

事件: 3月27日,光大银行发布2023年年报。23年累计实现营收1457亿元, YoY-3.9%;归母净利润408亿元, YoY-9.0%;不良率1.25%,拨备覆盖率181%。

► **业绩增速承压。**23年光大银行营收、归母净利润分别同比-3.9%、-9.0%, 营收与利润增速的缺口主要源于公司**抓实资产质量管控,在23Q4加大了计提力度**,23Q4单季资产减值损失同比+67.9%,我们判断背后或仍源于信用卡、消费贷的资产质量承压。

营收方面,净利息收入表现偏弱,非息收入微增。23年净利息收入同比-5.4%,净息差持续收窄为主因,23年末净息差1.74%,较22年末下降27BP,主要受零售贷款收益率走低影响。23年中收同比-11.4%,各类细项收入均有所下滑,其他非息收入同比+29.1%,主要是低基数下交易性金融资产的公允价值提升。

► **信贷投放支持实体,转型战略积极推进。**23年光大银行总资产、贷款、存款规模分别同比+7.5%、+6.0%、+4.5%。需求不足背景下,一方面,信贷投放聚焦国民经济重点领域,23年绿色、科创、制造业、普惠小微贷款规模分别同比+57%、51%、25%、24%。另一方面,注重提升综合金融服务能力,零售金融、公司金融、金市业务分别锚定AUM、FPA、GMV三大北极星指标,有望推动轻资本收入占比提高,并利于源头性、低成本存款沉淀。

► **资本实力增强。**规模稳健扩张的同时,光大银行23年末核心一级资本充足率为9.18%,较22年末大幅提升46BP。考虑两点原因:一是23Q1公司有较高比例的转债转股,二是财富银行战略转型较有成效,或能节约风险资本占用,23年末RWA同比+5.3%,增速已连续5个季度下降。

► **资产质量改善,拨备水平提升。**23年末光大银行不良率1.25%,较23Q3末下降10BP,与22年末持平。公司在23Q4显著加大核销力度,不良贷款余额下降,一定程度支撑23年末拨备覆盖率较23Q3末上升5.6pct至181%。

► **投资建议:财富管理特色鲜明,夯实资产质量基础**

光大银行积极服务实体经济,重点领域贷款投放景气,资产规模平稳扩张;三大北极星指标增长良好,持续引领业务结构调整,利于资本节约、优质存款沉淀,并有望带来业绩弹性;营收、利润增速虽短期承压,但公司严控资产质量,相关指标运行稳定。预计24-26年EPS分别为0.72、0.76、0.81元,2024年3月28日收盘价对应0.4倍24年PB,维持“推荐”评级。

► **风险提示:**宏观经济增速下行;资产质量恶化;行业净息差下行超预期。

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	147,404	151,783	158,751
增长率(%)	-3.9	1.2	3.0	4.6
归属母公司股东净利润(百万元)	40,792	42,318	44,645	48,133
增长率(%)	-9.0	3.7	5.5	7.8
每股收益(元)	0.69	0.72	0.76	0.81
PE	5	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3月28日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

