

无锡银行 (600908.SH)

业绩高增，资产质量优异

2022年7月10日晚，无锡银行披露业绩快报，1H22实现营业收入23.36亿元，YoY+6.72%；归母净利润10.20亿元，YoY+30.27%；年化加权平均ROE为13.46%。截至2022年6月末，资产规模2084亿元，不良贷款率0.87%，拨备覆盖率531.55%。

1、业绩高增，ROE提升。

业绩高增。1H22营收23.36亿元，同比增长6.72%，增速较1Q22下降2.35个百分点。营收增速放缓，一是同比基数抬升，1Q21/1H21营收增速分别为3.62%/11.48%；二是今年以来，无锡地区疫情反复，无锡银行资产扩张放缓。1H22归母净利润10.20亿元，同比增长30.27%，增速较1Q22大幅提升7.75个百分点，盈利增速在同比基数抬升的情况下进一步提升。

ROE提升。得益于盈利高增，1H22年化加权平均ROE为13.46%，较1H21提升2.6个百分点。

2、小微业务持续发力，资产负债结构优化

截至2022年6月末，资产/贷款/存款分别为2084/1247/1670亿，分别同比增长5.52%/10.16%/6.98%，Q2单季度分别增长2/24/6亿。疫情扰动下，资产规模保持平稳，但资产结构优化，贷款占比提升。22H1贷款占资产比重为59.85%，占比较22Q1提升1.07个百分点。小微业务持续发力，根据无锡银行微信公众号，截至2022年5月末，普惠金融部贷款突破25亿，同比增长316%，客户经理数量由28名增长至42名。负债结构改善，存款占比提升，22H1存款占负债比重为87.22%，占比较22Q1提升0.4个百分点。

3、资产质量优异，拨备覆盖率高位提升。

资产质量优异。截至2022年6月末，不良贷款率为0.87%，环比持平；关注贷款率0.27%，较22Q1略升2BP。二季度无锡地区疫情反复，无锡银行资产质量仍保持较优水平。截至2022年6月末，拨备覆盖率为531.55%，在22Q1高位水平上进一步提升11.61个百分点；拨贷比4.62%，较22Q1提升7BP。

资本充足率有望提升。22Q1核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为8.73%、10.08%、13.86%，核心一级资本紧张。2022年6月，无锡银行20亿定增方案已通过获证监会审核。静态测算，20亿定增可提升核心一级资本充足率1.35个百分点。

投资建议：无锡银行所处区域经济发达，业绩靓丽，资产负债结构改善，资产质量持续优异。我们维持其1倍22年PB的目标估值，对应目标价7.64元/股，维持“强烈推荐”评级。

□ **风险提示：**金融让利，银行息差收窄；疫情反复，资产质量恶化。

强烈推荐（维持）

总量研究/银行
目标估值：7.64元
当前股价：6.08元

基础数据

总股本（万股）	186168
已上市流通股（万股）	176370
总市值（亿元）	113
流通市值（亿元）	107
每股净资产（MRQ）	8.7
ROE（TTM）	10.2
资产负债率	92.1%
主要股东	国联信托股份有限公司
主要股东持股比例	8.93%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	9	5	11
相对表现	6	14	25



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《无锡银行（600908）—盈利增速提升，资产质量持续优异》2022-04-30
- 《无锡银行（600908）—资产质量优异，发力小微业务》2022-02-09

