

中國銀行業

三季報綜述：強勁的營收增長支持撥備計提

- ❖ **盈利增長進一步加快。**我們覆蓋的8家中資銀行今年第三季度的淨利潤同比增長6.7%，高于今年上半年的5.7%。光大銀行增速最快，同比增長14.0%，而中信銀行增幅最小，同比增長3.3%。強勁的淨利息收入和手續費收入回升是收入增長的主要拉動因素。由于成本控制得當，行業撥備前利潤同比大幅提升16.1%。各家銀行借此機會明顯提高減值計提，以加快不良資產處置并加強撥備。
- ❖ **淨息差仍處于上升趨勢。**銀行業的淨息差在今年第三季度持續擴大，環比提升1至14個基點。由于同業負債占比較高，受到央行流動性寬鬆政策的積極影響更為明顯，因此中小型銀行在淨息差擴張方面超越大行。10月同業利率仍然維持較低水平，我們預計淨息差將在四季度進一步上升，但幅度相對溫和。展望未來，由于存款競爭加劇和信貸需求減弱，負債成本可能比資產收益率上升得更快。
- ❖ **資產質量穩定，但不良貸款壓力開始顯現。**除民生銀行和光大銀行外，其他銀行三季度不良貸款率均保持穩定或有所下降。同時，撥備覆蓋率平均環比提高2.6個百分點，其中農業銀行和中信銀行的覆蓋率提升多達6.5/9.8個百分點。我們認為資產質量指標趨于穩定，一方面由于銀行對不良貸款核銷加快，而另一方面則看到不良貸款生成率有所抬升。由于宏觀經濟增長放緩，我們預計未來幾個季度資產質量存在惡化的可能。不過，鑒于信貸結構不斷優化以及撥備增長，對銀行盈利的負面影響應該不大。
- ❖ **資本狀況有所改善。**行業的核心一級資本充足率環比輕微上升4至26個基點。國有銀行風險加權資產密度有所降低，相信是由于信貸資源更多投放向資本占用較少的按揭貸款及政府債。相對而言，股份行的資本內生能力較弱（以風險加權資產回報率計算）。由于未來信貸增長將主要依靠表內貸款，而非表外渠道，股份行的資本狀況可能持續面臨壓力。
- ❖ **農業銀行在2018年三季度得分最高。**我們的計分卡分析（圖1）再次從三個更廣泛層面考察了銀行的營運業績：盈利能力、資產質量以及資金和資本。雖然規模較小的銀行在淨息差和利潤增長中排名較高，但大型銀行在資金和資產質量趨勢上占據領先地位，而該項可能將成爲之後影響股價表現的主要因素。
- ❖ **維持「優于大市」評級。**H股上市銀行目前估值較低，約爲0.65倍2019年預測市帳率，接近2016年初的估值低谷。不過，由于中美貿易爭端不斷升級，市場情緒可能持續疲弱。因此，我們仍然更偏好防禦性更強的銀行，即擁有穩固資金基礎和強大資本狀況的大型銀行。**農業銀行及建設銀行爲我們的行業首選。**

估值表

公司名稱	股份代碼	股價	目標價	評級	市帳率	市盈率	股息率	股本回報率
		(港元)	(港元)		2019E	2019E	2019E	2019E
工商銀行	1398 HK	5.28	7.60	買入	0.67	5.1	6.0%	13.7%
建設銀行	939 HK	6.20	9.30	買入	0.65	4.9	6.2%	14.1%
農業銀行	1288 HK	3.38	5.30	買入	0.59	4.7	6.5%	13.3%
中國銀行	3988 HK	3.30	5.20	買入	0.51	4.5	6.9%	11.9%
中信銀行	998 HK	4.81	5.90	買入	0.48	4.3	7.2%	11.7%
交通銀行	3328 HK	5.87	6.40	持有	0.54	5.0	6.2%	11.1%
民生銀行	1988 HK	5.70	6.20	持有	0.47	4.1	3.9%	12.2%
光大銀行	6818 HK	3.42	3.70	持有	0.49	4.5	7.0%	11.5%

