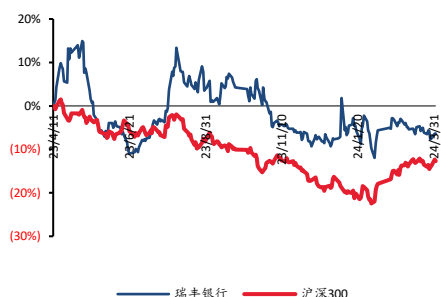


银行 农商行

## 瑞丰银行 2023 年年报点评：非息支撑业绩，股权投资加速

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通(亿股)	19.62/19.62
总市值/流通(亿元)	98.50/98.50
12个月内最高/最低价(元)	8.35/4.60

### 相关研究报告

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

**事件：**瑞丰银行发布 2023 年年度报告，报告期内公司实现营业收入 38.04 亿元，同比+7.90%；实现归母净利润 17.27 亿元，同比+13.04%；ROE（加权）10.97%，同比+0.17pct。截至报告期末，公司不良率 0.97%，同比-11BP；拨备覆盖率 304.12%，同比+23.62pct。

**非息收入支撑业绩稳健增长。**报告期内公司利息净收入/非息净收入为 30.54/7.50 亿元，同比-4.22%/+122.80%，非息收入对营收形成有效支撑。**利息净收入方面**，公司利息收入、利息支出同比+9.43%、+23.37%至 69.05、38.51 亿元，其中贷款利息收入、存款利息支出同比+2.75%、+23.15%至 52.13、32.52 亿元。**非息净收入方面**，公允价值变动收益贡献主要增量，公司公允价值变动损益为 1.08 亿元，同比+518.66%，主因利率下行背景下公司其他债权投资公允价值的上升。

**小微高增按揭下滑，存款定期化持续。**截至报告期末，公司贷款总额 1133.82 亿元，同比+10.19%；存款总额 1442.02 亿元，同比+16.60%。**贷款方面**，公司对公贷款投放偏向小微，报告期内对公贷款同比+29.09%至 543.19 亿元，保持高速增长；零售端承压，报告期内个人存款同比-2.38%至 518.60 亿元，其中按揭贷款同比-24.79%至 116.65 亿元，为主要拖累项。**存款方面**，活期存款同比+0.24%至 460.79 亿元，定期存款+26.63%至 949.49 亿元，活期率同比-5.21pct 至 31.96%，存款定期化延续。

**息差降幅边际收窄，资产端为主要拖累。**报告期内公司净息差 1.73%，同比-48BP，环比-2BP，降幅有所收窄。拆分来看，报告期内公司生息资产收益率为 3.90%，同比-47BP，计息负债成本率为 2.23%，同比-5BP，计息负债率（计息负债/生息资产）为 97.52%，同比+2.58pct，综合来看资产端生息率的下滑是净息差的主要拖累项。

**资产质量良好，风险管理水平稳健。**不良率和拨备覆盖率维持在优异水平，报告期末不良率同比-11BP 至 0.97%，拨备覆盖率同比+23.62pct 至 304.12%，整体资产质量持续向好。关注率同比-15BP 至 1.30%，关注类资产迁徙率+2.71pct 至 30.26%；逾期率同比+78BP 至 1.84%，或由于小微与零售资产质量波动。

**股权投资加速中，异地扩张进行时。**公司股权投资节奏加快，23 年 6 月增持永康农商行 1.80% 的股份，增持后合计持有永康农商行 6.96% 的股份；23 年 12 月公司受让苍南农商行 5.00% 的股份，成为苍南农商行的主要股东。报告期内永康农商行贡献投资收益 0.54 亿元，贡献现金红利 0.05 亿元，后续有望持续对公司业绩形成支撑。

**投资建议：**公司坚持零售转型，做深小微普惠贷款，牢固差异化拓展综合化，致力于成为高质量发展的优质银行；公司加速股权投资和异地扩张，并考虑到小微补贴返还，公司业绩有望保持稳健增长。预计 2024-2026 年公司营业收入为 41.19、44.63、48.72 亿元，归母净利润为 19.53、22.21、25.31 亿元，BVPS 为 9.92、11.68、13.39 元/股，对应 4 月 11 日收盘价的 PB 估值为 0.50、0.42、0.37 倍。首次覆盖给予“增持”评级。

**风险提示：**净息差持续收窄、资产质量大幅恶化、货币政策大幅收紧

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,803.58	4,119.00	4,462.97	4,872.48
营业收入增长率(%)	7.90%	8.29%	8.35%	9.18%
归母净利（百万元）	1,727.12	1,953.34	2,221.15	2,530.89
净利润增长率(%)	12.71%	13.24%	13.71%	13.95%
BVPS（元）	8.47	9.92	11.68	13.39
市净率（PB）	0.58	0.50	0.42	0.37

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。