

业绩稳定高增，负债成本优化

—— 江苏银行 2024 年年报业绩点评

2025 年 4 月 20 日

核心观点

- 营收净利稳健高增，单季表现亮眼：**2024 年，公司营收同比+8.78%，归母净利润同比+10.76%，均较 2024 年前三季度稳中有升；加权平均 ROE13.59%，同比-0.93pct。2024Q4，营收、净利分别同比+18.55%、+16.53%，其中营收增速显著提升，主要受益于 2024Q4 利息净收入和中收高增。公司全年业绩稳健，规模扩张提速和非息收入增长为主要贡献。
- 负债成本优化，对公业务增长动能强劲：**2024 年，公司利息净收入同比+6.19%，2024Q4 单季度同比+23.33%，主要受量价双改善叠加 2023 年同期低基数影响。2024 年公司净息差 1.86%，同比-12BP，降幅较 2023 年收窄，主要受益于存款重定价成效释放、定期存款期限结构优化。具体来看，生息资产收益率、付息负债成本率分别同比-30BP、-21BP；其中，存款付息率同比-23BP。公司资产负债规模稳步扩张。资产端，各项贷款同比+10.67%，主要由对公贷款同比增长 18.82%拉动，重点领域中，绿色、科技、普惠、制造业贷款分别同比+26.66%、+22.81%、+21.33%、+19.41%。零售贷款同比+3.4%，各项个贷均实现正增，其中信用卡、经营贷分别同比+13.6%、+7.03%，高于零售贷款平均水平。负债端，公司各项存款同比+12.83%，其中，对公、个人存款分别同比高增 24.74%、+16.21%。2024 年末，定期存款占比 64.92%，较 2023 年末+6.42pct；其中，1 年期及以上定期存款占比下降 1.2pct。
- 中收增速回正，投资收益稳定增长：**2024 年，公司非息收入同比+14.83%，较 2024 年前三季度略有下降，主要受 2024Q4 公允价值波动影响。公司中收同比+3.29%，增速由负转正，较 2024 年前三季度大幅改善；其中，结算清算、承销业务收入分别同比+141.57%、+24.65%。财富管理和理财业务稳步发展，零售 AUM、理财产品规模分别同比+14.52%、+20.56%。公司其他非息收入同比+17.67%，主要由投资收益、汇兑收益分别同比+20.86%、+156.86%贡献；但市场波动影响下，2024Q4 单季公允价值变动损益同比-73.66%。
- 资产质量优异，零售不良风险出现改善迹象：**2024 年末，公司不良贷款率 0.89%，关注类贷款占比 1.4%，分别同比持平、+6BP。对公贷款资产质量平稳，其中房地产、建筑、租赁商服业不良率下降较多，分别同比-34、-25、-14BP；个人贷款不良率同比+9BP 至 0.88%，但较 2024H1 下降 10BP；其中，经营贷不良率 2.04%，同比继续上升 55BP。2024 年末，公司拨备覆盖率 350.1%，同比-39.43pct。公司核心一级资本充足率 9.12%，同比-0.34pct。
- 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。2024 年分红率保持为 30%。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2025-2027 年 BVPS 分别为 14.16 元/15.94 元/17.67 元，对应当前股价 PB 分别为 0.70X/0.62X/0.56X。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

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

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

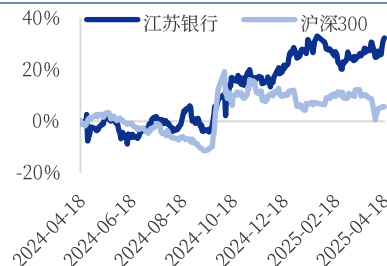
市场数据

2025-04-18

股票代码	600919
A 股收盘价(元)	9.87
上证指数	3276.73
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)	1811.28

