

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

光大银行(601818)

投资评级

上次评级

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

光大银行 2024 年报点评：资本进一步夯实，持续加大分红比例

2025 年 03 月 30 日

事件: 3月28日晚,光大银行发布2024年报:2024年实现营业收入1,354.15亿元(YoY-7.05%),实现净利润416.96亿元(YoY+2.22%),加权平均净资产收益率为7.93%。

点评:

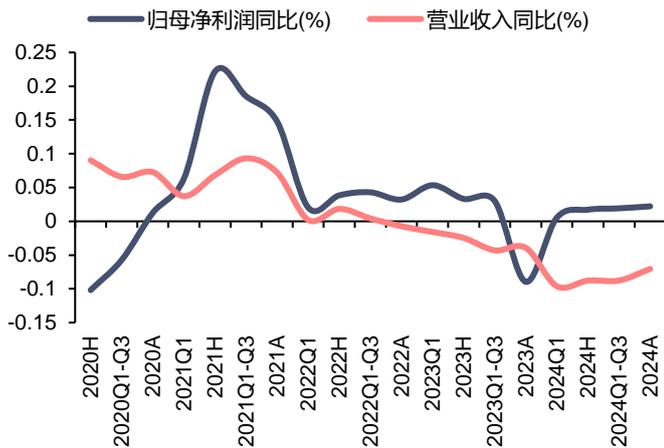
- **科技、绿色等领域快速增长,对公贡献贷款规模增长。**截至2024年末,光大银行资产总额6.96万亿元,比2023年末增长2.75%,增速较2024Q3末提升;负债总额6.37万亿元,比2023年末增长2.42%;2024年末贷款总额为3.93万亿,同比增长3.88%,主要是公司贷款增长拉动。光大银行扎实服务实体经济,做好金融“五篇大文章”,科技金融方面,搭建与科技型企业全生命周期发展要求相匹配的“五强”支撑体系,2024年末,科技型企业贷款余额3,795.26亿元,同比增长42.06%。绿色金融方面,打造“传统信贷+各类绿色金融创新产品”的绿色金融谱系,2024年末,绿色贷款余额4,424.43亿元,同比增长41.01%。FPA、AUM、GMV保持增长,理财管理规模1.60万亿元,增长21.88%。
- **营收降幅收窄,归母净利润增速持续改善。**2024年营收同比为-7.05%,降幅相比2024前三季度(yoy-8.76%)缩窄,投资净收益表现较好,2024年同比增长20.25%,贡献营业收入。此外,利息净收入及手续费收入对营收形成拖累。2024年净息差为1.45%,相比2024上半年末下行9BP,主要是受LPR多次下调导致贷款利率重定价、支持实体经济背景下新发放贷款利率下行、存量房贷款利率调整等因素影响。2024年,生息资产收益率为3.73%,较2024上半年末下行10BP,计息负债成本率2.28%,较2024上半年末下行9BP,主要是公司优化资产负债结构,积极探索业务新赛道,提升量价经营精细化管理水平,开展主交易主结算活动,促进流量资金沉淀和增量结构优化,降低存款成本。
- **不良率较2023年末及2024上半年末持平,核心资本进一步夯实。**持续提升风险管控能力,资产质量总体稳定可控。2024年末,光大银行不良贷款率为1.25%,相比2023年末持平;关注类贷款率1.84%,与2023年末持平。拨备覆盖率180.6%,较2024Q3末上行9.86pct。光大银行持续加大拨备计提力度,夯实资产质量管控基础,增强各类风险应对能力。光大银行资本进一步夯实,核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为9.82%、11.98%、14.13%,分别较2024Q3末+0.15pct、+0.15pct、+0.24pct。光大银行注重股东回报,持续增加分红比例,近3年分红比例分别为25.05%、25.06%、26.78%。
- **盈利预测:**光大银行积极推动公私业务综合发展,聚焦财富管理业务,请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

零售 AUM 规模扩张加速，资本指标持续改善，资产质量有望稳健向好，我们预计光大银行 2025-2027 年归母净利润增速分别为 3.43%、5.30%、5.62%。

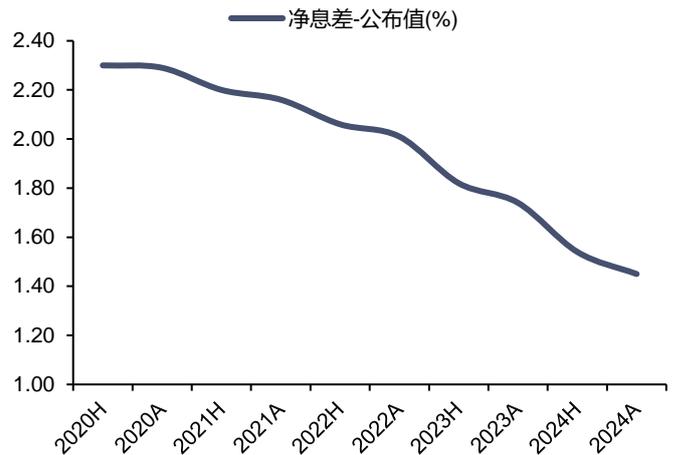
- **风险因素：**业务转型带来的风险；监管政策趋严；经济增速下行风险等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	145,685	135,415	137,707	141,092	145,451
增长率 YoY (%)	-3.92	-7.05	1.69	2.46	3.09
归属母公司净利润(百万元)	40,792	41,696	43,127	45,412	47,962
增长率 YoY (%)	-8.96	2.22	3.43	5.30	5.62
EPS(元)	0.69	0.71	0.73	0.77	0.81
市盈率 P/E(倍)	4.20	5.48	5.23	4.97	4.71
市净率 P/B(倍)	0.38	0.47	0.43	0.40	0.36

