

利润高增 27%，普惠转型加速推进

2023 年 03 月 30 日

事件: 3 月 29 日, 无锡银行发布 2022 年报。2022 年营收 44.8 亿元, YoY+3.0%; 归母净利润 20.0 亿元, YoY+26.7%; 不良率 0.81%, 拨备覆盖率 553%。

➤ **中收实现较快增长, 利润增速环比上行。**截至 2022 年末, 营收累计同比增速(下同)较 22Q3 下降 3.6pct, 一方面是净利息收入增速转负的拖累, 是农商行 22Q4 受普惠小微贷款阶段性减息影响下的共性表现, 另一方面, 22Q4 债市回调也使交易性金融资产的公允价值明显下降, 导致 2022 年末其他非息收入累计同比增速较 22Q3 下行 19.0pct。相对来说, 中收表现较为坚挺, 全年同比增速较 22Q3 大幅上行 9.5pct, 部分收益于 2021 年的低基数, 同时理财业务收入在规模下降的情况下实现了 24% 的同比增速。归母净利润同比增速较 22Q3 回升近 6pct, 主要来自信用成本的明显下降。

➤ **扩表增速有所修复, 普惠转型成效斐然。**22Q1-Q3, 总资产、贷款余额同比增速持续下行, 考虑到无锡当地融资需求保持旺盛(当地贷款增速持续高于全国平均水平), 我们更多将其解读为无锡银行主动进行普惠转型的阶段性结果, 过程中或适度放缓大额贷款投放速度, 转而加快普惠小微贷款投放。截至 2022 年末, 普惠小微贷款余额同比增长超 27%, 占贷款总额的比重较 2021 年再提升 2.1pct。同时我们关注到, 截至 2022 年末, 贷款增速止住下行态势, 与 22Q3 持平, 这或许表明, 普惠转型对扩表形成的暂时性“约束”已经开始消退。

➤ **净息差小幅收窄, 主要来自企业短期贷款。**2022 年净息差较上半年回落 4BP, 整体表现出较好的韧性。拆解来看, 存款平均利率较 22H1(下同)下降 2BP, 贷款方面, 企业贷款平均利率下行 6BP, 但零售贷款利率小幅上行 1BP, 同时短期贷款利率下行 13BP。

➤ **不良率大幅下降, 助力拨备覆盖率继续上行。**截至 2022 年底, 不良率较 22Q3 下降 5BP, 较年初下降 12BP, 既是良好风控能力的表现, 也是加大不良核销力度的结果。关注率 0.31%, 较 22Q3 上升 5BP, 逾期率则较 22H1 下行 13BP, 这些前瞻性指标表明无锡银行资产质量仍有望持续改善。拨备覆盖率较 22Q3 上行 13.7pct 至 553%, 如此高的拨备覆盖率对于利润增长有望起到重要作用, 拨贷比较 22Q3 有所下降, 预计后续信用成本也有望保持低位。

➤ **投资建议: 信贷增速企稳, 不良率继续下行**

中收增速在市场波动中实现较好增长, 信用成本下降支撑利润增速环比上行; 贷款增速止住下行趋势, 普惠转型对扩表的隐形约束或在消退; 资产质量有望延续向好, 拨备覆盖率保持高位。预计 23-25 年 EPS 分别为 1.15 元、1.37 元和 1.62 元, 2023 年 3 月 29 日收盘价对应 0.6 倍 23 年 PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济增速下行; 疫情风险频发; 信用风险暴露。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,480	4,817	5,306	5,915
增长率(%)	3.0	7.5	10.2	11.5
归属母公司股东净利润(百万元)	2,001	2,481	2,941	3,479
增长率(%)	26.7	24.0	18.5	18.3
每股收益(元)	0.93	1.15	1.37	1.62
PE	6	5	4	3
PB	0.7	0.6	0.5	0.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 3 月 29 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

