

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

月酝知风之银行业

——基本面边际企稳，持续关注股息配置价值

证券分析师

袁喆奇 S1060520080003 (证券投资咨询)

研究助理

许 淼 S1060123020012 (一般证券业务)

行业月报 银行业 强于大市 (维持)

2024年5月7日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **行业核心观点：基本面韧性凸显，关注板块股息价值。**站在银行股投资角度，我们继续提示投资者关注银行板块作为高股息标的的配置价值。持续降息以及“资产荒”愈发严重对银行经营负面影响较为显著。但在股票配置层面，无风险利率的持续下行也使得银行基于高股息的类固收配置价值进一步凸显。银行板块近12个月平均股息率相对以10年期国债收益率衡量的无风险利率的溢价水平处于历史高位，且仍在继续走阔，股息吸引力持续提升。目前板块静态PB仅0.57倍，对应隐含不良率超15%，安全边际充分。全年来看，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利和估值回升的催化剂。个股推荐高股息大中型银行（工行、邮储、浙商）和成长性优于同业的优质区域性银行（苏州、成都、长沙、江苏、常熟）。
- **行业热点跟踪：息差显韧性，关注中期分红进程。**42家上市银行2024年1季报披露完毕，24年1季度上市银行实现净利润同比下降0.6%，增速较23年下降2.0pct。从收入端分解来看，24年1季度上市银行营收增速较23年下降0.9个百分点至-1.7%，净利息收入和中收持续承压是拖累营收的主要因素。展望2024年后续季度，我们认为影响板块基本面的核心因素依然来自国内经济修复进程，年初以来国内经济呈现出向好趋势，随着1季度贷款重定价和高基数影响的消退以及存款利率改革红利的释放，行业营收表现有望逐步企稳，但向上弹性的提升仍需关注企业和居民端金融需求的修复。资产端利率下行背景下上市银行息差水平仍持续承压，但成本端红利的释放提升息差韧性，我们按照期初期末余额测算上市银行24Q1单季度年化净息差水平环比收窄2BP至1.49%，收窄幅度明显趋缓。特别值得注意的是，四大行同时发布董事会决议公告称，审议通过2024年度中期利润分配相关安排。四家国有大行均表示，2024年度中期现金股息总额占集团当期实现的归属于本行股东税后利润的比例不高于30%，具体有待后续细化明确。考虑到行业目前资本压力有所缓释，后续中期分红情况仍需持续关注。
- **市场走势回顾：**24年4月银行板块上涨4.80%，跑赢沪深300指数2.91个百分点，按中信一级行业排名居于30个板块第2位。杭州银行（+16.1%）、常熟银行（+11.3%）、齐鲁银行（+11.2%）涨幅位居前三。
- **宏观与流动性跟踪：**1) 4月制造业PMI为50.4%，环比下降0.4个百分点。其中：大/中/小企业PMI分别为50.3%/50.7%/50.3%，较上月分别变化-0.8pct/+0.1pct/+0pct；2) 政策利率方面，4月份1年期MLF利率、1年期LPR、5年期LPR皆与上月持平，分别为2.50%、3.45%、3.95%。4月银行间同业拆借利率7D/14D/3M较上月分别变化+1.1BP/-75.2BP/-28.5BP至2.14%/2.22%/2.37%。4月1年期国债收益率较上月下降2.97BP至1.69%，10年期国债收益率较上月下降1.27BP至2.30%；3) 2024年3月新增人民币贷款增加3.09万亿元，同比少增8000亿元，余额同比增速9.2%。2024年3月社会融资规模增量为4.87万亿元，比上年同期少5142亿元，社融余额同比增速为8.7%。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 金融政策监管风险。

行业热点跟踪：息差显韧性，关注中期分红进程

上市银行2024年1季报与23年年报盈利趋势比较

➤ 42家上市银行2024年1季报披露完毕，24年1季度上市银行实现净利润同比下降0.6%，增速较23年下降2.0pct。

从收入端分解来看，24年1季度上市银行营收增速较23年下降0.9个百分点至-1.7%。拆分来看，净利息收入和中收均延续下行趋势，是拖累营收的主要因素。

➤ 展望2024年后续季度，我们认为影响板块基本面的核心因素依然来自国内经济修复进程，年初以来国内经济呈现出向好趋势，随着1季度贷款重定价和高基数影响的消退以及存款利率改革红利的释放，行业营收表现有望逐步企稳，但向上弹性的提升仍需关注企业和居民端金融需求的修复。

资料来源：各公司公告，平安证券研究所

	净利息收入		手续费及佣金净收入		营业收入		业务及管理费用		拨备前利润		资产减值准备		净利润增速	
	23A	24Q1	23A	24Q1	23A	24Q1	23A	24Q1	23A	24Q1	23A	24Q1	23A	24Q1
工商银行	-5.3%	-4.2%	-7.7%	-2.8%	-3.7%	-3.4%	-0.4%	0.6%	-5.7%	-5.3%	-17.4%	-7.6%	0.8%	-2.8%
建设银行	-4.1%	-2.2%	-0.3%	-8.7%	-1.8%	-3.0%	-0.4%	-0.4%	-2.2%	-3.7%	-11.5%	-6.6%	2.4%	-2.2%
中国银行	1.6%	-3.9%	5.3%	-4.6%	6.4%	-3.0%	4.8%	0.0%	3.8%	-4.9%	2.5%	5.7%	2.4%	-2.9%
农业银行	-3.1%	-0.7%	-1.5%	-10.8%	0.0%	-1.8%	3.2%	1.7%	-1.9%	-3.2%	-6.5%	-1.6%	3.9%	-1.6%
交通银行	-3.4%	2.2%	-4.1%	-6.4%	0.3%	0.0%	1.6%	-2.0%	-1.7%	0.2%	-7.0%	-5.6%	0.7%	1.4%
邮储银行	3.0%	3.1%	-0.6%	-18.2%	2.3%	1.4%	7.9%	7.6%	-7.1%	-6.1%	-26.0%	-18.9%	1.2%	-1.3%
招商银行	-1.6%	-6.2%	-10.8%	-19.4%	-1.6%	-4.7%	-1.4%	-2.0%	-2.1%	-6.1%	-28.0%	-13.1%	6.2%	-2.0%
中信银行	-4.7%	-4.5%	-12.7%	-2.0%	-2.6%	4.7%	3.2%	2.5%	-5.3%	5.6%	-12.9%	18.6%	7.9%	0.2%
民生银行	-4.7%	-4.4%	-5.1%	-13.6%	-1.2%	-6.8%	0.2%	1.4%	-2.3%	-9.4%	-4.5%	-17.1%	1.6%	-5.6%
兴业银行	0.8%	5.1%	-38.4%	-19.0%	-5.2%	4.2%	-3.4%	-3.7%	-6.0%	7.3%	25.8%	46.1%	-15.6%	-3.1%
浦发银行	-11.4%	-6.4%	-14.8%	-10.9%	-8.1%	-5.7%	-2.2%	-3.3%	-11.0%	-6.7%	1.1%	-20.2%	-28.3%	10.0%
光大银行	-5.4%	-11.7%	-11.4%	-24.8%	-3.9%	-9.6%	-2.9%	-6.5%	-4.4%	-11.1%	3.0%	-21.4%	-9.0%	0.4%
华夏银行	-5.2%	-9.3%	-38.3%	-26.0%	-0.6%	-4.3%	3.4%	1.5%	-4.6%	-10.1%	-15.6%	-20.3%	5.3%	0.6%
平安银行	-9.3%	-21.7%	-2.6%	-19.1%	-8.4%	-14.0%	-6.9%	-11.7%	-9.1%	-15.0%	-17.1%	-25.0%	2.1%	2.3%
浙商银行	1.0%	0.6%	5.2%	-3.4%	4.3%	16.6%	13.8%	11.4%	0.3%	18.1%	-5.6%	38.1%	10.5%	5.1%
北京银行	-2.2%	1.9%	-46.9%	-16.1%	0.7%	7.8%	9.5%	3.8%	-3.1%	9.7%	-11.8%	23.5%	3.5%	5.0%
南京银行	-5.6%	-9.0%	-32.1%	28.8%	1.2%	2.8%	3.7%	-3.4%	0.2%	4.9%	-0.8%	-5.8%	0.5%	5.1%
宁波银行	9.0%	12.2%	-22.8%	-22.8%	6.4%	5.8%	11.3%	-1.2%	3.2%	8.8%	-14.3%	5.5%	10.7%	6.3%
上海银行	-7.5%	-12.0%	-24.3%	-27.4%	-4.8%	-0.9%	1.8%	9.0%	-7.5%	-3.7%	-29.8%	-22.7%	1.2%	1.8%
江苏银行	0.7%	-0.8%	-31.6%	-16.8%	5.3%	11.7%	3.0%	21.3%	6.0%	9.2%	-14.9%	15.3%	13.3%	10.0%
贵阳银行	-1.8%	-16.0%	-32.1%	-7.8%	-3.5%	-2.5%	-2.9%	-0.2%	-3.5%	-4.5%	9.4%	0.6%	-8.9%	-3.6%
杭州银行	2.5%	-1.9%	-13.5%	-16.4%	6.3%	3.5%	5.5%	0.3%	6.5%	4.5%	-18.1%	-25.5%	23.2%	21.1%
成都银行	6.9%	8.0%	-2.3%	15.8%	7.2%	6.3%	10.3%	5.9%	6.2%	6.1%	-37.7%	-12.6%	16.2%	12.8%
郑州银行	-4.2%	-3.0%	-26.8%	-31.6%	-9.5%	2.5%	6.5%	-1.9%	-14.4%	3.5%	-6.8%	40.5%	-23.6%	-18.6%
青岛银行	12.0%	7.7%	9.8%	11.8%	7.1%	19.3%	7.1%	7.1%	7.2%	24.6%	-6.1%	24.1%	15.1%	18.7%
西安银行	-3.6%	-10.8%	-32.0%	28.0%	9.7%	4.4%	4.1%	3.5%	12.3%	4.8%	30.7%	10.1%	1.6%	3.8%
长沙银行	11.5%	3.9%	16.1%	-25.0%	8.5%	7.9%	7.1%	9.2%	9.1%	7.1%	10.3%	13.1%	9.6%	5.8%
苏州银行	1.7%	-0.8%	-6.0%	-29.5%	0.9%	2.1%	11.8%	6.8%	-3.8%	-1.8%	-40.4%	-47.1%	17.4%	12.3%
厦门银行	-9.7%	-12.6%	-4.1%	8.9%	-5.0%	3.7%	9.9%	0.0%	-13.1%	6.0%	-50.4%	169.3%	6.3%	4.4%
重庆银行	-3.3%	-3.6%	-46.0%	194.9%	-1.9%	5.2%	5.8%	-9.6%	-5.3%	10.7%	-8.9%	33.8%	1.3%	4.0%
齐鲁银行	3.5%	0.5%	-9.4%	4.3%	8.0%	5.8%	7.8%	7.3%	7.7%	4.5%	1.8%	-2.8%	18.0%	16.0%
兰州银行	0.8%	12.8%	-26.5%	-22.5%	7.6%	-1.3%	4.8%	-6.2%	10.7%	1.3%	10.5%	3.0%	7.5%	0.9%
江阴银行	-6.6%	-12.4%	-13.6%	155.0%	2.3%	2.6%	3.9%	3.8%	11.1%	3.1%	-12.7%	-6.8%	16.8%	12.7%
无锡银行	-0.8%	0.2%	-41.8%	15.6%	1.3%	5.0%	5.2%	7.8%	-0.6%	4.3%	-20.4%	1.7%	10.0%	9.4%
常熟银行	11.7%	5.6%	-82.8%	635.4%	12.1%	12.0%	7.1%	-1.6%	15.1%	20.8%	6.3%	21.1%	19.6%	19.8%
苏农银行	-5.5%	-11.7%	-32.4%	-74.9%	0.2%	10.6%	1.8%	11.8%	-1.6%	10.7%	-25.9%	4.9%	16.0%	15.8%
张家港行	-1.3%	-8.4%	-42.3%	-64.3%	-5.9%	7.6%	6.4%	5.4%	-14.1%	9.0%	-37.3%	10.6%	6.2%	7.1%
紫金银行	-1.9%	-1.7%	74.4%	-14.1%	-1.9%	9.8%	-2.6%	6.1%	-1.5%	12.0%	-12.8%	27.0%	1.2%	5.4%
青农商行	-6.2%	-6.9%	29.9%	24.2%	3.8%	13.3%	8.5%	3.5%	2.1%	16.4%	-0.3%	27.0%	10.8%	10.1%
渝农商行	-7.5%	-9.2%	-6.4%	0.2%	-3.6%	-2.9%	2.8%	-20.0%	-6.5%	5.4%	-24.2%	923.6%	6.1%	-10.8%
瑞丰银行	-4.2%	5.6%	-83.9%	-198.4%	7.9%	15.3%	12.5%	3.5%	8.0%	21.7%	2.8%	2.8%	13.0%	14.7%
沪农商行	-0.3%	-2.0%	5.2%	-23.7%	3.1%	3.7%	10.3%	-1.8%	3.2%	5.9%	-17.1%	72.2%	10.6%	1.5%
ALL	-2.8%	-3.0%	-8.0%	-10.3%	-0.8%	-1.7%	2.1%	0.7%	-2.9%	-3.0%	-9.1%	-3.8%	1.4%	-0.6%
六大行	-2.5%	-1.9%	-2.0%	-7.5%	0.0%	-2.2%	2.8%	1.7%	-2.3%	-4.1%	-10.2%	-4.3%	2.1%	-2.0%
股份行	-4.6%	-6.6%	-15.1%	-16.4%	-3.7%	-3.2%	-0.9%	-2.1%	-5.3%	-3.9%	-6.4%	-6.9%	-3.0%	0.0%
城商行	0.5%	-0.7%	-25.2%	-12.0%	2.5%	5.6%	6.5%	4.3%	0.8%	5.9%	-11.9%	3.4%	7.6%	7.0%
农商行	-2.7%	-4.5%	-1.5%	-8.2%	1.3%	4.7%	6.0%	-5.0%	0.2%	9.1%	-14.9%	54.2%	10.0%	1.2%