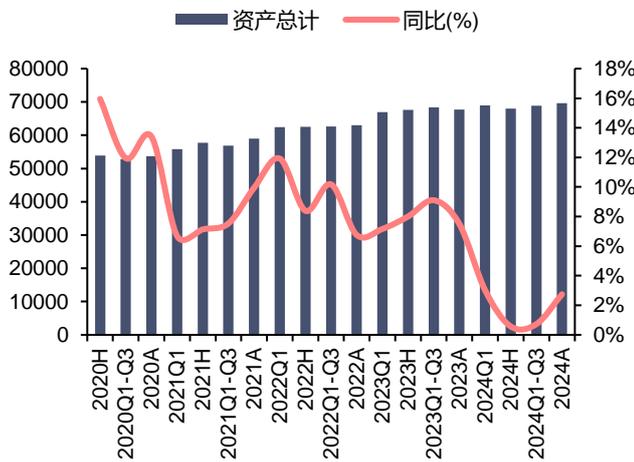
资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 3 月 28 日收盘价

图 1: 净利润增速较为稳定


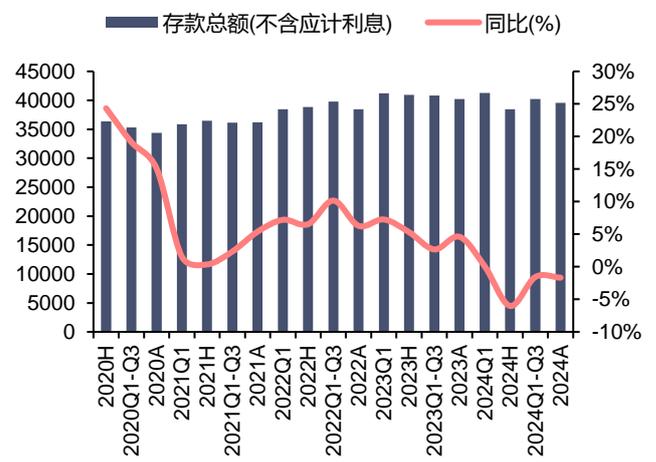
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

图 2: 净息差处于下行趋势


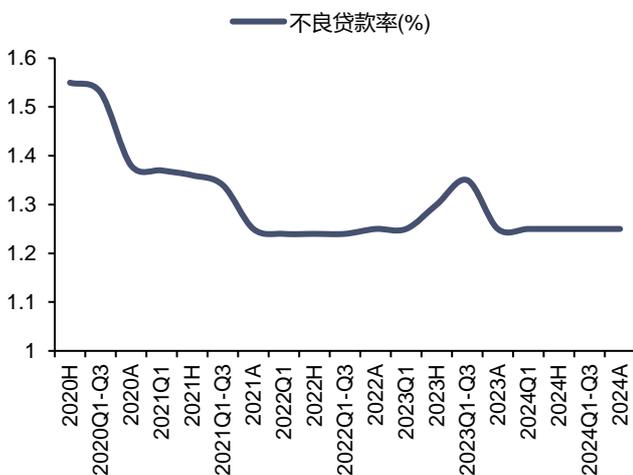
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

图 3: 扩表速度处于抬升(亿元)


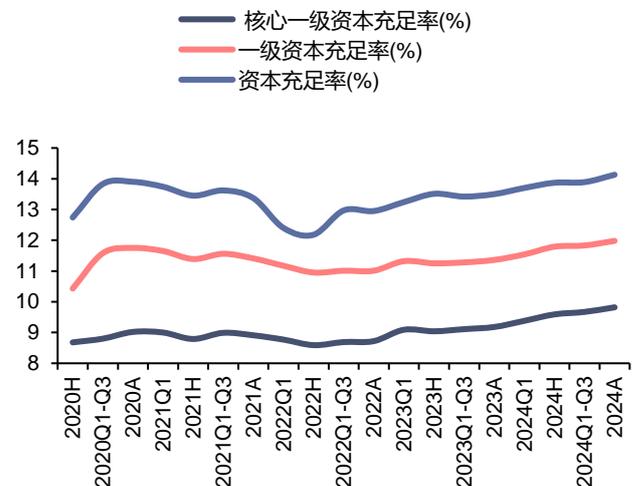
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

