

兴业银行(601166)

报告日期: 2025年01月15日

盈利不良双改善

——兴业银行 2024 年快报点评

投资要点

□ 兴业银行 2024 年利润增速转正，不良实现双降。

□ 数据概览

兴业银行快报披露，2024 年归母净利润（初步统计，下同）同比增长 0.1%，利润增速转正（前三季度下降 3%）；2024 年营收同比增长 0.7%，增速较前三季度下降 1.1pc。2024 年末不良率 1.07%，较三季度末下降 1bp。2024 年末拨备覆盖率 238%，较三季度末回升 4pc。

□ 利润增速转正

兴业银行 2024 年归母净利润（初步统计，下同）同比增长 0.1%，利润增速转正（前三季度下降 3%）；2024 年营收同比增长 0.7%，增速较前三季度下降 1.1pc。驱动因素来看，判断利润增速转正，主要得益于不良化解推进，带来信用减值压力改善；判断营收增速下行，主要是受存量按揭降息，息差行业性下行拖累。

□ 贷款环比下降

24Q4 末兴业银行测算贷款余额，环比 24Q3 末-0.1%，贷款增长动能走弱，判断归因主动压降票据，优化贷款结构，叠加隐债置换推进，导致贷款增长出现一些缺口。展望未来，随着隐债置换节奏趋缓，预计兴业贷款增长动能有望恢复。

□ 不良实现双降

24Q4 末，兴业银行不良额环比 24Q3 末下降 1%，不良率环比下降 1bp，资产质量指标向好，表现略超预期，判断得益于隐债置换推进，带动部分存量隐债不良出清。展望未来，随着城投风险、地产风险化解推进，兴业银行后续不良表现有望保持平稳。

□ 盈利预测与估值

预计兴业银行 2025-2026 年归母净利润同比+0.03%/+1.43%，对应 BPS 39.29/41.81 元。现价对应 PB 0.50/0.47 倍。给予目标估值 2024 年 PB 估值 0.70x，对应目标价 25.82 元/股，现价空间 30%，维持“买入”评级。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	210,831	212,226	212,185	218,845
(+/-) (%)	-5.19%	0.66%	-0.02%	3.14%
归母净利润	77,116	77,205	77,226	78,328
(+/-) (%)	-15.61%	0.12%	0.03%	1.43%
每股净资产(元)	34.20	36.88	39.29	41.81
P/B	0.58	0.54	0.50	0.47

资料来源：公司公告，wind，浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：陈建宇

执业证书号：S1230522080005

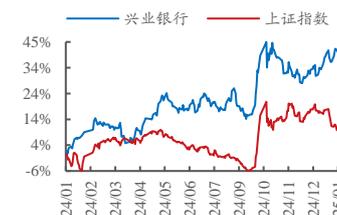
15014264583

chenjianyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥19.80
总市值(百万元)	411,331.30
总股本(百万股)	20,774.31

股票走势图



相关报告

- 《盈利动能放缓》2024.10.31
- 《利润超预期正增长》2024.08.23
- 《盈利动能修复起点》2024.04.26

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
存放央行	418,569	339,214	359,567	381,141
同业资产	749,143	786,600	825,930	867,227
贷款总额	5,460,935	5,736,712	6,138,282	6,567,962
贷款减值准备	(142,564)	(149,587)	(169,344)	(190,850)
贷款净额	5,333,483	5,587,126	5,968,938	6,377,112
证券投资	3,335,475	3,302,733	3,447,827	3,596,085
其他资产	321,656	381,868	404,194	427,764
资产合计	10,158,326	10,510,731	11,132,888	11,782,082
同业负债	2,926,104	2,633,494	2,791,503	2,958,993
存款余额	5,137,073	5,532,114	5,864,041	6,215,883
应付债券	1,029,525	1,194,471	1,252,846	1,314,074
其他负债	257,905	265,489	281,041	297,508
负债合计	9,350,607	9,618,347	10,189,431	10,786,458
股东权益合计	807,719	892,384	943,457	995,623

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	146,503	146,749	146,708	151,301
净手续费收入	27,755	24,147	24,147	24,147
其他非息收入	36,573	41,330	41,330	43,397
营业收入	210,831	212,226	212,185	218,845
税金及附加	(2,319)	(2,274)	(2,091)	(2,181)
业务及管理费	(62,608)	(63,022)	(63,010)	(64,988)
营业外净收入	189	0	0	0
拨备前利润	145,507	146,600	146,754	151,336
资产减值损失	(61,178)	(62,806)	(62,937)	(66,324)
税前利润	84,329	83,794	83,817	85,012
所得税	(6,675)	(6,633)	(6,634)	(6,729)
税后利润	77,654	77,161	77,182	78,283
归属母公司净利润	77,116	77,205	77,226	78,328
归属母公司普通股股东净利润	72,904	72,993	73,014	74,116

主要财务比率

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
业绩增长				
利息净收入增速	0.85%	0.17%	-0.03%	3.13%
手续费净增速	-38.38%	-13.00%	0.00%	0.00%
非息净收入增速	-16.57%	1.79%	0.00%	3.16%
拨备前利润增速	-6.03%	0.75%	0.11%	3.12%
归属母公司净利润增速	-15.61%	0.12%	0.03%	1.43%
盈利能力				
ROAE	10.69%	9.94%	9.27%	8.83%
ROAA	0.79%	0.75%	0.71%	0.68%
RORWA	1.10%	1.01%	0.95%	0.91%
生息率	3.98%	3.72%	3.65%	3.60%
付息率	2.31%	2.17%	2.14%	2.14%
净利差	1.68%	1.56%	1.51%	1.46%
净息差	1.67%	1.58%	1.52%	1.48%
成本收入比	29.70%	29.70%	29.70%	29.70%
资本状况				
资本充足率	14.13%	14.21%	14.23%	14.10%
核心一级资本充足率	10.93%	11.14%	11.13%	11.11%
风险加权系数	71.98%	75.30%	75.30%	75.30%
股息支付率	29.63%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
资产质量				
不良贷款余额	58,491	61,477	64,748	68,867
不良贷款净生成率	1.35%	0.80%	0.70%	0.70%
不良贷款率	1.07%	1.07%	1.05%	1.05%
拨备覆盖率	245%	243%	262%	277%
拨贷比	2.63%	2.61%	2.76%	2.91%
流动性				
贷存比	106.30%	103.70%	104.68%	105.66%
贷款/总资产	53.76%	54.54%	55.14%	55.75%
平均生息资产/平均总资产	89.14%	89.27%	88.89%	89.12%
每股指标 (元)				
EPS	3.51	3.51	3.51	3.57
BVPS	34.20	36.83	39.29	41.81
每股股利	1.04	1.05	1.05	1.07
估值指标				
P/E	5.64	5.64	5.63	5.55
P/B	0.58	0.54	0.50	0.47
P/POP	2.83	2.81	2.80	2.72
股息收益率	5.25%	5.32%	5.33%	5.41%

数据来源：公司公告，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“本公司”）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>