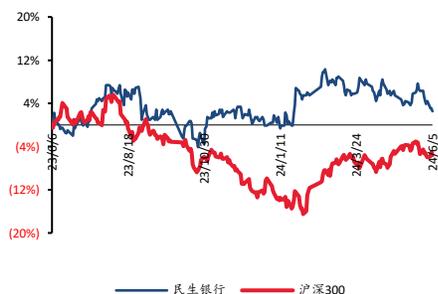


银行 股份行

## 民生银行 2023 年年报&2024 年一季报点评：小微特色突出，资产质量稳固向好

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	437.82/354.62
总市值/流通(亿元)	1,681.24/ 1,361.75
12 个月内最高/最低价(元)	4.18/3.58

### 相关研究报告

<<民生银行：业绩快报点评，低估值具有一定吸引力>>--2019-02-01

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：**公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报。公司 23 年、24Q1 实现营业收入 1408.17、342.73 亿元，分别同比-1.16%、-6.80%；23 年、24Q1 归母净利润分别为 358.23、134.31 亿元，分别同比+1.57%、-5.63%。截至 2024Q1，公司不良率为 1.44%，较 23 年末-4BP；拨备覆盖率为 149.36%，较 23 年末-33BP。

**23 年非息收入支撑业绩，24Q1 业绩整体承压。**公司 2023 年全年营收 1408.17 亿元，同比-1.16%，营收略有下滑。从营收结构来看，利息净收入、非利息净收入分别为 1024.31 亿元、383.86 亿元，同比分别-4.68%、+9.63%。利息净收入下滑主要受净息差收窄影响，2023 年末净息差为 1.46%，较上年同期-14BP。非息收入驱动业绩增速，其中手续费及佣金净收入同比-5.12%，其他非利息净收入同比+29.93%，主要增长来源于投资收益等其他非息收入，系公允价值变动收益增加。2023 年全年归母净利润 358.23 亿元，同比+1.57%，整体来看盈利能力保持稳定。20Q1 业绩有所承压，营收同比-6.80%，其中利息净收入同比-4.36%，非利息净收入受资本市场波动影响，同比-12.22%。

**整体规模稳定增长，贷款端小微特色突出。**公司 2023 年资产总额、发放贷款和垫资总额、吸收存款总额分别达 76749.65 亿元、43848.77 亿元、42830.03 亿元，同比分别+5.78%、+5.89%、+7.25%，整体规模持续扩张。贷款端对公业务表现亮眼，小微贷款增幅突出；23 年末公司贷款和垫款为 26173.55 亿元，增加 2180.79 亿元，同比+9.09%；23 年末小微贷款为 7912.16 亿元，同比+15.77%，普惠型小微企业贷款余额 6122.69 亿元，同比+11.51%，普惠型小微企业贷款户数 51.33 万户，比上年末增加 11.03 万户。24Q1 末中小企业信贷余额 8968.19 亿元，比 23 末增加 546.10 亿元，增幅 6.48%，延续 23 年增长态势。

**不良处置成效显著，资产质量稳固向好。**公司扎实推进风险内控体系建设，稳步提升全面风险管理水平，贯彻落实“防风险、促发展、夯基础、强智控”风险管理目标，近几年加大不良贷款的处置力度，资产质量稳固向好。不良贷款率连续两年保持下降趋势，2023 年末为 1.48%，同比-20BP，2024Q1 为 1.44%，较 2023 年末继续下降 4BP。拨备覆盖率整体保持稳定，2023 年末拨备覆盖率为 149.69%，同比+7.20pct，2024Q1 公司的拨备覆盖率为 149.36%，略有下降。

**息差降幅收窄。**公司 2023 年净息差为 1.46%，同比-14BP。息差下行主要系公司资产收益率下降所致，LPR 下调及市场利率低位运行，贷款及投资收益率均下降，同时消费不足致使高收益零售贷款增长放缓。24Q1 净息差为 1.38%，较 23 年末-8BP，降幅收窄。公司持续优化业务结构，收缩风险偏好，全年息差降幅有望进一步收窄，同时持续深化战略客户牵引的大中小微个人一体化，以量比价释放增长空间。

**投资预测：**公司非息收入增长较快支撑业绩，整体规模稳定增长，贷款端小微贷款业务表现亮眼；公司加大不良处置力度，资产质量稳固向好。预计 2024-2026 年公司营业收入为 1382.93、1397.54、1441.91 亿元，归

母净利润为 357.79、365.50、374.22 亿元，BVPS 为 14.87、15.72、16.54 元/股，对应 6 月 5 日收盘价的 PB 估值为 0.26、0.24、0.23 倍。维持“增持”评级。

风险提示：经济超预期下行、净息差超预期下行、资产质量恶化。

#### ■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	140817.00	138292.51	139753.56	144191.27
营业收入增长率(%)	-1.16%	-1.79%	1.06%	3.18%
归母净利（百万元）	35823.00	35778.75	36520.25	37421.65
净利润增长率(%)	1.57%	-0.12%	2.07%	2.47%
BVPS（元）	14.27	14.87	15.72	16.54
市净率（PB）	0.27	0.26	0.24	0.23

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。