5.37 元



分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

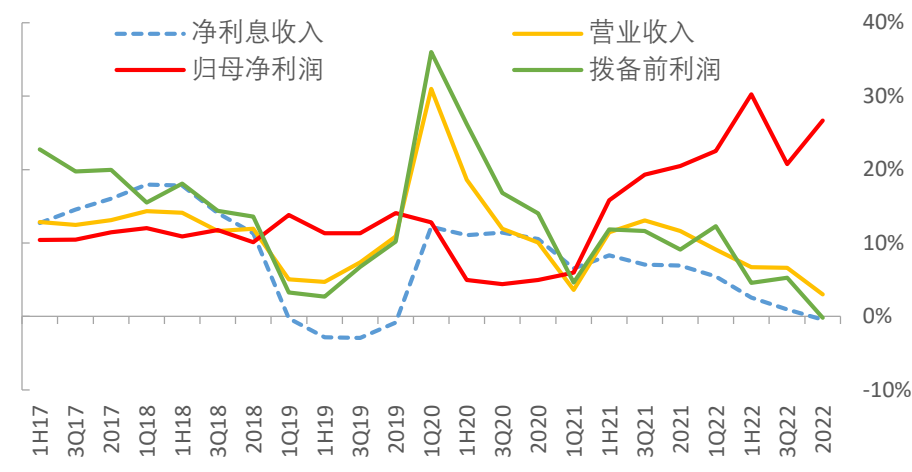
研究助理 于博文

执业证书: S0100122020008

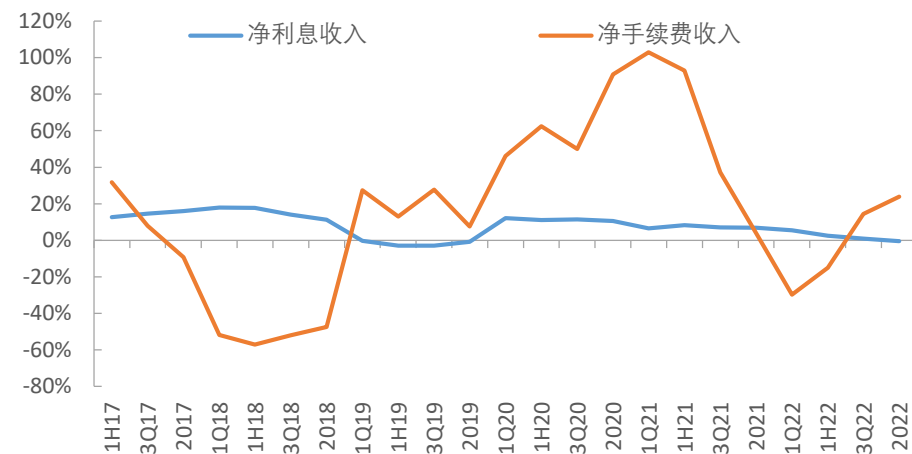
邮箱: yubowen@mszq.com

相关研究

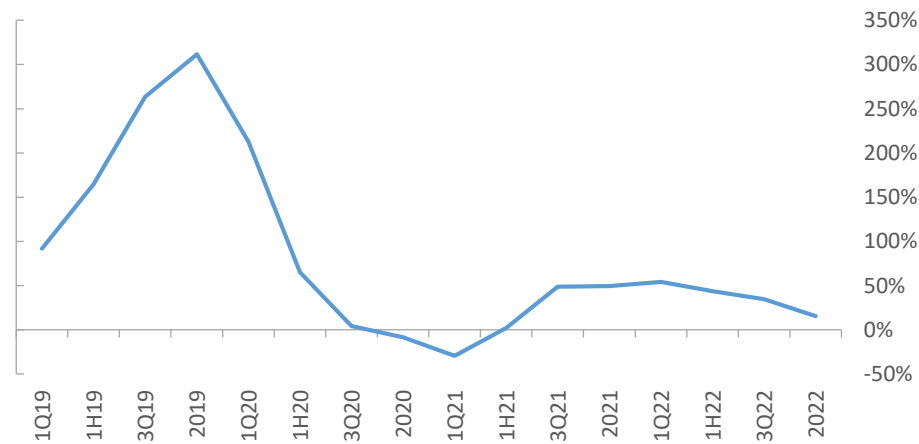
1. 无锡银行 (600908.SH) 2022 年半年度业绩快报点评: 利润增长超预期, 资产质量无忧 -2022/07/12

