

万联晨会

2025 年 04 月 22 日 星期二

概览

核心观点

【市场回顾】
周一 A 股三大指数集体收涨，截止收盘，沪指收涨 0.45%，深成指收涨 1.27%，创业板指收涨 1.59%。沪深两市成交额 1.04 万亿元。申万行业方面，有色金属、计算机、美容护理领涨，银行、食品饮料、房地产领跌；概念板块方面，黄金概念、金属锌、金属铅领涨，租售同权领跌。港股休市。海外方面，美国三大指数集体收跌，道指收跌 2.48%，标普 500 收跌 2.36%，纳指收跌 2.55%。

【重要新闻】
【中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》】近日，中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》，对自由贸易试验区建设工作作出系统部署。《意见》强调，经过 5 年左右的首创性、集成式探索，实现自由贸易试验区制度型开放水平、系统性改革成效、开放型经济质量全面提升，以贸易、投资、资金流动、交通运输、人员往来自由便利和数据安全有序流动为重点的政策体系更加完善，科技创新和产业创新深度融合，现代产业集群能级跃升，新质生产力加快发展，打造开放层次更高、营商环境更优、辐射作用更强的改革开放新高地。

【《上海国际金融中心进一步提升跨境金融服务便利化行动方案》印发】近日，中国人民银行、金融监管总局、国家外汇局、上海市人民政府联合印发《上海国际金融中心进一步提升跨境金融服务便利化行动方案》，《行动方案》着眼于更好发挥上海国际金融中心在服务构建新发展格局中的特殊作用，支持各类主体更加安全、便捷、高效参与国际竞争与合作，从提高跨境结算效率、优化汇率避险服务、强化融资服务、加强保险保障、完善综合金融服务等五方面提出 18 条重点举措，对上海加快建设国际金融中心具有重要意义。

研报精选

盈利增长较快

国内市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,291.43	0.45%
深证成指	9,905.53	1.27%
沪深 300	3,784.88	0.33%
科创 50	1,019.41	1.07%
创业板指	1,944.32	1.59%
上证 50	2,652.81	-0.18%
上证 180	8,427.90	0.32%
上证基金	6,759.77	0.48%
国债指数	224.48	0.00%

国际市场表现		
指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	38,170.41	-2.48%
S&P500	5,158.20	-2.36%
纳斯达克	15,870.90	-2.55%
日经 225	34,279.92	-1.30%
恒生指数	-	-
美元指数	98.28	-1.10%

主持人： 李滢
Email: liying1@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周一 A 股三大指数集体收涨，截止收盘，沪指收涨 0.45%，深成指收涨 1.27%，创业板指收涨 1.59%。沪深两市成交额 1.04 万亿元。申万行业方面，有色金属、计算机、美容护理领涨，银行、食品饮料、房地产领跌；概念板块方面，黄金概念、金属锌、金属铅领涨，租售同权领跌。港股休市。海外方面，美国三大指数集体收跌，道指收跌 2.48%，标普 500 收跌 2.36%，纳指收跌 2.55%。

【重要新闻】

【中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》】近日，中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》，对自由贸易试验区建设工作作出系统部署。《意见》强调，经过 5 年左右的首创性、集成式探索，实现自由贸易试验区制度型开放水平、系统性改革成效、开放型经济质量全面提升，以贸易、投资、资金流动、交通运输、人员往来自由便利和数据安全有序流动为重点的政策体系更加完善，科技创新和产业创新深度融合，现代产业集群能级跃升，新质生产力加快发展，打造开放层次更高、营商环境更优、辐射作用更强的改革开放新高地。

【《上海国际金融中心进一步提升跨境金融服务便利化行动方案》印发】近日，中国人民银行、金融监管总局、国家外汇局、上海市人民政府联合印发《上海国际金融中心进一步提升跨境金融服务便利化行动方案》，《行动方案》着眼于更好发挥上海国际金融中心在服务构建新发展格局中的特殊作用，支持各类主体更加安全、便捷、高效参与国际竞争与合作，从提高跨境结算效率、优化汇率避险服务、强化融资服务、加强保险保障、完善综合金融服务等五方面提出 18 条重点举措，对上海加快建设国际金融中心具有重要意义。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

研报精选

盈利增长较快

——江苏银行（600919）点评报告

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。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。

分析师 郭懿 执业证书编号 S0270518040001

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

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要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本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，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