

## 利润延续正增，存款成本改善

2024 年 09 月 01 日

**事件:** 8 月 31 日，光大银行发布 24 年中报。24H1 累计实现营收 698 亿元，YoY-8.8%；归母净利润 245 亿元，YoY+1.7%；不良率 1.25%，拨备覆盖率 172%。

➤ **营收增速降幅收窄，其他非息收入成为核心支撑。**光大银行 24H1 营收同比下降 8.8%，较 24Q1 上升 0.8pct。拆分营收来看，24H1 净利息收入、中收、其他非息收入同比分别-12.1%、-21.7%、+33.8%，增速较 24Q1 分别-0.4pct、+3.1pct、-5.5pct。净利息收入负增幅度进一步扩大，主要是息差降幅较大，难以通过规模扩张弥补息差收窄带来的不利影响。或受居民消费意愿尚在恢复等因素影响，24H1 银行卡手续费收入降幅较大，致使中收增长持续低迷。其他非息收入增速延续亮眼表现，主要得益于银行择机处置金融资产，投资收益大幅增厚。

➤ **利润增速持续回暖。**光大银行 24H1 归母净利润同比增长 1.7%，较 24Q1 上升 1.3pct。支出端，24H1 末成本收入比 26.2%，较 24Q1 末有所提升；减值准备延续少提，是支撑利润表现的主要原因，资产质量表现整体稳定背景下，24H1 末资产减值损失同比-23.7%。

➤ **存款增长放缓，对资产规模扩张形成拖累。**24H1 光大银行总资产、贷款总额、存款总额同比增速分别为+0.6%、+4.0%、-6.0%，较 24Q1 分别-2.5pct、-1.2pct、-6.1pct。存款规模收缩，或与叫停“手工补息”有关，24H1 末企业活期、企业定期存款余额分别较年初下降 16.3%、4.0%。

➤ **净息差持续向下，存款成本有望继续改善。**24H1 净息差 1.54%，较 23 年下降 20BP，主要是贷款收益率下滑较多，24H1 对公、个人贷款收益率分别较 23 年下降 24BP、56BP。负债端，存款成本整体改善，但对公活期存款定价仍较刚性，7 月活期存款挂牌价已经下调，预计下半年这部分存款成本有望向下。

➤ **不良率保持稳定。**24H1 末不良率 1.25%，连续 3 个季度保持稳定。前瞻性指标有所波动，24H1 末关注率、逾期率分别为 1.99%、2.20%，较 23 年末+15BP、+26BP。24H1 末拨备覆盖率 172%，较 24Q1 末下降 12.7pct。

➤ **投资建议：投资收益亮眼，息差降幅有望收窄**

光大银行 24H1 投资收益同比+71%，有力支撑营收增速；受息差收窄、零售端需求低迷等因素影响，净利息收入、中收增长阶段性承压，但从中长期看也有利于后续业绩表现出较好弹性；存款挂牌价调降的影响仍在逐步显现，负债端成本的改善有望支撑下半年净息差表现。预计 24-26 年 EPS 分别为 0.70、0.71、0.74 元，2024 年 8 月 30 日收盘价对应 0.4 倍 24 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济波动超预期；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

