

601166.SH
买入

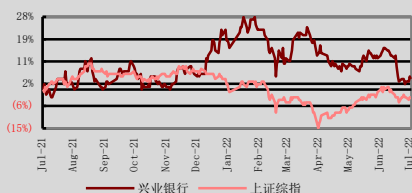
原评级: 买入

市场价格: 人民币 17.83

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 股东增持彰显信心, 关注转债转股进程

股价表现


(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	(1.9)	(7.9)	(8.6)	4.4
相对上证指数	7.9	(4.8)	(19.4)	7.5

发行股数(百万)	20,774
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	370,404
3个月日均交易额(人民币 百万)	1,729
净负债比率(%) (2022E)	净现金
主要股东(%)	
福建省财政厅	19

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2022 年 7 月 27 日收市价为标准

相关研究报告

《兴业银行: 轻型化转型推进, 非息占比达

36%》20220429

《兴业银行: 非息亮眼, 表外发力》20220325

《兴业银行: 手续费收入高增, 资产质量持续优化》20210506

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行: 股份制银行 II

证券分析师: 林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300521060001

兴业银行

股东增持彰显信心, 关注转债转股进程

兴业银行 7 月 26 日发布《关于股东增持股份情况及后续增持计划的公告》, 公司第一大股东福建省财政厅增持公司股份 1120.02 万股, 增持金额 2 亿元, 并计划未来 6 个月, 增持 5 亿元到 10 亿元 (含本次已增持金额)。本次增持及增持计划, 反映大股东对兴业银行发展的信心和支持。公司“商行+投行”战略明确, 执行有效, 绿色金融发展和数字化转型积极, 盈利能力、拨备等核心指标位于股份行较高水平。由于市场对房地产等风险担忧, 目前公司 2022 年估值仅 0.56X, 股息率 5.78%, 持续看好公司, 维持买入评级。

支撑评级的要点

- 福建省财政厅通过二级市场增持, 反映对兴业银行信心和支持。

本次福建省财政厅增持比例 0.054%, 增持后总持股占比 18.9%。后续增持计划若完成, 按 7 月 26 日股价, 仍需增持 0.081% 到 0.215%, 大股东持股比例或增至 18.98%-19.12%。在过去两年疫情持续扰动下, 财政持续减费让利, 大股东仍支持增持, 彰显其对公司的信心和对公司极大的支持力度。

- 战略推进积极, 执行有效

2021 年组织架构调整、持续科技投入等支持战略推进和执行。绿色金融方面, 2021 年, 公司绿色金融融资余额 1.39 万亿元, 绿色贷款余额 4539 亿元, 同比增长 42%, 贷款占比达到 10%。财富方面, 理财、托管业务表现突出, 2021 年理财、托管规模排名上市银行第五、六位。投行方面, 立足全市场资源整合和生态圈建设, 2021 年, 集团对公客户融资余额 (FPA) 7.01 万亿元, 较上年末增长 15%, 其中, 表外投资银行业务的非传统表外融资余额 2.71 万亿元, 同比增长 33%, 投行业务收入同比增长 13%, 重点集团客户结算性日均存款达到 4698.63 亿元, 存款占比达到 11%。

- 转债进入转股期, 关注转债转股进程。

兴业银行转债已经进入转股期, 最新转股价 24.48 元/股。目前公司核心一级资本充足率 9.81%, 股份行仅低于招行。如转股, 资本实力或进一步增强。

估值

- 我们维持公司 2022/2023 年 EPS 为 4.63/5.30 元的预测, 目前股价对应 2022/2023 年 PB 为 0.56/0.50 倍, 维持买入评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行影响房地产行业, 导致银行资产质量恶化超预期。

投资摘要

年结日: 12月31日 (人民币 百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	202,322	219,884	240,918	264,794	291,391
变动 (%)	11.98	8.68	9.57	9.91	10.04
净利润	66,626	82,680	96,179	110,028	123,505
变动 (%)	1.2	24.1	16.3	14.4	12.2
净资产收益率 (%)	13.12	14.70	15.25	15.56	15.57
每股收益 (元)	3.21	3.98	4.63	5.30	5.95
市盈率 (倍)	5.55	4.48	3.85	3.36	3.00
市净率 (倍)	0.70	0.62	0.56	0.50	0.44

