

经营业绩稳健，负债端成本优化

——江苏银行 2024 年三季度报告点评

2024 年 10 月 30 日

核心观点

- 事件：**公司发布了 2024 年三季度报。
- 经营业绩保持平稳增长，减值冲回反哺利润：**2024 年前三季度，公司实现营业收入和归母净利润 623.03 亿元和 282.35 亿元，同比分别增长 6.18% 和 10.06%；年化加权平均 ROE 为 16.33%，同比下降 1.75 个百分点。公司业绩延续半年报以来的稳健增长，主要受益于投资业务收入高增和拨备冲回反哺利润。2024 年前三季度，公司信用减值损失 120.25 亿元，同比下降 1.54%。
- 对公存款增速亮眼，负债成本实现优化：**2024 年前三季度，公司利息净收入 416.93 亿元，同比增长 1.49%，较上半年小幅放缓，预计受资产端收益下行影响，同时负债端成本有所改善。2024Q3 单季，公司利息收入和利息支出，同比分别下降 1.51% 和 3.32%。资产端信贷稳步扩张，对公业务表现亮眼，零售贷款降幅收窄。截至 2024 年 9 月末，公司各项贷款 2.1 万亿元，较年初增长 16.22%。其中，对公贷款增长 18.81%，制造业、绿色融资、普惠小微等重点领域信贷预计保持较快增长；零售贷款较年初小幅下滑 0.8%，降幅较上半年收窄，预计受益地产政策优化，按揭需求改善影响。负债端存款稳健增长，企业存款延续高增。截至 2024 年 9 月末，公司各项存款 2.12 万亿元，较年初增长 10.54%，其中，企业存款较年初增长 22.39%，个人存款较年初增长 14.43%。
- 中间业务收入单季回落，投资业务继续贡献非息：**2024 年前三季度，公司非息收入 206.1 亿元，同比增长 17.11%。其中，中间业务收入 37.92 亿元，同比下降 11.88%，Q3 单季下滑 51.81%，受手续费及佣金支出增加影响较大。2024 年前三季度，公司手续费及佣金支出同比增长 56.3%。投资业务高增继续贡献其他非息收入。2024 年前三季度，公司其他非息收入 168.18 亿元，同比增长 26.49%，单季增速 35.09%。其中，投资收益 113.66 亿元，同比增长 23.73%；公允价值变动净收益 34.53 亿元，同比增长 29.29%。
- 资产质量保持平稳：**截至 2024 年 9 月末，公司的不良贷款率 0.89%，较年初和上半年持平；关注类贷款占比 1.45%，较年初上升 0.13 个百分点；拨备覆盖率 351.03%，较年初下降 38.5 个百分点，但总体保持同业较优水平，风险抵补能力强劲。
- 投资建议：**公司深耕江苏经济发达地区，金融资源丰富、发展前景广阔，小微、制造业服务优势明显，多项业务指标位居省内第一。表内存贷款增长动能强劲，聚焦重点领域，结构持续优化；零售业务稳步转型，财富管理发展态势良好。资产质量优异。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2024-2026 年 BVPS 为 12.73 元/14 元/15.47 元，对应当前股价 PB 为 0.71X/0.64X/0.58X。
- 风险提示：**经济不及预期导致资产质量恶化的风险；利率持续下行的风险。

江苏银行（股票代码：600919）

推荐 维持

分析师

张一纬

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

市场数据

2024-10-29

股票代码	600919
A 股收盘价(元)	9.02
上证指数	3286.41
总股本(万股)	1835132.45
实际流通 A 股(万股)	1835132.45
流通 A 股市值(亿元)	1655.29

相对沪深 300 表现图

2024-10-29



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

附录：

主要财务指标预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	70570.42	74293.43	80351.76	89482.12	100455.99
增长率	10.66%	5.28%	8.15%	11.36%	12.26%
归属母公司股东净利润(百万元)	25385.99	28750.35	32125.50	36135.29	41132.48
增长率	28.90%	13.25%	11.74%	12.48%	13.83%
EPS(元)	1.72	1.57	1.75	1.97	2.24
BVPS(元)	11.23	11.47	12.73	14.00	15.47
P/E(当前股价/EPS)	5.25	5.76	5.15	4.58	4.02
P/B(当前股价/BVPS)	0.80	0.79	0.71	0.64	0.58