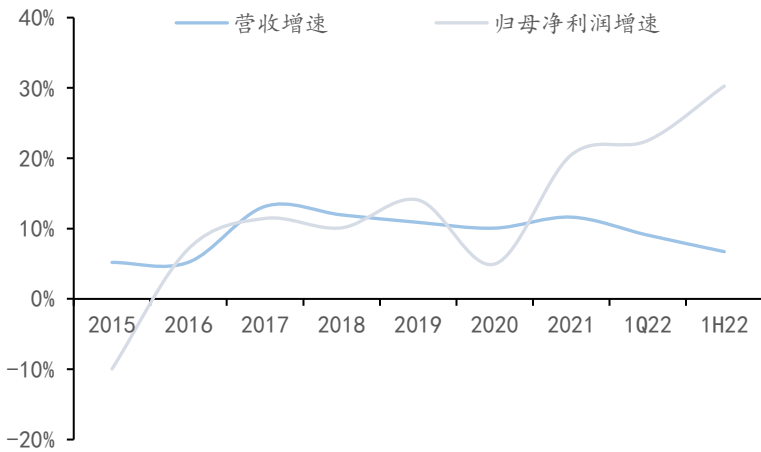
廖志明 S1090521010002

✉ liaozhiming@cmschina.com.cn

戴甜甜 研究助理

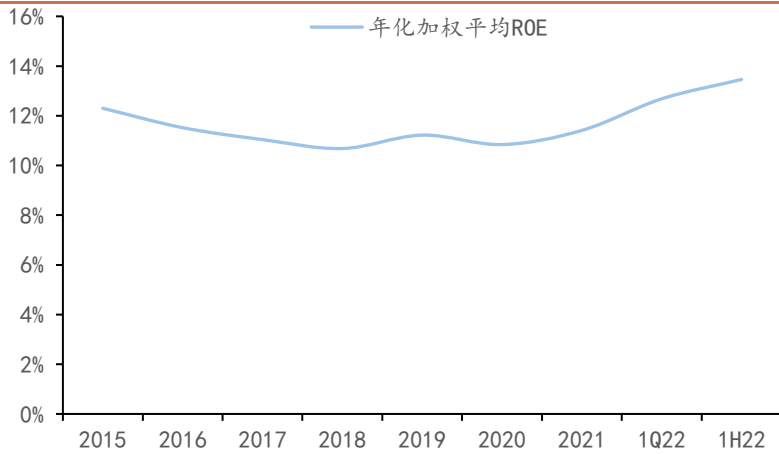
✉ daitiantian@cmschina.com.cn

图 1: 1H22 无锡银行归母净利润增速为 30.27%



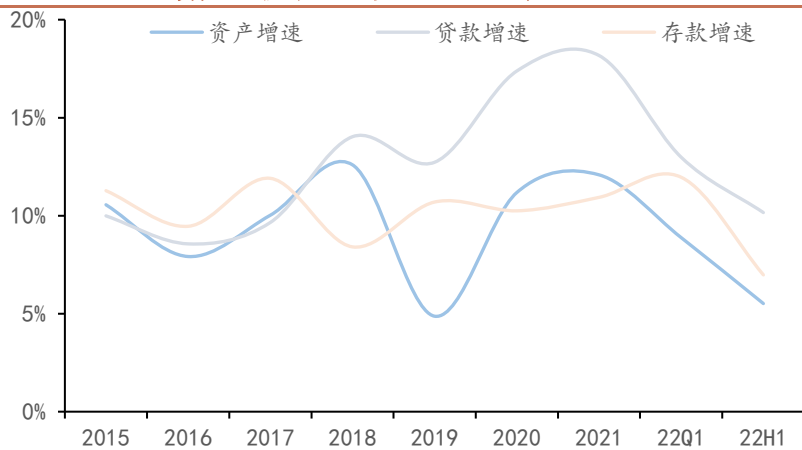
资料来源: 公司财报、招商证券

图 2: 1H22 无锡银行年化加权平均 ROE 为 13.46%



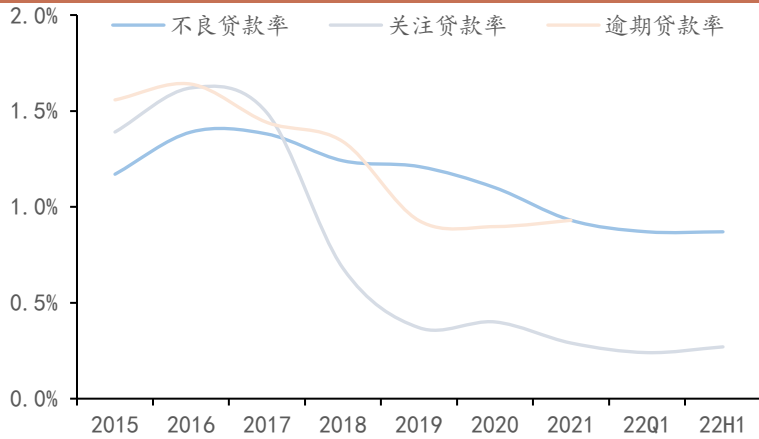
资料来源: 公司财报、招商证券

图 3: 无锡银行资产规模平稳, 贷款占比提升



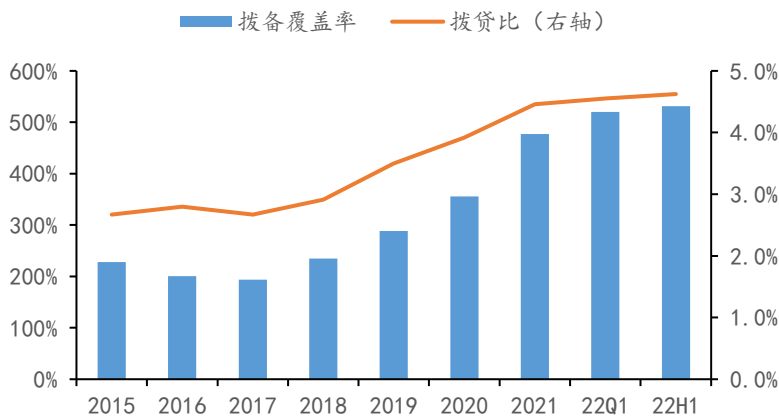
资料来源: 公司财报、招商证券

图 4: 22H1 无锡银行不良贷款率为 0.87%



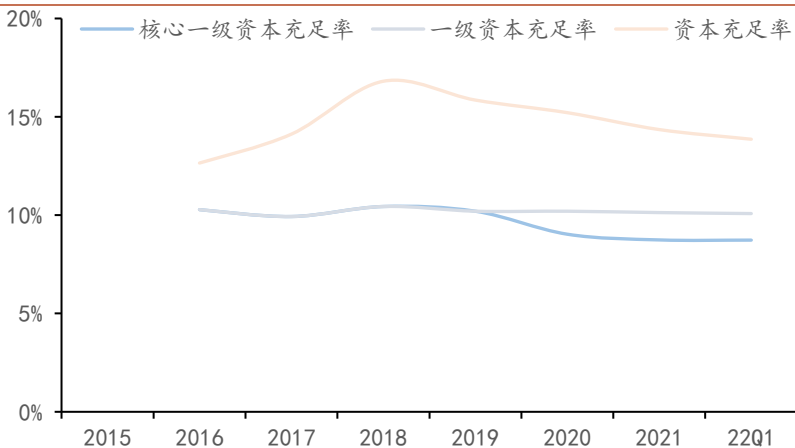
资料来源: 公司财报、招商证券

图 5: 22H1 无锡银行拨备覆盖率高位提升



资料来源: 公司财报、招商证券

图 6: 22Q1 无锡银行核心一级资本充足率为 8.73%



资料来源: 公司财报、招商证券

附：财务预测表

人民币亿元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					
净利息收入	32.8	35.0	41.4	45.4	49.7
手续费及佣金	1.8	1.8	2.1	2.4	2.8
其他收入	4.4	6.6	7.5	8.7	10.0
营业收入	39.0	43.5	51.0	56.5	62.5
营业税及附加	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
业务管理费	(10.6)	(12.5)	(14.4)	(16.2)	(17.9)
拨备前利润	28.1	30.6	36.3	39.9	44.2
计提拨备	(13.1)	(12.9)	(14.0)	(13.5)	(13.7)
税前利润	15.0	17.7	22.2	26.3	30.4
