

利润增速保持稳定

——瑞丰银行（601528）点评报告

增持(维持)

2023 年 11 月 02 日

报告关键要素:

瑞丰银行发布 2023 年三季度业绩报告。

投资要点:

营收增速略有下滑:瑞丰银行 2023 年前三季度营业收入同比增速 7.1%，增速较 2023 年上半年下降 1.1 个百分点；归母净利润同比增长 16.9%，增速较 2023 年上半年上升 0.1 个百分点。其中，规模扩张、其他非息收入增长以及拨备计提力度的小幅下行是业绩增长的主要贡献因素。

需求偏弱，贷款规模增速放缓，净息差环比收窄:2023 年前三季度贷款同比增长 15.1%，增速较上半年下降 4.9 个百分点。新增主要来自于企业贷款，零售信贷的新增受按揭提前还款以及相关业务的压降，占比有所下降。同期，总资产同比增速达到 21.4%，其中债券投资增速相对较高。核心一级资本充足率 12.96%，环比下行 5BP，同比下滑 173BP。负债端，存款同比增速 18.1%，其中零售存款保持高增，定期化趋势并没有改变。贷款端重定价以及负债端成本刚性，使得净息差环比收窄 11BP 至 1.75%，拖累了利息净收入增长。

资产质量整体保持稳健:2023 年 9 月末不良率为 0.98%，环比持平于 6 月末，关注率 1.3%，环比下降。拨备覆盖率 299.77%，环比上升 0.83 个百分点。拨备覆盖率仍处于相对较高水平。

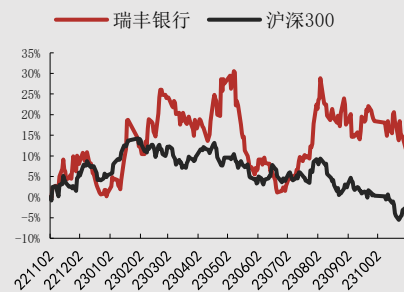
盈利预测与投资建议:瑞丰银行坚持“支农支小，服务社区”定位，采用业务创新，模式创新，数字化以及参股等多种方式不断的拓展服务范围，使得规模保持较快增长。当前受下游需求疲弱等因素影响，规模扩张略有放缓，净息差环比下行，根据最新财报数据，我们调整了 2023 年-2025 年的盈利预测，归母净利润分别为 17.87 亿元/20.20 亿元和 23.43 亿元（调整前为 18.14 亿元/21.12 亿元/24.65 亿元）。当前股价对应的 2023-2024 年的 PB 估值分别为 0.61 倍和 0.55 倍，维持公司增持评级。

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)	1,962.16
流通A股(百万股)	788.94
收盘价(元)	5.11
总市值(亿元)	100.27
流通A股市值(亿元)	40.31

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

资产规模快速增长

资本充裕 资产质量持续改善

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)	3,525	3,871	4,266	4,812
增长率(%)	6.49	9.81	10.21	12.80
归母净利润(百万元)	1,528	1,787	2,020	2,343
增长率(%)	20.20	16.99	13.02	15.96
每股收益(元)	1.01	0.91	1.03	1.19
市盈率(倍)	5.05	5.61	4.96	4.28
市净率(倍)	0.52	0.61	0.55	0.49

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	3,188	3,226	3,602	4,138
利息收入	6,310	6,901	7,924	9,027
利息支出	-3,122	-3,674	-4,322	-4,889
非息收入	336	644	664	674
营业收入	3,525	3,871	4,266	4,812
业务及管理费	-1,173	-1,291	-1,394	-1,533
拨备前利润	2,440	2,667	2,954	3,355
信用及其他减值损失	-822	-778	-798	-856
税前利润	1,618	1,889	2,157	2,499
所得税	-66	-76	-108	-125
归母净利润	1,528	1,787	2,020	2,343

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	102,896	119,359	137,979	157,296
债券投资	42,228	57,008	62,709	67,099
存放央行	9,575	10,324	11,975	13,532
同业资产	4,646	5,343	6,144	6,759
资产总额	159,623	193,548	220,576	246,803
存款	126,052	147,481	171,077	193,318
非存款负债	18,395	29,335	30,966	32,862
负债总额	144,447	176,816	202,043	226,179
所有者权益总额	15,176	16,732	18,532	20,624

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