

中信银行（601998.SH）2023 年报点评

净息差下行，资产质量稳定

增持

核心观点

中信银行披露 2023 年报，与之前业绩快报数据基本一致。公司 2023 年实现营业收入 2059 亿元，同比减少 2.6%，增速较前三季度持平；实现归母净利润 670 亿元，同比增长 7.9%，增速较前三季度降低 1.3 个百分点。公司 2023 年加权平均净资产收益率 10.8%，与上年持平。公司此前已经披露业绩快报，主要数据基本保持一致。

资产规模增速稳定。公司 2023 年末资产总额 9.05 万亿元，较上年末增长 5.9%，资产增速保持在较为稳定的水平。其中 2023 年贷款总额同比增长 6.7% 至 5.50 万亿元，存款同比增长 6.0% 至 5.47 万亿元。公司目前资产增速不高，分红率稳定在 26%，资本内生压力相对减轻，年末核心一级资本充足率较年初小幅回升 0.25 个百分点至 8.99%。

净息差持续下行，拖累收入增长。公司 2023 年披露的日均净息差 1.78%，同比下降 19bps，同时受贷款利率下行、存款利率上升影响。2023 年生息资产收益率同比下降 16bps 至 3.95%，其中贷款收益率同比下降 25bps 至 4.56%，主要受 LPR 下降、信贷需求不足、存量按揭利率调整等因素影响，各类贷款利率均有所下行；2023 年负债成本同比略微上升 1bp 至 2.20%，其中并表存款成本同比上升 6bps 至 2.12%，不过母行存款成本受益于挂牌利率下调，同比有所下降。2023 年四季度单季净息差 1.66%，环比三季度继续下降 10bps。

资产质量保持平稳，拨备反哺利润。截至 2023 年末，公司不良贷款率 1.18%，较年初下降 0.09 个百分点；年末关注率 1.58%，较年初下降 0.06 个百分点；测算的全年不良生成率 1.14%，较上年基本持平；2023 年末拨备覆盖率 208%，较上年末提升 6 个百分点。整体来看，公司资产质量基本保持平稳，拨备持续反哺利润增长，2023 年“拨备计提/不良生成”为 84%，较上年下降 16 个百分点。

投资建议：公司基本面整体表现较为稳定，我们结合近期 LPR 下调等因素略微调整公司盈利预测并将其前推一年，预计公司 2024-2025 年归母净利润 700/720 亿元（前期预测值 707/745 亿元）、2026 年归母净利润 750 亿元，同比增速 4.4%/3.0%/4.0%；摊薄 EPS 为 1.43/1.47/1.53 元；当前股价对应的 PE 为 4.4/4.3/4.1x，PB 为 0.47/0.44/0.41x，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

公司研究·财报点评

银行·股份制银行 II

证券分析师：陈俊良 021-60933163 chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

证券分析师：王剑 021-60875165 wangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

证券分析师：田维韦 021-60875161 tianweiwei@guosen.com.cn
S0980520030002

基础数据

投资评级 增持(维持)
合理估值
收盘价 6.36 元
总市值/流通市值 311429/311429 百万元
52 周最高价/最低价 8.27/5.17 元
近 3 个月日均成交额 316.62 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《中信银行(601998.SH)2023 年度业绩快报点评-规模稳健增长，盈利能力稳定》——2024-01-23

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	211,392	205,896	201,117	204,839	215,671
(+/-%)	3.3%	-2.6%	-2.3%	1.9%	5.3%
归母净利润(百万元)	62,103	67,016	69,974	72,041	74,952
(+/-%)	11.6%	7.9%	4.4%	3.0%	4.0%
摊薄每股收益(元)	1.27	1.37	1.43	1.47	1.53
总资产收益率	0.75%	0.77%	0.76%	0.74%	0.72%
净资产收益率	11.9%	11.8%	11.4%	10.8%	10.4%
市盈率(PE)	5.0	4.6	4.4	4.3	4.1
股息率	5.2%	5.6%	5.9%	6.1%	6.3%
市净率(PB)	0.56	0.52	0.47	0.44	0.41

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测与估值

每股指标 (元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.27	1.37	1.43	1.47	1.53	营业收入	211	206	201	205	216
BVPS	11.19	12.24	13.31	14.41	15.56	其中: 利息净收入	151	144	138	140	148
DPS	0.33	0.36	0.37	0.38	0.40	手续费净收入	37	32	34	36	37
						其他非息收入	24	30	29	29	31
						营业支出	138	131	123	124	132
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	其中: 业务及管理费	65	67	65	66	70
总资产	8,548	9,052	9,641	10,219	10,781	资产减值损失	71	62	55	56	60
其中: 贷款	5,039	5,384	5,734	6,078	6,412	其他支出	2	2	2	2	3
非信贷资产	3,509	3,669	3,907	4,142	4,369	营业利润	73	75	78	81	84
总负债	7,862	8,318	8,853	9,376	9,881	其中: 拨备前利润	145	137	134	136	143
其中: 存款	5,158	5,468	5,850	6,201	6,542	营业外净收入	0	(0)	0	0	0
非存款负债	2,704	2,850	3,002	3,175	3,338	利润总额	73	75	78	81	84
所有者权益	686	735	788	843	901	减: 所得税	10	7	7	7	8
其中: 总股本	49	49	49	49	49	净利润	63	68	71	73	76
普通股东净资产	547	599	652	706	762	归母净利润	62	67	70	72	75
						其中: 普通股股东净利润	62	67	70	72	75
总资产同比	6.3%	5.9%	6.5%	6.0%	5.5%	分红总额	16	17	18	19	19
贷款同比	6.1%	6.8%	6.5%	6.0%	5.5%	营业收入同比	3.3%	-2.6%	-2.3%	1.9%	5.3%
存款同比	7.7%	6.0%	7.0%	6.0%	5.5%	其中: 利息净收入同比	1.2%	-1.5%	-4.0%	1.3%	5.7%
贷存比	98%	98%	98%	98%	98%	手续费净收入同比	3.4%	-12.7%	5.0%	5.0%	5.0%
非存款负债/负债	34%	34%	34%	34%	34%	归母净利润同比	11.6%	7.9%	4.4%	3.0%	4.0%
权益乘数	12.5	12.3	12.2	12.1	12.0						
资产质量指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业绩增长归因	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.27%	1.18%	1.18%	1.18%	1.18%	生息资产规模	6.7%	5.6%	5.7%	6.2%	5.7%
信用成本率	1.50%	1.23%	1.03%	0.97%	0.98%	净息差 (广义)	-5.5%	-7.0%	-9.7%	-4.9%	0.0%
拨备覆盖率	201%	208%	197%	189%	190%	手续费净收入	0.4%	-2.1%	1.5%	0.7%	-0.1%
						其他非息收入	1.8%	1.0%	0.1%	-0.1%	-0.3%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	-1.9%	-2.5%	-0.0%	0.0%	-0.0%
ROA	0.75%	0.77%	0.76%	0.74%	0.72%	资产减值损失	9.9%	7.6%	6.5%	1.1%	-1.2%
ROE	11.9%	11.8%	11.4%	10.8%	10.4%	其他因素	0.3%	5.4%	0.2%	0.0%	-0.0%
核心一级资本充足率	8.74%	8.99%	9.18%	9.38%	9.60%	归母净利润同比	11.6%	7.9%	4.4%	3.0%	4.0%
一级资本充足率	10.63%	10.75%	10.94%	11.14%	11.36%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032