

大股东增持显信心, 转型&转债前景可期

2022年07月28日

事件: 7月26日晚间, 兴业银行发布公告, 第一大股东福建省财政厅于2022年7月26日增持本公司股份1120.02万股, 增持金额约2亿元。且福建省财政厅计划自7月26日起6个月内, 累计增持本公司股份金额5-10亿元, 以上金额含本次已增持金额。

➤ **第一大股东增持, 彰显对兴业银行发展信心。** 截至22年7月26日, 福建省财政厅增持后, 持有兴业银行股份占总股本比重从18.85%升至18.9%。考虑到后续仍将增持3-8亿元, 若以7月26日收盘价和总股本数计算, **未来6个月内有0.08%-0.22%的增持空间。** 此次增持是1-2月业务条线骨干成员自主买入公司股票后的股东层面的增持, 彰显了自下而上对兴业银行的坚定发展信心, 有利于提振估值, 当前兴业银行PB估值处于上市以来较低水平。

➤ **“商行+投行”战略纵深推进, “三张名片”打造发展新图景。** 兴业银行作为国内“商行+投行”战略转型的先行者, 随着商投联动成效的逐渐释放和收益兑现, 有望一定程度熨平经济下行周期业绩的波动。

“三张名片”孕育可持续增长力, 助推客户和业务结构升级。 绿色金融方面, 截至21年末, 绿色金融融资余额达1.4万亿元, 符合人行口径的绿色金融贷款超4500亿元, 已经与对公房地产贷款余额差距较小, 绿色银行的资产构建正在扎实推进。**财富银行方面,** 在22Q1资本市场波动较大的背景下, 兴业银行仍实现净手续费收入同比增速环比提升5.6pct; 此外, 21年末获批私人银行部、22年7月兴银理财成为第二家管理规模破2万亿元的股份行理财子公司, 均将助推财富银行的构建, 其作为未来资金主渠道的功能趋于完善。

➤ **500亿元可转债已进入转股期, 业绩增长动力十足。** 兴业银行500亿元可转债已于22年6月30日开始进入转股期。截至22Q1, 兴业银行核心一级资本充足率较监管要求高出156BP, 考虑到22年以来积极的信贷投放以及转型带来的广阔增长空间, 仍有较强资本补充需求。截至7月27日, 兴业银行收盘价距离可转债强赎价仍有较大提升空间, 后续有望通过良好的业绩增长促进转股的达成。

➤ **投资建议: 转型扎实推进, 大股东增持彰显发展信心**

兴业银行年内已实现业务骨干和大股东两次主动增持, 体现了自下而上对于公司发展的强劲信心; 战略转型深入推进, 成效逐渐释放, 可持续发展能力值得期待; 可转债进入转股期, 转股诉求与良好的基本面有望形成良性互动。预计22-24年EPS分别为4.65元、5.47元和6.46元, 2022年7月27日收盘价对应0.6倍22年PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济增速下行; 疫情风险频发; 信用风险暴露。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	221,236	245,048	273,834	308,048
增长率(%)	8.9	10.8	11.7	12.5
归属母公司股东净利润(百万元)	82,680	96,630	113,560	134,136
增长率(%)	24.1	16.9	17.5	18.1
每股收益(元)	3.98	4.65	5.47	6.46
PE	4	4	3	3
PB	0.6	0.6	0.5	0.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2022年07月27日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

17.83元



分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

相关研究

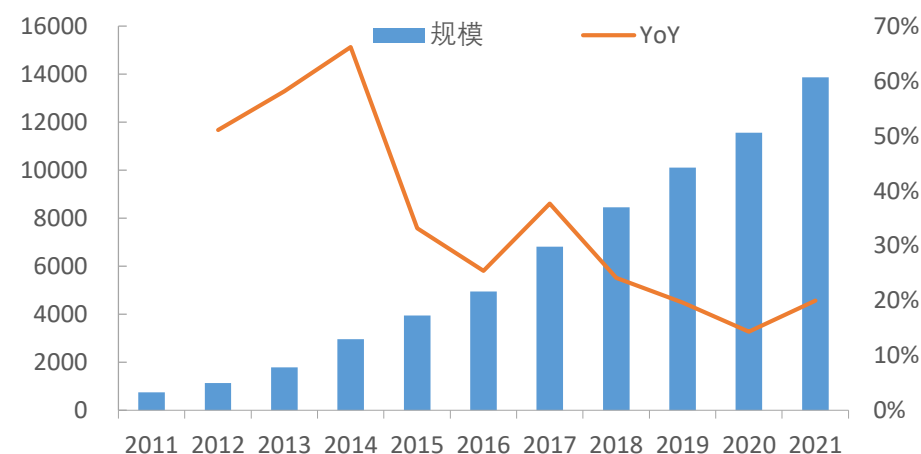
1. 兴业银行(601166.SH) 2022年一季报详解: 信贷迎“开门红”, 中收逆势而上-2022/04/28
2. 兴业银行(601166.SH) 2021年报详解: 战略全新气象, “新五年”再领航-2022/03/28
3. 兴业银行(601166) 公司事件点评: 核心骨干自愿增持近4亿元, 既是信心也是决心-2022/02/21
4. 兴业银行: 业绩增速再向上, 资产质量更优良——2021年业绩快报详解-2022/01/16
5. 兴业银行(601166): 利润增速转正, 不良率大幅下降-2021/01/15