推荐

维持评级

当前价格：

3.06 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 王琮雯

执业证书：S0100123120017

邮箱：wangcongwen@mszq.com

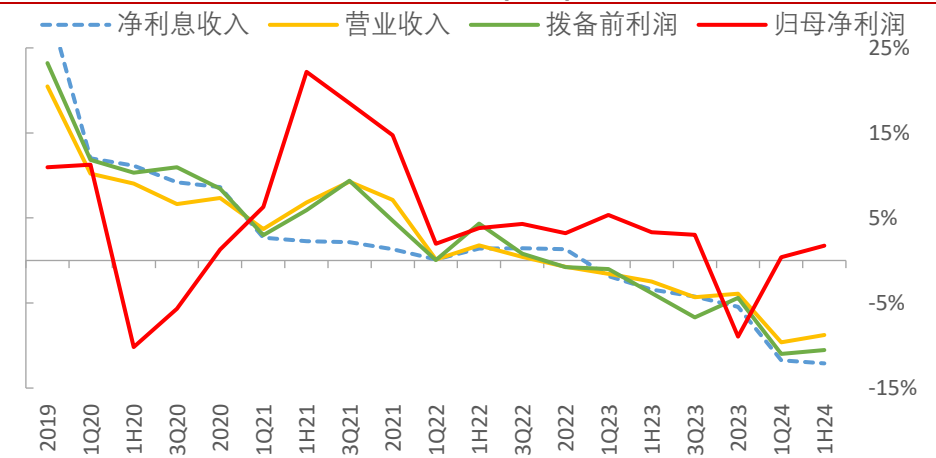
## 相关研究

- 光大银行 (601818.SH) 2023 年年报点评：积极服务实体，转型战略坚定-2024/03/28
- 光大银行 (601818.SH) 2023 年三季度报点评：利润表现坚挺，资本紧张缓解-2023/11/01
- 光大银行 (601818.SH) 2023 年中报点评：积极服务实体，财富转型深化-2023/08/25
- 光大银行 (601818.SH) 2022 年年报点评：资产质量稳健，财富潜力释放-2023/03/25
- 光大银行 (601818.SH) 动态报告：高管焕新，转型深化，厚积薄发-2023/03/04

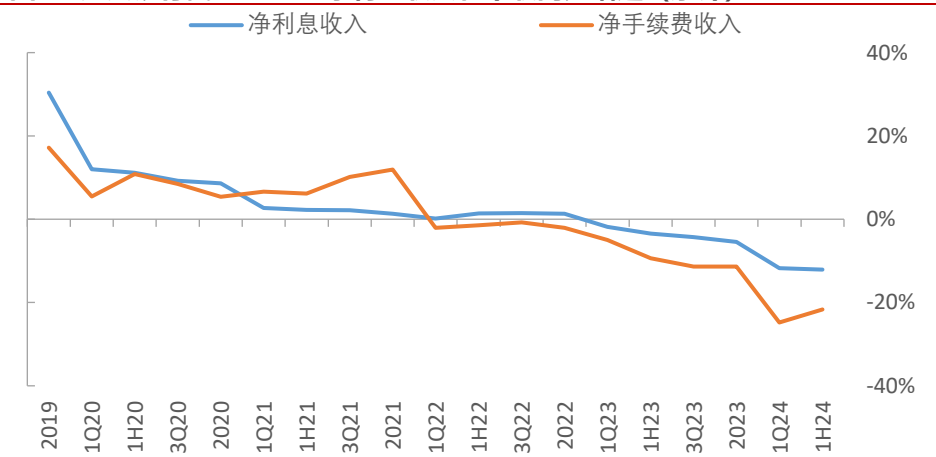
## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	145,685	139,889	138,462	140,383
增长率 (%)	-3.9	-4.0	-1.0	1.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	40,792	41,223	42,126	43,438
增长率 (%)	-9.0	1.1	2.2	3.1
每股收益 (元)	0.69	0.70	0.71	0.74
PE	4	4	4	4
PB	0.4	0.4	0.4	0.3

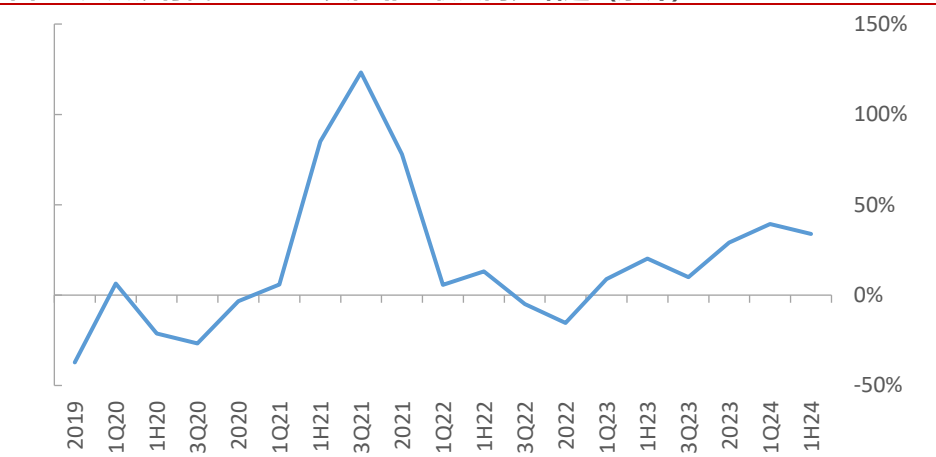
资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 30 日收盘价）

