

业绩筑底，扩张降档，分红提升，不良稳定

——上市银行2023&24Q1业绩综述

民生证券银行团队 余金鑫 马月



摘要

- **板块整体：营收仍然承压，归母净利润增速转负。** 42家上市银行24Q1累计营收、归母净利润分别同比-1.7%、-0.6%，增速较23年分别-0.9pct、-2.0pct；24Q1末不良率1.25%，较23年末-1BP；拨备覆盖率244%，和23年末基本持平。**具体来看**，1) 24Q1净利息收入和中收延续承压，债市行情背景下其他非息收入增速较高。2) 量价方面，24Q1信贷扩张速度在高基数下放缓，息差延续收窄趋势，不过存款挂牌利率调降或支撑24年息差降幅表现好于23年。3) 资产质量方面，24Q1上市银行不良率下行，但关注率略有波动，拨贷比下行、资产减值损失降幅收窄，后续信用成本下降对利润增速的支撑能力或将减弱。
- **分组对比：城农商行业绩景气度更高，股份行表现边际回暖。** 大行24Q1业绩增速边际下行，在高基数影响下，24Q1大行非息收入同比增速边际明显下行，利息收入降幅边际收窄，但中收拖累加大；**股份行**在其他非息收入支撑下24Q1营收增速降幅收窄；**城商行**中收降幅边际明显收窄，且其他非息收入高增，24Q1营收增速边际大幅向上；**农商行**营收增速也在其他非息收入支撑下边际走高，但受减值损失计提拖累，24Q1归母净利润增速边际明显向下。
- **个股表现——24Q1营收同比增速水平之“最”**：青岛银行YoY+19.3%、浙商银行YoY+16.6%、瑞丰银行YoY+10.6%、青农商行YoY+13.3%、常熟银行YoY+12.0%。**24Q1归母净利润同比增速水平之“最”**：杭州银行YoY+21.1%、常熟银行YoY+19.8%、青岛银行YoY+18.7%、齐鲁银行YoY+16.0%、苏农银行YoY+15.8%。
- **24年银行板块营收增速有望企稳，估值修复空间或进一步打开。** 23年银行业绩压力主要源自：有效信贷需求不足、LPR下行、存量按揭贷款利率调整、中收方面代销理财基金费率下行和银保渠道费率调整。24年上述压力仍在延续，不过一来存款挂牌利率调降利好逐渐释放，二来23年营收增速基数前高后低，因而24年营收虽仍承压，但增速有望逐季企稳回升。同时，宏观经济预期改善、房地产风险逐步出清，以及地方政府化债推进缓解市场对银行资产质量大幅波动担忧等背景下，银行板块估值有望进一步修复。
- **投资建议：主线一：景气。** 板块内估值分化度仍较低，建议持续关注更受益于经济复苏的高成长性银行，如常熟、齐鲁、成都、江苏、杭州、宁波银行，高业绩景气度的银行估值修复空间更大，有望获得更为可观的超额收益。**主线二：红利。** 经济复苏过程中，具有防御属性的高股息策略仍占优势。国有大行低估值、现金分红比例稳定特征下，高股息性价比仍较突出。同时，银行板块内部分中小行兼具低估值、现金分红比例稳定等特征，红利范围有望继续从国有大行向部分中小银行扩大。建议重点关注国有大行，现金分红比例边际提升的招商银行、上海银行、“两京两农”北京、南京银行、渝农、沪农商行。
- **风险提示：**宏观经济波动超预期；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。



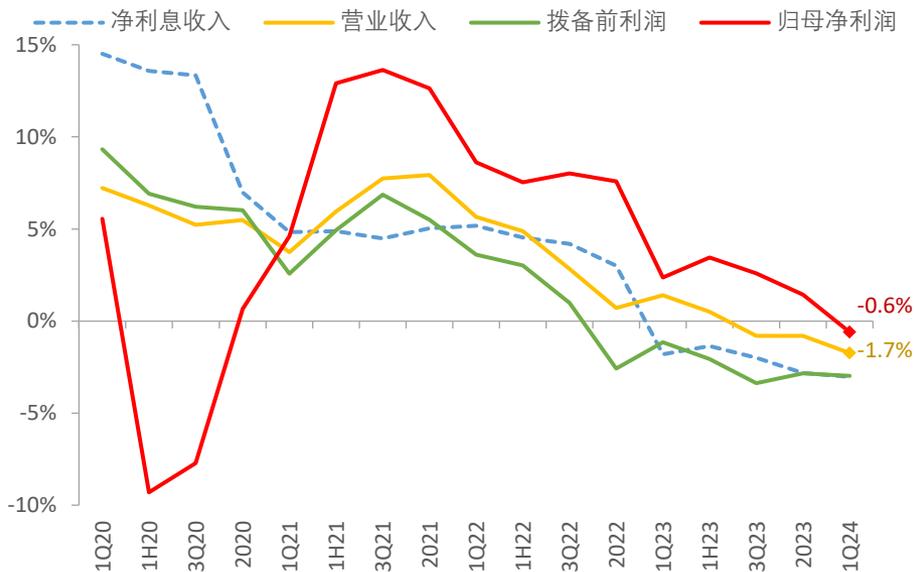
- 01 板块整体
- 02 分组表现
- 03 个股对比
- 04 红利视角
- 05 景气视角
- 06 投资建议
- 07 风险提示



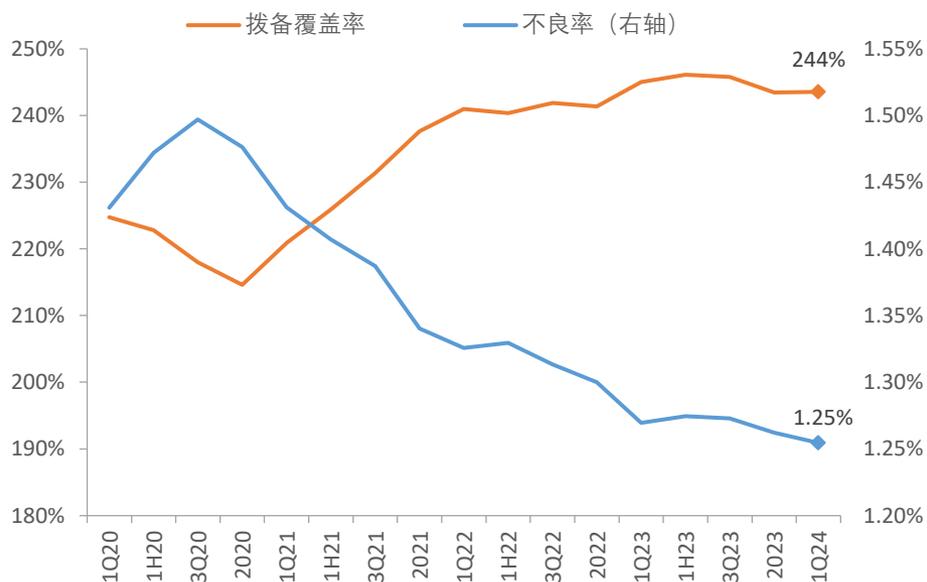
01. 板块整体

- **营收仍然承压，归母净利润增速转负。** 42家上市银行（本文后续“上市银行”均指42家口径）整体来看，2023年累计营收、拨备前利润、归母净利润分别同比-0.8%、-2.8%、+1.4%，增速较23Q1-3分别基本持平、+0.5pct、-1.2pct；24Q1累计营收、拨备前利润、归母净利润分别同比-1.7%、-3.0%、-0.6%，增速较23年分别-0.9pct、-0.1pct、-2.0pct。
- **净利息收入降幅扩大，拨备反哺贡献放缓。** 业绩拖累项：1) 净息差继续收窄，净利息收入降幅进一步扩大；2) 中收持续承压。业绩支撑项：1) 债市行情支撑下，其他非息收入增速较高；2) 拨备反哺利润，不过对归母净利润的贡献或有所降低，24Q1上市行合计归母净利润增速转负。

上市银行业绩累计同比增速



上市银行不良率、拨备覆盖率

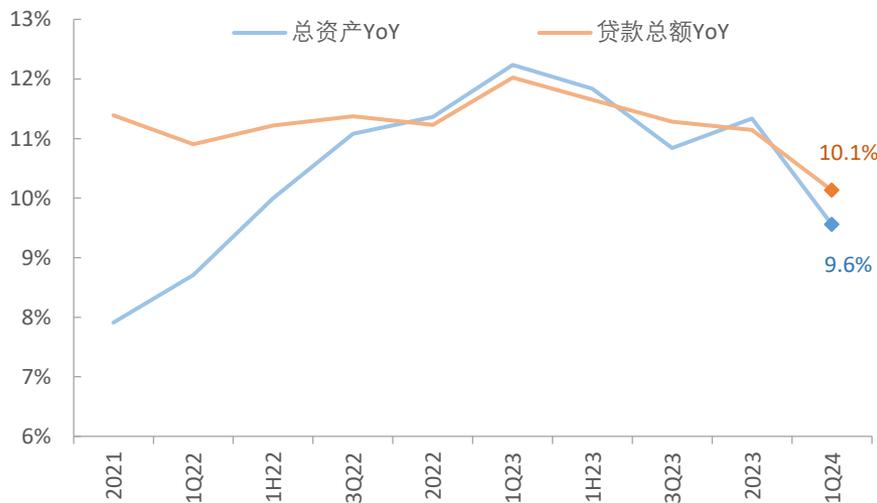


- **净利息收入持续承压。**上市银行23年累计净利息收入同比-2.8%，降幅较23Q1-3扩大0.8pct；24Q1累计净利息收入同比-3.0%，降幅较23年再扩大0.2pct。
- **规模扩张：贷款扩张速度逐步放缓。**24Q1末同比+10.1%，较23年末增速-1.0pct。23H1末以来贷款增速逐季下行，一方面反映了有效信贷需求或仍不足；另一方面23年全年社融上呈现信贷靠前发力、下半年政府债发力特点，且23年末监管端更强调银行信贷的季度平滑。
- **息差：23年收窄，24年预计仍将承压。**披露口径下，上市银行23年净息差1.69%，较23H1下降8BP。存贷两方面来看，息差收窄压力主要来自于贷款收益率下降，而存款成本整体有稳定趋势，而在存款挂牌利率调降背景下，24年存款成本率有望企稳向下。

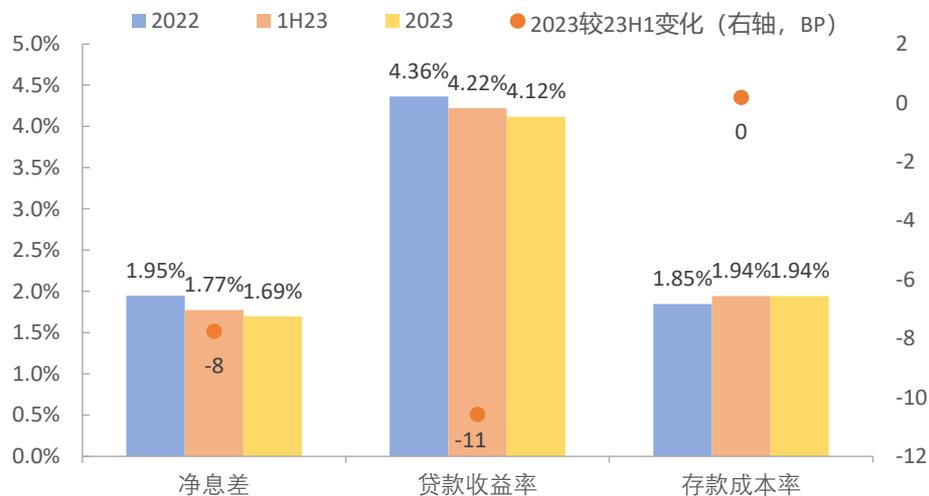
上市银行净利息收入累计同比增速



上市银行总资产、贷款总额同比增速



上市银行净息差、存贷款定价及变化（披露口径）



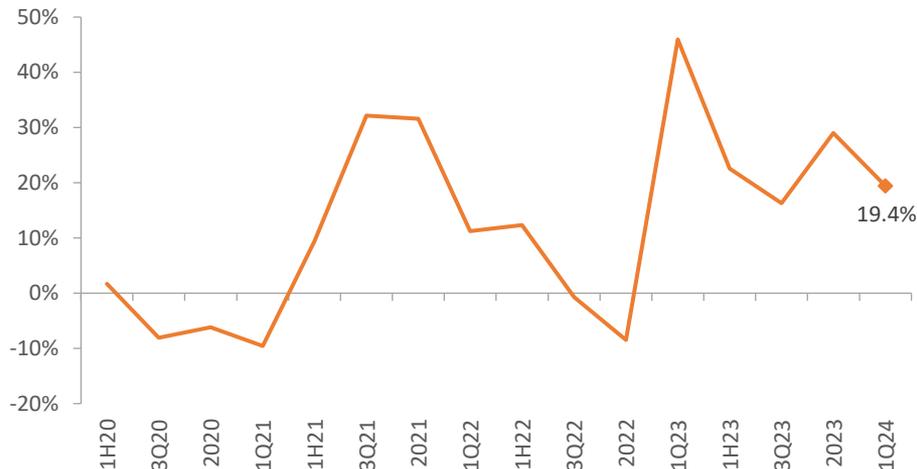
1.3 中收持续承压、其他非息收入高增

- 中收增速持续承压。**上市银行23年累计中收同比-8.0%，降幅较23Q1-3扩大2.3pct；24Q1同比-10.3%，降幅较23年再扩大2.3pct。**中收主要影响因素：**一是代销理财、基金规模降低，而且结构上代销费率相对高的权益类基金发行和销售均有所降温，使得财富管理类业务中收表现仍偏弱。二是23年下半年银保渠道代理费率调整，上半年中收主力代销保险收入受到冲击。以上影响因素也延续至24年，且在23年上半年代销保险收入较高增长，还形成了相对高基数。
- 其他非息收入成为营收的重要支撑项。**上市银行23年累计其他非息收入同比+29.0%，增速较23Q1-3提升12.7pct；24Q1同比+19.4%，增速较23年下降9.6pct，虽然24Q1增速在去年同期高基数影响之下边际下降，但仍表现强劲。**展望24年全年，其他非息收入贡献或存在一定波动。**一是其他非息收入会受到债市行情演绎影响；二是23Q4已经形成了相对高基数，因而24年其他非息收入可能仍提供较好支撑，但支撑力度或边际减弱。