數據源：彭博、招銀國際研究預測

優于大市

孫明，CFA

電話：(852) 3900 0836

郵件：terrysun@cmbi.com.hk

隋曉萌

電話：(852) 3761 8775

郵件：suixiaomeng@cmbi.com.hk

中國銀行業

計分卡

圖 1：H 股上市銀行三季度業績概要

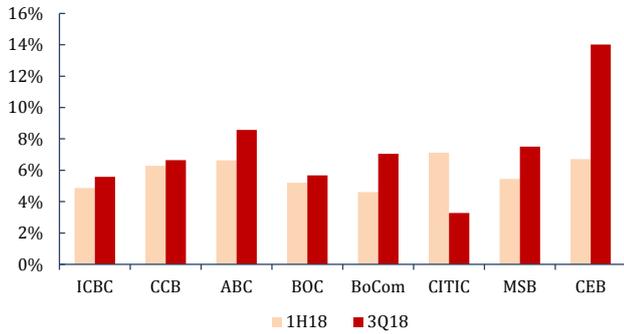
2018年三季度業績摘要	ICBC	CCB	ABC	BOC	BoCom	CITICB	MSB	CEB
首三季淨利潤（十億元人民幣）	239.6	214.1	171.8	153.3	57.3	36.8	42.7	27.8
占2018年預測比重	80.3%	82.7%	83.2%	83.8%	77.5%	80.7%	81.3%	82.3%
盈利能力								
淨利潤同比變幅	5.6%	6.6%	8.6%	5.7%	7.1%	3.3%	7.5%	14.0%
成本收入比同比變幅	-0.9%	-3.3%	-2.9%	-1.6%	-2.8%	1.9%	-3.2%	1.2%
淨息差環比變幅	0bps	0bps	0bps	0bps	19bps	10bps	19bps	19bps
淨資產回報率同比變幅	-0.4ppts	-0.5ppts	-1.1ppts	-0.1ppts	0.3ppts	-0.4ppts	-0.3ppts	-0.4ppts
資產質量								
不良貸款率環比變幅	-1bps	-1bps	-2bps	-1bps	0bps	-1bps	2bps	6bps
撥備覆蓋率環比變幅	-1ppts	2ppts	7ppts	4ppts	0ppts	10ppts	-1ppts	0ppts
不良生成率	78bps	76bps	76bps	60bps	102bps	92bps	137bps	109bps
資金與資本								
存款環比增速	2.4%	1.5%	2.1%	1.8%	-0.5%	-0.3%	0.2%	2.0%
核心一級資本充足率環比變幅	15bps	26bps	14bps	15bps	24bps	12bps	13bps	4bps
得分								
盈利能力	1	3	3	3	7	1	8	6
淨利潤同比變幅	2	4	7	3	5	1	6	8
成本收入比同比變幅	3	8	6	4	5	1	7	2
淨息差環比變幅	1	1	1	1	6	5	6	8
淨資產回報率同比變幅	4	2	1	7	8	3	6	5
資產質量								
不良貸款率環比變幅	4	5	8	6	3	7	1	2
撥備覆蓋率環比變幅	5	6	8	4	3	7	2	1
不良生成率	2	5	7	6	4	8	1	3
不良生成率	5	6	7	8	3	4	1	2
資金與資本								
存款環比增速	8	7	5	5	4	1	2	3
核心一級資本充足率環比變幅	8	4	7	5	1	2	3	6
核心一級資本充足率環比變幅	5	8	4	6	7	2	3	1
總得分（得分高者更優）	13	15	16	14	14	9	11	11
排名	5	2	1	3	3	8	6	6