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

损益表(人民币 十亿元)

年结日: 12月31日	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
每股指标 (RMB)					
EPS (摊薄/元)	3.21	3.98	4.63	5.30	5.95
BVPS (摊薄/元)	25.50	28.65	32.07	35.99	40.39
每股股利	0.80	1.03	1.20	1.38	1.55
分红率(%)	25.01	26.01	26.01	26.01	26.01
资产负债表 (Rmb bn)					
贷款总额	3,976	4,439	4,927	5,469	6,071
证券投资	2,952	3,033	3,245	3,440	3,612
应收金融机构的款项	410	559	593	622	654
生息资产总额	7,641	8,350	9,095	9,880	10,707
资产合计	7,894	8,603	9,371	10,179	11,032
客户存款	4,084	4,356	4,661	4,987	5,336
计息负债总额	7,113	7,722	8,419	9,122	9,884
负债合计	7,269	7,909	8,604	9,330	10,090
股本	21	21	21	21	21
股东权益合计	616	684	755	837	928
利润表 (Rmb bn)					
净利息收入	144	146	160	174	189
净手续费及佣金收入	38	43	49	59	71
营业收入	202	220	241	265	291
营业税金及附加	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)
拨备前利润	152	162	178	195	215
计提拨备	(75)	(67)	(67)	(69)	(73)
税前利润	77	95	111	127	142
净利润	67	83	96	110	124
资产质量					
NPL ratio(%)	1.25	1.10	1.12	1.12	1.12
NPLs	50	48	55	61	68
拨备覆盖率(%)	219	269	270	268	260
拨贷比(%)	2.74	2.96	3.02	3.00	2.92
一般准备/风险加权资(%)	1.92	2.11	2.24	2.27	2.26
不良贷款生成率(%)	1.86	1.08	1.15	1.15	1.15
不良贷款核销率(%)	(1.95)	(1.12)	(0.99)	(1.03)	(1.03)

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

主要比率(人民币 十亿元)

年结日: 12月31日	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
经营管理 (%)					
贷款增长率	15.22	11.64	11.00	11.00	11.00
生息资产增长率	10.38	9.28	8.92	8.63	8.38
总资产增长率	10.47	8.98	8.92	8.63	8.38
存款增长率	7.63	6.65	7.00	7.00	7.00
付息负债增长率	9.73	8.56	9.03	8.34	8.36
净利息收入增长率	17.36	1.51	10.04	8.77	8.50
手续费及佣金净收入增长率	24.14	13.18	15.00	20.00	20.00
营业收入增长率	11.98	8.68	9.57	9.91	10.04
拨备前利润增长率	14.68	6.74	9.56	9.90	10.04
税前利润增长率	2.86	24.37	16.33	14.40	12.25
净利润增长率	1.15	24.10	16.33	14.40	12.25
非息收入占比	18.64	19.41	20.37	22.24	24.26
成本收入比	23.85	25.23	25.23	25.23	25.23
信贷成本	2.03	1.59	1.43	1.32	1.26
所得税率	11.69	12.06	12.06	12.06	12.06
盈利能力 (%)					
NIM	2.36	2.29	2.31	2.31	2.31
拨备前 ROAA	2.02	1.97	1.98	2.00	2.03
拨备前 ROAE	26.29	24.98	24.71	24.55	24.37
ROAA	0.89	1.00	1.07	1.13	1.16
ROAE	13.12	14.70	15.25	15.56	15.57
流动性 (%)					
分红率	25.01	26.01	26.01	26.01	26.01
贷存比	97.35	101.91	105.72	109.67	113.77
贷款/总资产	50.37	51.60	52.58	53.73	55.03
债券投资/总资产	37.40	35.26	34.63	33.79	32.74
银行同业/总资产	5.20	6.50	6.33	6.11	5.92
资本状况					
核心一级资本充足率 ²	9.33	9.81	10.08	10.40	10.77
资本充足率	13.47	14.39	14.28	14.27	14.34
加权风险资产-一般法	5,664	6,103	6,647	7,221	7,826
% RWA/总资产(%)	71.75	70.94	70.94	70.94	70.94

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371