

金融公司|公司点评|江苏银行（600919）

利润双位数增长，信贷维持高景气



| 报告要点

2024Q1-Q3 公司营收同比增速较 2024H1 小幅-0.98pct，主要系公司利息净收入以及中收有所拖累。2024Q1-Q3 公司利息净收入、中收分别同比+1.49%、-11.88%，增速较 2024H1 分别-0.27pct、-23.18pct。

| 分析师及联系人



刘雨辰

SAC: S0590522100001



陈昌涛

江苏银行(600919)

利润双位数增长，信贷维持高景气

行业： 银行/城商行 II
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 8.81 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 18,351/18,351
 流通 A 股市值(百万元) 161,675.17
 每股净资产(元) 12.67
 资产负债率(%) 91.91
 一年内最高/最低(元) 9.27/6.36

股价相对走势



相关报告

- 《江苏银行(600919):信贷投放强劲,资产质量稳健》2024.08.17
- 《江苏银行(600919):整体延续以量补价,拨备计提维持高位》2024.05.09



扫码查看更多

投资要点

江苏银行发布 2024 年三季报,前三季度公司实现营业收入 623.03 亿元,同比+6.18%。实现归母净利润 282.35 亿元,同比+10.06%。

➤ 利润维持双位数增长,其他非息收入贡献度提升

2024Q1-Q3 公司营收同比增速较 2024H1 小幅-0.98pct,主要系公司利息净收入以及中收有所拖累。2024Q1-Q3 公司利息净收入、中收分别同比+1.49%、-11.88%,增速较 2024H1 分别-0.27pct、-23.18pct。2024Q1-Q3 公司归母净利润增速较 2024H1 小幅+0.01pct。从业绩归因来看,2024Q1-Q3 生息资产规模、净息差、其他非息、成本费用、拨备对净利润的贡献度分别为+18.10%、-16.61%、+5.95%、+0.83%、+3.14%,较 2024H1 分别+0.65pct、-0.92pct、+1.42pct、+3.06pct、-0.81pct。

➤ 信贷投放维持高景气,存款成本有望改善

2024Q1-Q3 江苏银行实现利息净收入 416.93 亿元,同比+1.49%,息差业务整体表现稳健。从信贷投放来看,截至 2024Q3 末,江苏银行贷款余额为 2.09 万亿元,同比+17.02%,增速较 2024H1 -0.59pct,整体信贷投放景气度较高。从贷款结构来看,2024Q3 单季度江苏银行净新增贷款 404.35 亿元,同比少增 29.29 亿元。其中零售、对公、贴现新增占比分别为 31.69%、27.60%、40.72%,信贷结构较好。负债端存款增长较好,2024Q3 末公司存款余额为 2.08 万亿元,同比+9.08%。展望后续,存款挂牌利率持续下调背景下,公司后续存款成本及活期率均有望改善。

➤ 资产质量稳健,核心资本较为充足

静态来看,截至 2024Q3 末,公司不良率、关注率分别为 0.89%、1.45%,较 2024H1 末分别+0BP、+5BP。关注率小幅提升,我们预计主要系小微等客群偿债能力有所下降。拨备方面,2024Q3 末公司拨备覆盖率为 351.03%,较 2024H1 末-6.17pct,公司风险抵补能力仍较充足。整体来看,公司资产质量相对稳健。资本方面,2024Q3 末公司核心一级资本充足率为 9.27%,较 2024Q2 末+0.28pct,资本较为充足。

➤ 投资建议:维持江苏银行“买入”评级

考虑到利率持续下行,我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 792/847/915 亿元,同比增速分别为+6.58%/+7.01%/+8.04%,3 年 CAGR 为 7.21%;归母净利润分别为 316/349/391 亿元,同比增速分别为+9.75%/+10.71%/+11.83%,3 年 CAGR 为 10.76%。考虑到公司经营韧性凸显,我们维持“买入”评级。