行业热点跟踪：息差显韧性，关注中期分红进程

24Q1规模增速小幅放缓

从规模增速来看，24Q1上市银行整体资产规模增速较23年末下降1.7个百分点至同比正增9.6%，其中贷款同比增速较23年末下降1个百分点至10.1%，存款增速较23年末下降3.02个百分点至7.6%，资产负债扩张速度边际放缓，存量信贷盘活大背景下银行更注重贷款质效的提升。分不同机构来看，1季度末，六大行、股份行、城商行和农商行资产规模同比增速分别为11.0%/5.1%/11.7%/7.2%，其中贷款同比增速分别为11.5%/5.3%/13.6%/8.3%，大行和城商行投放速度相对较快，股份行整体维持低位。

上市银行	总资产同比增速		贷款同比增速		存款同比增速	
	23A	24Q1	23A	24Q1	23A	24Q1
工商银行	12.8%	13.2%	12.4%	11.6%	12.1%	9.5%
建设银行	10.8%	7.5%	12.6%	11.1%	10.6%	6.9%
中国银行	12.2%	10.8%	13.7%	12.4%	13.4%	10.0%
农业银行	17.5%	14.5%	14.4%	12.7%	15.0%	10.6%
交通银行	8.2%	4.3%	9.1%	6.8%	7.2%	2.1%
邮储银行	11.8%	11.1%	13.0%	11.8%	9.8%	10.5%
招商银行	8.8%	9.6%	7.6%	7.6%	8.2%	8.6%
中信银行	5.9%	3.2%	6.7%	4.4%	5.9%	-0.4%
民生银行	5.8%	1.6%	5.9%	3.7%	7.2%	1.3%
兴业银行	9.6%	4.4%	9.6%	7.9%	8.4%	4.2%
浦发银行	3.5%	2.2%	2.4%	4.2%	3.3%	0.6%
光大银行	7.5%	3.0%	6.0%	5.2%	4.6%	0.0%
华夏银行	9.1%	8.7%	1.6%	2.4%	3.2%	0.7%
平安银行	5.0%	5.0%	2.4%	1.2%	2.9%	-0.5%
浙商银行	19.9%	15.1%	12.4%	11.0%	10.9%	10.7%
北京银行	10.6%	11.2%	12.1%	11.6%	8.2%	9.3%
南京银行	11.1%	11.5%	16.2%	14.6%	10.6%	2.9%
宁波银行	14.6%	14.3%	19.8%	24.2%	20.8%	14.8%
上海银行	7.2%	6.2%	5.6%	5.4%	4.4%	2.3%
江苏银行	14.2%	15.1%	12.3%	13.1%	15.4%	14.5%
杭州银行	13.9%	13.0%	14.9%	16.1%	12.6%	11.0%
长沙银行	12.7%	11.2%	14.6%	14.3%	13.9%	12.0%
成都银行	18.9%	19.6%	28.3%	27.0%	19.2%	16.8%
贵阳银行	6.5%	9.0%	13.6%	11.6%	4.3%	1.2%
郑州银行	6.6%	4.4%	9.0%	6.6%	6.9%	5.3%
青岛银行	14.8%	12.8%	11.5%	12.0%	13.1%	9.1%
西安银行	6.5%	6.0%	7.0%	10.3%	4.8%	6.1%
苏州银行	14.7%	16.8%	17.1%	19.8%	15.0%	16.4%
重庆银行	11.0%	10.1%	11.3%	11.1%	7.7%	9.2%
厦门银行	5.2%	7.6%	4.6%	3.9%	1.3%	-2.9%
齐鲁银行	19.5%	18.1%	16.7%	15.8%	13.9%	6.8%
兰州银行	4.0%	0.1%	8.2%	7.9%	4.2%	2.7%
渝农商行	6.6%	4.1%	7.0%	4.9%	8.6%	5.9%
青农商行	7.6%	2.3%	6.5%	6.0%	6.6%	1.7%
紫金银行	10.2%	2.5%	10.6%	9.8%	11.9%	6.2%
常熟银行	16.2%	15.1%	15.0%	15.0%	16.2%	18.0%
无锡银行	11.0%	8.3%	11.2%	11.8%	12.4%	11.5%
江阴银行	10.2%	5.7%	11.9%	11.7%	9.9%	10.7%
苏农银行	12.4%	11.2%	12.1%	15.4%	12.3%	8.3%
张家港行	10.4%	11.6%	10.5%	12.7%	12.2%	12.7%
瑞丰银行	23.3%	13.8%	10.2%	12.6%	16.6%	12.1%
沪农商行	8.6%	9.1%	6.1%	6.1%	7.7%	6.2%
ALL	11.3%	9.6%	11.1%	10.1%	10.7%	7.6%
六大行	12.8%	11.0%	12.9%	11.5%	12.0%	8.9%
股份行	7.4%	5.1%	6.0%	5.3%	6.2%	2.9%
城商行	11.7%	11.7%	13.3%	13.6%	11.3%	9.1%
农商行	9.4%	7.2%	8.5%	8.3%	9.8%	7.6%



