

光銀國際研究
中國銀行業

陈惠杰
高级分析师

Dominic.chan@cebi.com.hk

(852) 2916-9631

2019年11月12日

主要数据

19E 平均市盈率 (x)	5.14
19E 平均市净率 (x)	0.68
19E 平均股息收益率 (%)	5.53

资料来源：彭博、光银国际

板块表现 (%)

1个月	4.1
3个月	-3.9
今年以来	-7.4

资料来源：彭博

第三季度内银业绩总结简报

- 第三季四大国有银行盈利相若
- 中型银行以中国邮政储蓄银行表现最好
- 部份城商行第三季业绩增速加快

第三季四大国有银行盈利表现相若：首三季内银贷款总量同比增加，带动营业收入增长，而资产拨备增速较上半年有所放缓，盈利维持相对较佳增长。四大国有银行表现相若，盈利均录得单位数字增长，增速相对较快为农业银行(1288 HK)，第三季净利润 594.19 亿元人民币，同比增长 6.43%；其次为建设银行(939 HK)，第三季净利润 711.54 亿元人民币，同比增长 6.07%；。工商银行(1398 HK) 第三季净利润 839.98 亿元人民币，同比增长 5.71%；中国银行(3988 HK) 第三季净利润 455.31 亿元人民币，同比增长 3.04%。

中型银行以中国邮政储蓄银行表现最好：至于中型银行方面，中国邮政储蓄银行(1658 HK)增速最快，第三季净利润 169.07 亿元人民币，同比增长 19.17%；，其次为招商银行(3968 HK)，第三季净利润 266.27 亿元人民币，同比增长 17.69%；光大银行(6818 HK)继续保持较快增速，第三季净利润 109.55 亿元人民币，同比增长 13.11%。增速为交通银行(3328 HK)，第三季净利润为 173.98 亿元，同比增长 5.23%。

部份城商行今年第三季盈利增速加快：部份城商行第三季盈利增速加快。浙商银行(2016 HK)第三季净利润为 26.64 亿元，同比增长 36.64%，首三季净利润为 114.08 亿元人民币，同比增长 15.29%。青岛银行(3866 HK) 第三季净利润 5.05 亿元人民币，同比增长 16.97%，首三季净利润 19.47 亿元人民币，同比增长 10.98%。

今年第三季大中型内银表现平稳

首三季内银贷款总量同比增加，带动营业收入增长，而资产拨备增速较上半年有所放缓，盈利维持相对较佳增长。四大银行中，首三季业绩增速最快为农业银行，其次为建设银行。至于中型银行方面，中国邮政储蓄银行增速最快，第三季盈利同比增长 19.2%，其次为招商银行及光大银行，分别增长 17.7% 及 13.1%。

各大中型银行第三季业绩简单总结：

工商银行(1398 HK) 2019 年第三季营业收入为 1904.81 亿元，同比增长 6.67%；首三季总营业收入为 5846.84 亿元，同比增长 8.30%，第三季净利润 839.98 亿元人民币，同比增长 5.71%；首三季净利润 2526.88 亿元人民币，同比增长 5.23%。其中，贷款总量 166604.86 亿元，较 2018 年底上升 8.05%，净息差 2.26%。

建设银行(939 HK) 2019 年第三季营业收入为 1671.46 亿元，同比增长 6.91%；首三季总营业收入为 5115.33 亿元，同比增长 6.78%，第三季净利润 711.54 亿元人民币，同比增长 6.07%；首三季净利润 2253.44 亿元人民币，同比增长 5.25%。其中，贷款总量 148724.5 亿元，较 2018 年底上升 7.90%，净息差 2.27%，降低 0.07 个百分点。

农业银行(1288 HK) 2019 年第三季营业收入为 1519.36 亿元，同比下跌 0.16%；首三季总营业收入为 4764.03 亿元，同比上升 3.54%。第三季净利润 594.19 亿元人民币，同比增长 6.43%；首三季净利润 1817.91 亿元人民币，同比增长 5.81%。其中，贷款总量 127931.25 亿元，较 2018 年底上升 11.62%。

中国银行(3988 HK) 2019 年第三季营业收入为 1401.69 亿元，同比上升 12.70%；首三季总营业收入为 4168.57 亿元，同比上升 10.91%。第三季净利润 455.31 亿元人民币，同比增长 3.04%；首三季净利润 1595.79 亿元人民币，同比增长 4.11%。其中，贷款总量 128884.90 亿元，较 2018 年底上升 9.05%，净息差 1.84%。

