

江苏银行(600919.SH)

盈利增长稳健，成本管控力度加大

强烈推荐（维持）

股价：9.02元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.jsbchina.cn
大股东/持股	江苏省国际信托有限责任公司/6.98%
实际控制人	
总股本(百万股)	18,351
流通A股(百万股)	18,351
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,655
流通A股市值(亿元)	1,655
每股净资产(元)	12.67
资产负债率(%)	91.9

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】江苏银行(600919.SH)*半年报点评*盈利增速平稳，信贷扩张积极*强烈推荐20240819

证券分析师

袁喆奇
投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

许淼
一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn
李灵琇
一般证券从业资格编号
S1060124070021
LILINGXIU785@pingan.com.cn



事项：

江苏银行发布2024年三季报，公司前三季度实现营业收入623亿元，同比增长6.18%，实现归母净利润282亿元，同比增长10.1%，年化加权平均ROE为16.3%。规模方面，集团资产总额3.86万亿元，同比增长15.6%。各项存款余额2.08万亿元，同比增长9.08%，各项贷款余额2.04万亿元，同比增长13.9%。

平安观点：

- 营收增速小幅收窄，成本管控力度持续加大。**江苏银行24年前三季度归母净利润同比增长10.1% (+10.1%, 24H1)，整体保持稳健。从营收方面来看，公司24年前三季度营业收入同比增速较上半年小幅放缓0.98个百分点至6.18%，主要受手续费收入下滑的影响，前三季度中收收入同比下降11.9% (vs+11.3%, 24H1)。公司前三季度净利息收入同比增长1.5% (1.8%, 24H1)，整体保持稳定，低增速源自资产端定价下行的拖累。在营收增长放缓的背景下，公司加大成本管控力度，单季度业务管理费同比压降22%，推动成本收入比同比下降0.7个百分点至20.2%，与此同时，稳健的资产质量保障下，江苏银行信贷成本持续下行，3季度单季年化信贷成本同比下降9BP至0.91%，共同推动盈利的稳健增长。
- 息差延续下行趋势，信贷扩张保持积极。**我们按期初期末余额测算，江苏银行3季度单季年化净息差环比下行6BP至1.49%，延续下行趋势，预计仍主要源自资产端定价下行的拖累。从规模来看，公司规模增长保持积极，总资产同比增长15.6% (14.5%, 24H1)，其中贷款同比增长13.9%，信贷投放依然保持稳定。负债端方面，公司三季度末存款同比增长9.1% (13.12%, 24H1)，增速略有下行，预计主要源自公司对于高息负债的管控，从单季年化付息成本率看，江苏银行单季年化环比下行9BP至2.15%，成本端改善积极。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	70,454	74,166	78,030	83,623	91,219
YOY(%)	10.5	5.3	5.2	7.2	9.1
归母净利润(百万元)	25,386	28,750	31,791	35,324	39,435
YOY(%)	28.9	13.3	10.6	11.1	11.6
ROE(%)	16.1	15.3	14.4	14.5	14.7
EPS(摊薄/元)	1.38	1.57	1.73	1.92	2.15
P/E(倍)	6.5	5.8	5.2	4.7	4.2
P/B(倍)	1.00	0.79	0.72	0.65	0.59

资料来源：wind，平安证券研究所

- **资产质量持续优化，拨备水平略有波动。**江苏银行 24 年三季度末不良率环比半年末持平为 0.89%，整体保持稳定，不过从前瞻性指标来看，公司 24 年三季度末关注率环比半年末上升 5BP 至 1.45%，预计仍主要来自于零售风险的扰动，但从整体水平来看，仍处于行业较优位置。拨备方面，公司 24Q3 拨备覆盖率和拨贷比分别环比半年末下降 6.17pct/6BP 至 351%/3.12%，拨备水平虽有所下降，但绝对水平仍处高位，风险抵补能力保持优异。
- **投资建议：看好公司区位红利与转型红利的持续释放。**江苏银行位列国内城商行第一梯队，良好的区位为公司业务的快速发展打下良好基础。江苏银行一方面扎实深耕本土，另一方面积极推动零售转型，盈利能力和盈利质量全方位提升，位于对标同业前列。我们维持公司 24-26 年盈利预测，预计公司 24-26 年 EPS 分别为 1.73/1.92/2.15 元，对应盈利增速分别为 10.6%/11.1%/11.6%，目前公司股价对应 24-26 年 PB 分别为 0.72x/0.65x/0.59x，我们看好公司区位红利与转型红利的持续释放，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 江苏银行2024年三季度报核心指标

