

二季度息差继续上升

——无锡银行（600908）2018 年中报点评

增持（首次）

日期：2018 年 09 月 06 日

财务摘要（百万元）	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入	2,520	2,851	2,980	3,283
拨备前利润	1,638	1,942	1,971	2,174
归母净利润	893	995	1,101	1,211
每股净资产（元）	4.75	5.01	5.52	6.03
每股净收益（元）	0.52	0.54	0.60	0.66

事件：

2018 年 8 月 28 日，公司发布了 2018 年半年度业绩。

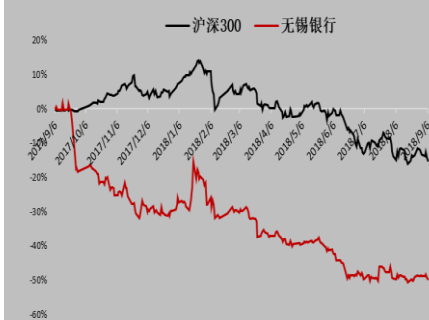
投资要点：

- 2018 年上半年公司实现营业收入 15.82 亿元，同比增长 14.15%；实现拨备前利润 11.37 亿元，同比增长 18.02%；实现归母净利润 5.79 亿元，同比增长 10.87%。存款规模较年初增长 1.88%，贷款规模较年初增长 7.11%，净息差 2.19%。
- 公司二季度净息差较一季度回升 3BP，收入与成本剪刀差走宽是净息差回升的驱动因素。经测算，上半年资产端收益率延续上行趋势，而负债端债券发行规模和利率虽均实现增长，但低基数效应使得总体负债成本增长弱于资产收益增长。
- 存款总额 1088.37 亿元，较年初增长 1.88%，存款结构上，定期存款占比 67.82%，较年初提升 2.58 个百分点，而受企业活期存款增速回落影响，活期存款占比较年初下降 3.31 个百分点至 28.77%，其他存款占 3.41%，较年初小幅提升 0.73 个百分点。贷款总额 707.74 亿元，较年初增长 7.11%，其中，新增企业贷款对贷款增量贡献率达到 96%，新增规模主要投向租赁和商务服务业以及批发和零售业，存量方面，制造业（23.75%）以及批发和零售业（23.72%）仍是企业贷款主要投放领域。上半年，零售贷款增量贡献率为 4%，主要是住房抵押贷款增加 12.14 亿元，而信用卡和其他贷款余额均较年初分别减少 1.54 亿元和 8.82 亿元。
- 上半年，净非利息收入 1.18 亿元，同比减少 17.76%，主要是手续费及佣金净收入下滑影响，其中代理业务手续费和结算业务手续费收入同比大幅减少 70.93% 和 22.32%，而贷记卡手续费收入则实现正增长。受交易性金融资产和负债业务利好，公司实现净其他非息收入 0.67 亿元，同比增长 177.33%。
- 资产质量保持稳定，上半年，公司贷款不良率 1.33%，连续两个季度实现下降。关注类贷款占比 0.81%，环比下降 0.32 个百分点。逾期 90

基础数据

收盘价（元）	5.65
市净率（倍）	1.02
总市值（亿元）	104.41
总股本（亿股）	18.48
每股净资产（元）	5.21
贷款总额（亿元）	708
存款总额（亿元）	1088
股东权益（亿元）	103.36

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：2018 年 09 月 06 日

相关研究

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01066060126

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

天以上占不良的比例为81.92%，较年初下降15.22个百分点，不良认定趋严。拨备覆盖率206.79%，较年初上升13.02个百分点。

- **盈利预测与投资建议：**

经营效益保持平稳，区域发展前景良好。公司加快无锡本地零售业务的拓展，市民卡（社保卡）累计发行近400万张，已实现本地业务全覆盖，客户基础稳定。当前股价对应的2018-2019年的PB为1.02倍和0.94倍，给予“增持”评级。

- **风险提示：**

行业监管超预期；市场下跌出现系统性风险

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

姓名：郭懿

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。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

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 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484