

净利润增速回升

——兴业银行（601166）点评报告

增持（维持）

日期：2019年10月29日

事件：

2019年10月30日，兴业银行公布2019年三季度业绩。

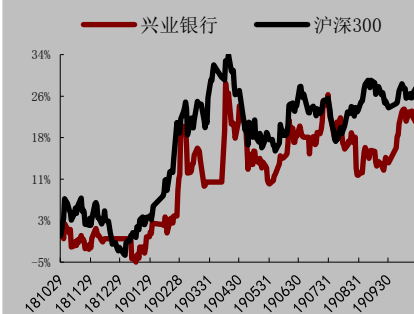
投资要点：

- **拨备前利润同比增长22%：**2019年前三季度营业收入1366亿元，同比增长19.2%，实现拨备前利润1034亿元，同比增长22%，实现归母净利润549亿元，同比增长8.5%。存款余额较年初增长12.46%，贷款总额较年初增长15.42%，加权风险资产较年初增长5.98%。
- **2019年三季度单季净息差环比上升4BP：**净息差环比上升主要是资产端收益率的提升及贷款环比快速增长。三季度单季资产端的平均收益率3.98%，较二季度环比上升3个BP，贷款总额环比增长4.2%。负债端存款环比增长1.2%，同业负债规模环比下滑8.7%，负债端综合成本2.69%，与二季度基本持平。
- **三季度单季新增贷款1362亿元，主要是零售贷款以及贴现的增长：**从三季度单季的数据看，新增信贷中零售贷款的占比达到61%，较上半年59%，继续提升2个百分点。负债端，活期存款的占比仍在下降，新增存款主要来自于零售业务。
- **前三季度净手续费收入同比增长15.9%，增速明显回升：**净手续费收入保持快速增长预计和零售业务的快速拓展有关。由于其他非息收入也实现了快速增长，使得综合非息收入实现36%同比增长。
- **三季度不良率1.55%，环比下降1BP，较年初下降2BP：**三季度单季不良净生成率1.04%，较二季度下降120个BP。三季度的拨备覆盖率小幅提升4.4个百分点，达到198%。
- **盈利预测与投资建议：**综合上述分析，加大拨备的基础上，三季度归母净利润实现8.5%的增长，较二季度上升近2个百分点。公司主动优化资产负债结构，息差保持高位。公司当前股价对应的2019-2020年的PB估值为0.78倍，0.70倍，维持“增持”评级。
- **风险因素：**经济下滑超预期；市场下跌出现系统性风险。

基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	福建省财政厅 /18.78%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	20,774.19
流通A股(百万股)	19,052.34
收盘价(元)	18.70
总市值(亿元)	3,884.77
流通A股市值(亿元)	3,562.79

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2019年10月28日

相关研究

万联证券研究所 20190828_兴业银行半年报点评_AAA_上半年拨备计提力度加大

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

	2017年	2018年	2019E	2020E
营业收入(亿元)	1,399.75	1,582.87	1,754.92	1,960.13
增长比率(%)	-10.88	13.08	10.87	11.69
净利润(亿元)	572.00	606.20	678.91	722.30
增长比率(%)	6.22	5.98	11.99	6.39
每股净资产(元)	18.82	21.18	23.96	26.59
市净率(倍)	0.99	0.88	0.78	0.70

数据来源：WIND，万联证券研究所

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E
营业收入	139,975	158,287	175,492	196,013
拨备前利润	100,260	114,481	123,565	137,894
归母净利润	57,200	60,620	67,891	72,230
每股净资产 (元)	18.82	21.18	23.96	26.59
每股净收益 (元)	2.75	2.85	3.27	3.48

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2017A	2018A	2019E	2020E
净利息收入	88,451	95,657	108,865	118,865
利息收入	252,644	270,578	289,836	319,749
利息支出	-164,193	-174,921	-180,971	-200,885
净手续费收入	38,739	42,978	45,557	49,201
净其他非息收入	12235	19155	21070.5	23177.55
营业收入	139,975	158,287	175,492	196,013
业务及管理费	-38,130	-42,064	-47,383	-51,636
拨备前利润	100,260	114,481	123,565	134,412
资产减值损失	-35,507	-46,404	-44,774	-52,106
税前利润	64,753	68,077	78,790	82,305
所得税	-7,018	-6,832	-10,243	-12,346
归母净利润	57,200	60,620	67,891	72,230

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2017A	2018A	2019E	2020E
贷款总额	2,430,695	2,934,082	3,462,217	3,981,549
债券投资	3,117,158	2,888,992	3,033,442	3,185,114
存放央行	460,868	470,590	570,847	616,515
同业资产	305,351	228,735	217,298	217,298
资产总额	6,416,842	6,711,657	7,368,491	8,123,031
存款	3,086,893	3,303,512	3,567,793	3,853,216
同业负债	2,108,782	2,064,783	2,271,261	2,498,387
发行债券	662,958	717,854	861,425	1,033,710
负债总额	5,994,090	6,239,073	6,837,224	7,536,034
股本或实收资本	20,774	20,774	20,774	20,774
所有者权益总额	422,752	472,584	531,267	586,997

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场

万联证券