42家上市银行中收累计同比增速



42家上市银行其他非息收入累计同比增速



- 不良率稳中向好。上市银行23年末、24Q1末不良率分别为1.26%、1.25%，均较上一季度末-1BP；测算23年上市银行不良贷款生成率为0.69%，较23H1下降1BP。不良贷款偏离度略有提升，上市银行23年末逾期90+/不良贷款为63.4%，较23H1末提升2.1pct。

- 前瞻性指标略有波动。上市银行23年末关注率、逾期率分别为1.73%、1.30%，较23H1分别+6BP、+4BP。后续潜在风险暴露或需要持续关注，不过关注率提升或也有一定2023年7月1日开始实施的《商业银行金融资产风险分类办法》影响。



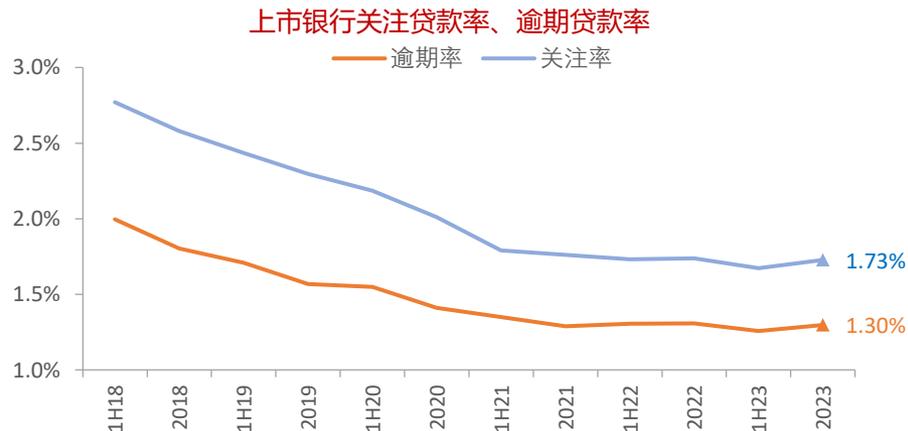
资料来源：各公司财报，民生证券研究院



资料来源：各公司财报，民生证券研究院测算



资料来源：各公司财报，民生证券研究院

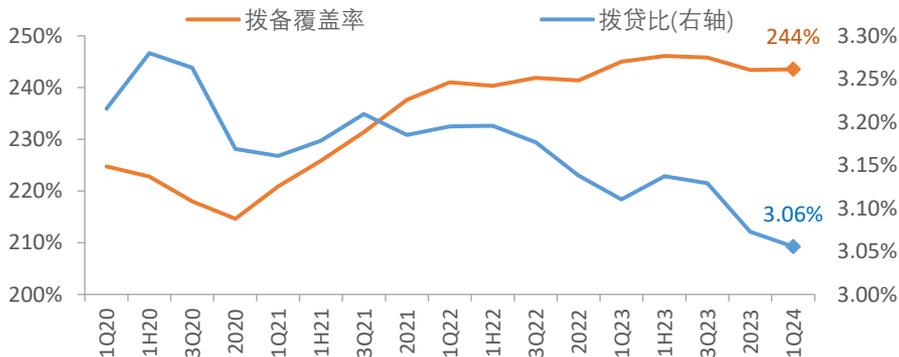


资料来源：各公司财报，民生证券研究院

1.4 不良率稳健向好，前瞻性指标略有波动

- **拨备覆盖率平稳，拨贷比边际向下。**上市银行24Q1末拨备覆盖率244%，和23年末基本持平；23年末、24Q1末拨贷比分别为3.07%、3.06%，分别较上季度末-6BP、-1.7BP。拨贷比向下，一是处置不良资产切实消耗了拨备资源，二是拨备反哺一直是利润释放的重要支撑因素。
- **后续拨备反哺贡献力度或将收窄。**一方面，上市银行资产减值损失自21Q1以来基本延续同比负增长情况（除22H1小幅正增），24Q1末上市银行拨贷比水平已经达到较低水平。另一方面，后续资产质量也存在一定扰动因素，对拨备资源需求可能提升。一是前瞻性指标关注率有所抬升，二是房地产风险还在逐步暴露出清过程中，三是零售端不良率有一定波动，四是息差下降背景下，部分银行以量补价扩大信贷投放，而信贷风险暴露存在一定滞后性。

上市银行拨备水平



33家银行24Q1披露关注率，21家较23年末提升

关注率	当期值 1Q24	较2023 变动(BP)	关注率	当期值 1Q24	较2023 变动(BP)
交通银行	1.53%	+2	郑州银行	2.26%	+2
邮储银行	0.71%	+4	青岛银行	0.49%	-6
招商银行	1.14%	+5	苏州银行	0.77%	-4
兴业银行	1.70%	+16	兰州银行	6.09%	-74
浦发银行	2.35%	+2	齐鲁银行	1.32%	-6
中信银行	1.60%	+3	厦门银行	1.57%	+14
民生银行	2.63%	-7	西安银行	4.19%	-18
平安银行	1.77%	+2	沪农商行	1.27%	+3
华夏银行	2.74%	+0	青农商行	4.68%	-11
上海银行	2.19%	+12	紫金银行	1.19%	+23
江苏银行	1.37%	+3	常熟银行	1.24%	+6
南京银行	1.04%	-12	无锡银行	0.51%	+9
宁波银行	0.74%	+10	张家港行	1.56%	-3
杭州银行	0.52%	+12	江阴银行	0.95%	-11
长沙银行	1.99%	+17	瑞丰银行	1.37%	+7
贵阳银行	3.82%	+96	苏农银行	1.06%	-14
成都银行	0.41%	-0			

上市银行资产减值损失同比增速



- 对公端，房地产风险正在出清过程中。从披露数据来看，23年末上市银行对公贷款不良率较22年末稳中有降。重点领域中，多家银行23年末对公房地产贷款不良率较22年末明显上升，风险暴露更为充分，也表明当前地产风险的出清仍在进行时。
- 零售贷款不良略有上升。23年上市银行零售贷款不良率较22年末有所上升，从披露的数据来看，零售贷款资产质量的波动主要体现在个人经营性贷款和信用卡业务上，同时部分银行个人按揭贷款不良率也有一定波动。

上市银行对公房地产及对公贷款不良率

银行	对公房地产贷款		对公贷款整体	
	2023 不良率	较2022 (BP)	2023 不良率	较2022 (BP)
工商银行	5.37%	-77	1.81%	-15
建设银行	5.64%	128	1.88%	-20
农业银行	5.42%	-6	1.83%	-17
中国银行	5.51%	-172	1.48%	-36
交通银行	4.99%	219	1.65%	-2
邮储银行	2.45%	100	0.55%	-2
招商银行	5.26%	118	1.19%	-7
兴业银行	0.84%	-46	0.96%	0
浦发银行	4.11%	105	1.67%	-24
中信银行	2.59%	-49	1.37%	-35
民生银行	4.92%	64	1.46%	-34
光大银行	5.33%	144	1.24%	-21
平安银行	0.86%	-57	0.74%	2
华夏银行	4.21%	139	1.76%	-26
浙商银行	2.48%	82	1.37%	-26
上海银行	2.11%	-45	1.45%	-11
江苏银行	2.54%	67	--	--
宁波银行	0.10%	-31	0.26%	-11
杭州银行	6.36%	291	0.84%	-3
贵阳银行	2.21%	-34	--	--
成都银行	3.04%	64	0.71%	-13
重庆银行	6.48%	60	1.33%	-40
郑州银行	6.48%	242	2.09%	29
青岛银行	2.30%	220	1.09%	-24
苏州银行	2.60%	-195	0.84%	-32
齐鲁银行	1.37%	-114	1.35%	-16
厦门银行	4.70%	-11	--	--
渝农商行	9.27%	199	1.04%	-43
沪农商行	2.18%	79	1.10%	-12
青农商行	1.36%	-474	2.07%	-68
常熟银行	0.00%	0	0.83%	6

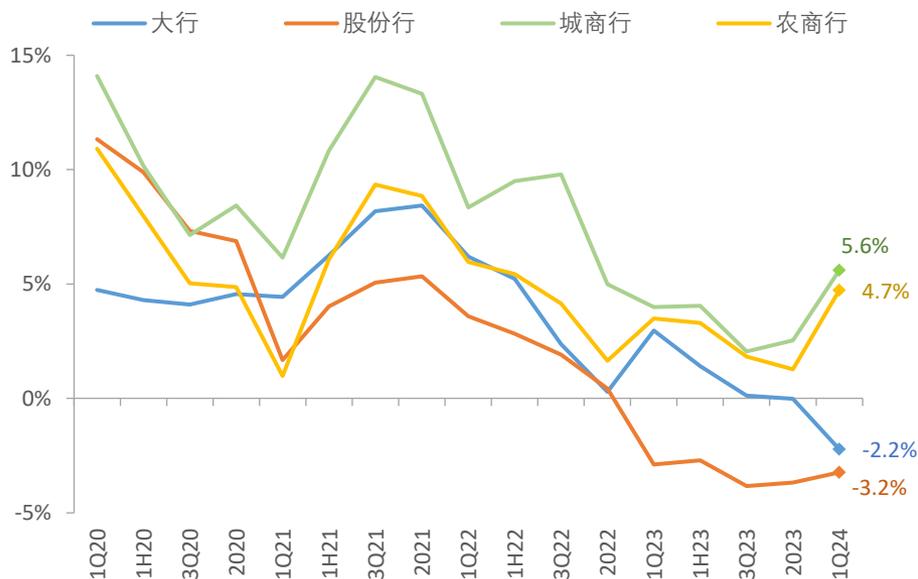
上市银行个人贷款及细分项不良率

银行	个人住房贷		个人经营贷		个人消费贷		信用卡		个人贷款整体	
	2023 不良率	较2022 (BP)								
工商银行	0.44%	5	0.86%	-5	1.34%	-36	2.45%	62	0.70%	10
建设银行	0.42%	5	0.95%	30	0.86%	-3	1.66%	20	0.66%	11
农业银行	0.55%	4	0.76%	11	1.04%	-21	1.40%	17	0.73%	8
中国银行	0.48%	1					1.83%	-19	0.76%	5
交通银行	0.37%	-7	0.78%	6			1.92%	-3	0.81%	-4
邮储银行	0.55%	-2			1.81%	-33	1.71%	-24	1.12%	-1
招商银行	0.37%	2			1.09%	1	1.75%	-2	0.89%	0
兴业银行	0.56%	0	0.79%	23	0.00%	0	3.93%	-8	1.39%	-8
浦发银行	0.62%	10	1.51%	0	2.78%	-94	2.43%	61	1.42%	13
中信银行									1.21%	18
民生银行	0.67%	17					2.98%	31	1.52%	2
光大银行									1.36%	27
平安银行	0.30%	-7	0.83%	9	1.23%	15	2.77%	9	1.37%	5
华夏银行									1.69%	18
浙商银行									1.91%	41
上海银行	0.26%	10	1.15%	58	1.21%	-49	1.76%	-7	0.89%	6
江苏银行			1.79%	28					0.79%	9
南京银行									1.50%	41
宁波银行									1.50%	11
杭州银行	0.13%	2	0.69%	-7	1.10%	3			0.59%	-2
成都银行	0.45%	4	0.97%	-95					0.55%	-3
重庆银行	0.77%	25	4.42%	196	1.31%	-18	1.99%	48	1.98%	68
郑州银行	1.17%	-48	2.44%	-94	1.08%	-180	2.11%	2	1.72%	-77
青岛银行									1.44%	55
苏州银行	0.17%	-7	1.51%	56	1.44%	51			1.02%	34
齐鲁银行									1.18%	22
渝农商行	1.11%	34	2.05%	56					1.60%	43
沪农商行									1.12%	33
青农商行	1.15%	40	2.04%	4	1.71%	1			1.67%	24
常熟银行	0.49%	-1	0.78%	-21	0.79%	-11	1.40%	78	0.78%	-11
瑞丰银行									1.49%	35