相对沪深 300 表现图

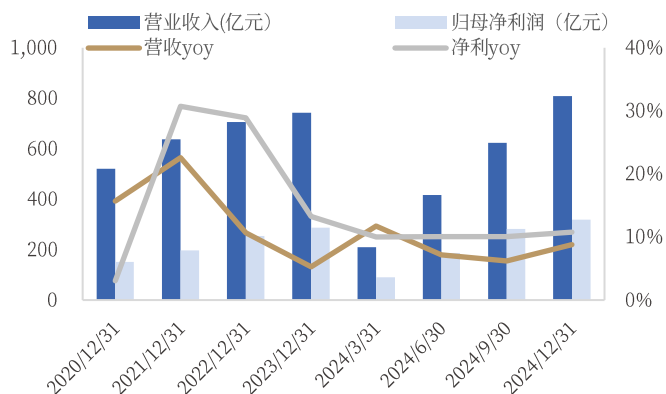
2025-04-18



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

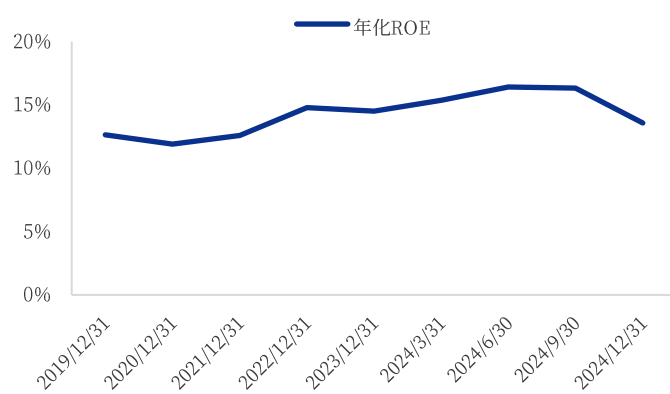
相关研究

图1：江苏银行营收、净利及增速



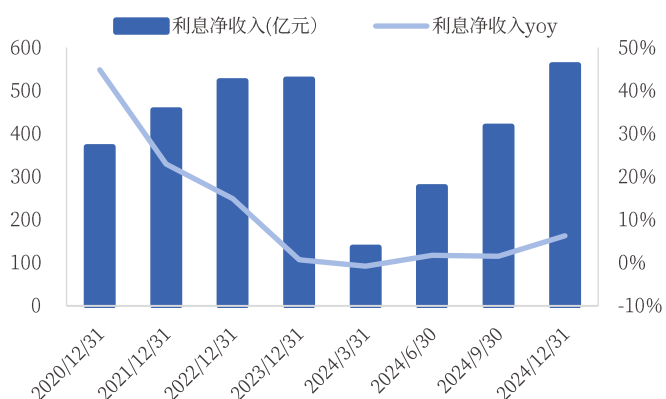
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：江苏银行 ROE



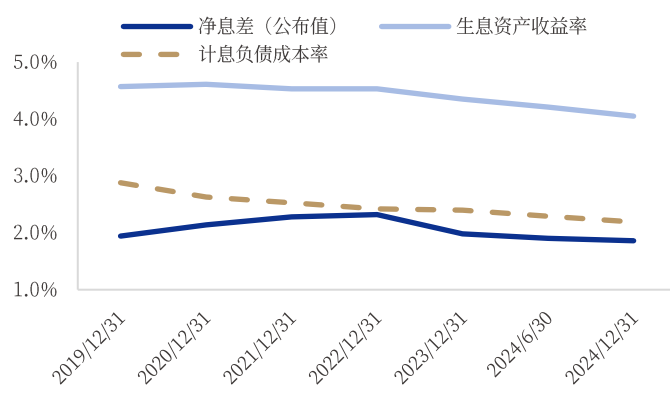
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3：江苏银行利息净收入及增速



