



# 光大银行（601818.SH）：注重结构优化，资产质量平稳

——2024 年半年报点评

2024 年 9 月 5 日

强烈推荐/维持

光大银行

公司报告

**事件：**8月30日，公司发布2024年中报，实现营收、拨备前利润、归母净利润698.1、506.2、244.9亿元，分别同比-8.8%、-10.4%、+1.7%。年化加权平均ROE为9.51%，同比下降0.63pct。

**点评：**

**公司1H24盈利增速较1Q24提升1.3pct至1.7%。**拆分来看，上半年业绩正向贡献主要来自拨备反补、规模增长和非息平稳；季度变化来看，对盈利正向变化的是拨备反补力度加强、非息降幅收窄和息差负向影响减弱；负向变化的是规模环比略收缩、成本支出稍提高。

**Q2规模微降，净息差低位趋稳。**公司上半年规模仅微增0.4%，Q1增Q2降，符合季节性规律，反映出当前有效信贷需求较为不足和公司坚持质效优先的经营策略。资产端各类资产有不同程度下降，其中贷款环比略降0.3%；负债端存款较年初下降3.8%。从日均余额情况看，1H24较23A贷款增长4.5%，存款下降0.4%，我们判断部分与公司主动优化负债结构有关；1H24存款成本率较23A下降6bp。关注后续存款结构调整和增长情况。1H24净息差1.54%，同比下降28bp；根据季度净息差测算值，Q2净息差环比Q1下降2bp，降幅趋稳，主要是负债成本下降较快。预计后续资产端利率受LPR调降和信贷需求疲弱影响继续承压，负债端存款挂牌利率调降以及结构优化将继续带动存款成本改善；整体来看，净息差降幅或趋于收窄。

**其他非息增长较好支撑了非息收入平稳略降。**非息方面，1H24同比微降0.4%；其中，中收同比下降21.7%，主要是银行卡服务手续费收入下降30.4%。受益债牛行情，其他非息同比高增33.8%，支撑了非息收入。

**资产质量总体平稳，拨备覆盖率有所下降。**6月末，不良率1.25%，环比持平。分部门看，6月末对公贷款不良率较年初上升56bp至1.79%，主要是批发零售业不良上行较多。零售贷款不良率较年初下降。加回核销不良生成率0.75%，处于低位水平，较23A下降。结合动态和静态指标看，资产质量整体平稳。6月末，拨备覆盖率环比下降13pct至172.45%，主要是上半年拨备计提力度有所下降，贷款减值损失同比下降15%，较大程度反哺盈利。

**投资建议：**光大银行基本面稳健，财富管理银行战略稳步推进，核心业务指标良好。当前信贷需求偏弱、贷款利率下行背景下，公司更注重结构调整，规模增长略放缓。我们预计2023-2025年净利润增速分别为0.9%、3.7%、4.5%，对应BVPS分别为7.81、8.54、9.30元/股。2024年9月3日收盘价3.03元/股，对应0.39倍2024年PB，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

**公司简介：**

中国光大银行成立于1992年8月，是经国务院批复并经中国人民银行批准设立的全国性股份制商业银行，总部设在北京。中国光大银行于2010年8月在上交所挂牌上市、2013年12月在香港联交所挂牌上市。中国光大银行聚焦“一流财富管理银行”战略愿景，推进“敏捷、科技、生态”转型，通过综合化、特色化、轻型化、数字化发展，加快产品、渠道和服务模式的创新，在财富管理和金融科技等方面培育了较强的市场竞争优势，形成了各项业务均衡发展、风险管理逐步完善、创新能力日益增强的经营格局，逐步树立了一流财富管理银行的社会形象。

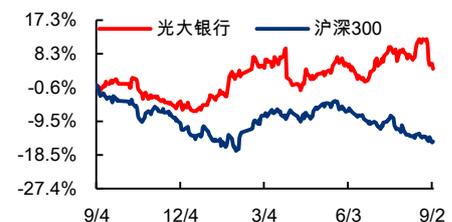
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

**交易数据**

52周股价区间（元）	3.26-2.85
总市值（亿元）	1,790.29
流通市值（亿元）	1,406.13
总股本/流通A股（万股）	5,908,555/4,640,682
流通B股/H股（万股）	-/1,267,874
52周日均换手率	0.88

