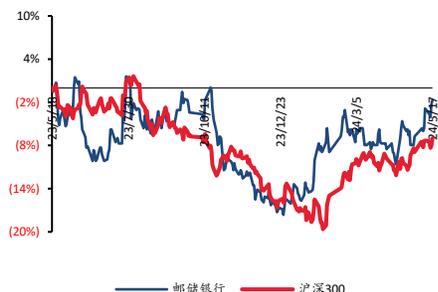


银行 国有行

## 邮储银行 2023 年年报&2024 年一季报点评：营收韧性强，负债端优势显

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	991.61/991.61
总市值/流通(亿元)	5,017.55/5,017.55
	7.55
12个月内最高/最低价(元)	5.55/4.21

### 相关研究报告

证券分析师：夏聿申

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

**事件：**邮储银行发布 23 年及 24Q1 财报，23 年实现营业收入、归母净利润 3425.07、862.70 亿元，分别同比+2.25%、+1.23%；24Q1 实现营业收入、归母净利润 894.30、259.26 亿元，分别同比+1.44%、-1.35%。23 年和 24Q1(年化)加权 ROE 分别为 10.85%、12.36%，分别同比-1.04pct、-2.01pct。截至 24Q1 末，公司不良率 0.84%，较 23 年末+1BP；拨备覆盖率 326.87%，较 23 年末-20.70pct。公司拟每 10 股派 2.61 元，近三年现金分红比例保持 30%。

**营收韧性强，净息差优于同业。**公司 23 年和 24Q1 实现营收 3425.07、894.30 亿元，同比+2.25%、+1.44%，在银行业整体息差收窄的情况下，公司营收稳步提升，在 24Q1 为国有六大行中唯一一家营收增速为正的银行，展现了在行业收入下行时期较强的营收韧性。其中 24Q1 实现利息净收入 715.73 亿元，同比+3.13%，为营收增长主要动力。公司净息差为行业前列，截至报告期净息差为 1.92%，较 2023 年末-9BP，降幅收窄。在归母净利润方面，23 年和 24Q1 分别为 862.70、259.26 亿元，同比+1.23%、-1.35%，利润增速虽放缓转负，但整体来看保持稳健发展态势。

**规模稳健增长，负债端优势放大。**23 年公司资产总额达 15.73 万亿元，同比+11.80%，其中客户贷款总额达 8.15 万亿元，同比+13.02%，客户存款 13.96 万亿元，同比+9.76%。业务规模实现稳健增长。23 年客户贷款平均收益率达 4.13%，客户存款付息率为 1.53%，净息差达 2.01%，负债端较同业有优势。24Q1 公司资产总额达 16.33 万亿元，客户贷款总额达 8.52 万亿元，客户存款达 14.63 万亿元，较 23 年末同比+3.85%、+4.58%、+4.82%。业务规模延续稳健增长。负债端持续优化价值存款发展机制，推动负债品种、期限和利率结构优化，不断巩固负债成本既有优势。一季度存款付息率为 1.48%，较 23 年末-5BP，负债端优势进一步放大。

**资产质量优，风险护航能力强。**公司 23 年末和 24Q1 不良率为 0.83%、0.84%，稳定保持在低位水平，整体资产质量较优，处于可比同业前列。24Q1 拨备覆盖率为 326.87%，较 23 年末-20.70pct，整体来看风险抵补能力充足。

**投资建议：**邮储银行作为国有行之一，在行业整体承压的情况下，营收韧性和净息差均高于可比同业；公司规模稳健增长，负债端优势明显；资产质量优异，风险护航能力强。预计 2024-2026 年公司营业收入为 3486.74、3663.57、3905.11 亿元，归母净利润为 875.83、910.89、961.92 亿元，BVPS 为 10.61、11.67、12.76 元/股，对应 5 月 17 日收盘价的 PB 估值为 0.48、0.43、0.40 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**净息差超预期下行、资产质量恶化、信贷投放不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	342507.00	348674.48	366357.46	390511.25
营业收入增长率(%)	2.25%	1.80%	5.07%	6.59%
归母净利（百万元）	86270.00	87582.60	91089.07	96191.70
净利润增长率(%)	1.23%	1.52%	4.00%	5.60%
BVPS（元）	9.63	10.61	11.67	12.76
市净率（PB）	0.53	0.48	0.43	0.40

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。