**图1：光大银行截至 24H1 业绩同比增速（累计）**


资料来源：公司公告，民生证券研究院

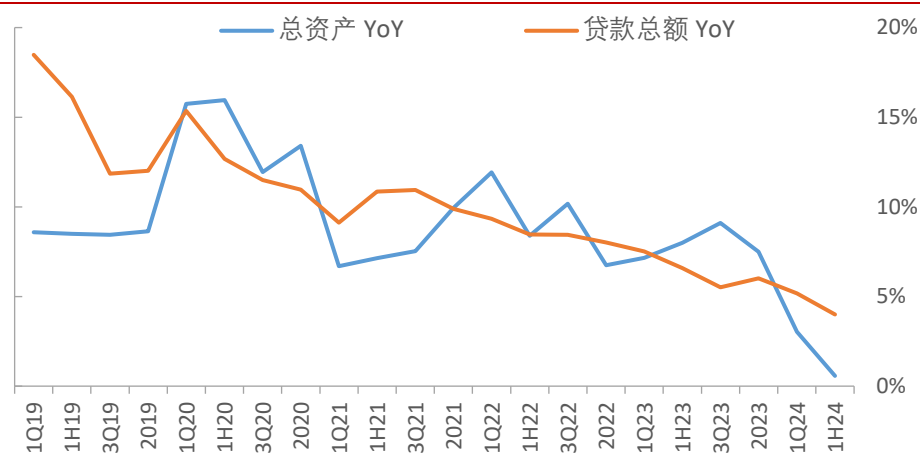
**图2：光大银行截至 24H1 净利息收入和中收同比增速（累计）**


资料来源：公司公告，民生证券研究院

**图3：光大银行截至 24H1 其他非息收入同比增速（累计）**


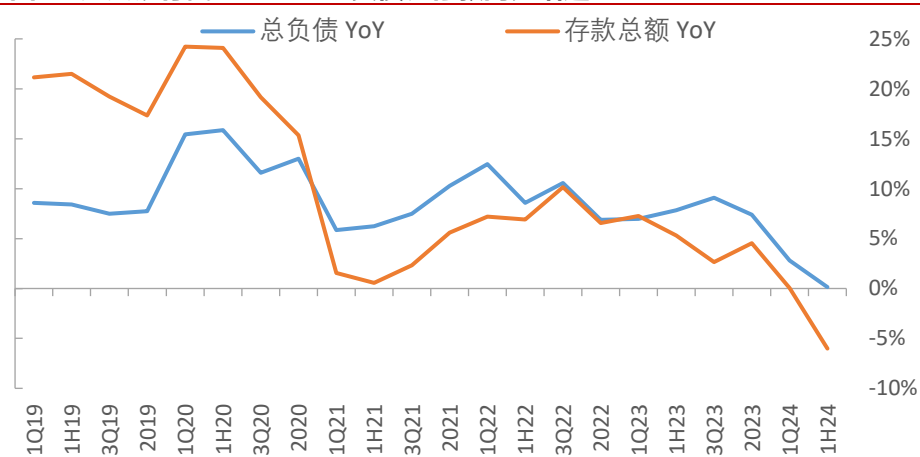
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图4: 光大银行截至 24H1 总资产、贷款同比增速



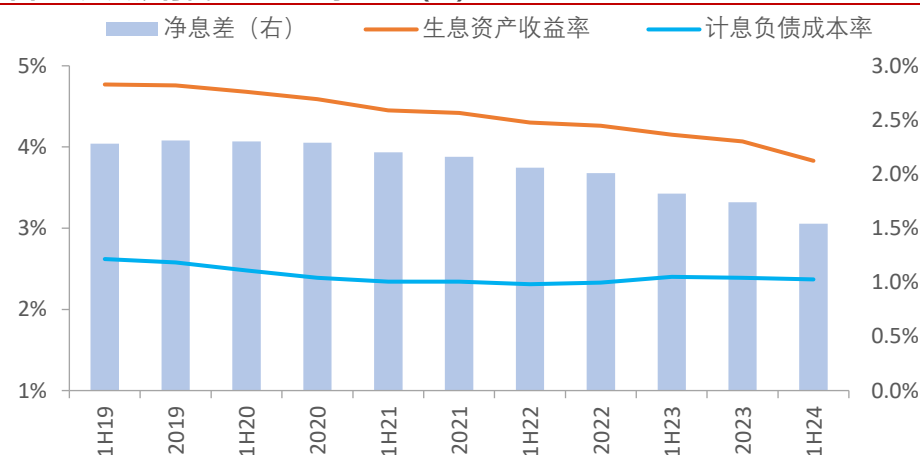
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图5: 光大银行截至 24H1 总负债、存款同比增速



