

# 光大银行（601818.SH）

## 信贷投放积极，不良生成延续改善

**事件：**光大银行披露 2025 年中报，2025 年上半年实现营收 659 亿元，同比减少 5.57%，归母净利润 246 亿元，同比增长 0.55%。2025Q2 末不良率、拨备覆盖率分别为 1.25%、172.5%，较上季度末分别持平、下降 2.0pc。

### 1、业绩表现：信用成本下降支撑业绩改善

25H1 营业收入、归母净利润增速分别为-5.57%、0.55%，分别较 25Q1 降幅扩大 1.5pc、提升 0.2pc，其中规模增长提速、信用成本下降对业绩改善形成正向贡献，而非息收入降幅扩大则为负向拖累因素，具体来看：

**1) 利息净收入：**同比减少 5.57%，较 25Q1 降幅收窄 1.3pc，25H1 净息差为 1.40%，较 24A 下降 14bp（上年同期下降 20bp），息差降幅呈现收敛趋势，主要得益于负债端成本改善。

**A、资产端：**25H1 生息资产、贷款收益率分别为 3.31%、3.69%，分别较 24A 下降 42bp、下降 53bp。其中企业贷款、个人贷款分别下降 44bp、下降 62bp 至 3.41%、4.39%，而证券投资收益下降 24bp，降幅相对较小。

**B、负债端：**25H1 计息负债、存款成本率分别为 2.00%、1.92%，分别较 24A 下降 28bp、下降 26bp，其中企业存款、个人存款分别下降 28bp、下降 24bp 至 1.91%、1.93%，其中企业活期存款成本下降显著，较 24A 下降 52bp 至 0.69%。此外同业负债下降 38bp 至 2.04%，亦对负债成本改善形成一定贡献。

**2) 手续费及佣金净收入：**同比减少 0.9%，较 25Q1 增速下降 4.1pc，主要是银行卡业务（占 25H1 手续费及佣金收入比例 31.2%）同比减少 13.2%，而理财、结算、托管业务收入增长较好。

**3) 其他非息收入：**同比减少 10.0%，较 25Q1 增速下降 12pc，主要源于上年同期基数压力相对较大，其中投资收益同比增长 33.4%，主要源于 AC 及 OCI 账户收益贡献。

**4) 信用减值损失：**同比减少 21.6%，较 25Q1 增速下降 6.0pc，其中贷款减值损失同比少计提 19.5%，非信贷类资产减值损失同比少计提 56%。

### 2、资产负债：信贷结构优化

**1) 资产：**25Q2 末资产总额 7.24 万亿元，贷款总额 4.08 万亿元，分别同比增长 6.5%、增长 4.9%，较 25Q1 提升 1.7pc、下降 0.3pc，25Q2 投资类资产增长较快。25H1 贷款净增加 1502 亿元（24H1 新增 1065 亿元），同比多增主要源于企业贷款加快投放。

**分结构来看，**上半年企业贷款增量几近翻倍，25H1 企业贷款新增 1976 亿元（24H1 为 998 亿元），主要投向基建相关及制造业。个人贷款结束此前压降态势，余额增长 135 亿元（24H1 减少 204 亿元），其中个人住房贷款（+138 亿元）、个人消费贷款（+116 亿元）增长较好。此外上半年大幅压降票据贴现 609 亿元，信贷结构进一步优化。

**2) 负债：**25Q2 末存款总额 4.18 万亿元，同比增长 8.5%，较 25Q1 提升 5.0pc。25H1 存款净增加 2201 亿元，主要由对公定期存款（+1313 亿元）贡献，25Q2 末定期存款占比 62.73%，较上年末提升 1.2pc。

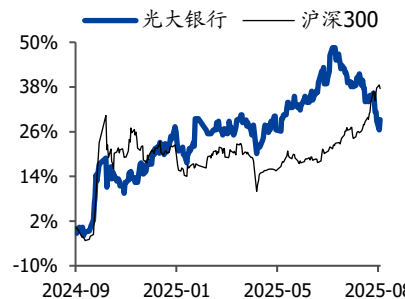
### 3、资产质量：不良生成率延续改善趋势

## 买入（维持）

### 股票信息

行业	股份制银行 II
前次评级	买入
09 月 02 日收盘价（元）	3.79
总市值（百万元）	223,934.24
总股本（百万股）	59,085.55
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	213.69