3.12元



分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

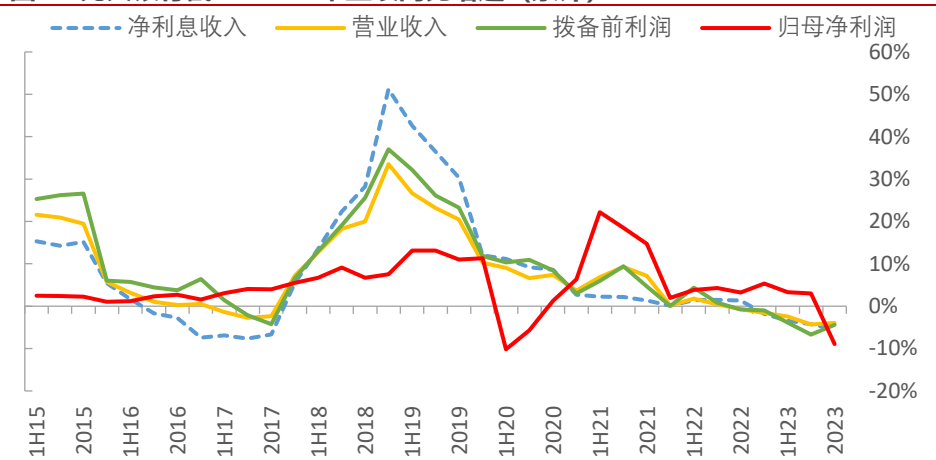
研究助理 王琮雯

执业证书: S0100123120017

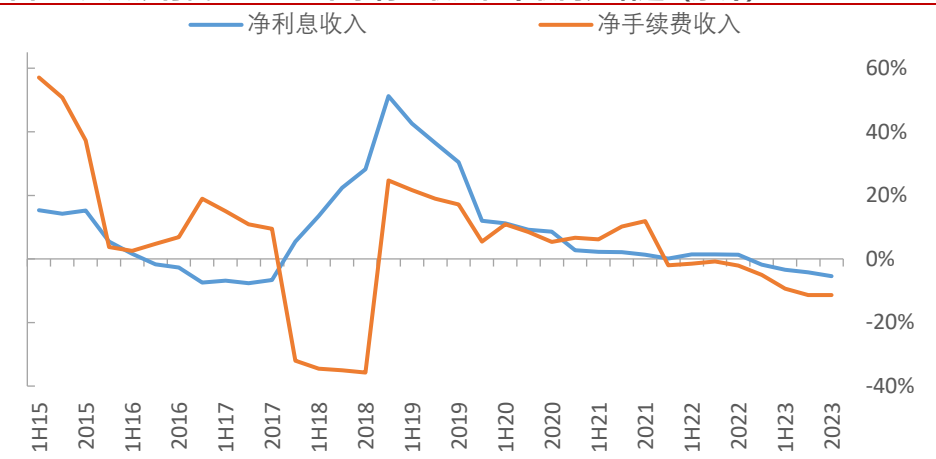
邮箱: wangcongwen@mszq.com

相关研究

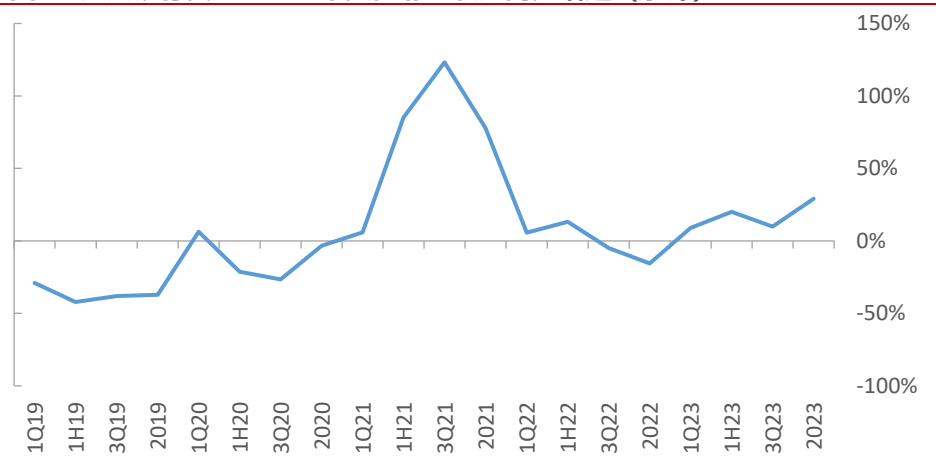
- 光大银行(601818.SH)2023年三季度报点评:利润表现坚挺,资本紧张缓解-2023/11/01
- 光大银行(601818.SH)2023年中报点评:积极服务实体,财富转型深化-2023/08/25
- 光大银行(601818.SH)2022年报点评:资产质量稳健,财富潜力释放-2023/03/25
- 光大银行(601818.SH)动态报告:高管焕新,转型深化,厚积薄发-2023/03/04
- 光大银行(601818.SH)2022年三季度报点评:财富转型深化,资产质量稳健-2022/11/02

