

郑州银行 (002936)

公司研究/点评报告

不良确认与核销力度加大，定增落地可期

—郑州银行 2019 年年报点评

点评报告/银行

2020 年 04 月 01 日

一、事件概述

公司披露年报：2019 年归母净利润同比增长 7.40%（前三季度增速 4.49%），营收同比增长 20.88%（前三季度增速 19.70%）。全年年化加权 ROE 9.30%（前三季度 ROE 15.83%），较业绩快报下降 3bp，同比下降 73bp。公司拟向普通股股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），并以资本公积转增 1 股股份，不送红股，现金分红率 21.36%，同比下降 13.39pct。

二、分析与判断

➤ 利润加速增长，资产质量边际改善

全年净利润同比增速较前三季度提升 2.91pct，主要源于拨备增速下降和非息收入降幅收窄。全年净息差 2.16%，较上半年提升 30bp，主要因对公中长期贷款占比提升拉动贷款收益率上行，以及投资收益率上升共同导致。全年年化加权平均 ROE 较前三季度下降 6.53pct，主要是因为 Q4 信贷成本大幅提升拉低 ROA 所致。Q4 单季度不良贷款年化生成率 6.38%，环比大幅提升 4.08pct。公司在加大不良贷款确认力度的同时大幅提升核销规模，资产质量边际改善。不良贷款率 2.37%，较 Q3 末下降 1bp。拨备覆盖率 159.85%，较 Q3 末下降 16bp。关注类贷款占比 2.08%，较 Q3 末下降 9bp，潜在不良贷款生成压力有所降低。逾期 90 天以上贷款偏离度 88.66%，较 Q3 末上升 4.99pct，同比下降 6.69pct。

➤ 定增落地可期，资本约束有望减少

截至 Q4 末，公司核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 7.98%、10.05% 和 12.11%，其中核心一级资本充足率比监管要求底线高出 48bp，较为紧缺。公司拟非公开发行不超过 10 亿股（含）A 股股票，募集资金不超过 60 亿元（含）人民币，目前该方案正处于回复证监会反馈意见阶段。我们预计该项目将于 2020 年落地，核心一级资本的补充将使公司的资本约束将得到有效缓解。

三、投资建议

公司的净利润增速环比提升，资产质量边际好转，2020 年主要亮点为定增项目落地缓释资本约束，未来规模尚有一定提升空间。我们预测 2020-2022 年归母净利润同比增速分别为 7.83%、8.33% 和 8.97%。2020 年 BVPS 为 5.69 元，对应 0.69 倍静态 PB。首次覆盖给予“谨慎推荐”评级。

四、风险提示：

资产质量波动，利率中枢下降。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	13,487	14,695	16,039	17,395
增长率（%）	20.88%	8.96%	9.14%	8.45%
归属母公司股东净利润（百万元）	3,285	3,542	3,837	4,182
增长率（%）	7.40%	7.83%	8.33%	8.97%
每股收益（元）	0.55	0.60	0.65	0.71
PE（现价）	7.05	6.54	6.03	5.54
PB	0.75	0.69	0.63	0.57

资料来源：公司公告、民生证券研究院

谨慎推荐 首次评级

当前价格：3.91 元

交易数据 2020-3-31

近 12 个月最高/最低(元)	6.15/3.84
总股本（百万股）	5,922
流通股本（百万股）	1,499
流通股比例（%）	25.31
总市值（亿元）	232
流通市值（亿元）	59

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号：S0100519090001

电话：0755-22662075

邮箱：guoqiwei@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
资产负债表概要				
总资产	500,478	549,687	603,782	663,254
贷款净额	189,267	210,948	232,043	255,248
债券投资	243,982	268,381	295,219	324,740
总负债	460,587	506,751	557,547	613,421
存款余额	292,126	321,406	353,624	389,063
同业负债	59,360	65,309	71,856	79,057
股东权益	39,892	42,936	46,235	49,833
盈利能力				
ROAA	0.68%	0.67%	0.67%	0.66%
ROAE	11.03%	10.99%	10.87%	10.82%
生息资产收益率	4.66%	4.67%	4.68%	4.69%
计息负债成本率	2.85%	2.82%	2.81%	2.82%
净息差 (NIM)	1.94%	1.98%	2.00%	2.00%
成本收入比	27%	27%	27%	27%
成长能力				
贷款	22.90%	11.46%	10.00%	10.00%
存款	9.10%	10.02%	10.02%	10.02%
净利息收入	35.25%	10.94%	11.11%	10.00%
中间业务收入	-14.12%	5.00%	5.00%	5.00%
营业费用	14.76%	8.96%	9.14%	8.45%
净利润	7.40%	7.83%	8.33%	8.97%
营业收入结构				
利息占比	66.61%	67.83%	69.05%	70.03%
手续费收入占比	11.94%	11.50%	11.06%	10.71%
业务费用占比	27.32%	27.32%	27.32%	27.32%
计提拨备占比	42.98%	43.29%	43.51%	43.37%

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表概要				
净利息收入	8,984	9,967	11,075	12,182
手续费净收入	1,610	1,690	1,775	1,863
营业费用	3,685	4,015	4,382	4,753
拨备前利润	9,803	10,681	11,658	12,643
计提减值准备	5,797	6,361	6,978	7,544
所得税	633	682	739	805
净利润	3,285	3,542	3,837	4,182
资本管理				
核心资本	30,448	33,715	36,914	40,404
资本净额	46,215	50,176	54,224	58,649
风险加权资产	381,759	419,295	460,558	505,923
风险加权资产比重	76.28%	76.28%	76.28%	76.28%
核心一级资本充足率	7.98%	8.04%	8.01%	7.99%
一级资本充足率	10%	10%	10%	10%
资本充足率	12.11%	11.97%	11.77%	11.59%
资产质量				
贷款减值准备	6,645	7,601	8,521	9,389
不良贷款额	4,486	4,999	5,476	5,998
不良贷款率	2.37%	2.37%	2.36%	2.35%
拨备覆盖率	148.14%	152.04%	155.60%	156.52%
拨贷比	3.51%	3.60%	3.67%	3.68%
信用成本	3.76%	3.36%	3.31%	3.25%
估值分析				
PB	0.75	0.69	0.63	0.57
PE	7.05	6.54	6.03	5.54
EPS	0.55	0.60	0.65	0.71
BVPS	5.20	5.69	6.23	6.82
每股股利	0.10	0.11	0.12	0.13
股息收益率	2.56%	2.76%	2.99%	3.26%

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

郭其伟，民生证券首席金融行业分析师。中山大学硕士，曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券，负责银行、非银行业方向的研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。