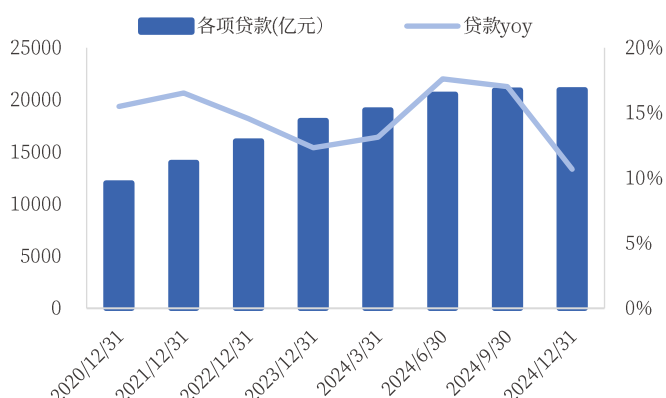
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图4：江苏银行净息差及资产负债收益/成本率



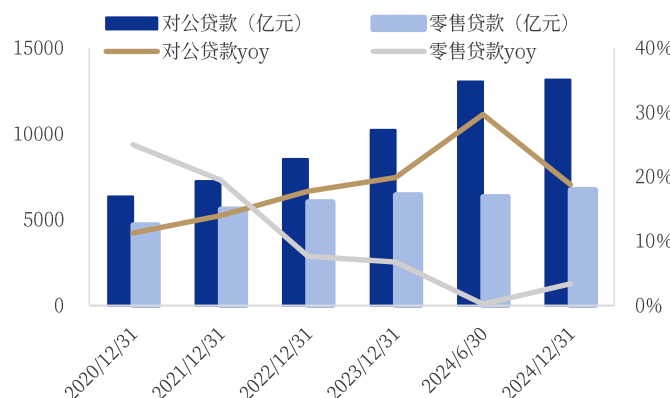
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图5：江苏银行贷款规模及增速



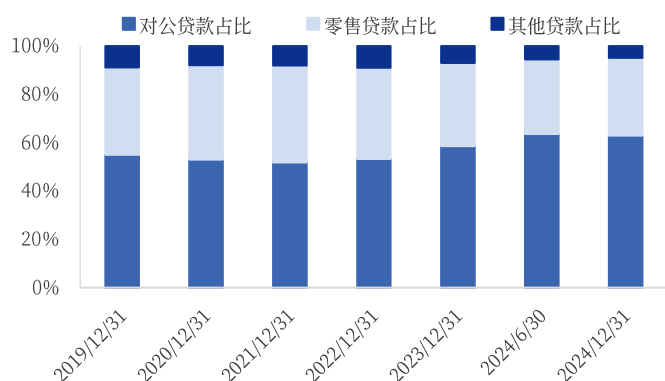
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图6：江苏银行对公、零售贷款规模及增速



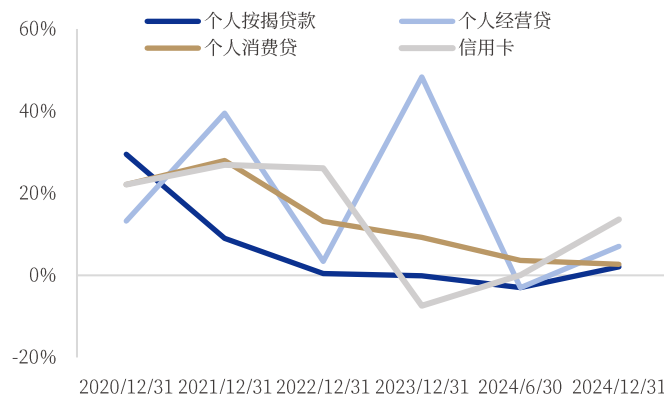
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图7：江苏银行贷款结构



