

无锡银行(600908)

报告日期: 2021年1月21日

利润增速提升, 不良环比改善

——无锡银行 2020 年业绩快报点评

✎ 分析师: 邱冠华 S1230520010003
✎ 分析师: 梁凤洁 S1230520100001
✉ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

评级

买入

上次评级

首次评级

当前价格

¥ 6.11

单季度业绩

元/股

3Q/2020

0.18

2Q/2020

0.18

1Q/2020

0.19

4Q/2019

0.15

报告导读

无锡银行利润增速回升, 不良率改善, 印证银行业基本面改善趋势。

投资要点

业绩概览

无锡银行 2020A 归母净利润同比增长 4.96%, 增速环比 20Q1-3 提升 0.6pc; 营收同比+10.06%, 增速环比-1.9pc; ROE 10.87%, 同比下降 0.3pc; 不良率 1.10%, 环比-7bp; 拨备覆盖率 356%, 环比+48.6pc。

业绩点评

1、利润增速提升。20Q4 单季净利润、营收同比增长 7%、5%，增速较 20Q3 分别提升 4pc、5pc。其中，规模增速进一步提升。20Q4 总资产同比+11%，增速环比+2pc，支撑盈利增长。展望未来，预计 2021 年利润增速将逐季改善。

2、资产质量向好。20Q4 不良率环比下降 7bp 至 1.10%，创 2014 年以来最优水平，判断主要得益于主动做实资产质量叠加实体经济改善下，不良生成压力大幅好转（20H1 无锡银行逾期偏离度已降至 43% 的上市以来最低位）。拨备覆盖率环比提升+49pc 至 356%，风险抵补能力大幅增强。

3、印证行业趋势。无锡银行 2020 年业绩快报再次印证银行业基本面改善趋势：盈利增速回升，不良率下行，拨备增厚。后续随着上市银行 20A 快报和年报陆续出台，业绩催化将一浪强于一浪，有望持续支撑行情。

盈利预测及估值

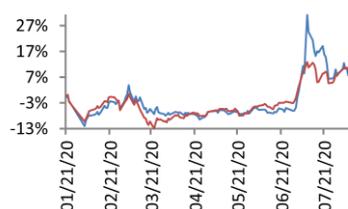
无锡银行利润增速回升，不良率改善，印证银行业基本面改善趋势。预计 2021-2022 年无锡银行归母净利润同比增速分别为+10.37%/+10.82%，对应 EPS 0.78/0.87 元/股。现价对应 2021-2022 年 7.80/7.04 倍 PE，0.84/0.77 倍 PB。目标价 7.3 元，对应 21 年 1.0x PB，买入评级。

风险提示：宏观经济失速，疫情二次反复，美国制裁风险。

财务摘要

(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E
主营收入	3,540	3,896	4,371	4,911
(+/-)	10.89%	10.06%	12.20%	12.34%
净利润	1,250	1,312	1,448	1,604
(+/-)	14.07%	4.96%	10.37%	10.82%
每股净资产(元)	6.30	6.69	7.29	7.95
P/B	0.97	0.91	0.84	0.77

— 无锡银行 — 上证综合指数



公司简介

相关报告

报告撰写人: 邱冠华/梁凤洁

点评报告

行业公司研究——银行 II 行业

证券研究报告

表 1：无锡银行 2020 年业绩快报数据概览

维度	单位：百万元	19A	20Q1-3	20A	QoQ	YoY	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	QoQ
利润指标	ROE (年化)	11.2%	11.2%	10.9%		-0.4pc	10.1%	11.5%	11.1%	10.9%		
	营业收入	3,540	2,871	3,896		10%	975	1,060	903	907	1,025	13%
	同比增速	10.9%	11.9%	10.1%	-1.9pc	-0.8pc	21.5%	31.0%	6.7%	-0.2%	5.1%	5.3pc
	归母净利润	1,250	1,002	1,312		5.0%	290	342	334	326	310	-5%
	同比增速	14.1%	4.4%	5.0%	0.6pc	-9.1pc	24.3%	12.8%	-2.0%	3.2%	7.0%	3.9pc
	EPS (未年化)	0.68	0.54	0.71		5.0%	0.16	0.19	0.18	0.18	0.17	-5%
规模增长	总资产	161,912	177,788	180,048	1%	11%	161,912	169,776	173,703	177,788	180,048	1%
	同比增速	4.9%	9.2%	11.2%	2.0pc	6.3pc	4.9%	6.5%	8.0%	9.2%	11.2%	2.0pc
	贷款总额	84,931	98,571	99,693	1%	17%	84,931	90,888	94,219	98,571	99,693	1%
	同比增速	12.7%	17.5%	17.4%	-0.2pc	4.7pc	13%	14%	14%	18%	17%	-0.2pc
	总负债	150,182	165,651	165,970	0%	11%	150,182	157,589	161,722	165,651	165,970	0%
	同比增速	4.7%	9.4%	10.5%	1.1pc	5.8pc	4.7%	6.2%	7.9%	9.4%	10.5%	1.1pc
	吸收存款	128,196	143,940	141,332	-2%	10%	128,196	136,150	140,768	143,940	141,332	-2%
	同比增速	10.7%	9.8%	10.2%	0.5pc	-0.4pc	10.7%	9.8%	10.7%	9.8%	10.2%	0.5pc
	所有者权益	11,649	12,051	13,987	16%	20%	11,649	12,105	11,895	12,051	13,987	16%
	总股本	1,848	1,848	1,848	0%	0%	1,848	1,848	1,848	1,848	1,848	0%
资产质量	不良率	1.21%	1.17%	1.10%	-7bp	-11bp	1.21%	1.11%	1.14%	1.17%	1.10%	-7bp
	拨备覆盖率	288%	307%	356%	48.6pc	67.7pc	288%	323%	307%	307%	356%	48.6pc