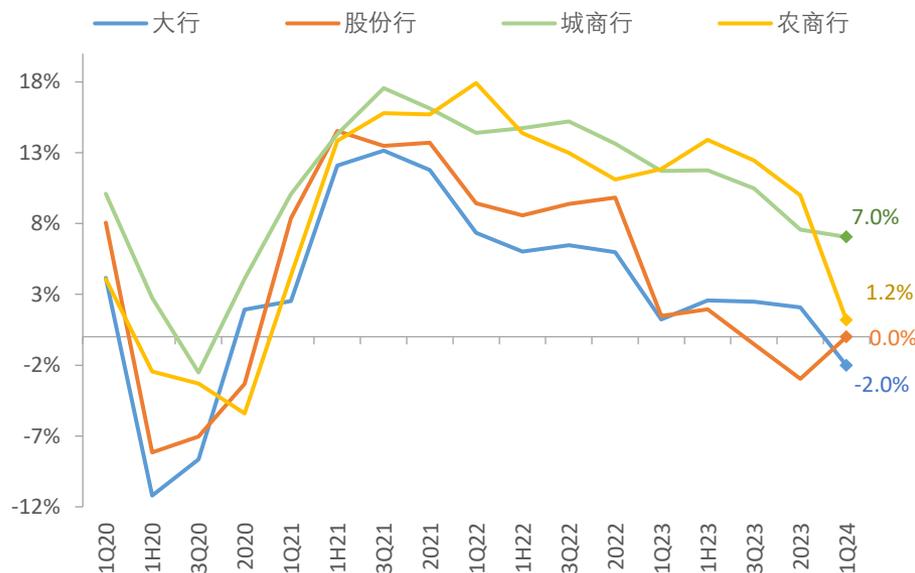
02. 分组表现

- 24Q1营收同比增速：城农商行景气度更高，股份行降幅缩小，大行增速明显向下。24Q1大行/股份/城商/农商行累计营收同比增速分别为-2.2%、-3.2%、5.6%、4.7%，增速较23年分别-2.2pct、+0.4pct、+3.1pct、+3.5pct。
- 24Q1归母净利润同比增速：城商行延续高增速，农商行景气度走弱，股份行增速边际提升，大行增速边际向下。24Q1大行/股份/城商/农商行累计归母净利润增速分别为-2.0%、0.0%、7.0%、1.2%，增速较23年分别-4.1pct、+3.0pct、-0.5pct、-8.8pct。

累计营收YoY：四组上市银行对比

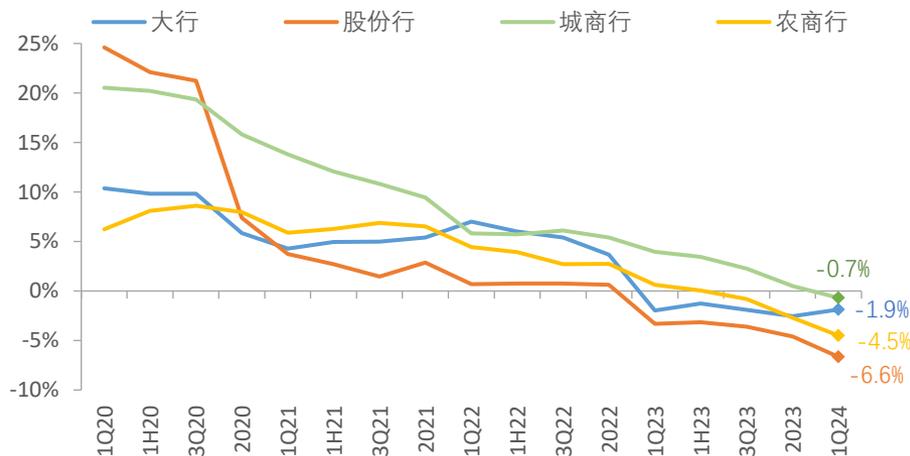


累计归母净利润YoY：四组上市银行对比

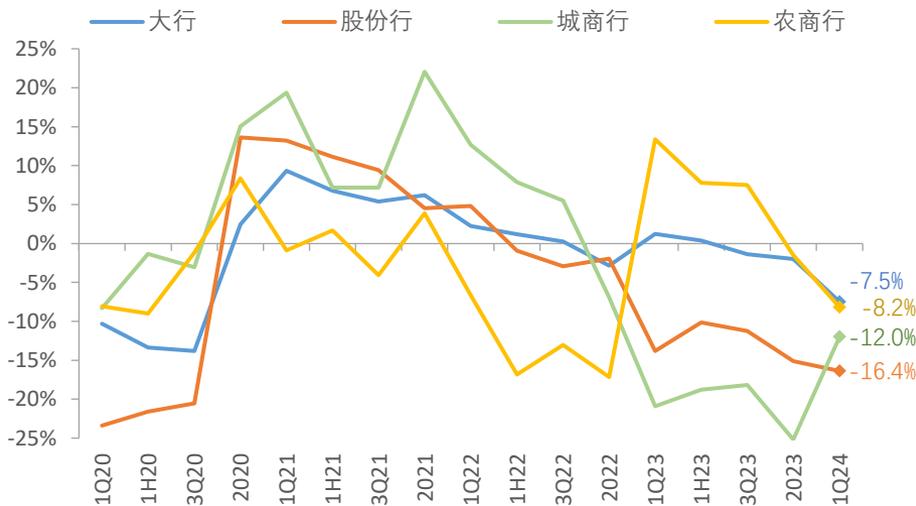


- **净利息收入**：四组上市银行24Q1净利息收入均同比负增长，增速边际变化上来看，大行降幅边际收窄，股份、城农商行增速进一步下行。
- **中收**：四组上市银行24Q1中收同比均负增长，国股行、农商行降幅均边际扩大，城商行降幅边际大幅收窄。
- **其他非息收入**：四组银行24Q1其他非息收入均正增长构成对营收的主要贡献。其中，大行在23Q1高基数下，24Q1增速相对走低，股份和城农商行24Q1增速边际明显提升。

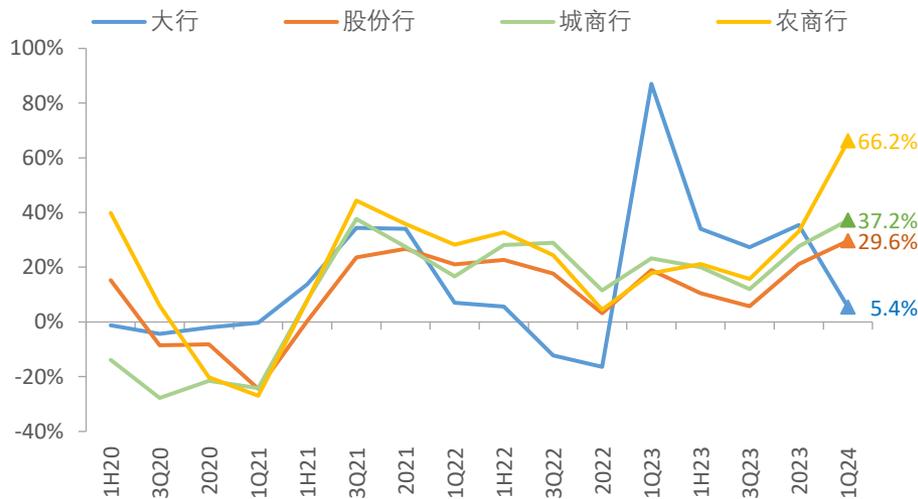
累计净利息收入YoY：四组上市银行对比



累计中收YoY：四组上市银行对比

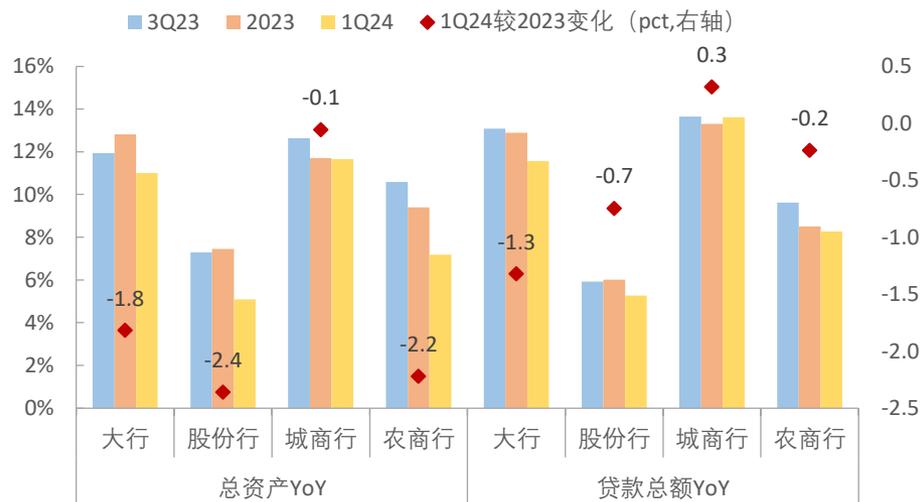


累计其他非息收入YoY：四组上市银行对比

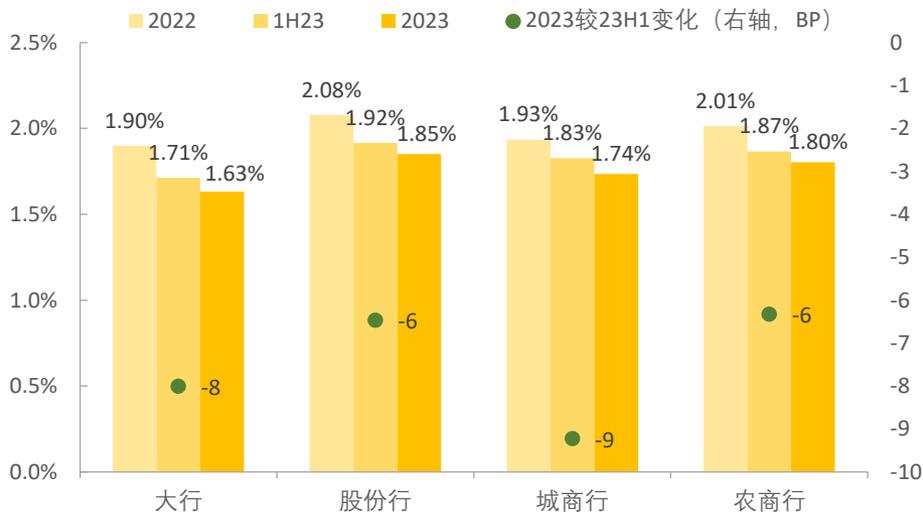


总资产、贷款总额YoY：四组上市银行对比

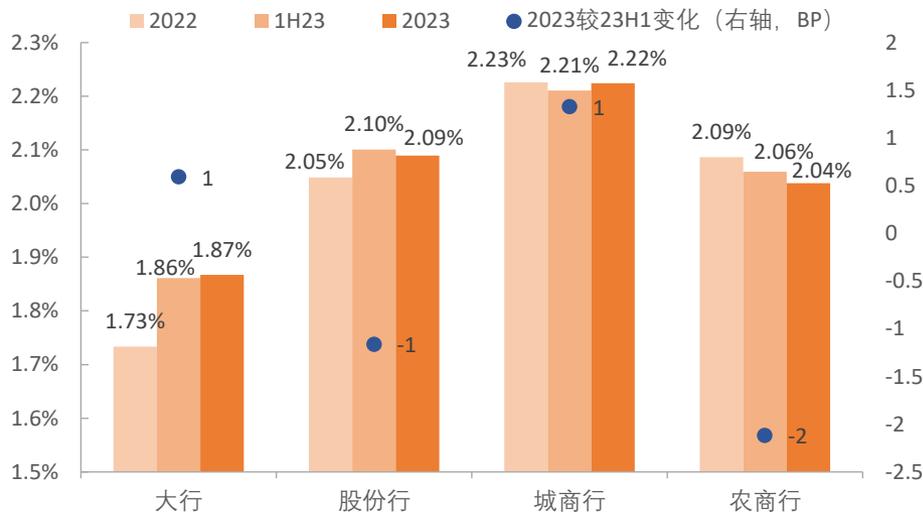
- **净息差**：四组银行23年净息差均较23H1有所收窄，收窄幅度分化不大。展望24年来看，24年内息差变化趋势预计和23年相似，一季度贷款重定价影响较为集中，息差下行或主要体现在上半年。同时，负债端存款挂牌利率调降效果或已逐步显现，股份行、农商行23年存款成本率均较23H1有所下行，大行、城商行虽有所提升，但涨幅较小。**存款端付息率稳定或可助力24年息差降幅较23年收窄。**
- **规模扩张**：24Q1贷款同比增速方面，城商行边际向上，保持较高景气度；大行增速边际降幅较大，但一是23年大行信贷靠前发力使得基数较高，二是目前信贷投放更考虑季度间平滑；股份行信贷扩张速度在偏弱水平上边际下降；农商行延续边际下行。