图1：光大银行截至 2023 末业绩同比增速（累计）


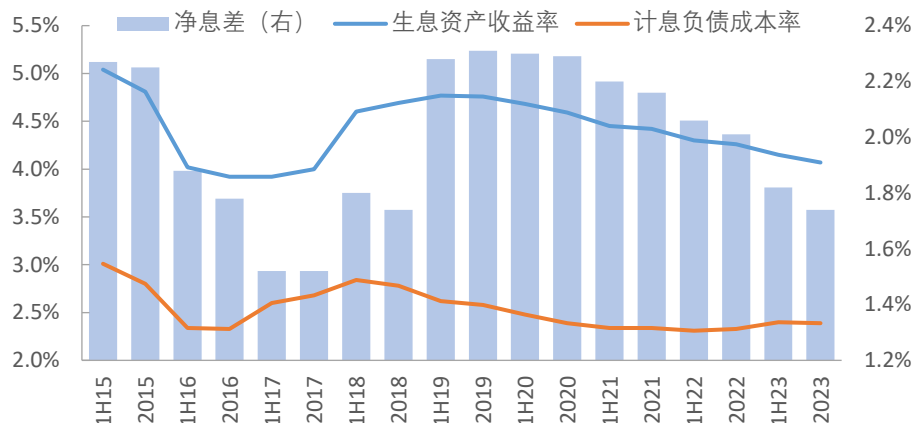
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图2：光大银行截至 2023 末净利息收入和中收同比增速（累计）


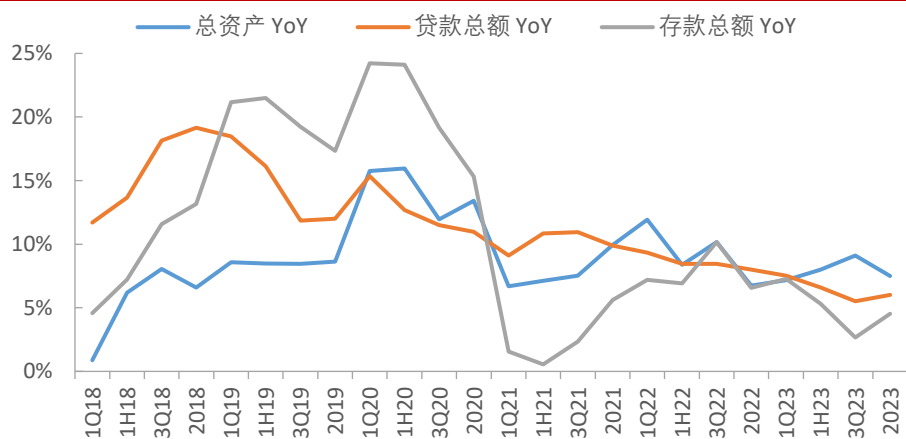
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图3：光大银行截至 2023 末其他非息收入同比增速（累计）


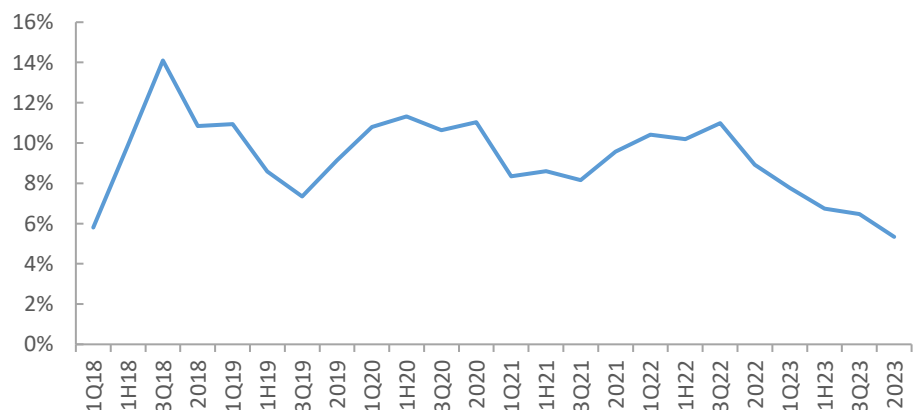
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图4: 光大银行截至 2023 末净息差