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

**52周股价走势图**



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

**分析师：林瑾璐**

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

**分析师：田馨宇**

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

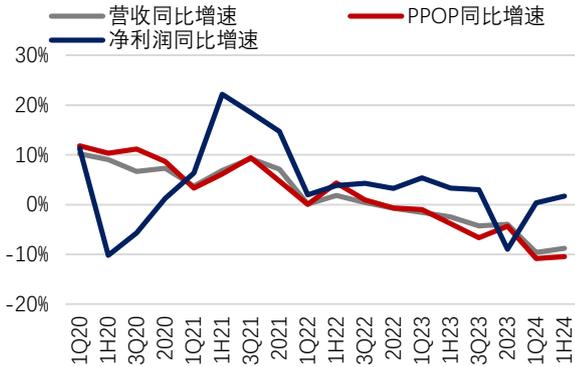
S1480521070003

## 财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	1527.5	1516.3	1410.4	1425.3	1494.6
增长率 (%)	7.1	(0.7)	(3.2)	1.1	4.9
净利润 (亿元)	434.1	448.1	411.5	426.8	446.0
增长率 (%)	14.7	3.2	0.9	3.7	4.5
净资产收益率 (%)	12.09	11.60	9.05	8.84	8.46
每股收益(元)	0.80	0.83	0.70	0.72	0.75
PE	3.77	3.65	4.35	4.20	4.01
PB	0.44	0.41	0.39	0.35	0.33

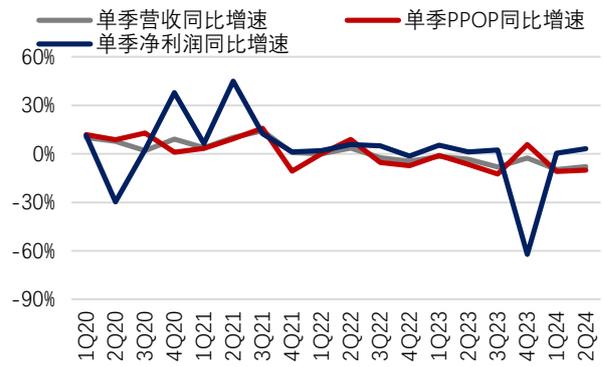
资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

**图 1: 光大银行 1H24 净利润同比增 1.7%**



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

**图 2: 光大银行 2Q24 单季净利润同比增 3.1%**



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

**图 3: 光大银行 1Q24、1H24 业绩拆分**



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

**图 4: 光大银行 6 月末贷款、存款余额同比+4%、-6%**



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

**图 5: 光大银行 1H24 净息差较 23 年下降 20BP 至 1.54%**



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 6 月末光大银行拨备覆盖率环比下降 13pct 至 172.45%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 6 月末光大银行不良贷款率环比持平于 1.25%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