行业热点跟踪：息差显韧性，关注中期分红进程

净息差水平持续承压

- 资产端利率下行背景下上市银行息差水平仍持续承压，但成本端红利的释放促使收窄幅度降低，息差韧性凸显，我们按照期初期末余额测算上市银行24Q1单季度年化净息差水平环比收窄2BP至1.49%，收窄幅度明显趋缓。特别值得注意的是城商行受益于负债成本缓释更为明显，24Q1单季度年化净息差水平环比上升3BP至1.43%。从行业整体来看，支撑息差企稳积极因素一方面表现成本端压力的缓释，另一方面方面来源于银行自身资产结构的主动调整以及年初新发放贷款利率的企稳。
- 展望未来，我们认为影响息差变化的趋势的核心因素仍在于资产端利率水平的变化，但能够看到负债成本下降、监管对于量价平衡关注的提升等积极因素的显现，息差有望逐步企稳。

上市银行	生息资产收益率(单季)			付息负债成本率(单季)			净息差(单季)		
	23Q4	24Q1	变化	23Q4	24Q1	变化	23Q4	24Q1	变化
工商银行	3.20%	3.23%	0.03%	1.97%	1.97%	0.00%	1.41%	1.44%	0.02%
建设银行	3.34%	3.29%	-0.05%	1.92%	1.89%	-0.02%	1.60%	1.57%	-0.03%
中国银行	3.51%	3.41%	-0.10%	2.23%	2.18%	-0.05%	1.46%	1.41%	-0.05%
农业银行	3.24%	3.21%	-0.03%	1.95%	1.91%	-0.04%	1.43%	1.43%	0.00%
交通银行	3.40%	3.35%	-0.06%	2.61%	2.53%	-0.08%	1.19%	1.21%	0.03%
邮储银行	3.30%	3.22%	-0.08%	1.56%	1.49%	-0.06%	1.83%	1.81%	-0.02%
招商银行	3.68%	3.65%	-0.03%	1.75%	1.75%	0.00%	2.04%	2.02%	-0.02%
中信银行	3.59%	3.58%	-0.01%	2.17%	2.14%	-0.03%	1.57%	1.59%	0.02%
民生银行	3.69%	3.54%	-0.15%	2.47%	2.40%	-0.07%	1.39%	1.32%	-0.07%
兴业银行	3.69%	3.59%	-0.10%	2.30%	2.24%	-0.07%	1.55%	1.51%	-0.04%
浦发银行	3.37%	3.38%	0.01%	2.21%	2.22%	0.01%	1.30%	1.31%	0.01%
光大银行	3.80%	3.69%	-0.12%	2.38%	2.38%	0.01%	1.58%	1.46%	-0.11%
华夏银行	4.04%	3.64%	-0.40%	2.29%	2.26%	-0.04%	1.89%	1.52%	-0.37%
平安银行	4.34%	4.25%	-0.09%	2.28%	2.30%	0.02%	2.11%	2.01%	-0.10%
浙商银行	3.88%	3.85%	-0.03%	2.37%	2.35%	-0.01%	1.60%	1.58%	-0.02%
北京银行	3.45%	3.38%	-0.07%	2.22%	2.18%	-0.04%	1.42%	1.37%	-0.04%
南京银行	3.30%	3.39%	0.09%	2.49%	2.44%	-0.05%	1.00%	1.14%	0.14%
宁波银行	3.67%	3.64%	-0.03%	2.21%	2.10%	-0.11%	1.63%	1.68%	0.06%
上海银行	3.14%	3.06%	-0.08%	2.23%	2.17%	-0.06%	1.06%	1.04%	-0.01%
江苏银行	3.82%	3.88%	0.06%	2.54%	2.44%	-0.10%	1.43%	1.60%	0.17%
杭州银行	3.46%	3.40%	-0.06%	2.26%	2.20%	-0.06%	1.32%	1.32%	0.01%
长沙银行	4.06%	3.95%	-0.11%	2.22%	2.15%	-0.07%	1.98%	1.94%	-0.04%
成都银行	3.79%	3.80%	0.00%	2.33%	2.29%	-0.04%	1.61%	1.65%	0.04%
贵阳银行	4.60%	4.18%	-0.42%	2.65%	2.56%	-0.08%	2.07%	1.73%	-0.34%
郑州银行	4.10%	4.18%	0.08%	2.26%	2.25%	-0.01%	1.88%	1.96%	0.08%
青岛银行	3.88%	3.75%	-0.13%	2.25%	2.21%	-0.04%	1.69%	1.61%	-0.08%
西安银行	3.72%	3.53%	-0.19%	2.69%	2.55%	-0.14%	1.22%	1.16%	-0.06%
苏州银行	3.75%	3.62%	-0.12%	2.30%	2.22%	-0.07%	1.51%	1.45%	-0.06%
重庆银行	3.81%	3.72%	-0.08%	2.70%	2.61%	-0.09%	1.29%	1.30%	0.00%
厦门银行	3.35%	3.26%	-0.09%	2.45%	2.41%	-0.04%	1.08%	1.03%	-0.05%
齐鲁银行	3.47%	3.42%	-0.05%	2.13%	2.08%	-0.04%	1.47%	1.46%	0.00%
兰州银行	4.20%	4.02%	-0.18%	3.10%	2.68%	-0.42%	1.26%	1.49%	0.23%
渝农商行	3.39%	3.30%	-0.09%	2.01%	1.94%	-0.07%	1.56%	1.53%	-0.03%
青农商行	3.44%	3.48%	0.04%	2.18%	2.12%	-0.06%	1.42%	1.52%	0.10%
紫金银行	3.73%	3.59%	-0.15%	2.27%	2.16%	-0.11%	1.60%	1.56%	-0.04%
常熟银行	4.57%	4.78%	0.21%	2.31%	2.30%	-0.01%	2.46%	2.69%	0.22%
无锡银行	3.62%	3.54%	-0.08%	2.27%	2.27%	-0.01%	1.51%	1.44%	-0.07%
江阴银行	3.47%	3.31%	-0.17%	2.03%	1.89%	-0.14%	1.59%	1.56%	-0.03%
苏农银行	3.42%	3.32%	-0.10%	2.12%	2.03%	-0.09%	1.46%	1.44%	-0.02%
张家港行	4.07%	3.80%	-0.27%	2.35%	2.18%	-0.17%	1.87%	1.76%	-0.11%
瑞丰银行	3.65%	3.60%	-0.05%	2.27%	2.23%	-0.03%	1.55%	1.53%	-0.02%
沪农商行	3.42%	3.34%	-0.08%	2.03%	1.96%	-0.07%	1.50%	1.49%	-0.02%
ALL	3.43%	3.38%	-0.06%	2.09%	2.05%	-0.04%	1.51%	1.49%	-0.02%
六大行	3.32%	3.28%	-0.04%	2.01%	1.97%	-0.04%	1.48%	1.47%	-0.01%
股份行	3.69%	3.58%	-0.11%	2.21%	2.18%	-0.04%	1.64%	1.56%	-0.07%
城商行	3.61%	3.56%	-0.04%	2.36%	2.28%	-0.08%	1.41%	1.43%	0.03%
农商行	3.56%	3.49%	-0.07%	2.11%	2.04%	-0.07%	1.60%	1.60%	0.00%

资料来源：wind，各公司公告，中国人民银行，平安证券研究所



行业热点跟踪：息差显韧性，关注中期分红进程

上市银行各项资产质量指标保持平稳

➤ 资产质量延续稳健趋势，上市银行24年1季度末不良率环比下降1BP至1.25%，拨备覆盖率环比上升1个百分点至244%，拨贷比环比下降2BP至3.05%。分机构类型来看，六大行、股份行、城商行和农商行1季度末不良率分别环比变化 -1BP/-2BP/-1BP/+4BP 至 1.29%/1.22%/1.07%/1.09%，内部分化趋势持续。从改善幅度来看，南京银行（-7BP）、民生银行（-4BP）、中国银行（-3BP）1季度末不良率较年初改善较为明显。从绝对水平来看，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%）不良率处于上市银行前列。

