

中收快速增长 转型战略持续推进

增持 (维持)

——兴业银行 (601166) 点评报告

2021年03月31日

报告关键要素:

2021年3月31日, 兴业银行发布2020年年度业绩报告。

投资要点:

拨备前利润同比增长14.7%, 加权风险资产同比增长10.5%: 2020年实现营业收入2031.37亿元, 同比增长12%, 实现拨备前利润1520.64亿元, 同比增长14.7%, 实现归母净利润666.26亿元, 同比增长1.2%。存款余额较年初增长1.2%, 贷款总额较年初增长15.23%, 加权风险资产同比增长10.5%。

2020年四季度负债端成本率继续下行: 受结构性存款持续规范等因素的影响, 去年下半年以来, 存款成本持续下行。而从四季度的数据看, 负债端成本继续下行, 付息率环比下降2BP, 拆分结构看, 预计同业负债以及存款的共同作用。不过, 展望2021年, 整体负债端成本受整体市场成本的上升影响, 对业绩的释放作用或下降。

零售信贷增速强劲: 当前零售贷款占总贷款的比重已经超过40%, 主要是按揭贷款的快速增长。对公贷款方面, 新增的主要行业是基建类和商务服务业相关贷款。

不良率1.25%, 较三季度末下降22BP: 关注类贷款的占比环比下行了32BP至1.37%。拨备覆盖率环比提升7BP至218.8%。资管新规过渡期里, 公司主动加大了非信贷资产拨备计提力度, 应对2021年表外非标资产回表的压力。

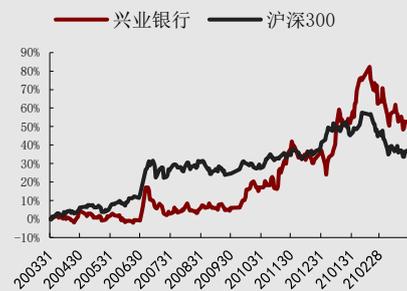
盈利预测与投资建议: 兴业银行整体业绩保持稳健增长, 资产质量持续改善。展望2021年, 在整体融资利率上行的大环境下, 负债端需要进一步夯实, 加大低成本存款的吸收。新的五年中, 公司持续推动轻资本、轻资产和高效率的转型中, 带动负债端以及中间业务收入的快速增长。当前股价对应的2021-2022年的PB估值为0.81倍, 0.73倍, 维持“增持”评级。

风险因素: 受新冠疫情影响, 全球经济恢复不及预期, 导致银行资产大幅波动。

基础数据

总股本(百万股)	20,774.19
流通A股(百万股)	19,615.25
收盘价(元)	23.22
总市值(亿元)	4,823.77
流通A股市值(亿元)	4,554.66

个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

万联证券研究所 20201030-公司季报点评-AAA-三季度净息差回升 负债端持续调整
万联证券研究所 20200429-兴业银行季报点评-AAA-一季度息差略有下行 负债端持续调整

分析师:

郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2019A	2020A	2021E	2022E
营业收入(百万元)	181,308	203,137	220,435	241,034
增长率(%)		12.04	8.52	9.34
净利润(百万元)	65,868	66,626	73,902	80,328
增长率(%)		1.15	10.92	8.70
每股收益(元)	3.05	3.08	3.43	3.74
市盈率(倍)	7.6	7.5	6.8	6.2
市净率(倍)	0.99	0.91	0.81	0.73

数据来源: 公司公告, 万联证券研究所

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E
营业收入	181,308	203,137	220,435	241,034
拨备前利润	132,599	152,064	165,226	180,632
归母净利润	65,868	66,626	73,902	80,328
每股净资产 (元)	23.4	25.5	28.6	31.7
每股净收益 (元)	3.05	3.08	3.43	3.74

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E
净利息收入	102,988	143,515	155,747	168,218
利息收入	269,677	303,478	337,793	367,843
利息支出	-166,689	-159,963	-182,045	-199,625
净手续费收入	49,679	37,710	41,481	47,288
净其他非息收入	28,008	21,097	23,207	25,527
营业收入	181,308	203,137	220,435	241,034
业务及管理费	-46,557	-48,262	-52,904	-57,848
拨备前利润	132,599	152,064	165,226	180,632
资产减值损失	-58,096	-75,427	-79,869	-87,765
税前利润	74,503	76,637	85,358	92,867
所得税	-7,801	-8,956	-10,243	-11,144
归母净利润	65,868	66,626	73,902	80,328

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E
贷款总额	3,441,451	3,965,674	4,441,555	4,796,879
债券投资	2,700,934	2,896,363	3,041,181	3,254,064
存放央行	481,392	406,019	352,879	384,638
同业资产	466,869	510,932	562,025	618,228
资产总额	7,145,681	7,894,000	8,428,108	9,241,896
存款	3,759,063	4,084,242	4,410,981	4,807,970
同业负债	1,787,918	1,790,817	1,880,358	1,974,376
发行债券	899,116	947,393	1,136,872	1,364,246
负债总额	6,239,073	7,269,197	7,737,720	8,486,033
股本或实收资本	20,774	20,774	20,774	20,774
所有者权益总额	549,652	624,803	690,389	755,864

数据来源: 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