

光大银行（601818.SH）2023 年报点评

资产质量平稳，拨备计提增加

增持

核心观点

拨备计提增加，利润增速转负。公司2023年实现营业收入1457亿元，同比下降3.9%，降幅较前三季度收窄0.4个百分点；2023年实现归母净利润408亿元，同比下降9.0%，增速由正转负，主要是四季度拨备计提较前期增加导致。2023年加权平均ROE8.4%，同比下降1.9个百分点。

资产规模增速稳定。公司2023年末资产总额6.77万亿元，较上年末增长7.5%，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6.0%至3.79万亿元，存款同比增长4.5%至4.09万亿元。公司目前分红率稳定在25%，年末核心一级资本充足率9.18%。

净息差下行。公司2023年披露的日均净息差1.74%，同比下降17bps，主要受贷款利率下行影响。2023年生息资产收益率同比下降19bps至4.07%，其中贷款收益率同比下降23bps至4.75%，与行业整体趋势接近，各类贷款利率均有所下行；2023年负债成本同比上升6bps至2.39%，其中存款成本同比上升2bps至2.32%，同业融资成本上升相对较多。

资产质量指标平稳，资产减值损失计提增加。截至2023年末，公司不良贷款率1.25%，较年初持平；年末关注率1.84%，也较年初持平；逾期贷款率1.95%，比上年末下降0.01个百分点；测算的全年不良生成率1.49%，较上年基本持平；2023年末拨备覆盖率181%，较上年末下降7个百分点。整体来看，公司资产质量指标保持平稳。公司2023年资产减值损失同比增长2.9%，增速相较前三季度而言明显提高，导致净利润增速由负转正。

投资建议：公司基本面整体表现较为稳定，净利润下降系资产减值损失计提增加导致。我们结合近期LPR下调、公司拨备计提力度增加等因素下调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386/387亿元（前期预测值481/501亿元）、2026年归母净利润405亿元，同比增速-5.4%/0.2%/4.7%；摊薄EPS为0.57/0.57/0.60元；当前股价对应的PE为5.5/5.5/5.2x，PB为0.39/0.37/0.36x，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

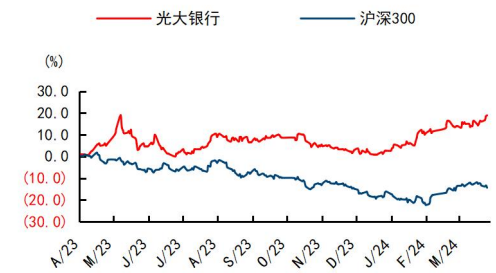
证券分析师：陈俊良 021-60933163 chenjunliang@guosen.com.cn S0980519010001
证券分析师：王剑 021-60875165 wangjian@guosen.com.cn S0980518070002

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 3.36元
总市值/流通市值 198527/198527 百万元
52周最高价/最低价 3.72/2.83元
近3个月日均成交额 501.37百万元

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

《光大银行（601818.SH）2023年三季报点评-规模稳健增长，AUM持续扩大》——2023-10-31
《光大银行（601818.SH）2023年中报点评-规模稳定增长，息差同比下降》——2023-08-27

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	151,632	145,685	144,391	148,588	156,610
(+/-%)	-0.7%	-3.9%	-0.9%	2.9%	5.4%
归母净利润(百万元)	44,807	40,792	38,605	38,686	40,497
(+/-%)	3.2%	-9.0%	-5.4%	0.2%	4.7%
摊薄每股收益(元)	0.68	0.61	0.57	0.57	0.60
总资产收益率	0.73%	0.62%	0.55%	0.52%	0.52%
净资产收益率	11.6%	9.5%	8.5%	8.1%	8.0%
市盈率(PE)	4.6	5.2	5.5	5.5	5.2
股息率	6.0%	5.5%	5.2%	5.2%	5.5%
市净率(PB)	0.46	0.41	0.39	0.37	0.36

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

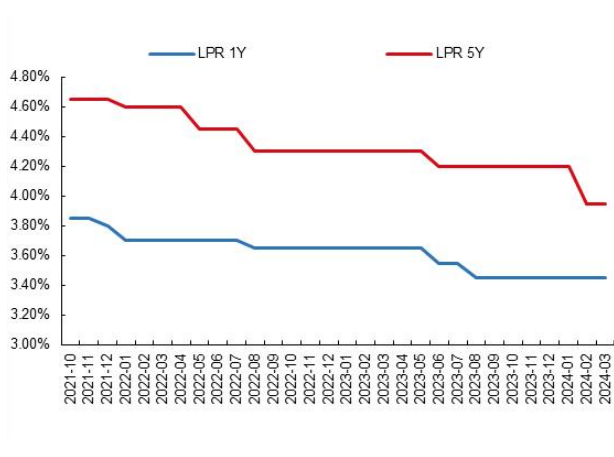
注：摊薄每股收益按最新总股本计算

盈利预测调整说明

我们结合近期 LPR 下调、公司拨备计提力度增加等因素下调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 386/387 亿元（前期预测值 481/501 亿元）、2026 年归母净利润 405 亿元，同比增速-5.4%/0.2%/4.7%。

