平安证券

银行

2025 年 4 月 21 日

江苏银行(600919.SH)

营收表现亮眼，资负扩张积极

强烈推荐（维持）

股价：9.87 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）	1,811
流通 A 股市值(亿元)	1,811
每股净资产(元)	12.73
资产负债率(%)	92.1

行情走势图

相关研究报告

【平安证券】江苏银行（600919.SH）*季报点评*盈利增长稳健，成本管控力度加大*强烈推荐 20241030

证券分析师

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

许淼 投资咨询资格编号 S1060525020001 XUMIAO533@pingan.com.cn

研究助理

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 年年报，公司 2024 年实现营业收入 808 亿元，同比增长 8.8%，实现归母净利润 318 亿元，同比增长 10.8%。年化加权平均 ROE 为 13.59%。截至 2024 年末，公司总资产同比增长 16.1%，其中贷款总额同比增长 10.7%，存款同比增长 12.8%。公司 2024 年利润分配预案为每 10 股派息 2.144 元，全年分红比例为 30%。

平安观点：

- **营收表现亮眼，中收增幅由负转正。**江苏银行 24 年归母净利润同比增长 10.8%（+10.1%，24Q1-3），其中拨备前利润同比增长 7.6%（+7.0%，24Q1-3），盈利增长稳中有进。营收增长保持稳健，公司全年营收同比增长 8.8%（+6.2%，24Q1-3），其中利息净收入同比增长 6.3%（+1.5%，24Q1-3），利息业务的回暖与公司成本端红利释放进度加快息息相关，公司全年利息支出同比增长 1.93%（+4.63%，24Q1-3）。非息收入方面，公司全年非息收入同比增长 14.8%（+17.1%，24Q1-3），其中债券投资相关的其他非息收入同比增长 17.7%（+26.5%，24Q1-3），整体维持较快增速水平。中收业务方面，公司全年手续费及佣金净收入同比增长 3.3%（-11.9%，24Q1-3），4 季度居民财富管理需求的回暖一定程度支撑中收业务保持稳定。

- **息差降幅收窄，信贷扩张保持积极。**江苏银行 2024 年末净息差水平为 1.86%（1.90%，24H1），同比下降 12BP，降幅较半年末收窄 26BP，预计与公司存款成本压力的缓释息息相关，公司 24 年末存款成本率较半年末下降 8BP 至 2.10%，存款挂牌利率调降的效果逐渐显现。资产端定价延续下行趋势，24 年末贷款收益率为 4.77%（4.98%，24H1），受制于 LPR 调降、存量按揭贷款利率的调整等因素，下半年贷款端收益率同比降幅略有扩大，与行业趋势一致。规模方面，公司 24 年末总资产同比增长 16.1%（+15.6%，24Q3），其中贷款同比增长 10.7%（+17.0%，24Q3），资产和贷款增速剪刀差的扩大来自于公司在债券端投资力度的加大，衍生及金融投资规模同比增长 24.5%。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业净收入(百万元)	74,166	80,613	85,519	91,728	99,601
YOY(%)	5.3	8.7	6.1	7.3	8.6
归母净利润(百万元)	28,750	31,843	35,097	39,238	43,860
YOY(%)	13.3	10.8	10.2	11.8	11.8
ROE(%)	15.3	14.3	14.5	14.9	15.0
EPS(摊薄/元)	1.57	1.74	1.91	2.14	2.39
P/E(倍)	6.3	5.7	5.2	4.6	4.1
P/B(倍)	0.86	0.60	0.73	0.66	0.59

资料来源：wind、平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

拆分贷款结构来看，江苏银行 4 季度个人贷款增长略有回暖，24 年末零售贷款环比 3 季度末增长 4.23%，其中占比位列前二的个人消费贷和住房按揭贷款分别同比增长 2.69%/2.05%。负债端来看，公司 24 年末存款同比增长 12.8%（+9.1%，24Q3），延续高增态势，24 年末定期存款占比较 3 季度末提升 0.83pct 至 66.3%。

- **资产质量持续稳健，拨备水平夯实无虞。**江苏银行 24 年末不良率环比持平 3 季度末于 0.89%，我们测算公司年化不良生成率为 1.39%(1.32%，24H1)，预计仍与零售和小微业务资产质量波动相关，公司 24 年末个人经营性贷款不良率环比半年末上升 46BP 至 2.04%。前瞻性指标方面，公司 24 年末关注率环比 3 季度下降 5BP 至 1.40%，逾期率环比持平半年末于 1.12%，潜在资产质量压力保持平稳，资产质量核心指标延续稳健趋势。拨备方面，公司 24 年末拨备覆盖率环比 3 季度末下降 0.93pct 至 350%，拨贷比环比持平 3 季度末于 3.12%，整体保持平稳。