图 1：无锡银行截至 2022 年业绩累计同比增速


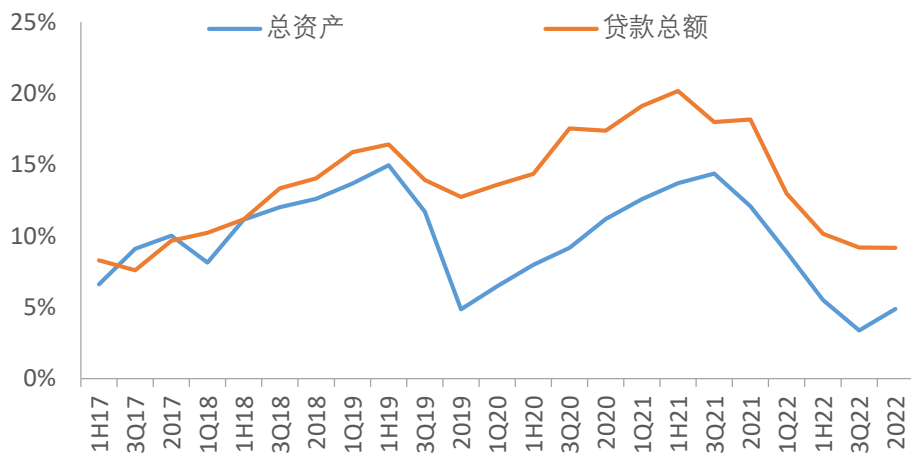
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：无锡银行截至 2022 年净利息收入、净手续费收入累计同比增速


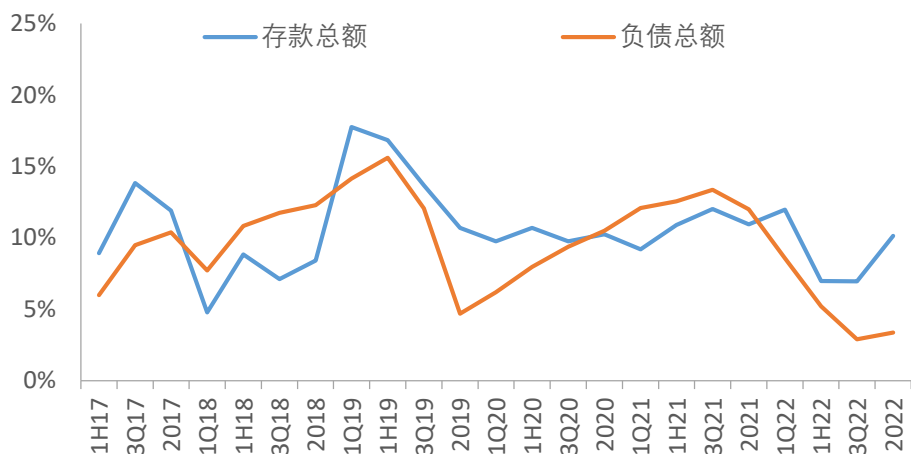
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：无锡银行截至 2022 年其他非息收入累计同比增速


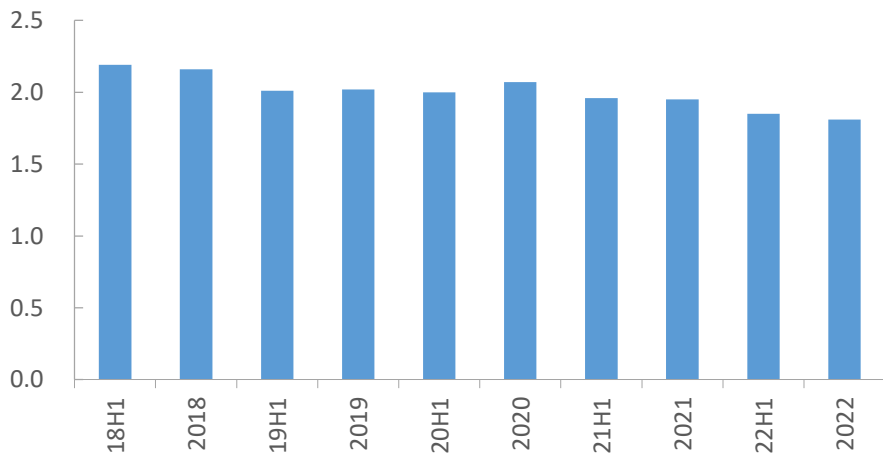
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4: 无锡银行截至 2022 年总资产、贷款同比增速


