

利润维持高增，资产质量名片靓丽

无锡银行（600908.SH）2022 年度报告点评

• 核心结论

主要事件 3月29日，无锡银行发布2022年报：2022年营业收入44.80亿元（YoY+3.01%），归母净利润20.01亿元（YoY+26.65%）。

顶住营收增速放缓压力，归母净利润维持高增。2022年实现营业收入44.80亿元，同比增速放缓至3.01%，主要由于Q4单季净利息收入、非息收入同比均为负增长。全年实现归母净利润20.01亿元（YoY+26.65%），增速连续4个季度高于20%，优异的资产质量支撑下，拨备计提同比减少带来较大利润释放。全年ROE达13.01%，为2015年以来最高值。

贷款增长较为乏力，Q4贷款主要由票据放量实现正增。2022年末贷款总额为1286.09亿元（YoY+9.17%），主要由于前三季度贷款增长较为乏力，虽Q4新增贷款同比正增，但主要为票据贴现贡献。得益于区位优势，普惠小微贷款表现可圈可点，增速超27%，远超全行贷款平均增速。

存款增速高于贷款，存贷比略下行，负债压力缓解。依托于持续优异的揽储实力，负债端积极信号显著，2022年末存款余额为1726.84亿元（YoY+10.14%），存款增速罕见超越贷款，同时印证了行业存款高增现象。存款扩张超预期，带动存贷比边际微降，负债端平均成本率较上年末下行4BP至2.30%，预计今年负债端将“量价双优”。

不良率下降、关注率略有抬升，拨备高位增厚。资产质量为无锡银行的靓丽名片，2022年末不良率下探至0.81%，较Q3末下降5BP，处于历史最低水平，不良贷款余额亦边际下降。正常贷款迁徙率同比有所上行，关注率略有波动，较Q3末上行5BP，但不良率+关注率仍与Q3末持平。拨备覆盖率较Q3末继续上行至553%，排名上市银行前列，利润释放潜力大。2022年12月27日，无锡银行以6.91元/股的价格完成20亿定增，国资股东助力高溢价定增落地，资本充足指标得到有效提高，2022年末核心一级/一级/资本充足率分别同比上行至10.97%/12.30%/14.75%。资本补充短期无虞，规模扩张具备坚实支撑，后续需关注当地信贷需求的释放。

投资建议 无锡银行归母净利润持续高增、ROE处于历史较高水平，存款增速强劲，疫后复苏逻辑下信贷放量大有可为。资产质量稳中更进，不良“额率双降”，拨备高位增厚。我们维持其“增持”评级。

风险提示：业务转型带来的风险；监管政策趋严；经济增速下行风险等。

• 核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	4,349	4,480	4,974	5,710	6,559
增长率	11.63%	3.01%	11.03%	14.79%	14.86%
归母净利润（百万元）	1,580	2,001	2,281	2,615	3,082
增长率	20.47%	26.65%	13.97%	14.65%	17.86%
每股收益（EPS）	0.85	0.93	1.06	1.22	1.43
市盈率（P/E）	6.33	5.77	5.06	4.42	3.75
市净率（P/B）	0.76	0.69	0.62	0.55	0.50

数据来源：公司公告，西部证券研发中心

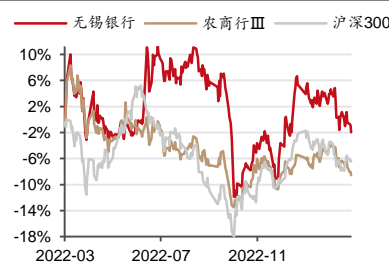
1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

证券研究报告

2023年03月30日

公司评级	增持
股票代码	600908.SH
前次评级	增持
评级变动	维持
当前价格	5.37

近一年股价走势



分析师

张晓辉 S0800523020003
13126655378
zhangxiaohui@research.xbmail.com.cn

联系人

刘呈祥
15201463935
liuchengxiang@research.xbmail.com.cn
吴文鑫
17600388299
wuwenxin@research.xbmail.com.cn

相关研究

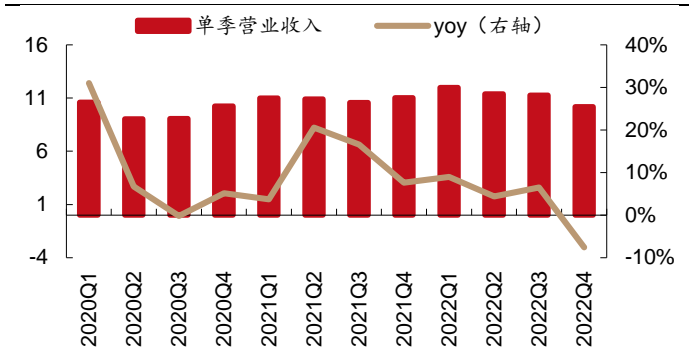
无锡银行：盈利能力持续亮眼，资产质量稳中更优—无锡银行（600908.SH）2022年度业绩快报点评 2023-01-14