风险提示:稳增长不及预期,资产质量恶化,监管政策转向。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	70,570	74,293	79,179	84,727	91,543
增速(同比)	10.66%	5.28%	6.58%	7.01%	8.04%
归母净利润(百万元)	25,386	28,750	31,553	34,934	39,066
增速(同比)	28.90%	13.25%	9.75%	10.71%	11.83%
EPS(元/股)	1.60	1.48	1.11	1.30	1.52
BVPS(元/股)	11.23	11.47	11.23	11.42	11.65
PE(A股)	5.29	5.69	7.59	6.51	5.55
PB(A股)	0.75	0.74	0.75	0.74	0.72

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

1. 风险提示

稳增长不及预期。公司主营业务存在一定顺周期性，若稳增长不及预期，或会对公司业务经营产生一定影响。

资产质量恶化。资产质量是金融机构最为关键的底线，若资产质量恶化，或会导致金融机构出现较大风险。

监管政策转向。金融为严监管行业，若监管政策转向，或将会对公司经营产生较大影响。

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及存放中央银行款项	142,570	154,238	177,030	201,337	228,982
存放同业及其他金融机构款项	44,125	36,969	70,812	80,535	91,593
拆出资金	69,657	97,341	86,548	98,431	111,947
买入返售金融资产	4,620	7,024	15,736	17,897	20,354
发放贷款和垫款	1,556,171	1,835,972	2,045,494	2,141,782	2,290,866
交易性金融资产	377,571	421,180	432,739	492,157	559,733
债权投资	517,641	553,004	786,799	894,831	1,017,696
其他债权投资	158,751	254,668	236,040	268,449	305,309
其他权益工具投资	224	196	393	447	509
资产合计	2,980,295	3,403,362	3,933,993	4,474,153	5,088,479
向中央银行借款	186,675	222,191	236,040	268,449	305,309
同业及其他金融机构存放款项	196,071	293,585	283,248	322,139	366,370
拆入资金	102,060	151,206	121,954	138,699	157,743
卖出回购金融资产款项	93,277	94,327	53,109	60,401	68,694
吸收存款	1,658,678	1,914,948	2,147,796	2,467,040	2,836,021
负债合计	2,764,863	3,144,246	3,650,996	4,187,605	4,797,591
股本	14,770	18,351	18,351	18,351	18,351
其他权益工具	42,763	39,975	69,975	69,975	69,975
资本公积	27,700	47,905	27,700	27,700	27,700
其他综合收益	994	2,169	2,166	2,166	2,166
盈余公积	26,519	31,179	35,912	36,419	37,039
一般风险准备	42,028	47,031	51,764	52,271	52,891
未分配利润	53,860	63,799	70,227	72,677	75,671
归属于本行股东的权益	208,633	250,410	276,095	279,559	283,793
股东权益合计	215,431	259,116	282,998	286,548	290,888
负债和股东权益合计	2,980,295	3,403,362	3,933,993	4,474,153	5,088,479

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	70,570	74,293	79,179	84,727	91,543
利息净收入	52,264	52,645	56,860	61,592	66,857
手续费及佣金净收入	6,252	4,276	4,090	4,265	4,786
投资收益	10,500	12,121	14,782	15,559	16,811
公允价值变动损益	148	3,820	2,596	2,461	2,239
营业支出	(37,896)	(35,541)	(39,395)	(40,675)	(42,275)
营业税金及附加	(797)	(847)	(847)	(907)	(980)
业务及管理费	(17,307)	(17,826)	(15,836)	(16,945)	(18,309)
信用减值损失	(19,676)	(16,576)	(22,687)	(22,798)	(22,962)
营业利润	32,674	38,753	39,784	44,052	49,268
利润总额	32,629	38,694	39,834	44,102	49,318
减: 所得税费用	(6,277)	(8,681)	(7,170)	(7,938)	(8,877)
净利润	26,352	30,013	32,664	36,163	40,441
归属于母公司股东的净利润	25,386	28,750	31,553	34,934	39,066
少数股东损益	966	1,263	1,111	1,230	1,375

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