所得税	(1.7)	(1.6)	(1.8)	(2.6)	(3.0)
归母净利润	13.1	15.8	19.9	23.1	26.7
资产负债表					
贷款总额	997	1178	1342	1477	1669
同业资产	38	51	55	58	61
证券投资	635	676	737	774	813
生息资产	1792	2018	2257	2437	2677
非生息资产	47	52	55	66	35
总资产	1800	2018	2249	2429	2627
客户存款	1413	1568	1725	1845	1975
其他计息负债	190	234	261	284	310
非计息负债	57	57	68	82	99
总负债	1659	1858	2054	2212	2383
股东权益	141	159	194	217	244
利率指标					
净息差(NIM)	2.07%	1.95%	1.94%	1.94%	1.95%
净利差(Spread)	1.90%	1.71%	1.66%	1.66%	1.66%
贷款利率	4.92%	4.78%	4.77%	4.77%	4.77%
存款利率	2.24%	2.34%	2.34%	2.34%	2.34%
生息资产收益率	4.27%	4.14%	4.10%	4.10%	4.10%
计息负债成本率	2.35%	2.45%	2.45%	2.45%	2.45%
盈利能力					
ROAA	0.77%	0.85%	0.96%	1.01%	1.08%
ROAE	9.19%	9.83%	13.34%	12.98%	13.17%
拨备前利润率	1.64%	1.60%	1.70%	1.70%	1.75%
每股指标					
每股净利润(元)	0.71	0.85	0.91	1.06	1.22
每股拨备前利	1.52	1.65	1.66	1.83	2.02
每股净资产(元)	6.42	7.09	7.64	8.68	9.88
每股总资产(元)	97.40	108.38	103.04	111.31	120.38
P/E	8.36	6.99	6.49	5.60	4.85
P/PPOP	3.90	3.60	3.57	3.25	2.93
P/B	0.92	0.84	0.78	0.68	0.60
P/A	0.06	0.05	0.06	0.05	0.05