- **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。考虑到今年以来信贷有效需求不足情况仍存，我们小幅下调公司 25-26 年盈利预测，并新增 27 年盈利预测，预计公司 25-27 年 EPS 分别为 1.91/2.14/2.39 元（原 25-26 年预测分别是 1.92/2.15 元），对应盈利增速分别是 10.2%/11.8%/11.8%（原 25-26 年盈利预测分别是 11.1%/11.6%），目前公司股价对应 25-27 年 PB 分别是 0.73x/0.66x/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年年报核心指标

	百万元	2023Q1	2023H1	2023Q3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q3	2024A
利润表（累计）	营业收入	18,795	38,843	58,678	74,293	20,999	41,625	62,303	80,815
	YoY	*10.3%*	*10.6%*	*9.2%*	*5.3%*	*11.7%*	*7.2%*	*6.2%*	*8.8%*
	利息净收入	13,714	27,177	41,079	52,645	13,607	27,656	41,693	55,957
	YoY	*10.3%*	*6.4%*	*7.1%*	*0.7%*	*-0.8%*	*1.8%*	*1.5%*	*6.3%*
	中收收入	1,629	2,722	4,303	4,276	1,355	3,030	3,792	4,417
	YoY	*-16.6%*	*-24.2%*	*-14.6%*	*-31.6%*	*-16.8%*	*11.3%*	*-11.9%*	*3.3%*
	信用减值损失	4,005	7,792	12,213	16,740	4,617	7,299	12,025	18,377
	YoY	*-13.9%*	*-24.5%*	*-21.2%*	*-14.9%*	*15.3%*	*-6.3%*	*-1.5%*	*9.8%*
	拨备前利润	14,758	30,225	45,705	55,492	16,109	31,755	48,910	59,683
	YoY	*10.5%*	*9.8%*	*9.3%*	*6.1%*	*9.2%*	*5.1%*	*7.0%*	*7.6%*
	归母净利润	8,219	17,020	25,654	28,750	9,042	18,731	28,235	31,843
	YoY	*24.8%*	*27.2%*	*25.2%*	*13.3%*	*10.0%*	*10.1%*	*10.1%*	*10.8%*
利润表（单季）	营业收入	18,795	20,047	19,835	15,616	20,999	20,626	20,678	18,512
	YoY	*10.3%*	*10.9%*	*6.4%*	*-7.1%*	*11.7%*	*2.9%*	*4.3%*	*18.5%*
	归母净利润	8,219	8,801	8,634	3,097	9,042	9,689	9,504	3,608
	YoY	*24.8%*	*29.5%*	*21.5%*	*-36.8%*	*10.0%*	*10.1%*	*10.1%*	*16.5%*
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	3,952,042
	YoY	*15.3%*	*14.8%*	*14.2%*	*14.2%*	*15.1%*	*14.5%*	*15.6%*	*16.1%*
	贷款总额	1,682,573	1,746,049	1,789,413	1,893,127	1,903,670	2,053,535	2,093,970	2,095,203
	YoY	*14.8%*	*13.8%*	*12.9%*	*18.0%*	*13.1%*	*17.6%*	*17.0%*	*10.7%*
	公司贷款	991,926	1,007,519	1,023,231	1,109,168	1,187,662	1,306,693	1,317,852	1,317,919
	占比	59%	58%	57%	59%	62%	64%	63%	63%
	零售贷款	610,531	633,126	644,221	652,592	628,897	634,577	647,389	674,804
	占比	36%	36%	36%	34%	33%	31%	31%	32%
	票据贴现	*80,116*	*105,404*	*121,961*	*131,367*	*87,110*	*112,265*	*128,729*	*102,479*
	占比	*5%*	*6%*	*7%*	*7%*	*5%*	*5%*	*6%*	*5%*
	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	2,115,851
	YoY	*13.4%*	*13.4%*	*16.4%*	*15.4%*	*14.5%*	*13.1%*	*9.1%*	*12.8%*
	活期存款		516,403		519,339		583,418		582,088
	占比		*28%*		*28%*		*28%*		*28%*
	定期存款		1,102,906		1,120,124		1,368,438		1,402,616
	占比		*60%*		*60%*		*65%*		*66%*
财务比率（%）	净息差（公布值）		2.28		1.98		1.90		1.86
	贷款收益率		5.32		5.18		4.98		4.77
	存款成本率		2.26		2.33		2.18		2.10
	成本收入比	20.29	20.91	20.89	23.99	22.04	22.43	20.17	24.73
	ROE（年化）	17.29	18.20	18.08	14.52	15.38	16.42	16.33	13.59
资产质量指标（%）	不良率	0.92	0.91	0.91	0.91	0.91	0.89	0.89	0.89
	关注率	1.24	1.29	1.30	1.34	1.37	1.40	1.45	1.40
	拨备覆盖率	365.70	378.09	378.12	378.13	371.22	357.20	351.03	350.10
	拨贷比	3.36	3.45	3.44	3.45	3.38	3.18	3.12	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	9.12
	一级资本充足率	10.27	10.71	11.21	11.25	10.84	11.39	12.03	11.82
	资本充足率	12.38	12.80	13.30	13.31	12.82	13.35	13.19	12.99