### 股价走势



### 作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 陈惠琴

执业证书编号：S0680524010001

邮箱：chenhuiqin@gszq.com

### 相关研究

- 《光大银行（601818.SH）：信贷投放同比多增，息差降幅或有收窄》 2025-04-27
- 《光大银行（601818.SH）：业绩正增，资产质量平稳》 2025-03-30
- 《光大银行（601818.SH）：业绩平稳增长，资产质量稳健》 2024-11-01

1) 25Q2末不良率为1.25%，较上季度末持平。前瞻指标方面，25Q2末关注率（1.80%）、逾期率（1.95%）分别较上年末下降4bp、下降7bp。风险抵补能力方面，25Q2末拨备覆盖率、拨贷比分别为172.47%、2.15%，分别较上季度末下降2pc、下降3bp。

**A、企业贷款不良率 1.21%，较上年末下降 2bp**，企业不良贷款余额增加18.3亿元，细分行业数据来看，主要源于房地产业不良率（4.49%）提升22bp、住宿和餐饮业不良增加。

**B、个人贷款不良率 1.38%，较上年末下降 2bp**，个人不良贷款余额减少1.6亿元，个人贷款资产质量呈现改善势头。

2) 25H1不良生成率（加回核销口径）为1.15%，较24A下降10bp，其中核销转出规模215亿元（24H1为266亿元），收回已核销贷款53亿元（24H1为59亿元）。25H1信用成本为0.81%，同比下降27bp。

**投资建议：**光大银行信用卡成本下降，有效助力业绩表现，信贷投放积极，不良生成延续改善趋势。从中长期看，未来零售需求复苏、财富管理业务回暖下业绩有望表现出较好弹性，预计光大银行2025-2027年归母净利润分别为427/438/452亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济下行；消费复苏不及预期；资产质量超预期恶化。

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	
营业收入（百万元）	145,685	135,415	130,748	131,026	132,860
营收增速	-3.92%	-7.05%	-3.45%	0.21%	1.40%
拨备前利润（百万元）	101,862	92,039	88,989	89,186	90,435
拨备前利润增速	-4.42%	-9.64%	-3.31%	0.22%	1.40%
归母净利润（百万元）	40,792	41,696	42,658	43,772	45,150
归母净利润增速	-8.96%	2.22%	2.31%	2.61%	3.15%
每股净收益（元）	0.69	0.71	0.72	0.74	0.76
每股净资产（元）	7.61	8.21	8.75	9.29	9.86
净资产收益率	7.66%	7.28%	7.04%	6.86%	6.73%
总资产收益率	0.62%	0.61%	0.61%	0.61%	0.61%
风险加权资产收益率	0.87%	0.86%	0.87%	0.87%	0.87%
市盈率	5.49	5.37	5.25	5.12	4.96
市净率	0.50	0.46	0.43	0.41	0.38
股息率	4.56%	4.99%	5.10%	5.23%	5.40%

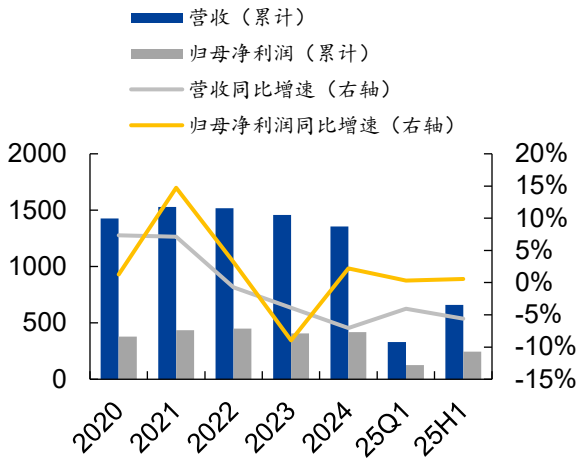
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年9月2日收盘价

**财务报表和主要财务比率 (每股指标单位为元/股, 未标注单位为百万元)**

财务预测						利润表					
每股指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
EPS	0.69	0.71	0.72	0.74	0.76	净利息收入	107,480	96,666	90,880	87,732	86,883
BVPS	7.61	8.21	8.75	9.29	9.86	净手续费收入	23,698	19,071	18,690	18,316	18,499
每股股利	0.17	0.19	0.19	0.20	0.20	其他非息收入	14,507	19,678	21,178	24,978	27,478
P/E	5.49	5.37	5.25	5.12	4.96	<b>营业收入</b>	145,685	135,415	130,748	131,026	132,860
P/B	0.50	0.46	0.43	0.41	0.38	税金及附加	1,716	1,650	1,494	1,473	1,507
<b>业绩增长率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	业务及管理费	41,042	40,365	38,974	39,057	39,603
净利息收入	-5.43%	-10.06%	-5.99%	-3.46%	-0.97%	营业外净收入	-46	-341	-341	-341	-341
净手续费收入	-11.39%	-19.52%	-2.00%	-2.00%	1.00%	<b>拨备前利润</b>	101,862	92,039	88,989	89,186	90,435
营业收入	-3.92%	-7.05%	-3.45%	0.21%	1.40%	资产减值损失	52,105	40,565	36,328	35,149	34,697
拨备前利润	-4.42%	-9.64%	-3.31%	0.22%	1.40%	<b>税前利润</b>	49,757	51,474	52,662	54,037	55,738
归母净利润	-8.96%	2.22%	2.31%	2.61%	3.15%	所得税	8,681	9,563	9,784	10,039	10,355
<b>盈利能力 (测算)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>税后利润</b>	41,076	41,911	42,878	43,997	45,383
净息差	1.64%	1.41%	1.29%	1.21%	1.18%	<b>归母净利润</b>	40,792	41,696	42,658	43,772	45,150
生息率	3.92%	3.48%	3.19%	3.05%	3.00%	<b>资产负债表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
付息率	2.43%	2.22%	2.04%	1.98%	1.97%	存放央行	349,184	283,266	314,853	304,101	316,655
成本收入比	28.17%	29.81%	29.81%	29.81%	29.81%	同业资产	249,684	345,634	432,043	518,451	622,141
ROAA	0.62%	0.61%	0.61%	0.61%	0.61%	贷款总额	3,786,954	3,933,902	4,071,589	4,173,378	4,277,713
ROAE	7.66%	7.28%	7.04%	6.86%	6.73%	贷款减值准备	86,060	88,944	88,602	87,923	87,678
<b>资产质量</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	贷款净额	3,712,925	3,857,693	3,996,167	4,098,966	4,203,883
不良贷款余额	47,476	49,252	50,763	51,616	53,100	证券投资	2,254,786	2,242,546	2,158,571	2,143,318	2,090,096
不良贷款净生成率	1.48%	1.25%	1.15%	1.03%	1.00%	其他资产	206,217	229,882	235,775	241,350	247,087
不良贷款率	1.25%	1.25%	1.25%	1.24%	1.24%	<b>资产合计</b>	6,772,796	6,959,021	7,137,408	7,306,186	7,479,863
拨备覆盖率	181.27%	180.59%	174.54%	170.34%	165.12%	同业负债	819,646	873,891	943,802	988,795	1,052,689
拨贷比	2.27%	2.26%	2.18%	2.11%	2.05%	存款余额	4,094,528	4,035,687	4,050,311	4,111,537	4,174,799
<b>资本状况</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	应付债券	1,099,326	1,231,112	1,297,005	1,323,362	1,327,316
资本充足率	13.50%	14.13%	14.41%	14.71%	15.00%	<b>负债合计</b>	6,218,011	6,368,790	6,515,724	6,652,227	6,792,614
一级资本充足率	11.36%	11.98%	12.31%	12.66%	13.01%	<b>股东权益合计</b>	554,785	590,231	621,684	653,959	687,249
核心一级资本充足率	9.18%	9.82%	10.21%	10.60%	11.00%	<b>负债及股东权益合计</b>	6,772,796	6,959,021	7,137,408	7,306,186	7,479,863

