

利润增速基本保持稳定

——光大银行（601818）点评报告

增持(维持)

2023 年 11 月 03 日

报告关键要素:

光大银行发布 2023 年三季度业绩报告。

投资要点:

营收增速环比略有下滑: 光大银行 2023 年前三季度营业收入同比增速 -4.3%，增速较 2023 年上半年下降 1.8 个百分点；归母净利润同比增长 3%，增速较 2023 年上半年下降 0.3 个百分点。其中，净息差环比下行以及手续费业务净收入下滑是主要拖累因素；其他非息收入保持增长，增速环比略有放缓；拨备计提力度下行。

总资产增速持续回升，净息差仍有下行压力: 2023 年前三季度贷款同比增长 5.5%，环比下降 1 个百分点。同期，总资产同比增速达到 9.1%，环比提升 1.1 个百分点，债券投资规模同比增速相对较高。核心一级资本充足率 9.11%，环比回升 7BP。负债端，存款同比增速 2.7%，环比下行 2.6 个百分点。定价方面，生息资产端收益率环比保持稳定，而负债端成本环比上升拉低净息差。考虑到存量按揭调降等因素，净息差仍存在下行压力。

资产质量略有波动: 2023 年 9 月末不良率为 1.35%，环比上行 5BP。拨备覆盖率 175.7%，环比下降 12.9 个百分点。或与房地产风险波动有关，后续仍需跟踪房地产相关风险。

盈利预测与投资建议: 光大银行积极优化资产负债结构，加快存量不良资产的处置，强化财富管理特色。未来随着经营战略的推进，FPA、AUM 以及 GMV 等指标将逐步提升，综合经营实力也有望将进一步增强。综合考虑市场环境以及公司业务结构的调整以及推进，我们预计 2023/24/25 年归母净利润分别为 457.64 亿元/462.47 亿元/484.06 亿元，同比增速分别 2.14%、1.05% 和 4.67%。按照光大银行 A 股 11 月 2 日收盘价 2.98 元，对应 2023 年和 2024 年的 PB 估值为 0.39 倍和 0.36 倍，维持增持评级。

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)	59,085.55
流通A股(百万股)	46,406.82
收盘价(元)	2.98
总市值(亿元)	1,760.75
流通A股市值(亿元)	1,382.92

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

万联证券研究所 20200331-光大银行年报点评-AAA-分红提升 关注零售业务增长

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

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	151,632	144,130	142,586	151,579
增长比率(%)	-0.73	-4.95	-1.07	6.31
归母净利润(百万元)	44,807	45,764	46,247	48,406
增长比率(%)	3.23	2.14	1.05	4.67
每股收益(元)	0.74	0.69	0.70	0.74
市盈率(倍)	4.03	4.30	4.25	4.04
市净率(倍)	0.40	0.39	0.36	0.33

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	113,655	108,306	105,922	114,056
利息收入	241,309	251,284	260,617	277,818
利息支出	-127,654	-142,978	-154,694	-163,762
净手续费收入	26,744	23,535	24,005	24,486
净其他非息收入	10,241	12,289	12,658	13,038
营业收入	151,632	144,130	142,586	151,579
业务及管理费	-42,279	-43,125	-43,987	-47,506
拨备前利润	106,575	99,329	96,914	102,292
资产减值损失	-50,609	-43,207	-41,522	-43,598
税前利润	55,966	56,122	55,391	58,694
所得税	-10,926	-10,102	-8,863	-9,978
归母净利润	44,807	45,764	46,247	48,406

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	3,572,276	3,750,890	3,938,434	4,135,356
债券投资	2,062,342	2,392,317	2,607,625	2,790,159
同业资产	162,080	223,670	234,854	253,642
资产总额	6,300,510	6,913,713	7,357,055	7,741,986
存款	3,917,168	4,034,683	4,196,070	4,363,913
其他付息负债	1,761,606	2,220,203	2,459,711	2,633,152
负债总额	5,790,497	6,350,139	6,757,138	7,103,619
所有者权益总额	510,013	563,574	599,917	638,367

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