资料来源: ifind, 中国银河证券研究

公司财务预测表

人民币百万	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表				
净利息收入	52,645	54,554	57,279	60,912
净手续费及佣金	4,276	3,680	3,892	4,156
其他收入	17,372	22,118	28,311	35,389
营业收入	74,293	80,352	89,482	100,456
营业税及附加	847	910	1,019	1,145
业务管理费	17,826	19,064	22,769	25,761
其他业务成本	129	188	172	201
营业外净收入	-59	-48	40	32
拨备前利润	55,434	60,142	65,563	73,381
计提拨备	16,740	17,545	17,616	18,233
税前利润	38,694	42,597	47,946	55,148
所得税	8,681	9,141	10,259	12,190
归母净利润	28,750	32,126	36,135	41,132
资产负债表				
贷款	1,747,477	2,030,317	2,316,655	2,624,082
同业资产	141,334	157,334	173,953	195,888
证券投资	1,228,852	1,344,742	1,515,517	1,694,628
生息资产	2,850,721	3,229,743	3,667,986	4,143,059
非生息资产	552,640	851,817	969,099	1,258,154
总资产	3,403,362	4,081,560	4,637,085	5,401,213
存款	1,914,948	2,125,593	2,380,664	2,660,392
其他计息负债	1,161,624	1,550,086	1,791,295	2,187,639
非计息负债	67,674	92,377	126,854	186,053
总负债	3,144,246	3,768,055	4,298,813	5,034,084
母公司所有者权益	250,410	303,609	326,824	353,856
利率指标				
净息差(NIM)	1.98%	1.72%	1.60%	1.50%
净利差(Spread)	1.95%	1.87%	1.83%	1.77%
生息资产收益率	4.35%	4.15%	4.03%	3.96%
计息负债成本率	2.40%	2.28%	2.19%	2.20%
盈利能力				
成本收入比	25.31%	25.09%	26.78%	26.98%
ROAA	0.94%	0.76%	0.74%	0.74%
ROAE	14.52%	13.64%	13.35%	13.95%
拨备前利润率	74.61%	74.85%	73.27%	73.05%

资料来源: ifind, 中国银河证券研究

财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
收入增长				
归母净利润增速	13.25%	11.74%	12.48%	13.83%
拨备前利润增速	5.98%	8.49%	9.01%	11.92%
税前利润增速	18.59%	10.08%	12.56%	15.02%
营业收入增速	5.28%	8.15%	11.36%	12.26%
净利息收入增速	0.73%	3.63%	5.00%	6.34%
净手续费及佣金增速	-31.60%	-13.94%	5.77%	6.77%
业务管理费用增速	3.00%	6.95%	19.43%	13.14%
其他业务成本增速	10.18%	46.13%	-8.67%	17.12%
规模增长				
生息资产增速	14.32%	13.30%	13.57%	12.95%
贷款增速	12.29%	16.19%	14.10%	13.27%
同业资产增速	19.37%	11.32%	10.56%	12.61%
证券投资增速	16.59%	9.43%	12.70%	11.82%
其他资产增速	13.53%	54.14%	13.77%	29.83%
计息负债增速	12.94%	19.47%	13.50%	16.21%
存款增速	15.45%	11.00%	12.00%	11.75%
同业负债增速	37.74%	19.00%	20.50%	20.00%
归属母公司权益增速	20.02%	21.24%	7.65%	8.27%
资产质量				
不良贷款率	0.91%	0.89%	0.88%	0.87%
拨备覆盖率	378.13%	344.39%	315.28%	291.46%
拨贷比	3.45%	3.07%	2.77%	2.53%
资本				
资本充足率	13.31%	12.55%	11.99%	11.18%
核心一级资本充足率	9.46%	8.86%	8.72%	8.37%
杠杆率	7.49%	7.65%	7.30%	6.83%
每股指标				
EPS (摊薄) (元)	1.57	1.75	1.97	2.24
每股拨备前利润(元)	3.02	3.28	3.57	4.00
BVPS (元)	11.47	12.73	14.00	15.47
每股总资产(元)	185.46	222.41	252.68	294.32
P/E	5.76	5.15	4.58	4.02
P/PPOP	2.99	2.75	2.52	2.26
P/B	0.79	0.71	0.64	0.58

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业8年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn