

张家港行（002839.SZ）2022 年报点评

净息差环比企稳，拨备覆盖率处于高位

增持

核心观点

2022 年业绩增长平稳，盈利能力回升。公司此前已经披露过业绩快报，与快报相比，年报的主要数据变化不大。其中 2022 年全年实现营业收入 48.3 亿元，同比增长 4.6%，增速较前三季度小幅降低 2.4 个百分点，主要是因为代理理财业务收入减少导致手续费净收入同比下降较多，其他驱动因素则表现平稳；全年归母净利润 16.8 亿元，同比增长 29.0%，增速较前三季度基本持平。总体而言，全年业绩平稳增长，2022 年加权 ROE12.1%，同比回升 1.1 个百分点。

资产负债结构优化，资本充足。公司 2022 年总资产同比增长 13.9%至 1875 亿元，保持较为稳定的增速。其中贷款总额同比增长 15.2%至 1150 亿元，主要受个人贷款以及票据贴现增长驱动，存款同比增长 15.2%至 1436 亿元，存贷款增速均快于整体资产增速，资产负债结构进一步优化。公司 2022 年末核心一级资本充足率 9.36%，近几个季度有所降低，但依然充足。

净息差同比下降，但环比保持稳定。公司全年净息差 2.25%，同比降低 18bps，主要是因为 LPR 下降、信贷需求较弱等多重因素影响导致贷款收益率有所下降，而存款竞争依然较为激烈，负债成本比较稳定。不过从单季净息差来看，今年净息差的环比下降主要发生在年初，后续净息差环比保持稳定。

不良生成率有所上升，拨备覆盖率处于高位。我们测算的 2022 年不良生成率 0.97%，同比上升 55bps，主要是公司加大不良贷款核销处置力度，为后续轻装上阵经营腾出空间。公司年末拨备覆盖率 521%，较三季度末降低 20 个百分点，但较年初提高 46 个百分点，风险抵补能力保持较高水平。此外，公司年末不良率 0.89%，环比下降 1bp；关注率 1.50%，环比下降 4bps；逾期率 1.22%，较中报上升 7bps。

投资建议：公司表现符合基本预期，我们预计公司 2023-2025 年归母净利润 20.0/23.1/26.5 亿元，同比增速 19.1%/15.6%/14.5%；摊薄 EPS 为 0.88/1.02/1.18 元；当前股价对应 PE 为 5.2/4.4/3.8x，PB 为 0.65/0.58/0.51x，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济形势持续走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

公司研究·财报点评

银行·农商行 II

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	4.53 元
总市值/流通市值	9829/9384 百万元
52 周最高价/最低价	7.04/4.16 元
近 3 个月日均成交额	102.61 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《张家港行（002839.SZ）2022 年业绩快报点评-资产稳健扩张，客户数持续增长》——2023-01-16
- 《张家港行（002839.SZ）三季报点评-净息差小幅回升，小微贷款高增》——2022-10-30
- 《张家港行（002839.SZ）2022 半年报点评-两小贷款维持高增，拨备覆盖率提升至 533%》——2022-08-13
- 《张家港行（002839.SZ）-资产质量向好，拨备覆盖率大幅提升》——2022-07-12
- 《张家港行（002839.SZ）-营收增速回升，资产质量优异》——2022-04-22

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,616	4,827	5,311	5,937	6,594
(+/-%)	10.0%	4.6%	10.0%	11.8%	11.1%
净利润(百万元)	1,304	1,682	2,003	2,314	2,651
(+/-%)	30.3%	29.0%	19.1%	15.6%	14.5%
摊薄每股收益(元)	0.60	0.73	0.88	1.02	1.18
总资产收益率	0.86%	0.95%	1.01%	1.03%	1.05%
净资产收益率	10.6%	12.3%	14.1%	14.5%	14.8%
市盈率(PE)	7.5	6.2	5.2	4.4	3.8
股息率	2.9%	2.9%	3.5%	4.0%	4.6%
市净率(PB)	0.79	0.72	0.65	0.58	0.51

