

业绩符合预期 资产质量稳健

——江苏银行（600919）业绩快报点评报告

增持（维持）

日期：2021年01月19日

事件：

2021年1月18日，江苏银行发布2020年业绩快报。

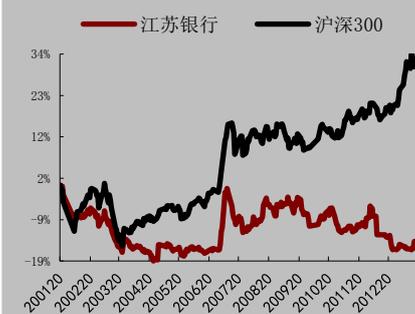
投资要点：

- **2020年营收同比增长15.7%，净利润同比增长3.06%**：2020年1-4季度累计营收同比增速分别为17.8%，14.3%，13%和15.7%。相应净利润增速分别为12.9%，3.5%，0.64%和3.06%。成本端看，同比增长20%，增幅略有下降，预计拨备计提力度仍在高位。
- **资产端贷款同比增长15.48%，存款同比增长10.19%**：贷款全年新增约为1907亿元，贷款增速快于总资产增速，占总资产的比重维持在51%以上；存款端，全年新增预计在1000亿元，而四季度环比下降3.3%，预判与压降结构性存款有关。三季度受负债端成本下降的影响，息差有所回升。叠加四季度数据，整个负债端的优势或逐步下降，整体净息差环比持平。
- **不良率和不良额环比双降，拨备覆盖率进一步提升**：2020年末的不良贷款率为1.32%，环比下降了1BP，绝对值处于2015年以来的最低水平。拨备覆盖率255.74%，较三季度提高了5.7%。按照拨备预期数据看，我们预计四季度整体的核销处置力度仍较高。
- **盈利预测与投资建议**：公司业绩增长基本符合我们的预期。资产质量表现好于预期。拨备计提力度仍保持高位。公司深耕江苏省内，经营稳健，安全边际较高。公司当前股价对应的2020-2021年的PB估值为0.53倍，0.47倍，维持“增持”评级。
- **风险因素**：经济下滑超预期；市场下跌出现系统性风险。

基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	江苏省国际信托有限公司/7.73%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	14,769.61
流通A股(百万股)	14,655.36
收盘价(元)	5.52
总市值(亿元)	815.28
流通A股市值(亿元)	808.98

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2021年01月18日

相关研究

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

万联证券研究所 20191030_江苏银行季报点评_AAA_负债端成本控制良好

万联证券研究所 20190821_江苏银行半年报点评_AAA_负债端结构调整 息差环比继续上行

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

号：

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入(亿元)	352.24	449.52	509.08	592.82
增长比率(%)		27.62%	13.25%	16.45%
净利润(亿元)	130.67	146.20	151.49	187.00
增长比率(%)		11.88%	3.62%	23.44%
每股净资产(元)	8.89	9.53	10.46	11.75
市净率(倍)	0.68	0.64	0.53	0.47

资料来源：公司公告，万联证券研究所

财务摘要 (百万 元)	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入	35,224	44,952	50,908	59,282
拨备前利润	24,530	32,833	37,006	43,107
归母净利润	13,067	14,620	15,149	18,700
每股净资产 (元)	8.89	9.53	10.46	11.75
每股净收益 (元)	1.13	1.27	1.31	1.62

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
净利息收入	25,447	25,537	30,522	37,245
利息收入	81,753	81,362	86,872	97,662
利息支出	-56,306	-55,825	-56,350	-60,417
净手续费收入	5,222	6,023	6,324	7,273
营业收入	35,224	44,952	50,908	59,282
业务及管理费	-10,104	-11,531	-13,236	-15,413
拨备前利润	24,530	32,833	37,006	43,107
资产减值损失	-10,260	-17,216	-20,095	-22,248
税前利润	14,270	15,617	16,911	20,859
所得税	-1,005	-656	-1,353	-1,669
归母净利润	13,067	14,620	15,149	18,700

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
贷款总额	889,209	1,040,497	1,217,381	1,399,989
债券投资	797,814	784,776	800,472	864,509
存放央行	142,296	130,819	202,534	216,712
同业资产	54,776	72,178	75,787	79,576
资产总额	1,925,824	2,065,058	2,287,733	2,437,943
存款	1,093,328	1,205,562	1,350,229	1,444,746
同业负债	331,222	340,950	347,769	365,157
发行债券	332,774	360,021	378,022	396,923
负债总额	1,801,318	1,928,622	2,140,227	2,275,078
股本或实收资本	11,544	11,545	11,545	11,545
所有者权益总额	122,624	132,794	143,497	158,456

资料来源: 公司公告, 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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

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

电话：021-60883482 传真：021-60883484

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