

瑞丰银行（601528.SH）2022 年报点评

规模高增，资产质量持续改善

买入

核心观点

业绩维持高增。2022 年实现营收 35.25 亿元，实现归母净利润 15.28 亿元，同比分别增长 6.49% 和 20.20%。公司 2022 年资产减值损失同比下降 3.8% 释放利润，主要是债权投资信用减值损失同比大幅下降 77.8%，贷款信用减值损失同比增长了 5.2%。2022 年 ROE 为 10.80%，同比提升 0.47 个百分点。

存贷款实现高增，下半年净息差收窄幅度放缓。2022 年净利息收入同比增长 6.4%，主要受益于规模高增。期末公司总资产 1596 亿元，较年初增长 16.62%；总贷款 1023 亿元，较年初增长 21.01%；总存款 1237 亿元，较年初增长 23.27%，存贷款实现高增。2022 年公司净息差为 2.21%，同比收窄 13bps，较上半年收窄 3bps，下半年净息差下行压力有所缓解。其中，下半年贷款收益率下行 4bps，上半年则下行 18bps，负债端，监管持续引导降低存款成本以及公司积极加强存款成本管控，下半年存款成本下行 3bps。

普惠金融支持力度加大，异地贷款实现较好增长。2022 年个人贷款仅增长 2.7%，年末占贷款总额的 51.63%，较年初下降了 9.2 个百分点，主要是疫情冲击之下按揭贷款、消费贷款和信用卡贷款规模均有所压缩。期末，微贷业务存量户数 3.2 万户，贷款余额 143 亿元，其中个人经营性贷款余额 116 亿元，较年初增长了 19.2%，个人经营性贷款新客覆盖近 3500 户，微贷实现了较好增长。2022 年义乌和越城区贷款比重稳步提升，较年初合计提升了 0.43 个百分点至 21.82%。随着经济的稳步复苏，我们认为 2023 年个人贷款比重将有所提升，微贷将继续维持高增。

资产质量延续改善态势，拨备覆盖率持续提升。期末不良贷款率 1.08%，较年初下降 17bps，较 9 月末下降 7bps。测算的实际不良生成率 0.56%，同比收窄 10bps，处在低位。期末关注率 1.45%，逾期率 1.06%，较 6 月末分别下降了 4bps 和 12bps，资产质量延续改善态势。受益于资产质量改善，年末拨备覆盖率 283%，较年初提升了 30 个百分点，较 9 月末提升了 11 个百分点，风险抵补能力进一步增强。

投资建议：公司坚守大零售大普惠战略，零售贷款比重处在上市银行前列。近年来积极加大异地布局，预计未来规模持续维持高增。考虑到公司降低非信贷资产拨备计提，我们小幅上调盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润 18.5/21.9/25.5 亿元（原 2023-2024 年预测 17.4/19.2 亿元），同比增速 20.8%/18.6%/16.5%；摊薄 EPS 为 1.22/1.45/1.69 元；当前股价对应 PE 为 5.9/4.9/4.2x，PB 为 0.66/0.59/0.52x，上调至“买入”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响；

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,310	3,525	4,032	4,691	5,430
(+/-%)	10.0%	6.5%	14.4%	16.3%	15.8%
净利润(百万元)	1,271	1,528	1,846	2,189	2,551
(+/-%)	15.1%	20.2%	20.8%	18.6%	16.5%
摊薄每股收益(元)	0.84	0.90	1.22	1.45	1.69
总资产收益率	0.96%	1.03%	1.09%	1.12%	1.13%
净资产收益率	10.5%	10.9%	11.9%	12.7%	13.2%
市盈率 (PE)	8.5	8882.9	5.9	4.9	4.2
股息率	2.5%	2.1%	2.5%	3.0%	3.5%
市净率 (PB)	0.80	0.73	0.66	0.59	0.52

