

中国银行（601988.SH）2023 年报点评

资产规模持续扩张，非息收入贡献较大

买入

核心观点

2023 年业绩增速保持稳定。公司于 2023 年 1 月 1 日执行新保险合同准则，并对比较期财务报表进行调整。2023 年全年营收 6229 亿元（YoY, +6.41%），归母净利润 2319 亿元（YoY, +2.38%）。其中四季度单季营收同比增长 4.47%，归母净利润同比增长 4.98%。全年加权平均 ROE 为 10.12%，同比下降 0.65 个百分点。

资产规模保持较快扩张。期末总资产 32.43 万亿元，较年初增长 12.25%，保持较快扩张。其中，贷款余额 19.91 万亿元，较年初增长 13.71%；新增贷款 2.40 万亿元，同比多增 0.57 万亿元，主要由对公贷款贡献。

净息差仍具韧性，净利息收入实现正增长。2023 年全年净息差 1.59%，同比收窄 16bps，与同业相比息差仍具韧性。公司全年净利息收入同比增长 1.58%。净息差仍具韧性主要受益于以下两个因素：（1）人民币资产负债结构优化，内地人民币贷款中的中长期贷款平均余额占比达 74.1%；（2）海外资产占比高，美联储加息周期中外币息差改善。资产端，生息资产平均收益率同比增长 0.22 个百分点至 3.58%，其中贷款平均收益率同比上增长 0.07 个百分点至 3.97%。负债端，计息负债平均成本率同比增长 0.43 个百分点至 2.18%，成本增长主要是受海外加息周期中存款成本上行及存款定期化趋势影响。

非利息收入同比增长 23.98%，在营收增长中贡献较大。2023 年全年非利息收入同比增长了 23.98%。集团手续费及佣金净收入同比增长 5.31%；其他非利息收入同比增长 51.29%，主要是由于市场价格波动，以公允价值计量且其变动计入当期损益的债券估值由负转正。

资产质量维持稳健。公司 2023 年末不良贷款率 1.27%，较年初下降 0.05 个百分点；拨备覆盖率 191.66%，较年初提升 2.93 个百分点。整体来看，公司资产质量基本维持稳健。计算的不良生成率 0.54%，仍处于低位。

投资建议：公司基本面整体表现较为稳定，我们结合 LPR 下调等因素略微下调公司盈利预测并将其前推一年，预计公司 2024-2026 年归母净利润为 2368/2428/2507 亿元（前期 2024/2025 年预测值 2556/2715 亿元），对应同比增速为 2.1%/2.6%/3.2%；摊薄 EPS 为 0.76/0.78/0.81 元；当前股价对应的 PE 为 5.2/5.1/4.9x，PB 为 0.49/0.46/0.43x，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

公司研究·财报点评

银行·国有大型银行 II

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

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

联系人：刘睿玲

021-60375484

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	4.40 元
总市值/流通市值	1295306/1296177 百万元
52 周最高价/最低价	4.77/3.35 元
近 3 个月日均成交额	933.61 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

- 《中国银行（601988.SH）——2023 年中报点评-业绩稳健，资产负债结构持续优化》——2023-09-07
- 《中国银行（601988.SH）-净息差表现亮眼》——2023-03-31
- 《中国银行（601988.SH）——2022 年一季报点评-净息差企稳，不良率降低》——2022-05-01

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	618,009	622,889	643,054	674,619	708,052
(+/-%)	2.1%	6.4%	3.2%	4.9%	5.0%
净利润(百万元)	227,439	231,904	236,774	242,828	250,709
(+/-%)	5.0%	2.0%	2.1%	2.6%	3.2%
摊薄每股收益(元)	0.73	0.74	0.76	0.78	0.81
总资产收益率	0.85%	0.80%	0.74%	0.70%	0.67%
净资产收益率	12.0%	11.5%	10.9%	10.5%	10.1%
市盈率(PE)	5.5	5.3	5.2	5.1	4.9
股息率	5.8%	5.8%	6.0%	6.1%	6.3%
市净率(PB)	0.57	0.52	0.49	0.46	0.43

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	0.73	0.74	0.76	0.78	0.81	营业收入	618	623	643	675	708
BVPS	6.99	7.58	8.10	8.64	9.21	其中: 利息净收入	461	467	486	510	537
DPS	0.23	0.23	0.24	0.24	0.25	手续费净收入	72	79	85	92	98
						其他非息收入	85	77	72	73	74
						营业支出	333	329	341	365	388
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	其中: 业务及管理费	172	178	180	189	198
总资产	28,914	32,432	35,351	38,179	40,852	资产减值损失	98	106	115	128	139
其中: 贷款	17,118	19,477	22,009	24,870	28,103	其他支出	63	45	46	49	51
非信贷资产	11,796	12,955	13,342	13,309	12,749	营业利润	285	294	302	310	320
总负债	26,346	29,675	32,424	35,078	37,569	其中: 拨备前利润	383	401	417	437	459
其中: 存款	20,202	22,907	25,885	29,250	33,053	营业外净收入	(0)	2	0	0	0
非存款负债	6,144	6,768	6,539	5,828	4,516	利润总额	285	296	302	310	320
所有者权益	2,568	2,757	2,927	3,101	3,283	减: 所得税	47	49	50	52	53
其中: 总股本	294	294	294	294	294	净利润	238	246	252	258	266
普通股股东净资产	2,058	2,230	2,385	2,545	2,711	归母净利润	227	232	237	243	251
						其中: 普通股股东净利润	214	218	223	229	237
总资产同比	8.2%	12.2%	9.0%	8.0%	7.0%	分红总额	68	68	70	72	74
贷款同比	11.7%	13.8%	13.0%	13.0%	13.0%	营业收入同比	2.1%	6.4%	3.2%	4.9%	5.0%
存款同比	11.3%	13.4%	13.0%	13.0%	13.0%	其中: 利息净收入同比	7.7%	1.0%	4.2%	4.9%	5.3%
贷存比	85%	85%	85%	85%	85%	手续费净收入同比	-11.3%	9.2%	8.0%	8.0%	6.0%
非存款负债/负债	23%	23%	20%	17%	12%	归母净利润同比	5.0%	2.0%	2.1%	2.6%	3.2%
权益乘数	11.3	11.8	12.1	12.3	12.4						
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	1.32%	1.27%	1.27%	1.27%	1.27%	生息资产规模	8.1%	12.1%	9.8%	8.5%	7.5%
信用成本率	0.64%	0.62%	0.59%	0.58%	0.56%	净息差 (广义)	-0.3%	-11.1%	-5.7%	-3.5%	-2.2%
拨备覆盖率	189%	192%	170%	156%	145%	手续费净收入	-2.9%	1.1%	0.5%	0.4%	0.1%
						其他非息收入	-2.7%	4.4%	-1.5%	-0.5%	-0.5%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	0.4%	-6.5%	0.7%	0.0%	0.0%
ROA	0.85%	0.80%	0.74%	0.70%	0.67%	资产减值损失	2.3%	-2.5%	-1.2%	-2.0%	-1.5%
ROE	12.0%	11.5%	10.9%	10.5%	10.1%	其他因素	0.3%	4.5%	-0.6%	-0.3%	-0.2%
核心一级资本充足率	11.84%	11.63%	11.41%	11.27%	11.22%	归母净利润同比	5.0%	2.0%	2.1%	2.6%	3.2%
一级资本充足率	14.11%	13.83%	13.61%	13.47%	13.42%						

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