表 1: 兴业银行截至 22 年 7 月 26 日前十大股东持股情况

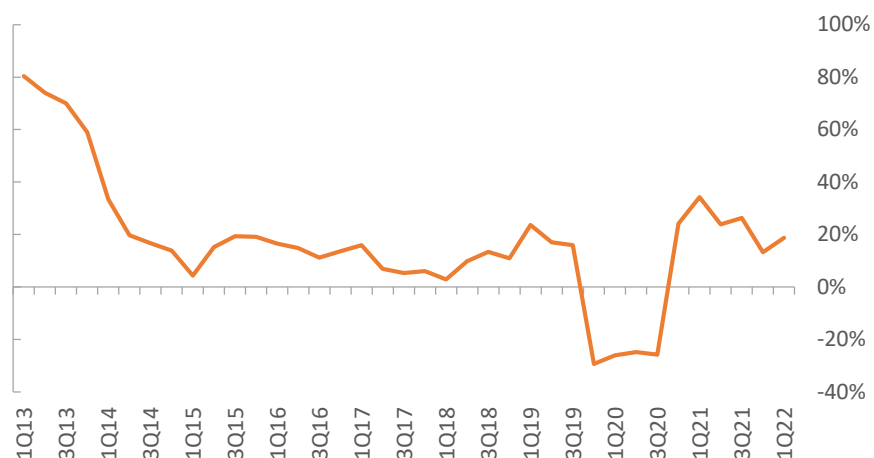
前十大股东	占总股本比例
福建省财政厅	18.90%
中国烟草总公司	5.34%
中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	4.56%
香港中央结算有限公司	4.02%
中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	3.86%
中国证券金融股份有限公司	3.00%
华夏人寿保险股份有限公司-自有资金	2.74%
中国人民人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	2.28%
福建省投资开发集团有限责任公司	2.24%
福建烟草海晟投资管理有限公司	2.13%
合计	49.07%

资料来源: 公司公告, wind, 民生证券研究院 (注: 3-10 名股东为 22Q1 披露数据)

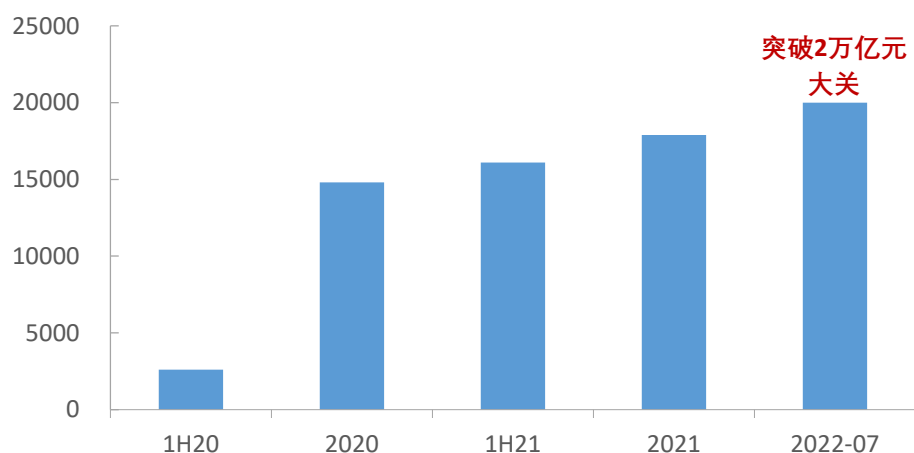
图 1: 截至 21 年底兴业银行绿色金融融资余额 (亿元)



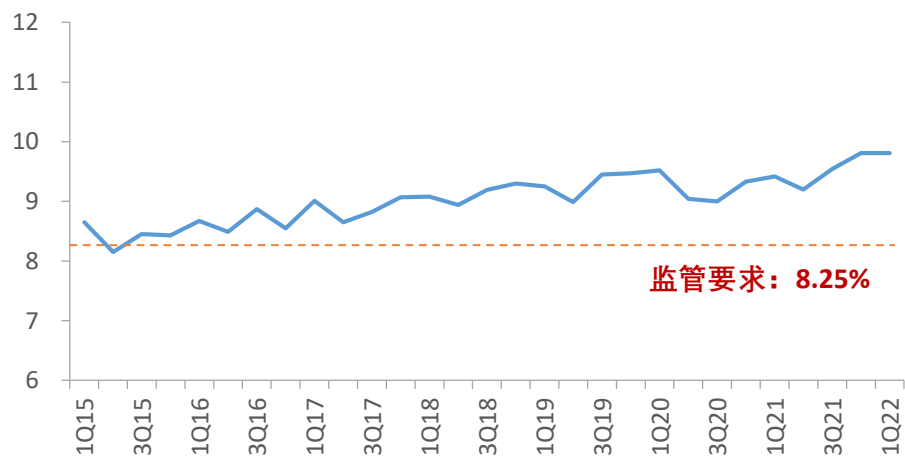
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 2：兴业银行截至 22Q1 净手续费收入同比增速


