

瑞丰银行（601528.SH）一季度业绩快报点评

高成长性凸显，ROE有望提升

买入

核心观点

业绩实现较好增长。瑞丰银行披露2023年一季度业绩快报，一季度实现营业收入9.14亿元，归母净利润3.47亿元，同比分别增长8.04%和16.05%。

规模高增，高成长型凸显。公司一季度营收同比增长8.04%，较2022年全年增速提升了1.6个百分点，预计在上市行中位列第一梯队，主要受益于规模高增，同时预计净息差环比降幅有所收窄。期末公司总资产1815亿元，较年初增长13.7%，同比增长26.6%；其中，期末贷款余额1088亿元，较年初增长5.8%，同比增长21.8%，存款余额1343亿元，较年初增长8.6%，同比增长25.0%。一季度公司进一步加大小微和个人经营贷投放，虽然当前小微市场竞争较为激烈，但公司大零售战略优势明显，不断深耕本地客群，同时积极扩张义乌和越城区异地市场，公司高成长属性凸显。

预计净息差小幅收窄，全年有望实现企稳。2022年公司净息差同比收窄13bps至2.21%，今年一季度贷款端收益率仍处于下行态势，但预计收窄幅度有所放缓。同时预计一季度存款成本略有下行，因此净息差小幅收窄。展望2023年，我们预计还原人民银行普惠政策性减息后的公司净息差基本实现企稳。

资产质量持续优化，拨备覆盖率提升至286%。期末公司不良率1.01%，较年初下降了7bps，一季度不良贷款余额环比小幅下降1.0%，预计公司进一步加大不良处置力度，存量包袱出清。受益于不良余额下降，期末公司拨备覆盖率285.7%，较年初提升了5.2个百分点。公司存量不良出清，新增信贷风险管控严格，预计未来资产质量持续保持优异，拨备覆盖率有进一步提升的空间。

投资建议：看好公司盈利能力持续提升。公司大零售战略和数字化战略持续深化，异地扩张持续加速，预计未来几年规模将实现快速扩张。同时，公司资本充足率处在高位，资本扩张战略明确，已完成参股永康农商行。考虑到一季度业绩快报披露数据有限，我们暂不对盈利预测进行调整，维持2023-2025年净利润18.46/21.89/25.51亿元的预测，对应20.8%/18.6%/16.5%的增速，对应摊薄EPS为1.22/1.45/1.69元，当前股价对应动态PE为6.1x/5.1x/4.4x，PB为0.68x/0.61x/0.54x，维持“买入”评级。

风险提示：出口超预期下行等因素带来经济复苏较弱，可能会对银行资产质量产生不利影响。金融政策发生重大不利变化。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,310	3,525	4,032	4,691	5,430
(+/-%)	10.0%	6.5%	14.4%	16.3%	15.8%
净利润(百万元)	1,271	1,528	1,846	2,189	2,551
(+/-%)	15.1%	20.2%	20.8%	18.6%	16.5%
摊薄每股收益(元)	0.84	1.01	1.22	1.45	1.69
总资产收益率	0.96%	1.03%	1.07%	1.12%	1.13%
净资产收益率	10.5%	10.9%	17.9%	12.7%	13.2%
市盈率(PE)	8.8	7.3	6.1	5.1	4.4
股息率	2.4%	2.0%	2.4%	2.9%	3.4%
市净率(PB)	0.82	0.75	0.68	0.61	0.54

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.cnwangjian@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

cnwangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	7.40元
总市值/流通市值	11169/4491百万元
52周最高价/最低价	10.47/5.93元
近3个月日均成交额	106.36百万元

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)2022年报点评-规模高增，资产质量持续改善》——2023-03-28

《瑞丰银行(601528.SH)-受让永康农商行股权，助力公司异地扩张》——2023-02-05

《瑞丰银行(601528.SH)2022年业绩快报点评-存贷款增长较快，资产质量向好》——2023-01-18

《瑞丰银行(601528.SH)-资产质量边际改善》——2022-03-31

《瑞丰银行(601528.SH)-区域特色鲜明的零售与小微银行》——2022-03-14

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

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 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