

盈利增长较快

增持(维持)

——江苏银行(600919)点评报告

2025年04月21日

报告关键要素:

江苏银行发布2024年度业绩报告。

投资要点:

规模扩张保持高位: 2024年江苏银行营收同比增速8.8%，归母净利润同比增速10.8%。其中，受规模增长的支撑，利息净收入实现正增长。截至2024年末，总资产同比增速16%，其中，重塑口径的贷款同比增速11%；金融投资同比增速24%。贷款新增主要来自于三个行业，租赁和商务服务业、制造业与水利、环境和公共设施管理业。整体看，规模增速仍维持较快水平。2024年日均值测算的净息差为1.86%，同比下降12BP。其中，生息资产收益率较年初下降30BP，计息负债成本率下降21BP。

手续费净收入同比正增长，其他非息收入储备充足: 2024年手续费及佣金净收入同比增长3.3%，其中，主要贡献来自于结算与清算以及承销业务收入的同比多增。三季度以来，其他债权投资规模增速相对较快，结合其他综合收益中债务工具的公允价值变动数据看，接近同期归母净利润的21%。

资产质量相关指标保持稳健: 截至2024年末，不良率0.89%，同比下降2BP，环比持平。关注率环比下降5BP。公司整体加大了资产处置力度，核销规模上升。拨备覆盖率350.1%，环比下行0.9个百分点，同比下行28个百分点。

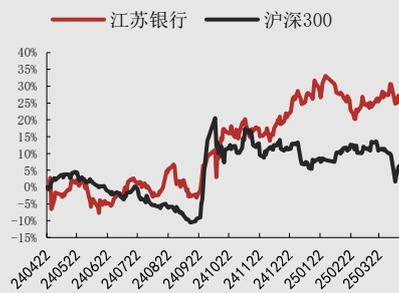
盈利预测与投资建议: 江苏银行整体规模扩张保持高位，增长韧性较强。2024年全年每股分红0.52元，当前股价对应的股息率5.3%。我们预计2025-2027年归母净利润分别为344亿元、362亿元和383亿元，对应的同比增速分别为7.91%、5.47%和5.73%。按照江苏银行A股4月18日收盘价9.87元，对应2025-2027年PB估值分别为0.72倍、0.65倍和0.59倍。维持增持评级。

风险因素: 银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大，经济以及相关政策的变动，都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

基础数据

总股本(百万股)	18,351.32
流通A股(百万股)	18,351.32
收盘价(元)	9.87
总市值(亿元)	1,811.28
流通A股市值(亿元)	1,811.28

个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

规模增长保持高位 资产质量维持稳健
万联证券研究所 20210119-江苏银行业绩快报点评-AAA-业绩符合预期 资产质量稳健
万联证券研究所 20201029-公司季报点评-AAA-单季息差略有回升 资产质量保持稳定

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	80,815	85,465	88,596	91,683
增长比率(%)	8.78	5.75	3.66	3.48
归母净利润(百万元)	31,843	34,362	36,240	38,317
增长比率(%)	10.76	7.91	5.47	5.73
每股收益(元)	1.65	1.75	1.85	1.96
市盈率(倍)	5.98	5.64	5.33	5.02
市净率(倍)	0.78	0.72	0.65	0.59

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2024 年 A	2025 年 E	2026 年 E	2027 年 E
净利息收入	55,957	60,660	63,445	66,179
利息收入	130,702	140,774	151,829	163,666
利息支出	-74,746	-80,114	-88,384	-97,487
净手续费收入	4,417	4,549	4,686	4,826
净其他非息收入	20,174	19,972	20,172	20,373
营业收入	80,815	85,465	88,596	91,683
业务及管理费	-19,984	-20,183	-19,982	-20,181
拨备前利润	59,579	63,912	67,167	69,975
资产减值损失	-18,377	-18,947	-18,344	-17,134
税前利润	41,202	44,964	48,824	52,841
所得税	-7,962	-8,993	-9,765	-10,463
归母净利润	31,843	34,362	37,288	40,431

资产负债表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2024 年 A	2025 年 E	2026 年 E	2027 年 E
贷款总额	2,095,203	2,325,675	2,558,242	2,814,067
债券投资	1,533,526	1,778,890	2,081,301	2,372,684
同业资产	199,976	219,974	244,171	273,472
资产总额	3,952,042	4,488,456	5,090,936	5,690,527
存款	2,160,655	2,424,255	2,710,317	3,022,004
非存款类付息负债	1,376,305	1,649,763	1,920,764	2,159,821
负债总额	3,638,383	4,157,161	4,730,420	5,298,389
所有者权益总额	313,658	331,295	360,517	392,138

资料来源：公司财报，万得资讯，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场