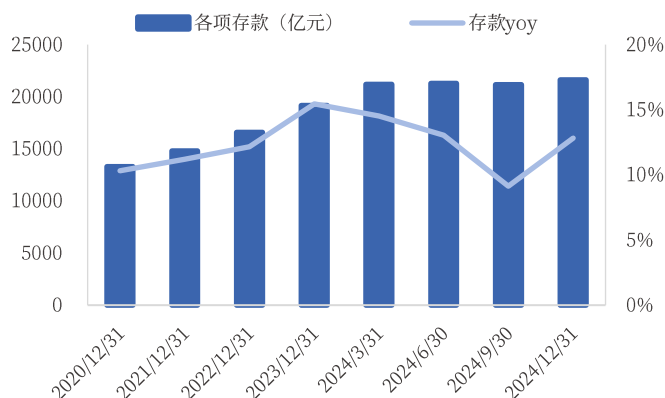
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图8：江苏银行各项零售贷款同比增速



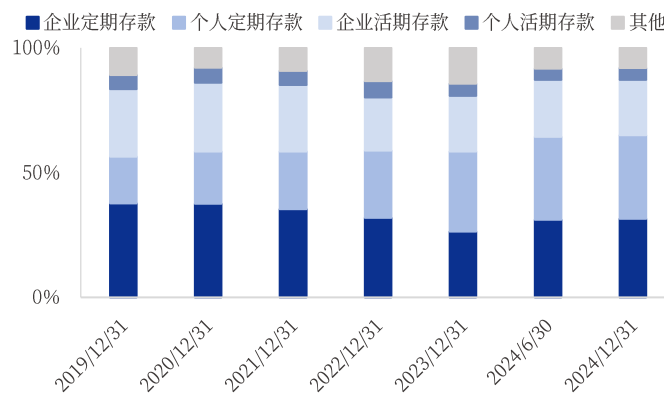
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图9：江苏银行存款规模及增速



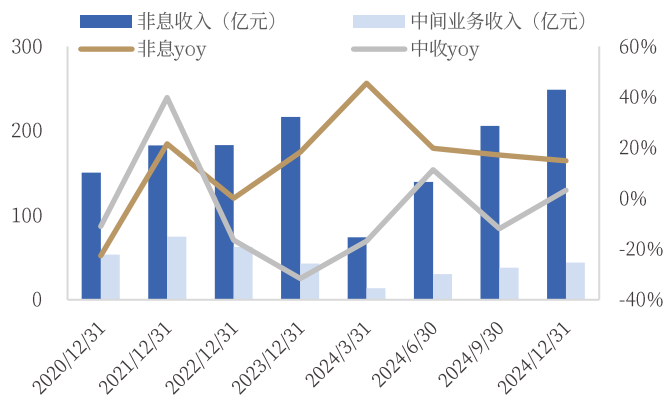
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图10：江苏银行存款结构



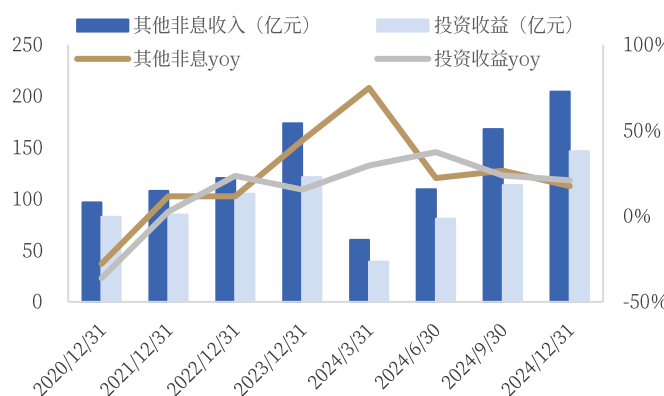
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图11：江苏银行非息、中间业务收入及增速



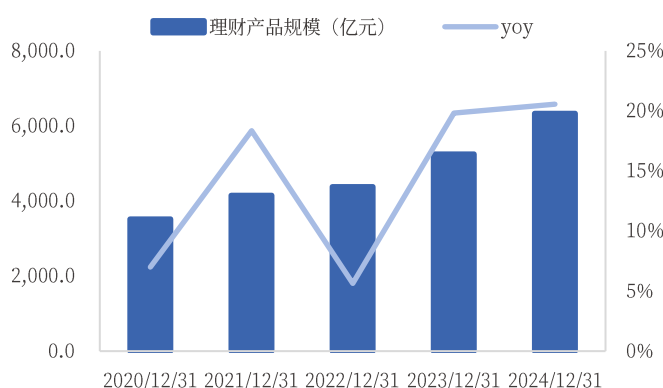
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图12：江苏银行其他非息收入、投资收益及增速