	百万元	2023Q1	2023H1	2023Q3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q3
利润表 (累计)	营业收入	18,795	38,843	58,678	74,293	20,999	41,625	62,303
	YoY	10.3%	10.6%	9.2%	5.3%	11.7%	7.2%	6.18%
	利息净收入	13,714	27,177	41,079	52,645	13,607	27,656	41,693
	YoY	10.3%	6.4%	7.1%	0.7%	-0.8%	1.8%	1.49%
	中收收入	1,629	2,722	4,303	4,276	1,355	3,030	3,792
	YoY	-16.6%	-24.2%	-14.6%	-31.6%	-16.8%	11.3%	-11.9%
	信用减值损失	4,005	7,792	12,213	16,740	4,617	7,299	12,025
	YoY	-13.9%	-24.5%	-21.2%	-14.9%	15.3%	-6.3%	-1.54%
	拨备前利润	14,758	30,225	45,705	55,434	16,109	31,755	48,910
	YoY	10.5%	9.8%	9.3%	6.0%	9.2%	5.1%	7.01%
归母净利润	8,219	17,020	25,654	28,750	9,042	18,731	28,235	
YoY	24.8%	27.2%	25.2%	13.3%	10.0%	10.1%	10.1%	
利润表 (单季)	营业收入	18,795	20,047	19,835	15,616	20,999	20,626	20,678
	YoY	10.3%	10.9%	6.4%	-7.1%	11.7%	2.9%	4.25%
	归母净利润	8,219	8,801	8,634	3,097	9,042	9,689	9,504
YoY	24.8%	29.5%	21.5%	-36.8%	10.0%	10.1%	10.1%	
资产负债表	总资产	3,189,227	3,294,583	3,336,346	3,403,362	3,669,830	3,770,834	3,856,856
	YoY	15.3%	14.8%	14.2%	14.2%	15.1%	14.5%	15.6%
	贷款总额	1,682,573	1,746,049	1,789,413	1,893,127	1,903,670	2,053,535	2,038,124
	YoY	14.8%	13.8%	12.9%	18.0%	13.1%	17.6%	13.9%
	公司贷款	991,926	1,007,519	1,023,231	1,024,890	1,187,662	1,306,693	1,317,852
	占比	59%	58%	57%	54%	62%	64%	65%
	零售贷款	610,531	633,126	644,221	645,539	628,897	634,577	647,389
	占比	36%	36%	36%	34%	33%	31%	32%
	票据贴现	80,116	105,404	121,961	131,367	87,110	112,265	128,729
占比	5%	6%	7%	7%	5%	5%	6%	
存款本金合计	1,819,189	1,848,945	1,903,338	1,875,335	2,083,018	2,091,450	2,076,075	
YoY	13.4%	13.4%	16.4%	15.4%	14.5%	13.1%	9.08%	
财务比率(%)	净息差(公布值)		2.28		1.98		1.90	
	贷款收益率		5.32		5.18		4.98	
	存款成本率		2.26		2.33		2.18	
	成本收入比	20.29	20.91	20.89	23.99	22.04	22.43	20.17
	ROE(年化)	17.29	18.20	18.08	14.52	15.38	16.42	16.33
资产质量指标 (%)	不良率	0.92	0.91	0.91	0.91	0.91	0.89	0.89
	关注率	1.24	1.29	1.30	1.34	1.37	1.40	1.45
	拨备覆盖率	365.70	378.09	378.12	378.13	371.22	357.20	351.03
	拨贷比	3.36	3.45	3.44	3.45	3.38	3.18	3.12
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	8.38	8.86	9.40	9.46	9.18	8.99	9.27
	一级资本充足率	10.27	10.71	11.21	11.25	10.84	11.39	12.03
	资本充足率	12.38	12.80	13.30	13.31	12.82	13.35	13.19