中国邮政储蓄银行(1658 HK) 2019 年第三季营业收入为 688.54 亿元，同比增长 7.39%；首三季总营业收入为 2105.58 亿元，同比增长 7.14%；第三季净利润 169.07 亿元人民币，同比增长 19.17%；首三季净利润 542.88 亿元人民币，同比增长 16.22%。其中，贷款总量 48468.45 亿元，较 2018 年底上升 13.33%，净息差 2.52%。

招商银行(3968 HK) 2019 年第三季营业收入为 694.29 亿元，同比增长 11.67%；首三季总营业收入为 2077.30 亿元，同比增长 10.36%；第三季净利润 266.27 亿元人民币，同比增长 17.69%；

首三季净利润 772.39 亿元人民币，同比增长 14.63%。其中，贷款总量 44622.59 亿元，较 2018 年底上升 13.46%，净息差 2.57%。

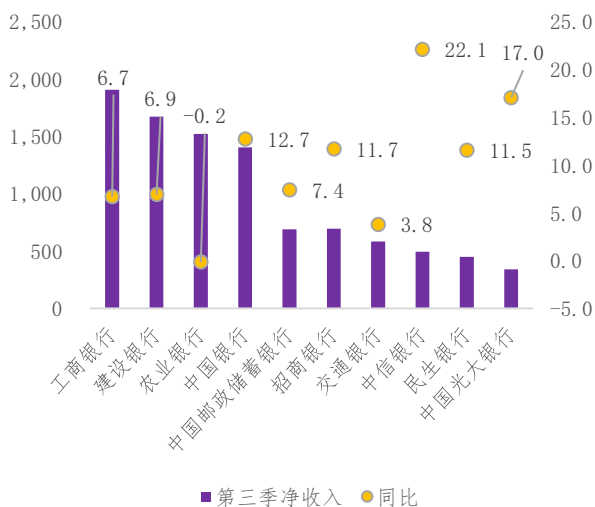
交通银行(3328 HK) 2019 年第三季营业收入为 581.99 亿元，同比增长 3.76%，首三季总营业收入为 1765.13 亿元，同比增长 11.63%；第三季净利润为 173.98 亿元，同比增长 5.23%，首三季净利润为 601.47 亿元人民币，同比增长 4.96%。其中，贷款总量 52066.87 亿元，较 2018 年底上升 7.26%，净息差 1.57%。

中信银行(998 HK) 2019 年第三季营业收入为 492.37 亿元，同比增长 22.08%，首三季总营业收入为 1423.87 亿元，同比增长 17.3%，第三季净利润为 124.45 亿元，同比增长 12.34%，首三季净利润为 407.52 亿元人民币，同比增长 10.74%。其中，贷款总量 19561.04 亿元，较 2018 年底上升 6.51%。

民生银行(1988 HK) 2019 年第三季营业收入为 448.72 亿元，同比增长 11.52%，2019 年首三季营业收入为 1331.28 亿元，同比增长 15.11%，第三季净利润 139.28 亿元人民币，同比增长 5.68%，首三季净利润为 455.45 亿元人民币，同比增长 6.66%。其中，贷款总量 33110.28 亿元，较 2018 年底上升 4.65%。

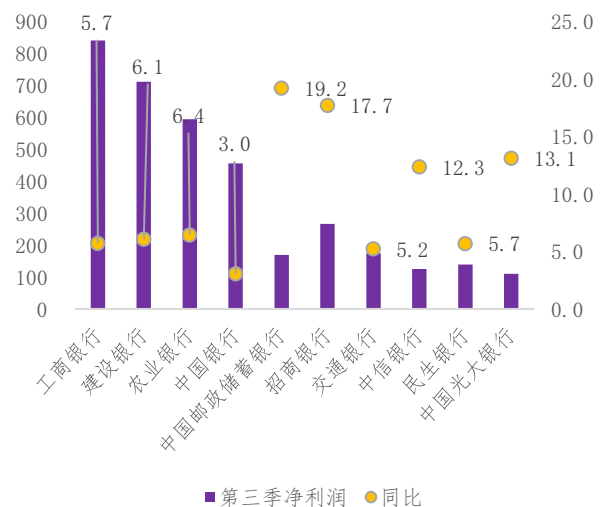
中国光大银行(6818 HK) 2019 年第三季营业收入为 341.08 亿元，同比增长 17.02%，2019 年首三季营业收入为 1003.22 亿元，同比增长 23.18%；第三季净利润 109.55 亿元人民币，同比增长 13.11%，首三季净利润 313.99 亿元人民币，同比增长 13.11%。其中，贷款总量 26572.23 亿元，较 2018 年底上升 9.74%，净息差 2.29%。

