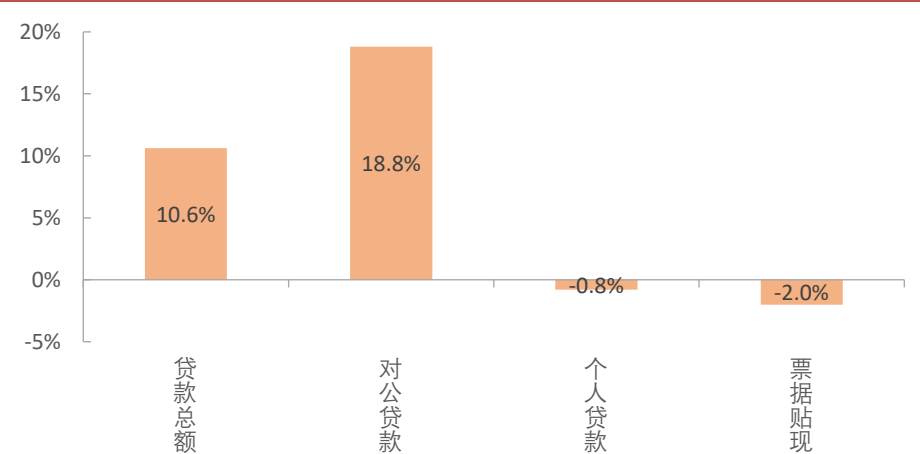
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图4：江苏银行截至 24Q3 总资产、总负债同比增速



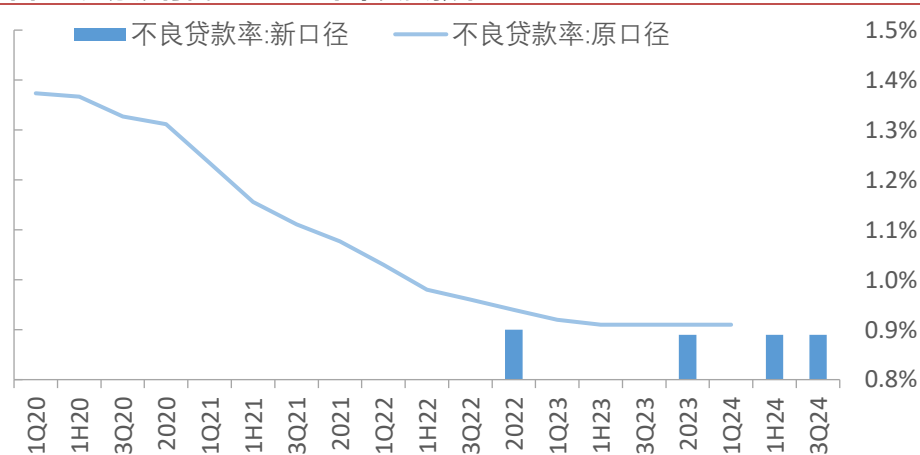
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图5：24Q3 末江苏银行贷款较年初增幅



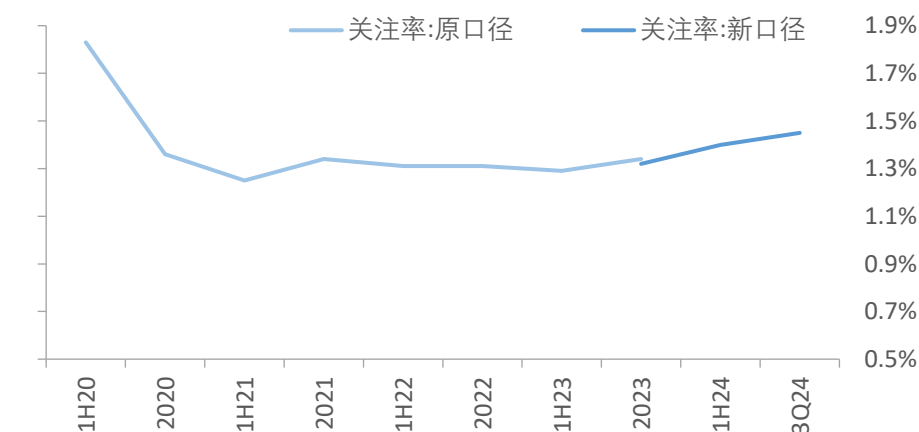
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图6：江苏银行截至 24Q3 末不良贷款率