資料來源：公司、招銀國際證券

注：每項指標從最優到最差按 9 至 1 評分。最高得分者即為整體表現最佳，排名第一。

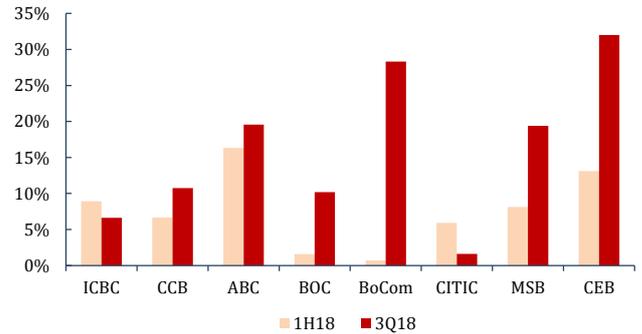
主要經營指標比較

圖 2: 淨利潤同比增速



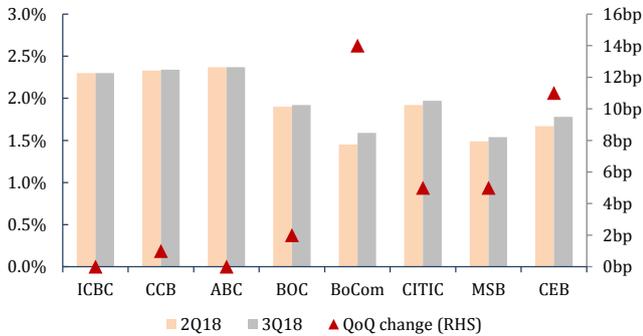
資料來源：公司、招銀國際證券

圖 3: 撥備前利潤同比增速



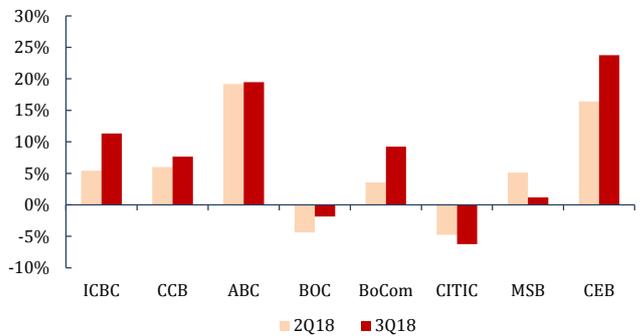
資料來源：公司、招銀國際證券

圖 4: 淨息差及環比變幅



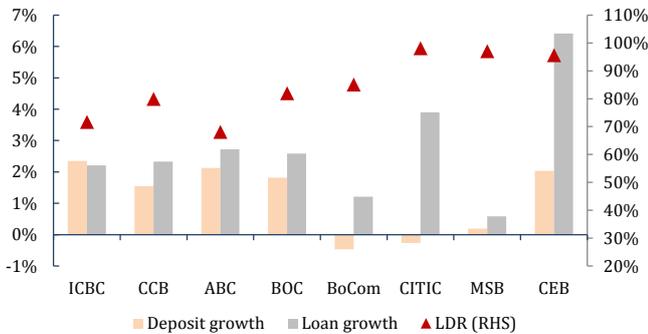
資料來源：公司、招銀國際證券

圖 5: 淨利息收入同比增速



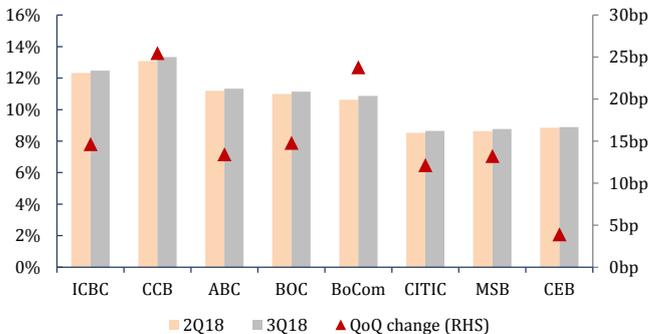
資料來源：公司、招銀國際證券

圖 6: 貸款及存款環比變幅及貸存比



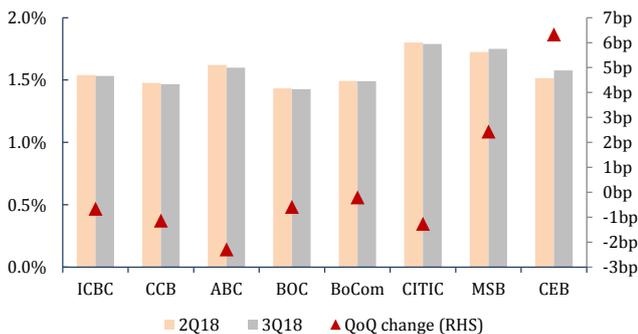
資料來源：公司、招銀國際證券

圖 7: 核心一級資本充足率及同比變幅



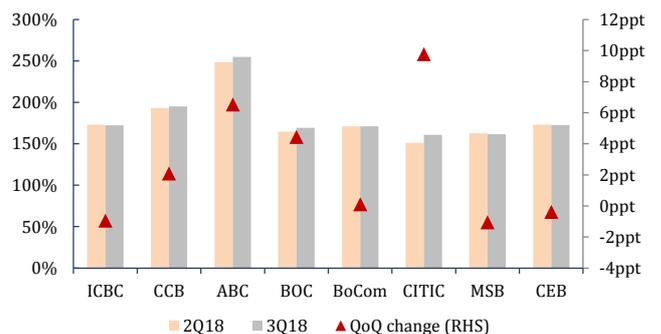
資料來源：公司、招銀國際證券

圖 8: 不良貸款率及環比變幅



資料來源：公司、招銀國際證券

圖 9: 撥備覆盖率及同比變幅



資料來源：公司、招銀國際證券

三季度業績概要

工商銀行 (1398 HK, 買入, 目標價: 7.60 港元)

圖 10: 工商銀行三季度業績概要

(百萬元人民幣)

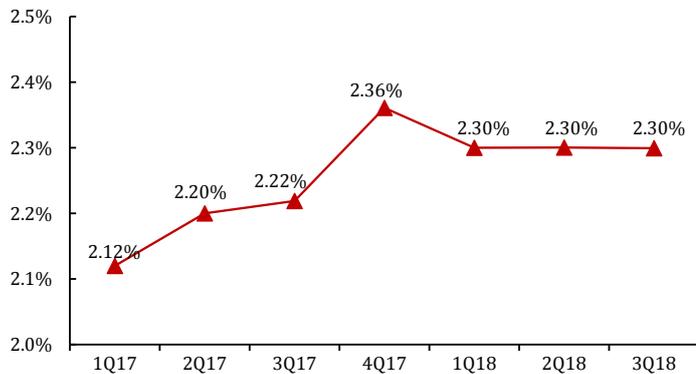
損益表	9M17	9M18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨利息收入	384,151	423,630	10.3%	140,604	146,014	3.8%
淨手續費及佣金收入	107,643	113,739	5.7%	37,647	34,479	-8.4%
營業收入	506,265	539,880	6.6%	178,117	178,578	0.3%
營業支出	(125,923)	(128,466)	2.0%	(41,960)	(46,508)	10.8%
撥備前利潤	380,342	411,414	8.2%	136,157	132,070	-3.0%
減值撥備	(89,616)	(116,933)	30.5%	(41,200)	(33,475)	-18.8%
經營利潤	290,726	294,481	1.3%	94,957	98,595	3.8%
所得稅	(63,673)	(56,403)	-11.4%	(13,982)	(19,844)	41.9%
淨利潤	227,999	239,627	5.1%	81,640	79,185	-3.0%

資產負債表	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
貸款總額	13,769,076	15,263,939	10.9%	14,934,137	15,263,939	2.2%
客戶存款	19,329,643	21,307,707	10.2%	20,818,042	21,307,707	2.4%
總資產	25,764,798	28,198,135	9.4%	27,303,080	28,198,135	3.3%
不良貸款餘額	220,043	234,042	6.4%	229,976	234,042	1.8%

主要比率	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨資產回報率	15.2%	14.8%	-0.4ppt	15.6%	14.8%	-0.8ppt
不良貸款率	1.56%	1.53%	-3bp	1.54%	1.53%	-1bp
撥備覆蓋率	148.4%	172.3%	23.9ppt	173.2%	172.3%	-0.9ppt
貸存比	72.9%	71.6%	-1.3ppt	71.7%	71.6%	-0.1ppt
核心一級資本充足率	12.9%	12.5%	-40bp	12.3%	12.5%	15bp

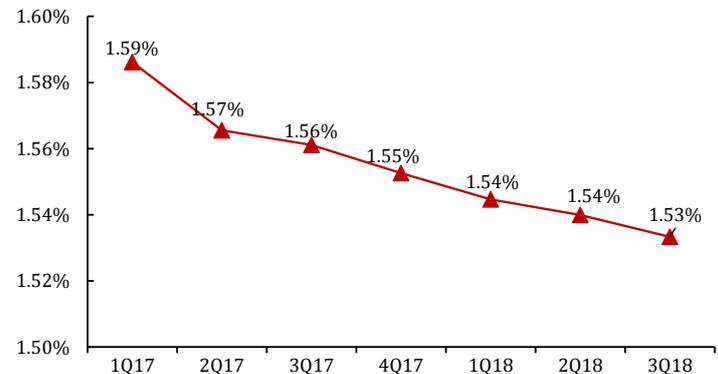
資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 11: 工商銀行單季淨息差走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 12: 工商銀行不良貸款率走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

建設銀行 (939 HK, 買入, 目標價: 9.30 港元)

圖 13: 建設銀行三季度業績概要

(百萬元人民幣)

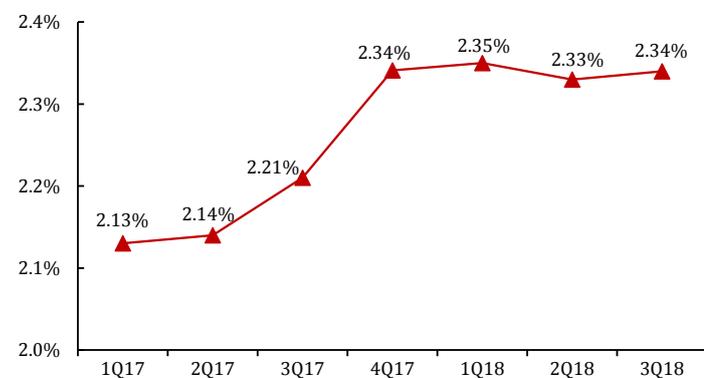
損益表	9M17	9M18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨利息收入	333,324	365,725	9.7%	116,804	126,239	8.1%
淨手續費及佣金收入	93,649	96,528	3.1%	31,073	27,524	-11.4%
營業收入	454,739	482,873	6.2%	157,811	160,144	1.5%
營業支出	(118,049)	(119,544)	1.3%	(38,448)	(44,863)	16.7%
撥備前利潤	336,690	363,329	7.9%	119,363	115,281	-3.4%
減值撥備	(86,964)	(99,771)	14.7%	(28,540)	(32,991)	15.6%
經營利潤	249,726	263,558	5.5%	90,823	82,290	-9.4%
所得稅	(48,262)	(48,978)	1.5%	(17,538)	(15,023)	-14.3%
淨利潤	201,242	214,108	6.4%	73,212	67,081	-8.4%

資產負債表	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
貸款總額	12,446,044	13,765,782	10.6%	13,452,388	13,765,782	2.3%
客戶存款	16,502,595	17,228,192	4.4%	16,965,489	17,228,192	1.5%
總資產	22,053,943	23,354,078	5.9%	22,805,182	23,354,078	2.4%
不良貸款餘額	190,949	201,821	5.7%	198,754	201,821	1.5%

主要比率	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨資產回報率	15.3%	14.9%	-0.5ppt	16.6%	14.9%	-1.7ppt
不良貸款率	1.50%	1.47%	-3bp	1.48%	1.47%	-1bp
撥備覆蓋率	162.9%	195.2%	32.3ppt	193.2%	195.2%	2.1ppt
貸存比	77.3%	79.9%	2.6ppt	79.3%	79.9%	0.6ppt
核心一級資本充足率	12.8%	13.3%	50bp	13.1%	13.3%	26bp