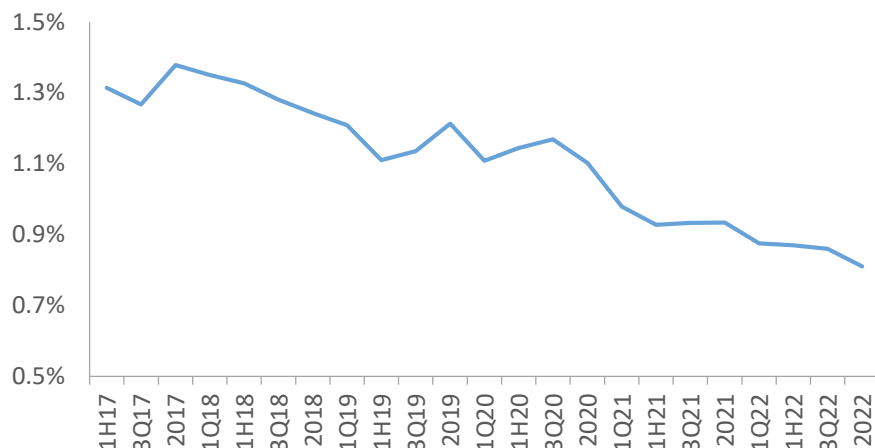
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 5: 无锡银行截至 2022 年总负债、存款同比增速


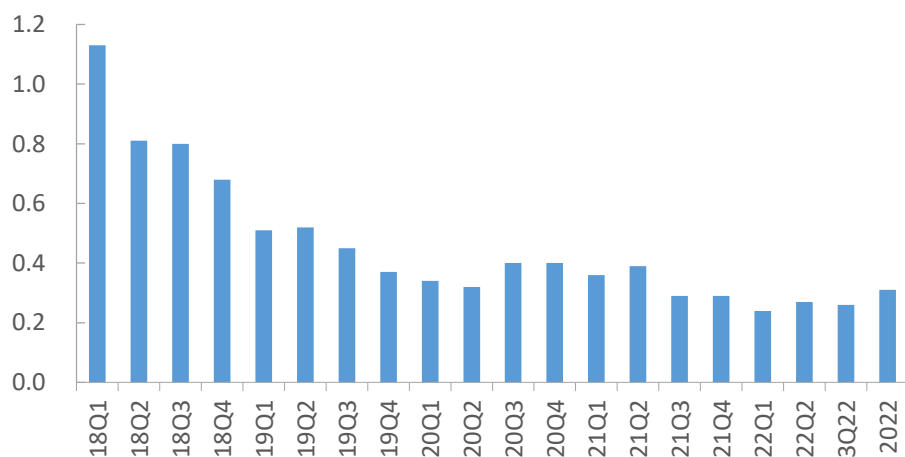
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 6: 无锡银行截至 2022 年净息差 (%)


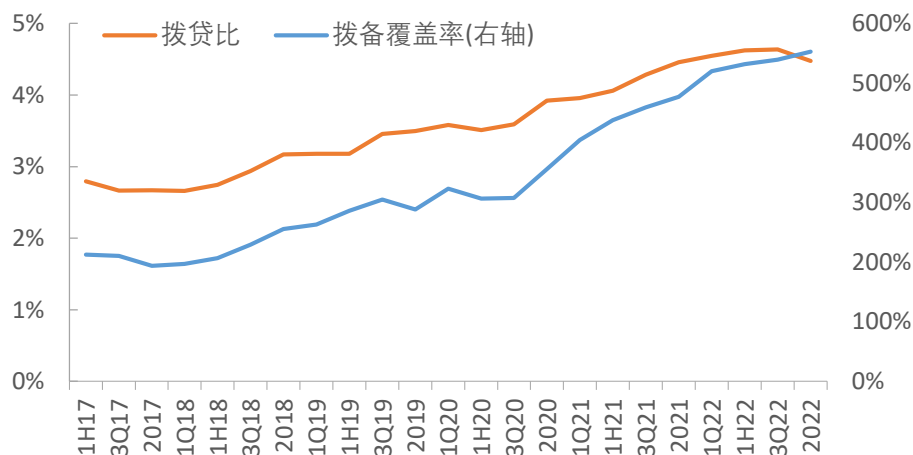
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 7：无锡银行截至 2022 年不良贷款率