无锡银行：公贷回暖、非息发力，资产质量夯实—无锡银行（600908.SH）2022Q3财报点评 2022-10-30

无锡银行：好地方的好银行，深挖扩面在路上——无锡银行（600908.SH）首次覆盖报告 2022-10-10

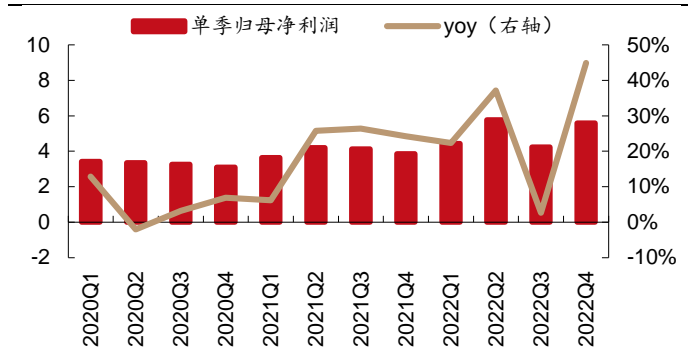
公司点评 | 无锡银行

图 1: 单季营收增速有所下滑 (亿元)



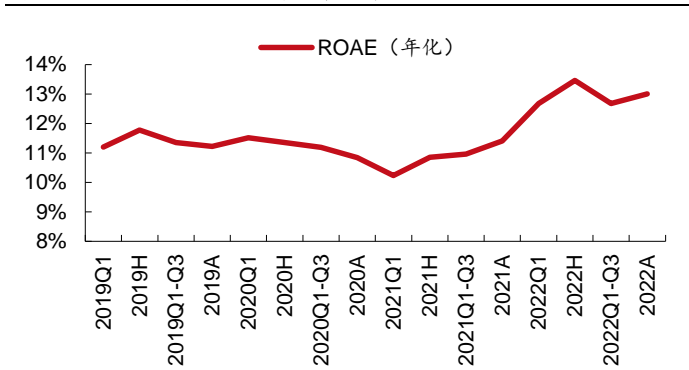
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 2: 单季归母净利润增速较高 (亿元)



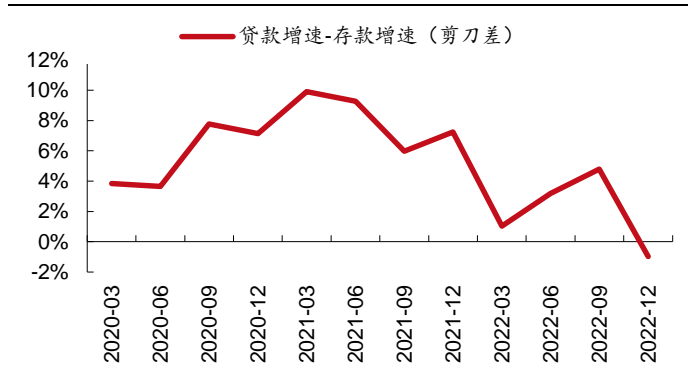
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 3: ROAE 维持历史较高水平 (年化)



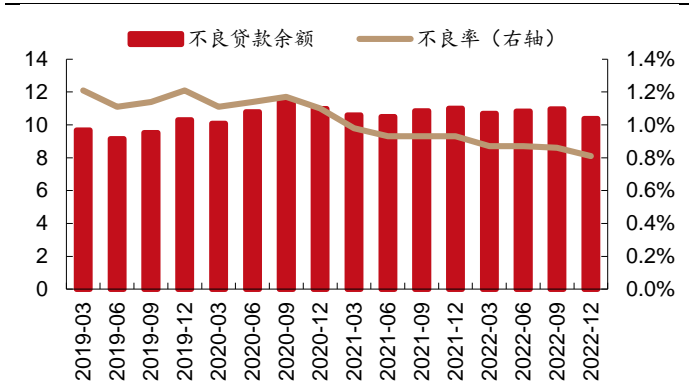
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 4: 存贷增速剪刀差转负



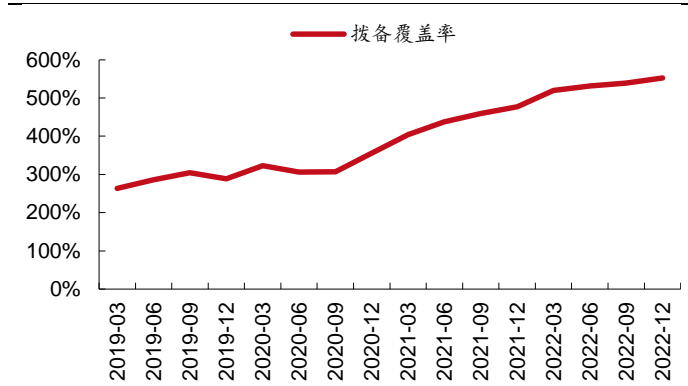
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 5: 不良贷款余额和不良率双降 (亿元)