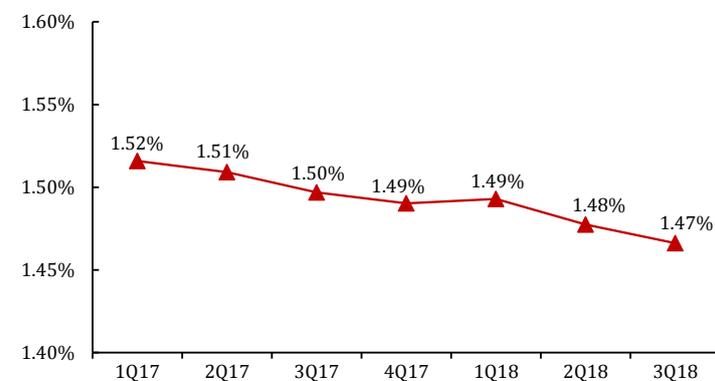
資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 14: 建設銀行單季淨息差走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 15: 建設銀行不良貸款率走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

農業銀行 (1288 HK, 買入, 目標價: 5.30 港元)

圖 16: 農業銀行三季度業績概要

(百萬元人民幣)

損益表	9M17	9M18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨利息收入	324,260	355,415	9.6%	116,352	121,582	4.5%
淨手續費及佣金收入	58,137	62,362	7.3%	20,251	18,725	-7.5%
營業收入	393,683	446,193	13.3%	136,768	152,187	11.3%
營業支出	(126,898)	(132,971)	4.8%	(35,132)	(45,916)	30.7%
撥備前利潤	266,785	313,222	17.4%	101,636	106,271	4.6%
減值撥備	(71,623)	(103,200)	44.1%	(31,433)	(37,795)	20.2%
經營利潤	195,162	210,022	7.6%	70,203	68,476	-2.5%
所得稅	(35,028)	(38,247)	9.2%	(13,270)	(12,671)	-4.5%
淨利潤	160,010	171,611	7.3%	57,053	55,822	-2.2%

資產負債表	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
貸款總額	10,236,912	11,775,006	15.0%	11,463,138	11,775,006	2.7%
客戶存款	16,370,168	17,299,684	5.7%	16,939,933	17,299,684	2.1%
總資產	20,923,117	22,700,325	8.5%	21,920,851	22,700,325	3.6%
不良貸款餘額	209,834	188,258	-10.3%	185,895	188,258	1.3%

主要比率	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨資產回報率	15.8%	14.7%	-1.1ppt	15.9%	14.7%	-1.2ppt
不良貸款率	1.97%	1.60%	-37bp	1.62%	1.60%	-2bp
撥備覆蓋率	194.3%	254.9%	60.6ppt	248.4%	254.9%	6.5ppt
貸存比	65.0%	68.1%	3.0ppt	67.7%	68.1%	0.4ppt
核心一級資本充足率	10.6%	11.3%	74bp	11.2%	11.3%	14bp

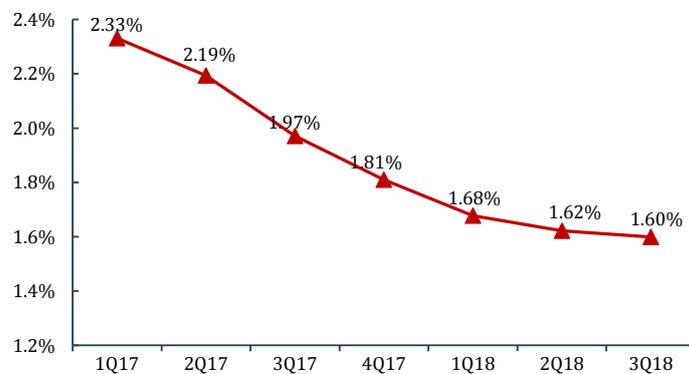
資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 17: 農業銀行單季淨息差走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 18: 農業銀行不良貸款率走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

中國銀行 (3988 HK, 買入, 目標價: 5.20 港元)

圖 19: 中國銀行三季度業績概要

(百萬元人民幣)

損益表	9M17	9M18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨利息收入	252,084	268,557	6.5%	90,650	91,856	1.3%
淨手續費及佣金收入	69,901	68,518	-2.0%	22,406	20,330	-9.3%
營業收入	354,157	367,895	3.9%	117,432	124,377	5.9%
營業支出	(114,855)	(118,558)	3.2%	(30,771)	(44,390)	44.3%
撥備前利潤	239,302	249,337	4.2%	86,661	79,987	-7.7%
減值撥備	(49,799)	(55,269)	11.0%	(12,775)	(26,999)	111.3%
經營利潤	189,503	194,068	2.4%	73,886	52,988	-28.3%
所得稅	(35,292)	(32,866)	-6.9%	(10,886)	(6,480)	-40.5%
淨利潤	145,506	153,274	5.3%	60,087	44,186	-26.5%

資產負債表	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
貸款總額	10,573,570	11,697,773	10.6%	11,403,241	11,697,773	2.6%
客戶存款	13,472,620	14,272,930	5.9%	14,017,919	14,272,930	1.8%
總資產	19,422,438	20,925,662	7.7%	20,294,918	20,925,662	3.1%
不良貸款餘額	152,746	166,835	9.2%	163,304	166,835	2.2%