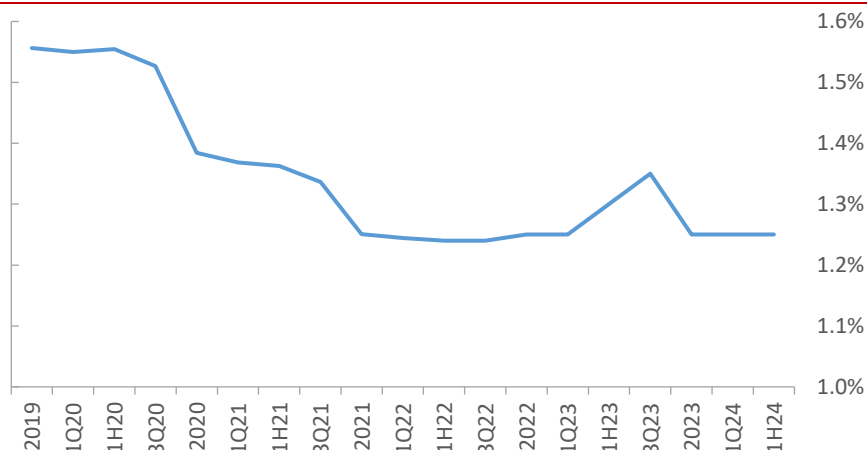
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图6: 光大银行截至 24H1 净息差 (%)



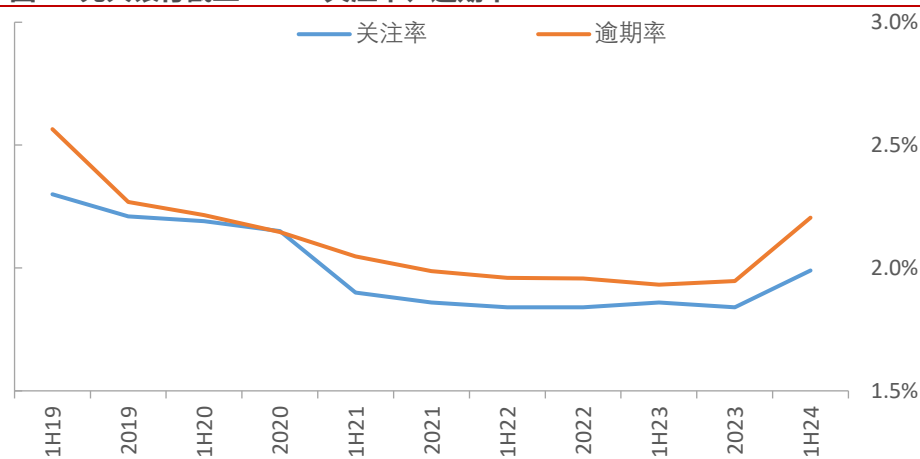
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图7: 光大银行截至 24H1 不良率



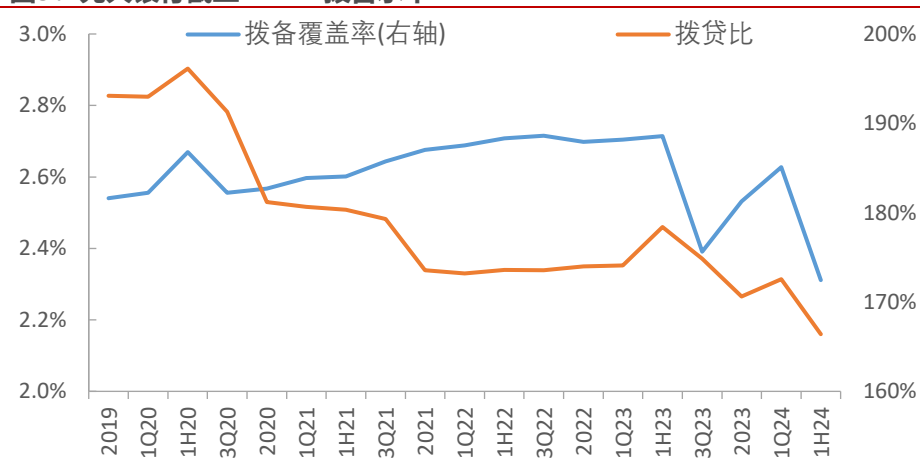
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图8: 光大银行截至 24H1 关注率、逾期率



