

公司研究

营收维持高增，资产质量优异

——厦门银行（601187.SH）2022年半年度业绩快报点评

增持（维持）

当前价：5.77元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebsecn.com

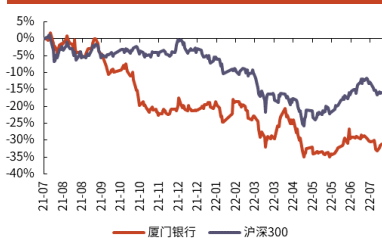
联系人：蔡霆峰

caitingfeng1@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	26.39
总市值(亿元)	152.28
一年最低/最高(元)	5.32/8.86
近3月换手率	124.87%

股价相对走势



资料来源：Wind

收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-1.95	-9.03	-14.67
绝对	-3.03	-3.80	-30.82

资料来源：Wind

要点

事件：

7月20日，厦门银行发布2022半年度业绩快报，实现营业收入28.38亿，同比增长17.5%，实现归母净利润12.35亿，同比增长15.4%。加权平均净资产收益率（ROAE）为11.18%，同比下降0.14pct。

点评：

业绩增速放缓，营收维持高增。1H22，公司营收、归母净利润同比增速分别为17.5%、15.4%，季环比分别下降0.74、1.13pct。预计2Q疫情扰动拖累公司扩表节奏，使得业绩增速有所放缓，但营收增速依然录得17%以上的高增长（在目前披露业绩快报的上市银行中位居第2），这固然有上年同期低基数原因，但在福建地区上半年频繁遭受疫情扰动的情况下，公司业绩依然能够保持稳定，也体现了公司作为福建地区头部城商行的实力。

疫情扰动下信贷投放趋缓，料下半年扩表将提速。22Q2末，厦门银行总资产同比增长14.4%，季环比下降5.56pct。其中，2Q单季新增资产79亿，同比少增129.42亿，扩表速度放缓或对净利息收入形成一定拖累。从信贷投放的情况来看，2Q新增贷款36.3亿，同比少增78.12亿，调研了解到疫情拖累公司上半年信贷投放节奏，1H22完成全年信贷投放计划的40-45%左右，低于上年同期60%左右的水平。但公司也表示并未对全年信贷投放目标进行调整，料公司下半年扩表将提速以完成全年信贷投放目标，聚焦普惠小微、制造业中长期贷款等重点领域。

存款环比大幅增长，负债结构有所改善。22Q2末，公司总负债、存款同比增速分别为14.9%、21.9%，季环比分别下降6、4.8pct。其中，2Q末存款规模环比增速为15.1%，较1Q末提升14.9pct。尽管存款同比增速有所放缓，但环比高增，推动存款占比较1Q末提升7.09pct至64.6%，公司负债结构有所改善。

预计NIM维持稳定。公司2Q单季营收环比增长7.6%，高于总资产2.3%的环比增速，考虑到公司净利息收入占比在81%左右，预计公司2Q息差水平大体维持稳定，并未对营收形成太大拖累。从负债端来看，公司2Q存款环比增速(+15.1%)远超贷款(2%)，存贷比较1Q末下降11.2pct至87.1%，存贷板块资金来源与运用匹配度有所改善，预估公司负债成本上行的压力相对有限。整体来看，公司下半年加大对高定价品种投放力度的同时，负债成本相对可控，NIM具有稳定运行基础。

资产质量延续优异表现，风险抵补能力维持高位。22Q2末，厦门银行不良贷款率较1Q末持平，继续保持在0.9%低位运行；拨备覆盖率季环比下降7.4pct至364.2%，拨贷比季环比下降10bp至3.28%，拨备水平有所下降但整体仍维持高位，风险抵补能力在上市城商行中继续保持领先水平（22Q1上市城商行平均水平为314.1%）。

