

三季度息差继续走阔 存贷款占比继续上升

——交通银行（601328）点评报告

增持（维持）

日期：2018年10月28日

事件：

交通银行公布三季度业绩。

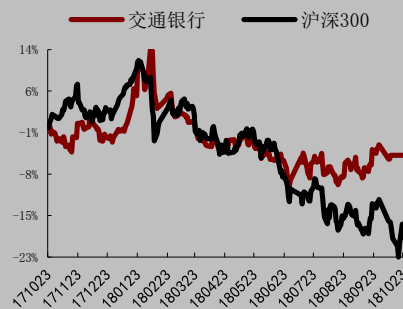
投资要点：

- **拨备前利润同比增长10.63%，贷款余额较年初增长5.96%：**2018年前三季度实现营业收入1587.32亿元，同比增长5.37%，实现拨备前利润965.93亿元，同比增长10.63%，实现归母净利润574.04亿元，同比增长5.03%。存款余额较年初增长2.09%，贷款余额较年初增长5.96%。
- **三季度单季净息差继续改善，资产端和负债端的共同作用：**我们测算的三季度单季净息差较二季度大幅上升17BP。净息差走阔应该是资产端收益率的走高和负债端成本下降共同促进所致。
- **贷款占比继续上升，存款占比有所下降：**贷款方面，三季度继续稳定增长，加上同业资产的继续压降，使得贷款占比继续上升。从贷款增长的结构看，个人贷款新增占新增贷款总额的比例72.07%。存款方面，存款余额环比下降0.47%，定期存款占比上升2.56个百分点。
- **非息净收入较上季度有所回落，手续费净收入同比增长9.24%：**非息净收入小幅回落主要受其他非息收入回落的影响。受市场环境、汇率的影响，第三季度投资收益、公允价值变动损益及汇兑损益环比分别下降27%，26.87%，14.05%，降幅明显。手续费净收入基本稳定，同比增长9.24%，同比增速相比第二季度高出5.67个百分点，信用卡业务继续发力。
- **不良生成率和关注类贷款占比环比下降，资产质量进一步夯实：**9月不良贷款率为1.49%，与6月持平。不良净单季净生成率环比上升至1.28%。存量拨备对不良的覆盖率环比基本保持稳定，较上年末增加16.36%。
- **资本充足率进一步上升。**三季度的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10.87%，11.93%，14.08%，分别环比上升24、24和22个BP。
- **投资建议：**公司业绩稳步增长，资产质量保明显改善，负债结构持续优化，零售贷款增长较多。负债端存款的优势明显，成本控制良好。目前股价对应的2018-2019年的PB分别为0.66倍和0.63倍，给予“增持”评级。
- **风险因素：**行业监管超预期；市场下跌出现系统性风险。

基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	中华人民共和国财政部/26.53%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	74,262.73
流通A股(百万股)	39,250.86
收盘价(元)	5.73
总市值(亿元)	4,255.25
流通A股市值(亿元)	2,249.07

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2018年10月23日

相关研究

万联证券研究所 20180824_公司点评报告
_AAA_资产质量持续改善 业绩好于市场预期

万联证券研究所 20180905_公司点评报告
_AAA_转型加快 业绩增长提速

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01066060126

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

财务摘要 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入	193,129	196,011	194,059	212,159
拨备前利润	116,322	114,734	121,369	132,568
归母净利润	67,210	70,223	73,914	78,932
每股净资产 (元)	7.67	8.23	8.89	9.37
每股净收益 (元)	0.89	0.91	1	1.06

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2017A	2018E	2019E
净利息收入	127,366	140,417	154,588
利息收入	317,518	353,830	392,780
利息支出	-190,152	-213,412	-238,192
净手续费收入	40,551	44,606	48,175
净其他非息收入	9,511	9,035	9,397
营业收入	177,428	194,059	212,159
税金及附加	-2481	-8,842	-9,771
业务及管理费	-60,405	-64,039	-70,012
拨备前利润	114,734	121,369	132,568
资产减值损失	-31,469	-33,855	-39,145
税前利润	83,265	87,514	93,423
所得税	-12,574	-13,127	-14,013
归母净利润	70,223	73,914	78,932

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2017A	2018E	2019E
贷款总额	4,456,914	4,947,175	5,491,364
债券投资	2,528,276	2,907,517	3,343,645
存放央行	921,948	1,035,372	1,087,141
同业资产	782,468	743,345	706,177
其他资产	451,063	500,744	504,663
生息资产	8,689,606	9,633,409	10,628,327
资产总额	9,038,254	10,024,742	11,013,563
存款	4,930,345	5,176,862	5,435,705
同业负债	2,382,744	2,763,983	3,206,220
发行债券	776,613	931,936	1,118,323
其他负债	272,281	418,089	459,907
计息负债	8,089,702	8,872,781	9,760,248
负债总额	8,361,983	9,290,870	10,220,155
股本或实收资本	74,263	74,263	74,263
股东权益	671,143	727,462	785,395
所有者权益总额	676,271	733,872	793,408

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心