

无锡银行(600908)

报告日期: 2023年03月29日

利润回升, 不良双降

——无锡银行 2022 年年报点评

投资要点

- 无锡银行 22A 利润增速回升, 不良实现双降, 资本补充到位, 加大普惠转型。
- 业绩概览
22A 无锡银行归母净利润同比+26.7%, 增速环比+5.9pc; 营收同比+3.0%, 增速环比-3.6pc; ROE 同比提升 1.6pc 至 13.0%。2022 年末无锡银行不良率 0.81%, 环比-6bp; 拨备覆盖率 553%, 环比+14pc。
- 利润增速回升
22A 无锡银行归母净利润同比+26.7%, 增速环比+5.9pc, 主要是资产减值拖累减小, 22A 资产减值损失增速环比-29pc 至-36%。22A 无锡银行营收同比+3.0%, 增速环比-3.6pc, 主要受息差基数和其他非息收入增速放缓影响。22Q4 无锡银行净息差(期初期末)同比下降 16bp, 降幅较 22Q3 扩大 3bp; 22A 无锡银行其他非息收入增速环比-19pc 至 16%。
- 不良实现双降
22Q4 末无锡银行不良额环比-5%, 不良率环比-6bp 至 0.81%, 逾期率较 22Q2 末-13bp, 关注率环比+5bp 至 0.31%, 关注率小幅波动仍处低位。考虑到公司 22A 真实不良 TTM 生成率为 0.41%, 仍处在较低水平, 展望未来经济有望修复, 带动企业经营环境改善, 预计 2023 年无锡银行资产质量将维持稳定。22Q4 末无锡银行拨备覆盖率环比+14pc 至 553%, 充足的拨备为盈利释放打下基础。
- 加大普惠转型
公司启动个人信用贷款增户扩面专项活动, 加大首贷金融服务, 扎实推进普惠小微转型。无锡银行普惠小微贷款实现高速增长, 22Q4 公司普惠小微企业贷款同比增 27%, 较整体贷款增速高 18pc。同时公司于 22Q4 定增募集 20 亿资金, 增厚资本充足率 1.33pc, 资本增厚将支撑公司规模扩张, 推进业务转型。
- 盈利预测与估值
预计无锡银行 2023-2025 年归母净利润同比增长 16.1%/14.7%/13.8%, 对应 BPS 8.68/9.69/10.83 元/股。现价对应 2023-2025 年 PB 估值 0.62/0.55/0.50 倍。目标价 6.95 元/股, 对应 23 年 PB 0.80 倍, 现价空间 29%。
- 风险提示: 宏观经济失速, 不良大幅爆发。

投资评级: 买入(首次)

分析师: 梁凤洁
 执业证书号: S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

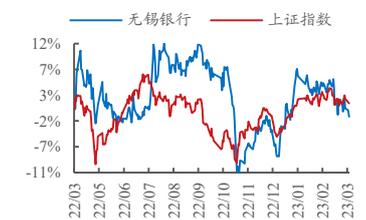
分析师: 邱冠华
 执业证书号: S1230520010003
 02180105900
 qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理: 徐安妮
 xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 5.37
总市值(百万元)	11,551.49
总股本(百万股)	2,151.11

股票走势图



相关报告

1 《利润增速提升, 不良环比改善——无锡银行 2020 年业绩快报点评》 2021.01.21

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,480	4,740	5,147	5,647
(+/-) (%)	3.01%	5.79%	8.60%	9.70%
归母净利润	2,001	2,323	2,665	3,033
(+/-) (%)	26.65%	16.07%	14.74%	13.82%
每股净资产(元)	7.80	8.68	9.69	10.83
P/B	0.69	0.62	0.55	0.50