数据来源：wind，公司公告，浙商证券研究所。注：以 20A 举例，环比变化指 20A 环比 20Q1-3 指标变化，QoQ 指 20Q4 环比 20Q3 指标变化。

表附录：报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2019	2020A	2021E	2022E
存放央行	13,147	11,978	13,176	14,494
同业资产	3,768	4,257	4,811	5,436
贷款总额	84,931	99,693	115,644	132,991
贷款减值准备	-2,969	-3,903	-4,813	-5,861
贷款净额	82,097	95,790	110,831	127,129
证券投资	59,958	61,136	61,384	61,885
其他资产	2,942	2,900	3,185	3,499
资产合计	161,912	180,048	193,387	212,443
同业负债	6,262	6,888	7,576	8,334
存款余额	128,196	141,332	155,465	171,012
应付债券	11,854	13,040	14,344	15,778
其他负债	3,870	810	891	980
负债合计	150,182	165,970	178,277	196,104
股东权益合计	11,730	14,078	15,111	16,338
主要财务比率				
	2019	2020A	2021E	2022E
业绩增长				
利息净收入增速	-1.49%	10.53%	11.81%	12.20%
手续费净增速	30.80%	50.00%	40.00%	30.00%
非息净收入增速	192.92%	7.77%	14.19%	13.05%
拨备前利润增速	10.65%	11.99%	12.96%	12.30%
归属母公司净利润增	14.07%	4.96%	10.37%	10.82%
盈利能力				
ROAE	11.75%	11.51%	11.77%	11.91%
ROAA	0.79%	0.78%	0.78%	0.79%
RORWA	1.15%	1.12%	1.15%	1.16%
生息率	4.17%	4.18%	4.21%	4.25%
付息率	2.61%	2.46%	2.47%	2.48%
净利差	1.79%	1.72%	1.74%	1.77%
净息差	2.02%	1.92%	1.96%	1.99%
成本收入比	29.62%	28.50%	28.00%	28.00%
资本状况				
资本充足率	15.85%	16.09%	15.61%	15.17%
核心资本充足率	10.20%	10.84%	10.72%	10.61%
风险加权系数	70.37%	68.00%	68.00%	68.00%
股息支付率	26.62%	26.00%	26.00%	26.00%

资料来源: wind, 浙商证券研究所。

利润表				
单位: 百万元	2019	2020A	2021E	2022E
净利息收入	2,945	3,255	3,639	4,083
净手续费收入	112	168	236	306
其他非息收入	483	473	497	521
营业收入	3,540	3,896	4,371	4,911
税金及附加	-28	-35	-40	-46
业务及管理费	-1,048	-1,110	-1,224	-1,375
营业外净收入	-9	-3	-3	-3
拨备前利润	2,452	2,747	3,103	3,484
资产减值损失	-1,000	-1,134	-1,323	-1,528
税前利润	1,453	1,612	1,779	1,956
所得税	-201	-290	-320	-352
税后利润	1,252	1,322	1,459	1,604
归属母公司净利润	1,250	1,312	1,448	1,604
归属母公司普通股股东	1,250	1,312	1,448	1,604
主要财务比率				
	2019	2020A	2021E	2022E
资产质量				
不良贷款余额	1,030	1,097	1,275	1,458
不良贷款净生成率	0.33%	0.30%	0.38%	0.36%
不良贷款率	1.21%	1.10%	1.10%	1.10%
拨备覆盖率	288%	356%	378%	402%
拨贷比	3.50%	3.91%	4.16%	4.41%
流动性				
贷存比	66.25%	70.54%	74.39%	77.77%
贷款/总资产	52.45%	56.62%	59.80%	62.60%
平均生息资产/平均	99.54%	100.26%	100.71%	100.98%
每股指标(元)				
EPS	0.68	0.71	0.78	0.87
BVPS	6.30	6.69	7.29	7.95
每股股利	0.18	0.18	0.20	0.23
估值指标				
P/E	9.04	8.61	7.80	7.04
P/B	0.97	0.91	0.84	0.77
P/PPOP	4.60	4.11	3.64	3.24
股息收益率	2.95%	3.02%	3.33%	3.69%

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“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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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>