

事件: 8月29日,无锡银行发布24年中报,24H1累计营收26亿元, YoY+6.5%; 归母净利润13亿元, YoY+8.2%; 不良率0.79%, 拨备覆盖率502%。

➤ **其他非息收入增速亮眼, 推动营收增速边际提升。** 24H1无锡银行营收同比增长6.5%, 增速较24Q1提升1.5pct。拆分营收来看, 24H1公司净利息收入、中收、其他非息收入同比分别-2.2%、-7.0%、+36.5%, 增速较24Q1分别-2.4pct、-22.6pct、+21.3pct。其他非息收入增速边际提升, 贡献主要来自处置债权投资取得的投资收益。

➤ **减值力度调整下, 利润增速放缓。** 24H1无锡银行归母净利润同比增长8.2%, 增速较24Q1下降1.2pct, 盈利增速放缓主要源于银行调整了减值准备计提力度。支出端, 24H1末成本收入比24.4%, 较24Q1末下降1.8pct; 资产减值损失同比+16.7%, 增速较24Q1末提升15.1pct, 主要是贷款减值损失大幅增加。

➤ **规模平稳扩张, 定期存款占比下降。** 24H1末无锡银行总资产、贷款总额、同比分别+11.0%、11.2%, 较24Q1末+1.8pct、-1.0pct。贷款增速有所放缓, 主要是需求偏低、定价下行背景下, 零售贷款增长承压。24H1末对公贷款、个人贷款余额分别较23年初变动+9.1%、-3.8%, 投向上来看, 公司致力于支持实体经济关键领域, 贷款增量主要来自制造业、租赁和商务服务业。24H1末存款总额同比+11.4%, 较24Q1末提升0.6pct, 其中定期存款占比较24Q1末下降2.6pct, 主因企业定期存款规模缩减。

➤ **净息差延续下行趋势, 个人存款成本改善。** 无锡银行24H1净息差1.51%, 与23年相比下降13BP, 主要受贷款收益率下行拖累, 24H1对公贷款、个人贷款收益率较23年分别-23BP、-37BP。负债端, 对公存款成本仍较刚性, 个人存款成本有所改善, 带动24H1存款成本率较23年下降9BP, 此外, 在资金市场利率下行背景下, 发债成本也有所改善。

➤ **资产质量优异, 拨备维持较高水平。** 24H1末不良率0.79%, 与24Q1末持平。前瞻性指标有所波动, 24H1末关注率、逾期率分别为0.50%、0.78%, 较23年末+8BP、+12BP, 仍保持较低水平。24H1末拨备覆盖率较24Q1末下降13pct至502%, 仍保持较高水平。

➤ **投资建议: 息差降幅有望收窄, 规模稳步扩张**

无锡银行深耕本地, 当地较好的经济基础为公司规模扩张提供有力支撑; 24H1定期存款占比已经下降, 伴随存款结构调整、挂牌价调降效果显现, 负债成本有望进一步降低, 支撑息差表现。预计24-26年EPS分别为1.10元、1.19元和1.29元, 2024年8月29日收盘价对应0.5倍24年PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济波动超预期; 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	0.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年8月29日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

