

金融公司|公司点评|兴业银行（601166）

息差韧性较强，地产领域风险较为可控



| 报告要点

兴业银行公布 2024 年半年报, 2024H1 公司实现营收 1130.43 亿元, 同比+1.80%, 增速较 2024Q1 -2.43pct; 实现归母净利润 430.49 亿元, 同比+0.86%, 增速较 2024Q1 +3.97pct。

| 分析师及联系人



刘雨辰

SAC: S0590522100001



陈昌涛

兴业银行(601166)

息差韧性较强，地产领域风险较为可控

行业： 银行/股份制银行 II
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 16.82 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 20,774.30/20,774.30
 流通 A 股市值(百万元) 349,423.73
 每股净资产(元) 35.22
 资产负债率(%) 91.70
 一年内最高/最低(元) 18.45/13.95

股价相对走势



相关报告

- 1、《兴业银行(601166): 负债成本管控成效显著, 息差逐步企稳》2024.04.28
- 2、《兴业银行(601166): 息差展现较强韧性, 重点领域风险化解成效显著》2024.03.31



扫码查看更多

事件

兴业银行公布 2024 年半年报, 2024H1 公司实现营收 1130.43 亿元, 同比+1.80%, 增速较 2024Q1 -2.43pct; 实现归母净利润 430.49 亿元, 同比+0.86%, 增速较 2024Q1 +3.97pct。

➤ 利润增速边际改善

2024H1 公司营收同比增速较 2024Q1 -2.43pct, 主要系息差业务及其他非息收入表现走弱。2024H1 公司利息净收入、其他非息收入分别为 748.91、254.07 亿元, 同比分别+4.22%、+8.70%, 增速较 2024Q1 分别-0.87pct、-7.46pct。其他非息收入增速下滑主要系二季度长端利率下行速度放缓叠加规模收缩。2024H1 公司归母净利润同比增速较 2024Q1 +3.97pct, 主要系拨备对净利润的拖累减弱。从业绩归因来看, 2024H1 拨备计提对净利润贡献度为-4.08%, 贡献度较 2024Q1 +10.30pct。

➤ 信贷投放提速, 票据冲量较为明显

截至 2024H1 末, 公司贷款余额为 5.67 万亿元, 同比+8.55%, 增速较 2024Q1 +0.64pct。从新增贷款来看, 公司信贷投放主要由对公业务及票据驱动。2024Q2 公司新增贷款 1218.41 亿元, 其中二季度新增的对公贷款、票据贴现分别为 494.99、754.63 亿元, 分别占新增贷款的 40.63%、61.94%。2024Q2 零售贷款净减少 31.21 亿元, 主要系按揭以及信用卡均为负增长。截至 2024H1 末, 公司按揭贷款、信用卡贷款余额分别为 10651.74、3685.74 亿元, 较期初分别-1.00%、-8.23%。

➤ 息差韧性较强, 负债成本明显改善

2024H1 公司净息差为 1.86%, 较 2023 年全年-7bp。净息差下滑主要系资产端拖累, 2024H1 贷款平均收益率为 4.32%, 较 2023 年-25bp, 主要系 LPR 持续下调、有效融资需求不足、居民消费偏弱导致高收益个人贷款占比下滑等因素影响。2024H1 公司净息差较 2024Q1 仅小幅-1bp, 韧性较强, 主要系: 1) 公司积极调整资产结构, 贷款占生息资产比重有所提升。截至 2024H1 末, 公司贷款占生息资产比为 60.42%, 较 2023 年末+0.96pct。2) 存款成本改善, 2024H1 公司存款平均成本为 2.06%, 较 2023 年-18bp, 主要受益于存款挂牌利率调降及禁止手工补息等。

➤ 资产质量保持稳健, 地产领域风险较为可控

截至 2024H1 末, 公司不良率、关注率分别为 1.08%、1.73%, 较 2024Q1 末分别+1bp、+3bp。资产质量有所波动, 主要系对公端制造业、房地产不良有所上行, 零售端资产质量较为稳定。公司在房地产领域的不良资产率为 3.65%, 较 2023 年末+0.62pct, 主要系公司及时下调部分项目的风险分类等级。同时公司在房地产方面拨备计提充足。截至 2024H1 末, 公司对公房地产融资的拨备水平为 4.95%。此外, 公司保持较强核销力度, 测算的 2024H1 不良核销比例为 101.12%, 资产质量持续夯实。拨备方面, 2024H1 末公司拨备覆盖率为 237.82%, 风险抵补能力较足。

