

瑞丰银行（601528.SH）2024年三季度报点评

业绩亮眼，拨备上行

优于大市

核心观点

业绩继续保持高增。2024年前三季度实现营收33.22亿元（YoY, +14.67%），归母净利润14.42亿元（YoY, +14.57%）。其中，三季度单季营业收入和归母净利润同比分别增长14.30%和13.46%。前三季度年化加权平均ROE为11.13%，同比提升0.32个百分点。

净息差降幅收窄，贷款投放边际改善。前三季度公司净利息收入同比下降1.3%，较上半年2.4%的降幅有所收窄。价格上，前三季度公司披露的净息差1.52%，同比下降23bps（上半年净息差同比收窄32bps），较上半年下降2bps，降幅明显收窄。规模上，期末资产总额2113亿元，贷款总额1250亿元，存款总额1575亿元，同比分别增长7.3%、9.8%和8.2%。相较于二季度，三季度贷款投放速度有所提升。公司金融投资规模今年整体保持稳定，期末贷款净额占资产总额的57.4%，较年初提升了1.4个百分点。

非息收入继续保持高增。前三季度实现非息收入10.4亿元，同比增长77.9%，占营业收入的31.3%，较上半年提高了1.1个百分点。其中，投资收益等其他非息收入为10.0亿元，同比增长73%。

资产质量稳定，加大拨备计提力度。期末不良率0.97%，关注率1.56%，均与6月末持平，资产质量稳健。但公司进一步加大了拨备计提力度，前三季度信用资产减值损失计提同比高增47.9%，期末拨备覆盖率330%，较6月末提升了6.2个百分点，较年初提升了25.8个百分点。我们计算的前三季度拨备前利润同比增长了22.2%，同时抵扣和税收优惠等因素带来当期所得税费用为-0.55亿元（去年同期为0.32亿元），也对净利润有一个明显提振，因此公司加大拨备计提平滑利润增速，进一步增厚安全垫。

投资建议：公司越城区和义乌市信贷投放空间广阔，同时通过积极参股收购实现空间拓源。公司经营区域经济和体制优势突出，静待小微领域市场回暖。我们维持2024-2026年归母净利润19.4/21.9/25.1亿元的预测，对应同比增速为12.1%/12.9%/14.9%。当前股价对应2024-2026年PE值为5.2x/4.6x/4.0x，PB值为0.55x/0.50x/0.45x，估值处在低位，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

盈利预测和财务指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,525	3,804	4,132	4,510	5,071
(+/-%)	6.5%	7.9%	8.6%	9.2%	12.4%
归母净利润(百万元)	1,528	1,727	1,936	2,187	2,512
(+/-%)	20.2%	13.0%	12.1%	12.9%	14.9%
摊薄每股收益(元)	0.78	0.88	0.99	1.11	1.28
总资产收益率	1.03%	0.95%	0.93%	0.91%	0.92%
净资产收益率	10.9%	11.1%	11.2%	11.6%	12.1%
市盈率(PE)	6.5	5.8	5.2	4.6	4.0
股息率	2.3%	3.5%	4.0%	4.5%	5.1%
市净率(PB)	0.67	0.60	0.55	0.50	0.45

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·农商行 II

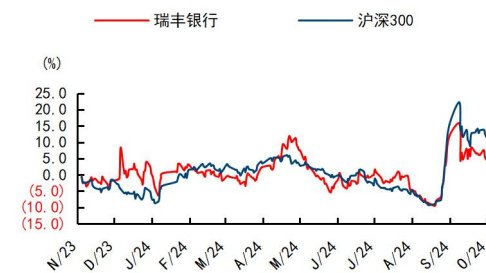
证券分析师：田维韦 021-60875161
tianweiwei@guosen.com.cn
S0980520030002

证券分析师：王剑 021-60875165
cnwangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	5.09元
总市值/流通市值	9987/8681百万元
52周最高价/最低价	5.97/4.33元
近3个月日均成交额	85.60百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《瑞丰银行（601528.SH）2024年半年报点评-非息收入高增，拨备覆盖率提升》——2024-08-28
- 《瑞丰银行（601528.SH）-浙江农信小微和数字化转型标杆》——2024-07-18
- 《瑞丰银行（601528.SH）2024年一季度报点评-营收实现15%的增长，资产质量稳健》——2024-04-27
- 《瑞丰银行（601528.SH）2023年报点评-异地扩张强劲，高成长性延续》——2024-03-28
- 《瑞丰银行（601528.SH）2023年中报点评-规模快速增长，资产质量改善》——2023-08-23

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032