

分红提升 关注零售业务增长

——光大银行（601818）年报点评报告

增持（维持）

日期：2020年03月30日

事件：

2020年3月28日，光大银行公布2019年年度业绩。

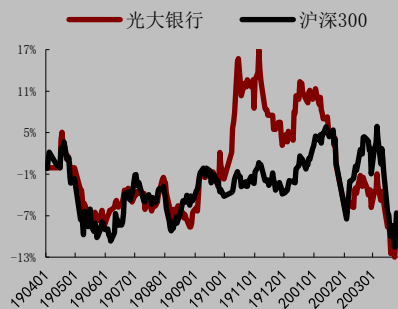
投资要点：

- **拨备前利润同比增长23.3%，加权风险资产同比增长12.9%**：2019年实现营业收入1328.12亿元，同比增长20.5%，实现拨备前利润948.18亿元，同比增长23.3%，实现归母净利润373.54亿元，同比增长11%。存款余额较年初增长17.6%，贷款总额较年初增长126%，加权风险资产同比增长12.9%。
- **2019年四季度净息差环比基本持平**：2019年第四季度净息差2.28%，环比仅上行1BP。从细项数据看，无论是资产端收益率还是负债端成本率均有所下行，而且两端下行幅度基本相当。
- **贷款占总资产的比重较上年末上升2个百分点**：从全年新增贷款的结构看，对公新增占比54%，零售新增占比46%。对公新增的主要行业是水利、房地产、制造业，分别新增398亿元、398亿元和202亿元，三者合计占对公新增贷款的比重为63%；零售贷款的新增主要集中在信用卡贷款和个人住房按揭贷款，分别占比40%和30%。负债端方面，活期存款占比为33.3%，较上年下降2.7个百分点。从存款新增结构看，主要来自于对公定期存款和个人定期存款，从而带动存款综合成本率上升13BP。
- **手续费同比增速17.2%，占营收的比重为17.5%**：银行业手续费收入增长贡献占比超过70%，预计和信用卡业务的快速增长有关。
- **不良率环比上升2BP**：4季度单季不良生成率上升幅度明显，关注类贷款的占比下降20BP。房地产相关贷款的不良率略有上升。
- **盈利预测与投资建议**：零售业务快速发展，信用卡增速较快，公司有望受益于零售业发展的新动能。四季度不良率环比略有上升，但是横向看和行业保持一致。公司当前股价对应的2020-2021年的PB估值为0.55倍，0.5倍，维持“增持”评级。
- **风险因素**：受新冠疫情影响，全球经济下滑超预期，导致银行资产大幅波动。

基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	中国光大集团股份公 司/25.43%
实际控制人/持股	
总股本（百万股）	52,489.32
流通A股（百万股）	39,810.59
收盘价（元）	3.67
总市值（亿元）	1,926.36
流通A股市值（亿元）	1,461.05

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：2020年03月30日

相关研究

万联证券研究所 20180906_公司点评报告
_AAA_光大银行中报点评

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入	110,244	132,812	137,961	149,695
拨备前利润	76,680	94,618	97,377	105,607
归母净利润	33,659	37,462	39,681	44,256
每股净资产 (元)	5.6	6.1	6.7	7.3
每股净收益 (元)	0.61	0.69	0.73	0.82

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
净利息收入	61,043	101,918	104,821	113,625
利息收入	168,567	210,044	214,394	238,841
利息支出	-107,524	-108,126	-109,573	-125,216
净手续费收入	36,894	23,169	25,486	28,034
净其他非息收入	11,782	7,289	7,653	8,036
营业收入	110,244	132,812	137,961	149,695
业务及管理费	-31,736	-36,218	-38,629	-41,915
拨备前利润	76,680	94,618	97,377	105,607
资产减值损失	-35,828	-49,347	-48,874	-51,519
税前利润	40,852	45,271	48,503	54,088
所得税	-7,131	-7,722	-8,731	-9,736
归母净利润	33,659	37,462	39,681	44,256

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020A	2021A
贷款总额	2,421,329	2,712,204	3,037,668	3,402,189
债券投资	1,316,292	1,447,351	1,592,086	1,751,295
存放央行	361,718	359,856	416,469	478,939
同业资产	238,796	182,186	184,008	185,848
资产总额	4,357,332	4,733,431	5,354,004	6,057,514
存款	2,571,961	3,017,888	3,470,571	3,991,157
同业负债	949,732	860,986	947,085	1,041,793
发行债券	440,449	371,904	409,094	450,004
负债总额	4,034,859	4,347,377	4,935,327	5,606,292
股本或实收资本	52,489	52,489	52,489	52,489
所有者权益总额	322,473	386,054	418,676	451,222

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

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

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场