资料来源：公司数据、招商证券

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
收入增长					
净利润增速	5.0%	20.5%	26.1%	16.0%	15.5%
拨备前利润增速	14.0%	9.1%	18.3%	10.0%	10.8%
税前利润增速	3.0%	18.7%	24.9%	18.7%	15.6%
营业收入增速	10.1%	11.6%	17.3%	10.8%	10.6%
净利息收入增速	11.3%	6.9%	18.1%	9.8%	9.5%
手续费及佣金增	56.9%	3.9%	14.0%	15.0%	15.0%
营业费用增速	0.7%	18.3%	15.0%	13.0%	10.0%
规模增长					
生息资产增速	11.1%	12.6%	11.8%	8.0%	9.8%
贷款增速	17.4%	18.2%	14.0%	10.0%	13.0%
同业资产增速	-0.2%	34.4%	9.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	5.9%	6.5%	9.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	33.9%	9.2%	6.5%	20.2%	-48.0%
计息负债增速	9.6%	12.4%	10.2%	7.2%	7.3%
存款增速	10.2%	10.9%	10.0%	7.0%	7.0%
同业负债增速	-54.4%	231.6%	10.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	19.9%	13.2%	22.0%	11.8%	12.2%
存款结构					
活期	30.2%	29.6%	29.6%	29.6%	29.6%
定期	64.3%	66.5%	66.5%	66.5%	66.5%
其他	5.5%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
贷款结构					
企业贷款(不含贴	70.5%	67.7%	67.7%	67.7%	67.7%
个人贷款	17.6%	21.3%	21.3%	21.3%	21.3%
资产质量					
不良贷款率	1.10%	0.93%	0.86%	0.86%	0.84%
正常	98.50%	98.78%	99.76%	99.81%	99.86%
关注	0.40%	0.29%	0.24%	0.19%	0.14%
次级	0.64%	0.20%			
可疑	0.38%	0.66%			
损失	0.08%	0.07%			
拨备覆盖率	355.9%	477.2%	554.7%	580.1%	595.1%
资本状况					
资本充足率	15.2%	14.4%	13.66%	14.15%	13.53%
核心一级资本充	9.0%	8.7%	8.69%	9.76%	9.64%
资产负债率	92.2%	92.1%	91.36%	91.06%	90.73%
其他数据					
总股本(亿)	18.48	18.62	21.82	21.82	21.82

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

廖志明：招商证券银行业首席，研究发展中心董事，籍贯江西。东京大学经济学硕士，且为全额奖学金获得者。曾就职于民生银行、交通银行等金融机构，具有商业银行总行的观察视角与分行的业务能力，对金融监管、流动性以及银行资产负债配置等有独到见解。卖方研究从业多年，曾任天风证券银行业首席，2021年初加入招商证券。2018年WIND金牌分析师银行业第一名，第一财经最佳金融分析师第二名，新财富银行业第五名；2019年WIND金牌分析师银行业第一名，新浪金麒麟最佳分析师第四名，上证报最佳分析师第三名，新财富金融产业研究第三名，银行业入围；2020年上证报最佳分析师第二名，WIND金牌分析师银行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师第五名等。

邵春雨：招商证券银行业分析师。北京大学金融硕士，电子科技大学工学学士，曾获学生最高荣誉“成电杰出学生”。2020年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行信贷业务、风险控制有深刻理解。

戴甜甜：招商证券银行业研究员。中国人民大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士。2021年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行金融市场板块有较深认识。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。