

无锡银行（600908.SH）2022 半年报点评

业绩高增，资产质量优异

增持

核心观点

资产质量优异，公司减提拨备反哺利润，业绩高增。公司上半年实现营收 23.4 亿元，同比增长 6.7%，归母净利润 10.2 亿元，同比增长 30.3%。二季度单季实现营收 11.4 亿元，同比增长 4.3%，归母净利润 5.8 亿元，同比增长 37.0%。公司上半年资产减值损失同比下降 16.6% 反哺利润，主要是去年大幅计提非信贷减值损失后今年不再计提。但上半年计提信用减值损失 6.4 亿元，同比仅下降 1.2%，仍保持了较高计提力度。期末拨备覆盖率 532%，较 3 月末提升了 12 个百分点。

净息差收窄以及规模增速放缓拖累净利息收入，其他非息收入高增支撑营收增长。上半年净利息收入同比仅增长 2.6%，增速有所回落，一方面受净息差收窄拖累。上半年净息差为 1.85%，同比收窄 11bps，较 2021 年全年收窄 10bps，与行业趋势一致。另一方面受规模扩张放缓拖累，上半年公司总资产仅增长 3.3%，贷款增长 5.9%，期末贷款净额占生息资产比重较年初提升了 1.4 个百分点至 58.5%。上半年手续费及佣金净收入同比下降 15%，主要是代理业务手续费及银行卡手续费都有所下降。但其他非息收入同比高增 143.8%，一方面是处置债权等取得的投资收益大增，另一方面是公司加大普惠小微支持后获得政府补助，这也是账面净息差大幅收窄的重要因素。

公司加大核销力度，资产质量优异。我们测算的上半年年化不良生成率为 0.24%，虽然较 2021 年全年 0.09% 的水平有所反弹，但仍处在非常低的水平，资产质量优异。同时，公司加大了核销力度，上半年核销不良 1.6 亿元，超过 2021 年全年 0.9 亿元的水平。期末，公司不良率 0.87%，与 3 月末持平，关注率 0.27%，较 3 月末提升 3bps，逾期率 0.89%，较年初下降 4bps。公司资产质量指标均处在非常好的水平，资产质量优异是核心优势之一。

投资建议：维持“增持”评级

无锡区域经济优势明显，公司资产质量优异，业绩实现高增。考虑到二季度减提拨备释放利润，小幅上调 2022-2024 年净利润至 20/23/26 亿元（原预测为 19/22/25 亿元），对应 26.2%/15.1%/13.8% 的增速，对应摊薄 EPS 为 1.03/1.19/1.36 元，动态 PB 为 0.71x/0.64x/0.57x，维持“增持”评级。

风险提示：疫情反复，稳增长政策不及预期带来经济复苏不及预期；

盈利预测和财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,896	4,349	4,647	5,006	5,350
(+/-%)	10.1%	11.6%	6.9%	7.7%	6.9%
净利润(百万元)	1,312	1,580	1,995	2,296	2,613
(+/-%)	5.0%	20.5%	26.2%	15.1%	13.8%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.81	1.03	1.19	1.36
总资产收益率	0.77%	0.83%	0.97%	1.03%	1.09%
净资产收益率	11.0%	12.4%	14.0%	14.4%	14.7%
市盈率(PE)	8.3	7.3	5.7	4.9	4.3
股息率	3.1%	3.1%	3.9%	4.5%	5.1%
市净率(PB)	0.88	0.79	0.71	0.64	0.57

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·农商行 II

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cnwangjian@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	5.87 元
总市值/流通市值	10930/10355 百万元
52 周最高价/最低价	6.68/5.21 元
近 3 个月日均成交额	135.16 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《无锡银行（600908.SH）——2021 年报&2022 年一季报点评-资产质量优异，拨备覆盖率大幅回升》——2022-04-29
 《无锡银行-600908-深度报告：分享苏南经济与产业优势》——2022-01-04
 《无锡银行-600908-2021 年三季报点评：资产质量优异，经营稳健》——2021-11-01

