



利润表现坚挺，资本紧张缓解

2023 年 11 月 01 日

事件：10 月 30 日，光大银行发布 23 年三季度报。23Q1-3 累计实现营收 1122 亿元，YoY-4.3%；归母净利润 377 亿元，YoY+3.0%；不良率 1.35%，拨备覆盖率 176%。

➤ **利润增速平稳，中收压力较大。**23Q1-3 累计营收同比-4.3%，增速较 23H1 下行 1.8pct。营收增速下滑，主要系 23Q1-3 中收缺口增大，同比-11.4%，或主要受到资本市场低迷、投资意愿不足的影响；在行业性息差收窄压力和外汇市场波动影响下，23Q1-3 净利息收入同比-4.3%。但受益于资产质量边际好转，信用成本得以节约，23Q1-3 资产减值损失同比-12.9%，拉动 23Q1-3 归母净利润同比+3.0%，其中 23Q3 单季度同比增速较 23Q2 提升 1.2pct。

➤ **规模稳健增长，信贷服务实体、优化结构。**23Q3 末公司总资产、生息资产分别同比+9.1%、+9.7%。光大银行聚焦国民经济转型发展的主要战略方向，加大信贷支持力度。23Q3 末贷款同比+5.5%，增量主要由对公贷款贡献，3Q23 末对公贷款比上年末增长 10.8%，其中制造业贷款、战略新兴产业贷款、科技型企业贷款和绿色信贷较上年末分别增长 18.9%、30.1%、37.9%和 44.9%，公司正加快改善资产结构，促进生息资产规模扩张。

负债端压力方面，23Q3 末计息负债、存款分别同比+9.3%、+2.7%。同业负债、应付债券分别同比+29.7%、+17.1%，存款揽储压力有所增大，同业负债、应付债券的较高利率或给负债成本带来一定压力。

➤ **风险加权资产增速下降，核心一级资本充足率提升。**23Q3 末风险加权资产同比+6.5%，增速达到 2022 年三季度以来的最低水平，这表明公司规模扩张或正在向低风险资本占用的资产倾斜，持续优化资产结构。23Q3 末风险加权资产增速大幅低于 ROE 扣除分红后的内生资本增速，推动 23Q3 末核心一级资本充足率提升至 9.11%，距离监管底线空间扩大，基本摆脱资本紧张局面。

➤ **不良率有所回升，资产质量小幅承压。**23Q3 末不良率较 23H1 上行 5BP 至 1.35%；23Q3 末拨备覆盖率 176%，较 23H1 下降 12.9pct；拨贷比较 23H1 下降 9BP 至 2.4%，释放净利润的同时，资产质量小幅承压。

➤ **投资建议：利润稳健增长，核心一级资本充足**

光大银行利润增速平稳，并持续优化资产结构，提升资本充足率，伴随经济回暖，业绩有望延续较高增速。预计 23-25 年 EPS 分别为 0.78、0.79、0.87 元，2023 年 11 月 1 日收盘价对应 0.4 倍 23 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	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	151,632	146,465	151,655	159,909
增长率 (%)	-0.7	-3.4	3.5	5.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	44,807	46,158	46,435	51,573
增长率 (%)	3.2	3.0	0.6	11.1
每股收益 (元)	0.83	0.78	0.79	0.87
PE	4	4	4	3
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 2023 年 11 月 1 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