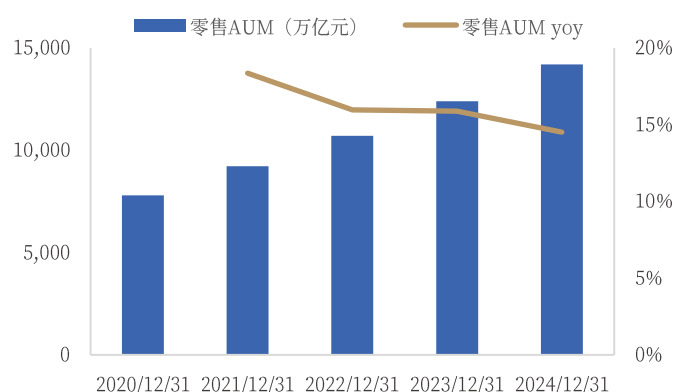
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图13: 江苏银行理财产品规模及增速



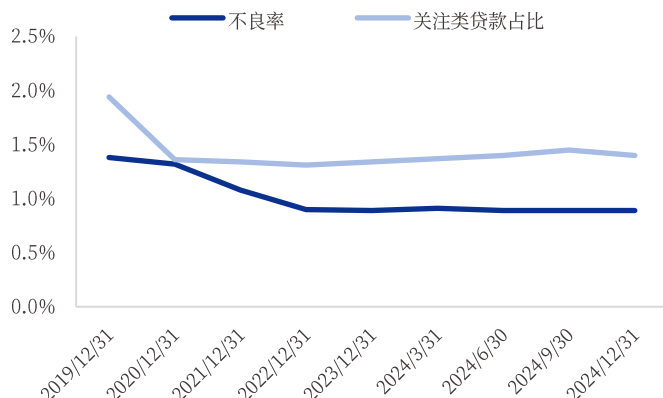
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 江苏银行零售 AUM 规模及增速



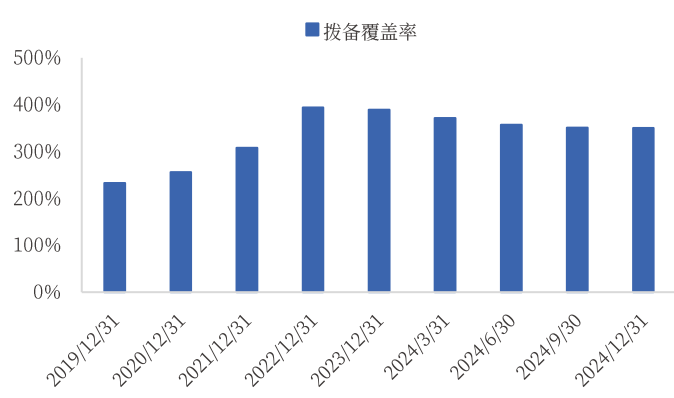
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 江苏银行不良率、关注类贷款占比