资料来源：wind，公司公告，中国人民银行，平安证券研究所

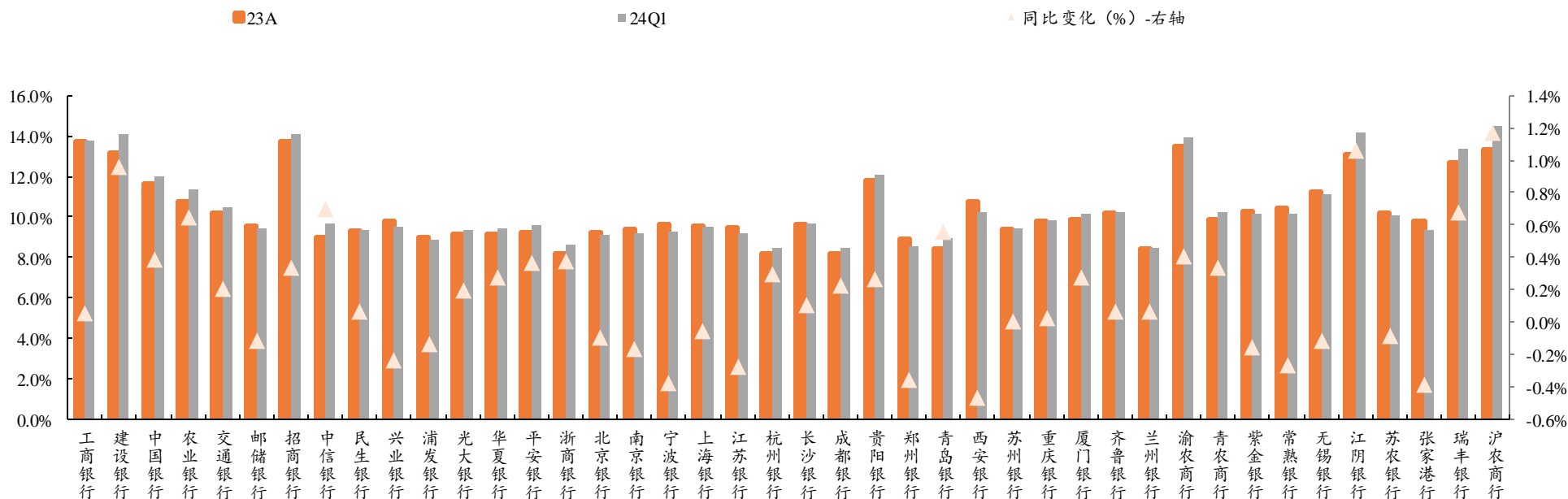
上市银行	23A			24Q1			季环比变化		
	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比
工商银行	1.36%	214%	2.90%	1.36%	216%	2.94%	0.00%	2%	0.04%
建设银行	1.37%	240%	3.28%	1.36%	238%	3.24%	-0.01%	-2%	-0.04%
中国银行	1.27%	192%	2.44%	1.24%	200%	2.48%	-0.03%	8%	0.04%
农业银行	1.33%	304%	4.05%	1.32%	303%	4.00%	-0.01%	-1%	-0.05%
交通银行	1.33%	195%	2.59%	1.32%	197%	2.60%	-0.01%	2%	0.01%
邮储银行	0.83%	348%	2.88%	0.84%	327%	2.72%	0.01%	-21%	-0.16%
招商银行	0.95%	438%	4.14%	0.92%	437%	4.01%	-0.03%	-1%	-0.13%
中信银行	1.18%	208%	2.45%	1.18%	208%	2.44%	0.00%	0%	-0.01%
民生银行	1.48%	150%	2.22%	1.44%	149%	2.16%	-0.04%	1%	-0.06%
兴业银行	1.07%	245%	2.63%	1.07%	246%	2.63%	0.00%	1%	0.00%
浦发银行	1.48%	174%	2.57%	1.45%	173%	2.50%	-0.03%	-1%	-0.07%
光大银行	1.25%	181%	2.27%	1.25%	185%	2.31%	0.00%	4%	0.04%
华夏银行	1.67%	160%	2.67%	1.66%	161%	2.67%	-0.01%	1%	0.00%
平安银行	1.06%	278%	2.94%	1.07%	262%	2.79%	0.01%	-16%	-0.15%
浙商银行	1.44%	183%	2.63%	1.44%	178%	2.55%	0.00%	-5%	-0.08%
北京银行	1.32%	217%	2.86%	1.31%	213%	2.79%	-0.01%	-4%	-0.07%
南京银行	0.90%	361%	3.23%	0.83%	357%	2.98%	-0.07%	-4%	-0.25%
宁波银行	0.76%	461%	3.50%	0.76%	432%	3.27%	0.00%	-29%	-0.23%
上海银行	1.21%	273%	3.29%	1.21%	272%	3.29%	0.00%	-1%	0.00%
江苏银行	0.91%	378%	3.45%	0.91%	371%	3.32%	0.00%	-6%	-0.13%
杭州银行	0.76%	561%	4.25%	0.76%	551%	4.20%	0.00%	-10%	-0.05%
长沙银行	1.15%	314%	3.60%	1.15%	313%	3.59%	0.00%	-1%	-0.01%
成都银行	0.68%	504%	3.42%	0.66%	504%	3.33%	-0.02%	0%	-0.09%
贵阳银行	1.59%	245%	3.90%	1.63%	247%	4.03%	0.04%	2%	0.13%
郑州银行	1.87%	175%	3.28%	1.87%	193%	3.62%	0.00%	18%	0.34%
青岛银行	1.18%	226%	2.67%	1.18%	232%	2.73%	0.00%	6%	0.06%
西安银行	1.35%	197%	2.65%	1.43%	189%	2.70%	0.08%	-8%	0.05%
苏州银行	0.84%	523%	4.39%	0.84%	492%	4.13%	0.00%	-31%	-0.26%
重庆银行	1.34%	234%	3.13%	1.33%	233%	3.10%	-0.01%	-1%	-0.03%
厦门银行	0.76%	413%	3.15%	0.74%	412%	3.06%	-0.02%	-1%	-0.09%
兰州银行	1.73%	198%	3.41%	1.83%	183%	3.35%	0.10%	-15%	-0.06%
齐鲁银行	1.26%	304%	3.83%	1.25%	305%	3.81%	-0.01%	1%	-0.02%
渝农商行	1.19%	367%	4.37%	1.19%	368%	4.37%	0.00%	1%	0.00%
青农商行	1.81%	238%	4.32%	1.80%	233%	4.20%	-0.01%	-5%	-0.12%
紫金银行	1.16%	247%	2.87%	1.16%	253%	2.93%	0.00%	6%	0.06%
常熟银行	0.75%	538%	4.04%	0.76%	539%	4.11%	0.01%	1%	0.07%
无锡银行	0.79%	523%	4.11%	0.79%	515%	4.06%	0.00%	-8%	-0.05%
江阴银行	0.98%	409%	4.01%	0.97%	425%	4.10%	-0.01%	16%	0.09%
苏农银行	0.91%	453%	4.10%	0.91%	454%	4.13%	0.00%	1%	0.03%
张家港行	0.94%	424%	3.98%	0.93%	413%	3.86%	-0.01%	-11%	-0.12%
瑞丰银行	0.97%	304%	2.96%	0.97%	305%	2.96%	0.00%	1%	0.00%
沪农商行	0.97%	405%	3.94%	0.99%	382%	3.79%	0.02%	-23%	-0.15%
ALL	1.26%	243%	3.07%	1.25%	244%	3.05%	-0.01%	1%	-0.02%
六大行	1.30%	240%	3.11%	1.29%	241%	3.10%	-0.01%	1%	-0.01%
股份行	1.24%	226%	2.80%	1.22%	225%	2.75%	-0.02%	-1%	-0.05%
城商行	1.08%	312%	3.37%	1.07%	308%	3.30%	-0.01%	-4%	-0.07%
农商行	1.05%	370%	3.88%	1.09%	363%	3.96%	0.04%	-7%	0.08%



行业热点跟踪：息差显韧性，关注中期分红进程

➤ 从核心一级资本充足率角度来看，有18家银行环比年初有所上升，15家核心一级资本充足率环比降幅小于0.5%，资本新规落地进一步缓释银行资本压力。特别值得注意的是，四大行同时发布董事会决议公告称，审议通过2024年度中期利润分配相关安排。四家国有大行均表示，2024年度中期现金股息总额占集团当期实现的归属于本行股东税后利润的比例不高于30%，具体有待后续细化明确。考虑到行业目前资本压力有所缓释，后续中期分红情况仍需持续关注。

上市银行核心一级资本充足率变化 (%)



资料来源：wind，公司公告，中国人民银行，平安证券研究所

行业核心观点：基本面韧性凸显，关注板块股息价值

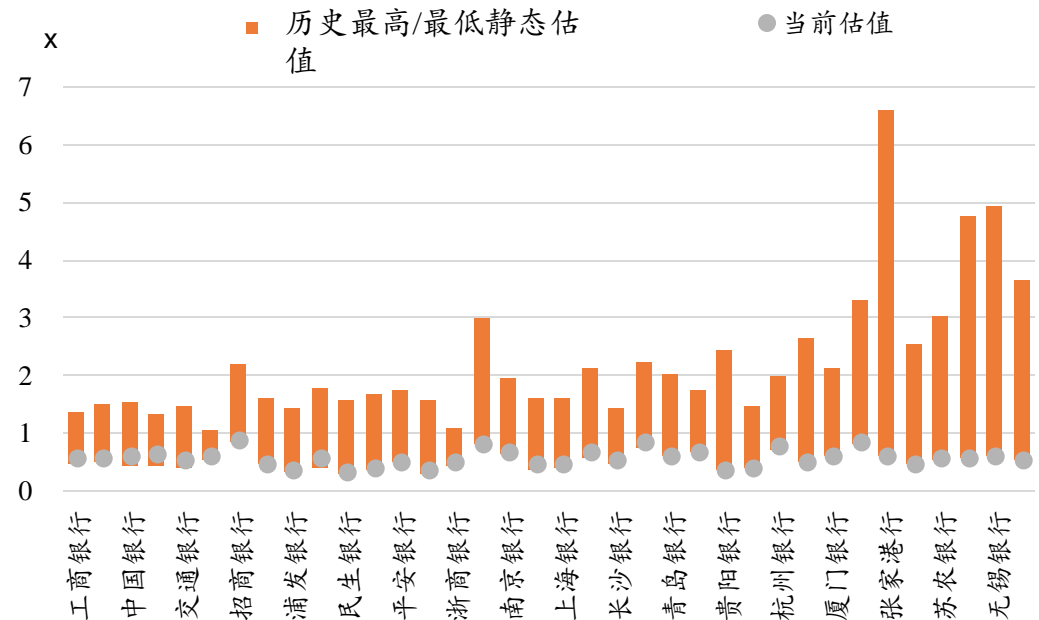
- 站在银行股投资角度，我们继续提示投资者关注银行板块作为高股息标的的配置价值。持续降息以及“资产荒”愈发严重对银行经营负面影响较为显著。但在股票配置层面，无风险利率的持续下行也使得银行基于高股息的类固收配置价值进一步凸显。银行板块近12个月平均股息率相对以10年期国债收益率衡量的无风险利率的溢价水平处于历史高位，且仍在继续走阔，股息吸引力持续提升。目前板块静态PB仅0.57倍，对应隐含不良率超15%，安全边际充分。全年来看，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利和估值回升的催化剂。个股推荐高股息大中型银行（工行、邮储、浙商）和成长性优于同业的优质区域性银行（苏州、成都、长沙、江苏、常熟）。

