

# 厦门银行 (601187)

证券研究报告  
2022年09月02日

## 业绩持续优异，资产质量向好

### 非息表现靓丽，营收夯实业绩基础

公司披露 2022 年半年报，财务表现与业绩快报披露基本一致。上半年营收和归母净利润分别同比增长 18.17%、15.11%。营收来看，非息收入表现亮眼，22H1 同比增长 90.76%，主要系投资收益同比大幅增长 136.15%；手续费及佣金净收入同比增长 28.07%，中收持续发力。业绩归因来看，受益于生息资产规模扩张和其他非息收入增长，公司业绩保持高水平释放。22Q2 末公司加权 ROE 达 11.16%，较 22Q1 提升 0.32pct，盈利能力持续增强。

### 信贷持续扩张，结构优化继续推进

定价方面，22H1 净息差为 1.49%，较 2021 年下滑 13bp，主要系资产端定价下行。22H1 贷款收益率较 2021 年下滑 23bp，带动生息资产收益率下滑 16bp；同时计息负债成本率下滑 6bp，对净息差形成一定支撑。

资产端，上半年公司生息资产规模高速扩张，拉动净利息收入同比增长 7.7%。22Q2 末贷款总额同比增长 14.45%，高于资产整体增速，占生息资产比重达 53.81%。贷款结构方面，对公贷款同比增长 16.62%，占贷款总额比重较年初提升 0.95pct 至 53.49%。上半年公司加大对小微企业的支持力度，普惠小微贷款余额较年初增长 8.77%，高于各项贷款增速。零售端，个人贷款同比增长 17.25%，其中个人消费贷款和个人经营贷款合计占比较年初提升 3.66pct 至 55.85%，零售贷款业务结构持续优化。

负债端方面，22H1 存款总额同比增长 21.9%，占计息负债比重环比提升 7.45pct 至 66.5%，结构持续优化将有效压降负债端成本。

### 不良认定持续严格，资产质量保持优异

22Q2 末不良率为 0.9%，环比持平，在上市银行中居前列。受上半年福建地区疫情扰动影响，22Q2 末关注率环比微升 4bp 至 0.87%。逾期率较年初上升 26bp 至 1.17%，主要系部分房企逾期贷款增加所致。公司不良认定持续趋严，将逾期 60 天以上贷款均分类为不良贷款，严格不良认定下资产质量稳定。22Q2 末拨备覆盖率 364.18%，环比下降 7.45pct，风险抵补能力较强。

### 投资建议：区域头部城商行，小微开启新增长

公司作为福建省头部城商行，始终践行“持续深耕，重点突破”的区域战略，在本地具有稳固的市场空间。同时，公司持续夯实中小企业、零售、普惠小微客户基础，创新普惠金融产品，加强“专精特新”金融支持，普惠小微贷款占比持续提升。我们看好公司业绩成长性，将此前预测公司业绩增速调整，预计 2022-2024 年归母净利润同比增长 16.02%（前置 15.22%）、16.70%（前置 15.54%）、15.26%。目前对应公司 PB（MRQ）回落至 0.72 倍，处于历史绝对低位，同样低于上市银行平均水平，我们看好公司业绩增长带动 ROE 回升，上调评级至“增持”评级。

**风险提示：**宏观经济走弱，信贷需求不足，信用风险波动

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（亿元）	55.56	53.16	59.94	68.56	77.60
增长率（%）	23.20	(4.32)	12.76	14.38	13.18
归属母公司股东净利润（亿元）	18.23	21.69	25.16	29.36	33.85
增长率（%）	6.53	18.99	16.02	16.70	15.26
每股收益（元）	0.69	3.13	0.95	1.11	1.28
市盈率(P/E)	8.22	1.81	5.96	5.11	4.43
市净率(P/B)	0.82	0.74	0.71	0.69	0.66

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	银行/城商行 II
6 个月评级	增持（调高评级）
当前价格	5.68 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	2,639.13
流通 A 股股本(百万股)	1,067.72
A 股总市值(百万元)	14,990.25
流通 A 股市值(百万元)	6,064.64
每股净资产(元)	7.84
资产负债率(%)	93.26
一年内最高/最低(元)	8.97/5.44