**附表: 公司盈利预测表**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表 (亿元)</b>											
净利息收入	1122	1137	1004	1003	1042	<b>收入增长</b>					
手续费及佣金	273	267	254	267	288	净利润增速	14.7%	3.2%	0.9%	3.7%	4.5%
其他收入	133	112	152	156	164	拨备前利润增速	4.7%	-0.7%	-4.5%	1.1%	5.7%
营业收入	1528	1516	1410	1425	1495	税前利润增速	16.3%	5.7%	3.5%	3.8%	4.6%
营业税及附加	(16)	(18)	(8)	(9)	(9)	营业收入增速	7.1%	-0.7%	-3.2%	1.1%	4.9%
业务管理费	(428)	(423)	(419)	(423)	(435)	净利息收入增速	1.3%	1.3%	-6.6%	-0.1%	4.0%
拨备前利润	1083	1076	983	994	1050	手续费及佣金增速	11.9%	-2.1%	-5.0%	5.0%	8.0%
计提拨备	(548)	(506)	(459)	(449)	(481)	营业费用增速	13.7%	-1.2%	-1.0%	1.0%	3.0%
税前利润	529	560	515	534	559						
所得税	(93)	(109)	(100)	(104)	(109)	<b>规模增长</b>					
归母净利润	434	448	411	427	446	生息资产增速	10.5%	6.9%	-1.3%	6.6%	8.5%
<b>资产负债表 (亿元)</b>						贷款增速	9.9%	8.0%	5.0%	5.0%	8.0%
贷款总额	33073	35723	37509	39384	42535	同业资产增速	38.9%	-26.6%	5.0%	5.0%	10.0%
同业资产	2207	1621	1702	1787	1966	证券投资增速	9.9%	11.5%	10.0%	10.0%	10.0%
证券投资	18360	20466	22513	24764	27240	其他资产增速	-3.4%	4.0%	-10.6%	-14.7%	-38.3%
生息资产	57383	61334	65354	69675	75593	计息负债增速	9.6%	6.4%	-2.3%	5.4%	6.8%
非生息资产	2407	2503	2103	1794	1107	存款增速	4.0%	6.3%	2.0%	4.0%	6.0%
总资产	59021	63005	66699	70733	75905	同业负债增速	21.9%	4.5%	6.0%	5.0%	5.0%
客户存款	36203	38479	39249	40818	43268	股东权益增速	6.4%	5.3%	3.3%	7.6%	7.4%
其他计息负债	16512	17616	19550	21145	22894						
非计息负债	1462	1810	2172	2606	3128	<b>存款结构</b>					
总负债	54177	57905	60971	64570	69289	活期	30.2%	30.24%	30.24%	30.24%	30.24%
股东权益	4844	5100	5729	6162	6617	定期	61.0%	61.01%	61.01%	61.01%	61.01%
<b>每股指标</b>						其他	8.7%	8.74%	8.74%	8.74%	8.74%
每股净利润(元)	0.80	0.83	0.70	0.72	0.75	<b>贷款结构</b>					
每股拨备前利润(元)	2.00	1.99	1.66	1.68	1.78	企业贷款 不含贴现	54.1%	54.15%	54.15%	54.15%	54.15%
每股净资产(元)	6.91	7.38	7.81	8.54	9.30	个人贷款	43.3%	43.26%	43.26%	43.26%	43.26%
每股总资产(元)	109.23	116.61	112.88	119.71	128.47	<b>贷款质量</b>					
P/E	3.8	3.65	4.4	4.2	4.0	不良贷款率	1.25%	1.25%	1.18%	1.18%	1.11%
P/PPOP	1.5	1.52	1.8	1.8	1.7	正常	96.89%	96.90%	98.21%	98.26%	98.31%
P/B	0.4	0.41	0.4	0.4	0.3	关注	1.86%	1.84%	1.79%	1.74%	1.69%
						次级	0.70%	0.70%			
						可疑	0.38%	0.38%			
						损失	0.18%	0.17%			
<b>利率指标</b>						拨备覆盖率	185.87%	186.19	171.51	158.14%	168.20%
净息差(NIM)	2.05%	1.91%	1.59%	1.49%	1.44%						
净利差(Spread)	2.07%	1.93%	2.03%	2.13%	2.23%						
贷款利率	5.11%	4.98%	5.13%	5.28%	5.43%						
存款利率	2.22%	2.30%	2.35%	2.40%	2.45%	<b>资本状况</b>					
生息资产收益率	4.42%	4.26%	4.41%	4.56%	4.71%	资本充足率	13.37%	12.95%	13.88%	13.54%	13.22%
计息负债成本率	2.35%	2.33%	2.38%	2.43%	2.48%	核心一级资本充足	8.91%	8.72%	9.64%	9.58%	9.52%
<b>盈利能力</b>						资产负债率	91.79%	91.91%	91.41%	91.29%	91.28%
ROAA	0.77%	0.74%	0.62%	0.63%	0.61%						
ROAE	12.09%	11.60%	9.05%	8.84%	8.46%	<b>其他数据</b>					
拨备前利润率	1.92%	1.76%	1.46%	1.45%	1.43%	总股本(亿)	540.32	540.32	590.86	590.86	590.86

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业: 信贷弱需求延续, 政策有待加力—7月社融金融数据点评	2024-08-14
行业普通报告	银行业: 净息差阶段性企稳, 资产质量稳健—2Q24行业主要监管数据点评	2024-08-13
行业普通报告	银行业跟踪: 央行坚持稳健的货币政策, 政策重心向“促消费”倾斜	2024-08-05
行业普通报告	银行业: 上半年理财规模稳步增长, 收益率小幅下降—银行理财市场半年报点评	2024-08-01
行业深度报告	银行业: 长期看好板块配置价值, 短期关注业绩弹性标的—银行业中期策略	2024-07-30
行业普通报告	银行业: 稳增长、保息差目标下, 存贷款同步降息	2024-07-26
行业普通报告	银行业: 基金持仓占比环比继续提升, 大小两端银行表现更优—24Q2基金持仓分析	2024-07-24
行业普通报告	银行业跟踪: 深化体制改革、防风险, 推动金融高质量发展	2024-07-22
公司普通报告	光大银行 (601818): 拨备抵补利润正增长, 财富管理战略稳步推进-2023-10-31	2023-11-01
公司普通报告	光大银行 (601818): 资产质量平稳, 财富管理稳健发展-2023-8-25	2023-08-28

资料来源: 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所, 负责银行业研究。

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所, 从事银行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526