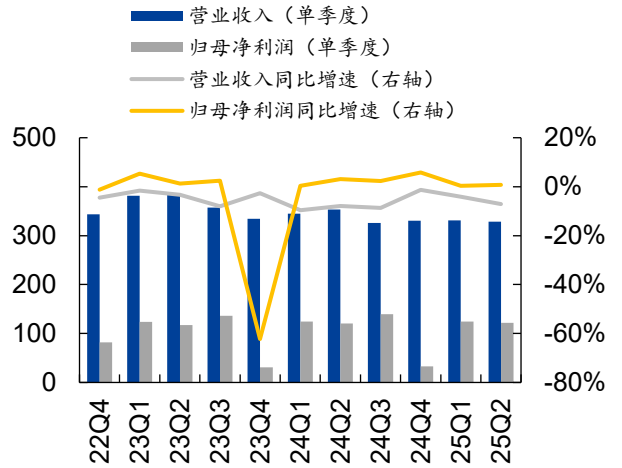
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 9 月 2 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



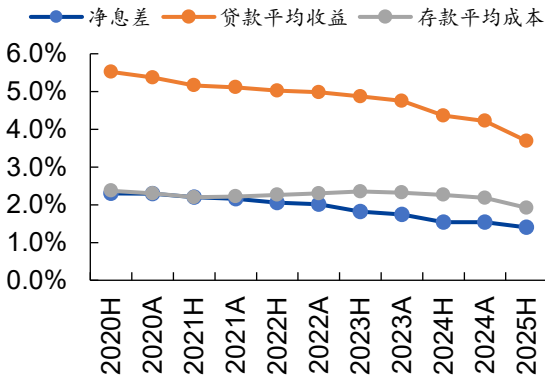
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



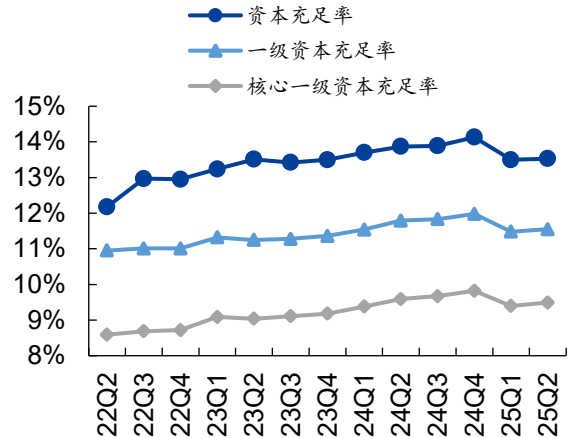
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



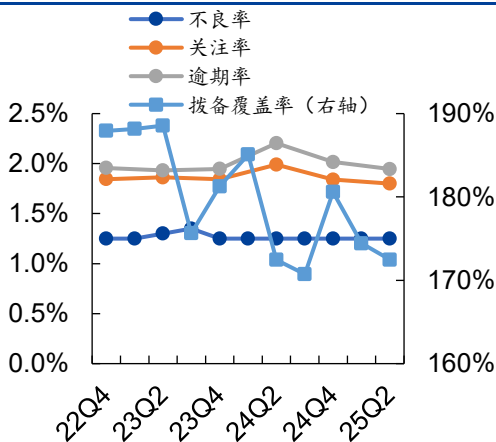
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各项资本充足率



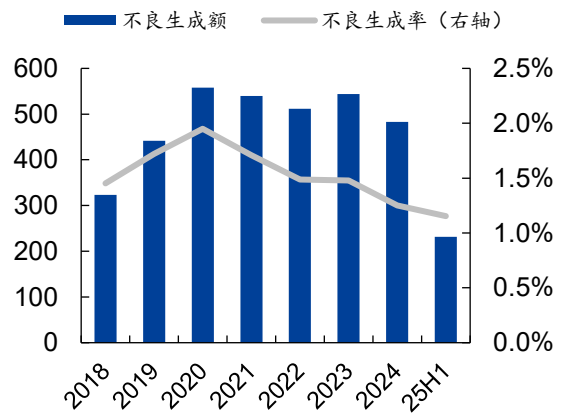
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表5: 资产质量指标



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表6: 加回核销不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com