

贷款增长平稳，净息差韧性足

2023 年 03 月 30 日

事件: 3 月 29 日, 无锡银行发布 2023 年年报, 23 年营收 45.4 亿元, YoY+1.3%; 归母净利润 22.0 亿元, YoY+10.0%; 不良率 0.79%, 拨备覆盖率 523%。

➤ **营收增速略有提升，利润增速有所放缓。** 23 年无锡银行营收、归母净利润分别同比+1.3%、+10.0%，较 23Q1-3 分别+0.4pct、-6.2pct。盈利增速的放缓或源于银行调整了减值准备计提力度，23Q4 单季度信用减值损失相较 22Q4 提升 2 亿元。

拆分营收，净利息收入增长继续承压，23 年净利息收入同比-0.8pct，增速较 23Q1-3 下降 0.1pct，**非息收入增速表现相对坚挺**，中间业务收入 23 年同比-41.8%，主要受代理业务影响，但由于中收在非息收入中占比不高，故对整体增速的影响相对可控。其他非息收入保持较高增速，23 年同比+23.4%，贡献主要来自交易性金融资产的处置收益。

➤ **规模扩张平稳，普惠转型稳步推进。** 23 年无锡银行总资产、贷款总额、存款总额同比分别+11.0%、11.2%、11.4%，增速保持向上态势。22 年起，无锡银行贷款规模增速止住下行态势，我们判断一方面，是对公贷款仍保持一定投放力度，另一方面，普惠转型取得了良好成效，无锡本地民营经济较为发达，为公司“大普惠”转型提供有力支撑，23 年普惠贷款余额同比+25%。

➤ **净息差收窄趋缓。** 23 年末净息差 1.64%，较上半年微降 2BP，较 22 年末下降 17BP。拆解来看，资产端收益率延续下行趋势，23 年贷款平均利率较 23H1 下降 11BP。负债端的成本节约主要支撑净息差表现，23 年存款利率较 23H1 下降 4BP，主要来自储蓄定期存款。后续随着存款挂牌价调降效果的逐步显现，结合银行引导客户调整储蓄存款期限，负债成本有望继续向下。

➤ **资产质量优异，拨备维持较高水平。** 23 年末不良率 0.79%，较 22Q3 末微升 1BP，较 22 年末下降 2BP，不良率绝对值较低，或反映公司风控水平较佳。23 年末拨备覆盖率 523%，拨备安全垫厚实，为利润增长提供有力支撑。

➤ **投资建议：普惠转型良好，拨备维持高位**

无锡银行深耕本地，当地较好的经济基础为公司普惠业务转型提供有力支撑，普惠贷款投放有望保持较快增长；净息差韧性足，负债端积极调整存款结构，成本有望进一步降低；金融投资实力扎实，其他非息收入保持较高增速；资产质量优异，不良率低位运行，拨备安全垫厚实。预计 24-26 年 EPS 分别为 1.10 元、1.19 元和 1.29 元，2024 年 3 月 29 日收盘价对应 0.5 倍 24 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：** 宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,538	4,669	4,820	5,026
增长率 (%)	1.3	2.9	3.2	4.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,200	2,367	2,553	2,765
增长率 (%)	10.0	7.6	7.9	8.3
每股收益 (元)	1.02	1.10	1.19	1.29
PE	5	5	4	4
PB	0.6	0.5	0.5	0.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 3 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