➤ 盈利预测与评级

公司负债成本明显改善, 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 2169/2284/2404 亿元, 同比分别+2.88%/+5.30%/+5.26%, 3 年 CAGR 为 4.47%; 归母净利润分别为 787/825/871 亿元, 同比增速分别为+1.99%/+4.89%/+5.57%, 3 年 CAGR 为 4.14%。考虑到公司资产质量持续夯实, 我们维持“买入”评级。

风险提示: 稳增长不及预期, 资产质量恶化, 监管政策转向。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	222,374	210,831	216,908	228,405	240,416
增速(同比)	0.51%	-5.19%	2.88%	5.30%	5.26%
归母净利润(百万元)	91,377	77,116	78,651	82,501	87,099
增速(同比)	10.52%	-15.61%	1.99%	4.89%	5.57%
EPS(元/股)	4.20	3.51	3.58	3.73	3.96
BVPS(元/股)	31.79	34.20	36.83	39.54	42.43
PE(A股)	4.13	4.94	4.83	4.64	4.38
PB(A股)	0.54	0.51	0.47	0.44	0.41

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 22 日收盘价

1. 风险提示

稳增长不及预期。公司主营业务存在一定顺周期性，若稳增长不及预期，或会对公司业务经营产生一定影响。

资产质量恶化。资产质量是金融机构最为关键的底线，若资产质量恶化，或会导致金融机构出现较大风险。

监管政策转向。金融为严监管行业，若监管政策转向，或将会对公司经营产生较大影响。

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及存放中央银行款项	442,403	418,569	396,045	433,466	474,497
买入返售金融资产	56,537	200,065	460,117	651,632	865,122
发放贷款和垫款	4,869,879	5,333,483	5,711,030	6,128,321	6,583,617
金融投资	3,158,341	3,335,475	3,387,403	3,720,732	4,086,860
交易性金融资产	999,855	957,708	1,063,306	1,167,938	1,282,865
债权投资	1,607,026	1,801,346	1,812,261	1,990,591	2,186,470
其他债权投资	548,007	572,585	508,110	558,110	613,029
资产合计	9,266,671	10,158,326	10,927,108	12,002,360	13,183,420
向中央银行借款	94,621	307,064	163,907	180,035	197,751
同业及其他金融机构存放款项	1,628,254	1,852,978	2,076,150	2,280,448	2,504,850
卖出回购金融资产款	353,626	416,568	349,667	384,076	421,869
吸收存款	4,788,754	5,217,064	5,721,721	6,272,948	6,877,328
应付债券	1,158,007	1,029,525	1,453,305	1,596,314	1,753,395
负债合计	8,509,373	9,350,607	10,063,369	11,081,441	12,201,708
股本	20,774	20,774	20,774	20,774	20,774
其他权益工具	88,960	88,960	88,960	88,960	88,960
资本公积	74,909	74,759	74,914	74,914	74,914
其他综合收益	(724)	1,239	3,000	3,000	3,000
盈余公积	10,684	10,684	10,684	10,684	10,684
一般风险准备	108,957	120,118	123,096	126,198	129,485
未分配利润	442,627	479,690	529,546	582,779	639,387
归属于母公司股东权益合计	746,187	796,224	850,974	907,309	967,204
少数股东权益	11,111	11,495	12,765	13,610	14,508
股东权益合计	757,298	807,719	863,738	920,919	981,712
负债和股东权益合计	9,266,671	10,158,326	10,927,108	12,002,360	13,183,420

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	222,374	210,831	216,908	228,405	240,416
利息净收入	145,273	146,503	150,957	160,718	168,054
手续费及佣金净收入	45,041	27,755	29,505	30,865	32,108
投资收益/(损失)	30,222	30,699	30,253	30,210	33,182
公允价值变动损益	(631)	4,139	4,253	4,672	5,131
营业支出	(116,212)	(126,691)	(126,714)	(133,767)	(140,469)
营业税金及附加	(2,278)	(2,319)	(2,169)	(2,284)	(2,404)
业务及管理费	(64,843)	(62,608)	(54,878)	(57,786)	(60,825)
信用减值损失	(48,592)	(60,974)	(68,863)	(72,772)	(76,316)
营业利润	106,162	84,140	90,194	94,638	99,947
利润总额	106,221	84,329	90,795	95,239	100,548
减:所得税费用	(13,807)	(6,675)	(11,349)	(11,905)	(12,568)
净利润	92,414	77,654	79,445	83,334	87,979
归属于母公司股东的净利润	91,377	77,116	78,651	82,501	87,099
少数股东权益	1,037	538	794	833	880

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 22 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