

兴业银行（601166）

银行/金融服务

发布时间：2012-08-10

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级： 谨慎推荐

兴业银行中报点评——降息影响未显现

报告摘要：

兴业银行于8月9日晚间公布12中报，12年上半年兴业银行净利润保持高速增长，基本符合我们前期的预期，12年上半年实现营业收入412.21亿元，同比增长57.06%，实现净利润171.02亿元，同比增长39.81%；实现每股收益1.58元，每股净资产12.03元。

按照期初期末余额计算，兴业银行中期的净息差为2.7%，同比大幅度提高，二季度单季度为2.80%，环比提高了16个基本点，基本没有受到降息的不利影响。

公司不良贷款余额42.12亿元，较期初增加4.97亿元，不良贷款增加的原因主要是少数中小企业及个体工商户受宏观经济影响或自身经营管理不善，导致偿债能力下降。公司不良贷款率0.40%，比期初增加2个基本点，整体资产质量保持稳定。

中期实现手续费净收入65.52亿元，同比增长61.86%。托管、咨询顾问、信托、租赁、担保承诺等新兴中间业务收入发展迅速，并没有受到收费业务清理的不利影响。

在定向增发计划未完成的基础上，公司资本充足率和核心资本充足率分别为11.25%和8.36%，比第一季度末的水平稳步提高，资本内生的能力进一步增强。

风险点主要是后续货币政策进一步降息影响盈利能力和宏观经济波动影响资产质量波动，暂时维持谨慎推荐评级。

股票数据

2012-8-9

收盘价(元)	12.70
12个月股价区间(元)	11.85~14.68
总市值(百万元)	136,987
总股本(百万股)	10,786
A股(百万股)	10,786
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	24

历史收益率曲线



相关报告

《兴业银行三季报点评：拨贷比依旧保持较低水平，未来拨备政策压力大》

2011-10-29

《兴业银行调研报告：二季度环比增长态势优于同业，未来拨备政策有一定不确定性》

2011-8-23

《兴业银行一季报点评》

2011-4-29

《兴业银行调研简报：2011年不确定性加大》

2010-11-25

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	43456	59870	74243	87102	101909
(+/-)%	37.17	37.77	24	17.32	17
净利润	18521	25505	32228	36874	42774
(+/-)%	39.44	37.71	26.36	14.42	16
每股收益(元)	3.28	1.99	2.99	2.87	3.33
市盈率	3.87	6.47	4.25	4.43	3.81
市净率	0.83	1.19	0.97	0.75	0.65
净资产收益率(%)	24.64	24.67	23.5	18.7	19.8
股息收益率(%)	3.62	2.91	3	3.2	3.3
总股本(百万股)	5992	10786	10786	12859	12859

证券分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550511020010
(021)20361165 tangyy@nesc.cn

1. 事件

兴业银行于8月9日晚间公布12中报，12年上半年兴业银行净利润保持高速增长，基本符合我们前期的预期：12年6月30日，兴业银行资产总额达到27804.51亿元，比年底增长15.43%，存款余额14997.42亿元，比年底增长11.48%，各项贷款总额为10580.07亿元，比年底增长7.60%；比年初新增了747.46亿元的贷款；11年第一季度和第二季度分别新增了381.39和369.96亿元的贷款，12年第一季度和第二季度又分别新增了373.43亿元和374.03亿元的贷款，贷款同比增速有所放缓，12年上半年实现营业收入412.21亿元，同比增长57.06%，实现净利润171.02亿元，同比增长39.81%；实现每股收益1.58元，每股净资产12.03元，实现加权平均净资产收益率13.81%；比去年同期上升了1.26个百分点。

2. 中报点评

2.1. 净息差同比和环比明显上升

按照期初期末余额计算，兴业银行中期的净息差为2.7%，同比大幅度提高，二季度单季度为2.80%，环比提高了16个基本点，基本没有受到降息的不利影响。

2.2. 手续费收入继续大幅度提高

中期实现手续费净收入65.52亿元，同比增长61.86%。托管、咨询顾问、信托、租赁、担保承诺等新兴中间业务收入发展迅速，并没有受到收费业务清理的不利影响。

2.3. 资产质量保持平稳

公司不良贷款余额42.12亿元，较期初增加4.97亿元，不良贷款增加的原因主要是少数中小企业及个体工商户受宏观经济影响或自身经营管理不善，导致偿债能力下降。公司不良贷款率0.40%，比期初增加2个基本点，整体资产质量保持稳定。