主要比率	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨資產回報率	12.2%	12.2%	-0.1ppt	17.0%	12.2%	-4.8ppt
不良貸款率	1.41%	1.43%	1bp	1.43%	1.43%	-1bp
撥備覆蓋率	153.6%	169.2%	15.7ppt	164.8%	169.2%	4.4ppt
貸存比	80.2%	82.0%	1.7ppt	81.3%	82.0%	0.6ppt
核心一級資本充足率	11.2%	11.1%	-1bp	11.0%	11.1%	15bp

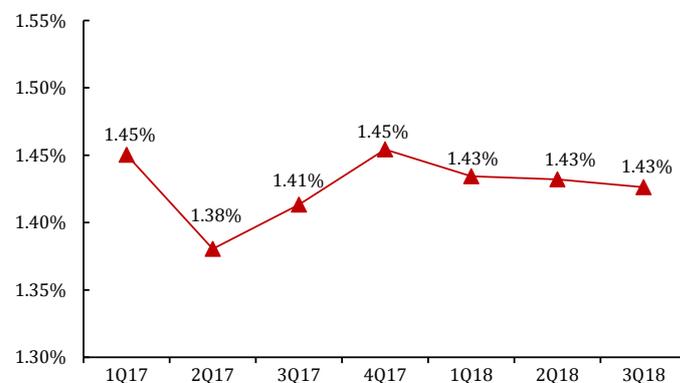
資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 20: 中國銀行單季淨息差走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 21: 中國銀行不良貸款率走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

交通銀行 (3328 HK, 持有, 目標價: 6.40 港元)

圖 22: 交通銀行三季度業績概要

(百萬元人民幣)

損益表	9M17	9M18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨利息收入	92,905	95,175	2.4%	30,189	34,517	14.3%
淨手續費及佣金收入	30,608	31,393	2.6%	10,338	10,211	-1.2%
營業收入	138,757	152,893	10.2%	51,802	54,723	5.6%
營業支出	(51,237)	(57,752)	12.7%	(19,418)	(22,114)	13.9%
撥備前利潤	87,520	95,141	8.7%	32,384	32,609	0.7%
減值撥備	(21,621)	(28,781)	33.1%	(8,374)	(13,579)	62.2%
經營利潤	65,899	66,360	0.7%	24,010	19,030	-20.7%
所得稅	(11,144)	(8,854)	-20.5%	(3,323)	(2,378)	-28.4%
淨利潤	54,419	57,304	5.3%	20,680	16,533	-20.1%

資產負債表	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
貸款總額	4,312,557	4,852,048	12.5%	4,793,965	4,852,048	1.2%
客戶存款	4,866,841	5,705,985	17.2%	5,732,928	5,705,985	-0.5%
總資產	8,935,790	9,391,537	5.1%	9,322,707	9,391,537	0.7%
不良貸款餘額	66,818	72,280	8.2%	71,512	72,280	1.1%

主要比率	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨資產回報率	10.5%	10.8%	0.3ppt	13.7%	10.8%	-2.9ppt
不良貸款率	1.51%	1.49%	-2bp	1.49%	1.49%	0bp
撥備覆蓋率	151.1%	171.1%	20.0ppt	171.0%	171.1%	0.1ppt
貸存比	90.7%	85.0%	-5.7ppt	83.6%	85.0%	1.4ppt
核心一級資本充足率	10.8%	10.9%	11bp	10.6%	10.9%	24bp

資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 23: 交通銀行單季淨息差走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 24: 交通銀行不良貸款率走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

中信銀行 (998 HK, 買入, 目標價: 5.90 港元)

圖 25: 中信銀行三季度業績概要

(百萬元人民幣)

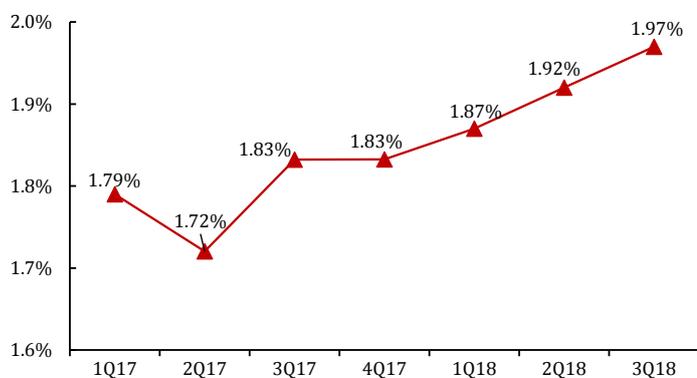
損益表	9M17	9M18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨利息收入	74,273	76,860	3.5%	25,597	27,052	5.7%
淨手續費及佣金收入	34,216	32,604	-4.7%	11,389	10,742	-5.7%
營業收入	115,518	121,854	5.5%	41,588	40,474	-2.7%
營業支出	(31,599)	(34,199)	8.2%	(11,082)	(11,636)	5.0%
撥備前利潤	83,919	87,655	4.5%	30,506	28,838	-5.5%
減值撥備	(39,476)	(41,363)	4.8%	(13,704)	(15,202)	10.9%
經營利潤	44,443	46,292	4.2%	16,802	13,636	-18.8%
所得稅	(9,539)	(8,543)	-10.4%	(2,950)	(2,276)	-22.8%
淨利潤	34,738	36,799	5.9%	13,555	11,078	-18.3%