净息差：四组上市银行对比

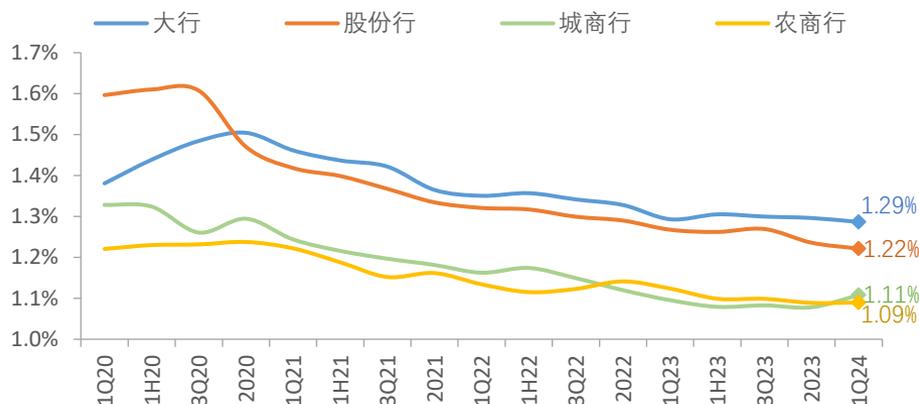


存款成本率：四组上市银行对比

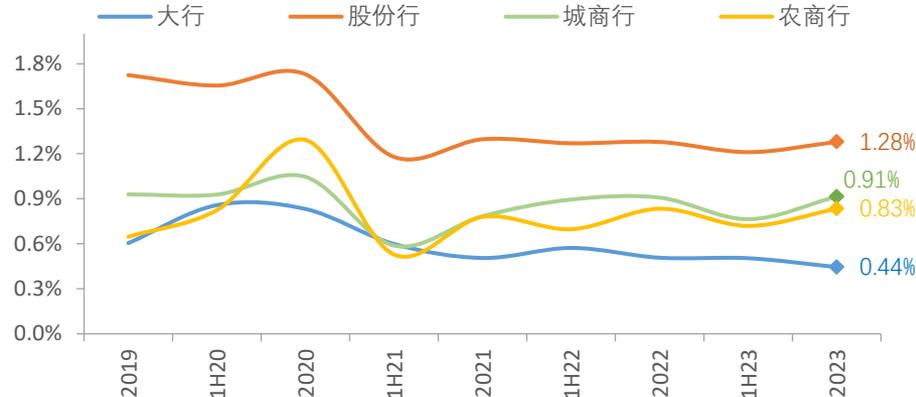


- **不良率：**国股行向下，农商行稳健、城商行略有提升。24Q1末大行/股份/城商/农商行不良率分别为1.29%、1.22%、1.11%、1.09%，较23年末分别-1BP、-1BP、+3BP、基本持平。从23年度数据来看，大行不良生成率较23H1边际下行，城农商行不良生成率边际提升幅度相对较高。
- **关注、逾期率：**关注率、逾期率可作为不良率的前瞻性指标，国股行23年末关注、逾期率边际表现相对更平稳，而城农商行23年末关注率较23H1提升较为明显。

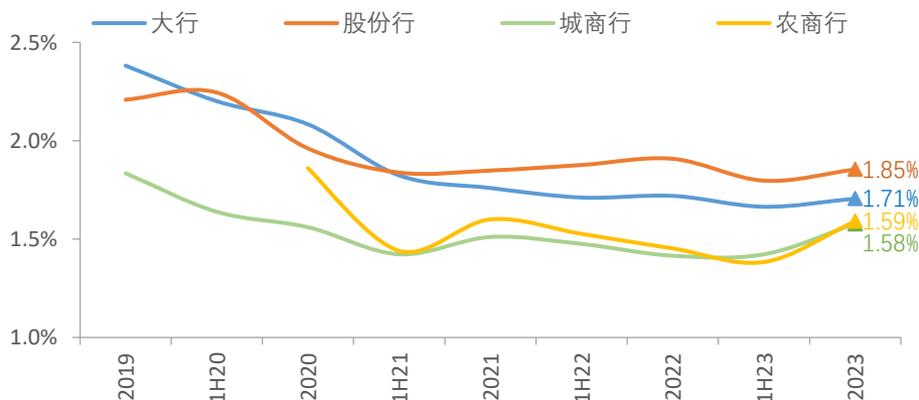
不良率：四组上市银行对比



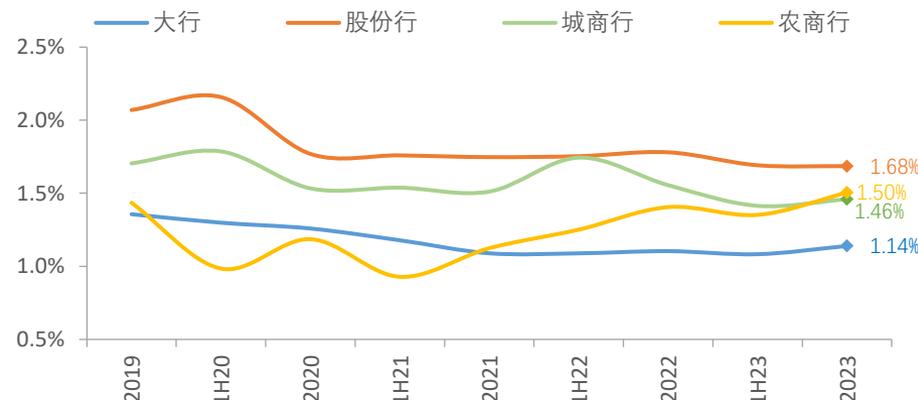
不良生成率：四组上市银行对比



关注率：四组上市银行对比

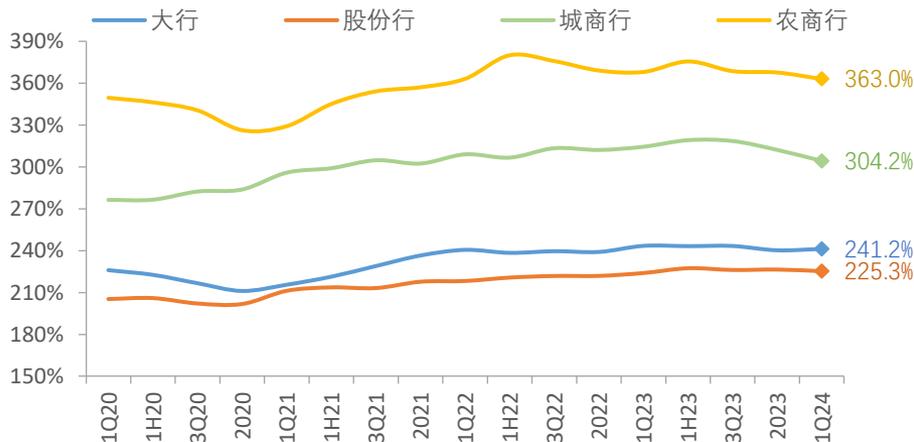


逾期率：四组上市银行对比

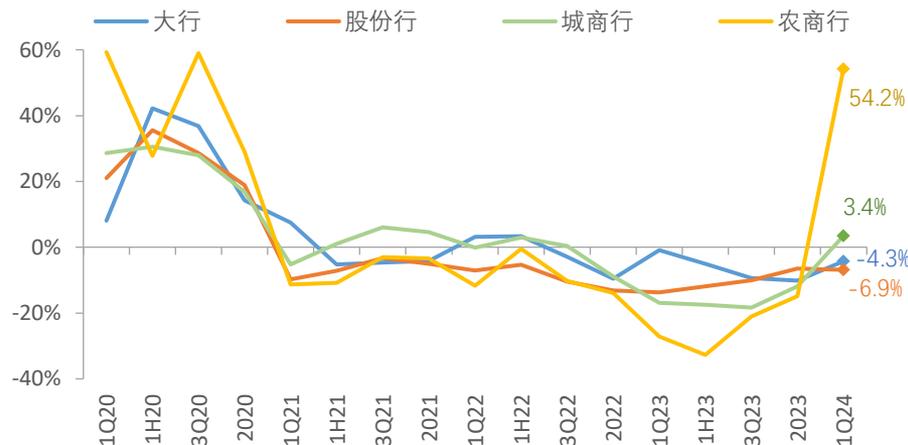


- **拨备覆盖率：城农商行向下，国股行稳定。** 24Q1末大行/股份/城商/农商行拨备覆盖率分别较23年末+1pct、-1pct、-8pct、-5pct。
- **资产减值损失：城农商行同比正增长。** 24Q1城农商行资产减值损失同比正增长、拨备覆盖率向下，或是其进行了一定规模的不良贷款核销，而不良贷款率未向下，因而预计不良净生成率上仍有一定压力。
- **农商行资产减值损失同比提升幅度较高，** 其中一是渝农商行23Q1实现大额不良资产处置收回，低基数导致公司24Q1资产减值损失同比+924%；二是农商行24Q1普遍提升了减值计提力度，剔除渝农商行后整体增速也达到了23.5%，或是对小微贷款延期还本付息政策退出后风险暴露的处理。
- **后续减值损失科目对利润的贡献度或均将缩小。** 同时，趋势上来看，四组银行2023年内资产减值损失均同比负增长，对利润释放带来一定正向支撑，但24Q1城农商行结束同比下降趋势，国股行降幅也边际减小，预计后续减值损失同比负增给利润增长的贡献度也将减弱。

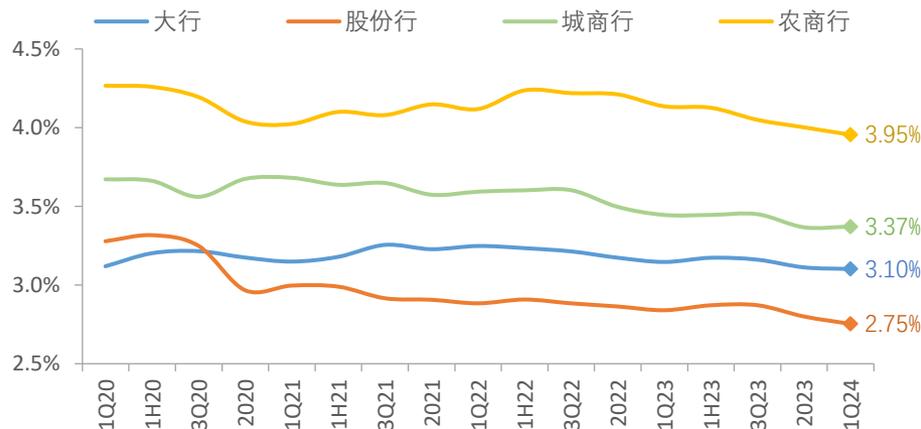
拨备覆盖率：四组上市银行对比



累计资产减值损失同比增速：四组上市银行对比



拨贷比：四组上市银行对比



03. 个股对比

上市银行24Q1营收同比增速及边际变化

上市银行24Q1归母净利润同比增速及边际变化

3.1

业绩景气度之“最”

• 24Q1营收同比增速较2023提升之“最”：

北京银行YoY+7.8% (+14.8pct)、
 浙商银行YoY+16.6% (+14.1pct)、
 兴业银行YoY+4.2% (+10.9pct)、
 中信银行YoY+4.7% (+9.6pct)、
 苏农银行YoY+10.6% (+9.2pct)。

(括号内为增速较2023变化情况，下同)

• 24Q1营收同比增速水平之“最”：

青岛银行YoY+19.3%、浙商银行YoY+16.6%、
 瑞丰银行YoY+10.6%、青农商行YoY+13.3%、
 常熟银行YoY+12.0%。

• 24Q1归母净利润同比增速较2023提升之“最”：

浦发银行YoY+10.0% (+38.3pct)、
 兴业银行YoY-3.1% (+12.5pct)、
 光大银行YoY+0.4% (+9.3pct)、
 贵阳银行YoY-3.6% (+5.3pct)、
 郑州银行YoY-18.6% (+5.1pct)。