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：财务预测与估值

每股指标（元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.72	0.73	0.88	1.02	1.18	营业收入	4,616	4,827	5,311	5,937	6,594
BVPS	6.87	6.25	7.00	7.86	8.85	其中：利息净收入	3,691	3,917	4,374	4,964	5,582
DPS	0.16	0.13	0.16	0.18	0.21	手续费净收入	124	47	47	49	51
						其他非息收入	801	864	890	924	960
						营业支出	3,239	3,050	3,103	3,384	3,670
						其中：业务及管理费	1,436	1,574	1,732	1,936	2,150
						资产减值损失	1,768	1,429	1,319	1,391	1,456
						其他支出	35	47	51	57	64
						营业利润	1,377	1,778	2,208	2,552	2,924
						其中：拨备前利润	3,145	3,206	3,528	3,943	4,379
						营业外净收入	(5)	77	0	0	0
						利润总额	1,373	1,855	2,208	2,552	2,924
						减：所得税	36	156	186	215	246
						净利润	1,337	1,699	2,022	2,337	2,677
						归母净利润	1,304	1,682	2,003	2,314	2,651
						其中：普通股股东净利润	1,304	1,586	1,907	2,218	2,555
						分红总额	289	289	344	398	456
						营业收入同比	10.0%	4.6%	10.0%	11.8%	11.1%
						其中：利息净收入同比	5.1%	5.9%	11.7%	13.5%	12.5%
						手续费净收入同比	-1370.2%	-62.4%	0.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	30.3%	29.0%	19.1%	15.6%	14.5%
资产负债表（百万元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产	164,579	187,533	213,787	241,580	270,569	生息资产规模	16.3%	14.8%	13.0%	13.5%	12.5%
其中：贷款	95,555	109,941	126,432	144,133	162,870	净息差（广义）	-11.2%	-9.0%	-1.3%	0.0%	0.0%
非信贷资产	69,024	77,592	87,355	97,447	107,699	手续费净收入	3.6%	-2.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
总负债	150,013	171,807	196,425	222,320	41,946	其他非息收入	1.3%	0.8%	-1.5%	-1.6%	-1.3%
其中：存款	124,608	143,598	163,701	184,982	207,180	业务及管理费	0.2%	-2.3%	0.0%	0.0%	0.0%
非存款负债	25,405	28,209	32,723	37,338	41,946	资产减值损失	27.5%	26.9%	13.8%	3.7%	3.4%
所有者权益	14,566	15,726	17,363	19,260	21,443	其他因素	-7.5%	-0.2%	-4.8%	0.1%	0.1%
其中：总股本	1,808	2,170	2,170	2,170	2,170	归母净利润同比	30.3%	29.0%	19.1%	15.6%	14.5%
普通股股东净资产	12,418	13,562	15,179	17,053	19,210						
总资产同比	14.4%	13.9%	14.0%	13.0%	12.0%						
贷款同比	16.6%	15.1%	15.0%	14.0%	13.0%						
存款同比	13.5%	15.2%	14.0%	13.0%	12.0%						
贷存比	77%	77%	77%	78%	79%						
非存款负债/负债	17%	16%	17%	17%	17%						
权益乘数	11.3	11.9	12.3	12.5	12.6						
资产质量指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
不良贷款率	0.94%	0.89%	0.89%	0.89%	0.89%						
信用成本率	2.16%	1.50%	1.20%	1.10%	1.01%						
拨备覆盖率	475%	521%	496%	478%	466%						
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
ROA	0.86%	0.95%	1.01%	1.03%	1.05%						
ROE	10.6%	12.3%	14.1%	14.5%	14.8%						
核心一级资本充足率	9.82%	9.36%	9.19%	9.14%	9.19%						
一级资本充足率	11.53%	10.86%	10.69%	10.64%	10.69%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032