5.09元

**分析师 余金鑫**

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

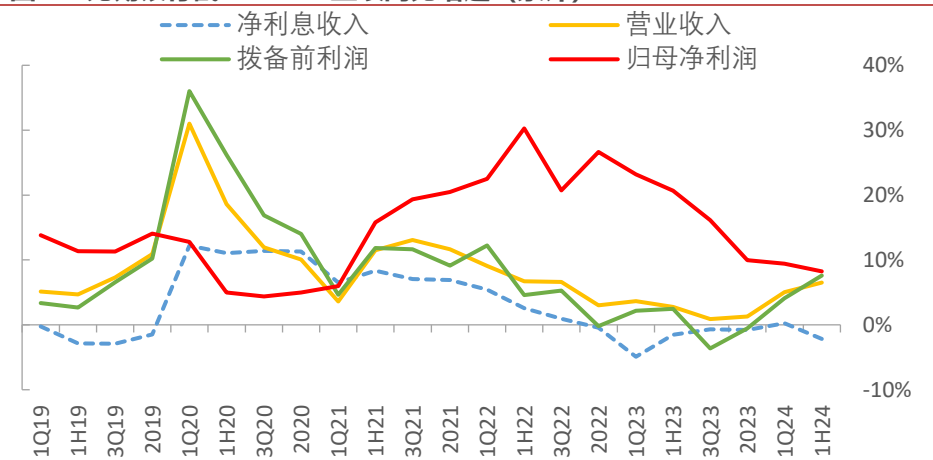
研究助理 王琮雯

执业证书: S0100123120017

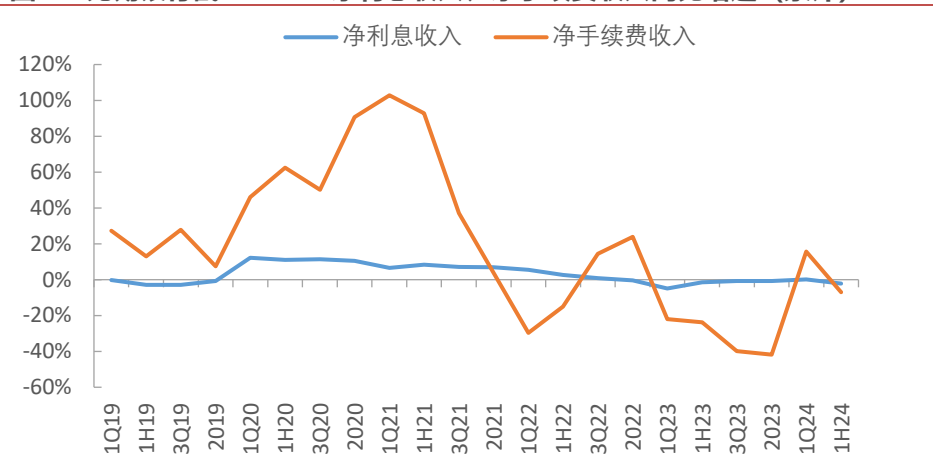
邮箱: wangcongwen@mszq.com

相关研究

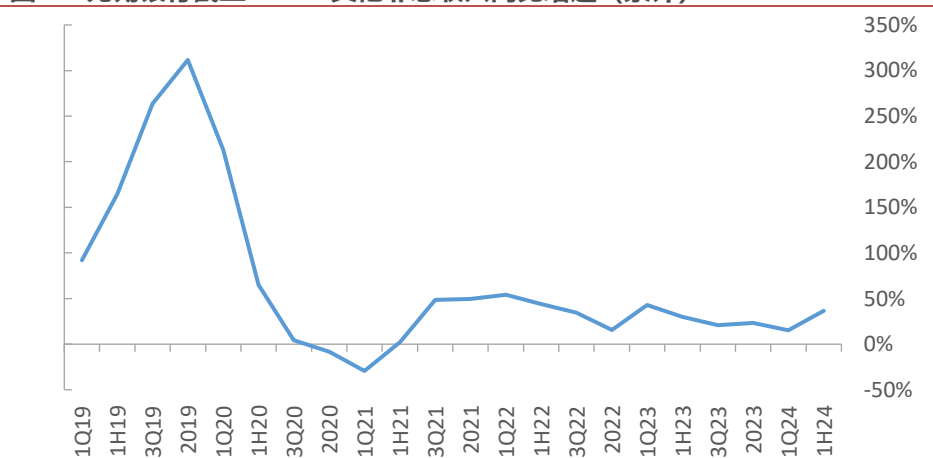
- 无锡银行 (600908.SH) 2023 年年报点评: 贷款增长平稳, 净息差韧性足-2024/03/30
- 无锡银行 (600908.SH) 2022 年年报点评: 利润高增 27%, 普惠转型加速推进-2023/03/30

