

信贷规模高增 营收表现稳健

增持(维持)

——邮储银行(601658)点评报告

2023年10月30日

报告关键要素:

邮储银行发布2023年三季度业绩报告。

投资要点:

营收保持正增长: 邮储银行2023年前三季度营业收入同比增速1.2%，增速较2023年上半年下降0.8个百分点；归母净利润同比增长2.4%，增速较2023年上半年下降2.8个百分点。其中，规模扩张以及拨备计提力度的下行是正向业绩贡献因素，而其他非息收入中汇兑收益波动较大，拖累营收增速。

信贷增长维持高位: 2023年前三季度贷款同比增长12.6%，其中，对公和零售信贷较年初分别增长18.3%和8.8%，对公信贷方面加大了制造业、基础设施建设、专精特新等领域的投放。同期，总资产同比增速达到13.3%。核心一级资本充足率9.46%，环比回升4BP，同比下滑9BP。负债端，存款同比增速10%，其中零售存款保持高增。

资产质量整体保持稳健，拨备覆盖率环比下降: 2023年9月末不良率为0.81%，关注率0.62%，均环比持平于6月末。从不良新生成的角度看，未出现明显波动。拨备覆盖率363.9%，环比下降17.4个百分点。不良新生成保持稳定，拨备覆盖率仍处于相对较高水平，为未来利润的释放提供动力。

盈利预测与投资建议: 邮储银行2023年前三季度业绩增长位居国有大行前列。规模扩张保持高位，资产质量整体保持稳健。剔除2022年理财净值型产品转型一次性因素影响后，手续费净收入同比增速保持高位。根据公司最新财报数据、市场利率变化以及拨备计提力度变动，我们调整了2023年-2024年的盈利预测，归母净利润分别为897.65亿元和993.1亿元(调整前分别为998.46亿元和1151.62亿元)，归母净利润同比增速分别为5.33%和10.63%。当前股价对应的2023-2024年的PB估值分别为0.6倍和0.55倍，维持公司增持评级。

风险因素: 银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大，经济以及相关政策的变动，都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

基础数据

总股本(百万股)	99,161.08
流通A股(百万股)	67,122.40
收盘价(元)	4.79
总市值(亿元)	4,749.82
流通A股市值(亿元)	3,215.16

个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

营收保持高增

经营稳健 关注结构优化和效率提升

分析师:

郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	334,956	347,873	375,293	407,510
增长比率(%)	5.08	3.86	7.88	8.58
归母净利润(百万元)	85,224	89,765	99,310	107,680
增长比率(%)	11.89	5.33	10.63	8.43
每股收益(元)	0.87	0.84	0.93	1.02
市盈率(倍)	5.54	5.71	5.12	4.70
市净率(倍)	0.65	0.60	0.55	0.50

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022 年 A	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E
净利息收入	273,593	281,950	304,271	332,624
利息收入	474,240	507,461	558,238	609,715
利息支出	-200,647	-225,510	-253,967	-277,092
净手续费收入	28,434	29,856	31,348	33,229
净其他非息收入	32,788	36,067	39,673	41,657
营业收入	334,956	347,873	375,293	407,510
业务及管理费	-205,705	-218,047	-235,491	-254,330
拨备前利润	126,670	127,336	137,076	150,181
资产减值损失	-35,347	-30,659	-30,121	-34,209
税前利润	91,323	96,677	106,955	115,972
所得税	-6,009	-6,767	-7,487	-8,118
归母净利润	85,224	89,765	99,310	107,680

资产负债表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022 年 A	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E
贷款总额	7,210,433	8,118,948	9,093,221	9,911,611
债券投资	4,960,804	5,655,317	6,220,848	6,531,891
同业资产	694,602	729,332	765,799	804,089
资产总额	14,067,282	15,958,566	17,513,128	18,938,153
存款	12,714,485	14,240,223	15,664,246	16,917,385
非存款付息负债	431,840	635,660	676,131	753,586
负债总额	13,241,468	15,026,145	16,505,431	17,849,466
股本或实收资本	92,384	99,161	99,161	99,161
所有者权益总额	825,814	932,421	1,007,698	1,088,687

资料来源：公司财报，万得资讯，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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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