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	1,809,651	2,026,809	2,249,758	2,474,733
证券投资	1,229,048	1,432,912	1,647,849	1,895,027
应收金融机构的款项	141,334	155,467	171,014	188,116
生息资产总额	3,272,097	3,715,649	4,184,876	4,691,862
资产合计	3,403,362	3,864,708	4,352,758	4,880,083
客户存款	1,914,948	2,183,041	2,466,836	2,762,856
计息负债总额	3,068,669	3,513,039	3,965,768	4,452,646
负债合计	3,144,246	3,584,810	4,047,274	4,546,034
股本	18,351	18,351	18,351	18,351
归母股东权益	250,410	270,494	295,221	322,825
股东权益合计	259,116	279,898	305,485	334,049
负债和股东权益合计	3,403,362	3,864,708	4,352,758	4,880,083

资产质量

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
NPLratio	0.91%	0.90%	0.89%	0.88%
NPLs	16,442	18,241	20,023	21,778
拨备覆盖率	378%	371%	368%	362%
拨贷比	3.44%	3.34%	3.28%	3.18%
一般准备/风险加权资	3.18%	3.05%	2.95%	2.81%
不良贷款生成率	0.62%	0.62%	0.50%	0.50%
不良贷款核销率	-0.54%	-0.53%	-0.42%	-0.43%

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	52,644	54,436	59,837	67,230
净手续费及佣金收入	4,276	3,848	4,041	4,243
营业净收入	74,166	78,030	83,623	91,219
营业税金及附加	-847	-891	-955	-1,042
拨备前利润	55,434	58,325	62,510	68,194
计提拨备	-16,740	-15,538	-14,968	-15,118
税前利润	38,694	42,787	47,542	53,075
净利润	30,013	33,188	36,876	41,168
归母净利润	28,750	31,791	35,324	39,435

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营管理				
贷款增长率	12.3%	12.0%	11.0%	10.0%
生息资产增长率	14.0%	13.6%	12.6%	12.1%
总资产增长率	14.2%	13.6%	12.6%	12.1%
存款增长率	15.5%	14.0%	13.0%	12.0%
付息负债增长率	13.0%	14.5%	12.9%	12.3%
净利息收入增长率	0.7%	3.4%	9.9%	12.4%
手续费及佣金净收入增长	-31.6%	-10.0%	5.0%	5.0%
营业收入增长率	5.3%	5.2%	7.2%	9.1%
拨备前利润增长率	6.0%	5.2%	7.2%	9.1%
税前利润增长率	18.6%	10.6%	11.1%	11.6%
净利润增长率	13.3%	10.6%	11.1%	11.6%
非息收入占比	5.8%	4.9%	4.8%	4.7%
成本收入比	24.0%	24.0%	24.0%	24.0%
信贷成本	0.98%	0.81%	0.70%	0.64%
所得税率	22.4%	22.4%	22.4%	22.4%
盈利能力				
NIM	1.98%	1.80%	1.75%	1.75%
拨备前 ROAA	1.74%	1.60%	1.52%	1.48%
拨备前 ROAE	24.2%	22.4%	22.1%	22.1%
ROAA	0.90%	0.87%	0.86%	0.85%
ROAE	15.3%	14.4%	14.5%	14.7%
流动性				
分红率	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
贷存比	94.50%	92.84%	91.20%	89.57%
贷款/总资产	53.17%	52.44%	51.69%	50.71%
债券投资/总资产	36.11%	37.08%	37.86%	38.83%
银行同业/总资产	4.15%	4.02%	3.93%	3.85%
资本状况				
核心一级资本充足率	8.79%	8.75%	8.76%	8.80%
资本充足率(权重法)	13.07%	12.51%	12.10%	11.78%
加权风险资产(¥,mn)	1,953,238	2,218,011	2,498,110	2,800,749
RWA/总资产	57.4%	57.4%	57.4%	57.4%

资料来源:wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层