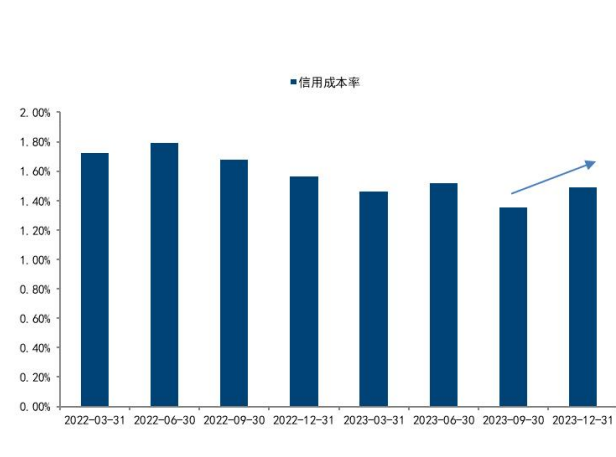
我们对公司净利润增速的调整主要受净息差假设下调以及信用成本率假设上升影响，以反映最新 LPR 调整以及公司增加拨备计提的影响。关键假设调整情况及依据如下所示。

图1: 今年 2 月份 LPR 再度下调, 对银行净息差产生压力



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 公司拨备计提力度上升, 信用成本率增加



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理。注: 方便起见, 信用成本率以资产减值损失除以贷款期初余额计算。

表1: 主要假设调整及对净利润增速影响的归因分析

	2023		2024E		2025E		2026E	
	披露值	上次预测	本次预测	上次预测	本次预测	上次预测	本次预测	上次预测
关键假设:								
总资产增速	7.5%	8.0%	7.0%	7.0%	6.0%	6.0%	5.0%	-
净息差 (加回 FVPL 投资收益)	1.88%	1.88%	1.74%	1.83%	1.69%	1.83%	1.69%	-
信用成本率	1.49%	1.37%	1.45%	1.32%	1.44%	1.34%	1.44%	-
业绩增长归因:								
生息资产规模	8.0%	8.0%	5.7%	5.7%	6.5%	6.5%	5.5%	-
净息差 (广义)	-11.6%	-11.8%	-6.4%	-1.0%	-3.1%	0.0%	0.0%	-
手续费净收入	-1.4%	-0.2%	-0.2%	-0.8%	-0.6%	-0.3%	-0.1%	-
其他非息收入	1.1%	3.2%	0.0%	-0.2%	0.0%	-0.1%	0.0%	-
业务及管理费	-0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-
资产减值损失	-6.2%	3.8%	-4.2%	0.4%	-2.5%	-1.9%	-0.7%	-
其他因素	1.6%	0.2%	-0.2%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-
归母净利润同比	-9.0%	3.1%	-5.4%	4.1%	0.2%	4.2%	4.7%	-

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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	0.74	0.61	0.57	0.57	0.60	营业收入	152	146	144	149	157
BVPS	7.46	7.57	7.97	8.38	8.82	其中: 利息净收入	114	107	107	110	116
DPS	0.21	0.17	0.16	0.16	0.17	手续费净收入	27	24	23	23	24
						其他非息收入	11	15	14	15	16
						营业支出	96	96	97	101	107
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	其中: 业务及管理费	42	41	41	42	44
总资产	6,301	6,773	7,247	7,682	8,066	资产减值损失	51	52	54	57	60
其中: 贷款	3,499	3,713	3,936	4,172	4,380	其他支出	3	3	3	3	3
非信贷资产	2,801	3,060	3,311	3,510	3,685	营业利润	56	50	47	47	49
总负债	5,790	6,218	6,668	7,079	7,436	其中: 拨备前利润	107	102	101	104	110
其中: 存款	3,917	4,095	4,299	4,514	4,740	营业外净收入	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
非存款负债	1,873	2,123	2,369	2,564	2,696	利润总额	56	50	47	47	49
所有者权益	510	555	579	603	629	减: 所得税	11	9	8	8	9
其中: 总股本	54	59	59	59	59	净利润	45	41	39	39	41
普通股净资产	403	447	471	495	521	归母净利润	45	41	39	39	40
						其中: 普通股净利润	40	36	34	34	36
总资产同比	6.8%	7.5%	7.0%	6.0%	5.0%	分红总额	11	10	10	10	10
贷款同比	8.0%	6.1%	6.0%	6.0%	5.0%						
存款同比	6.6%	4.5%	5.0%	5.0%	5.0%	营业收入同比	-0.7%	-3.9%	-0.9%	2.9%	5.4%
贷存比	89%	91%	92%	92%	92%	其中: 利息净收入同比	0.2%	-3.6%	-0.7%	3.4%	5.5%
非存款负债/负债	32%	34%	36%	36%	36%	手续费净收入同比	-2.1%	-11.4%	-2.0%	0.0%	5.0%
权益乘数	12.4	12.2	12.5	12.7	12.8	归母净利润同比	3.2%	-9.0%	-5.4%	0.2%	4.7%
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	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	生息资产规模	9.6%	8.0%	5.7%	6.5%	5.5%
信用成本率	1.56%	1.49%	1.45%	1.44%	1.44%	净息差 (广义)	-9.3%	-11.6%	-6.4%	-3.1%	0.0%
拨备覆盖率	188%	181%	180%	184%	197%	手续费净收入	-0.4%	-1.4%	-0.2%	-0.6%	-0.1%
						其他非息收入	-0.5%	1.1%	0.0%	0.0%	-0.0%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	0.2%	-0.4%	0.0%	-0.0%	0.0%
ROA	0.73%	0.62%	0.55%	0.52%	0.52%	资产减值损失	7.0%	-6.2%	-4.2%	-2.5%	-0.7%
ROE	11.6%	9.5%	8.5%	8.1%	8.0%	其他因素	-3.3%	1.6%	-0.2%	-0.1%	-0.0%
核心一级资本充足率	8.72%	9.18%	9.03%	8.96%	8.98%	归母净利润同比	3.2%	-9.0%	-5.4%	0.2%	4.7%
一级资本充足率	11.01%	11.36%	11.21%	11.14%	11.16%						

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