• 24Q1归母净利润同比增速水平之“最”：

杭州银行YoY+21.1%、常熟银行YoY+19.8%、
 青岛银行YoY+18.7%、齐鲁银行YoY+16.0%、
 苏农银行YoY+15.8%

YoY营业收入	当期值		1Q24增速较2023变动(pct)	1Q24当期值排名	增速变化排名	YoY归母净利润	当期值		1Q24增速较2023变动(pct)	1Q24当期值排名	增速变化排名
	2023	1Q24					2023	1Q24			
工商银行	3.7%	-3.4%	-3.3	36	23	工商银行	0.8%	-2.8%	+3.6	36	27
建设银行	-1.8%	-3.0%	-1.9	34	31	建设银行	2.4%	-2.2%	+4.6	35	31
农业银行	0.0%	-1.8%	-1.0	31	32	农业银行	3.9%	-1.6%	+5.5	33	36
中国银行	6.4%	-3.0%	-14.6	35	42	中国银行	2.4%	-2.9%	+5.3	37	34
交通银行	0.3%	0.0%	-1.5	28	35	交通银行	0.7%	1.4%	+0.8	27	14
邮储银行	2.3%	1.4%	-1.1	27	22	邮储银行	1.2%	-1.3%	+2.6	32	24
招商银行	-1.6%	-4.7%	-1.2	38	27	招商银行	6.2%	-2.0%	+8.2	34	40
兴业银行	-5.2%	4.2%	+10.9	19	3	兴业银行	-15.6%	-3.1%	+12.5	38	2
浦发银行	-8.1%	-5.7%	-1.9	39	21	浦发银行	-28.3%	10.0%	+38.3	11	1
中信银行	-2.6%	4.7%	+9.6	17	4	中信银行	7.9%	0.2%	+7.7	31	39
民生银行	-1.2%	-6.8%	-2.2	40	37	民生银行	1.6%	-5.6%	+7.2	40	38
光大银行	-3.9%	-9.6%	-6.0	41	38	光大银行	-9.0%	0.4%	+9.3	30	3
平安银行	-8.4%	-14.0%	-11.6	42	39	平安银行	2.1%	2.3%	+0.2	24	17
华夏银行	-0.6%	-4.3%	-0.7	37	17	华夏银行	5.3%	0.6%	+4.7	29	32
浙商银行	4.3%	16.6%	+14.1	2	2	浙商银行	10.5%	5.1%	+5.4	19	35
北京银行	0.7%	7.8%	+14.8	10	1	北京银行	3.5%	5.0%	+1.5	20	12
上海银行	-4.8%	-0.9%	+6.2	29	9	上海银行	1.2%	1.3%	+0.6	25	15
江苏银行	5.3%	11.7%	+1.4	6	14	江苏银行	13.3%	10.0%	+3.2	12	25
南京银行	1.2%	2.8%	-1.7	23	25	南京银行	0.5%	5.1%	+4.6	18	6
宁波银行	6.4%	5.8%	-1.7	13	24	宁波银行	10.7%	6.3%	+4.4	15	30
杭州银行	6.3%	3.5%	-1.0	22	33	杭州银行	23.2%	21.1%	-2.0	1	23
长沙银行	8.5%	7.9%	-1.0	9	34	长沙银行	9.6%	5.8%	+3.8	16	28
贵阳银行	-3.5%	-2.5%	+1.6	32	36	贵阳银行	-8.9%	-3.6%	+5.3	39	4
成都银行	7.2%	6.3%	-1.4	12	29	成都银行	16.2%	12.8%	+3.4	7	26
重庆银行	-1.9%	5.2%	+3.6	15	13	重庆银行	1.3%	4.0%	+2.8	22	9
郑州银行	-9.5%	2.5%	+9.5	25	11	郑州银行	-23.6%	-18.6%	+5.1	42	5
青岛银行	7.1%	19.3%	+9.7	1	12	青岛银行	15.1%	18.7%	+3.6	3	8
苏州银行	0.9%	2.1%	+1.2	26	26	苏州银行	17.4%	12.3%	+5.1	9	33
兰州银行	7.6%	-1.3%	-13.3	30	41	兰州银行	7.5%	0.9%	+6.6	28	37
齐鲁银行	8.0%	5.5%	-1.2	14	28	齐鲁银行	18.0%	16.0%	-2.0	4	22
厦门银行	-5.0%	3.7%	+1.3	21	19	厦门银行	6.3%	4.4%	+1.9	21	21
西安银行	9.7%	4.4%	-12.6	18	40	西安银行	1.6%	3.3%	+2.2	23	10
渝农商行	-3.6%	-2.9%	+0.4	33	16	渝农商行	6.1%	-10.8%	+16.9	41	42
沪农商行	3.1%	3.7%	+1.8	20	30	沪农商行	10.6%	1.5%	+9.2	26	41
青农商行	3.8%	13.3%	+6.1	4	10	青农商行	10.8%	10.1%	+0.7	10	20
紫金银行	-1.9%	9.8%	+8.3	8	6	紫金银行	1.2%	5.4%	+4.2	17	7
常熟银行	12.1%	12.0%	-1.3	5	18	常熟银行	19.6%	19.8%	+0.2	2	16
无锡银行	1.3%	5.0%	+1.4	16	15	无锡银行	10.0%	9.4%	-0.6	13	19
张家港行	-5.9%	7.6%	+8.2	11	7	张家港行	6.2%	7.1%	+0.8	14	13
江阴银行	2.3%	2.6%	-1.5	24	20	江阴银行	16.8%	12.7%	+4.1	8	29
瑞丰银行	7.9%	15.3%	+7.2	3	8	瑞丰银行	13.0%	14.7%	+1.7	6	11
苏农银行	0.2%	10.6%	+9.2	7	5	苏农银行	16.0%	15.8%	-0.2	5	18

3.2 净息差表现之“最”

净息差	当期值		2023较1H23变动 (BP)	2023较1Q24变动 (BP)		存款成本率	当期值		2023较1H23变动 (BP)	贷款收益率	当期值		2023较1H23变动 (BP)
	1H23	2023		1Q24	1H23		2023	1H23			2023	1H23	
工商银行	1.72%	1.61%	1.48%	-1	-	工商银行	1.90%	1.89%	-1	工商银行	3.95%	3.81%	-1
建设银行	1.79%	1.70%	1.57%	-9	-13	建设银行	1.77%	1.77%		建设银行	3.94%	3.82%	-1
农业银行	1.66%	1.60%	1.44%	-6	-16	农业银行	1.77%	1.78%	+1	农业银行	3.87%	3.79%	-8
中国银行	1.67%	1.59%	1.44%	-8	-15	中国银行	2.04%	2.09%	+5	中国银行	4.05%	3.97%	-8
交通银行	1.31%	1.28%	1.27%	-3	-1	交通银行	2.35%	2.33%	-2	交通银行	4.07%	3.95%	-1
邮储银行	2.08%	2.01%	1.92%	-7	-9	邮储银行	1.54%	1.53%	-1	邮储银行	4.24%	4.13%	-1
招商银行	2.23%	2.15%	2.02%	-8	-13	招商银行	1.61%	1.62%	+1	招商银行	4.36%	4.26%	-1
兴业银行	1.95%	1.93%	1.87%	-2	-6	兴业银行	2.26%	2.24%	-2	兴业银行	4.63%	4.57%	-6
浦发银行	1.56%	1.52%		-4		浦发银行	2.19%	2.16%	-3	浦发银行	4.38%	4.26%	-1
中信银行	1.85%	1.78%	1.70%	-7	-8	中信银行	2.14%	2.12%	-2	中信银行	4.66%	4.56%	-1
民生银行	1.48%	1.46%	1.38%	-2	-8	民生银行	2.33%	2.31%	-2	民生银行	4.41%	4.32%	-9
光大银行	1.82%	1.74%		-8		光大银行	2.35%	2.32%	-3	光大银行	4.87%	4.75%	-1
平安银行	2.55%	2.38%	2.01%	-17	-37	平安银行	2.20%	2.20%	-0	平安银行	5.65%	5.43%	-2
华夏银行	1.87%	1.82%	1.62%	-5	-20	华夏银行	2.05%	2.06%	+1	华夏银行	4.73%	4.74%	+1
浙商银行	2.14%	2.01%		-13		浙商银行	2.24%	2.24%	-0	浙商银行	4.95%	4.87%	-8
北京银行	1.54%	1.54%				北京银行	1.96%	1.97%	+1	北京银行	4.21%	4.19%	-2
上海银行	1.40%	1.34%		-6		上海银行	2.10%	2.08%	-2	上海银行	4.35%	4.27%	-8
江苏银行	2.28%	1.98%		-30		江苏银行	2.26%	2.33%	+7	江苏银行	5.32%	5.18%	-1
南京银行	2.19%	2.04%		-15		南京银行	2.43%	2.45%	+2	南京银行	5.20%	5.07%	-1
宁波银行	1.93%	1.88%	1.90%	-5	+2	宁波银行	1.94%	2.01%	+7	宁波银行	5.18%	5.13%	-5
杭州银行	1.56%	1.50%		-6		杭州银行	2.23%	2.19%	-4	杭州银行	4.70%	4.60%	-1
长沙银行	2.34%	2.31%		-3		长沙银行	2.04%	2.02%	-2	长沙银行	5.78%	5.76%	-2
贵阳银行	2.18%	2.11%	1.77%	-7	-34	贵阳银行	2.53%	2.55%	+2	贵阳银行	5.31%	5.34%	+3
成都银行	1.92%	1.81%		-11		成都银行	2.22%	2.23%	+1	成都银行	4.73%	4.61%	-1
重庆银行	1.63%	1.52%		-11		重庆银行	2.83%	2.79%	-4	重庆银行	4.86%	4.74%	-1
郑州银行	2.13%	2.08%		-5		郑州银行	2.28%	2.25%	-3	郑州银行	4.88%	4.74%	-1
青岛银行	1.85%	1.83%	1.77%	-2	-6	青岛银行	2.25%	2.23%	-2	青岛银行	4.90%	4.85%	-5
苏州银行	1.74%	1.68%	1.52%	-6	-16	苏州银行	2.18%	2.21%	+3	苏州银行	4.37%	4.29%	-8
兰州银行	1.51%	1.46%	1.60%	-5	+14	兰州银行	2.91%	2.90%	-1	兰州银行	5.32%	5.20%	-1
齐鲁银行	1.86%	1.74%		-12		齐鲁银行	2.14%	2.11%	-3	齐鲁银行	4.77%	4.67%	-1
厦门银行	1.34%	1.28%		-6		厦门银行	2.45%	2.47%	+2	厦门银行	4.41%	4.36%	-5
西安银行	1.43%	1.37%		-6		西安银行	2.64%	2.72%	+8	西安银行	4.79%	4.84%	+5
渝农商行	1.79%	1.73%	1.64%	-6	-9	渝农商行	1.91%	1.88%	-3	渝农商行	4.50%	4.37%	-1
沪农商行	1.72%	1.67%		-5		沪农商行	1.98%	1.95%	-3	沪农商行	4.38%	4.24%	-1
青农商行	1.86%	1.76%	1.66%	-10	-10	青农商行	2.07%	2.04%	-3	青农商行	4.82%	4.65%	-1
紫金银行	1.59%	1.59%	1.53%		-6	紫金银行	2.26%	2.26%		紫金银行	4.58%	4.22%	-3
常熟银行	3.00%	2.86%	2.83%	-1	-3	常熟银行	2.28%	2.28%	+0	常熟银行	6.08%	5.81%	-2
无锡银行	1.66%	1.64%		-2		无锡银行	2.33%	2.29%	-4	无锡银行	4.53%	4.42%	-1
张家港行	2.05%	1.99%	1.75%	-6	-24	张家港行	2.33%	2.33%		张家港行	5.31%	5.18%	-1
江阴银行	2.20%	2.06%	1.70%	-14	-36	江阴银行	2.02%	2.02%		江阴银行	4.68%	4.47%	-2
瑞丰银行	1.86%	1.73%	1.60%	-13	-13	瑞丰银行	2.30%	2.28%	-2	瑞丰银行	4.91%	4.73%	-1
苏农银行	1.73%	1.74%		+1		苏农银行	2.02%	2.04%	+2	苏农银行	4.46%	4.30%	-1

• 银行业净息差持续收窄：

2023年仅苏农银行净息差较23H1提升1BP，从24Q1披露数据来看，两家银行净息差回升，宁波银行、兰州银行24Q1净息差较2023年分别+2BP、+14BP。

• 24Q1净息差绝对值之“最”：

从披露数据来看，前五名分别是常熟银行2.83%、招商银行2.02%、平安银行2.01%、邮储银行1.92%、宁波银行1.90%。

• 存贷定价维度：

2023年贷款收益率普遍下降，仅有华夏、贵阳、西安银行2023年贷款收益率较23H1提升，分别+1BP、+3BP、+5BP。而部分银行存款成本管控较好，如杭州、重庆、无锡银行2023年存款成本率较23H1均下降了4BP。

• 2023年贷款收益率绝对值之“最”：

常熟银行5.81%、长沙银行5.76%、平安银行5.43%、贵阳银行5.34%、兰州银行5.20%。

• 2023年存款成本率绝对值之“最”：

邮储银行1.53%、招商银行1.62%、建设银行1.77%、农业银行1.78%、渝农商行1.88%。

3.3

规模扩张之“最”

• 24Q1总资产同比增速之“最”：

成都银行YoY+19.6%、齐鲁银行YoY+18.1%、苏州银行YoY+16.8%、浙商银行YoY+15.1%、江苏银行YoY+15.1%。

• 24Q1贷款总额同比增速水平之“最”：

成都银行YoY+27.0%、宁波银行YoY+24.4%、苏州银行YoY+19.8%、杭州银行YoY+16.1%、齐鲁银行YoY+15.8%。城商行依托区位优势，贷款投放表现更为强劲。