资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

资产负债表 单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	2,104,059	2,343,921	2,590,033	2,849,036
证券投资	1,526,470	1,755,441	2,018,757	2,321,570
应收金融机构的款项	199,976	219,974	241,971	266,168
生息资产总额	3,907,382	4,416,725	4,975,551	5,596,087
资产合计	3,952,042	4,467,206	5,032,419	5,660,049
客户存款	2,160,655	2,484,753	2,869,890	3,329,072
计息负债总额	3,536,960	4,067,504	4,644,644	5,319,752
负债合计	3,638,383	4,137,757	4,674,593	5,270,503
股本	18,351	18,351	18,351	18,351
归母股东权益	303,590	318,874	346,340	377,041
股东权益合计	313,658	329,449	357,826	389,545
负债和股东权益合计	3,952,042	4,467,206	5,032,419	5,660,049

资产质量 单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
NPLratio	0.89%	0.88%	0.87%	0.86%
NPLs	18,685	20,627	22,533	24,502
拨备覆盖率	350%	321%	285%	244%
拨贷比	3.12%	2.83%	2.48%	2.10%
一般准备/风险加权资	2.50%	2.24%	1.93%	1.60%
不良贷款生成率	0.96%	0.85%	0.85%	0.85%
不良贷款核销率	-0.85%	-0.76%	-0.77%	-0.78%

利润表 单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	55,956	60,642	66,479	73,952
净手续费及佣金收入	4,417	4,638	5,009	5,410
营业净收入	80,613	85,519	91,728	99,601
营业税金及附加	-947	-1,005	-1,078	-1,170
拨备前利润	59,645	63,278	67,874	73,703
计提拨备	-18,377	-17,792	-17,022	-16,861
税前利润	41,268	45,486	50,852	56,842
净利润	33,306	36,710	41,041	45,875
归母净利润	31,843	35,097	39,238	43,860

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营管理				
贷款增长率	10.7%	11.4%	10.5%	10.0%
生息资产增长率	16.3%	13.0%	12.7%	12.5%
总资产增长率	16.1%	13.0%	12.7%	12.5%
存款增长率	12.8%	15.0%	15.5%	16.0%
付息负债增长率	15.3%	15.0%	14.2%	14.5%
净利息收入增长率	6.3%	8.4%	9.6%	11.2%
手续费及佣金净收入增长	3.3%	5.0%	8.0%	8.0%
营业收入增长率	8.7%	6.1%	7.3%	8.6%
拨备前利润增长率	7.6%	6.1%	7.3%	8.6%
税前利润增长率	6.7%	10.2%	11.8%	11.8%
净利润增长率	10.8%	10.2%	11.8%	11.8%
非息收入占比	5.5%	5.4%	5.5%	5.4%
成本收入比	24.8%	24.8%	24.8%	24.8%
信贷成本	0.92%	0.80%	0.69%	0.62%
所得税率	19.3%	19.3%	19.3%	19.3%
盈利能力				
NIM	1.86%	1.76%	1.71%	1.69%
拨备前 ROAA	1.62%	1.50%	1.43%	1.38%
拨备前 ROAE	21.5%	20.3%	20.4%	20.4%
ROAA	0.87%	0.83%	0.83%	0.82%
ROAE	14.3%	14.5%	14.9%	15.0%
流动性				
分红率	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
贷存比	97.38%	94.33%	90.25%	85.58%
贷款/总资产	53.24%	52.47%	51.47%	50.34%
债券投资/总资产	38.62%	39.30%	40.12%	41.02%
银行同业/总资产	5.06%	4.92%	4.81%	4.70%
资本状况				
核心一级资本充足率	9.12%	8.90%	8.72%	8.58%
资本充足率（权重法）	12.99%	12.32%	11.76%	11.28%
加权风险资产(￥,mn)	2,617,818	2,959,061	3,333,456	3,749,195
RWA/总资产	66.2%	66.2%	66.2%	66.2%

资料来源：wind、平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

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±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±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：

此报告旨为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 2025 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	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	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