

兴业银行(601166)

真金白银增持，彰显股东信心

——极高性价比标的，坚定看好

✍ 分析师：梁凤洁 S1230520100001
✍ 分析师：邱冠华 S1230520010003
✉ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

报告导读

真金白银增持，彰显股东信心。兴业银行当前性价比极高，坚定看好。

投资要点

□ 事件概览

2022年7月26日，兴业银行公告第一大股东福建省财政厅增持股份情况及后续增持计划。福建省财政厅于2022年7月26日通过集中竞价方式，增持2亿元兴业银行股票，持股比例由2022Q1末的18.85%上升至18.90%。同时计划于未来6个月，增持不低于5亿元、不高于10亿元的兴业银行股票（含本次增持金额），以2022年7月26日收盘价静态测算，增持比例约为0.13%-0.27%。

□ 事件点评

1、如何看待股东增持行为？——真金白银凸显信心

①增持凸显信心。真金白银增持，显示福建省财政厅对兴业银行未来经营的坚定信心。近期按揭断供事件发酵，引发市场对兴业银行经营情况的担忧。作为“了解底牌的人”，第一大股东福建省财政厅主动增持，有望打消市场担忧，催化兴业银行股价。②释放低估信号。截至2022年7月26日收盘，兴业银行2022年PB估值仅0.56x，性价比极为突出，为股东增持创造良机。

2、交易面还有改善潜力吗？——关注董事会席位数

我们关注到兴业银行目前股权董事数仅3位，较历史峰值少2位（1位股权董事任职资格仍待银保监会审批，如审批通过，股权董事数目为4位）。因此董事席位还有空间，存在产业资本增持的可能性，交易面不排除能够继续改善。

3、如何看待兴业投资价值？——性价比最高优质行

兴业银行是站在未来十年风口上的银行。2022年将是商行+投行战略全面推广的行动元年，厚积薄发，将成为龙头复兴的起点。当前估值性价比极高，第一大股东主动增持，有望催化行情。

□ 盈利预测及估值

预计2022-2024年归母净利润同比增长18.01%/15.31%/15.29%，对应BPS 32.22/36.26/40.94元/股。现价对应PB估值0.56/0.49/0.44倍。维持目标价32.47元/股（分红调整后），对应22年PB 1.01x，现价空间81%。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅爆发。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	221,236	235,667	256,980	282,554
(+/-)	8.91%	6.52%	9.04%	9.95%
归母净利润	82,680	97,571	112,513	129,718
(+/-)	24.10%	18.01%	15.31%	15.29%
每股净资产(元)	28.80	32.22	36.26	40.94
P/B	0.62	0.56	0.49	0.44

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥17.90

单季度业绩

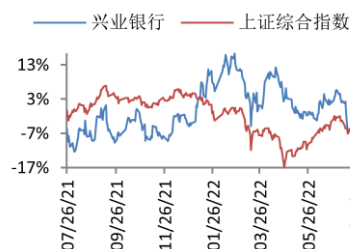
元/股

1Q/2022 1.33

4Q/2021 0.92

3Q/2021 1.16

2Q/2021 0.80



公司简介

相关报告

- 1《龙头复兴的起点——兴业银行2022年一季度业绩点评》2022.04.29
- 2《全面改革元年，风险底牌清晰——兴业银行2021年业绩发布会点评》2022.03.27
- 3《地产亮底牌，名片擦得亮——兴业银行2021年年报点评》2022.03.25
- 4《集结号，冲锋号——兴业银行员工增持点评报告》2022.02.21
- 5《新龙头，龙抬头——兴业银行2021年快报点评》2022.01.10