資產負債表	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
貸款總額	3,083,676	3,511,095	13.9%	3,379,294	3,511,095	3.9%
客戶存款	3,316,743	3,578,398	7.9%	3,587,994	3,578,398	-0.3%
總資產	5,536,973	5,864,796	5.9%	5,807,444	5,864,796	1.0%
不良貸款餘額	52,579	62,794	19.4%	60,865	62,794	3.2%

主要比率	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨資產回報率	12.0%	11.6%	-0.4ppt	14.5%	11.6%	-2.9ppt
不良貸款率	1.66%	1.79%	13bp	1.80%	1.79%	-1bp
撥備覆蓋率	161.0%	160.9%	-0.1ppt	151.1%	160.9%	9.8ppt
貸存比	95.5%	98.1%	2.6ppt	94.2%	98.1%	3.9ppt
核心一級資本充足率	8.6%	8.7%	9bp	8.5%	8.7%	12bp

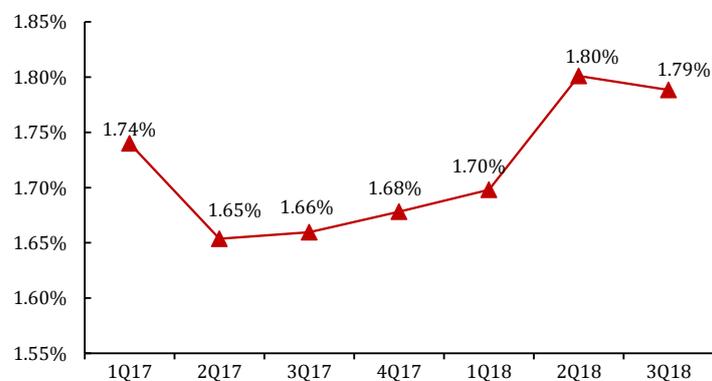
資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 26: 中信銀行單季淨息差走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 27: 中信銀行不良貸款率走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

民生銀行 (1988 HK, 持有, 目標價: 6.20 港元)

圖 28: 民生銀行三季度業績概要

(百萬元人民幣)

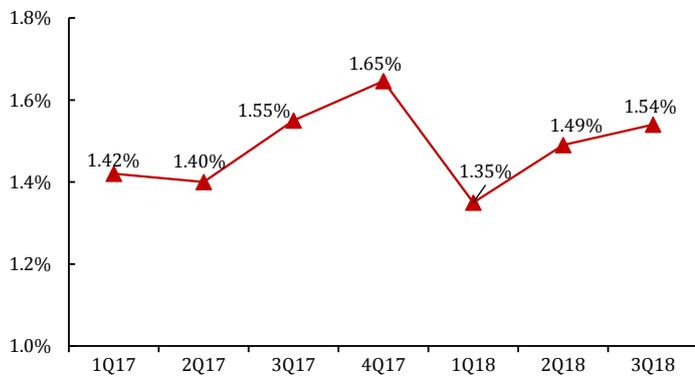
損益表	9M17	9M18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨利息收入	62,973	53,822	-14.5%	18,133	19,948	10.0%
淨手續費及佣金收入	36,178	36,167	0.0%	12,399	11,840	-4.5%
營業收入	106,056	115,652	9.0%	38,703	40,235	4.0%
營業支出	(32,371)	(33,475)	3.4%	(9,876)	(13,695)	38.7%
撥備前利潤	73,685	82,177	11.5%	28,827	26,540	-7.9%
減值撥備	(24,646)	(30,263)	22.8%	(10,960)	(10,732)	-2.1%
經營利潤	49,039	51,914	5.9%	17,867	15,808	-11.5%
所得稅	(8,056)	(8,375)	4.0%	(3,076)	(2,342)	-23.9%
淨利潤	40,243	42,685	6.1%	14,676	13,067	-11.0%

資產負債表	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
貸款總額	2,707,650	3,070,558	13.4%	3,052,658	3,070,558	0.6%
客戶存款	2,924,355	3,163,923	8.2%	3,157,881	3,163,923	0.2%
總資產	5,712,525	5,965,827	4.4%	6,061,143	5,965,827	-1.6%
不良貸款餘額	47,060	53,712	14.1%	52,656	53,712	2.0%

主要比率	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨資產回報率	13.6%	13.3%	-0.3ppt	15.4%	13.3%	-2.1ppt
不良貸款率	1.69%	1.75%	6bp	1.72%	1.75%	2bp
撥備覆蓋率	155.3%	161.7%	6.4ppt	162.7%	161.7%	-1.1ppt
貸存比	95.1%	97.0%	2.0ppt	96.7%	97.0%	0.4ppt
核心一級資本充足率	8.9%	8.8%	-8bp	8.6%	8.8%	13bp