5.14 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 王琮雯

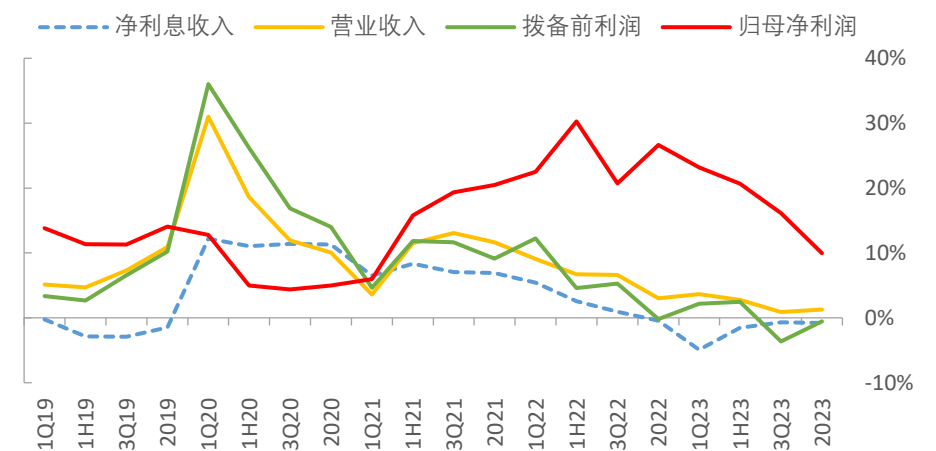
执业证书：S0100123120017

邮箱：wangcongwen@mszq.com

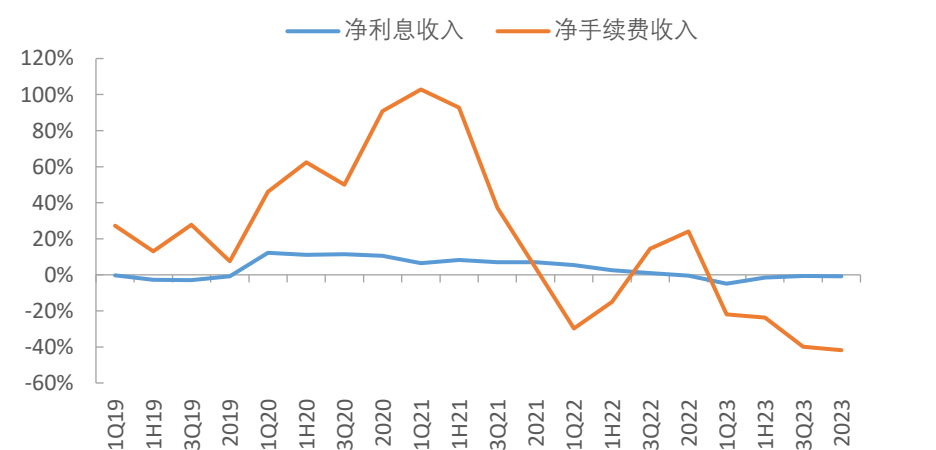
相关研究

1. 无锡银行 (600908.SH) 2022 年年报点评：利润高增 27%，普惠转型加速推进-2023/03/30

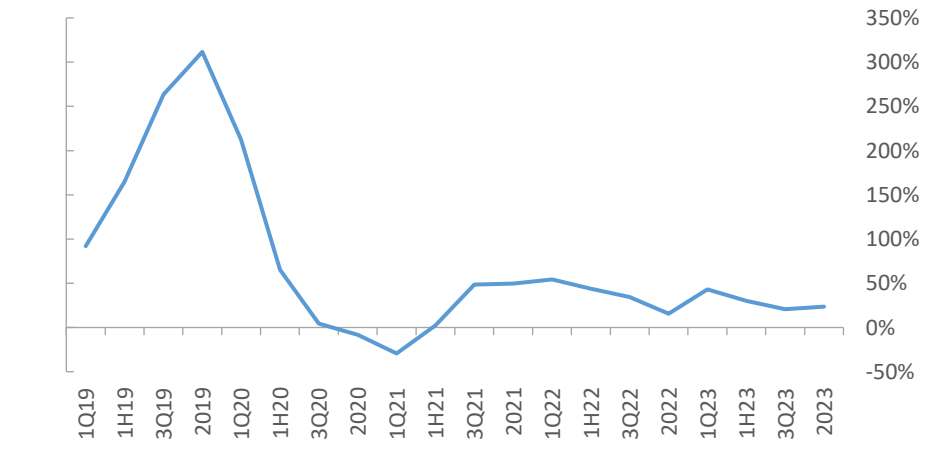
2. 无锡银行 (600908.SH) 2022 年半年度业绩快报点评：利润增长超预期，资产质量无忧-2022/07/12