盈利预测、估值与评级。厦门银行是福建省内异地布局最全的城商行之一，海西经济区经济发展强劲，公司经营区位优势凸显。厦门银行信贷投放以对公业务为主，并主要投向制造业、批发零售业，零售端则向个人经营性贷款和住房按揭贷款倾斜。同时，公司资产质量优异，不良率持续保持在 0.9%低位运行，较高的拨备覆盖率使得公司风险抵补能力较强，也大幅拓展了利润调剂空间。上半年疫情扰动对贷款投放形成拖累，但公司也表示并未调整全年信贷投放目标，随着疫情形势趋于稳定，料公司下半年扩表将提速以达成全年信贷增长目标，下半年营收具有稳定基础。维持公司 2022-2024 年 EPS 预测为 0.95 元/1.08 元/1.20 元，当前股价对应 PB 估值分别为 0.69/0.63/0.57 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行压力加大，宽信用力度不及预期。

表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	5,556	5,316	5,966	6,642	7,361
营业收入增长率	23.2%	-4.3%	12.2%	11.3%	10.8%
净利润 (百万元)	1,823	2,169	2,503	2,841	3,171
净利润增长率	6.5%	19.0%	15.4%	13.5%	11.6%
EPS (元)	0.69	0.82	0.95	1.08	1.20
ROE (归属母公司) (摊薄)	10.8%	11.2%	11.8%	12.2%	12.5%
P/E	8.36	7.02	6.08	5.36	4.80
P/B	0.83	0.75	0.69	0.63	0.57