4月末上市银行静态PB (LF) 仅为0.57x



资料来源：Wind，平安证券研究所
注：截止日为2024年4月30日

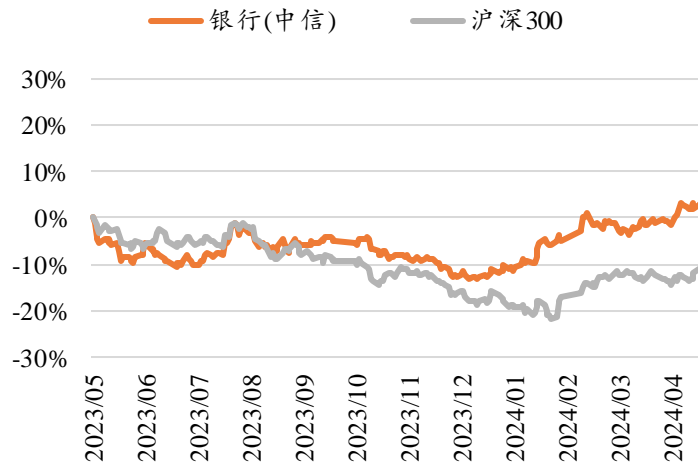
上市银行个股PB静态估值多数处在历史低分位水平



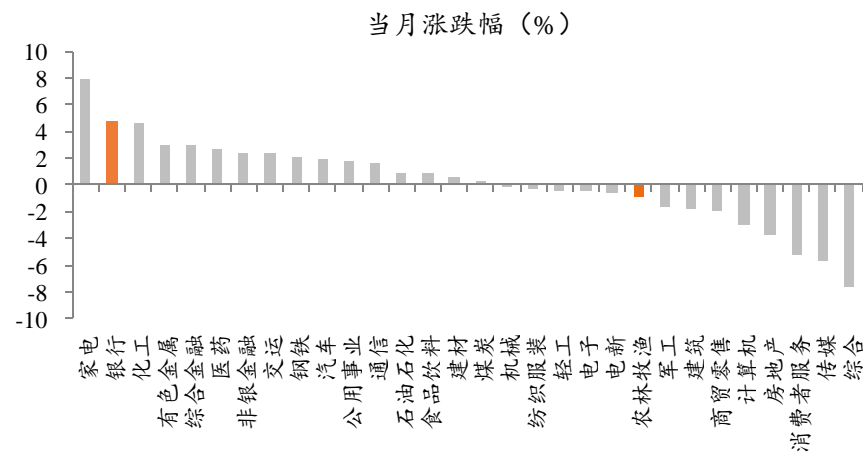
板块走势回顾：国内银行板块表现

- 24年4月银行板块上涨4.80%，跑赢沪深300指数2.91个百分点，按中信一级行业排名居于30个板块第2位。
- 个股方面，4月A股银行股普遍上涨，杭州银行(+16.1%)、常熟银行(+11.3%)、齐鲁银行(+11.2%)涨幅位居前三。

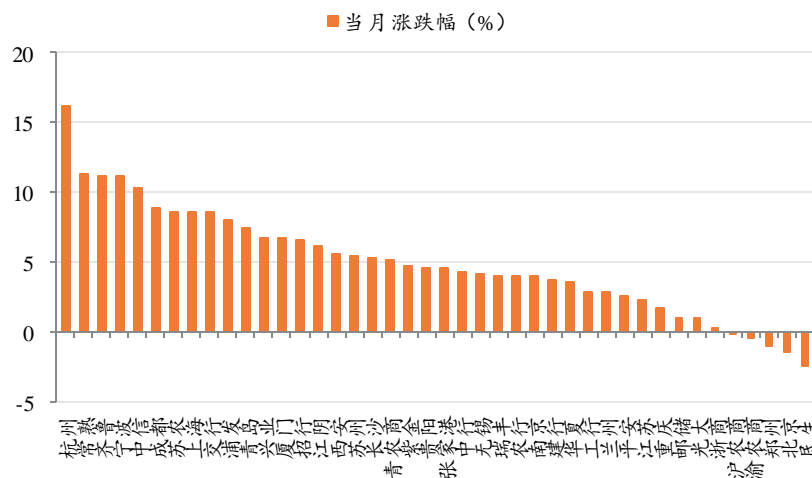
4月银行板块跑赢沪深300指数2.91个百分点



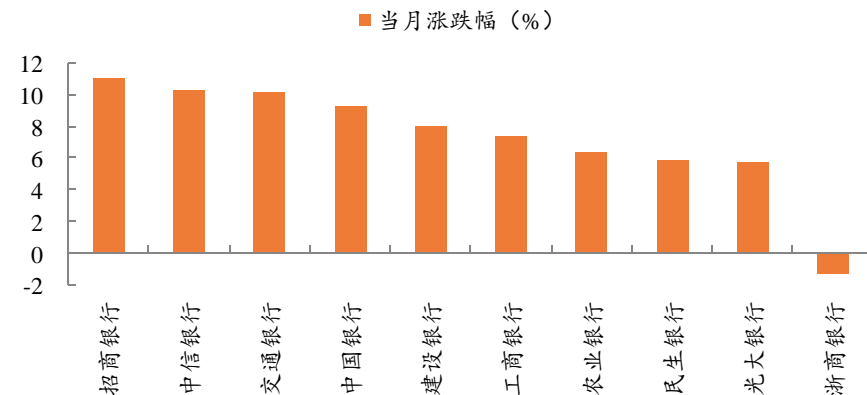
行业本月涨跌幅排名(2/30)-中信一级行业



4月A股银行股普遍上涨



4月港股主要中资银行普遍上涨



资料来源: Wind, 平安证券研究所
注: 截止日为2024年4月30日

海外银行板块表现

公司名称	币种	股价	总市值 (百万美元)	ROA	ROE	PB	涨跌幅		
							本周	本月	年初至今
美国									
摩根大通	USD	191.74	550,613.60	1.02%	12.85%	1.80	-1.54%	-3.72%	49.02%
美国银行	USD	37.01	289,431.90	0.89%	10.13%	1.09	-1.53%	-2.40%	16.04%
花旗集团	USD	61.33	116,983.27	0.63%	7.36%	0.62	-0.97%	-3.02%	43.21%
富国银行	USD	59.32	206,808.23	0.69%	7.17%	1.27	0.05%	2.35%	49.20%
美国合众银行	USD	40.63	63,314.21	0.93%	11.02%	1.30	0.71%	-9.11%	-0.51%
欧洲									
汇丰控股	USD	43.58	161,204.50	0.54%	8.31%	0.86	6.09%	10.72%	56.05%
桑坦德	USD	4.80	76,946.21	0.58%	10.91%	0.71	-3.54%	1.21%	72.05%
法国巴黎银行	EUR	67.61	83,401.93	0.38%	8.51%	0.63	0.94%	2.66%	35.82%
巴克莱	USD	10.24	38,341.92	0.39%	9.02%	0.42	-1.54%	8.36%	42.05%
瑞银集团	USD	26.85	92,957.06	0.69%	12.98%	1.08	0.54%	-12.60%	45.68%
渣打集团	HKD	67.90	22,273.35	0.36%	6.61%	0.52	9.63%	1.34%	21.19%
德意志银行	USD	16.05	31,972.37	0.41%	7.93%	0.42	-7.32%	1.78%	43.71%
日本									
三菱日联金融集团	USD	9.95	125,513.83	0.31%	6.92%	0.92	2.32%	-2.74%	49.18%
三井住友金融集团	USD	11.32	76,195.69	0.21%	4.10%	0.76	3.03%	-3.82%	41.15%
瑞穗金融集团	USD	3.87	49,914.57	-0.05%	-1.16%	0.07	2.86%	-2.76%	36.27%
香港									
中银香港	HKD	24.15	32,626.66	0.78%	9.46%	0.80	2.32%	15.27%	-3.33%
恒生银行	HKD	103.90	25,354.14	0.55%	5.52%	1.18	2.64%	21.31%	-13.04%
东亚银行	HKD	9.90	3,348.30	0.49%	4.41%	0.27	6.65%	6.22%	11.93%

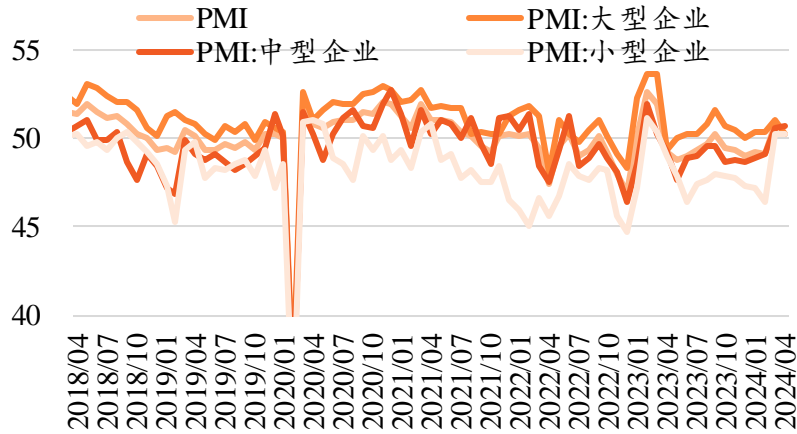
资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: 收盘价截止日为2024年4月30日, 年初至今表示从2024年1月1日至2024年4月30日

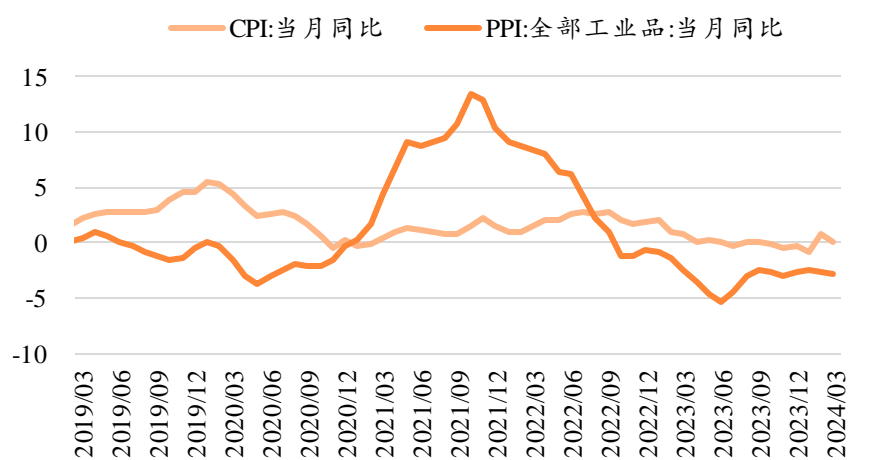
宏观经济跟踪：4月制造业PMI环比微降

- 4月制造业PMI为50.4%，环比下降0.4个百分点。其中：大/中/小企业PMI分别为50.3%/50.7%/50.3%，较上月分别变化-0.8pct/+0.1pct/+0pct。
- 3月CPI同比为+0.1%，较2月下降0.6个百分点，食品价格超季节性回落，旅游出行类价格高位回落是拖累CPI的主要原因。
- 3月PPI同比为-2.8%，较2月下降0.1个百分点，主要是因为黑色建材的拖累。

◆ 4月PMI环比微降 (%)



◆ 3月CPI、PPI表现分化 (%)



◆ 3月工业增加值同比增速回暖 (%)



◆ 24年3月固定资产投资增速回暖 (%)



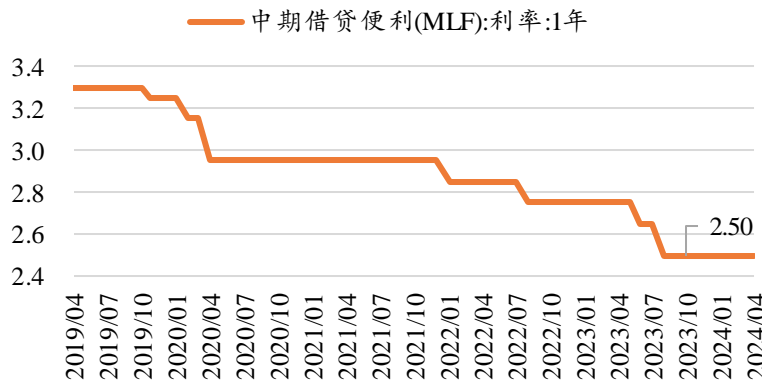
流动性追踪：市场与政策利率跟踪

➤ 政策利率方面，4月份1年期MLF利率、1年期LPR、5年期LPR皆与上月持平，分别为 2.50%、3.45%、3.95%。

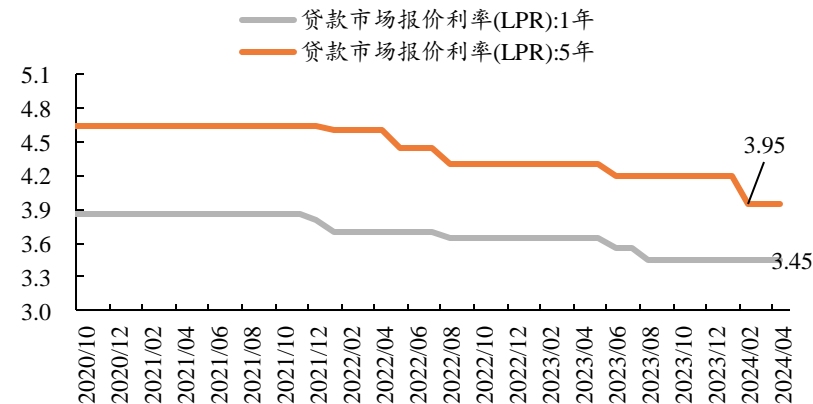
➤ 4月市场利率表现分化，银行间同业拆借利率7D/14D/3M较上月分别变化+1.1BP/-75.2BP/-28.5BP至2.14%/2.22%/2.37%。

➤ 4月国债收益率变现分化，1年期国债收益率较上月下降2.97BP至1.69%，10年期国债收益率较上月下降1.27BP至2.30%。

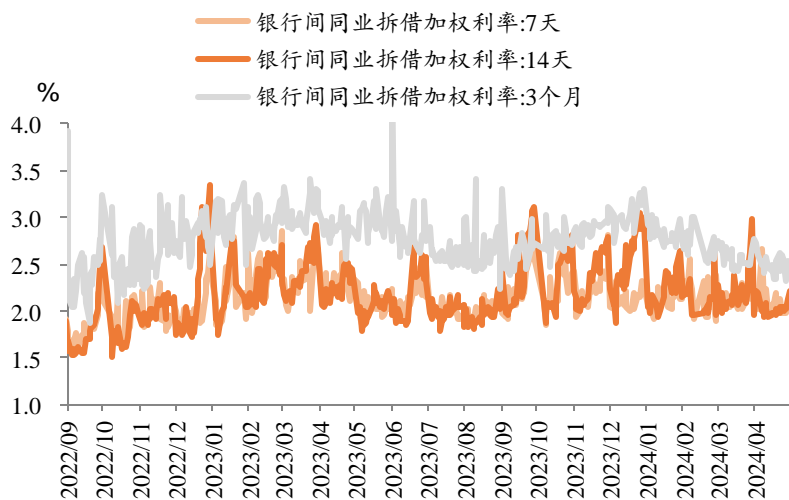
◆ 1年期MLF利率环比持平 (%)



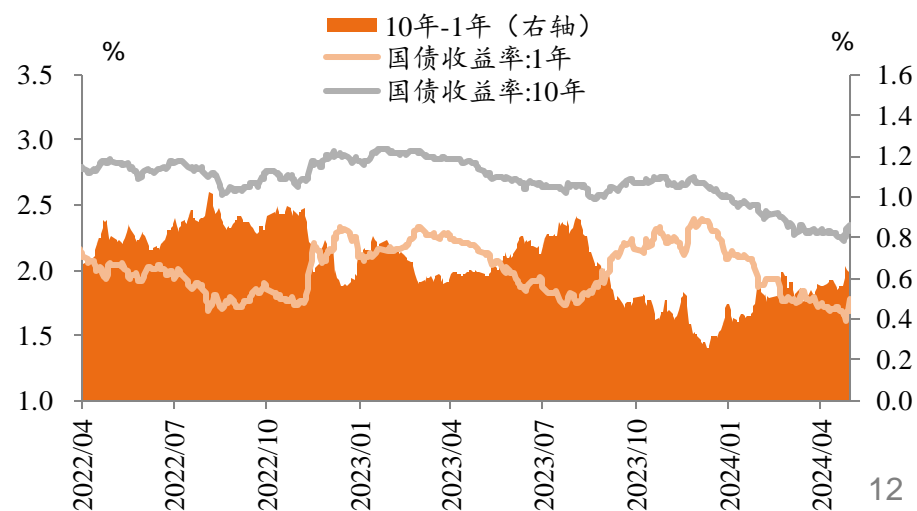
◆ 1年期LPR环比持平，5年期LPR环比持平 (%)



◆ 银行间同业拆借利率 (%)



◆ 1年及10年期国债收益率 (%)