### 作者

**郭其伟** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521030001

**刘斐然** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521120002  
liufeiran@tfzq.com

**范清林** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521080004  
fanqinglin@tfzq.com

### 股价走势

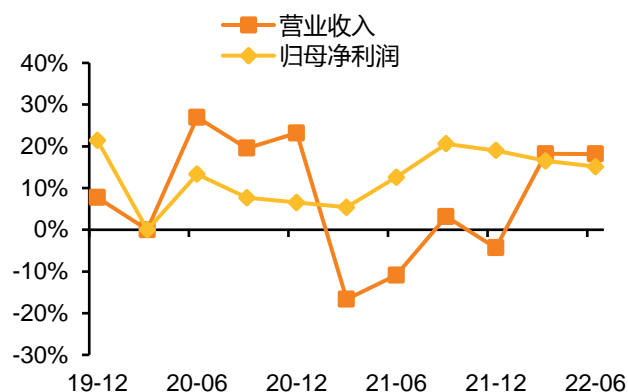


资料来源：聚源数据

### 相关报告

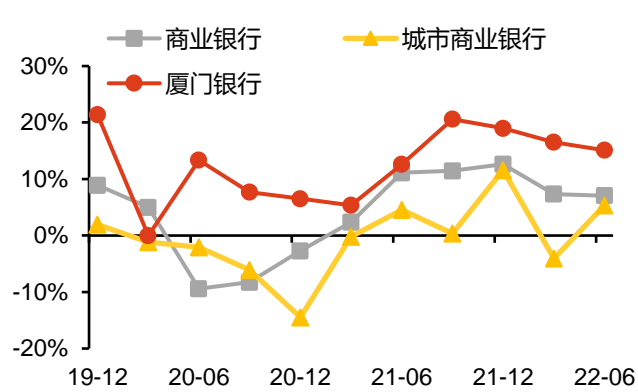
- 《厦门银行-半年报点评:中收同比高速增长，资产质量优势突出》  
2021-09-06
- 《厦门银行-首次覆盖报告:深耕“两岸金融”，资产质量优异》  
2020-12-26

图 1：厦门银行营收和归母净利润同比增速变化



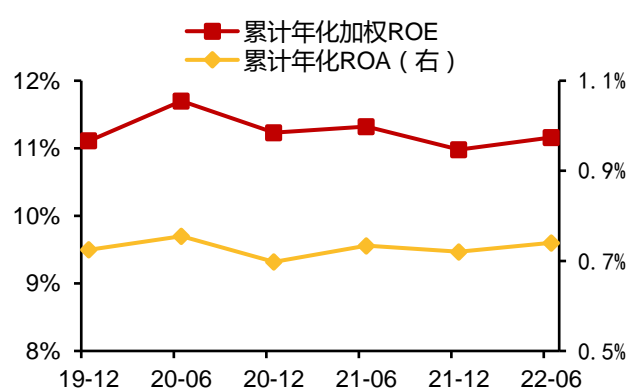
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：厦门银行归母净利润同比增速优于行业



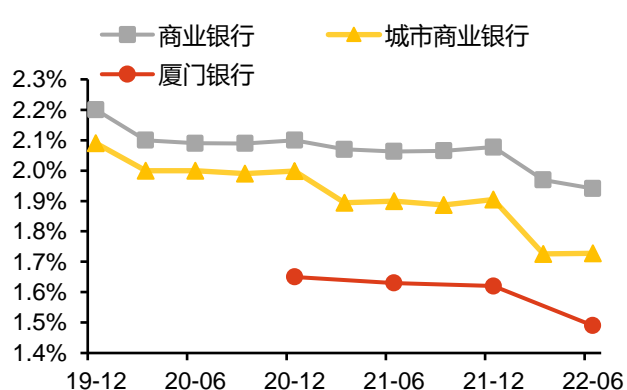
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：厦门银行盈利能力较为稳定



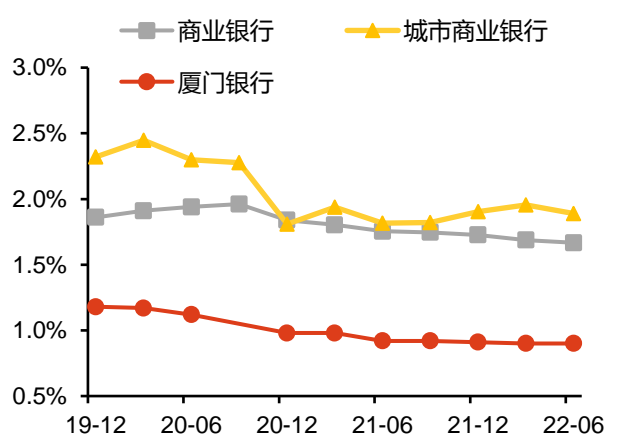
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：厦门银行净息差承压



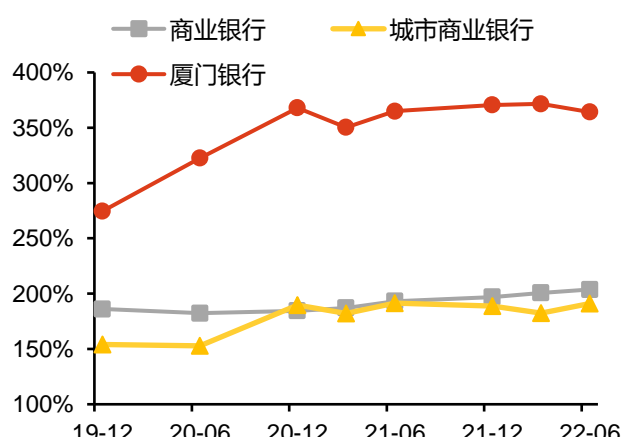
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：厦门银行不良率保持在低位运行