上市银行24Q1总资产、贷款总额同比增速及增速边际变化

YoY总资产	当期值	当期值	1Q24增	1Q24当	比率变化	YoY贷款总	当期值	当期值	1Q24增	1Q24当	比率变化
	2023	1Q24	速较2023	期值			2023	1Q24	速较2023	期值	
			变动(pct)	排名	排名	额			变动(pct)	排名	排名
工商银行	12.8%	13.2%	+0.4	10	11	工商银行	12.4%	11.6%	-0.8	21	24
建设银行	10.8%	7.5%	-3.2	27	32	建设银行	12.6%	11.1%	-1.5	22	33
农业银行	17.5%	14.5%	-3.0	7	31	农业银行	14.4%	12.9%	-1.5	11	34
中国银行	12.2%	10.8%	-1.5	19	24	中国银行	13.7%	12.4%	-1.3	14	30
交通银行	8.2%	4.3%	-4.0	34	34	交通银行	9.1%	6.8%	-2.3	30	40
邮储银行	11.8%	11.1%	-0.7	18	16	邮储银行	13.0%	11.8%	-1.2	17	29
招商银行	8.8%	9.6%	+0.9	21	6	招商银行	7.6%	7.6%	+0.0	29	15
兴业银行	9.6%	4.4%	-5.2	32	39	兴业银行	9.6%	7.9%	-1.7	27	36
浦发银行	3.5%	2.2%	-1.3	40	22	浦发银行	2.4%	4.2%	+1.8	38	7
中信银行	5.9%	3.2%	-2.7	36	29	中信银行	6.7%	4.4%	-2.3	37	41
民生银行	5.8%	1.6%	-4.1	41	35	民生银行	5.9%	3.7%	-2.2	40	39
光大银行	7.5%	3.0%	-4.5	37	36	光大银行	6.0%	5.2%	-0.8	35	25
平安银行	5.0%	5.0%	+0.0	31	12	平安银行	2.4%	1.2%	-1.1	42	28
华夏银行	9.1%	8.7%	-0.4	24	14	华夏银行	1.6%	2.4%	+0.8	41	10
浙商银行	19.9%	15.1%	-4.8	4	38	浙商银行	12.4%	11.0%	-1.4	23	32
北京银行	10.6%	11.2%	+0.6	15	8	北京银行	12.1%	11.6%	-0.5	20	20
上海银行	7.2%	6.2%	-1.0	28	19	上海银行	5.6%	5.4%	-0.1	34	16
江苏银行	14.2%	15.1%	+0.9	5	5	江苏银行	12.3%	13.1%	+0.8	10	9
南京银行	11.1%	11.5%	+0.4	14	10	南京银行	16.2%	14.6%	-1.6	8	35
宁波银行	14.6%	14.3%	-0.3	8	13	宁波银行	19.8%	24.2%	+4.4	2	1
杭州银行	13.9%	13.0%	-0.9	11	17	杭州银行	14.9%	16.1%	+1.1	4	8
长沙银行	12.7%	11.2%	-1.5	16	25	长沙银行	14.6%	14.3%	-0.4	9	19
贵阳银行	6.5%	9.0%	+2.5	23	1	贵阳银行	13.6%	11.6%	-1.9	19	37
成都银行	18.9%	19.6%	+0.7	1	7	成都银行	28.3%	27.0%	-1.4	1	31
重庆银行	11.0%	10.1%	-0.9	20	18	重庆银行	11.3%	10.4%	-0.9	24	27
郑州银行	6.6%	4.4%	-2.3	33	27	郑州银行	9.0%	6.6%	-2.4	31	42
青岛银行	14.8%	12.8%	-2.0	12	26	青岛银行	11.5%	12.0%	+0.4	15	12
苏州银行	14.7%	16.8%	+2.1	3	3	苏州银行	17.1%	19.8%	+2.8	3	4
兰州银行	4.0%	0.1%	-3.9	42	33	兰州银行	8.2%	7.9%	-0.3	28	18
齐鲁银行	19.5%	18.1%	-1.4	2	23	齐鲁银行	16.7%	15.8%	-0.9	5	26
厦门银行	5.2%	7.6%	+2.4	26	2	厦门银行	4.6%	3.9%	-0.8	39	23
西安银行	6.5%	6.0%	-0.5	29	15	西安银行	7.0%	10.3%	+3.3	25	2
渝农商行	6.6%	4.1%	-2.5	35	28	渝农商行	7.0%	4.9%	-2.1	36	38
沪农商行	8.6%	9.1%	+0.5	22	9	沪农商行	6.1%	6.1%	+0.1	32	13
青农商行	7.6%	2.3%	-5.3	39	40	青农商行	6.5%	6.0%	-0.5	33	21
紫金银行	10.2%	2.5%	-7.7	38	41	紫金银行	10.6%	9.8%	-0.7	26	22
常熟银行	16.2%	15.1%	-1.1	6	20	常熟银行	15.0%	15.0%	+0.0	7	14
无锡银行	11.0%	8.3%	-2.8	25	30	无锡银行	11.2%	11.8%	+0.6	16	11
张家港行	10.4%	11.6%	+1.2	13	4	张家港行	10.5%	12.7%	+2.2	12	6
江阴银行	10.2%	5.7%	-4.5	30	37	江阴银行	11.9%	11.7%	-0.2	18	17
瑞丰银行	23.3%	13.8%	-9.5	9	42	瑞丰银行	10.2%	12.6%	+2.4	13	5
苏农银行	12.4%	11.2%	-1.2	17	21	苏农银行	12.1%	15.4%	+3.3	6	3

3.4

资产质量之“最”

• 24Q1不良率低位较2023下降幅度之“最”：
南京银行0.83%(-7BP)、民生银行1.44%(-4BP)、
浦发银行1.45%(-3BP)、招商银行0.92%(-3BP)、
中国银行1.24%(-3BP)。

(括号内为较2023变化情况，下同)

• 24Q1不良率绝对值之“最”：
成都银行0.66%、厦门银行0.74%、
宁波银行0.76%、杭州银行0.76%、
常熟银行0.76%。

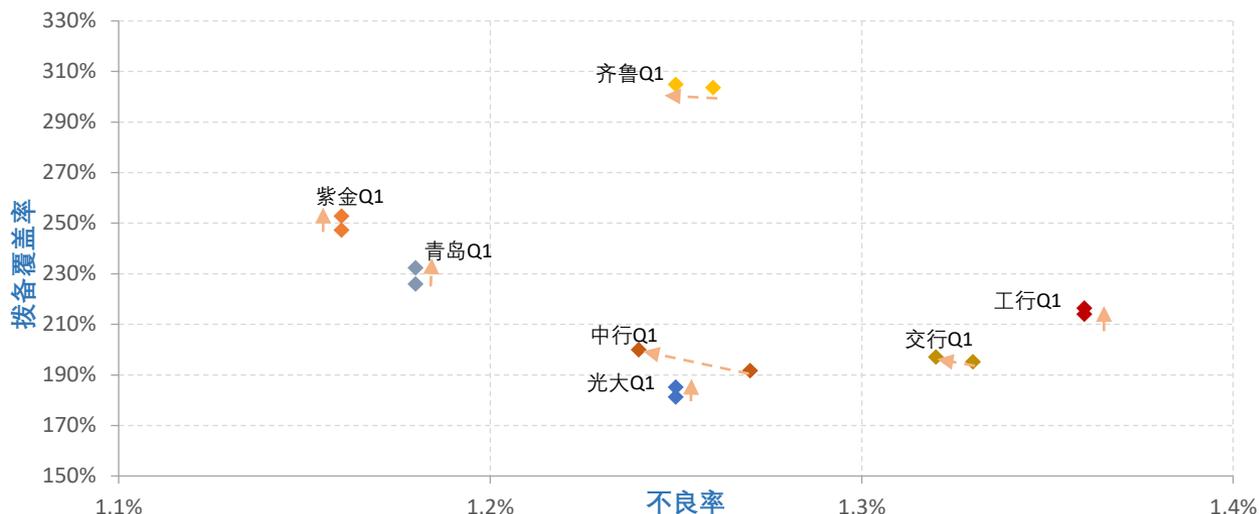
• 24Q1拨备覆盖率高位提升之“最”：
郑州银行193%(+19pct)、
江阴银行425%(+16pct)、
中国银行200%(+8pct)、
青岛银行232%(+6pct)、
紫金银行253%(+5pct)。

• 24Q1拨备覆盖率绝对值之“最”：
杭州银行551%、常熟银行539%、
无锡银行515%、成都银行504%、
苏州银行492%。

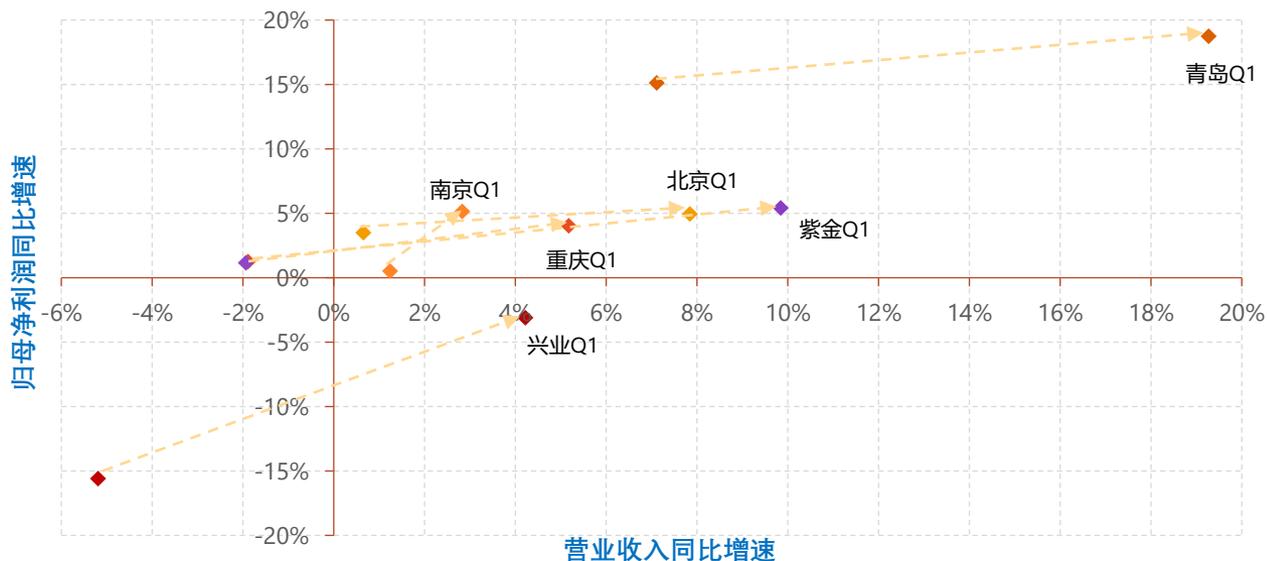
不良率	当期值	当期值	1Q24较 2023变 动(BP)	拨备覆盖率	当期值	当期值	1Q24较 2023变 动(pct)	拨贷比	当期值	当期值	1Q24较 2023变 动(BP)
	2023	1Q24			2023	1Q24			2023	1Q24	
工商银行	1.36%	1.36%		工商银行	214%	216%	+2	工商银行	2.90%	2.94%	+4
建设银行	1.37%	1.36%	-1	建设银行	240%	238%	-2	建设银行	3.28%	3.24%	-4
农业银行	1.33%	1.32%	-1	农业银行	304%	303%	-1	农业银行	4.05%	4.00%	-5
中国银行	1.27%	1.24%	-3	中国银行	192%	200%	+8	中国银行	2.44%	2.48%	+4
交通银行	1.33%	1.32%	-1	交通银行	195%	197%	+2	交通银行	2.59%	2.60%	+1
邮储银行	0.83%	0.84%	+1	邮储银行	348%	327%	-21	邮储银行	2.88%	2.75%	-13
招商银行	0.95%	0.92%	-3	招商银行	438%	437%	-1	招商银行	4.14%	4.01%	-13
兴业银行	1.07%	1.07%		兴业银行	245%	246%	+0	兴业银行	2.63%	2.63%	
浦发银行	1.48%	1.45%	-3	浦发银行	174%	173%	-1	浦发银行	2.57%	2.43%	-14
中信银行	1.18%	1.18%		中信银行	208%	208%	+0	中信银行	2.45%	2.44%	-1
民生银行	1.48%	1.44%	-4	民生银行	150%	149%	-0	民生银行	2.22%	2.16%	-6
光大银行	1.25%	1.25%		光大银行	181%	185%	+4	光大银行	2.27%	2.31%	+4
平安银行	1.06%	1.07%	+1	平安银行	278%	262%	-16	平安银行	2.94%	2.79%	-15
华夏银行	1.67%	1.66%	-1	华夏银行	160%	161%	+1	华夏银行	2.67%	2.67%	
浙商银行	1.44%	1.44%		浙商银行	183%	178%	-5	浙商银行	2.63%	2.55%	-8
北京银行	1.32%	1.31%	-1	北京银行	217%	213%	-4	北京银行	2.86%	2.79%	-7
上海银行	1.21%	1.21%		上海银行	273%	272%	-1	上海银行	3.29%	3.29%	
江苏银行	0.91%	0.91%		江苏银行	378%	371%	-7	江苏银行	3.45%	3.38%	-7
南京银行	0.90%	0.83%	-7	南京银行	361%	357%	-4	南京银行	3.23%	2.98%	-25
宁波银行	0.76%	0.76%		宁波银行	461%	432%	-29	宁波银行	3.50%	3.27%	-23
杭州银行	0.76%	0.76%		杭州银行	561%	551%	-10	杭州银行	4.25%	4.20%	-5
长沙银行	1.15%	1.15%		长沙银行	314%	313%	-1	长沙银行	3.60%	3.59%	-1
贵阳银行	1.59%	1.63%	+4	贵阳银行	245%	247%	+3	贵阳银行	3.90%	4.03%	+13
成都银行	0.68%	0.66%	-2	成都银行	504%	504%	-0	成都银行	3.42%	3.33%	-9
重庆银行	1.34%	1.33%	-1	重庆银行	234%	233%	-1	重庆银行	3.13%	3.10%	-3
郑州银行	1.87%	1.87%		郑州银行	175%	193%	+19	郑州银行	3.28%	3.62%	+34
青岛银行	1.18%	1.18%		青岛银行	226%	232%	+6	青岛银行	2.67%	2.73%	+6
苏州银行	0.84%	0.84%		苏州银行	523%	492%	-31	苏州银行	4.39%	4.13%	-26
兰州银行	1.73%	1.83%	+10	兰州银行	198%	183%	-15	兰州银行	3.41%	3.35%	-6
齐鲁银行	1.26%	1.25%	-1	齐鲁银行	304%	305%	+1	齐鲁银行	3.83%	3.81%	-2
厦门银行	0.76%	0.74%	-2	厦门银行	413%	412%	-1	厦门银行	3.15%	3.06%	-9
西安银行	1.35%	1.43%	+8	西安银行	197%	189%	-8	西安银行	2.65%	2.70%	+5
渝农商行	1.19%	1.19%		渝农商行	367%	368%	+1	渝农商行	4.37%	4.37%	
沪农商行	0.97%	0.99%	+2	沪农商行	405%	382%	-23	沪农商行	3.94%	3.79%	-15
青农商行	1.81%	1.80%	-1	青农商行	238%	233%	-5	青农商行	4.32%	4.20%	-12
紫金银行	1.16%	1.16%		紫金银行	247%	253%	+5	紫金银行	2.87%	2.93%	+6
常熟银行	0.75%	0.76%	+1	常熟银行	538%	539%	+1	常熟银行	4.04%	4.11%	+7
无锡银行	0.79%	0.79%		无锡银行	523%	515%	-8	无锡银行	4.11%	4.06%	-5
张家港行	0.94%	0.93%	-1	张家港行	424%	413%	-11	张家港行	3.98%	3.86%	-12
江阴银行	0.98%	0.97%	-1	江阴银行	409%	425%	+16	江阴银行	4.01%	4.10%	+9
瑞丰银行	0.97%	0.97%		瑞丰银行	304%	305%	+1	瑞丰银行	2.96%	2.96%	
苏农银行	0.91%	0.91%		苏农银行	453%	454%	+1	苏农银行	4.10%	4.13%	+3