2.96 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

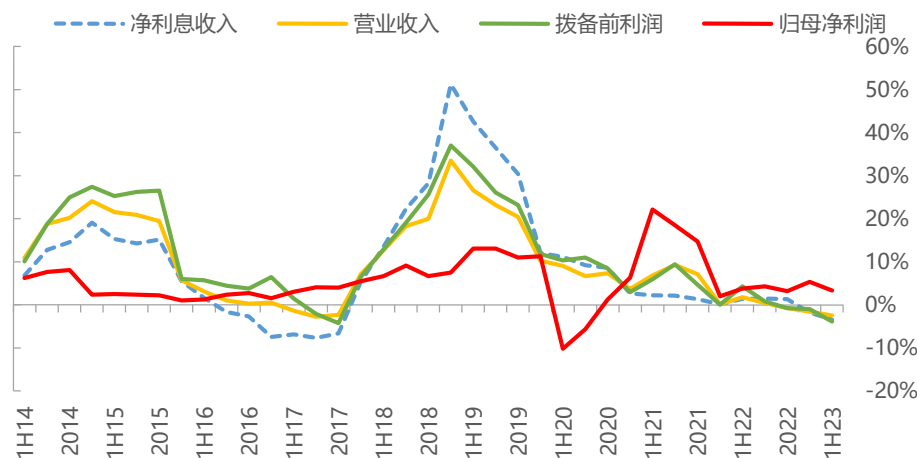
研究助理 马月

执业证书：S0100123070037

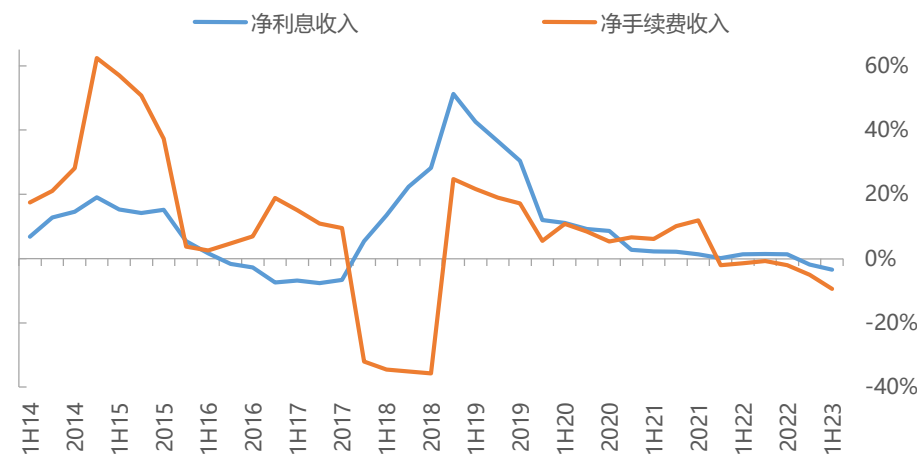
邮箱：mayue@mszq.com

相关研究

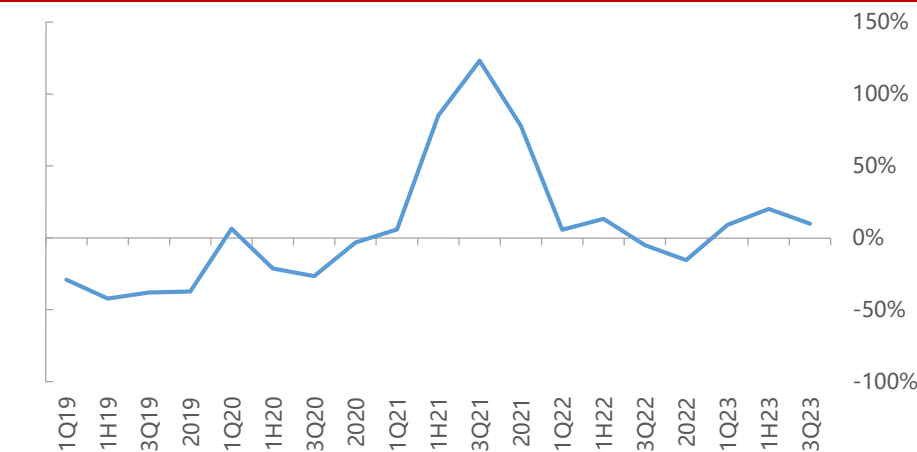
- 光大银行 (601818.SH) 2023 年中报点评：积极服务实体，财富转型深化-2023/08/25
- 光大银行 (601818.SH) 2022 年报点评：资产质量稳健，财富潜力释放-2023/03/25
- 光大银行 (601818.SH) 动态报告：高管焕新，转型深化，厚积薄发-2023/03/04
- 光大银行 (601818.SH) 2022 年三季度报点评：财富转型深化，资产质量稳健-2022/11/02
- 光大银行 (601818.SH) 2022 年中报点评：业绩触底回升，财富战略推进-2022/08/27

图1：光大银行截至 23Q3 业绩同比增速（累计）


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图2：光大银行截至 23Q3 净利息收入和中收同比增速（累计）