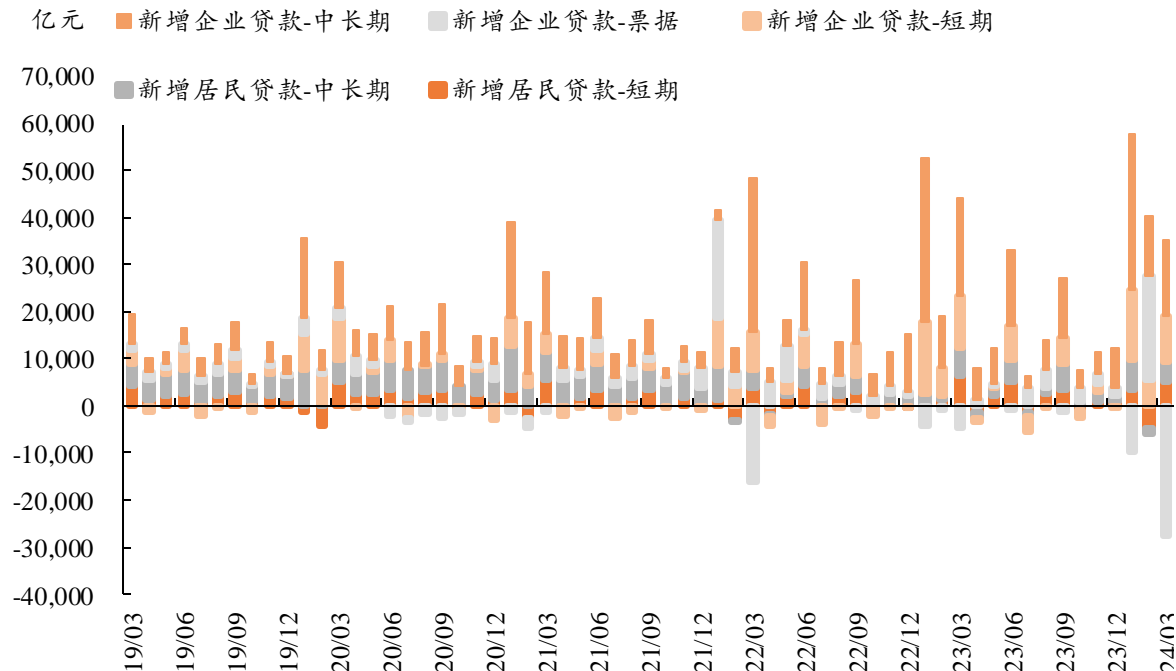
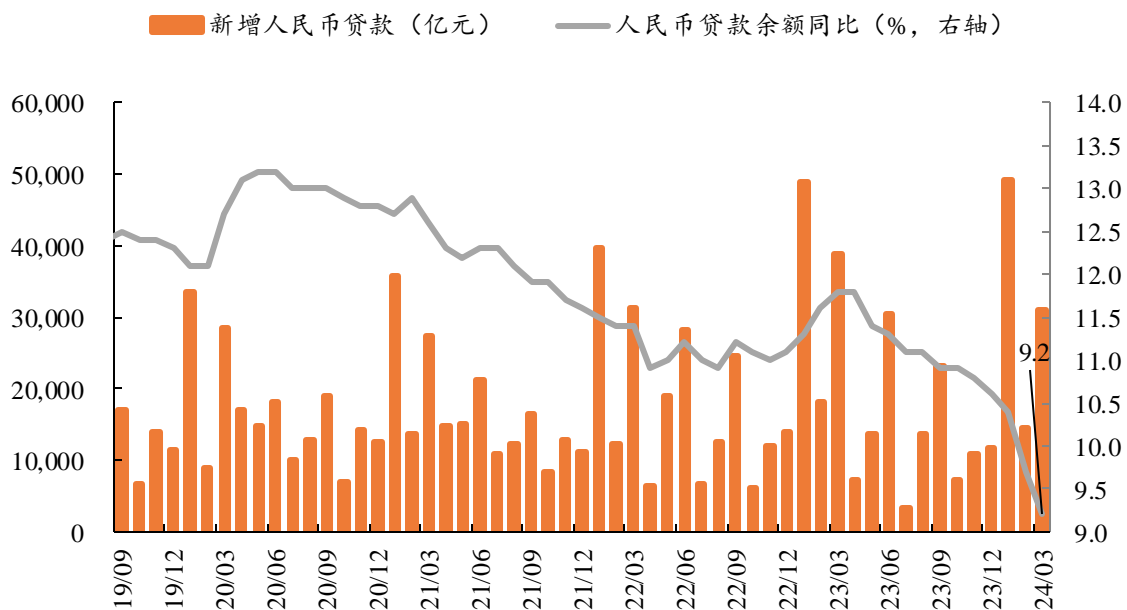


流动性追踪：信贷及社融数据跟踪

➤ 信贷增速略有下滑。2024年3月新增人民币贷款增加3.09万亿元，同比少增8000亿元，余额同比增速9.2%（Wind一致预期为9.6%）。分部门看，住户贷款新增9406亿元，其中，短期贷款增加4908亿元，中长期贷款增加4516亿元；企（事）业单位贷款增加7.23万亿元，其中，短期贷款增加9800亿元，中长期贷款增加1.60万亿元。

◆ 2024年3月新增人民币贷款3.09万亿元

◆ 2024年3月新增贷款结构（亿元）



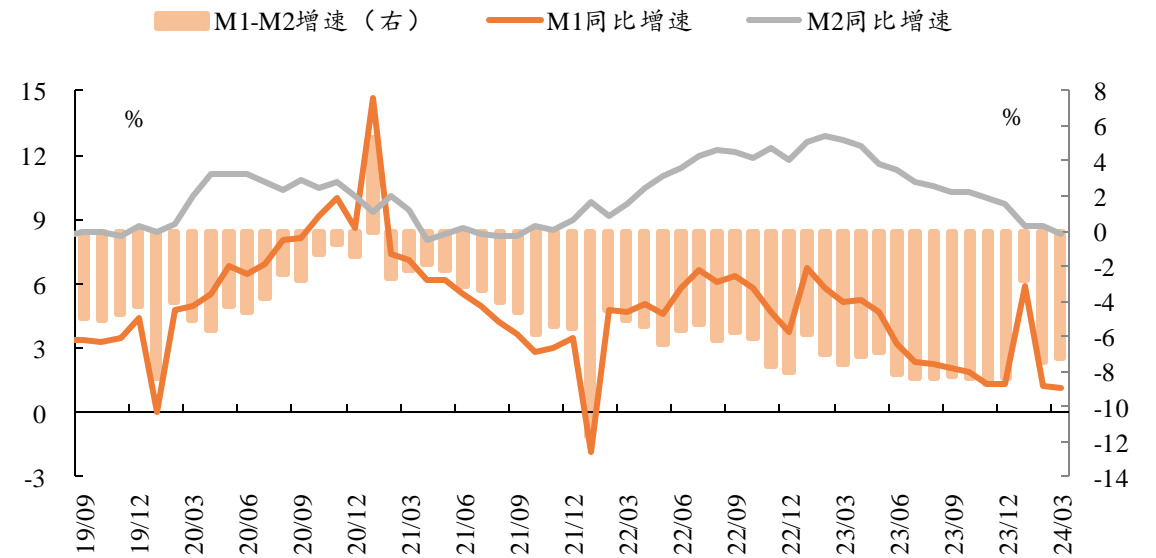
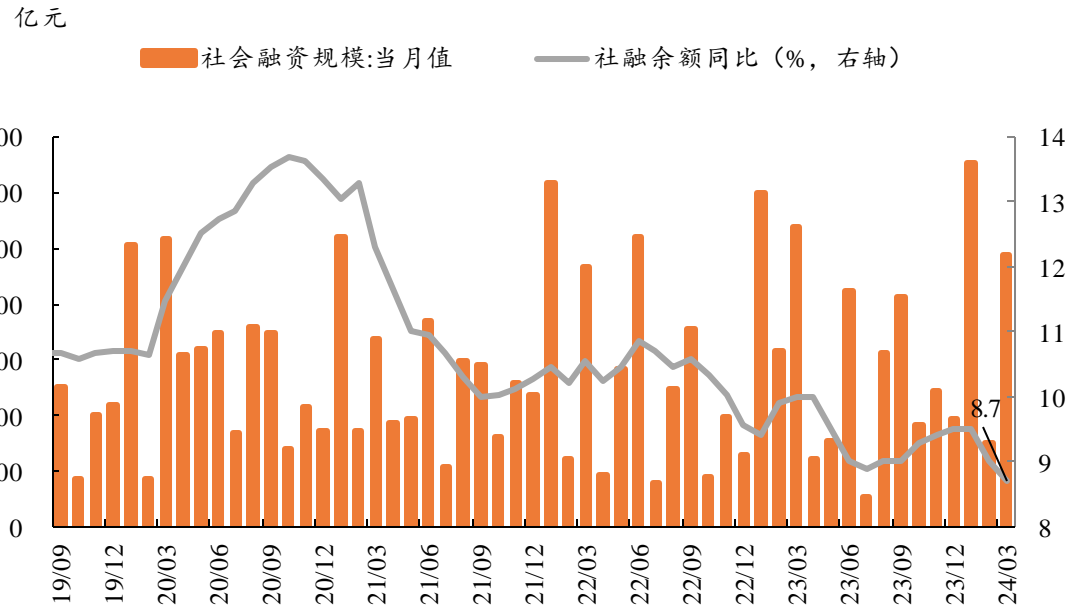
资料来源：Wind，中国人民银行，平安证券研究所

流动性追踪：信贷及社融数据跟踪

► 信贷需求下滑导致社融增速略有下滑。2024年3月社会融资规模增量为4.87万亿元（Wind一致预期为4.11万亿元），比上年同期少5142亿元，社融余额同比增速为8.7%。其中：对实体经济发放的人民币贷款增加3.29万亿元，同比少增6561亿元；企业债券净融资4608亿元，同比多1281亿元；政府债券净融资4642亿元，同比少1373亿元。2024年3月M0同比增长11.0%，M1同比增长1.1%。M2同比增长8.3%，增速较上月下降0.4个百分点。

◆ 2024年3月社融余额同比增速略有下降

◆ 2024年3月M2同比增速较上月下降



资料来源: Wind, 中国人民银行, 平安证券研究所

个股推荐：工商银行

- **经营稳健，高股息属性突出。**工商银行作为国内体量最大的商业银行，夯实的客户基础、突出的成本优势、稳健的资产质量以及持续完善的综合化经营能力都是其穿越周期的基础，伴随其“GBC+”战略的逐渐深化，资金内循环以及客户粘性的提升都有望为其提供稳定的业务需求。当前在无风险利率持续下行的背景下，工行作为能够稳定分红的高股息品种，股息率相对无风险利率的股息溢价率位于历史高位，红利配置价值值得关注。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.03/1.07/1.12元，盈利对应同比增速0.5%/4.0%/5.3%，目前公司A股股价对应24-26年PB分别为0.53x/0.49x/0.46x，维持“推荐”评级。