附表：财务预测与估值

每股指标（元）	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表（百万元）	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.71	0.81	1.03	1.19	1.36	营业收入	3,896	4,349	4,647	5,006	5,350
BVPS	6.75	7.41	8.26	9.23	10.33	其中：利息净收入	3,277	3,504	3,777	4,097	4,404
DPS	0.18	0.18	0.23	0.26	0.30	手续费净收入	176	183	183	192	202
						其他非息收入	443	662	687	717	745
资产负债表（百万元）	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	营业支出	2,401	2,573	2,503	2,428	2,417
总资产	180,018	201,770	219,929	237,523	254,150	其中：业务及管理费	1,056	1,250	1,335	1,438	1,537
其中：贷款	95,943	112,742	126,271	138,898	150,009	资产减值损失	1,311	1,285	1,127	947	833
非信贷资产	84,075	89,028	93,659	98,626	104,141	其他支出	34	37	40	43	46
总负债	165,948	185,846	202,373	218,115	23,148	营业利润	1,496	1,777	2,145	2,578	2,934
其中：存款	145,293	161,811	179,610	195,775	209,479	其中：拨备前利润	2,806	3,062	3,272	3,525	3,767
非存款负债	20,655	24,035	22,762	22,339	23,148	营业外净收入	(0)	(3)	95	0	0
所有者权益	14,070	15,924	17,556	19,409	21,522	利润总额	1,495	1,774	2,240	2,578	2,934
其中：总股本	1,848	1,862	1,862	1,862	1,862	减：所得税	173	156	197	227	258
普通股东净资产	12,480	13,796	15,381	17,178	19,229	净利润	1,322	1,618	2,042	2,351	2,675
						归母净利润	1,312	1,580	1,995	2,296	2,613
总资产同比	11.2%	12.1%	9.0%	8.0%	7.0%	其中：普通股东净利润	1,312	1,505	1,920	2,221	2,538
贷款同比	16.9%	17.5%	12.0%	10.0%	8.0%	分红总额	335	335	423	487	554
存款同比	10.6%	11.4%	11.0%	9.0%	7.0%						
贷存比	66%	70%	70%	71%	72%	营业收入同比	10.1%	11.6%	6.9%	7.7%	6.9%
非存款负债/负债	12%	13%	11%	10%	10%	其中：利息净收入同比	0.0%	12.6%	7.8%	8.5%	7.5%
权益乘数	12.8	12.7	12.5	12.2	11.8	手续费净收入同比	0.0%	3.9%	0.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	5.0%	20.5%	26.2%	15.1%	13.8%
资产质量指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业绩增长归因	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.10%	0.93%	0.87%	0.85%	0.83%	生息资产规模	7.8%	12.6%	7.6%	9.2%	7.5%
信用成本率	1.60%	1.34%	1.00%	0.75%	0.60%	净息差（广义）	-3.0%	0.0%	0.2%	-0.7%	0.0%
拨备覆盖率	356%	477%	542%	570%	594%	手续费净收入	1.7%	-0.4%	-0.4%	-0.1%	-0.1%
						其他非息收入	3.5%	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-0.5%
资本与盈利指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业务及管理费	3.9%	-2.5%	-0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.77%	0.83%	0.97%	1.03%	1.09%	资产减值损失	-11.5%	9.5%	13.6%	12.2%	6.8%
ROE	11.0%	12.4%	14.0%	14.4%	14.7%	其他因素	2.4%	1.8%	5.8%	-4.9%	0.1%
核心一级资本充足率	9.03%	8.74%	8.94%	9.24%	9.67%	归母净利润同比	5.0%	20.5%	26.2%	15.1%	13.8%
一级资本充足率	10.20%	10.13%	10.33%	10.63%	11.06%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032