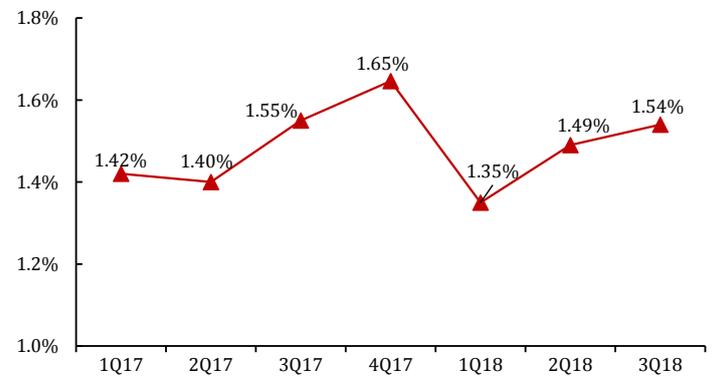
資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 29: 民生銀行單季淨息差走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 30: 民生銀行不良貸款率走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

光大銀行 (6818 HK, 持有, 目標價: 3.70 港元)

圖 31: 光大銀行三季度業績概要

(百萬元人民幣)

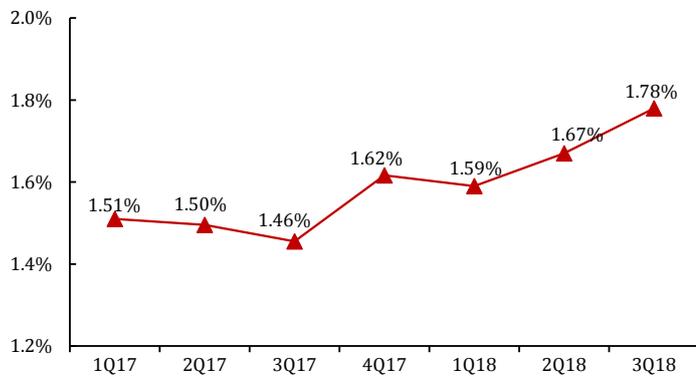
損益表	9M17	9M18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨利息收入	45,100	43,886	-2.7%	14,723	16,547	12.4%
淨手續費及佣金收入	23,543	27,721	17.7%	9,062	9,345	3.1%
營業收入	68,842	81,427	18.3%	26,925	29,124	8.2%
營業支出	(21,635)	(25,170)	16.3%	(8,757)	(9,095)	3.9%
撥備前利潤	47,207	56,257	19.2%	18,168	20,029	10.2%
減值撥備	(14,241)	(23,366)	64.1%	(7,608)	(8,798)	15.6%
經營利潤	32,966	32,891	-0.2%	10,560	11,231	6.4%
所得稅	(7,498)	(5,078)	-32.3%	(1,530)	(1,519)	-0.7%
淨利潤	25,433	27,760	9.1%	9,024	9,685	7.3%

資產負債表	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
貸款總額	1,962,153	2,375,867	21.1%	2,232,682	2,375,867	6.4%
客戶存款	2,227,244	2,484,985	11.6%	2,435,534	2,484,985	2.0%
總資產	4,030,414	4,355,429	8.1%	4,283,277	4,355,429	1.7%
不良貸款餘額	31,702	37,461	18.2%	33,790	37,461	10.9%

主要比率	3Q17	3Q18	YoY	2Q18	3Q18	QoQ
淨資產回報率	14.5%	14.1%	-0.4ppt	13.4%	14.1%	0.8ppt
不良貸款率	1.58%	1.58%	0bp	1.51%	1.58%	6bp
撥備覆蓋率	154.0%	172.7%	18.6ppt	173.0%	172.7%	-0.4ppt
貸存比	90.3%	95.6%	5.3ppt	91.7%	95.6%	3.9ppt
核心一級資本充足率	8.7%	8.9%	20bp	8.8%	8.9%	4bp

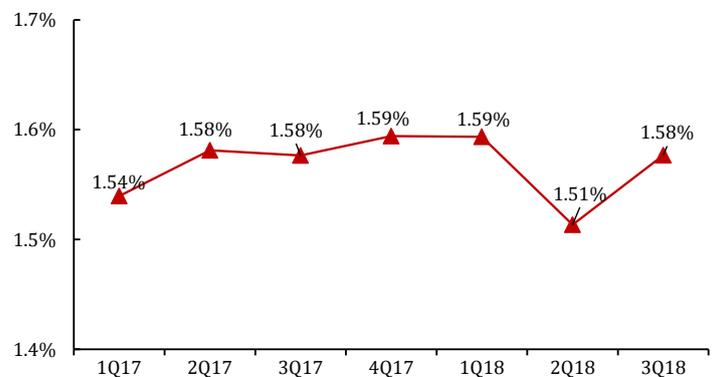
資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 32: 光大銀行單季淨息差走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

圖 33: 光大銀行不良貸款率走勢



資料來源: 公司、招銀國際證券

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1)發表于本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2)他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點并無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1)並沒有在發表研究報告30日前處置或買賣該等證券；(2)不會在發表報告3個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3)沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4)並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價于未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價于未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價于未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際并未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優于大市	: 行業股價于未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價于未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價于未來12個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3號冠君大廈45及46樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，并可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，并鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基于我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發布其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸并不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人于未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國1934年證券交易法規15a-6定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。