图 1：无锡银行截至 24H1 业绩同比增速（累计）


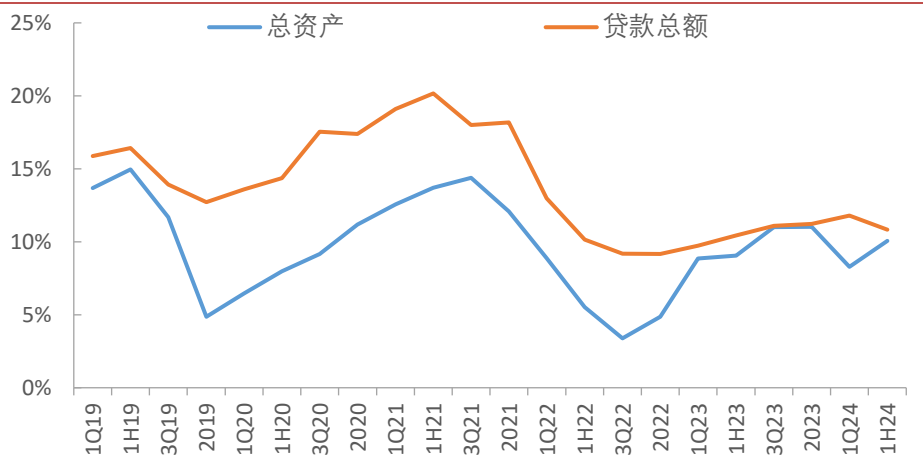
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 2：无锡银行截至 24H1 净利息收入、净手续费收入同比增速（累计）


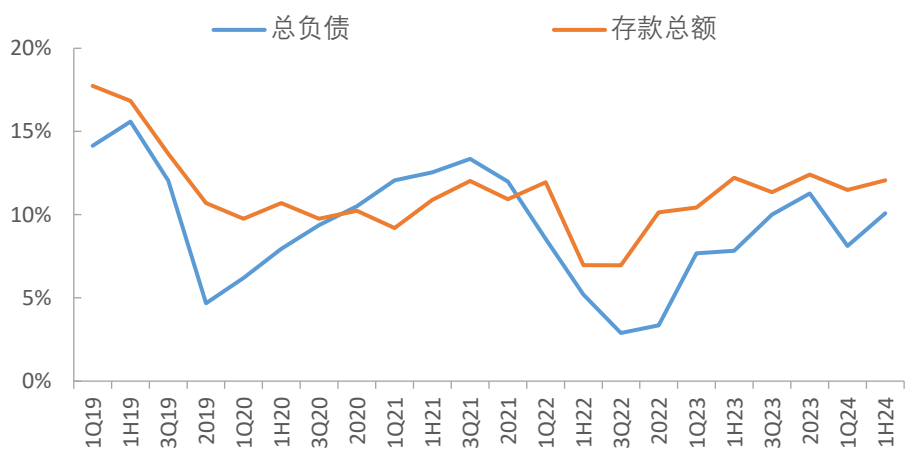
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 3：无锡银行截至 24H1 其他非息收入同比增速（累计）


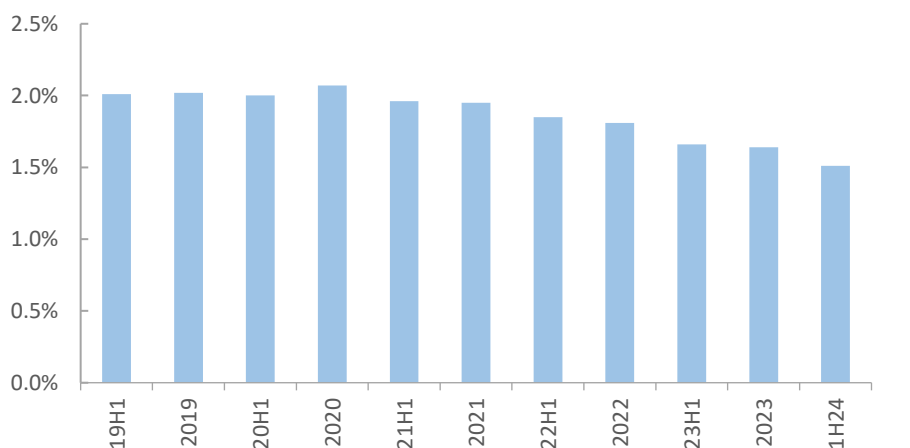
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图 4: 无锡银行截至 24H1 总资产、贷款同比增速