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图9: 光大银行截至 24H1 拨备水平



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	1075	1030	1005	1007
手续费及佣金	237	213	211	217
其他收入	145	155	169	179
营业收入	1457	1399	1385	1404
营业税及附加	-17	-16	-16	-15
业务管理费	-410	-402	-390	-378
拨备前利润	1019	970	967	997
计提拨备	-521	-487	-485	-500
税前利润	498	483	482	497
所得税	-87	-68	-58	-59
归母净利润	408	412	421	434

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	37,870	39,952	42,350	45,102
同业资产	2,497	2,584	2,843	3,127
证券投资	22,415	23,087	24,472	26,185
生息资产	66,229	69,106	73,182	77,967
非生息资产	2,359	2,620	3,050	3,440
<b>总资产</b>	<b>67,728</b>	<b>70,837</b>	<b>75,299</b>	<b>80,415</b>
客户存款	40,945	42,788	45,141	47,985
其他计息负债	19,190	20,479	22,097	23,854
非计息负债	2,045	2,168	2,341	2,529
<b>总负债</b>	<b>62,180</b>	<b>65,435</b>	<b>69,579</b>	<b>74,368</b>
<b>股东权益</b>	<b>5,548</b>	<b>5,402</b>	<b>5,720</b>	<b>6,047</b>

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	0.69	0.70	0.71	0.74
每股拨备前利润(元)	1.72	1.64	1.64	1.69
每股净资产(元)	7.57	8.10	8.63	9.18
每股总资产(元)	114.63	119.89	127.44	136.10
P/E	4	4	4	4
P/PPOP	2	2	2	2
P/B	0.4	0.4	0.4	0.3
P/A	0.03	0.03	0.02	0.02

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	1.70%	1.52%	1.41%	1.33%
净利差(Spread)	1.68%	1.50%	1.40%	1.34%
贷款利率	4.75%	4.57%	4.46%	4.40%
存款利率	2.32%	2.34%	2.34%	2.32%
生息资产收益率	4.07%	3.91%	3.83%	3.79%
计息负债成本率	2.39%	2.41%	2.43%	2.45%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.63%	0.60%	0.58%	0.56%
ROAE	9.6%	8.9%	8.5%	8.3%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	-9.0%	1.1%	2.2%	3.1%
拨备前利润增速	-4.4%	-4.8%	-0.3%	3.1%
税前利润增速	-11.1%	-3.0%	-0.1%	3.1%
营业收入增速	-3.9%	-4.0%	-1.0%	1.4%
净利息收入增速	-5.4%	-4.1%	-2.5%	0.2%
手续费及佣金增速	-11.4%	-10.0%	-1.0%	3.0%
营业费用增速	-2.9%	-2.0%	-3.0%	-3.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	10.3%	4.3%	5.9%	6.5%
贷款增速	6.0%	5.5%	6.0%	6.5%
同业资产增速	54.0%	3.5%	10.0%	10.0%
证券投资增速	9.6%	3.0%	6.0%	7.0%
其他资产增速	-20.9%	11.0%	16.4%	12.8%
计息负债增速	7.1%	5.2%	6.3%	6.8%
存款增速	4.5%	4.5%	5.5%	6.3%
同业负债增速	-0.3%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	8.8%	-2.6%	5.9%	5.7%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	29.7%	29.2%	28.9%	29.3%
定期	58.5%	59.2%	59.6%	59.1%
其他	11.8%	11.6%	11.5%	11.6%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	57.2%	57.7%	57.9%	57.9%
个人贷款	39.9%	39.4%	39.1%	39.3%
票据贴现	2.9%	2.8%	2.9%	2.7%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.25%	1.23%	1.22%	1.21%
正常	96.91%	96.95%	96.98%	97.00%
关注	1.84%	1.82%	1.80%	1.79%
次级	0.62%	0.61%	0.60%	0.59%
可疑	0.40%	0.39%	0.38%	0.37%
损失	0.23%	0.23%	0.24%	0.25%
拨备覆盖率	181.3%	180.7%	180.2%	181.1%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	13.50%	13.47%	13.42%	13.36%
核心资本充足率	9.18%	9.35%	9.50%	9.63%
资产负债率	91.81%	92.37%	92.40%	92.48%

其他数据	2023A	2024E	2025E	2026E
总股本(亿元)	590.9	590.9	590.9	590.9

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测; 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026