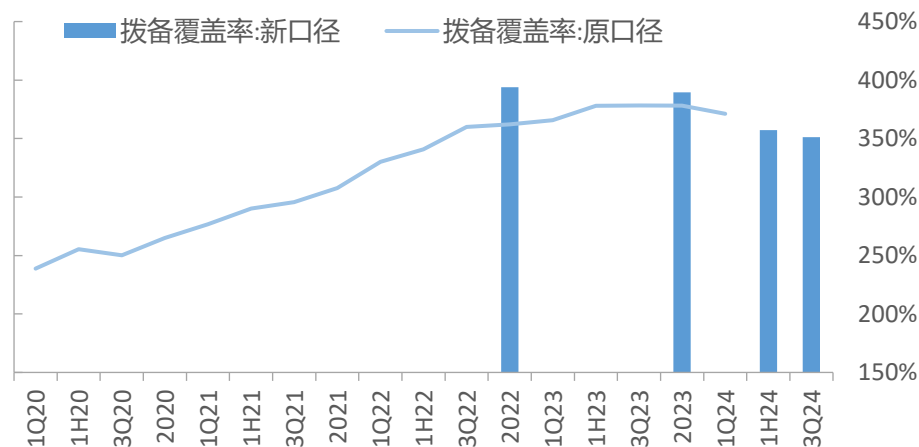
资料来源：公司公告，民生证券研究院；注：江苏银行 24H1 开始发放贷款和垫款合并金融租赁子公司长期应收款，故不良率指标口径有所调整

图7：江苏银行截至 24Q3 末关注率



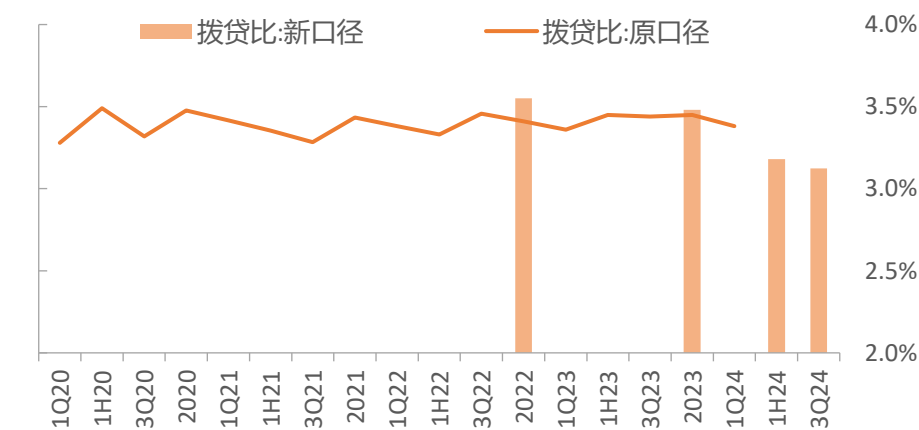
资料来源：公司公告，民生证券研究院；注：江苏银行 24H1 开始发放贷款和垫款合并金融租赁子公司长期应收款，故关注率指标口径有所调整