资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

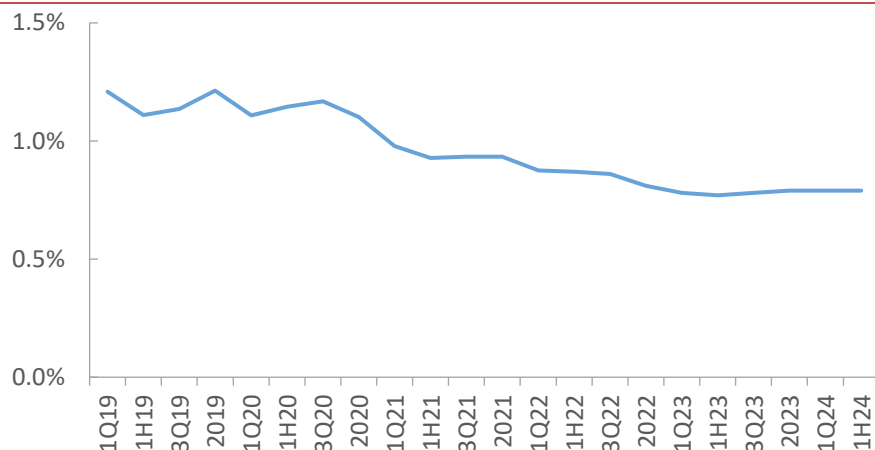
图 5: 无锡银行截至 24H1 总负债、存款同比增速


资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 6: 无锡银行截至 24H1 净息差 (%)


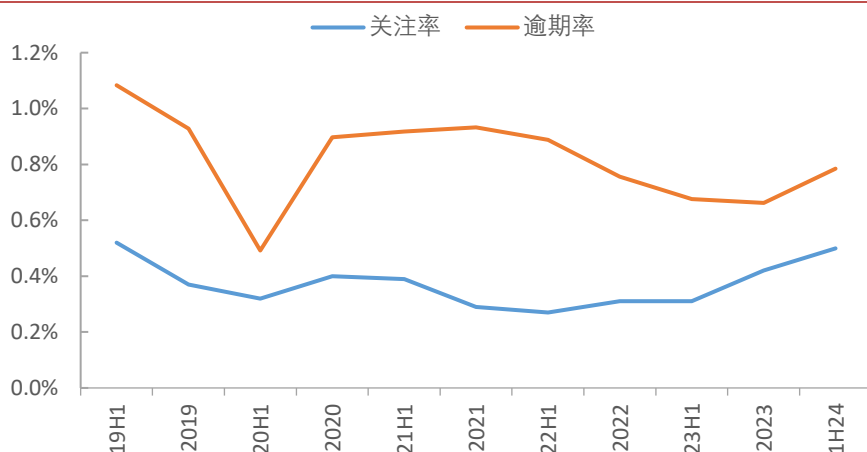
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 7: 无锡银行截至 24H1 不良贷款率



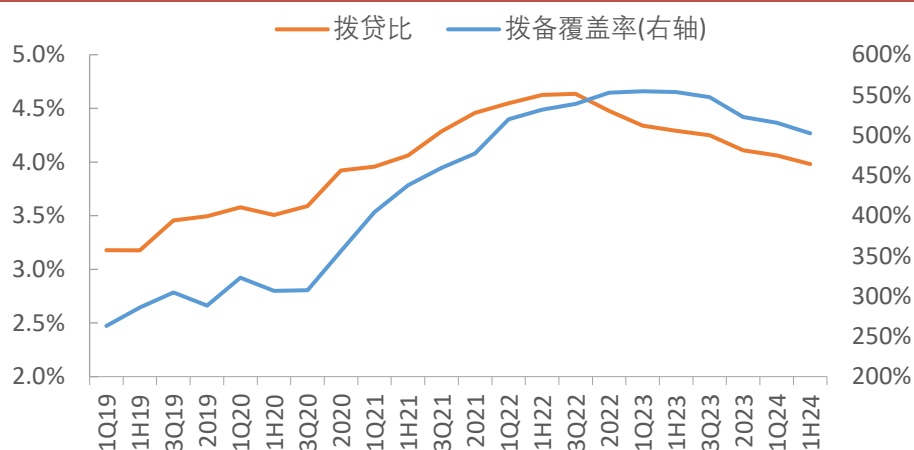
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 8: 无锡银行截至 24H1 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 24H1 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	0.4
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。	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