图 1：无锡银行截至 2023 年业绩同比增速（累计）


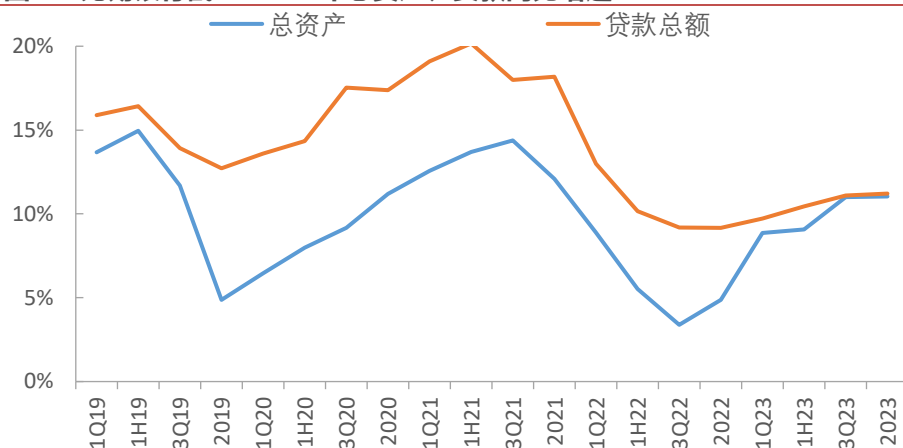
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：无锡银行截至 2023 年净利息收入、净手续费收入同比增速（累计）


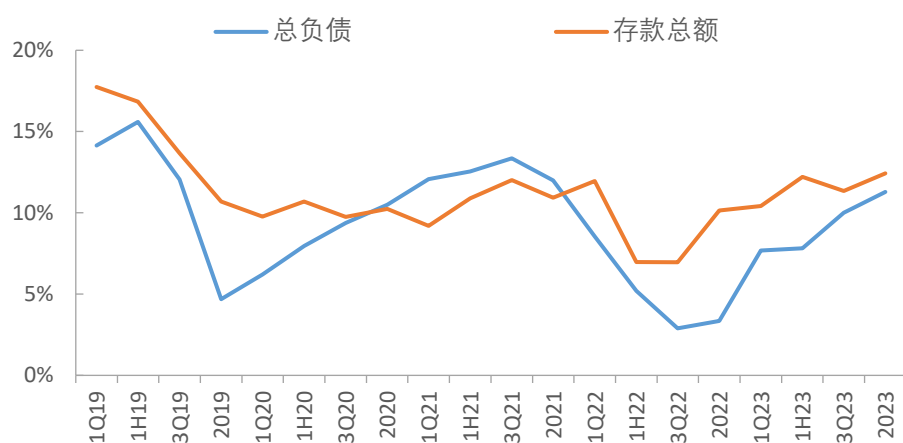
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 3：无锡银行截至 2023 年其他非息收入同比增速（累计）


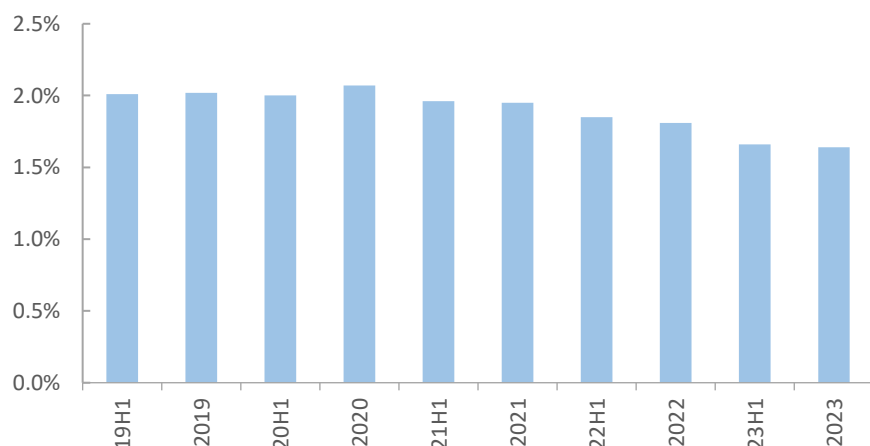
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 4：无锡银行截至 2023 年总资产、贷款同比增速