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

公司研究·财报点评

银行·农商行 II

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cnwangjian@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

cnwangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

基础数据

投资评级	买入(上调)
合理估值	
收盘价	7.18 元
总市值/流通市值	10837/4357 百万元
52 周最高价/最低价	10.82/5.93 元
近 3 个月日均成交额	101.77 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《瑞丰银行（601528.SH）-受让永康农商行股权，助力公司异地扩张》——2023-02-05
- 《瑞丰银行（601528.SH）2022 年业绩快报点评-存贷款增长较快，资产质量向好》——2023-01-18
- 《瑞丰银行（601528.SH）-资产质量边际改善》——2022-03-31
- 《瑞丰银行（601528.SH）-区域特色鲜明的零售与小微银行》——2022-03-14

附表：财务预测与估值

每股指标（元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.84	0.00	1.22	1.45	1.69	营业收入	3,310	3,525	4,032	4,691	5,430
BVPS	8.99	9.88	10.96	12.22	13.70	其中：利息净收入	2,996	3,188	3,547	4,130	4,783
DPS	0.18	0.15	0.18	0.21	0.25	手续费净收入	(133)	(83)	20	28	39
						其他非息收入	448	419	465	533	608
						营业支出	1,945	2,026	2,078	2,372	2,729
						其中：业务及管理费	1,066	1,173	1,210	1,407	1,629
						资产减值损失	854	822	840	932	1,062
						其他支出	24	31	28	33	38
						营业利润	1,366	1,499	1,955	2,319	2,701
						其中：拨备前利润	2,220	2,321	2,794	3,251	3,763
						营业外净收入	4	119	0	0	0
						利润总额	1,370	1,618	1,955	2,319	2,701
						减：所得税	75	66	80	95	111
						净利润	1,295	1,551	1,874	2,223	2,590
						归母净利润	1,271	1,528	1,846	2,189	2,551
						其中：普通股股东净利润	1,271	1	1,846	2,189	2,551
						分红总额	272	226	273	324	378
						营业收入同比	10.0%	6.5%	14.4%	16.3%	15.8%
						其中：利息净收入同比	4.0%	6.8%	11.3%	16.4%	15.8%
						手续费净收入同比	0.0%	0.0%	na	40.0%	40.0%
						归母净利润同比	15.1%	20.2%	20.8%	18.6%	16.5%
资产负债表（百万元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产	136,868	159,623	183,566	212,570	246,156	生息资产规模	12.5%	11.3%	14.4%	15.4%	15.8%
其中：贷款	82,497	99,982	117,978	141,574	169,889	净息差（广义）	-8.4%	-4.5%	-3.2%	1.0%	0.0%
非信贷资产	54,370	59,641	65,588	70,995	76,267	手续费净收入	1.4%	1.9%	3.3%	0.1%	0.1%
总负债	123,051	144,447	166,743	193,796	214,499	其他非息收入	4.6%	-2.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%
其中：存款	102,359	126,052	151,262	178,489	210,617	业务及管理费	1.0%	-1.7%	5.6%	0.0%	0.0%
非存款负债	20,693	18,395	15,480	15,307	14,499	资产减值损失	3.2%	5.3%	9.6%	2.3%	0.7%
所有者权益	13,816	15,176	16,824	18,773	21,039	其他因素	0.9%	10.1%	-8.8%	0.0%	0.0%
其中：总股本	1,509	1,509	1,509	1,509	1,509	归母净利润同比	15.1%	20.2%	20.8%	18.6%	16.5%
普通股东净资产	13,573	14,916	16,535	18,451	20,678						
总资产同比	5.7%	16.6%	15.0%	15.8%	15.8%						
贷款同比	10.9%	21.2%	18.0%	20.0%	20.0%						
存款同比	10.6%	23.1%	20.0%	18.0%	18.0%						
贷存比	81%	79%	78%	79%	81%						
非存款负债/负债	17%	13%	9%	8%	6%						
权益乘数	9.9	10.5	10.9	11.3	11.7						
资产质量指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
不良贷款率	1.25%	1.08%	1.00%	0.96%	0.93%						
信用成本率	1.15%	1.00%	0.84%	0.79%	0.75%						
拨备覆盖率	253%	280%	294%	296%	300%						
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
ROA	0.96%	1.03%	1.09%	1.12%	1.13%						
ROE	10.5%	10.9%	11.9%	12.7%	13.2%						
核心一级资本充足率	15.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%						
一级资本充足率	15.42%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032