图表 1：2019 年第三季内银经营收入(亿元人民币)及增速(%)



资料来源：公司资料、光银国际

图表 2：2019 年第三季内银盈利(亿元人民币)及增速(%)



资料来源：公司资料、光银国际

城商行第三季业绩简报

部份城商行公布今年第三季业绩，第三季业绩较今年上半年理想，收入及盈利增速均加快。

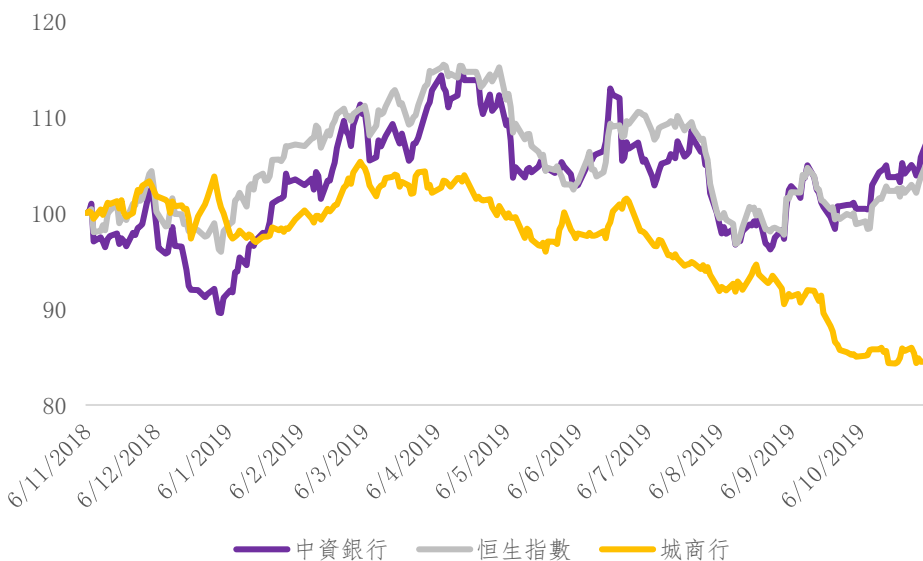
部份城商行业绩简单总结：

浙商银行(2016 HK) 2019年首三季度营业收入为344.02亿元，同比增长25.04%，第三季营业收入为118.29亿元，同比增长32.66%。首三季度净利润为114.08亿元人民币，同比增长15.29%，第三季净利润为26.64亿元，同比增长36.64%。

青岛银行(3866 HK) 2019年首三季度营业收入为71.89亿元，同比增长35.88%；第三季营业收入为26.56亿元，同比增长23.01%。首三季度净利润19.47亿元人民币，同比增长10.98%，第三季净利润5.05亿元人民币，同比增长16.97%。其中，贷款总量1571.97亿元，较2018年底上升27.42%，净息差2.08%。

重庆银行(1963 HK) 2019年首三季度营业收入为86.55亿元，同比增长7.77%，第三季营业收入为22.69亿元，同比下跌15.80%；首三季度净利润为37.20亿元人民币，同比增长11.7%，第三季净利润为12.99亿元，同比增长22.6%。