图 4: 存款增速下行(亿元)


资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

图 5: 不良贷款率持平


资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

图 6: 核心一级资本充足率持续上行


资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	3,786,954	3,933,902	4,130,597	4,378,433	4,641,139	营业收入	145,685	135,415	137,707	141,092	145,451
贷款减值准备	74,029	76,209	186,492	285,382	385,260	利息收入	250,809	234,007	239,857	247,053	254,464
金融投资	3,487,849	3,372,848	3,575,219	3,789,732	4,017,116	净利息收入	107,480	96,666	98,396	99,226	100,429
存放央行	349,184	283,266	215,909	277,227	247,195	净手续费收入	23,698	19,071	19,643	20,625	21,657
同业资产	249,684	345,634	355,073	361,156	376,800	其他非息收入	14,507	19,678	19,668	21,241	23,365
资产总额	6,772,796	6,959,021	7,339,511	7,817,587	8,363,756	非利息收入	38,205	38,749	39,311	41,866	45,022
吸收存款	4,094,528	4,035,687	4,318,185	4,620,458	4,943,890	税金及附加	(1,716)	(1,650)	(3,374)	(3,212)	(3,037)
同业负债	919,279	969,524	996,895	1,019,837	1,050,233	业务及管理费	(41,042)	(40,365)	(45,443)	(45,150)	(43,635)
发行债券	1,099,326	1,231,112	1,255,734	1,356,193	1,491,812	营业外净收入	(46)	(341)	(32)	(32)	(32)
负债总额	6,218,011	6,368,790	6,705,931	7,138,360	7,636,320	拨备前利润	101,862	92,039	87,756	91,852	97,873
股东权益	554,785	590,231	633,580	679,226	727,436	资产减值损失	(52,075)	(40,522)	(38,496)	(36,186)	(39,081)
负债及股东权益	6,772,796	6,959,021	7,339,511	7,817,587	8,363,756	税前利润	49,787	51,517	49,261	55,666	58,792
						税后利润	41,106	41,954	43,349	45,646	48,210
						归属母行净利润	40,792	41,696	43,127	45,412	47,962
盈利及杜邦分析						业绩增长率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	1.64%	1.41%	1.38%	1.31%	1.24%	营业收入	-3.92%	-7.05%	1.69%	2.46%	3.09%
净非利息收入	0.58%	0.56%	0.55%	0.55%	0.56%	拨备前利润	-4.42%	-9.64%	-4.65%	4.67%	6.56%
营业收入	2.23%	1.97%	1.93%	1.86%	1.80%	归属母行净利润	-8.96%	2.22%	3.43%	5.30%	5.62%
营业支出	0.65%	0.61%	0.68%	0.64%	0.58%	净利息收入	-5.43%	-10.06%	1.79%	0.84%	1.21%
拨备前利润	1.56%	1.34%	1.23%	1.21%	1.21%	净手续费收入	-11.39%	-19.52%	3.00%	5.00%	5.00%
资产减值损失	0.80%	0.59%	0.54%	0.48%	0.48%	非利息收入	0.60%	1.42%	1.45%	6.50%	7.54%
税前利润	0.76%	0.75%	0.69%	0.73%	0.73%	税前利润	3.45%	3.47%	-4.38%	13.00%	5.62%
税收	0.13%	0.14%	0.08%	0.13%	0.13%	税后利润	2.03%	2.06%	3.33%	5.30%	5.62%
ROAA	0.63%	0.61%	0.61%	0.60%	0.60%						
ROAE	7.72%	7.33%	7.08%	6.95%	6.85%						
驱动性因素						基本指标					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产增长	7.20%	-0.47%	4.30%	6.40%	5.40%	EPS(元/股)	0.69	0.71	0.73	0.77	0.81
贷款增长	6.01%	3.88%	5.00%	6.00%	6.00%	BVPS(元/股)	7.57	8.17	8.90	9.67	10.48
存款增长(含利息)	4.53%	-1.44%	7.00%	7.00%	7.00%	每股拨备前利润(元/股)	1.72	1.56	1.49	1.55	1.66
净手续费/营收	16.27%	14.08%	14.26%	14.62%	14.89%	PE(倍)	4.20	5.48	5.23	4.97	4.71
成本收入比	28.17%	29.81%	33.00%	32.00%	30.00%	PB(倍)	0.38	0.47	0.43	0.40	0.36
实际所得税税率	17.44%	18.56%	12.00%	18.00%	18.00%						
						资本状况					
						会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
						核心一级资本充足率	9.18%	9.82%	10.50%	10.78%	11.03%
						一级资本充足率	11.36%	11.98%	12.62%	12.78%	12.92%
						资本充足率	13.50%	14.13%	14.54%	14.54%	14.54%
						风险加权系数	71.23%	69.88%	67.58%	67.26%	66.64%

研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。