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022 年 7 月 20 日

图 1: 厦门银行业绩快报披露指标

单位: 百万元		2020	1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	1H22
累计利润表								
营业收入		5,556	1,156	2,416	3,856	5,316	1,367	2,838
	YoY	23.20%	(16.68%)	(10.89%)	3.13%	(4.32%)	18.22%	17.48%
营业支出		3,716	579	1,260	2,202	2,947	677	1,521
	YoY	34.33%	(33.30%)	(29.53%)	(12.89%)	(20.70%)	16.90%	20.76%
利润总额		1,835	581	1,160	1,649	2,362	690	1,316
	YoY	5.38%	11.69%	25.32%	36.14%	28.69%	18.80%	13.45%
归母净利润		1,823	538	1,071	1,513	2,169	627	1,235
	YoY	6.53%	5.37%	12.60%	20.61%	18.99%	16.52%	15.39%
单季利润表								
营业收入		1,817	1,156	1,259	1,440	1,460	1,367	1,471
	YoY	31.45%	(16.68%)	(4.82%)	40.13%	(19.66%)	18.21%	16.81%
	QoQ	76.81%	(36.35%)	8.89%	14.35%	1.37%	(6.35%)	7.59%
营业支出		1,188	579	680	942	745	677	844
	YoY	40.64%	(33.30%)	(25.96%)	27.26%	(37.30%)	16.90%	24.04%
	QoQ	60.48%	(51.27%)	17.52%	38.49%	(20.93%)	(9.16%)	24.70%
利润总额		624	581	580	489	713	690	626
	YoY	15.69%	11.69%	42.77%	71.25%	14.23%	18.80%	8.08%
	QoQ	118.58%	(6.98%)	(0.17%)	(15.64%)	45.80%	(3.26%)	(9.18%)
归母净利润		568	538	532	442	656	627	608
	YoY	4.08%	5.37%	21.01%	45.69%	15.41%	16.52%	14.20%
	QoQ	87.25%	(5.30%)	(1.10%)	(16.93%)	48.33%	(4.39%)	(3.06%)
资产负债表								
总资产		285,150	286,576	307,419	319,760	329,495	343,812	351,714
	YoY	15.51%	14.62%	15.61%	17.89%	15.55%	19.97%	14.41%
	QoQ	5.13%	0.50%	7.27%	4.01%	3.04%	4.35%	2.30%
	较年初	15.51%	0.50%	7.81%	12.14%	15.55%	4.35%	6.74%
其中: 总贷款		140,647	149,961	161,402	169,074	175,040	181,090	184,720
	YoY	30.02%	30.32%	29.45%	28.72%	24.45%	20.76%	14.45%
	QoQ	7.08%	6.62%	7.63%	4.75%	3.53%	3.46%	2.00%
	较年初	30.02%	6.62%	14.76%	20.21%	24.45%	3.46%	5.53%
	占总资产	49.32%	52.33%	52.50%	52.88%	53.12%	52.67%	52.52%
其中: 非信贷类资产		144,503	136,615	146,017	150,686	154,455	162,722	166,994
	YoY	4.19%	1.24%	3.40%	7.72%	6.89%	19.11%	14.37%
	QoQ	3.30%	(5.46%)	6.88%	3.20%	2.50%	5.35%	2.63%
	较年初	4.19%	(5.46%)	1.05%	4.28%	6.89%	5.35%	8.12%
	占总资产	50.68%	47.67%	47.50%	47.12%	46.88%	47.33%	47.48%
总负债		265,477	264,763	285,435	297,211	306,229	320,029	327,999
	YoY	14.78%	13.31%	14.32%	16.52%	15.35%	20.87%	14.91%
	QoQ	4.08%	(0.27%)	7.81%	4.13%	3.03%	4.51%	2.49%
	较年初	14.78%	(0.27%)	7.52%	11.95%	15.35%	4.51%	7.11%
其中: 总存款		154,238	145,411	173,932	182,532	183,801	184,181	212,026
	YoY	13.78%	10.62%	20.31%	21.39%	19.17%	26.66%	21.90%
	QoQ	2.58%	(5.72%)	19.61%	4.94%	0.70%	0.21%	15.12%
	较年初	13.78%	(5.72%)	12.77%	18.34%	19.17%	0.21%	15.36%
	占总负债	58.10%	54.92%	60.94%	61.42%	60.02%	57.55%	64.64%
其中: 市场类负债		111,239	119,351	111,502	114,679	122,428	135,848	115,973
	YoY	16.19%	16.77%	6.07%	9.52%	10.06%	13.82%	4.01%
	QoQ	6.24%	7.29%	(6.58%)	2.85%	6.76%	10.96%	(14.63%)
	较年初	16.19%	7.29%	0.24%	3.09%	10.06%	10.96%	(5.27%)
	占总资产	41.90%	45.08%	39.06%	38.58%	39.98%	42.45%	35.36%
存贷比		91.2%	103.1%	92.8%	92.6%	95.2%	98.3%	87.1%
	QoQ (pct)	3.83	11.94	(10.33)	(0.17)	2.61	3.09	(11.20)
资产质量								
不良贷款率		0.98%	0.98%	0.92%	0.92%	0.91%	0.90%	0.90%
	QoQ (pct)		0.00	(0.06)	0.00	(0.01)	(0.01)	0.00
拨备覆盖率		368.0%	350.3%	365.0%	370.2%	370.6%	371.6%	364.2%
	QoQ (pct)		(17.73)	14.66	5.27	0.41	0.99	(7.41)
拨贷比		3.61%	3.45%	3.34%	3.39%	3.38%	3.38%	3.28%
	QoQ (pct)		(0.16)	(0.11)	0.05	(0.01)	0.00	(0.10)
不良贷款余额		1,381	1,474	1,479	1,548	1,596	1,630	1,662
	YoY	8.25%	9.51%	5.89%	N/A	15.58%	10.55%	12.40%
	QoQ	N/A	6.79%	0.32%	4.65%	3.10%	2.14%	1.99%
	较年初	8.25%	6.79%	7.12%	12.10%	15.58%	2.14%	4.17%
贷款损失准备余额		5,082	5,165	5,398	5,731	5,915	6,058	6,055
	YoY	45.09%	N/A	19.84%	N/A	16.40%	17.29%	12.17%
	QoQ	N/A	1.64%	4.52%	6.16%	3.22%	2.41%	(0.04%)
	较年初	45.09%	1.64%	6.23%	12.77%	16.40%	2.41%	2.37%
其他经营指标								
加权平均净资产收益率 (年化)		11.23%	11.56%	11.32%	10.64%	10.98%	10.84%	11.18%
	YoY (pct)	0.12	N/A	(0.38)	N/A	(0.25)	(0.72)	(0.14)
基本每股收益 (元)		0.75	0.20	0.41	0.57	0.80	0.21	0.44
	YoY	4.17%	(7.00%)	2.50%	7.55%	6.67%	5.00%	7.32%