资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：截至 22 年 7 月兴银理财管理规模 (亿元)


资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：截至 22Q1 兴业银行核心一级资本充足率 (%)


资料来源：wind，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	1,457	1,650	1,849	2,076
手续费及佣金	427	469	516	568
其他收入	329	331	373	437
营业收入	2,212	2,450	2,738	3,080
营业税及附加	-22	-15	-16	-18
业务管理费	-555	-582	-600	-618
拨备前利润	1,622	1,837	2,103	2,421
计提拨备	-670	-750	-826	-913
税前利润	953	1,088	1,278	1,510
所得税	-115	-109	-128	-151
归母净利润	827	966	1,136	1,341

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	44,282	48,267	52,611	57,346
同业资产	7,028	7,380	7,748	8,136
证券投资	29,986	30,886	31,812	33,403
生息资产	85,720	91,178	97,050	104,006
非生息资产	1,619	4,045	5,872	7,410
总资产	86,030	93,708	101,249	109,543
客户存款	43,110	46,128	48,896	51,830
其他计息负债	32,703	35,974	39,098	42,497
非计息负债	3,273	3,928	4,714	5,656
总负债	79,087	86,030	92,708	99,983
股东权益	6,943	7,678	8,542	9,560

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	3.98	4.65	5.47	6.46
每股拨备前利润(元)	7.81	8.84	10.12	11.65
每股净资产(元)	28.65	32.14	36.24	41.07
每股总资产(元)	414.12	451.08	487.38	527.31
P/E	4	4	3	3
P/PPOP	2	2	2	2
P/B	0.6	0.6	0.5	0.4
P/A	0.04	0.04	0.04	0.03

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	2.29%	1.87%	1.97%	2.07%
净利差(Spread)	2.07%	2.08%	2.10%	2.11%
贷款利率	5.03%	5.01%	5.01%	5.03%
存款利率	2.22%	2.20%	2.19%	2.19%
生息资产收益率	4.36%	4.33%	4.33%	4.33%
计息负债成本率	2.29%	2.25%	2.23%	2.22%

盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E
ROAA	1.02%	1.09%	1.18%	1.29%
ROAE	14.70%	15.30%	15.99%	16.70%

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	24.1%	16.9%	17.5%	18.1%
拨备前利润增速	6.7%	13.3%	14.4%	15.1%
税前利润增速	24.4%	14.2%	17.5%	18.1%
营业收入增速	8.9%	10.8%	11.7%	12.5%
净利息收入增速	1.5%	13.2%	12.1%	12.3%
手续费及佣金增速	13.2%	10.0%	10.0%	10.0%
营业费用增速	14.9%	5.0%	3.0%	3.0%

规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产增速	11.7%	6.4%	6.4%	7.2%
贷款增速	11.7%	9.0%	9.0%	9.0%
同业资产增速	71.2%	5.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	3.7%	3.0%	3.0%	5.0%
其他资产增速	-50.6%	149.8%	45.2%	26.2%
计息负债增速	11.8%	8.3%	7.2%	7.2%
存款增速	6.6%	7.0%	6.0%	6.0%
同业负债增速	20.1%	10.0%	8.0%	8.0%
股东权益增速	11.1%	10.6%	11.2%	11.9%

存款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
活期	39.9%	40.4%	40.9%	41.4%
定期	52.3%	51.8%	51.3%	50.8%
其他	7.8%	7.8%	7.8%	7.8%

贷款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
企业贷款(不含贴现)	51.5%	51.53%	51.53%	51.53%
个人贷款	43.2%	43.23%	43.23%	43.23%
票据贴现	5.2%	5.24%	5.24%	5.24%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.10%	1.10%	1.08%	1.07%
正常	97.4%	97.54%	97.58%	97.60%
关注	1.4%	1.36%	1.34%	1.33%
次级	0.7%	0.69%	0.68%	0.67%
可疑	0.4%	0.39%	0.38%	0.37%
损失	0.1%	0.02%	0.02%	0.03%
拨备覆盖率	268.7%	285.0%	293.9%	304.7%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	14.39%	14.44%	14.59%	14.84%
核心资本充足率	9.81%	10.19%	10.64%	11.18%
资产负债率	91.93%	91.81%	91.56%	91.27%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	207.7	207.7	207.7	207.7

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026