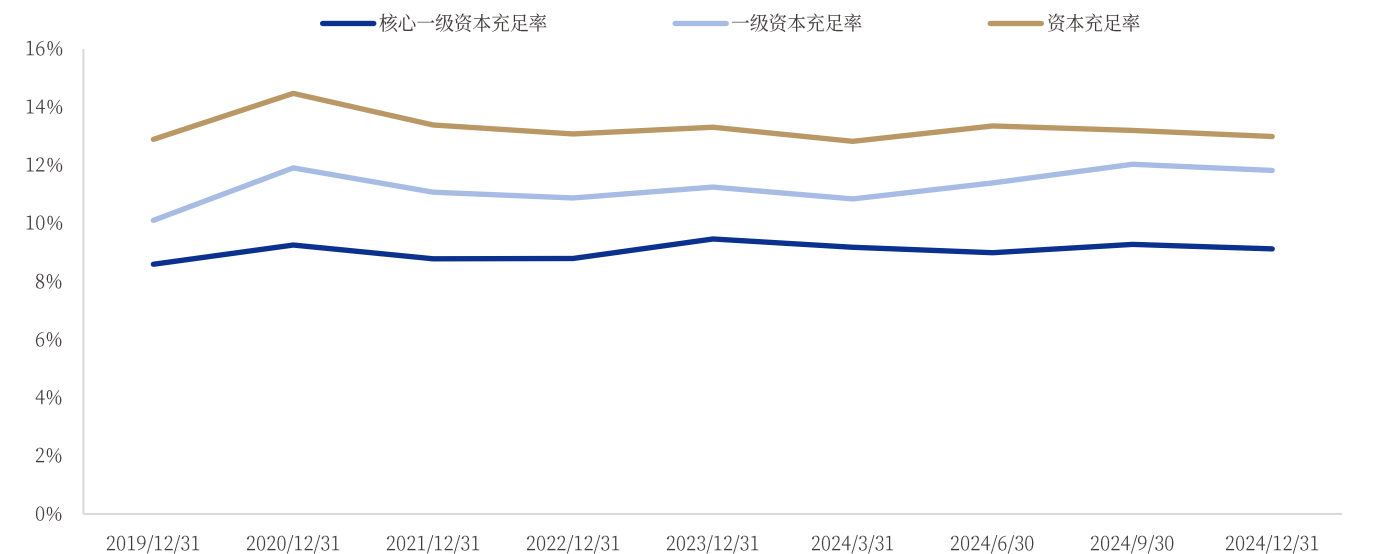
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: 江苏银行拨备覆盖率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图17: 江苏银行资本充足水平



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

附录：

表1：主要财务指标预测

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	74,293.43	80,815.21	86,552.58	92,875.28	100,192.48
增长率	5.28%	8.78%	7.10%	7.31%	7.88%
归属母公司股东净利润（百万元）	28,750.35	31,843.21	34,999.55	38,554.20	42,558.88
增长率	13.25%	10.76%	9.91%	10.16%	10.39%
EPS(元)	1.60	1.74	1.91	2.10	2.32
BVPS(元)	11.42	12.73	14.16	15.94	17.67
P/E(当前股价/EPS)	6.18	5.69	5.18	4.70	4.26
P/B(当前股价/BVPS)	0.86	0.78	0.70	0.62	0.56

资料来源：ifind，中国银河证券研究

表2：公司财务预测表

人民币百万	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表				
净利息收入	55,957	59,388	63,439	68,263
净手续费及佣金	4,417	4,679	4,927	5,214
其他收入	20,442	22,486	24,509	26,715
营业收入	80,815	86,553	92,875	100,192
营业税及附加	947	996	1,075	1,163
业务管理费	19,983	21,991	23,824	25,477
其他业务成本	202	171	181	190
营业外净收入	-38	40	32	24
拨备前利润	59,645	63,435	67,828	73,386
计提拨备	18,377	18,549	18,146	18,643
税前利润	41,268	44,886	49,682	54,743
所得税	7,962	8,303	9,243	10,064
归母净利润	31,843	35,000	38,554	42,559
资产负债表				
贷款	1,998,687	2,216,654	2,449,677	2,699,323
同业资产	196,055	225,386	248,660	278,949
证券投资	1,496,098	1,660,739	1,838,497	2,031,923
生息资产	3,351,357	3,771,695	4,201,047	4,654,540
非生息资产	523,193	656,290	856,866	1,064,381
总资产	3,874,551	4,427,986	5,057,914	5,718,922
存款	2,118,289	2,372,484	2,645,320	2,936,305
其他计息负债	1,353,221	1,581,207	1,837,499	2,085,541
非计息负债	95,533	132,890	199,011	287,139
总负债	3,567,043	4,086,581	4,681,829	5,308,985
母公司所有者权益	303,590	329,754	362,548	394,281
利率指标				
净息差(NIM)	1.86%	1.66%	1.60%	1.55%
净利差(Spread)	1.86%	1.80%	1.76%	1.75%
生息资产收益率	4.05%	3.87%	3.75%	3.68%
计息负债成本率	2.19%	2.06%	1.99%	1.93%
盈利能力				
成本收入比	26.15%	26.76%	27.00%	26.78%
ROAA	0.91%	0.74%	0.73%	0.70%
ROAE	13.59%	12.80%	12.74%	12.72%
拨备前利润率	73.80%	73.29%	73.03%	73.24%

