

吴江银行 2016 快报点评：营收增速弱，资产质量有待观察 增持（首次）

2017 年 1 月 13 日

证券分析师 戴志锋

执业资格证书号码：S0600516040001

daizf@dwzq.com.cn

0755-83925362

投资要点

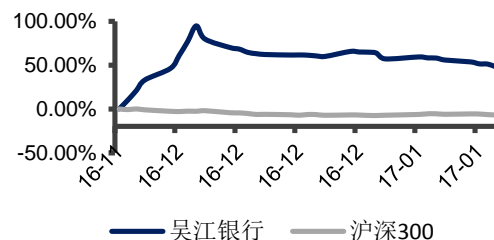
- **营收增速依旧弱势。**吴江银行 2016 年实现营收 23.04 亿元，同比下降 2.7 个百分点。因受限于规模增速，与 2012-2015 年走势一致，分别同比增加 23.1%、8.5%、6.4%、-2.5%。预计上市获取资本后营收走势将增强。
- **资产质量仍有待观察。**2016 不良率 1.70%，环比上升 14bps，同比下降 16bps；2015、1H16、3Q16 不良率分别为 1.86%、1.75%、1.56%。吴江银行关注类贷款占比在上市银行中最高，2015、1H16 分别为 21.43%、19.63%。
- **拨备计提力度减弱。**营收同比下降 2.7%，归母净利润同比增长 7.9%，可推知吴江银行减小了拨备计提的力度。但已有拨备计提较为充足，1H16 年拨备覆盖率 192.17%。

投资建议

截至 2017 年 1 月 12 日交易价格预测 2017PB 1.92 倍(农商行平均水平 1.97)。

风险提示：经济下滑超预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.54
一年最低价/最高价	8.20/19.16
市净率	2.06
流通 A 股市值(百万)	1603

基础数据 (2016)

每股净资产(元)	6.99
资产负债率(%)	90.43%
总股本(百万股)	1114
流通 A 股(百万股)	112

相关研究

吴江银行 2016 业绩财报

利润表（百万元）	3Q16	4Q16	QoQ(%) 季度环比	2015	2016	YoY(%) 累积同比
营业收入	590	569	(3.6%)	2,368	2,304	(2.7%)
营业利润	203	107	(47.3%)	753	792	5.2%
利润总额	206	114	(44.7%)	756	802	6.1%
归属于本行股东的净利润	171	89	(48.0%)	604	652	7.9%

资产负债（百万元）	1-3Q16	2016	环比	2015	2016	同比
资产总额	77,856	81,316	4.4%	71,453	81,316	13.8%

资产质量	3Q16	2016	环比变动	2015	2016	比年初变动
不良贷款率	1.56%	1.70%	0.14%	1.86%	1.70%	(0.16%)

其他指标	3Q16	2016	环比	2015	2016	同比
基本每股收益（元/股）	0.56	0.64	14.3%	0.60	0.64	6.7%
加权平均净资产收益率（%）	8.14%	9.49%	下降 1.35%	9.74%	9.49%	下降 0.25%
归属于本行股东的净资产	7,032	7,785	10.7%	6,562	7,785	18.6%
归属于本行普通股股东的净资产	1,002	1,114	11.2%	1,002	1,114	11.2%
股本	7.02	6.99	(0.4%)	6.55	6.99	6.7%
归属于本行普通股股东的每股净资产（元/股）	0.56	0.64	14.3%	0.60	0.64	6.7%

资料来源：公司公告，东吴证券研究所

盈利预测表

每股指标	2014	2015	2016E	2017E	利润表（百万元）	2014	2015	2016E	2017E
PE	18.97	24.04	24.89	22.08	净利息收入	2,308	2,238	2,178	2,378
PB	2.42	2.22	2.07	1.92	手续费净收入	49	53	58	73
EPS	0.77	0.60	0.58	0.66	营业收入	2,430	2,369	2,319	2,539
BVPS	6.00	6.55	7.01	7.59	业务及管理费	(728)	(749)	(719)	(759)
每股股利	0.13	0.10	0.09	0.10	拨备前利润	1,619	1,524	1,504	1,674
盈利能力	2014	2015	2016E	2017E	拨备	(639)	(767)	(692)	(759)
净息差	3.79%	3.42%	2.90%	2.74%	税前利润	980	757	813	916
贷款收益率	8.03%	7.08%	6.50%	6.48%	税后利润	777	613	658	742
生息资产收益率	5.80%	5.32%	4.84%	4.72%	归属母公司净利润	768	606	651	733
存款付息率	2.07%	2.03%	2.00%	2.00%	资产负债表（百万元）	2014	2015	2016E	2017E
计息负债成本率	2.23%	2.12%	2.15%	2.19%	贷款总额	38,044	40,994	44,397	49,280
ROAA	1.25%	0.92%	0.86%	0.84%	债券投资	7,699	13,521	18,253	25,555
ROAE	13.36%	9.60%	9.04%	9.01%	同业资产	3,990	4,595	4,825	5,066
成本收入比	29.96%	31.62%	31.00%	29.90%	生息资产	60,717	70,255	79,853	93,530
业绩与规模增长	2014	2015	2016E	2017E	资产总额	61,945	71,455	81,271	95,183
净利息收入	8.97%	-3.03%	-2.66%	9.15%	存款	51,918	57,188	63,479	71,731
营业收入	6.44%	-2.51%	-2.09%	9.47%	同业负债	2,400	5,589	7,545	11,695
拨备前利润	8.95%	-5.87%	-1.29%	11.30%	发行债券	-	499	654	1,209
归属母公司净利润	-20.33%	-21.09%	7.36%	12.70%	计息负债	54,318	63,276	71,678	84,635
净手续费收入	-25.76%	8.16%	10.00%	25.00%	负债总额	55,841	64,792	73,365	86,628
贷款余额	12.42%	7.75%	8.30%	11.00%	股本	1,002	1,002	1,114	1,114
生息资产	-0.78%	15.71%	13.66%	17.13%	归属母公司股东权益	6,011	6,562	7,804	8,448
存款余额	0.73%	10.15%	11.00%	13.00%	所有者权益总额	6,106	6,660	7,907	8,556
计息负债	-2.43%	16.49%	13.28%	18.08%	资本状况：	2014	2015	2016E	2017E
资产质量	2014	2015	2016E	2017E	资本充足率	13.47%	13.58%	14.68%	14.52%
不良率	1.69%	1.86%	1.85%	1.71%	核心资本充足率	12.34%	12.44%	13.63%	13.56%
拨备覆盖率	211.52%	188.87%	167.18%	155.25%	杠杆率	10.14	10.73	10.28	11.13
拨贷比	3.57%	3.52%	3.09%	2.66%	RORWA	1.68%	1.24%	1.22%	1.26%
不良净生成率	1.58%	2.06%	2.00%	1.90%	风险加权系数	76.48%	72.16%	69.16%	64.36%

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