报告撰写人：梁凤洁/邱冠华

联系人：陈建宇

表附录：报表预测值

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2021A	2022E	2023E	2024E	单位：百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
存放央行	447,446	413,728	441,168	470,429	净利息收入	145,679	155,810	164,016	175,377
同业资产	559,204	587,164	616,522	647,349	净手续费收入	42,680	51,216	61,459	72,522
贷款总额	4,428,183	4,986,134	5,614,387	6,321,800	其他非息收入	32,877	28,641	31,505	34,656
贷款减值准备	-129,877	-150,188	-164,321	-173,095	营业收入	221,236	235,667	256,980	282,554
贷款净额	4,310,306	4,835,946	5,450,065	6,148,705	税金及附加	-2,207	-2,520	-2,803	-3,132
证券投资	2,998,596	2,921,838	2,805,708	2,643,310	业务及管理费	-55,468	-59,086	-64,430	-70,842
其他资产	287,472	350,289	372,419	396,201	营业外净收入	111	0	0	0
资产合计	8,603,024	9,218,119	9,800,496	10,426,336	拨备前利润	162,320	173,498	189,134	207,905
同业负债	2,246,010	2,358,311	2,476,226	2,600,037	资产减值损失	-67,010	-62,799	-61,483	-60,734
存款余额	4,311,041	4,596,973	4,901,870	5,226,989	税前利润	95,310	110,699	127,651	147,171
应付债券	1,120,116	1,268,257	1,330,238	1,395,248	所得税	-11,494	-12,937	-14,918	-17,199
其他负债	231,559	229,071	242,575	256,891	税后利润	83,816	97,762	112,733	129,972
负债合计	7,908,726	8,452,612	8,950,909	9,479,165	归属母公司净利润	82,680	97,571	112,513	129,718
股东权益合计	694,298	765,507	849,587	947,171	归属母公司普通股股东净利润	78,420	93,311	108,253	125,458
主要财务比率					主要财务比率				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
业绩增长					资产质量				
利息净收入增速	1.51%	6.95%	5.27%	6.93%	不良贷款余额	48,714	54,468	61,216	68,894
手续费净增速	13.18%	20.00%	20.00%	18.00%	不良贷款净生成率	0.80%	0.90%	0.90%	0.90%
非息净收入增速	26.73%	5.69%	16.41%	15.29%	不良贷款率	1.10%	1.09%	1.09%	1.09%
拨备前利润增速	6.74%	6.89%	9.01%	9.92%	拨备覆盖率	269%	276%	268%	251%
归属母公司净利润增速	24.10%	18.01%	15.31%	15.29%	拨贷比	2.96%	3.01%	2.93%	2.74%
盈利能力					流动性				
ROAE	13.94%	14.80%	15.29%	15.71%	贷存比	102.72%	108.47%	114.54%	120.95%
ROAA	1.00%	1.10%	1.18%	1.28%	贷款/总资产	51.47%	54.09%	57.29%	60.63%
RORWA	1.41%	1.53%	1.64%	1.77%	平均生息资产/平均总资产	98.92%	98.51%	97.85%	97.87%
生息率	3.87%	3.88%	3.88%	3.88%	每股指标(元)				
付息率	2.31%	2.32%	2.32%	2.33%	EPS	3.77	4.49	5.21	6.04
净利差	1.57%	1.56%	1.55%	1.55%	BVPS	28.80	32.22	36.26	40.94
净息差	1.79%	1.78%	1.76%	1.77%	每股股利	1.04	1.17	1.35	1.56
成本收入比	25.07%	25.07%	25.07%	25.07%	估值指标				
资本状况					P/E	4.74	3.99	3.44	2.96
资本充足率	14.39%	14.73%	15.12%	15.58%	P/B	0.62	0.56	0.49	0.44
核心资本充足率	11.22%	11.35%	11.86%	12.44%	P/POP	2.29	2.14	1.97	1.79
风险加权系数	70.94%	72.29%	72.29%	72.29%	股息收益率	5.78%	6.56%	7.56%	8.72%
股息支付率	26.01%	25.00%	25.00%	25.00%					

资料来源：wind，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>