资料来源：公司公告，民生证券研究院

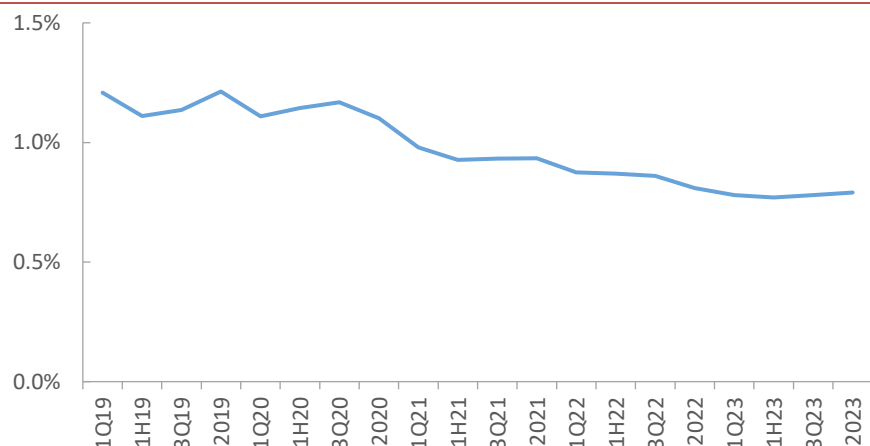
图 5：无锡银行截至 2023 年总负债、存款同比增速


资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 6：无锡银行截至 2023 年净息差 (%)


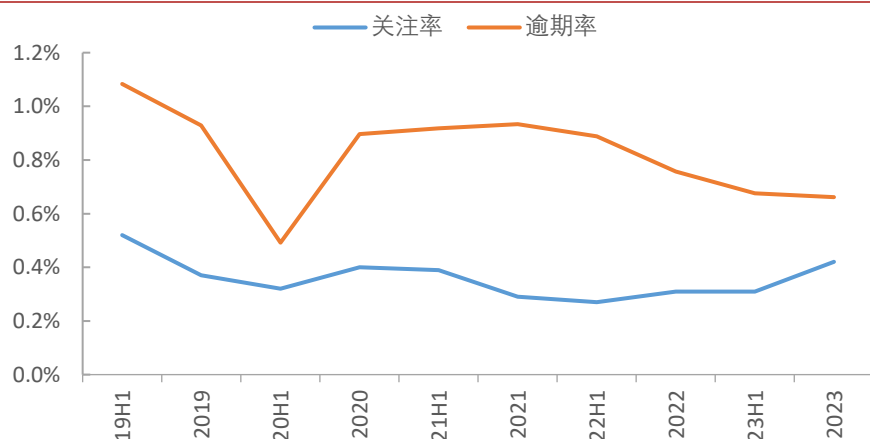
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 7：无锡银行截至 2023 年不良贷款率



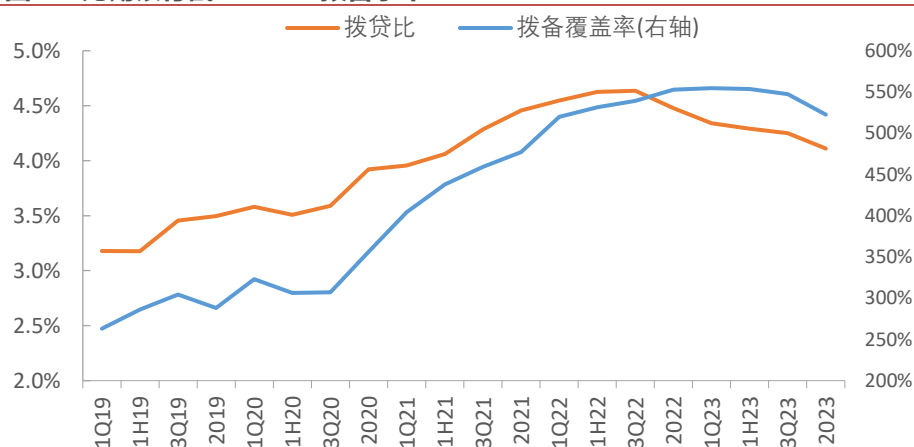
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 8：无锡银行截至 2023 年关注率、逾期率