工商银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	842,512	809,504	791,333	850,405	912,201
YOY(%)	-2.2	-3.9	-2.2	7.5	7.3
归母净利润(百万元)	360,483	363,993	365,888	380,437	400,618
YOY(%)	3.5	1.0	0.5	4.0	5.3
ROE(%)	11.9	11.1	10.4	10.0	9.9
EPS(摊薄/元)	1.01	1.02	1.03	1.07	1.12
P/E(倍)	5.4	5.3	5.3	5.1	4.8
P/B(倍)	0.62	0.57	0.53	0.49	0.46

个股推荐：邮储银行

- **关注零售修复，差异化竞争优势持续。**邮储银行作为唯一一家定位零售银行的国有大行，凭借“自营+代理”的独特模式，维持广泛的客户触达范围，县域和中西部区域的地区优势继续稳固，客户基础扎实可靠。结合公司1季报，我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为0.88/0.93/0.98元，对应盈利增速分别为1.7%/4.9%/5.2%，目前邮储银行股价对应24-26年PB分别为0.56x/0.52x/0.48x，综合考虑公司负债端扎实的客户基础、资产端的潜在提升空间、领先同业的资产质量表现，我们维持公司“强烈推荐”评级。

邮储银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	334,856	342,398	351,143	376,058	410,895
YOY(%)	5.1	2.3	2.6	7.1	9.3
归母净利润(百万元)	85,224	86,270	87,714	91,989	96,731
YOY(%)	11.9	1.2	1.7	4.9	5.2
ROE(%)	12.9	11.7	10.8	10.5	10.3
EPS(摊薄/元)	0.86	0.87	0.88	0.93	0.98
P/E(倍)	5.6	5.5	5.4	5.2	4.9
P/B(倍)	0.70	0.61	0.56	0.52	0.48

个股推荐：浙商银行

- **资产质量进入改善周期，新战略提升盈利质量。**浙商银行作为唯一一家总部在浙江的股份行，在跨区域布局、股权结构属性、政银关系构建、供应链金融业务拓展等方面都具有差异化的竞争优势。公司目前提出了“垒好经济周期弱敏感”战略，进一步强化了风控意识和抗周期穿越周期的能力，“深耕浙江”的发展战略进一步支撑公司对公、零售业务的稳健发展。2022年以来，公司资产质量出现了边际改善的趋势，非标业务规模持续压降，不良核销处置力度逐渐加大，不良认定逐渐趋于严格，随着历史包袱的不断出清，叠加公司战略落地的持续深化，预计公司未来盈利质量会逐步改善。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为0.58/0.62/0.68元，对应24-26年盈利增速分别为5.2%/7.9%/9.4%，目前公司A股股价对应公司24-26年PB分别为0.48x/0.45x/0.42x，维持“推荐”评级。

◆ 浙商银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	60,959	63,479	65,817	69,969	75,805
YOY(%)	12.1	4.1	3.7	6.3	8.3
归母净利润(百万元)	13,618	15,048	15,828	17,085	18,684
YOY(%)	7.7	10.5	5.2	7.9	9.4
ROE(%)	10.4	10.1	9.6	9.8	10.0
EPS(摊薄/元)	0.50	0.55	0.58	0.62	0.68
P/E(倍)	6.1	5.5	5.2	4.8	4.4
P/B(倍)	0.60	0.51	0.48	0.45	0.42

个股推荐：苏州银行

- **区域禀赋突出，改革提质增效。**苏州银行资产质量处于同业优异水平，苏州地区良好的区域环境将持续支撑信贷需求的旺盛，公司人员与网点的加速扩张也有助于揽储和财富管理竞争力的增强，伴随大零售转型和机构改革红利的持续释放，公司盈利能力有望进一步提升。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.39/1.54/1.71元，对应盈利增速分别为10.4%/10.9%/11.2%。目前公司股价对应24-26年PB分别为0.67x/0.61x/0.56x，综合目前公司的低估值水平和基本面的改善，维持“强烈推荐”评级。

苏州银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	11,695	11,812	12,068	13,197	14,778
YOY(%)	8.6	1.0	2.2	9.4	12.0
归母净利润(百万元)	3,918	4,601	5,080	5,634	6,264
YOY(%)	26.1	17.4	10.4	10.9	11.2
ROE(%)	11.6	12.4	12.6	13.0	13.3
EPS(摊薄/元)	1.07	1.25	1.39	1.54	1.71
P/E(倍)	7.1	6.0	5.4	4.9	4.4
P/B(倍)	0.79	0.71	0.67	0.61	0.56

个股推荐：成都银行

► 享区域资源禀赋，看好红利持续释放。成都银行作为一家根植成都的城商行，成渝双城经济圈战略升级，公司未来的发展潜力值得期待。结合公司收入端表现出的较强韧性，资产质量不断优化以及拨备保持充裕，我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为3.46/3.96/4.55元，对应盈利增速分别为13.1%/14.3%/15.1%。目前公司股价对应24-26年PB分别为0.76x/0.67x/0.58x，考虑到公司区域资源禀赋带来的高成长性和资产质量优势，我们看好公司估值溢价的持续和抬升空间，维持“强烈推荐”评级。

成都银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	20,242	21,702	23,623	26,661	30,741
YOY(%)	13.1	7.2	8.9	12.9	15.3
归母净利润(百万元)	10,042	11,671	13,201	15,089	17,370
YOY(%)	28.2	16.2	13.1	14.3	15.1
ROE(%)	19.9	19.5	19.0	19.0	19.1
EPS(摊薄/元)	2.63	3.06	3.46	3.96	4.55
P/E(倍)	5.6	4.8	4.3	3.7	3.2
P/B(倍)	1.01	0.87	0.76	0.67	0.58

个股推荐：长沙银行

- **区域优势地位明显，县域贡献初露峥嵘。**长沙银行作为深耕湖南的优质本土城商行，区域充沛的居民消费活力为其零售业务发展创造了良好的外部条件，同时公司对于零售业务模式的探索仍在持续迭代升级，随着未来零售生态圈打造、运营更趋成熟以及县域金融战略带来的协同效应，我们认为其在零售领域的竞争力将得以保持，此外，公司110亿可转债发行计划有序推进都将持续夯实资本实力，为公司长期发展增添砝码。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.97/2.21/2.51元，对应盈利增速分别为6.4%/11.7%/13.7%。目前公司股价对应24-26年PB分别为0.50x/0.45x/0.40x，维持“推荐”评级。

长沙银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	22,866	24,802	26,503	28,482	31,151
YOY(%)	9.6	8.5	6.9	7.5	9.4
归母净利润(百万元)	6,811	7,463	7,940	8,872	10,086
YOY(%)	8.0	9.6	6.4	11.7	13.7
ROE(%)	13.2	13.1	12.6	12.8	13.1
EPS(摊薄/元)	1.69	1.86	1.97	2.21	2.51
P/E(倍)	4.8	4.4	4.1	3.7	3.3
P/B(倍)	0.60	0.55	0.50	0.45	0.40

个股推荐：江苏银行

- 看好公司区位红利与转型红利的持续释放。江苏银行位列国内城商行第一梯队，良好的区位为公司业务的快速发展打下良好基础。江苏银行一方面扎实深耕本土，另一方面积极推动零售转型，盈利能力和盈利质量全方位提升，位于对标同业前列。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.73/1.92/2.15元，对应盈利增速分别为10.6%/11.1%/11.6%。目前公司股价对应24-26年PB分别为0.64x/0.58x/0.52x，我们看好公司区位红利与转型红利的持续释放，维持“强烈推荐”评级。

江苏银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	70,454	74,166	78,030	83,623	91,219
YOY(%)	10.5	5.3	5.2	7.2	9.1
归母净利润(百万元)	25,386	28,750	31,791	35,324	39,435
YOY(%)	28.9	13.3	10.6	11.1	11.6
ROE(%)	16.1	15.3	14.4	14.5	14.7
EPS(摊薄/元)	1.38	1.57	1.73	1.92	2.15
P/E(倍)	5.8	5.2	4.7	4.2	3.8
P/B(倍)	0.89	0.70	0.64	0.58	0.52

个股推荐：常熟银行

- **看好零售和小微业务稳步推进。**公司始终坚守“三农两小”市场定位，持续通过深耕普惠金融、下沉客群、异地扩张走差异化发展的道路，零售与小微业务稳步发展，我们认为后续伴随区域小微企业和零售客户需求的持续回暖，公司有望充分受益。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.42/1.69/2.01元，对应盈利增速分别为18.6%/19.1%/19.0%，目前公司股价对应24-25年PB分别为0.81x/0.73x/0.64x，我们长期看好公司小微业务的发展空间，维持“强烈推荐”评级。

常熟银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	8,809	9,871	10,836	11,940	13,375
YOY(%)	15.1	12.1	9.8	10.2	12.0
归母净利润(百万元)	2,744	3,282	3,894	4,636	5,516
YOY(%)	25.4	19.6	18.6	19.1	19.0
ROE(%)	13.2	14.1	15.2	16.3	17.3
EPS(摊薄/元)	1.00	1.20	1.42	1.69	2.01
P/E(倍)	7.9	6.6	5.6	4.7	4.0
P/B(倍)	0.97	0.86	0.81	0.73	0.64

 风险提示

风险提示

- 1) **宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。** 银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。
- 2) **利率下行导致行业息差收窄超预期。** 23年以来监管当局采取了一系列金融支持政策帮扶企业叠加降息的持续落地，银行资产端利率显著下行。未来如若政策力度持续加大，利率下行将对银行的息差带来负面冲击。
- 3) **金融政策监管风险。** 银行业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。

平安证券研究所 银行&金融科技研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。