图8：江苏银行截至 24Q3 末拨备覆盖率



资料来源：公司公告，民生证券研究院；注：江苏银行 24H1 开始发放贷款和垫款合并金融租赁子公司长期应收款，故拨备覆盖率指标口径有所调整

图9：江苏银行截至 24H1 末拨贷比



资料来源：公司公告，民生证券研究院；注：江苏银行 24H1 开始发放贷款和垫款合并金融租赁子公司长期应收款，故拨贷比指标口径有所调整

## 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	538	568	602
手续费及佣金	43	45	48	52
其他收入	174	211	238	269
营业收入	743	794	854	923
营业税及附加	-8	-9	-9	-10
业务管理费	-178	-187	-195	-199
拨备前利润	555	596	648	712
计提拨备	-166	-166	-180	-198
税前利润	389	430	467	513
所得税	-87	-95	-93	-98
归母净利润	288	318	352	390

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	18,931	21,487	24,710	28,417
同业资产	1,413	1,541	1,772	2,037
证券投资	12,290	13,581	15,482	17,681
生息资产	33,243	38,205	43,641	49,895
非生息资产	1,413	1,558	1,790	2,075
<b>总资产</b>	<b>34,034</b>	<b>39,074</b>	<b>44,674</b>	<b>51,142</b>
客户存款	19,149	21,830	25,105	28,921
其他计息负债	9,315	10,982	12,863	15,027
非计息负债	2,978	3,424	3,596	3,775
<b>总负债</b>	<b>31,442</b>	<b>36,237</b>	<b>41,563</b>	<b>47,724</b>
<b>股东权益</b>	<b>2,591</b>	<b>2,837</b>	<b>3,111</b>	<b>3,419</b>

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	1.57	1.73	1.92	2.12
每股拨备前利润(元)	3.02	3.25	3.53	3.88
每股净资产(元)	11.47	12.71	14.09	15.63
每股总资产(元)	185.46	212.92	243.44	278.68
P/E	6	5	5	4
P/PPOP	3	3	3	2
P/B	0.79	0.71	0.64	0.58
P/A	0.05	0.04	0.04	0.03

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	1.69%	1.51%	1.39%	1.29%
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%	0.92%	0.89%	0.87%
ROAE	15.3%	14.3%	14.3%	14.3%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	13.3%	10.5%	10.7%	10.8%
拨备前利润增速	6.0%	7.4%	8.7%	9.9%
税前利润增速	19.1%	10.7%	8.5%	10.0%
营业收入增速	5.3%	6.8%	7.5%	8.1%
净利息收入增速	0.7%	2.3%	5.4%	6.0%
手续费及佣金增速	-31.6%	5.0%	7.0%	9.0%
营业费用增速	3.0%	5.0%	4.0%	2.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	13.9%	14.9%	14.2%	14.3%
贷款增速	12.7%	13.5%	15.0%	15.0%
同业资产增速	19.4%	9.0%	15.0%	15.0%
证券投资增速	16.6%	10.5%	14.0%	14.2%
其他资产增速	19.6%	10.3%	14.9%	15.9%
计息负债增速	15.5%	15.3%	15.7%	15.8%
存款增速	17.8%	14.0%	15.0%	15.2%
同业负债增速	37.7%	20.0%	20.0%	20.0%
股东权益增速	20.3%	9.5%	9.7%	9.9%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	27.7%	27.2%	26.7%	26.2%
定期	59.7%	60.1%	60.8%	61.4%
其他	12.6%	12.7%	12.5%	12.4%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	56.9%	57.8%	58.5%	58.0%
个人贷款	35.8%	34.8%	34.3%	34.9%
票据贴现	7.3%	7.4%	7.2%	7.1%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.89%	0.88%	0.87%	0.86%
正常	97.75%	97.73%	97.76%	97.78%
关注	1.34%	1.39%	1.37%	1.36%
次级	0.55%	0.54%	0.55%	0.56%
可疑	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%
损失	0.24%	0.23%	0.22%	0.21%
拨备覆盖率	389.5%	364.4%	352.4%	338.3%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	13.31%	12.43%	11.63%	10.90%
核心一级资本充足率	9.46%	9.08%	8.72%	8.37%
资产负债率	92.39%	92.74%	93.04%	93.32%

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