2.4. 信贷成本和拨贷比大幅度提高

报告期公司计提了54.76亿元的贷款减值准备，信贷成本为0.54%，年化的信贷成本为1.08%，远远高于去年同期和今年一季度的情况，公司为了拨贷比达标明显加大了减值准备的计提力度，拨备覆盖率上升到455.95%，拨贷比为1.82%，比年初的水平明显提高。

2.5. 成本收入比继续下降

报告期内公司的成本收入比为24.57%，同比继续下降，主要是营业收入的增长超过了营业费用的增长。

3. 公司传统优势继续发挥

3.1. 买入返售业务继续顺利发展

截至报告期末，公司买入返售金融资产7201.65亿元，较期初增加1932亿元，增长主要原因是充分发挥同业业务领域的传统优势，抓住市场机会，做大买入返售业务，增加非信贷业务收益。其中买入返售业务实现收入216.32亿元，同比增长95.41%。

3.2. 零售贷款结构继续调整

报告期内，公司优化调整个人贷款结构，个人住房及商用房贷款占比下降3.72个百分点，个人经营贷款、信用卡等其他个人业务得到较快发展，个人贷款整体结

构更趋合理。

3.3. 资本充足率继续稳步上升

在定向增发计划未完成的基础上，公司资本充足率和核心资本充足率分别为 11.25% 和 8.36%，比第一季度末的水平稳步提高，资本内生的能力进一步增强。

4. 盈利预测和投资建议

我们预测兴业银行 2012 年和 2013 年分别实现净利润为 322.28 亿元和 368.74 亿元，具体参见下表：

表 1：兴业银行盈利预测

	2011	2012E	2013E
一、营业收入(百万元)	59870	74243	87102
利息净收入(百万元)	50734	62842	72850
利息收入(百万元)	108447	119281	137613
减：利息支出(百万元)	57713	56439	64763
手续费及佣金净收入(百万元)	8845	10765	13551
手续费及佣金收入(百万元)	9418	11488	14381
减：手续费及佣金支出(百万元)	573	723	830
投资净收益(百万元)	324	422	520
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(百万元)	197	238	315
公允价值变动净收益(百万元)	-283	120	100
汇兑净收益(百万元)	217	312	425
其他业务净收益(百万元)	-314	-218	-344
二、营业支出(百万元)	26338	32153	38949
营业税金及附加(百万元)	4291	5321	6243
管理费用(百万元)	18784	22353	26376
资产减值损失(百万元)	2916	4228	6042
加：营业利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
营业利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
三、营业利润(百万元)	33532	42091	48153
加：营业外收入(百万元)	166	382	480
减：营业外支出(百万元)	34	130	306
其中：非流动资产处置净损失(百万元)	0	0	0
加：利润总额差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
利润总额差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
四、利润总额(百万元)	33664	42243	48327
减：所得税(百万元)	8067	10015	11454
加：未确认的投资损失(百万元)	0	0	0
加：净利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
净利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
五、净利润(百万元)	25597	32228	36874
减：少数股东损益(百万元)	92	0	0
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	25505	32228	36874

兴业银行的投资亮点在于 1、兴业银行在中型银行中有望逐渐确立领头羊的位

置，综合素质较高；2、海西题材，估值偏低；3、与中国联通、人保、中国烟草等的合作在中长期内进一步增强其在零售业务方面的竞争能力；并能为其带来成本较低的存款来源；4、拨贷比虽然较低（季度末为 1.57%），但是作为非系统重要银行将在 2016 年达标，对于经营业绩的影响将非常平滑。5、综合化经营取得一定进步。风险点主要是后续货币政策进一步降息影响盈利能力和宏观经济波动影响资产质量波动，暂时维持谨慎推荐评级。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760