资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 6: 拨备覆盖率高位增厚



资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表

(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
贷款总额	117,810	128,609	150,473	176,505	206,510
贷款减值准备	5,251	5,734	6,881	8,257	9,908
金融投资	67,628	65,830	69,780	73,967	78,405
存放央行	11,924	11,656	15,843	17,721	19,847
同业资产	5,057	4,912	4,420	3,968	3,553
资产总额	201,770	211,603	241,396	269,778	302,354
吸收存款	161,811	177,139	198,042	221,510	248,091
同业负债	14,643	10,314	12,081	14,462	17,632
发行债券	8,774	3,938	9,000	9,300	9,600
负债总额	185,846	192,083	219,884	246,110	276,244
股东权益	15,924	19,520	21,512	23,669	26,110
负债及股东权益	201,770	211,603	241,396	269,778	302,354

盈利及杜邦分析

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利息收入	1.84%	1.69%	1.75%	1.79%	1.79%
净非利息收入	0.44%	0.48%	0.48%	0.50%	0.50%
营业收入	2.28%	2.17%	2.23%	2.29%	2.29%
营业支出	0.67%	0.69%	0.68%	0.70%	0.70%
拨备前利润	1.60%	1.48%	1.56%	1.60%	1.60%
资产减值损失	0.67%	0.40%	0.42%	0.40%	0.40%
税前利润	0.93%	1.08%	1.13%	1.19%	1.19%
税收	0.08%	0.11%	0.09%	0.00%	0.00%
ROAA	0.85%	0.97%	1.03%	1.04%	1.10%
ROAE	11.41%	13.04%	11.34%	11.81%	12.63%

驱动性因素

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
生息资产增长	12.13%	3.96%	14.50%	15.00%	15.50%
贷款增长	18.17%	9.17%	17.00%	17.30%	17.00%
存款增长	11.37%	9.47%	11.80%	11.85%	11.67%
净手续费收入/营收	4.21%	5.06%	5.84%	6.56%	5.88%
成本收入比	28.77%	30.97%	28.50%	28.80%	28.90%
实际所得税税率	8.81%	10.19%	8.00%	8.00%	8.00%

利润表

(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,349	4,480	4,974	5,710	6,559
利息收入	7,773	7,908	8,699	9,613	10,670
净利息收入	3,504	3,488	3,934	4,476	5,122
净手续费收入	183	227	290	375	487
其他非息收入	662	765	750	860	950
非利息收入	845	992	1,040	1,235	1,437
税金及附加	(36)	(36)	(75)	(83)	(93)
业务及管理费	(1,250)	(1,388)	(1,418)	(1,645)	(1,896)
营业外净收入	(3)	1	(1)	(1)	(1)
拨备前利润	3,060	3,058	3,480	3,980	4,568
资产减值损失	(1,285)	(817)	(950)	(1,080)	(1,150)
税前利润	1,774	2,240	2,530	2,900	3,418
税后利润	1,618	2,012	2,327	2,668	3,145
归属母行净利润	1,580	2,001	2,281	2,615	3,082

资本状况

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
核心一级资本充足率	8.74%	10.97%	11.72%	12.48%	13.19%
一级资本充足率	10.13%	12.30%	13.14%	13.84%	14.47%
资本充足率	14.35%	14.75%	15.03%	15.75%	16.34%
风险加权系数	71.62%	71.06%	71.80%	72.00%	72.20%

业绩增长率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	11.63%	3.01%	11.03%	14.79%	14.86%
拨备前利润	9.05%	-0.07%	13.80%	14.39%	14.77%
归属母行净利润	20.47%	26.65%	13.97%	14.65%	17.86%
净利息收入	6.92%	-0.46%	12.79%	13.77%	14.44%
净手续费收入	3.93%	23.97%	28.00%	29.00%	30.00%
非利息收入	36.63%	17.41%	4.85%	18.67%	16.39%
税前利润	18.67%	26.27%	12.92%	14.65%	17.86%
税后利润	22.39%	24.36%	15.67%	14.65%	17.86%

基本指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
EPS	0.85	0.93	1.06	1.22	1.43
BVPS	7.09	7.80	8.71	9.69	10.79
每股拨备前利润	1.64	1.42	1.62	1.85	2.12
PE	6.33	5.77	5.06	4.42	3.75
PB	0.76	0.69	0.62	0.55	0.50

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。