资料来源: wind, 浙商证券研究所。

表1: 无锡银行 2022 年年报业绩概览

维度	单位: 百万元	21A	22Q1-3	22A	QoQ	YoY	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	QoQ	
利润指标	ROE (年化)	11.4%	12.7%	13.0%	0.3pc	1.6pc	9.9%	11.1%	13.9%	10.1%	12.3%	2.3pc	
	ROA (年化)	0.85%	0.93%	0.97%	4bp	13bp	0.76%	0.87%	1.11%	0.81%	1.06%	25bp	
	拨备前利润	3,060	2,530	3,058		-0.1%	659	897	840	793	528	-33.4%	
	同比增速	9.0%	5.4%	-0.1%		-5.5pc	-9.1pc	1.1%	12.1%	-2.2%	6.9%	-19.9%	-26.9pc
	归母净利润	1,580	1,443	2,001		26.7%	385	444	576	423	558	31.9%	
	同比增速	20.5%	20.7%	26.7%		5.9pc	6.2pc	24.2%	22.5%	37.0%	2.6%	45.0%	42.4pc
	EPS (未年化)	0.85	0.78	1.07		26.2%	0.21	0.24	0.31	0.23	0.26	14.2%	
BVPS (未年化)	7.41	7.67	7.80		1.8%	5.3%	7.41	7.65	7.94	7.67	7.80	1.8%	
收入拆分	营业收入	4,349	3,461	4,480		3.0%	1,103	1,198	1,137	1,125	1,019	-9.4%	
	同比增速	11.6%	6.6%	3.0%		-3.6pc	-8.6pc	7.6%	9.1%	4.3%	6.5%	-7.6%	-14.1pc
	利息净收入	3,504	2,613	3,488			916	889	866	858	875	2.0%	
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	186,523	199,296	200,226		0.5%	7.3%	193,974	196,570	199,968	201,351	203,016	0.8%
	净息差 (日均余额口径)	1.95%	n.a	1.81%		n.a	-14bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.88%	1.75%	1.74%		-1bp	-14bp	1.89%	1.81%	1.73%	1.70%	1.72%	2bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	4.17%	3.98%	3.95%		-3bp	-22bp	4.15%	4.06%	3.96%	3.92%	3.87%	-6bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.43%	2.39%	2.37%		-2bp	-6bp	2.41%	2.41%	2.38%	2.38%	2.31%	-6bp
	非利息净收入	845	849	992		17.4%	187	309	272	268	144	-46.3%	
	手续费净收入	183	211	227		24.0%	-1	70	83	57	16	-71.4%	
	其他非息收入	662	638	765		15.6%	188	239	188	211	128	-39.5%	
	业务及管理费	1,250	904	1,388		11.0%	433	292	288	325	483	48.9%	
	成本收入比	28.73%	26.13%	30.97%		4.8pc	2.2pc	39.30%	24.37%	25.32%	28.84%	47.40%	18.6pc
	资产减值损失	1,285	952	817		-36.4%	254	411	222	319	-134	-142.0%	
	贷款减值损失	1,347	952	878		-34.9%	316	349	296	307	-74	-124.1%	
	信用成本	1.24%	1.04%	0.71%		-32bp	-53bp	1.08%	1.16%	0.96%	0.98%	-0.23%	-121bp
	所得税费用	156	126	228		46.0%	18	39	42	45	102	124.9%	
有效税率	8.81%	7.99%	10.19%		2.2pc	1.4pc	4.46%	8.02%	6.74%	9.59%	15.42%	5.8pc	
规模增长	总资产	201,770	210,224	211,603		0.7%	4.9%	201,770	208,084	208,386	210,224	211,603	0.7%
	生息资产余额	193,623	202,283	203,749		0.7%	5.2%	193,623	199,516	200,419	202,283	203,749	0.7%
	贷款总额	117,810	126,998	128,609		1.3%	9.2%	117,810	122,303	124,719	126,998	128,609	1.3%
	对公贷款	92,687	100,166	101,840		1.7%	9.9%	92,687	95,863	98,028	100,166	101,840	1.7%