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4,509	5,556	5,316	5,966	6,642	7,361
净利息收入	3,383	4,612	4,430	5,087	5,716	6,435
非息收入	1,126	944	885	879	926	926
净手续费及佣金收入	328	327	376	421	463	486
净其他非息收入	798	616	509	458	463	440
营业支出	2,766	3,716	2,947	3,234	3,541	3,901
拨备前利润	3,147	3,888	3,412	4,021	4,577	5,146
信用及其他减值损失	1,405	2,053	1,051	1,295	1,482	1,692
税前利润	1,742	1,835	2,362	2,726	3,094	3,454
所得税	5	-21	149	172	195	218
净利润	1,736	1,856	2,213	2,554	2,899	3,236
归属母公司净利润	1,711	1,823	2,169	2,503	2,841	3,171

盈利能力	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产收益率	4.00%	4.09%	3.72%	3.78%	3.79%	3.83%
贷款收益率	5.92%	5.35%	5.06%	5.04%	5.05%	5.03%
付息负债成本率	2.79%	2.57%	2.52%	2.60%	2.66%	2.71%
存款成本率	2.34%	2.38%	2.33%	2.33%	2.31%	2.31%
净息差	1.44%	1.75%	1.45%	1.43%	1.39%	1.36%
净利差	1.21%	1.51%	1.20%	1.18%	1.14%	1.12%
RORWA	1.31%	1.24%	1.24%	1.22%	1.20%	1.16%
ROAA	0.72%	0.70%	0.72%	0.72%	0.71%	0.69%
ROAE	11.80%	10.83%	11.23%	11.81%	12.25%	12.47%

资产质量	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.18%	0.98%	0.91%	0.90%	0.89%	0.89%
拨备覆盖率	274.6%	368.0%	370.6%	359.3%	353.9%	351.6%
拨贷比	3.24%	3.61%	3.38%	3.24%	3.16%	3.12%

资本	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	15.21%	14.49%	16.40%	15.23%	14.20%	13.29%
一级资本充足率	11.16%	11.97%	11.77%	11.03%	10.37%	9.78%
核心一级资本充足率	11.15%	11.34%	10.47%	9.91%	9.39%	8.93%

资料来源：公司公告，光大证券研究所预测，股价日期为：2022年7月20日

资产负债表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	285,150	329,495	379,766	437,873	504,076
发放贷款和垫款	140,647	175,040	217,049	264,800	317,760
同业资产	48,475	60,279	69,229	77,715	87,073
金融投资	93,363	93,383	95,250	97,155	99,099
生息资产合计	282,485	328,701	381,529	439,671	503,932
总负债	265,477	306,229	354,570	410,497	474,281
吸收存款	154,238	183,801	218,723	258,093	301,969
市场类负债	99,973	113,274	125,230	140,097	158,088
付息负债合计	254,211	297,075	343,953	398,191	460,057
股东权益	19,674	23,265	25,197	27,377	29,795
股本	2,639	2,639	2,639	2,639	2,639
归属母公司权益	19,363	22,757	24,637	26,760	29,113

业绩规模与增长	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	15.5%	15.6%	15.3%	15.3%	15.1%
生息资产	15.4%	16.4%	16.1%	15.2%	14.6%
付息负债	13.2%	16.9%	15.8%	15.8%	15.5%
贷款余额	30.0%	24.5%	24.0%	22.0%	20.0%
存款余额	13.8%	19.2%	19.0%	18.0%	17.0%
净利息收入	36.3%	-3.9%	14.8%	12.4%	12.6%
净手续费及佣金收入	-0.1%	14.8%	12.0%	10.0%	5.0%
营业收入	23.2%	-4.3%	12.2%	11.3%	10.8%
拨备前利润	23.5%	-12.2%	17.8%	13.8%	12.4%
归母净利润	6.5%	19.0%	15.4%	13.5%	11.6%

每股盈利及估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS (元)	0.69	0.82	0.95	1.08	1.20
PPOPPS (元)	1.47	1.29	1.52	1.73	1.95
BVPS (元)	6.96	7.68	8.39	9.19	10.08
DPS (元)	0.18	0.25	0.29	0.33	0.37
P/E	8.36	7.02	6.08	5.36	4.80
P/PPOP	3.92	4.46	3.79	3.33	2.96
P/B	0.83	0.75	0.69	0.63	0.57

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
	无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明:		A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作, 光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格, 负责本报告在中华人民共和国境内(仅为本报告目的, 不包括港澳台)的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)创建于 1996 年, 系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区无锡西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE