

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

2023年9月15日

主要数据

2023E 平均市盈率 (x)	3.5
2023E 平均市账率 (x)	0.38
2023E 平均股息收益率 (%)	9.0

资料来源：彭博、光银国际

板块表现 (%)

1个月	2.1
3个月	-12.5
今年以来	-7.4

资料来源：彭博

内银 2023 年中期业绩总结及业绩展望

- 2023 年上半年四大国有银行盈利同比增长 0.78%至 3.48%
- 中型银行上半年盈利增速以中信银行较佳
- 上半年净息差续下跌惟跌势有所缓和
- 内银上半年贷款总量增速放缓
- 内银不良贷款比率整体持平
- 市场预测 2023 年内银盈利增长

2023 年上半年四大国有银行盈利同比增长 0.78%至 3.48%：四大国有银行经营收入增长介乎-3.43%至 8.92%，其中以中国银行增幅最多，同比增长 8.92%。盈利方面，四大银行上半年盈利增速介乎 0.78%至 3.48%。其中，以农业银行增长较快，同比增长 3.48%。

中型银行上半年盈利增速以中信银行较佳：中型银行方面，营业收入以交通银行增速最快，同比增长 4.74%，其次为中信银行，同比增长 2.05%。盈利方面，以中信银行增幅最高，同比增长 10.89%，其次为招商银行，增长 9.12%。表现最差为民生银行，营业收入下降 3.58%，盈利下降 3.49%。

上半年净息差续下跌惟跌势有所缓和：今年上半年净息差续下跌，但跌势有所缓和。受 LPR 利率下降影响，内银资产收益率同比有所下降，其中，中国银行净息差下跌 0.09 个百分点，工商银行下跌 0.31 个百分点，农业银行则下跌 0.36 个百分点。

内银上半年贷款总量增速放缓：2023 年 6 月底内银贷款总量较 2022 年底增长介乎 4.41%至 10.26%。其中，农业银行贷款量增长最快，增速达 12.38%，增速较低为中信银行，增长 4.41%。至于今年 6 月底内银存款方面，增速介乎 4.62%至 12.38%，其中，农业银行增长最快，增速 10.15%，其次为工商银行，增长 11.73%。由于存款高于贷款，内银贷存比率普遍略下降。

内银不良贷款比率整体持平：整体不良贷款比率普遍持平，当中，不良贷款比率回落较多是民生银行，较去年年底下降 0.11 个百分点。光大银行不良贷款比率则较去年年底上升 0.05 个百分点。至于拨备覆盖率，除中国银行、邮储银行和招商银行下降外，其他银行普遍向上，其中以交通银行增幅较大，由 2022 年的 180.68%，上升至今年中期的 192.85%，同业最高水平为招商银行，今年上半年为 447.63%，较去年年底下跌 3.16 个百分点。

市场预测内银 2023 年盈利增长 0.4%：展望全年，市场预期内银 2023 年收入同比增长介乎-16.7%至 8.8%，平均增长幅度为 1.4%，盈利同比增长介乎-8.9%至 7.3%，平均增长幅度为 0.4%。至于 2024 年，市场预期内银收入增长介乎 5.0%至 9.0%，平均增长幅度为 6.8%，盈利增长率介乎 3.5%至 11.2%，平均增长幅度为 6.4%。

行业风险包括 1) 人民币汇率走弱，2) 宏观经济增速放缓，3) LPR 下行趋势影响银行净息差，4) 资产质素转差。



2023 年上半年内银盈利增长 0.78%至 3.48%

四大国有银行经营收入增长介乎-3.43%至 8.92%，其中以中国银行增幅最多，同比增长 8.92%。盈利方面，四大银行上半年盈利增速介乎 0.78%至 3.48%。其中，以农业银行增长较快，同比增长 3.48%。中型银行方面，营业收入以交通银行增速最快，同比增长 4.74%，其次为中信银行，同比增长 2.05%。盈利方面，以中信银行增幅最高，同比增长 10.89%，其次为招商银行，增长 9.12%。表现最差为民生银行，营业收入下降 3.58%，盈利下降 3.49%。

今年上半年净息差续下跌，受 LPR 利率下降影响，内银资产收益率同比有所下降，其中，中国银行净息差下跌 0.09 个百分点，工商银行下跌 0.31 个百分点，农业银行则下跌 0.36 个百分点。

2023 年 6 月底内银贷款总量较 2022 年底增长介乎 4.41%至 10.26%。其中，农业银行贷款量增长最快，增速达 12.38%，增速较低为中信银行，增长 4.41%。至于今年中期内银存款方面，增速介乎 4.62%至 12.38%，其中，农业银行增长最快，增速 10.15%，其次为工商银行，增长 11.73%。由于存款高于贷款，内银贷存比率普遍略下降。

整体不良贷款比率普遍持平，当中，不良贷款比率回落较多是民生银行，较去年底下降 0.11 个百分点。光大银行不良贷款比率则较去年底上升 0.05 个百分点。至于拨备覆盖率，除中国银行、邮储银行和招商银行下降外，其他银行普遍向上，其中以交通银行增幅较大，由 2022 年的 180.68%，上升至今年中期的 192.85%，同业最高水平为招商银行，今年上半年为 447.63%，较去年年底下跌 3.16 个百分点。

各大中型银行 2023 年上半年业绩简单总结：

工商银行(1398 HK) 2023 年上半年营业收入为 4,289.06 亿元，同比下跌 3.43%，上半年净利润 1,737.44 亿元人民币，同比增长 1.21%。其中，贷款总量 252,919.21 亿元，较 2022 年底上升 8.97%。净息差 1.72%，较上年同期下跌 0.31 个百分点。不良贷款比率 1.36%，较去年年底下跌 0.02 个百分点，拨备覆盖率 218.62%，较去年年底上升 9.15 个百分点。

建设银行(939 HK) 2023 年上半年营业收入为 4,002.55 亿元，同比下跌 0.59%，上半年净利润 1,673.44 亿元人民币，同比增长 3.36%。其中，贷款总量 204,930.42 亿元，较 2022 年底增长 9.11%，净息差 1.79%，较上年同期下跌 0.30 个百分点。不良贷款比率 1.37%，较去年年底下跌 0.01 个百分点，拨备覆盖率 244.48%，较去年年底上升 2.95 个百分点。

农业银行(1288 HK) 2023 年上半年营业收入为 3,657.58 亿元，同比增长 0.83%，上半年净利润 1,332.34 亿元人民币，同比增长 3.48%。其中，贷款总量 217,919.05 亿元，较 2022 年底上升 10.26%。净息差 1.66%，较上年同期下跌 0.36 个百分点。不良贷款比率 1.35%，较去年年底下跌 0.02 个百分点，拨备覆盖率 304.67%，较去年年底上升 2.07 个百分点。

中国银行(3988 HK) 2023 年上半年营业收入为 3,197.07 亿元，同比上升 8.92%。上半年净利润 1,200.95 亿元人民币，同比增长 0.78%。其中，贷款总量 192,646.84 亿元，较 2022 年底上升 9.75%，净息差

1.67%，同比降低 0.09 个百分点。不良贷款比率 1.28%，较去年年底下跌 0.04 个百分点，拨备覆盖率 188.39，较去年年底下跌 0.34 个百分点。

中国邮政储蓄银行(1658 HK) 2023 年上半年营业收入为 1,769.76 亿元，同比增长 2.03%；上半年净利润 495.64 亿元人民币，同比增长 5.20%。其中，贷款总量 78,226.67 亿元，较 2022 年底上升 8.49%，净息差 2.08%，较去年同期下跌 0.19 个百分点。不良贷款比率 0.81%，较去年年底下跌 0.03 个百分点，拨备覆盖率 381.28%，较去年年底下降 4.23 个百分点。

招商银行(3968 HK) 2023 年上半年营业收入为 1,784.65 亿元，同比下跌 0.34%；上半年净利润 757.52 亿元人民币，同比增长 9.12%。其中，贷款总量 63,554.39 亿元，较 2022 年底上升 5.02%，净息差 2.23%，同比下降 0.21 个百分点。不良贷款比率 0.95%，较去年年底下降 0.01 个百分点，拨备覆盖率 447.63%，较去年年底下跌 3.16 个百分点。

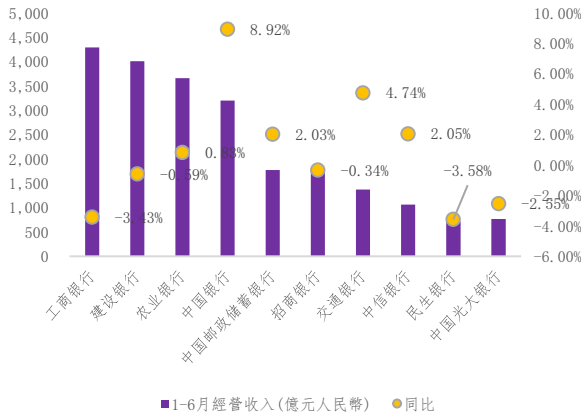
交通银行(3328 HK) 2023 年上半年营业收入为 1,373.07 亿元，同比增长 4.47%；上半年净利润为 460.39 亿元，同比增长 4.51%。其中，贷款总量 77,957.05 亿元，较 2022 年底上升 6.86%，净息差 1.31%，同比下降 0.22 个百分点。不良贷款比率 1.35%，与上年底持平，拨备覆盖率 192.85%，较去年年底上升 12.17 个百分点。

中信银行(998 HK) 2023 年上半年营业收入为 1,061.74 亿元，同比上涨 2.05%，上半年净利润为 360.67 亿元，同比增长 10.89%。净息差 1.85%，同比下降 0.14 个百分点。其中，贷款总量 53,801.01 亿元，较 2022 年底上升 4.41%。不良贷款比率 1.21%，较去年年底下跌 0.06 个百分点，拨备覆盖率 208.28%，较去年年底上升 7.09 个百分点。

民生银行(1988 HK) 2023 年上半年营业收入为 715.39 亿元，同比下跌 3.58%，上半年净利润 237.77 亿元，下跌 3.49%。其中，贷款总量 43,909.42 亿元，较 2022 年底上升 6.03%，净息差 1.48%，同比下降 0.17 个百分点。不良贷款比率 1.57%，较去年年底下降 0.11 个百分点，拨备覆盖率 146.85%，较去年年底上升 4.36 个百分点。

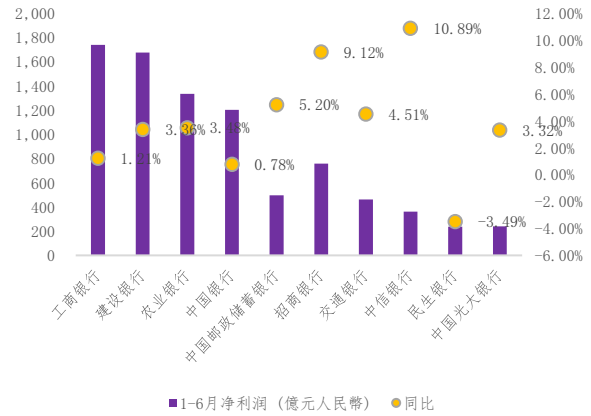
中国光大银行(6818 HK) 2023 年上半年营业收入为 765.31 亿元，同比下跌 2.55%；上半年净利润 240.72 亿元，同比增长 3.32%。其中，贷款总量 37,437.47 亿元，较 2022 年底上升 4.80%。不良贷款比率 1.30%，较 2022 年底上升 0.05 个百分点，拨备覆盖率 188.56%，较去年年底上升 0.63 个百分点。

图表 1：2023 年上半年内银经营收入(亿元)及增速(%)



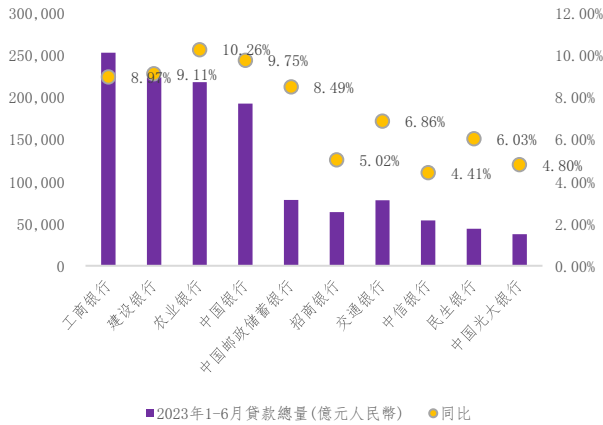
资料来源：公司资料、光银国际

图表 2：2023 年上半年内银盈利(亿元)及增速(%)



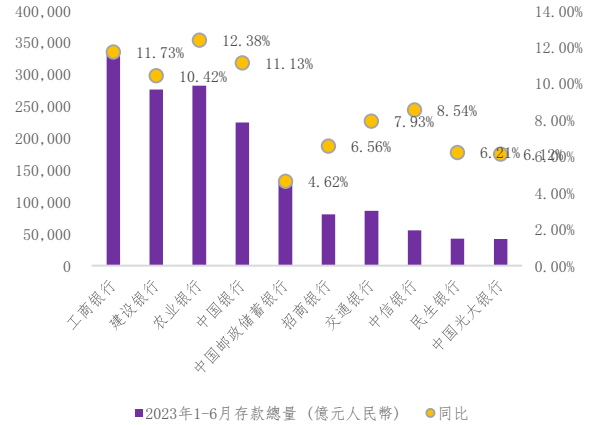
资料来源：公司资料、光银国际

图表 3：2023 年上半年贷款总量(亿元)及较去年底增幅



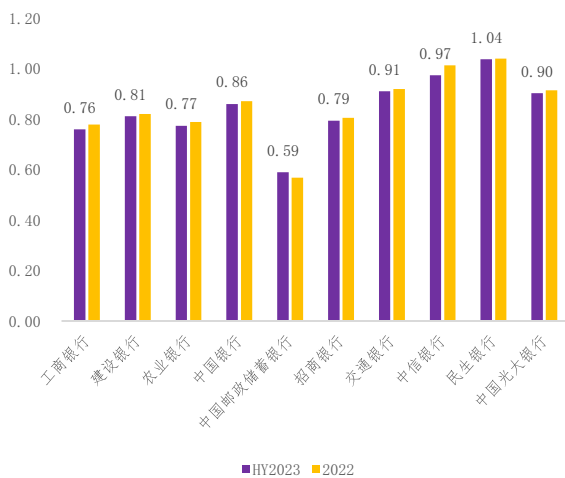
资料来源：彭博、光银国际

图表 4：2023 年上半年存款总量(亿元)及较去年底增幅



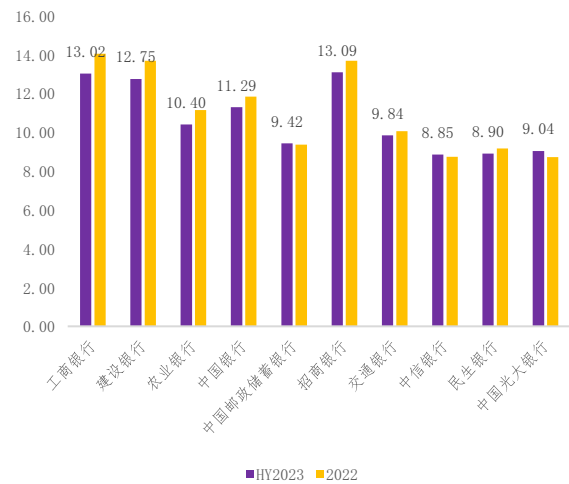
资料来源：彭博、光银国际

图表 5：2023 年上半年内银贷存比率



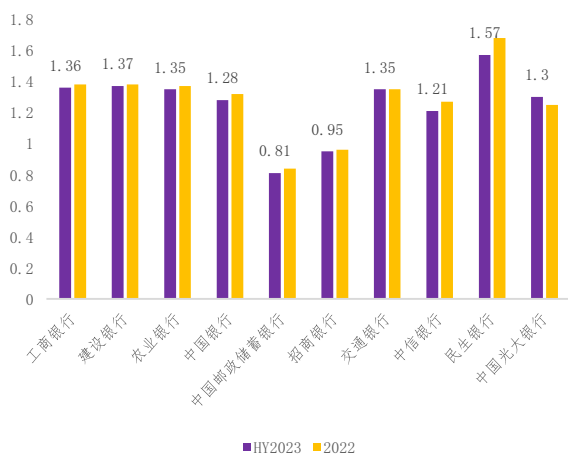
资料来源：彭博、光银国际

图表 6：2023 年上半年内银一级资本充足比率比较



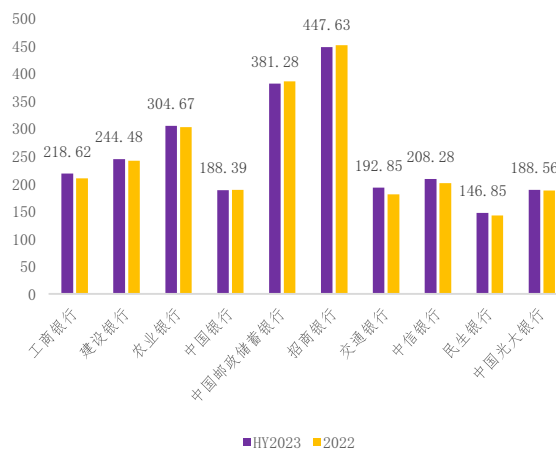
资料来源：彭博、光银国际

图表 7：2023 年上半年内银不良贷款率



资料来源：彭博、光银国际

图表 8：2023 年上半年内银不良贷款拨备率

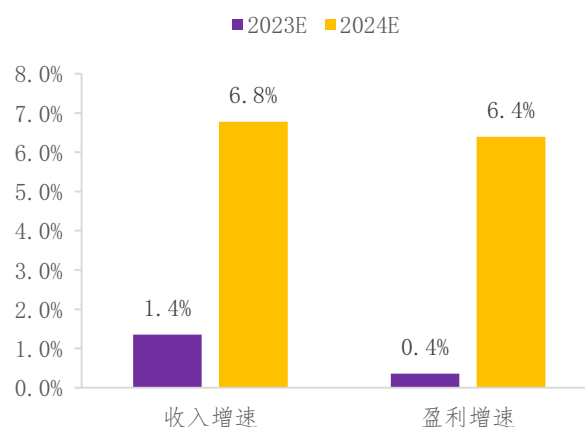


资料来源：彭博、光银国际

市场预测内银 2023 年盈利增长 0.4%

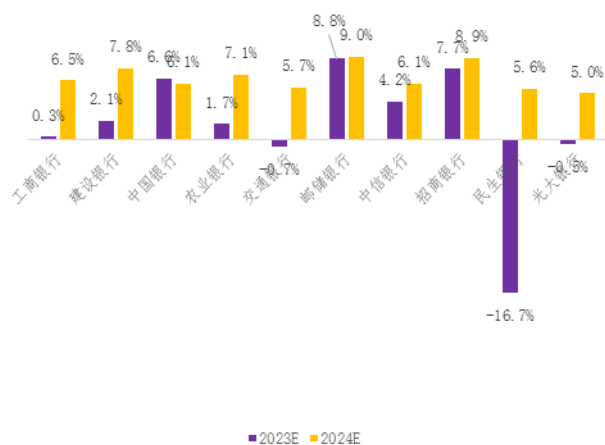
展望全年，市场预期内银 2023 年收入同比增长介乎-16.7%至 8.8%，平均增长幅度为 1.4%，盈利同比增长介乎-8.9%至 7.3%，平均增长幅度为 0.4%。至于 2024 年，市场预期内银收入增长介乎 5.0%至 9.0%，平均增长幅度为 6.8%，盈利增长率介乎 3.5%至 11.2%，平均增长幅度为 6.4%。

图表 9：2023/2024 年内银预测经营收入增速



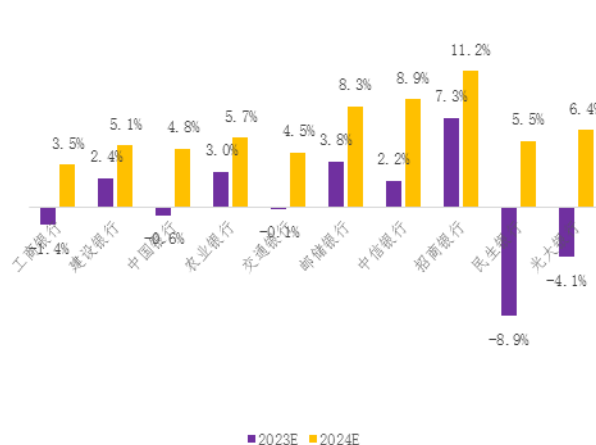
资料来源：彭博、光银国际

图表 10：2023/2024 年内银预测经营收入增速



资料来源：彭博、光银国际

图表 11：2023/2024 年内银预测盈利增速



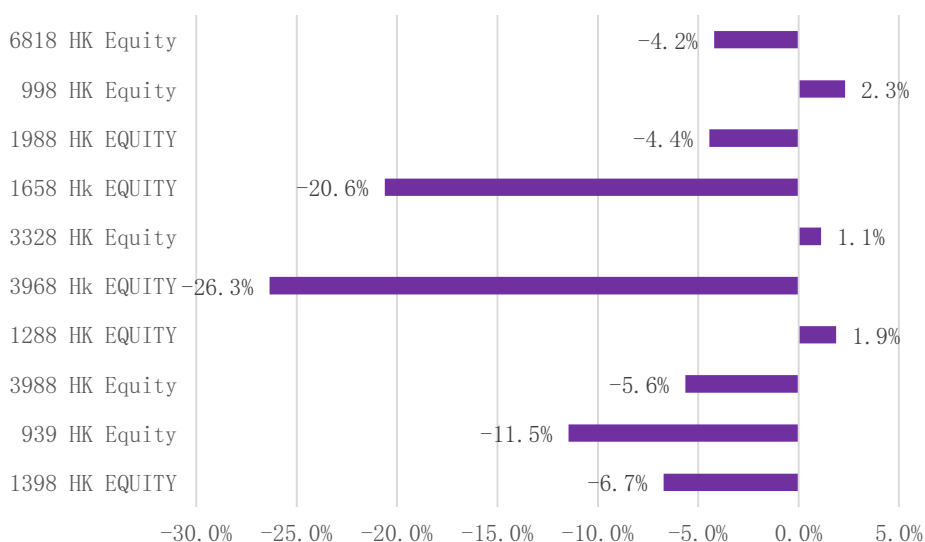
资料来源：彭博、光银国际

图表 12: 内银企业估值表 (截至 2023 年 9 月 13 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)
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2023E	2023E		
内地银行												
1398 HK EQUITY	工商银行	3.75	3.32	3.56	3.45	0.39	0.37	0.34	8.91	10.38	1664128.10	
939 HK Equity	建设银行	4.33	2.91	3.07	2.92	0.36	0.34	0.31	9.95	11.28	1103693.41	
3988 HK Equity	中国银行	2.68	3.15	3.36	3.21	0.35	0.33	0.31	9.58	10.12	1059925.41	
1288 HK EQUITY	农业银行	2.73	3.17	3.57	3.37	0.39	0.37	0.34	8.94	10.60	1267579.17	
3968 Hk EQUITY	招商银行	32.15	5.11	5.14	4.62	0.88	0.81	0.71	6.37	16.52	873659.89	
3328 HK Equity	交通银行	4.54	3.42	3.55	3.37	0.36	0.35	0.32	9.09	9.71	393489.94	
1658 HK EQUITY	邮储银行	3.85	3.69	4.06	3.72	0.47	0.45	0.41	7.68	11.52	494066.73	
1988 HK EQUITY	民生银行	2.58	2.75	3.30	3.09	0.20	0.20	0.19	9.21	6.38	165525.95	
998 HK EQUITY	中信银行	3.54	2.60	2.62	2.38	0.25	0.27	0.25	10.90	10.97	255983.21	
6818 HK Equity	光大银行	2.28	2.65	2.89	2.78	0.29	0.28	0.26	9.47	10.04	181020.84	
平均数			3.28	3.51	3.29	0.39	0.38	0.34	9.01	10.75		
城商行												
2016 HK EQUITY	浙商银行	2.01	2.78	-	-	0.32	0.31	0.28	9.46	9.35	70941.59	
416 HK Equity	锦州银行	1.38	12.58	-	-	0.31	-	-	-	-	19294.63	
3866 HK Equity	青岛银行	2.07	3.95	-	-	0.37	0.35	0.32	9.60	10.52	17788.70	
3698 HK EQUITY	徽商银行	2.36	2.10	2.01	1.77	0.26	0.24	0.21	3.87	12.91	32779.93	
3618 HK EQUITY	渝农商行	2.81	2.71	2.71	2.49	0.27	0.25	0.23	10.56	9.82	44224.09	
2066 HK Equity	盛京银行	5.75	44.89	-	-	0.58	-	-	-	-	50580.91	
1551 Hk EQUITY	广州农商银行	2.06	7.08	-	-	0.30	-	-	-	-	23589.61	
1963 HK EQUITY	重庆银行	4.10	2.69	-	-	0.26	0.27	0.25	-	-	22954.28	
1578 HK EQUITY	天津银行	1.68	2.45	-	-	0.16	-	-	-	-	10198.53	
1916 HK Equity	江西银行	0.97	3.62	-	-	0.12	-	-	-	-	5843.55	
平均数			8.48	2.36	2.13	0.29	0.29	0.26	8.37	10.65		

资料来源: 彭博、光银国际

图表 13: 内银表现表 (截至 2023 年 9 月 13 日)



资料来源: 彭博、光银国际

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。