	个人贷款	25,123	26,832	26,769		-0.2%	6.6%	25,123	26,441	26,692	26,832	26,769	-0.2%
	同业资产	5,057	11,246	6,352		-43.5%	25.6%	5,057	7,431	9,891	11,246	6,352	-43.5%
	金融投资	67,628	61,827	65,830		6.5%	-2.7%	67,628	67,251	63,628	61,827	65,830	6.5%
	存放央行	11,924	11,151	11,656		4.5%	-2.2%	11,924	11,871	11,018	11,151	11,656	4.5%
	总负债	185,846	193,215	192,083		-0.6%	3.4%	185,846	191,715	191,467	193,215	192,083	-0.6%
	付息负债余额	180,202	188,556	186,936		-0.9%	3.7%	180,202	187,269	187,001	188,556	186,936	-0.9%
	吸收存款	156,784	168,351	172,684		2.6%	10.1%	156,784	166,452	167,005	168,351	172,684	2.6%
	企业活期	32,793	29,230	29,528		1.0%	-10.0%	32,793	33,362	30,501	29,230	29,528	1.0%
	个人活期	13,567	16,028	18,225		13.7%	34.3%	13,567	13,063	14,812	16,028	18,225	13.7%
	企业定期	45,567	44,346	43,657		-1.6%	-4.2%	45,567	44,535	44,096	44,346	43,657	-1.6%
	个人定期	58,652	71,300	74,164		4.0%	26.4%	58,652	67,802	69,393	71,300	74,164	4.0%
	同业负债	5,037	7,157	3,843		-46.3%	-23.7%	5,037	3,617	6,043	7,157	3,843	-46.3%
	发行债券	8,774	5,983	3,938		-34.2%	-55.1%	8,774	7,278	5,946	5,983	3,938	-34.2%
向央行借款	9,606	7,065	6,470		-8.4%	-32.6%	9,606	9,921	8,089	7,065	6,470	-8.4%	
所有者权益	15,795	16,874	19,382		14.9%	22.7%	15,795	16,237	16,788	16,874	19,382	14.9%	
总股本	1,862	1,862	2,151		15.5%	15.5%	1,862	1,862	1,862	1,862	2,151	15.5%	
资产质量	不良贷款	1,100	1,096	1,037		-5.3%	-5.7%	1,100	1,060	1,083	1,096	1,037	-5.3%
	不良率	0.93%	0.86%	0.81%		-6bp	-13bp	0.93%	0.87%	0.87%	0.86%	0.81%	-6bp
	关注贷款	338	334	404		21.1%	19.4%	338	292	340	334	404	21.1%
	关注率	0.29%	0.26%	0.31%		5bp	3bp	0.29%	0.24%	0.27%	0.26%	0.31%	5bp
	逾期贷款	1,099	n.a	973		n.a	-11.5%	1,099	n.a	1,107	n.a	973	n.a
	逾期率	0.93%	n.a	0.76%		n.a	-18bp	0.93%	n.a	0.89%	n.a	0.76%	n.a
	不良生成额	93	320	420		31.2%	353.4%	77	71	69	179	100	-44.4%
	不良生成率	0.09%	0.36%	0.36%		-1bp	26bp	0.26%	0.24%	0.23%	0.58%	0.31%	-26bp
	核销转出额	91	325	483		48.8%	433.0%	61	112	46	167	158	-4.9%
	核销转出率	8.25%	39.34%	43.91%		4.6pc	35.7pc	22.63%	40.83%	17.25%	61.54%	57.84%	-3.7pc
	逾期90+偏离度	81.7%	n.a	68.2%		n.a	-13.5pc	81.7%	n.a	80.5%	n.a	68.2%	n.a
	拨备覆盖率	477.2%	539%	553%		13.7pc	75.5pc	477.2%	519.9%	531.6%	539.1%	552.7%	13.7pc
	拨贷比	4.46%	4.65%	4.46%		-19bp	0bp	4.46%	4.50%	4.62%	4.65%	4.46%	-19bp
资本情况	核心一级资本充足率	8.74%	9.00%	10.97%		197bp	223bp	8.74%	8.73%	9.03%	9.00%	10.97%	197bp
	一级资本充足率	10.13%	10.33%	12.30%		197bp	217bp	10.13%	10.08%	10.37%	10.33%	12.30%	197bp
	资本充足率	14.35%	14.10%	14.75%		65bp	40bp	14.35%	13.86%	14.15%	14.10%	14.75%	65bp