- 一是营收、归母净利润增速边际向好的银行：如股份行中的兴业银行，城商行中的北京、南京、重庆、青岛银行，农商行中的紫金银行、张家港行和瑞丰银行。
- 二是不良率降低、拨备覆盖率提升的银行：如大行中的工商、中国、交通银行，股份行中的光大银行、城商行中的齐鲁、青岛银行、农商行中的紫金银行。

24Q1对照图：不良率VS拨备覆盖率



24Q1对照图：营收增速VS归母净利润同比增速



- **哪些银行资本较厚？** 资本充实为银行规模扩张奠定良好基础，国股行中的工商银行、建设银行、招商银行核心一级资本充足率距离监管要求空间均较为充裕；另外部分城农商行资本充实，且位于经济优质地区，规模扩张的空间和动能均较为充足，如城商行中的宁波、苏州、长沙、重庆、齐鲁、厦门银行，农商行中的渝农、沪农、江阴、瑞丰银行。
- **部分银行24Q1末资本相对紧缺，** 核心一级资本充足率距离监管要求空间较小，如浦发银行83BP（核心一级资本充足率距离监管要求，后同）、成都银行95BP、杭州银行96BP、兰州银行98BP。对于资本相对紧缺的银行，一是需注意公司为保证资本补充可能降低现金分红比例，其中如郑州银行2020-2023年度均不进行现金分红；同时也要关注高成长性银行再融资需求对其业绩释放的催化作用。

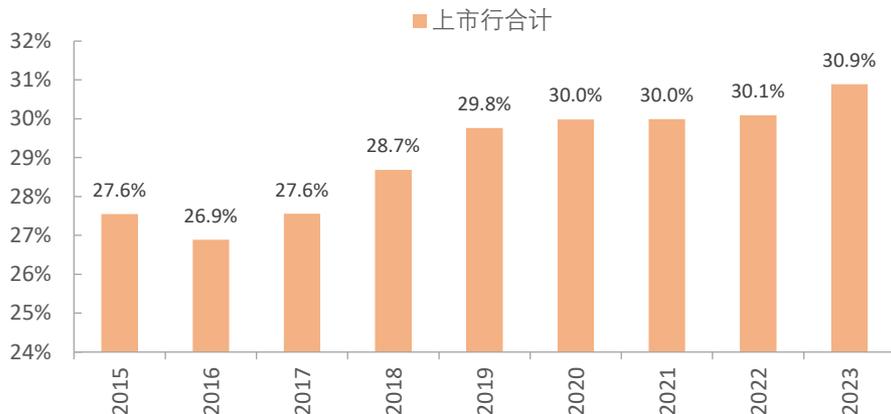
考虑D-SIBs后，上市银行核心一级资本充足率距离监管底线的空间（BP）



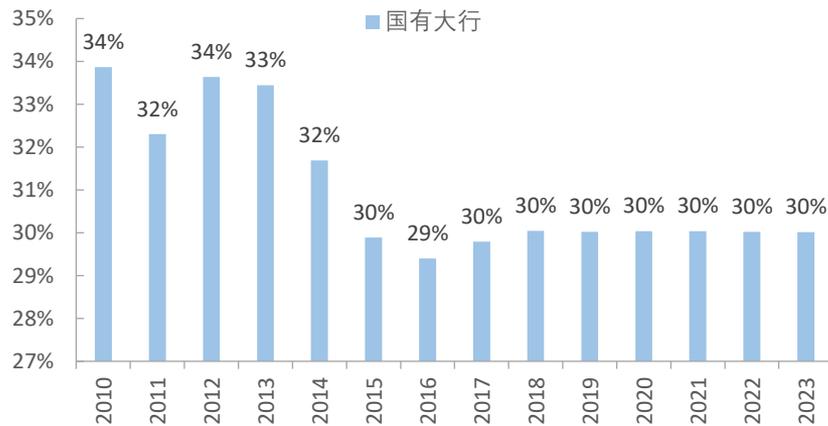
04. 红利视角

- **银行板块23年现金分红比例提升。**市场风险偏好下行背景下，高股息策略持续受到市场青睐。2019-2022年上市银行现金分红比例持续稳定在30%附近，2023年银行板块现金分红比例30.9%，边际明显提升，其中尤其是招商银行现金分红比例进一步提升至35%高水平，平安银行边际大幅提升现金分红比例，银行板块高股息价值进一步凸显。
- **国有大行当前现金分红稳定于归母净利润的30%。**财政部2020年12月印发《商业银行绩效评价办法》，其中分红上缴比例（计算方式为分红金额/归母净利润）达到30%可获满分，在此监管背景之下，国有大行现金分红比例长期维持在归母净利润30%的水平上。

上市银行现金分红比例



国有大行现金分红比例（现金分红金额/归母净利润）



国有大行现金分红比例（现金分红金额/归母净利润）

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
工商银行	38.9%	31.9%	35.0%	35.0%	33.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
建设银行	39.3%	34.9%	34.7%	34.9%	33.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.1%	30.1%	30.0%	30.1%
农业银行	18.5%	35.0%	35.0%	34.6%	32.9%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
中国银行	39.0%	34.8%	35.0%	34.9%	33.0%	30.2%	30.1%	30.1%	30.1%	30.0%	30.1%	30.0%	30.0%	30.0%
交通银行	17.3%	12.2%	30.5%	31.0%	30.4%	30.1%	30.0%	30.2%	30.3%	30.3%	30.1%	30.1%	30.1%	30.0%
邮储银行			7.0%	0.0%	0.0%	25.8%	15.0%	25.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%

资料来源：各公司财报，民生证券研究院；注：如无特殊说明，本文所述现金分红比例=现金分红金额（含税）/当年归属于母公司普通股股东净利润

4.1 现金分红比例提升

股份行、城农商行现金分红比例

- 股份行现金分红比例可划分为以下几类：

1) **持续提升**：招商、兴业银行现金分红比例自2010年以来持续提升，其中招商银行23年现金分红比例在A股上市银行中排名第一。

2) **相对稳定**：如民生银行自2018年以来稳定于30%，中信银行2021年以来稳定于28%，光大银行2017年以来一直在25%以上。

3) **边际显著提升**：平安银行2023年现金分红比例则大幅提升至32%。

- **城农商行分化更加明显。**

城商行现金分红比例整体来看并无稳定规律，保留一定的内生资本补充能力或为其主要考量因素；小型农商行当前主要保持年度每股股利的稳定性。

“**两京、两农**”表现相对突出。城商行中，南京银行、北京银行2017年以来现金分红比例持续在30%以上，且此前也在保持较高水平；农商行中，渝农商行、沪农商行是2023年唯二现金分红比例在30%以上的，且当前两家银行资本充足率水平较高，现金分红比例有望维持稳定。

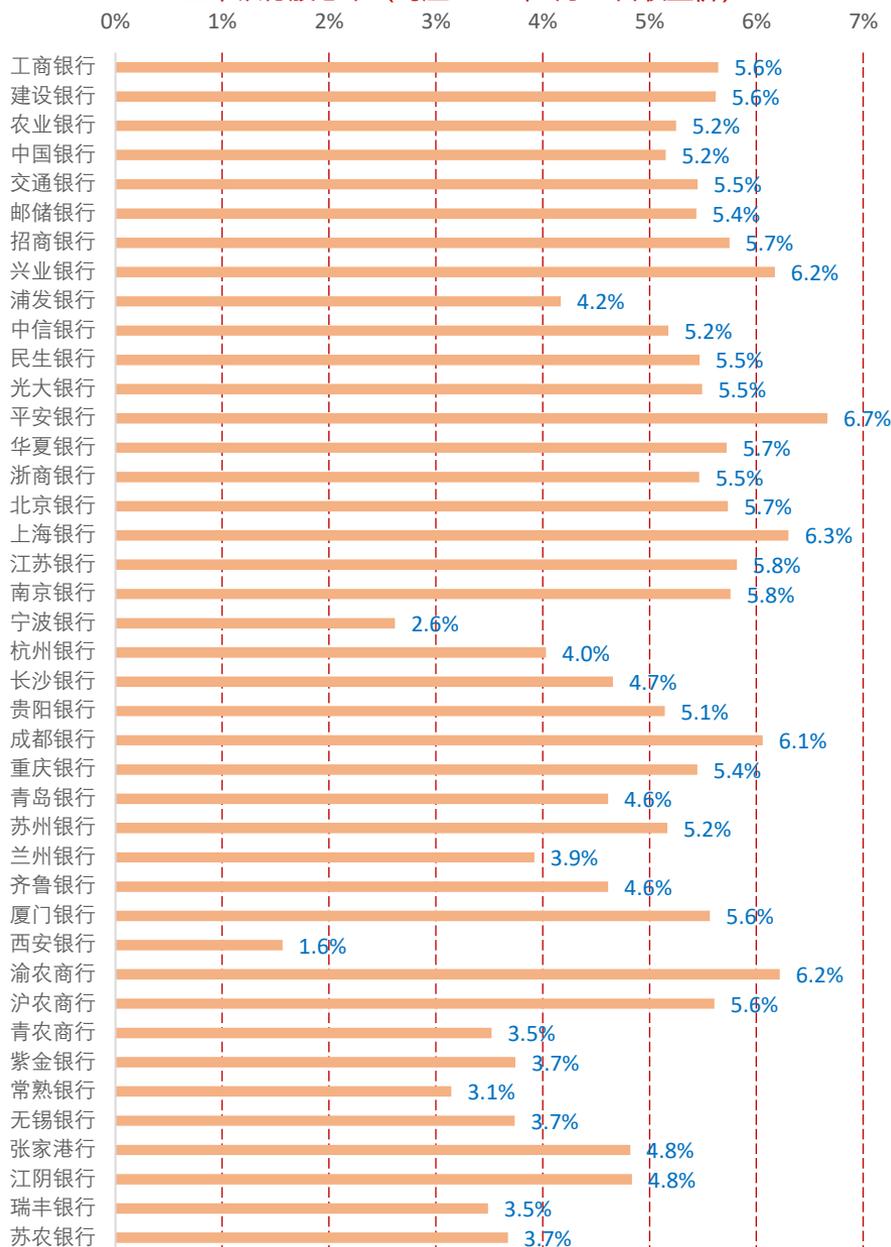
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
招商银行	30.2%	30.1%	30.2%	30.0%	33.2%	33.0%	33.0%	33.0%	35.0%
兴业银行	23.2%	24.0%	24.2%	24.2%	24.6%	26.0%	27.4%	28.3%	29.6%
浦发银行	20.4%	8.4%	5.6%	19.0%	30.9%	25.5%	25.3%	20.5%	30.1%
中信银行	25.2%	25.5%	29.6%	26.1%	25.1%	27.0%	28.1%	28.1%	28.0%
民生银行	18.6%	21.4%	15.5%	30.3%	30.4%	30.1%	30.0%	30.1%	30.0%
光大银行	30.0%	15.6%	31.6%	26.2%	31.3%	31.9%	28.1%	28.1%	28.4%
平安银行	10.0%	12.0%	10.1%	10.4%	15.5%	12.8%	13.2%	13.0%	32.0%
华夏银行	20.5%	9.8%	10.2%	13.4%	18.2%	25.0%	25.1%	27.5%	25.0%
浙商银行	33.1%	30.1%	30.9%	0.0%	42.4%	30.1%	0.0%	37.8%	32.0%
北京银行	18.8%	21.6%	31.4%	31.4%	31.2%	30.6%	30.0%	30.5%	30.3%
上海银行	0.0%	21.0%	25.5%	28.9%	29.5%	28.6%	27.1%	26.8%	30.1%
江苏银行	0.0%	19.4%	17.5%	32.6%	23.6%	33.3%	33.0%	32.3%	31.7%
南京银行	43.3%	19.6%	31.6%	31.2%	32.6%	31.0%	30.8%	30.7%	31.9%
宁波银行	26.8%	18.0%	22.3%	19.6%	23.2%	21.0%	17.6%	14.8%	16.0%
杭州银行	0.0%	19.5%	24.2%	26.2%	34.1%	31.4%	24.6%	21.8%	22.5%
长沙银行	10.2%	14.5%	0.0%	21.4%	21.6%	25.6%	23.5%	21.7%	21.3%
贵阳银行	0.0%	16.4%	16.7%	17.9%	18.0%	19.4%	19.0%	18.8%	20.0%
成都银行	28.9%	31.5%	25.9%	27.2%	27.3%	27.6%	29.1%	29.2%	30.0%
重庆银行	26.0%	26.0%	9.9%	13.9%	18.9%	31.5%	31.0%	30.1%	30.0%
郑州银行	31.7%	29.3%	0.0%	34.7%	21.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
青岛银行	26.1%	38.9%	42.7%	59.4%	51.1%	42.8%	34.6%	36.2%	28.1%
苏州银行	16.5%	15.4%	13.6%	13.4%	27.0%	31.1%	30.0%	30.9%	31.9%
兰州银行	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	35.0%	20.6%	36.4%	39.4%	30.6%
齐鲁银行	28.7%	26.0%	33.4%	31.6%	28.9%	34.1%	30.1%	25.6%	26.7%
厦门银行	0.0%	36.3%	19.5%	16.9%	13.9%	26.1%	31.1%	32.1%	32.2%
西安银行	20.1%	9.9%	9.4%	30.1%	30.7%	30.6%	30.1%	30.2%	10.1%
渝农商行	25.8%	23.4%	22.4%	22.1%	26.8%	30.0%	30.0%	30.5%	30.7%
沪农商行	17.8%	19.5%	18.9%	20.3%	18.6%	0.0%	55.7%	30.1%	30.1%
青农商行	21.5%	0.0%	0.0%	34.4%	29.5%	28.2%	18.7%	0.0%	23.9%
紫金银行	31.1%	35.1%	29.0%	29.2%	25.8%	25.4%	24.2%	22.9%	22.6%
常熟银行	0.0%	38.5%	31.6%	33.2%	30.7%	30.4%	25.1%	25.0%	20.9%
无锡银行	0.0%	31.1%	27.9%	30.4%	26.6%	25.5%	21.2%	21.5%	20.9%
张家港行	24.2%	26.2%	23.7%	32.5%	28.4%	28.9%	22.2%	27.4%	25.7%
江阴银行	0.0%	34.1%	21.9%	10.6%	38.6%	37.0%	30.7%	24.2%	24.8%
瑞丰银行	17.6%	17.2%	20.3%	16.9%	15.7%	0.0%	21.4%	14.8%	20.4%
苏农银行	16.6%	10.3%	29.7%	20.4%	29.6%	28.4%	24.9%	20.4%	18.6%