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：厦门银行拨备覆盖率大幅优于行业水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 财务预测摘要

人民币亿元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>利润表</b>						<b>收入增长</b>					
净利息收入	46	44	50	57	65	净利润增速	6.5%	19.0%	16.0%	16.7%	15.3%
手续费及佣金	3	4	5	5	6	拨备前利润增速	23.5%	-12.2%	14.8%	14.4%	13.2%
其他收入	6	5	6	6	7	税前利润增速	5.4%	28.7%	15.6%	16.7%	15.3%
营业收入	56	53	60	69	78	营业收入增速	23.2%	-4.3%	12.76%	14.38%	13.18%
营业税及附加	1	1	1	1	1	净利息收入增速	36.3%	-3.9%	12.5%	14.8%	13.8%
业务管理费	16	18	20	23	26	手续费及佣金增速	-0.1%	14.8%	20.0%	15.0%	10.0%
拨备前利润	39	34	39	45	51	营业费用增速	22.2%	14.0%	9.0%	14.4%	13.2%
计提拨备	21	11	12	13	14	<b>规模增长</b>					
税前利润	18	24	27	32	37	生息资产增速	15.0%	16.3%	17.0%	16.0%	15.0%
所得税	(0)	1	2	2	2	贷款增速	29.6%	24.6%	13.9%	20.5%	15.0%
净利润	18	22	25.16	29.36	33.85	同业资产增速	21.0%	34.8%	-4.7%	-33.7%	15.0%
<b>资产负债表</b>						证券投资增速	-1.3%	0.0%	62.1%	18.9%	15.0%
贷款总额	1406	1750	1997	2403	2761	其他资产增速	42.2%	-14.2%	5.0%	5.0%	5.0%
同业资产	206	278	265	176	202	计息负债增速	13.1%	17.0%	18.0%	16.8%	15.6%
证券投资	934	934	1514	1800	2070	存款增速	13.7%	19.3%	31.1%	18.5%	15.6%
生息资产	2781	3234	3784	4389	5048	同业负债增速	2.1%	9.0%	-2.6%	7.8%	15.6%
非生息资产	71	61	64	67	71	股东权益增速	26.3%	18.3%	5.5%	4.9%	6.2%
总资产	2852	3295	3848	4456	5118	<b>存款结构</b>					
客户存款	1555	1855	2432	2882	3331	活期	42.4%	37.9%	37.86%	37.86%	37.86%
其他计息负债	1000	1133	1093	1235	1428	定期	41.2%	46.2%	46.23%	46.23%	46.23%
非计息负债	101	74	78	82	86	其他	16.4%	15.9%	15.91%	15.91%	15.91%
总负债	2655	3062	3602	4199	4845	<b>贷款结构</b>					
股东权益	197	233	245	257	273	企业贷款(不含贴现)	60.9%	62.4%	63.00%	64.00%	65.00%
<b>每股指标</b>						个人贷款	22.8%	22.7%	23.00%	23.00%	23.00%
每股净利润(元)	0.69	3.13	0.95	1.11	1.28	<b>资产质量</b>					
每股拨备前利润(元)	1.47	1.29	1.48	1.70	1.92	不良贷款率	0.98%	0.91%	0.90%	0.87%	0.85%
每股净资产(元)	6.96	7.68	8.03	8.29	8.57	正常	98.27%	98.18%			
每股总资产(元)	108.05	124.85	145.80	168.86	193.93	关注	0.75%	0.91%			
P/E	8.22	1.81	5.96	5.11	4.43	次级	0.27%	0.32%			
P/PPOP	3.86	4.39	3.83	3.35	2.96	可疑	0.63%	0.52%			
P/B	0.82	0.74	0.71	0.69	0.66	损失	0.09%	0.07%			
P/A	0.05	0.05	0.04	0.03	0.03	拨备覆盖率	368.03%	370.64%	388.45%	377.36%	377.38%
<b>利率指标</b>						<b>资本状况</b>					
净息差(NIM)	1.65%	1.62%	1.57%	1.55%	1.53%	资本充足率	14.49%	16.40%	14.89%	13.74%	12.81%
净利差(Spread)	1.53%	1.52%	1.47%	1.43%	1.43%	核心资本充足率	11.34%	10.47%	9.18%	8.18%	7.37%
贷款利率	5.47%	5.05%	5.00%	4.95%	4.90%	资产负债率	93.10%	92.94%	93.62%	94.22%	94.66%
存款利率	2.66%	2.63%	2.62%	2.61%	2.60%	<b>其他数据</b>					
生息资产收益率	4.23%	4.15%	4.10%	4.05%	4.04%	总股本(亿)	26.39	26.39	26.39	26.39	26.39
计息负债成本率	2.70%	2.63%	2.63%	2.62%	2.61%						
<b>盈利能力</b>											
ROAA	0.69%	0.71%	0.70%	0.71%	0.71%						
ROAE	10.83%	11.23%	12.14%	13.63%	15.21%						
拨备前利润率	1.46%	1.11%	1.10%	1.08%	1.06%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com