

交通银行（601328.SH）2024年一季度报点评

息差降幅收窄，资产质量稳定

买入

核心观点

业绩增长稳定。公司2024年一季度实现营业收入671亿元，同比基本持平，增速保持稳定；一季度实现归母净利润250亿元，同比增长1.4%，增速较上年年报变化不大。从业绩归因来看，公司资产扩张速度放缓拖累营收增长，但净息差降幅收窄对收入增长的拖累减轻，资产减值损失同比少提一定程度上支撑净利润增长。

资产增速有所回落。2024年一季度末总资产同比增长4.3%至14.2万亿元，资产增速较年初的8.2%有所回落。其中贷款总额8.2万亿元，同比增长6.8%，存款余额8.7万亿元，同比增长2.1%。公司一季度末核心一级资本充足率10.44%，较年初上升0.21个百分点。

净息差降幅收窄，表现较好。公司披露的一季度日均净息差1.27%，同比降低6bps，主要受存量贷款重定价、房贷利率调整、5年期以上LPR再次下调等因素影响，但一季度净息差降幅较上年度20bps的降幅明显收窄。环比来看，一季度净息差较去年四季度环比回升5bps，表现较好。

手续费净收入同比下降。2024年一季度手续费净收入同比下降6.4%，主要是代理保险及代销基金业务收入同比下降、跨行结算业务量波动使跨行手续费收入减少、信用卡违约率同比下降使违约金收入有所减少等引起。

资产质量稳定。公司资产质量指标变化不大，其中一季度末不良率1.32%，较年初降低1bp；关注率1.53%，较年初上升2bps；拨备覆盖率197%，较年初上升2个百分点。公司2023年度的“拨备计提/不良生成”为141%，拨备计提充分，为净利润增长留有余地。

投资建议：我们根据一季报数据略微修正盈利预测以反映公司较好的净息差表现以及资产增速回落的影响，预计公司2024-2026年归母净利润954/989/1037亿元（上次预测值953/981/1020亿元），同比增速2.9%/3.7%/4.8%；摊薄EPS为1.18/1.23/1.30元；当前股价对应的PE为5.8/5.6/5.3x，PB为0.52/0.49/0.46x，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	256,796	257,595	259,951	264,330	276,719
(+/-%)	-4.7%	0.3%	0.9%	1.7%	4.7%
归母净利润(百万元)	92,102	92,728	95,415	98,936	103,732
(+/-%)	5.2%	0.7%	2.9%	3.7%	4.8%
摊薄每股收益(元)	1.14	1.15	1.18	1.23	1.30
总资产收益率	0.74%	0.68%	0.66%	0.64%	0.64%
净资产收益率	11.3%	10.6%	10.2%	9.9%	9.8%
市盈率(PE)	6.0	6.0	5.8	5.6	5.3
股息率	5.2%	5.4%	5.6%	5.8%	6.1%
市净率(PB)	0.60	0.56	0.52	0.49	0.46

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·国有大型银行 II

证券分析师：陈俊良 021-60933163 chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

证券分析师：王剑 021-60875165 wangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

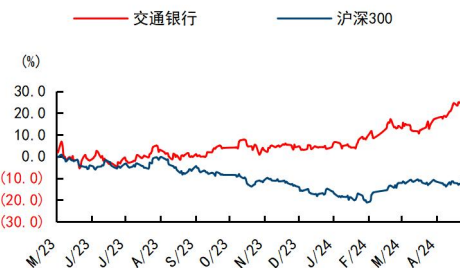
证券分析师：田维韦

021-60875161
tianweiwei@guosen.com.cn
S0980520030002

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	6.85元
总市值/流通市值	508700/511782百万元
52周最高价/最低价	7.04/5.42元
近3个月日均成交额	827.54百万元

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

- 《交通银行(601328.SH)2023年报点评-净息差延续收窄，非息收入同比增长》——2024-03-28
- 《交通银行(601328.SH)一季报点评-经营稳健，规模扩张较好》——2023-05-03
- 《交通银行(601328.SH)2022年报点评-业绩增速稳定，资产质量继续改善》——2023-03-31
- 《交通银行(601328.SH)——2022年一季报点评-业绩总体平稳，中收增长较好》——2022-05-01

财务预测与估值

每股指标 (元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.14	1.15	1.18	1.23	1.30	营业收入	257	258	260	264	277
BVPS	11.43	12.30	13.11	13.96	14.85	其中: 利息净收入	170	164	167	171	181
DPS	0.35	0.37	0.38	0.40	0.42	手续费净收入	45	43	42	42	44
						其他非息收入	42	50	51	51	52
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业支出	159	158	157	158	165
总资产	12,992	14,060	15,045	15,947	16,745	其中: 业务及管理费	77	77	78	79	83
其中: 贷款	7,137	7,772	8,316	8,815	9,256	资产减值损失	60	57	55	54	56
非信贷资产	5,856	6,288	6,729	7,132	7,489	其他支出	22	24	24	25	26
总负债	11,957	12,961	13,884	14,724	15,454	营业利润	98	99	103	106	112
其中: 存款	7,949	8,551	8,979	9,428	9,899	其中: 拨备前利润	158	156	158	160	168
非存款负债	4,008	4,410	4,906	5,296	5,555	营业外净收入	0	0	0	0	0
所有者权益	1,036	1,099	1,160	1,224	1,291	利润总额	98	100	103	106	112
其中: 总股本	74	74	74	74	74	减: 所得税	6	6	7	7	7
普通股股东净资产	849	913	973	1,036	1,103	净利润	92	93	96	99	104
						归母净利润	92	93	95	99	104
总资产同比	11.4%	8.2%	7.0%	6.0%	5.0%	其中: 普通股股东净利润	85	85	88	91	96
贷款同比	11.3%	8.9%	7.0%	6.0%	5.0%	分红总额	26	28	29	30	31
存款同比	12.9%	7.6%	5.0%	5.0%	5.0%	营业收入同比	-4.7%	0.3%	0.9%	1.7%	4.7%
贷存比	90%	91%	93%	94%	94%	其中: 利息净收入同比	2.1%	-1.9%	2.0%	2.4%	5.5%
非存款负债/负债	34%	34%	35%	36%	36%	手续费净收入同比	-6.2%	-3.7%	-3.0%	0.0%	5.0%
权益乘数	12.5	12.8	13.0	13.0	13.0	归母净利润同比	5.2%	0.7%	2.9%	3.7%	4.8%
资产质量指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业绩增长归因	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.35%	1.33%	1.28%	1.23%	1.18%	生息资产规模	10.1%	8.7%	6.0%	7.4%	5.5%
信用成本率	0.94%	0.80%	0.71%	0.65%	0.64%	净息差 (广义)	-8.0%	-10.6%	-4.0%	-5.0%	0.0%
拨备覆盖率	181%	195%	214%	234%	257%	手续费净收入	-1.7%	-0.3%	-1.0%	-0.4%	-0.1%
						其他非息收入	-5.1%	2.5%	-0.1%	-0.3%	-0.7%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	-3.0%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.74%	0.68%	0.66%	0.64%	0.64%	资产减值损失	2.4%	3.0%	1.8%	1.6%	0.1%
ROE	11.3%	10.6%	10.2%	9.9%	9.8%	其他因素	10.4%	-2.5%	0.2%	0.4%	0.0%
核心一级资本充足率	10.06%	10.23%	10.19%	10.24%	10.38%	归母净利润同比	5.2%	0.7%	2.9%	3.7%	4.8%
一级资本充足率	12.18%	12.22%	12.18%	12.23%	12.37%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数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