4.2

高股息价值凸显

- 红利范围从国有大行向部分中小行扩大。
- 国有大行高股息价值的核心在于低估值、现金分红比例保持稳定。24Q1大行归母净利润虽整体小幅负增长，但一是全年来看存款挂牌利率调降利好仍在释放中，且仍有一定拨备反哺利润空间；二是国有大行估值水平较低，即便是全年归母净利润负增长，股息率仍有相对性价比。
- 当前部分中小行股息率已经赶超国有大行。银行板块内部分中小行兼具低估值、现金分红比例稳定等特征，当前股息率已经赶超大行，如北京银行、南京银行、渝农商行、沪农商行等，红利范围有望继续从国有大行向部分中小银行扩大。
- 11家银行布局中期分红。截至4月30日，工农中建交五家国有大行，以及苏州、江苏、上海、兰州银行、沪农商行和紫金银行在公告中表示，2024年拟进行中期利润分配，中期分红能够使投资者更为及时地获取收益，进一步提升了高股息策略的吸引力。

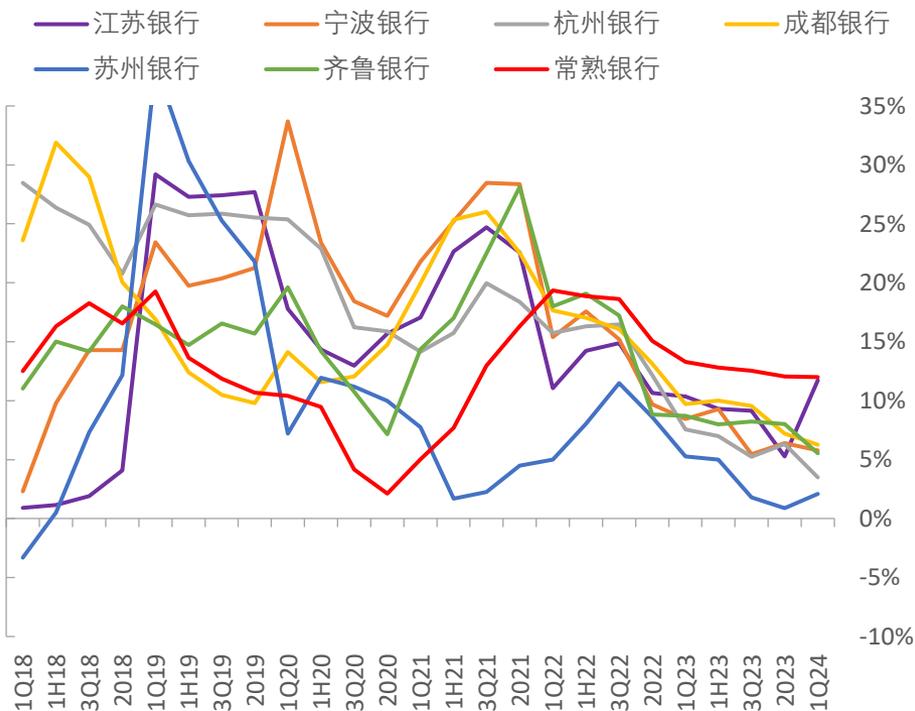
上市银行股息率（对应2024年4月30日收盘价）



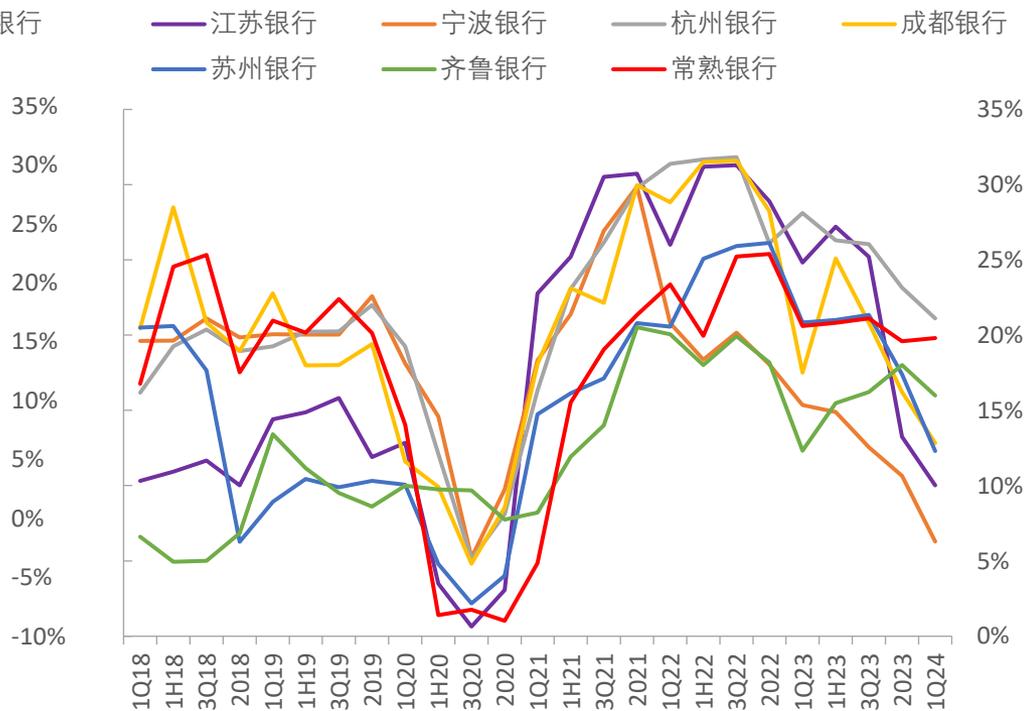
05. 景气视角

- 营收增速方面，24Q1常熟银行营收增速较为坚挺，江苏、苏州银行营收增速上行，成都、齐鲁、宁波银行营收增速小幅下行，维持在6%左右。
- 24Q1杭州银行、常熟银行、齐鲁银行利润增速维持在了15%以上。24Q1来看，杭州、常熟、齐鲁银行归母净利润增速分别为21.1%、19.8%、16.0%。

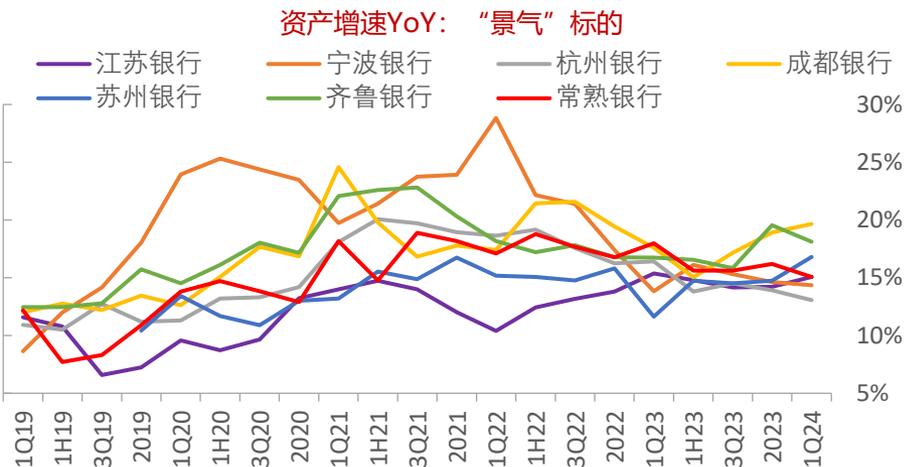
累计营收YoY：“景气”标的



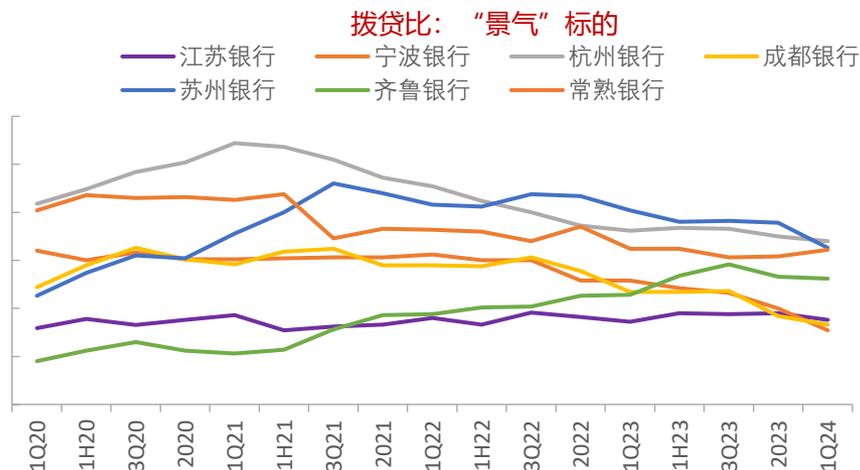
累计归母净利润YoY：“景气”标的



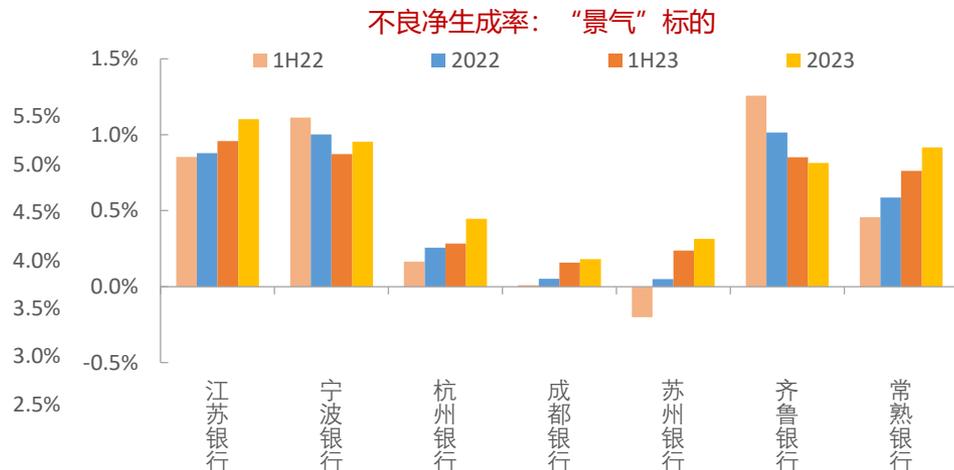
- 资产规模延续高增速。** 24Q1来看，七家高业绩景气度城商行总资产同比增速均保持两位数。后续来看，江苏、宁波、杭州、苏州、常熟银行背靠长三角区域经济优势+自身客群定位明晰，优质资产获取能力较强；齐鲁银行总资产规模相对小增长空间大+山东省经济总量大，资产增速有望延续高水平；成都银行位于中西部人口大省+政务金融优势突出，资产增速一直延续较强势头。
- 不良生成率。** 22H1以来成都、杭州、苏州银行不良净生成率一直维持在较低水平，齐鲁银行不良净生成率持续向下，江苏、宁波、常熟银行不良净生成率略有波动，或是小微贷款延期还本付息政策退出带来的影响。
- 24Q1末7家银行拨贷比均在3%以上**，均明显高于银行板块均值（3.06%），仍有一定反哺利润空间，其中杭州银行、苏州银行、常熟银行24Q1末拨贷比4.20%、4.13%、4.11%。



资料来源：各公司财报，民生证券研究院



资料来源：各公司财报，民生证券研究院



资料来源：各公司财报，民生证券研究院测算

06. 投资建议

07. 风险提示

- **宏观经济波动超预期：**受外部环境及内需影响，经济增速仍有一定压力，商业银行经营与宏观经济发展密切相关，若宏观经济出现超预期波动，可能导致企业融资需求下降或偿债能力下降，进一步则可能使银行规模扩张受阻、资产质量承压。
- **资产质量恶化：**地产行业、地方政府化债等领域风险暴露，可能对银行资产质量产生冲击，若资产质量恶化大幅增加资产减值损失计提规模，则会影响银行的利润增长。
- **行业净息差下行超预期：**在LPR下降、新发贷款定价下行等多重影响因素之下，银行业净息差面临收窄压力。

THANKS 致谢

民生证券·银行研究团队：



首席分析师 余金鑫

执业证号:S0100521120003

邮件: yujinxin@mszq.com



研究助理 马月

执业证号: S0100123070037

邮件: mayue@mszq.com

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

分析师声明:

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。

本报告的版权归归本公司所有，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。