资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

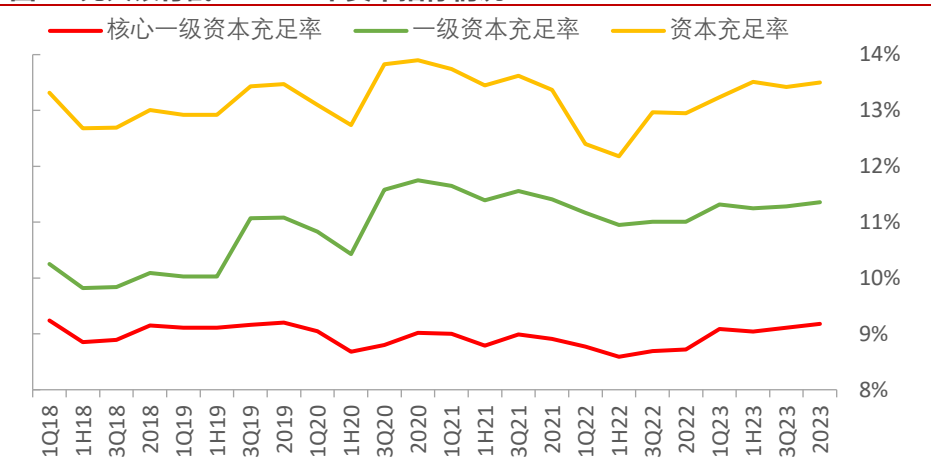
图5: 光大银行截至 2023 末总资产、总贷款、总存款同比增速


资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图6: 光大银行截至 2023 末风险加权资本同比增速


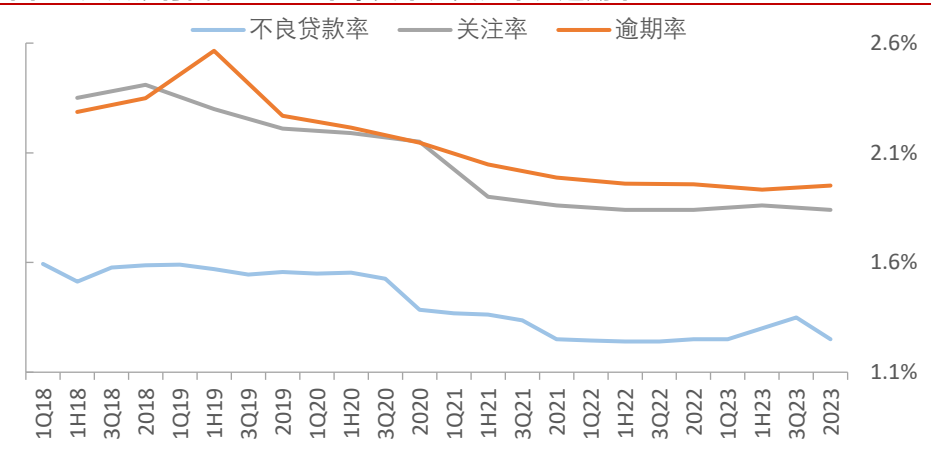
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图7：光大银行截至 2023 末资本指标情况



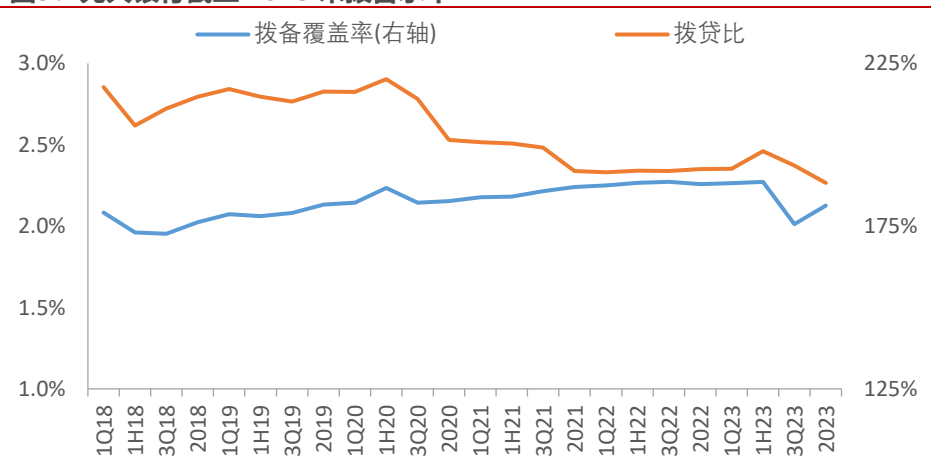
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图8：光大银行截至 2023 末不良率、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 2023 末拨备水平