资料来源：ifind，中国银河证券研究

财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
收入增长				
归母净利润增速	10.76%	9.91%	10.16%	10.39%
拨备前利润增速	7.60%	6.36%	6.92%	8.19%
税前利润增速	6.65%	8.77%	10.69%	10.19%
营业收入增速	8.78%	7.10%	7.31%	7.88%
净利息收入增速	6.29%	6.13%	6.82%	7.61%
净手续费及佣金增速	3.29%	5.93%	5.30%	5.82%
业务管理费用增速	12.11%	10.05%	8.33%	6.94%
其他业务成本增速	56.94%	-15.57%	5.88%	5.28%
规模增长				
生息资产增速	16.30%	12.54%	11.38%	10.79%
贷款增速	11.04%	10.91%	10.51%	10.19%
同业资产增速	41.49%	14.96%	10.33%	12.18%
证券投资增速	24.18%	11.00%	10.70%	10.52%
其他资产增速	14.98%	25.44%	30.56%	24.22%
计息负债增速	15.09%	13.89%	13.38%	12.02%
存款增速	12.83%	12.00%	11.50%	11.00%
同业负债增速	10.36%	9.50%	7.00%	7.00%
归属母公司权益增速	23.66%	8.62%	9.95%	8.75%
资产质量				
不良贷款率	0.89%	0.89%	0.88%	0.87%
拨备覆盖率	350.10%	329.74%	312.91%	297.09%
拨贷比	3.12%	2.94%	2.75%	2.58%
资本				
资本充足率	12.99%	12.46%	11.84%	11.29%
核心一级资本充足率	9.12%	9.01%	8.79%	8.60%
杠杆率	7.99%	7.56%	7.18%	6.89%
每股指标				
EPS (摊薄) (元)	1.74	1.91	2.10	2.32
每股拨备前利润(元)	3.25	3.46	3.70	4.00
BVPS (元)	12.73	14.16	15.94	17.67
每股总资产(元)	211.13	241.29	275.62	311.64
P/E	5.69	5.18	4.70	4.26
P/PPOP	3.04	2.86	2.67	2.47
P/B	0.78	0.70	0.62	0.56

图表目录

图 1: 江苏银行营收、净利及增速	2
图 2: 江苏银行 ROE.....	2
图 3: 江苏银行利息净收入及增速	2
图 4: 江苏银行净息差及资负收益/成本率.....	2
图 5: 江苏银行贷款规模及增速	2
图 6: 江苏银行对公、零售贷款规模及增速.....	2
图 7: 江苏银行贷款结构.....	3
图 8: 江苏银行各项零售贷款同比增速	3
图 9: 江苏银行存款规模及增速	3
图 10: 江苏银行存款结构	3
图 11: 江苏银行非息、中间业务收入及增速	3
图 12: 江苏银行其他非息收入、投资收益及增速	3
图 13: 江苏银行理财产品规模及增速	4
图 14: 江苏银行零售 AUM 规模及增速.....	4
图 15: 江苏银行不良率、关注类贷款占比	4
图 16: 江苏银行拨备覆盖率.....	4
图 17: 江苏银行资本充足水平.....	4
表 1: 主要财务指标预测.....	5
表 2: 公司财务预测表.....	6

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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	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