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 9：无锡银行截至 2023 拨备水平



资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	35	35	36	37
手续费及佣金	1	1	1	2
其他收入	9	10	11	12
营业收入	45	47	48	50
营业税及附加	0	0	0	0
业务管理费	-15	-15	-15	-16
拨备前利润	30	31	32	34
计提拨备	-7	-5	-4	-3
税前利润	24	26	28	31
所得税	-2	-3	-3	-3
归母净利润	22	24	26	28

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	1,430	1,592	1,773	1,977
同业资产	75	86	96	108
证券投资	735	809	874	944
生息资产	2,350	2,602	2,864	3,156
非生息资产	58	67	71	73
总资产	2,350	2,610	2,875	3,169
客户存款	1,998	2,218	2,440	2,684
其他计息负债	65	71	77	84
非计息负债	74	89	106	128
总负债	2,138	2,378	2,624	2,896
股东权益	212	232	252	273

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	1.02	1.10	1.19	1.29
每股拨备前利润(元)	1.41	1.45	1.50	1.57
每股净资产(元)	8.63	9.48	10.40	11.39
每股总资产(元)	109.22	121.31	133.67	147.33
P/E	5	5	4	4
P/PPOP	4	4	3	3
P/B	0.6	0.5	0.5	0.5
P/A	0.05	0.04	0.04	0.03

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	1.55%	1.42%	1.31%	1.22%
净利差(Spread)	1.39%	1.40%	1.39%	1.35%
贷款利率	4.42%	4.36%	4.32%	4.28%
存款利率	2.29%	2.24%	2.21%	2.21%
生息资产收益率	3.75%	3.69%	3.65%	3.61%
计息负债成本率	2.34%	2.29%	2.26%	2.26%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.99%	0.96%	0.94%	0.92%
ROAE	12.4%	12.2%	11.9%	11.8%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	10.0%	7.6%	7.9%	8.3%
拨备前利润增速	-0.2%	2.7%	3.3%	4.9%
税前利润增速	6.7%	10.6%	7.9%	8.4%
营业收入增速	1.3%	2.9%	3.2%	4.3%
净利息收入增速	-0.8%	1.5%	1.8%	3.0%
手续费及佣金增速	-41.8%	5.0%	5.0%	5.0%
营业费用增速	5.2%	3.0%	3.0%	3.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	10.9%	10.7%	10.1%	10.2%
贷款增速	11.2%	11.3%	11.4%	11.5%
同业资产增速	17.9%	15.0%	12.0%	12.0%
证券投资增速	11.7%	10.0%	8.0%	8.0%
其他资产增速	7.6%	14.9%	5.6%	3.2%
计息负债增速	14.4%	10.9%	10.0%	10.0%
存款增速	15.7%	11.0%	10.0%	10.0%
同业负债增速	-62.0%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	8.6%	9.2%	8.6%	8.6%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	24.8%	24.5%	24.2%	24.2%
定期	66.6%	66.9%	67.2%	67.2%
其他	8.6%	8.6%	8.6%	8.6%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	68.4%	68.4%	68.4%	68.4%
个人贷款	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%
票据贴现	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.79%	0.77%	0.74%	0.71%
正常	98.79%	98.83%	98.88%	98.92%
关注	0.42%	0.40%	0.38%	0.37%
次级	0.41%	0.40%	0.39%	0.38%
可疑	0.17%	0.16%	0.15%	0.14%
损失	0.21%	0.21%	0.20%	0.19%
拨备覆盖率	522.6%	485.1%	453.1%	425.4%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	14.41%	13.78%	13.18%	12.61%
核心资本充足率	11.27%	11.01%	10.73%	10.44%
资产负债率	90.98%	91.13%	91.25%	91.38%

其他数据	2023A	2024E	2025E	2026E
总股本(亿元)	21.5	21.5	21.5	21.5

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测 注：利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026