



2019-10-29

公司点评报告

买入/调高

兴业银行(601166)

目标价: 22

昨收盘: 18.7

金融 银行

兴业银行三季报点评:业绩增速提升,资产质量改善

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|--------------|-----------------|
| 总股本/流通(百万股) | 20,774/19,052 |
| 总市值/流通(百万元) | 388,477/356,279 |
| 12个月最高/最低(元) | 20.60/14.74 |

相关研究报告:

证券分析师:董春晓

电话: 010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100001

事件: 兴业银行发布三季报,前三季度实现营业收入 1366.06 亿元,同比增长 19.18%。前三季度实现归母净利润 549.1 亿元,同比增长 8.52%。不良贷款率 1.55%,较上季度下降 0.03 个百分点,拨备覆盖率 312%,较上季度末增长 30 个百分点。

三季度营收、净利润增速较二季度有所回升。三季度营收、拨备前利润、归母净利润同比增速虽低于一季度的高点,但均较二季度有所回升。实现营业收入 466.99 亿元,同比增长 13.25%,拨备前利润同比增长 15.49%,归母净利润同比增长 15.01%。利息净收入、非息收入增速的环比提升,减值损失计提规模的下降,为三季度同比增速较二季度增速提升的主要原因。

利息净收入增速较二季度有所增加,经测算净息差环比略有提升。三季度实现利息净收入 264.06 亿元,同比增长 6.82%,增速虽低于一季度(12.71%),但较二季度(6.38%)有所回升。经测算三季度净息差环比微升 2BP。资产端结构的改善(贷款余额在总资产中占比提高)或是主因,同时,同业利率维持低位,兴业银行负债端亦因此受益。

资产规模环比收缩,贷款余额保持较快增速。三季度末总资产环比下降 0.11%,但贷款依然保持较快增速,发放贷款及垫款环比增长 4.14%,同比增长 20.62%,贷款在总资产中的占比达 47.15%,较上季度末提升 1.93 个百分点。

资产质量进一步改善,拨备覆盖率提升。截至三季度末,兴业银行不良贷款率 1.55%,较上季度末下降 0.01 个百分点,较上年末下降 0.02 个百分点。同时,关注类占比较上季度末下降 0.03 个百分点,较上年末下降 0.2 个百分点。自 2018 年四季度起,资产质量一直处于改善趋势。拨备覆盖率 197.87%,较上季度末提升 4.35 个百分点。在较为严格的不良认定下,不良率持续改善,资产质量不断夯实。

投资建议: 兴业银行保持较快业绩增速,资产质量持续改善,且估值较低。给予“买入”评级。

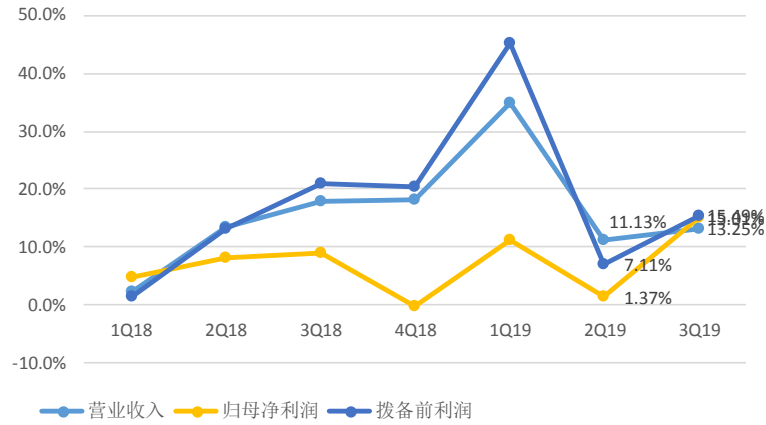
风险提示: 宏观经济下行导致资产质量恶化的风险等。

■ 盈利预测和财务指标:

| | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 158,287 | 190,103 | 220,328 | 255,749 |
| 净利润(百万元) | 60,620 | 65,967 | 71,678 | 80,631 |
| 摊薄每股收益(元) | 2.85 | 3.18 | 3.45 | 3.88 |

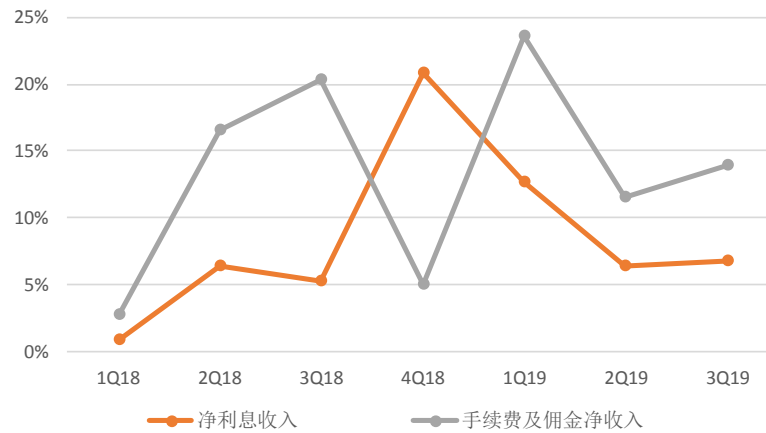
资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1: 业绩同比增速



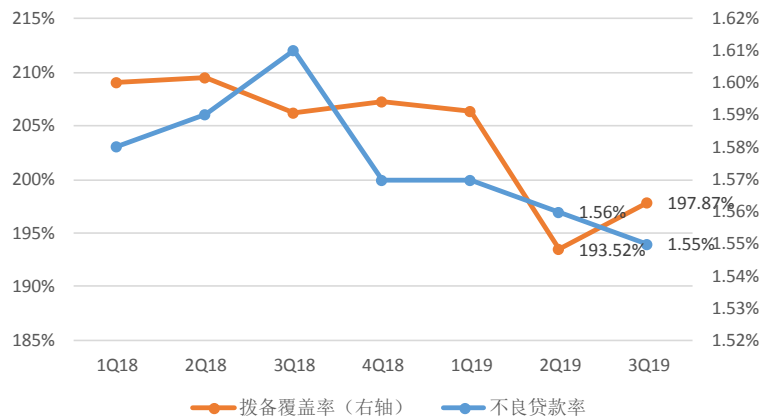
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2: 各项收入单季度同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 3: 不良及拨备覆盖率



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---------|-----|-------------|----------------------|
| 华北销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 付禹璇 | 18515222902 | fuyx@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售 | 李洋洋 | 18616341722 | liyangyang@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com |
| 华东销售 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 华东销售 | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com |
| 华东销售 | 慈晓聪 | 18621268712 | cixc@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售 | 查方龙 | 18520786811 | zhafl@tpyzq.com |
| 华南销售 | 胡博涵 | 18566223256 | hubh@tpyzq.com |
| 华南销售 | 陈婷婷 | 18566247668 | chentt@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张文婷 | 18820150251 | zhangwt@tpyzq.com |



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。