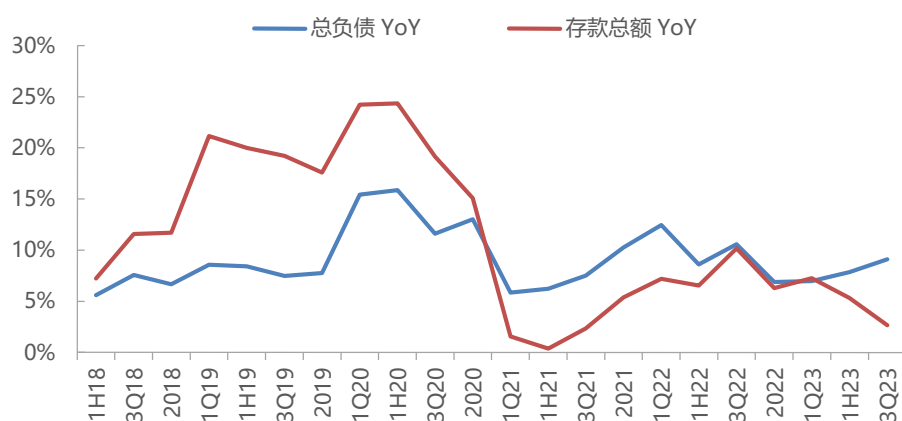
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图3：光大银行截至 23Q3 其他非息收入同比增速


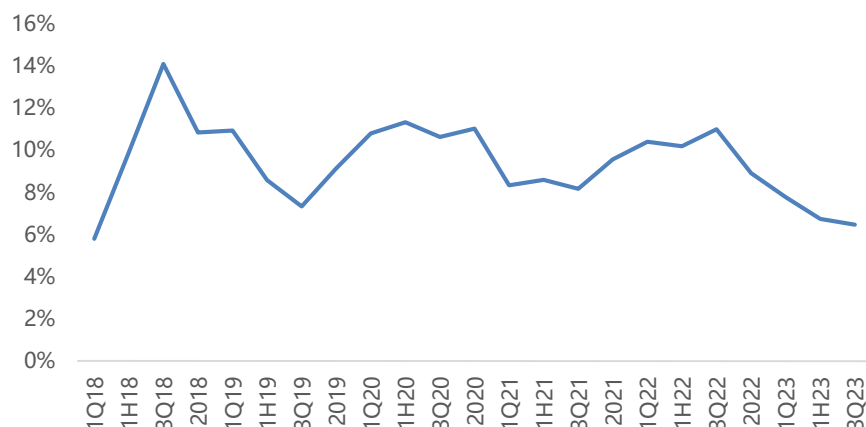
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图4：光大银行截至 23Q3 总资产和贷款总额同比增速


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

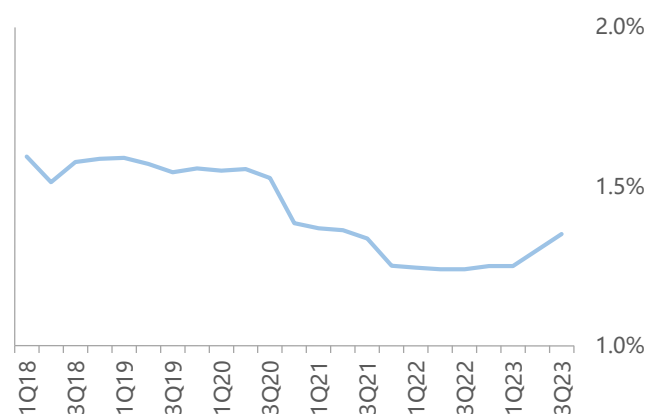
图5：光大银行截至 23Q3 总负债和存款总额同比增速


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图6：光大银行截至 23Q3 风险加权资产同比增速


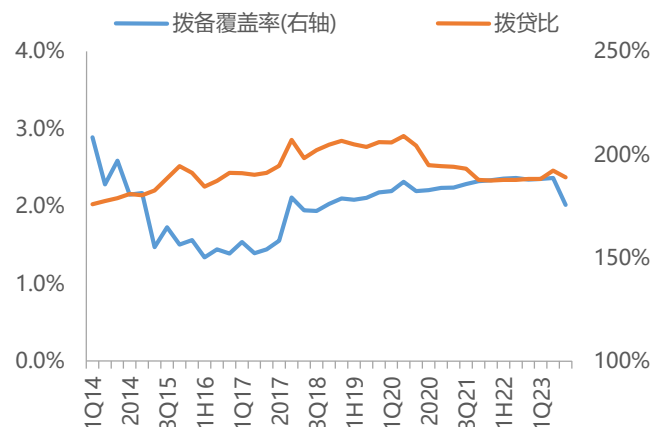
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图7：光大银行截至 23Q3 不良率