图表 3：内银板块股价走势图



图表 4：内银企业估值表（截至 2019 年 11 月 11 日）

代码	名称	股价(当地货币)	市盈率			市净率			股息率	ROE	市值 (百万港元)
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
内地银行											
1398 HK EQUITY	工商银行	5.69	5.85	5.88	5.57	0.75	0.73	0.67	5.10	12.54	2247365.22
939 HK Equity	建设银行	6.27	5.29	5.28	5.00	0.69	0.67	0.62	5.71	12.77	1592480.67
3988 HK Equity	中国银行	3.23	4.62	4.65	4.45	0.46	0.52	0.48	6.71	11.07	1132337.84
1288 HK EQUITY	农业银行	3.23	4.62	4.81	4.56	0.59	0.57	0.53	6.21	12.11	1373500.75
3968 Hk EQUITY	招商银行	39.00	10.30	9.72	8.68	1.57	1.52	1.35	3.04	16.31	1040725.21
3328 HK Equity	交通银行	5.34	4.69	4.75	4.55	0.50	0.51	0.47	6.53	10.83	431773.76
1658 Hk EQUITY	邮储银行	5.21	7.09	6.65	5.98	0.82	0.81	0.74	4.46	12.33	426220.82
1988 HK EQUITY	民生银行	5.51	4.08	4.13	3.95	0.46	0.48	0.44	6.47	11.68	290034.24
998 HK Equity	中信银行	4.62	4.28	4.35	4.14	0.47	0.46	0.42	5.59	10.82	303601.23
6818 HK Equity	光大银行	3.65	5.05	4.72	4.57	0.57	0.54	0.50	5.48	11.37	239845.65
	平均数		5.59	5.49	5.14	0.69	0.68	0.62	5.53	12.18	
城商行											
2016 HK EQUITY	浙商银行	4.48	6.19	5.93	5.38	0.81	0.76	0.69	5.99	11.82	83859.76
416 HK Equity	锦州银行	2.78	-	-	-	0.42	-	-	-	-	21243.81
3866 HK Equity	青岛银行	6.66	11.27	-	-	1.24	-	-	-	-	29886.02
3698 HK EQUITY	徽商银行	3.02	3.69	3.52	3.17	0.51	0.46	0.41	2.33	13.40	37922.98
3618 Hk EQUITY	渝农商行	4.10	3.80	3.78	3.62	0.50	0.47	0.43	5.74	12.61	80661.07
2066 HK Equity	盛京银行	5.20	4.98	-	-	0.46	-	-	-	-	30200.70
1551 Hk EQUITY	广州农村商业银行	3.68	4.63	-	-	0.59	-	-	-	-	36094.43
1963 HK EQUITY	重庆银行	4.59	3.21	3.28	3.16	0.42	0.41	0.38	7.98	12.76	14446.99
1578 HK Equity	天津银行	3.67	4.49	-	-	0.41	-	-	-	-	22278.93
1916 HK Equity	江西银行	4.39	7.26	-	-	0.75	-	-	-	-	26928.52
	平均数		5.50	4.13	3.83	0.61	0.53	0.48	5.51	12.65	

资料来源：彭博、光银国际

行业风险

行业风险包括 1) 人民币汇率持续走弱, 2) 销售增长低于预期, 3) 房屋政策变动, 4) 内地改变宽松货币政策。

重要披露及免责声明

本报告由光银国际资本有限公司(“光银国际资本”)撰写生产和分发,并由香港证监会监管。本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息,光银国际资本及其附属公司(统称为“光银国际”)力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。

本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要,并不构成个人投资建议,客户据此投资,责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。光银国际及其各自的公司董事、员工及代理,都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。

本报告的内容不代表光银国际的建议,也不构成与上述有关证券的任何买卖/交易协议。本报告不拟作为买入或卖出要约,也不打算招揽购买或出售上述证券。证券价格可能上下波动。可能变得毫无价值。购买和出售证券可能会产生损失,而不是利润。

研究报告所载的资料及意见,如有任何更改,本司将不作另行通知。此外,光银国际的销售人员,交易员或其他持牌人员可能提供口头或书面市场评论或交易想法,这些意见可能与本报告中提出的建议和意见不一致,并得出不同的结论。光银国际可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本报告仅向特定客户传送,未经光银国际书面授权许可,任何人不得引用、转载以及向第三方传播,否则可能将承担法律责任。在一些司法管辖区内,针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取管道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令光银国际受制于任何注册或领牌规定,则本研究报告不适用于该等司法管辖区内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。

本报告仅提供给香港客户,不会提供给美国客户。编制本报告的分析师未在美国注册或获得美国金融业监管局的分析师资格。

特殊披露

分析师，陈惠杰(香港证监会中央编号:APP609)作为香港证监会持牌人及本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析师之个人意见。分析师亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析师并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析师及分析师之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级定义

买入	未来十二个月预期回报高于10%
持有	未来十二个月预期回报在-10%和10%之间
卖出	未来十二个月预期回报低于-10%

股票评级的解释：(i) 买入：股票投资回报在未来12个月的潜在涨幅超过10%；(ii) 持有：股票投资回报在未来12个月的潜在变幅在-10%至+10%之间及(iii) 卖出：股票投资回报在未来12个月的潜在跌幅超过10%

行业评级的解释 (i) 超配：行业投资回报在未来12个月的潜在涨幅超过10%；(ii) 中性：行业投资回报在未来12个月的潜在变幅在-10%至+10%之间；(iii) 低配：行业投资回报在未来12个月的潜在跌幅超过10%及(iv) 未评级：光银国际并未给予行业投资评级

光银国际可能在过去12个月内与报告中公司有投资银行业务或其他业务关系（如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或自营买卖证券），同时亦有可能持有财务权益及/或证券/或衍生工具。投资者务请注意光银国际或会存在利益冲突，可能影响本报告的客观性。

版权所有光银国际。未经光银国际书面许可，禁止任何形式的发布，转载，发行，引用。