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	1073	1093	1133
手续费及佣金	237	225	232	243
其他收入	145	176	193	212
营业收入	1457	1474	1518	1588
营业税及附加	-17	-16	-17	-17
业务管理费	-410	-402	-394	-386
拨备前利润	1019	1045	1095	1171
计提拨备	-521	-571	-600	-642
税前利润	498	474	495	528
所得税	-87	-47	-45	-42
归母净利润	408	423	446	481

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	2,622	2,884	3,172
证券投资	22,415	23,311	24,477	25,701
生息资产	66,229	69,368	73,228	77,528
非生息资产	2,359	2,491	3,450	4,782
总资产	67,728	70,939	75,691	81,237
客户存款	40,945	42,583	45,138	48,298
其他计息负债	19,190	20,699	22,338	24,120
非计息负债	2,045	2,250	2,475	2,722
总负债	62,180	65,532	69,951	75,140
股东权益	5,548	5,407	5,740	6,097

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	0.69	0.72	0.76	0.81
每股拨备前利润(元)	1.72	1.77	1.85	1.98
每股净资产(元)	7.57	8.11	8.67	9.26
每股总资产(元)	114.63	120.06	128.10	137.49
P/E	5	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%	1.58%	1.53%	1.50%
净利差(Spread)	1.68%	1.64%	1.62%	1.62%
贷款利率	4.75%	4.69%	4.65%	4.65%
存款利率	2.32%	2.30%	2.28%	2.28%
生息资产收益率	4.07%	4.01%	3.97%	3.97%
计息负债成本率	2.39%	2.37%	2.35%	2.35%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.63%	0.62%	0.61%	0.62%
ROAE	9.6%	9.1%	9.0%	9.1%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	-9.0%	3.7%	5.5%	7.8%
拨备前利润增速	-4.4%	2.5%	4.8%	6.9%
税前利润增速	-11.1%	-4.8%	4.4%	6.7%
营业收入增速	-3.9%	1.2%	3.0%	4.6%
净利息收入增速	-5.4%	-0.2%	1.8%	3.7%
手续费及佣金增速	-11.4%	-5.0%	3.0%	5.0%
营业费用增速	-2.9%	-2.0%	-2.0%	-2.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	10.3%	4.7%	5.6%	5.9%
贷款增速	6.0%	5.5%	6.0%	6.5%
同业资产增速	54.0%	5.0%	10.0%	10.0%
证券投资增速	9.6%	4.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	-20.9%	5.6%	38.5%	38.6%
计息负债增速	7.1%	5.2%	6.6%	7.3%
存款增速	4.5%	4.0%	6.0%	7.0%
同业负债增速	-0.3%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	8.8%	-2.5%	6.2%	6.2%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	29.7%	30.2%	30.7%	31.2%
定期	58.5%	58.0%	57.5%	57.0%
其他	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	57.2%	57.2%	57.2%	57.2%
个人贷款	39.9%	39.9%	39.9%	39.9%
票据贴现	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%
正常	96.91%	96.93%	96.95%	96.96%
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%	0.25%	0.27%	0.29%
拨备覆盖率	181.3%	184.8%	186.4%	190.1%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	13.50%	13.48%	13.47%	13.48%
核心资本充足率	9.18%	9.37%	9.55%	9.74%
资产负债率	91.81%	92.38%	92.42%	92.50%

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