资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图8：光大银行截至 23Q3 拨备覆盖率和拨贷比



资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	1,137	1,096	1,119	1,169
手续费及佣金	267	241	253	273
其他收入	112	128	145	157
营业收入	1,516	1,465	1,517	1,599
营业税及附加	-18	-16	-17	-18
业务管理费	-423	-438	-462	-485
拨备前利润	1,066	1,001	1,027	1,083
计提拨备	-506	-492	-514	-514
税前利润	560	509	512	569
所得税	-109	-45	-45	-50
归母净利润	448	462	464	516

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	35,723	37,688	40,401	43,431
同业资产	322	387	425	468
证券投资	20,455	21,478	23,196	25,051
生息资产	60,024	63,146	67,689	72,690
非生息资产	2,981	3,874	4,318	5,140
总资产	63,005	66,133	71,103	76,876
客户存款	39,172	40,229	43,448	47,141
其他计息负债	16,982	18,444	19,661	21,174
非计息负债	1,751	1,961	2,157	2,373
总负债	57,905	60,635	65,266	70,688
股东权益	5,100	5,498	5,837	6,189

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	0.83	0.78	0.79	0.87
每股拨备前利润(元)	1.97	1.69	1.74	1.83
每股净资产(元)	7.38	7.42	7.98	8.57
每股总资产(元)	116.61	111.93	120.34	130.11
P/E	4	4	4	3
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	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	1.94%	1.78%	1.71%	1.67%
净利差(Spread)	1.93%	1.89%	1.87%	1.87%
贷款利率	4.98%	4.92%	4.88%	4.88%
存款利率	2.30%	2.28%	2.26%	2.26%
生息资产收益率	4.26%	4.20%	4.16%	4.16%
计息负债成本率	2.33%	2.31%	2.29%	2.29%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	0.74%	0.72%	0.68%	0.70%
ROAE	11.60%	11.03%	10.21%	10.54%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	3.2%	3.0%	0.6%	11.1%
拨备前利润增速	-0.8%	-6.1%	2.5%	5.5%
税前利润增速	5.7%	-9.1%	0.7%	11.1%
营业收入增速	-0.7%	-3.4%	3.5%	5.4%
净利息收入增速	1.3%	-3.5%	2.0%	4.5%
手续费及佣金增速	-2.1%	-10.0%	5.0%	8.0%
营业费用增速	-1.2%	3.5%	5.5%	5.0%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	4.6%	5.2%	7.2%	7.4%
贷款增速	8.0%	5.5%	7.2%	7.5%
同业资产增速	-85.4%	20.0%	10.0%	10.0%
证券投资增速	11.4%	5.0%	8.0%	8.0%
其他资产增速	23.6%	30.0%	11.5%	19.0%
计息负债增速	7.5%	4.5%	7.6%	8.2%
存款增速	6.6%	2.7%	8.0%	8.5%
同业负债增速	4.5%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	5.3%	7.8%	6.2%	6.0%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	37.8%	38.3%	38.8%	39.3%
定期	60.2%	59.7%	59.2%	58.7%
其他	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	54.1%	54.1%	54.1%	54.1%
个人贷款	42.5%	42.5%	42.5%	42.5%
票据贴现	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.25%	1.35%	1.23%	1.20%
正常	96.90%	96.83%	96.97%	97.00%
关注	1.84%	1.82%	1.80%	1.79%
次级	0.70%	0.69%	0.68%	0.67%
可疑	0.38%	0.37%	0.36%	0.35%
损失	0.17%	0.29%	0.19%	0.19%
拨备覆盖率	187.9%	175.0%	182.0%	182.6%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	12.95%	13.21%	13.43%	13.69%
核心资本充足率	8.72%	9.13%	9.48%	9.87%
资产负债率	91.91%	91.69%	91.79%	91.95%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	540.3	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。	公司评级	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