资料来源：wind，民生证券研究院

图 8：无锡银行截至 2022 年关注率 (%)


资料来源：wind，民生证券研究院

图 9：无锡银行截至 2022 年拨备水平


资料来源：wind，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	35	37	40	44
手续费及佣金	2	3	3	4
其他收入	8	9	10	11
营业收入	45	48	53	59
营业税及附加	0	0	0	-1
业务管理费	-14	-14	-15	-15
拨备前利润	30	33	38	43
计提拨备	-8	-3	-1	0
税前利润	22	31	37	44
所得税	-2	-3	-4	-4
归母净利润	20	25	29	35

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	1,286	1,428	1,585	1,775
同业资产	64	67	70	74
证券投资	658	698	740	784
生息资产	2,119	2,309	2,517	2,761
非生息资产	54	103	144	177
总资产	2,116	2,355	2,606	2,886
客户存款	1,727	1,917	2,108	2,319
其他计息负债	78	84	90	97
非计息负债	116	139	167	201
总负债	1,921	2,140	2,366	2,617
股东权益	195	216	240	270

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	0.93	1.15	1.37	1.62
每股拨备前利润(元)	1.42	1.55	1.76	2.02
每股净资产(元)	7.80	8.74	9.87	11.22
每股总资产(元)	98.37	109.50	121.15	134.19
P/E	6	5	4	3
P/PPOP	4	3	3	3
P/B	0.7	0.6	0.5	0.5
P/A	0.05	0.05	0.04	0.04

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	1.69%	1.67%	1.67%	1.69%
净利差(Spread)	1.30%	1.40%	1.50%	1.60%
贷款利率	4.63%	4.78%	4.93%	5.08%
存款利率	2.30%	2.35%	2.40%	2.45%
生息资产收益率	3.82%	3.97%	4.12%	4.27%
计息负债成本率	2.53%	2.58%	2.63%	2.68%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.08%	1.24%	1.33%	1.43%
ROAE	13.35%	13.94%	14.69%	15.33%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	26.7%	24.0%	18.5%	18.3%
拨备前利润增速	-0.6%	9.8%	13.2%	14.8%
税前利润增速	26.1%	37.9%	19.2%	19.1%
营业收入增速	3.0%	7.5%	10.2%	11.5%
净利息收入增速	-0.5%	5.8%	9.0%	10.7%
手续费及佣金增速	24.0%	15.0%	15.0%	20.0%
营业费用增速	11.0%	3.0%	3.0%	3.0%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	5.0%	9.0%	9.0%	9.7%
贷款增速	9.2%	11.0%	11.0%	12.0%
同业资产增速	25.6%	5.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	-2.7%	6.0%	6.0%	6.0%
其他资产增速	4.6%	90.8%	39.5%	22.9%
计息负债增速	5.8%	10.9%	9.9%	9.9%
存款增速	10.1%	11.0%	10.0%	10.0%
同业负债增速	-23.7%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	22.6%	10.4%	11.4%	12.2%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	27.7%	27.4%	27.1%	27.1%
定期	68.2%	68.5%	68.8%	68.8%
其他	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	66.6%	66.6%	66.6%	66.6%
个人贷款	20.8%	20.8%	20.8%	20.8%
票据贴现	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.81%	0.72%	0.68%	0.65%
正常	98.88%	98.98%	99.04%	99.09%
关注	0.31%	0.29%	0.27%	0.26%
次级	0.32%	0.31%	0.30%	0.29%
可疑	0.40%	0.39%	0.38%	0.37%
损失	0.09%	0.03%	0.01%	-0.01%
拨备覆盖率	552.7%	549.4%	511.0%	451.0%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	14.75%	14.20%	13.77%	13.44%
核心资本充足率	10.97%	10.85%	10.81%	10.82%
资产负债率	90.78%	90.85%	90.78%	90.66%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
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