资料来源: wind, 浙商证券研究所。注1: 以 22Q1-3 举例, 22Q3 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22Q1-3 生息资产平均余额为 22Q1、22Q2、22Q3 平均余额的平均值。“环比变化”指 22Q1-3 环比 22H1 的指标变化情况, “同比变化”指 22Q1-3 同比 21Q1-3 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 22Q3 环比 22Q2 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
存放央行	11,656	18,239	20,428	22,879
同业资产	6,352	7,622	9,147	10,976
贷款总额	128,609	147,901	165,649	190,496
贷款减值准备	(5,734)	(6,321)	(6,913)	(7,517)
贷款净额	123,068	141,579	158,736	182,979
证券投资	65,830	62,216	69,183	72,061
其他资产	4,698	6,130	6,874	7,712
资产合计	211,603	235,787	264,367	296,606
同业负债	10,314	12,377	14,852	17,822
存款余额	172,684	193,406	216,615	242,608
应付债券	3,938	4,017	4,097	4,179
其他负债	5,148	5,159	5,793	6,507
负债合计	192,083	214,958	241,356	271,116
股东权益合计	19,520	20,829	23,011	25,490

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	3,488	3,686	4,041	4,528
净手续费收入	227	250	262	275
其他非息收入	765	804	844	844
营业收入	4,480	4,740	5,147	5,647
税金及附加	(36)	(42)	(47)	(53)
业务及管理费	(1,388)	(1,280)	(1,235)	(1,299)
营业外净收入	1	0	0	0
拨备前利润	3,058	3,418	3,865	4,295
资产减值损失	(817)	(856)	(925)	(949)
税前利润	2,240	2,562	2,940	3,346
所得税	(228)	(225)	(259)	(294)
税后利润	2,012	2,337	2,681	3,052
归属母公司净利润	2,001	2,323	2,665	3,033
归属母公司普通股股东净利润	2,001	2,323	2,665	3,033

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
业绩增长				
利息净收入增速	-0.46%	5.69%	9.63%	12.04%
手续费净增速	23.97%	10.00%	5.00%	5.00%
非息净收入增速	17.41%	6.14%	5.00%	1.18%
拨备前利润增速	-0.07%	11.79%	13.07%	11.14%
归属母公司净利润增速	26.65%	16.07%	14.74%	13.82%
盈利能力				
ROAE	13.35%	13.10%	13.49%	13.74%
ROAA	0.97%	1.04%	1.07%	1.08%
RORWA	1.36%	1.46%	1.49%	1.51%
生息率	3.95%	3.87%	3.83%	3.83%
付息率	2.37%	2.35%	2.34%	2.34%
净利差	1.58%	1.53%	1.49%	1.49%
净息差	1.74%	1.71%	1.67%	1.67%
成本收入比	30.97%	27.00%	24.00%	23.00%
资本状况				
资本充足率	14.75%	14.05%	13.82%	13.62%
核心资本充足率	12.30%	11.73%	11.62%	11.52%
风险加权系数	71.06%	71.60%	71.60%	71.60%
股息支付率	21.50%	21.50%	21.50%	21.50%

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量				
不良贷款余额	1,037	1,112	1,148	1,135
不良贷款净生成率	0.36%	0.30%	0.25%	0.20%
不良贷款率	0.81%	0.75%	0.69%	0.60%
拨备覆盖率	553%	568%	602%	662%
拨贷比	4.46%	4.27%	4.17%	3.95%
流动性				
贷存比	74.48%	76.47%	76.47%	78.52%
贷款/总资产	60.78%	62.73%	62.66%	64.23%
平均生息资产/平均总资产	96.13%	96.45%	96.57%	96.65%
每股指标 (元)				
EPS	1.07	1.08	1.24	1.41
BVPS	7.80	8.68	9.69	10.83
每股股利	0.20	0.23	0.27	0.30
估值指标				
P/E	5.00	4.97	4.33	3.81
P/B	0.69	0.62	0.55	0.50
P/POPOP	3.78	3.38	2.99	2.69
股息收益率	3.72%	4.32%	4.96%	5.65%

数据来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>