

组织架构调整 助力个金业务发展和数字化转型

中国银行 (601988.SH)

推荐 首次评级

核心观点:

1. 事件

近期, 中国银行对个人金融业务进行组织架构改革。

2. 我们的分析与判断

1) 以客户为中心调整组织架构, 符合市场环境变迁和行业转型方向

中行本次个金业务条线组织架构改革的核心内容, 主要涉及三个原有部门——个人金融部、网络金融部和财富管理与私人银行部, 这三个部门整合后变为两个新部门: 个人数字金融部和消费金融部。其中, 个人数字金融部承担原网络金融部除中银 E 贷以外的职责、原个人金融部除个人信贷以外的职责, 以及原财富管理与私人银行部全部职责, 并定位为个金条线牵头部门。消费金融部承担原个人金融部的个人信贷职责、原网络金融部的中银 E 贷职责。同时, 负责中银消费金融公司的业务统筹与指导。

我们认为此次组织架构调整是站在客户需求为中心的角度新设两大部门, 旨在紧抓消费升级和金融科技发展机遇, 加大零售业务布局力度, 推进科技引领发展战略。参照海外经验, 基于市场环境变化、以客户需求为中心的架构调整能够提升客户黏性, 促进市场份额增长, 实现差异化竞争优势。以高盛集团为例, 2010 年以前的组织架构划分为投资银行、交易与自营投资和资产管理与证券服务。2010 年以后, 高盛集团以客户为中心, 新设机构客户服务部和投资及借贷部。通过组织架构的持续调整, 高盛集团在机构客户领域长期维持领先地位, 其机构业务收入是集团第一大收入来源。随着个人金融业务重要性提升和行业金融科技投入力度加大, 中行调整组织架构是适应市场环境变化和行业业务模式转型的必然需求。

2) 整合个人金融和消费金融部门职能, 助力零售业务发展

宏观经济承压、市场利率处于较低水平的环境下, 银行贷款规模增长和净息差提升均面临较大压力, 且资产质量存在一定恶化的风险。与此同时, 中国经济增长动能转换, 科技和服务业将成为经济持续增长的支撑, 未来我国金融业态将会发生变化, 提高直接融资比重势在必行, 进一步加剧银行对公业务压力。相比于对公业务, 以个人贷款为主的零售业务具备受经济周期影响小、收益率高和资产质量相对稳健等多方面的优点, 成为当前银行布局的重点业务领域。

通过组织架构调整、发力个人金融和消费金融业务, 中行资产端结构有望持续优化, 零售业务占比有望提升, 助力净息差稳健增长。考虑到当前市场利率水平处于低位, LPR 机制出台, 市场报价利率下行, 银行对公业务收益率受到冲击。公司通过加大零售业务布局, 能够维持净息差的稳定。与此同时, 财富管理、私人银行等中间业务也有望受益个人金融相关职能整合和统筹管理能力提升, 实现收入持续增长。

3) 数字化转型顺应行业发展大势, 借助金融科技赋能提质增效

科技赋能是助力银行业务转型的重要手段。近年来, 随着互联网和新兴科技的发展, 商业银行面临客户需求的变化和外部金融科技公司的竞争, 业务模式亟需变革。部分国内外银行凭借着强大的资本投入、领先的科技创新和成熟

分析师

武平平

☎: 010-66568224

✉: wupingping@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130516020001

张一纬

☎: 010-66568668

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519010001

特此鸣谢

杨策

☎: 010-66568643

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

王畅

✉: wangchang_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

市场数据

时间 2019.8.23

| | |
|---------------|---------|
| A 股收盘价(元) | 3.54 |
| A 股一年内最高价(元) | 3.87 |
| A 股一年内最低价(元) | 3.30 |
| 上证指数 | 2897.43 |
| 市净率 | 0.67 |
| 总股本(亿股) | 2943.88 |
| 实际流通 A 股(亿股) | 2107.66 |
| 限售的流通 A 股(亿股) | 836.22 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 7461.10 |

的业务体系，已基本实现了业务数字化改造和优化，借助科技赋能提升风险甄别、用户分析、个性化服务等多个环节的效率，增厚个人业务收入。典型的例子包括高盛集团的 Marcus 平台和招商银行的金融科技 3.0。近日，央行印发了《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021 年）》，要求“进一步增强金融业科技应用能力，实现金融与科技深度融合、协调发展，明显增强人民群众对数字化、网络化、智能化金融产品和服务的满意度”。随着政策支持力度的加大，银行金融科技转型的重要性和紧迫性提升。

公司全面实施数字化转型，有利于进一步增强零售业务竞争力，促进盈利水平水平。通过组建个人数字金融部，公司将数字化基因根植到个人金融业务的全产品、全流程、全领域，打通线上线下，实现个人金融业务与信息科技的融合，有利于优化客户体验、降低服务成本、强化风险防控，提升零售业务服务质量。与此同时，公司将个人数字金融部设立为个人业务的牵头部门，符合业务发展趋势和国家金融科技战略号召，将数字化理念和金融科技落地为生产力，运用技术赋能金融服务提质增效，未来有望抢先受益政策红利，增厚业绩。

3. 投资建议

公司为国有大行之一，资本实力雄厚，个人金融营收贡献进一步增长。资产端结构持续优化，零售业务占比上升；负债端存款占比高，成本优势明显。资产质量较为平稳。组织架构调整助力个人金融业务发展和数字化转型，利好盈利水平提升。结合公司基本面和股价弹性，我们给予“推荐”评级，预测 2019-2021 年 EPS 0.64/0.67/0.70 元，对应 2019-2021 年 PE 5.53X/5.28X/5.06X。

4. 风险提示

组织架构调整效果不及预期的风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

武平平，张一纬，金融行业分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn