

银行

基本面仍处寻底过程中

经营业绩：上市银行整体业绩承压，城商行业绩相对较好

上市银行业绩整体承压，2024Q1上市银行营业收入、归母净利润同比增速分别为-1.77%、-0.63%，增速较23年分别-0.92PCT、-2.04PCT，其中城商行表现相对较好。从业绩归因来看，2024Q1净息差为主要拖累项，生息资产规模与其他非息为主要贡献项。上市银行2024Q1生息资产规模扩张、净息差、其他非息对净利润的贡献度分别为+9.93%、-13.00%、+2.68%。综合来看，青岛银行、常熟银行、杭州银行、江苏银行等城农商行表现更佳。

资产负债结构：扩表速度放缓，存款增速下滑

从资产端来看，上市银行扩表速度放缓。2024Q1上市银行总资产同比+9.57%，增速较2023年-1.78PCT。上市银行扩表速度下行，预计主要系同业资产扩张减慢以及贷款增速走低。截至2024Q1末，上市银行贷款余额同比+10.12%，增速较2023年-1.02PCT，主要系有效融资需求不足。截至2024Q1末，上市银行贷款占生息资产比为58.38%，占比较2023年末+0.44PCT。负债端存款增速放缓，截止2024Q1末，上市银行存款同比+7.43%，较2023年-3.26PCT，其中国有行与城商行存款增长较快。

息差业务：需求主要集中在靠近政策端的领域，息差短期依旧承压

从新增信贷来看，对公为新增信贷最主要的支撑。2024Q1上市银行新增信贷中85.81%为对公贷款。对公端主要投向“五篇大文章”等靠近政策端的领域。截至2024Q1末，金融机构基建类贷款余额、普惠小微贷款余额、绿色金融贷款余额分别同比+13.40%、+23.50%、+35.10%。零售按揭依旧为主要拖累，消费贷、经营贷为主要增长动力来源。从净息差来看，2024Q1上市银行累计净息差为1.53%，较23年-13.19BP。资产端收益承压是息差收窄的主要原因，上市银行2024Q1累计生息资产收益率为3.46%，较2023年-15.39BP。资产端收益下行主要系重定价压力加大叠加有效融资需求不足等因素影响。负债成本小幅改善，预计主要受益于存款挂牌利率下调。

中收：代理+理财类业务拖累整体中收

上市银行中收表现进一步走弱，2024Q1上市银行手续费及佣金净收入累计同比-10.27%，增速较2023年-2.19PCT。中收预计主要受到代理+理财类业务拖累。2023年上市银行代理+理财类业务手续费收入同比-8.99%，增速较上半年-6.56PCT。一方面，资本市场表现偏弱导致银行代理+理财类业务规模有所下滑。截至2023年末，上市银行非保本理财余额合计19.70万亿元，同比-3.20%。另一方面，2023年降费导致代理+理财类业务收益水平下降，2023年上市银行代理+理财类业务平均费率为0.96%，较上半年-30BP。

资产质量：整体保持稳健

静态来看，上市银行不良率稳中有降。截至24Q1末，上市银行不良率为1.25%，较23年末-1.05BP。关注率略有提升，截至23年末，上市银行关注率为1.71%，较23年中+9.10BP。动态来看，上市银行持续处置不良资产，23年累计处置核销不良贷款8318亿元，同比+2.19%。不良生成率总体保持稳定。23年上市银行不良生成率为0.68%，较上半年小幅-1.28BP。拨备方面，拨备覆盖率整体处于较高水平，风险抵补能力充足。截至24Q1末，上市银行拨备覆盖率为307.59%，较23年末-2.44PCT。

投资建议：基本面逐步寻底，估值有望逐步回升

当前市场普遍关注银行息差水平持续走低，近期监管也持续强调维护银行合理的息差水平。4月行业协会明令禁止“手动补息”，稳定银行负债端成本。整体来看，当前银行基本面在逐步寻底，待不利因素影响逐步消化后，基本面有望回升。4月政治局会议提出“要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，降低社会综合融资成本”，后续银行负债端政策有望进一步出台，降准降息有望落地，我们看好银行业后续表现。

风险提示：稳增长不及预期，政策转向风险，资产质量恶化。

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：刘雨辰

执业证书编号：S0590522100001

邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

联系人：陈昌涛

邮箱：chencht@glsc.com.cn

相关报告

- 《银行：科技创新和技术改造再贷款整体影响解析》2024.04.09
- 《银行：银行存款结构走弱导致存款成本刚性较强》2024.03.21

正文目录

1. 业绩分化明显，息差拖累利润.....	4
1.1 上市银行整体业绩承压	4
1.2 生息资产规模扩张与其他非息收入为主要支撑.....	7
1.3 优质区域城农商行综合表现最佳	8
2. 银行扩表速度降低，同业资产扩张较快.....	8
2.1 上市银行扩表速度放缓，信贷增速下行.....	9
2.2 存款增速下行	10
3. 信贷需求主要集中在靠近政策领域的对公端.....	10
3.1 新增信贷主要由对公端支撑	10
3.2 息差短期仍旧承压	13
4. 代理+理财类业务拖累整体中收.....	15
4.1 中收表现进一步走弱，主要受代理+理财类业务拖累.....	15
4.2 客户基础稳中有进，AUM 稳步提升.....	18
5. 资产质量整体保持稳健.....	18
5.1 不良率稳中有降，关注率略有抬升	18
5.2 拨备计提力度有所下降，不良生成率低位运行.....	20
6. 投资建议：基本面逐步寻底，估值有望逐步回升.....	23
7. 风险提示	24

图表目录

图表 1: 营收增速环比下行	4
图表 2: 各上市银行营业收入累计同比增速	5
图表 3: 上市银行归母净利润同比增速继续下行	6
图表 4: 各上市银行归母净利润累计同比增速	6
图表 5: 上市银行 2024Q1 业绩归因	7
图表 6: 上市银行 2023 年业绩归因	8
图表 7: 优质区域城农商行综合表现最佳	8
图表 8: 上市银行扩表速度放缓	9
图表 9: 同业资产扩张较快	9
图表 10: 上市银行贷款增速走低	9
图表 11: 贷款占生息资产比重上升	9
图表 12: 金融投资同比增速下滑	10
图表 13: 金融投资占生息资产比重下滑	10
图表 14: 上市银行存款同比增速下降	10
图表 15: 上市银行存款占计息负债比重提升	10
图表 16: 上市银行 2024Q1 新增信贷结构	11
图表 17: 上市银行 2023Q4 新增信贷结构	11
图表 18: 基建类贷款同比增长 13.40%.....	12
图表 19: 工业类贷款同比增长 23.60%.....	12
图表 20: 普惠小微贷款同比增长 23.50%.....	12
图表 21: 绿色金融贷款同比增长 35.10%.....	12
图表 22: 制造业中长期贷款同比增长 26.50%.....	12
图表 23: 开发贷依旧负增.....	12
图表 24: 商品房销售偏弱，企业新开工意愿不高	13
图表 25: 居民信贷主要由消费贷与经营贷支撑	13
图表 26: 按揭贷款增速继续下探.....	13

图表 27:	上市银行累计净息差 (测算值) 持续收窄	14
图表 28:	上市银行累计净息差 (测算值) 情况	14
图表 29:	上市银行累计生息资产收益率 (测算值) 下行	15
图表 30:	上市银行贷款收益率 (测算值) 下行	15
图表 31:	上市银行累计计息负债成本率 (测算值) 下行	15
图表 32:	23 年上市银行存款成本率 (测算值) 提升	15
图表 33:	上市银行中收表现依旧偏弱	16
图表 34:	上市银行代理+理财类业务表现较弱	16
图表 35:	上市银行非保本理财产品余额普遍降低	17
图表 36:	上市银行代理+理财类业务费率明显下降	17
图表 37:	上市银行 AUM 稳中有进	18
图表 38:	上市银行不良率稳中有降	18
图表 39:	上市银行关注率略有抬升	18
图表 40:	上市银行不良率情况	19
图表 41:	上市银行不良率情况	20
图表 42:	上市银行核销贷款规模稳步提升	20
图表 43:	上市银行不良生成率低位运行	20
图表 44:	上市银行不良生成率情况	21
图表 45:	上市银行拨备计提力度边际走低	22
图表 46:	上市银行信用成本率走低	22
图表 47:	上市银行信用成本率情况	22
图表 48:	上市银行拨备覆盖率仍处于较高水平	23
图表 49:	银行业 PB 位于低位	24

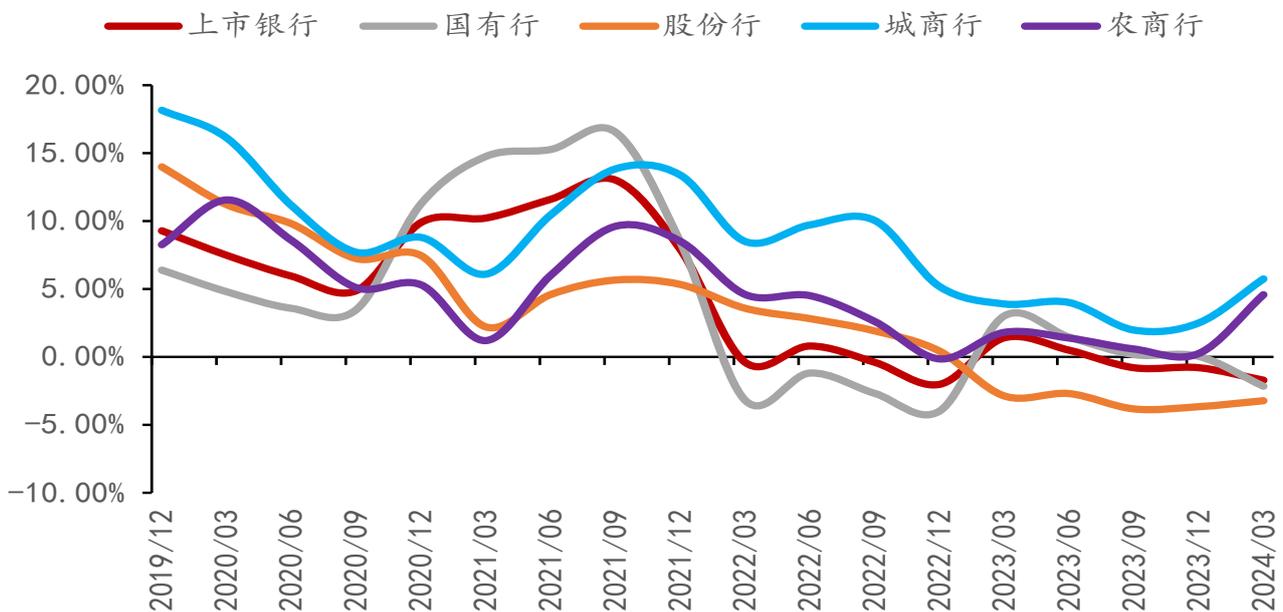
1. 业绩分化明显，息差拖累利润

1.1 上市银行整体业绩承压

行业整体营收增速继续下探，城农商行营收增速有所提升。从营收来看，上市银行营业收入增速持续下探。2023 年上市银行营收同比-0.85%，增速较前三季度基本持平。2024Q1 上市银行营业收入同比增速为-1.77%，增速较 2023 年-0.92PCT。分银行类型来看，国有行、股份行、城商行和农商行 2024Q1 营收同比增速分别为-2.22%，-3.24%，+5.72%，+4.59%，增速较 2023 年分别-2.20PCT，+0.44PCT，+3.27PCT，+4.32PCT，城商行与农商行营收表现明显优于其他类型银行。

从单一银行来看，业绩分化迹象明显。2024Q1 营收增速高于 10% 的多为优质区域的城农商行，其中青岛银行、浙商银行、青农商行 2024Q1 营收增速位居前列，分别为 19.28%、16.65%、13.30%。14 家上市银行营收负增长，其中平安银行、光大银行以及民生银行营收增速位居后三位，增速分别为-14.03%、-9.62%、-6.80%。营收增速差距较大，分化迹象明显。

图表1：营收增速环比下行



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表2：各上市银行营业收入累计同比增速

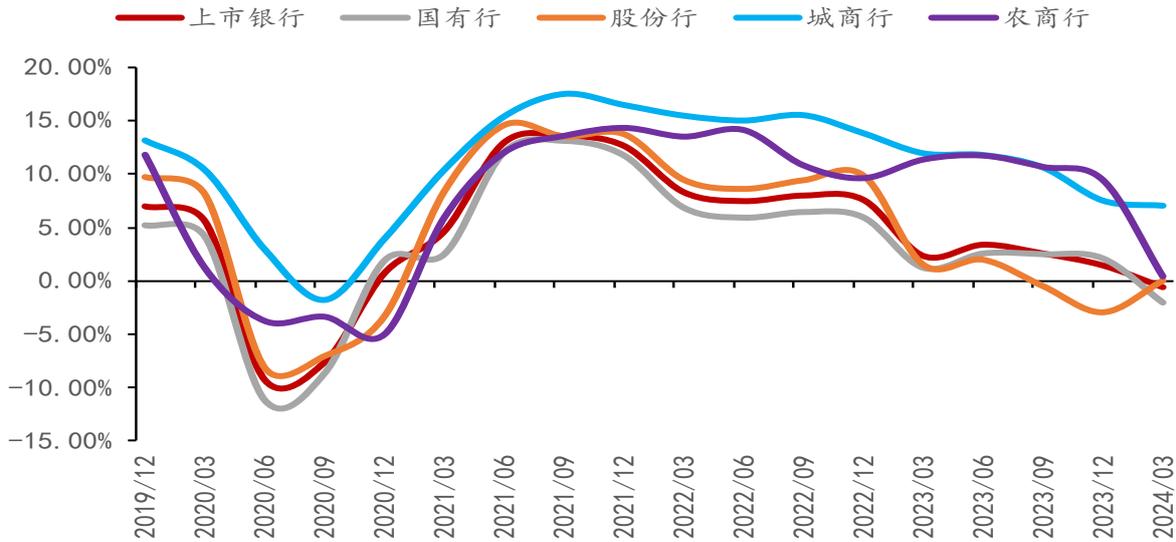
	22Q3	22A	23Q1	23H1	23Q3	23A	24Q1	较23A变化	
国有行	工商银行	-5.18%	-7.11%	-1.09%	-2.35%	-3.55%	-3.73%	-0.32%	
	建设银行	-4.55%	-4.91%	0.96%	-0.59%	-1.27%	-1.79%	-1.18%	
	农业银行	-1.59%	-3.51%	2.19%	0.83%	-0.54%	0.03%	-1.79%	
	中国银行	-3.61%	-3.33%	11.57%	8.88%	7.05%	6.41%	-9.42%	
	交通银行	-2.17%	-4.68%	5.51%	4.77%	1.66%	0.31%	-0.34%	
	邮储银行	7.79%	5.08%	3.51%	2.03%	1.24%	2.25%	1.02%	
股份行	招商银行	5.34%	4.08%	-1.47%	-0.35%	-1.72%	-1.64%	-3.01%	
	中信银行	3.37%	3.34%	-4.94%	-2.05%	-2.62%	-2.60%	-2.29%	
	浦发银行	0.14%	-1.24%	-3.85%	-7.52%	-7.56%	-8.05%	-2.33%	
	民生银行	-16.87%	-15.60%	0.38%	-3.58%	-2.11%	-1.16%	-5.63%	
	兴业银行	4.15%	0.51%	-6.72%	-4.15%	-5.59%	-5.19%	-9.42%	
	光大银行	0.43%	-0.73%	-1.58%	-2.47%	-4.30%	-3.92%	-5.70%	
	华夏银行	0.65%	-2.15%	-3.68%	-1.67%	-2.54%	-0.64%	-3.70%	
	平安银行	8.71%	6.21%	-2.40%	-3.71%	-7.69%	-8.45%	-5.58%	
	浙商银行	18.06%	12.14%	2.53%	4.68%	4.13%	4.29%	12.36%	
	北京银行	3.23%	0.00%	-6.92%	-1.56%	-3.21%	0.66%	7.85%	7.19%
城商行	南京银行	16.13%	9.00%	5.51%	3.28%	1.43%	1.24%	2.83%	1.59%
	宁波银行	15.21%	9.67%	8.45%	9.29%	5.45%	6.40%	5.78%	0.63%
	江苏银行	14.88%	10.66%	10.35%	10.64%	9.15%	5.28%	11.72%	6.45%
	贵阳银行	10.50%	4.26%	3.12%	-3.12%	-5.18%	-3.50%	-2.51%	0.98%
	杭州银行	16.47%	12.16%	7.55%	6.09%	5.26%	6.33%	3.50%	-2.83%
	上海银行	0.52%	-5.54%	-7.12%	-5.66%	-5.76%	-4.80%	-0.92%	-3.88%
	成都银行	16.07%	13.14%	9.71%	11.16%	9.55%	7.22%	6.27%	-0.94%
	长沙银行	10.21%	9.58%	12.88%	12.12%	8.44%	8.46%	7.89%	-0.58%
	青岛银行	16.30%	4.56%	15.54%	2.52%	1.83%	7.11%	19.28%	12.16%
	郑州银行	12.35%	2.03%	-3.01%	-8.52%	-10.62%	-9.50%	2.47%	11.96%
	西安银行	-8.39%	-8.82%	16.99%	5.24%	3.68%	9.70%	4.44%	-5.26%
	苏州银行	11.49%	8.62%	5.26%	5.30%	1.81%	0.88%	2.11%	1.23%
	厦门银行	15.41%	10.90%	5.02%	3.60%	-3.52%	-4.96%	3.68%	8.64%
齐鲁银行	17.21%	8.82%	8.72%	10.88%	8.24%	8.03%	5.53%	-2.49%	
重庆银行	-4.75%	-7.23%	1.55%	3.07%	-3.84%	-1.89%	5.17%	7.06%	
农商行	江阴银行	21.88%	12.27%	4.03%	1.25%	0.44%	2.25%	2.56%	0.31%
	常熟银行	18.61%	15.07%	13.28%	12.36%	12.55%	12.05%	12.01%	-0.04%
	苏农银行	6.72%	5.30%	1.38%	0.53%	0.52%	0.21%	10.56%	10.35%
	张家港行	7.03%	4.57%	-0.64%	1.41%	-3.85%	-5.93%	7.59%	13.52%
	青农商行	-4.88%	-3.43%	7.23%	4.87%	2.61%	3.84%	13.30%	9.46%
	紫金银行	2.04%	0.10%	1.54%	1.62%	0.43%	-1.93%	9.84%	11.78%
渝农商行	-2.21%	-6.00%	-3.26%	-3.03%	-2.91%	-3.57%	-2.88%	0.69%	

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

整体归母净利润同比增速下行，城商行与股份行增速有所增长。从归母净利润来看，上市银行归母净利润增速出现下降趋势。2023年上市银行归母净利润同比增长1.41%，增速较前三季度-1.12PCT。2024Q1上市银行归母净利润同比增长-0.63%，增速较2023年-2.04PCT。分银行类型来看，国有行、股份行、城商行以及农商行2024Q1归母净利润同比增速分别为-2.03%、0.00%、7.06%、0.45%，增速较2023年分别-4.15PCT、+2.96PCT、-0.48PCT、-9.03PCT，股份行与城商行的表现优于其他类型银行。

从单一银行来看，优质区域的城农商行归母净利润增长较快。39家上市银行中2024Q1归母净利润同比增速高于10%的有11家，增速前十的银行中6家为江浙地区城农商行，其中杭州银行、常熟银行、青岛银行2024Q1的归母净利润增速位居前列，分别为21.11%、19.80%、18.74%。郑州银行、渝农商行以及民生银行归母净利润增速位居后三位，增速分别为-18.57%、-10.81%、-5.63%，共有11家银行增速为负值。

图表3：上市银行归母净利润同比增速继续下行



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表4：各上市银行归母净利润累计同比增速

		22A	23Q1	23H1	23Q3	23A	24Q1	较23A变化
国有行	工商银行	3.49%	0.02%	1.21%	1.07%	0.97%	-2.78%	-3.76%
	建设银行	7.06%	0.26%	3.36%	3.30%	2.71%	-2.17%	-4.89%
	农业银行	7.45%	1.75%	3.48%	4.99%	3.94%	-1.63%	-5.57%
	中国银行	5.02%	0.50%	0.78%	1.03%	1.96%	-2.90%	-4.87%
	交通银行	5.22%	5.63%	4.51%	1.89%	0.63%	1.44%	0.81%
	邮储银行	11.89%	5.22%	5.20%	2.45%	1.23%	-1.35%	-2.57%
股份行	招商银行	15.08%	7.82%	9.12%	6.52%	6.22%	-1.96%	-8.19%
	中信银行	11.61%	10.34%	10.89%	9.19%	7.91%	0.25%	-7.67%
	浦发银行	-3.46%	-18.35%	-23.32%	-30.83%	-28.28%	10.04%	38.32%
	民生银行	2.58%	3.70%	-3.49%	-0.60%	1.57%	-5.63%	-7.20%
	兴业银行	10.52%	-8.93%	-4.92%	-9.53%	-15.61%	-3.10%	12.51%
	光大银行	3.23%	5.34%	3.32%	3.00%	-8.96%	-8.96%	9.35%
	华夏银行	6.37%	4.05%	5.07%	5.15%	5.30%	0.61%	-4.69%
	平安银行	25.26%	13.63%	14.94%	8.12%	2.06%	2.26%	0.20%
	浙商银行	7.67%	9.91%	11.03%	10.54%	10.50%	5.12%	-5.38%
城商行	北京银行	11.40%	1.90%	4.89%	4.50%	3.49%	4.95%	1.46%
	南京银行	16.09%	8.22%	5.26%	2.09%	0.51%	5.14%	4.63%
	宁波银行	18.05%	15.35%	14.90%	12.55%	10.66%	6.29%	-4.37%
	江苏银行	28.90%	24.83%	27.20%	25.21%	13.25%	10.02%	-3.23%
	贵阳银行	1.02%	1.07%	-2.29%	-2.93%	-8.92%	-3.65%	5.27%
	杭州银行	26.11%	28.11%	26.29%	26.06%	23.15%	21.11%	-2.05%
	上海银行	1.08%	3.25%	1.27%	1.03%	1.19%	1.77%	0.58%
	成都银行	28.24%	17.50%	25.10%	20.81%	16.22%	12.83%	-3.39%
	长沙银行	8.04%	8.68%	10.61%	9.21%	9.57%	5.75%	-3.81%
	青岛银行	5.48%	15.83%	15.72%	15.17%	15.11%	18.74%	3.63%
	郑州银行	-24.92%	1.86%	-19.14%	-19.18%	-23.62%	-18.57%	5.05%
	西安银行	-13.55%	8.20%	8.60%	7.10%	1.56%	3.79%	2.23%
	苏州银行	26.13%	20.84%	21.00%	21.36%	17.41%	12.29%	-5.12%
厦门银行	15.56%	14.98%	15.92%	14.63%	6.30%	4.35%	-1.95%	
齐鲁银行	18.17%	12.33%	15.49%	16.22%	18.02%	15.98%	-2.03%	
重庆银行	4.38%	2.69%	4.38%	0.68%	1.27%	4.04%	2.76%	
农商行	江阴银行	26.88%	12.78%	14.23%	15.15%	16.83%	12.72%	-4.11%
	常熟银行	25.39%	20.60%	20.82%	21.10%	19.60%	19.80%	0.20%
	苏农银行	29.42%	15.96%	15.29%	15.81%	16.04%	15.83%	-0.21%
	张家港行	29.00%	17.42%	13.65%	10.22%	6.24%	7.08%	0.84%
	青农商行	-24.41%	5.58%	8.17%	8.84%	10.82%	10.14%	-0.68%
	紫金银行	5.61%	5.50%	5.70%	5.80%	1.16%	5.40%	4.24%
	渝农商行	7.49%	9.18%	9.52%	7.72%	6.10%	-10.81%	-16.91%

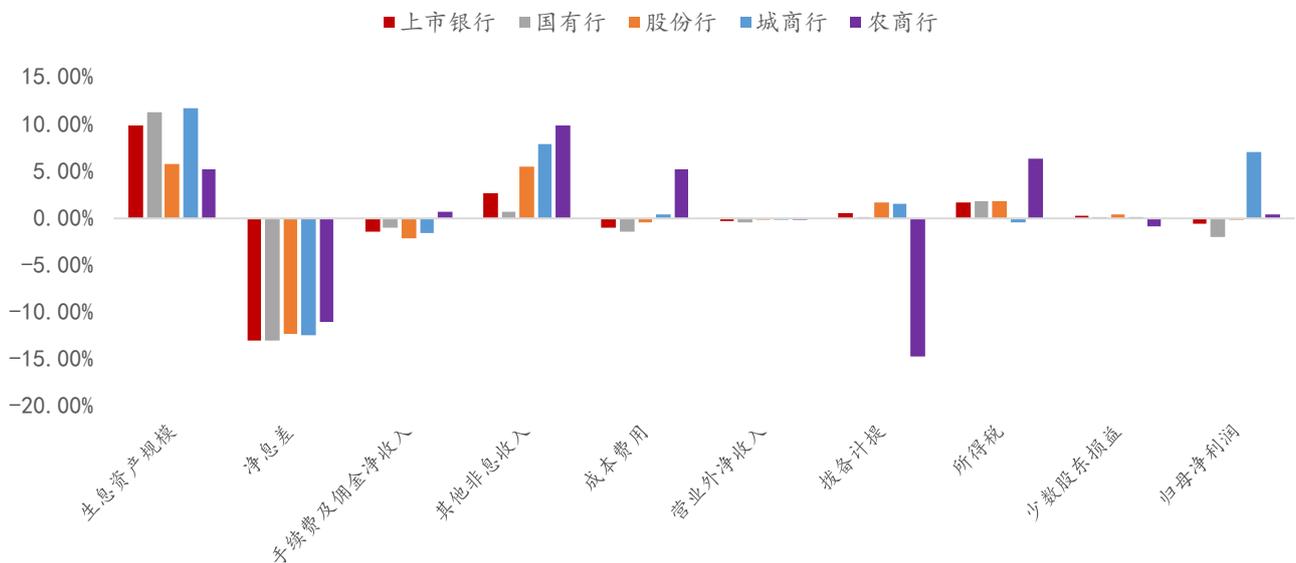
资料来源：Wind，国联证券研究所整理

1.2 生息资产规模扩张与其他非息收入为主要支撑

从业绩归因来看，2024Q1 生息资产规模扩张以及其他非息收入为主要支撑项，净息差仍为主要拖累项。2024Q1 年上市银行净利息收入同比-3.06%，主要系息差拖累，整体息差业务量增难抵价降。上市银行 2024Q1 生息资产规模扩张、净息差、其他非息收入对净利润的贡献度分别为+9.93%、-13.00%、+2.68%。分银行来看，生息资产规模扩张主要驱动在于国有行与城商行，二者生息资产规模扩张对净利润贡献度分别为+11.25%、+11.77%，主要系当前有效融资需求集中在靠近政策端的领域。农商行 2024Q1 拨备计提对利润贡献度为-14.73%，远低于其他类型银行，预计主要系当前资产质量仍存一定压力，拨备计提力度有所提升。

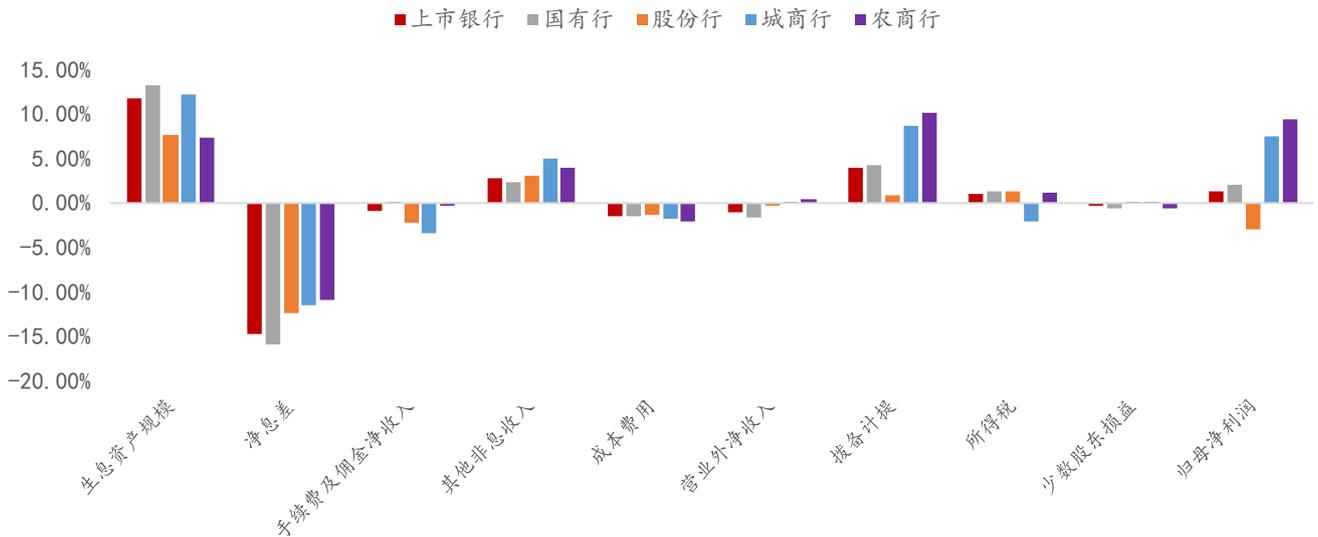
纵向来看，生息资产规模贡献度走低，净息差拖累减弱，拨备反哺利润力度降低。纵向来看，2024Q1 与 2023 年一致的地方在于生息资产规模扩张与拨备都为贡献项，息差都为拖累项。24Q1 生息资产规模扩张对上市银行净利润贡献度较 2023 年-1.91PCT，主要系当前有效需求依旧偏弱。2024Q1 净息差贡献度较 2023 年+1.69PCT，拖累程度较 2023 年有所减弱。2024Q1 拨备计提贡献度为+0.49%，较 2023 年-3.44PCT，拨备反哺利润力度明显降低，主要系当前资产质量仍有一定压力，前期拨备持续反哺利润后反哺空间减小。

图表5：上市银行 2024Q1 业绩归因



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表6: 上市银行 2023 年业绩归因

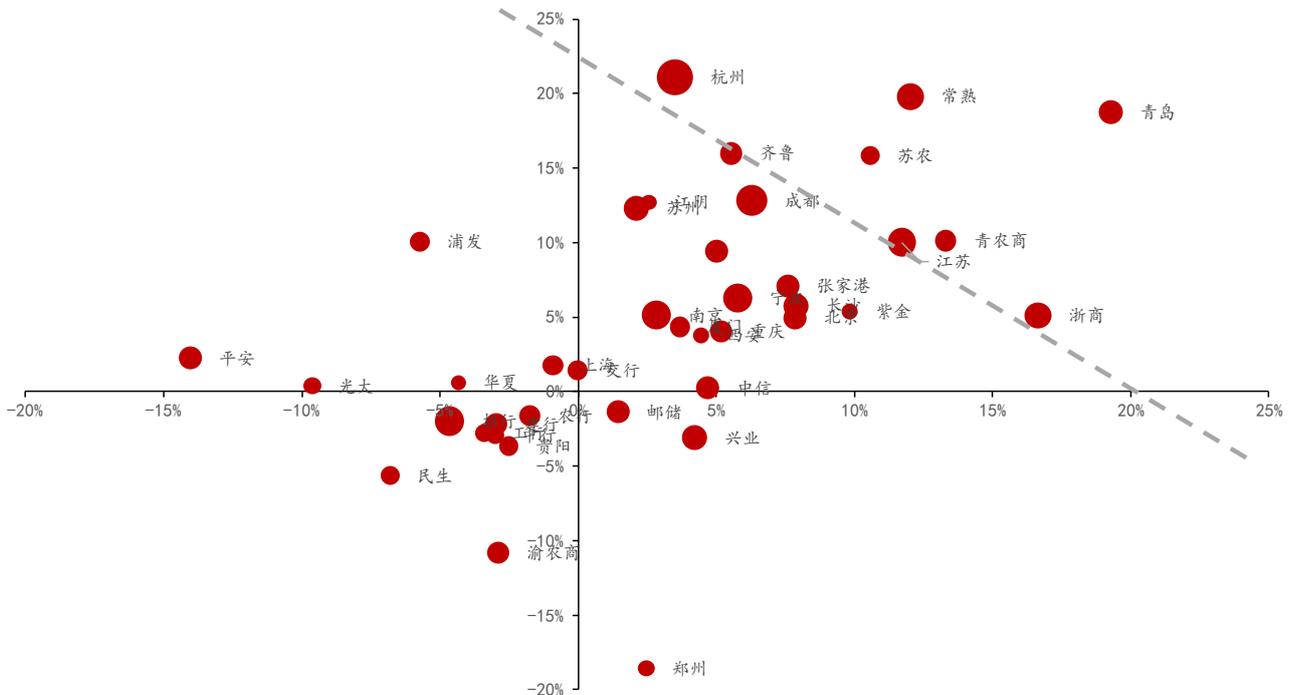


资料来源: Wind, 国联证券研究所整理

1.3 优质区域城农商行综合表现最佳

综合来看, 优质区域城农商行综合表现最佳。以 2024Q1 营收增速为横轴, 归母净利润增速为纵轴, ROE 为宽度绘制的气泡图来看。青岛银行、常熟银行、杭州银行、江苏银行等城农商行表现更佳。

图表7: 优质区域城农商行综合表现最佳



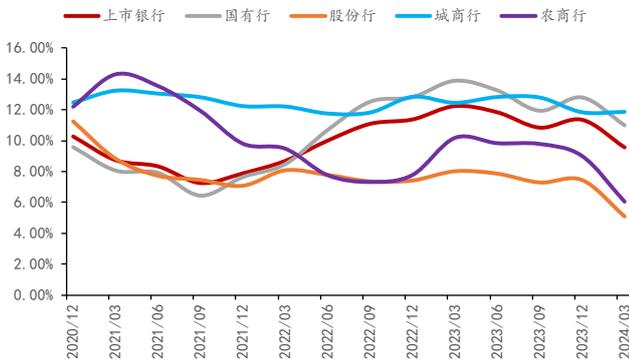
资料来源: Wind, 国联证券研究所整理。横轴为 2024Q1 营收增速, 纵轴为 2024Q1 归母净利润增速, 气泡宽度为 2024Q1 年化 ROE。

2. 银行扩表速度降低, 同业资产扩张较快

2.1 上市银行扩表速度放缓，信贷增速下行

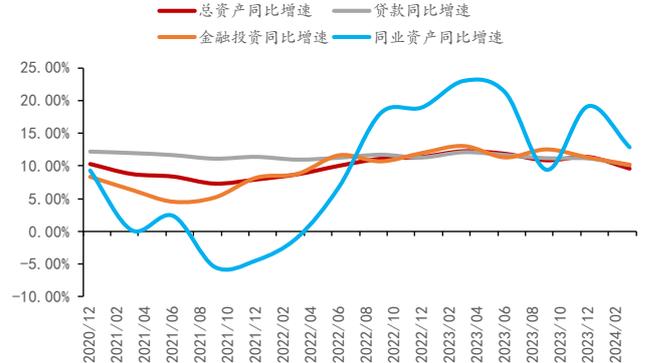
上市银行扩表速度减慢，同业资产为扩表的重要动力。从上市银行来看，截至2023年末，上市银行总资产同比+11.35%，增速较前三季度+0.51PCT。2024Q1上市银行总资产同比+9.57%，增速较2023年-1.78PCT。2024Q1总资产同比增速明显下行，预计主要系同业资产扩张减慢。截至2023年末，上市银行同业资产同比+19.17%，增速明显高于整体资产扩张速度。2024Q1信贷开门红，银行将更多资源投向信贷，因此同业资产增速有所放缓。

图表8：上市银行扩表速度放缓



资料来源：Wind，国联证券研究所

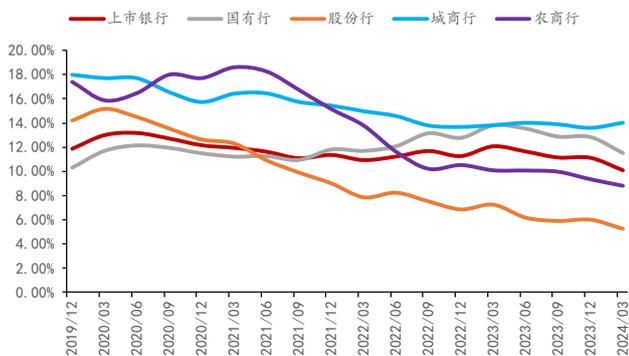
图表9：同业资产扩张较快



资料来源：Wind，国联证券研究所

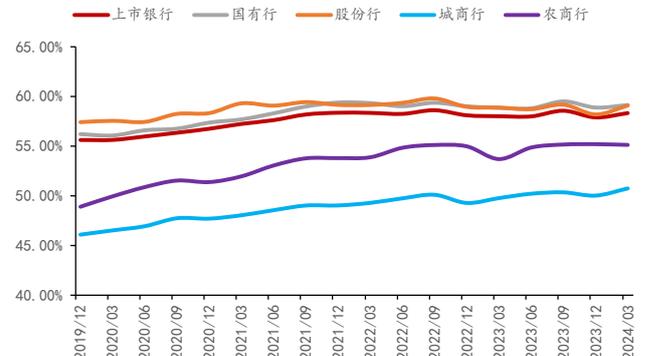
贷款增速放缓，贷款占生息资产比边际走高。截至2024Q1末，上市银行贷款余额同比+10.12%，增速较2023年-1.02PCT。贷款增速下行，主要系当前有效融资需求不足。分银行来看，国有行与城商行贷款增速较快，这与当前需求端情况相吻合。截至2024Q1末，国有行、城商行贷款余额分别同比+11.51%、+14.00%。从结构上来看，截至2024Q1末，上市银行贷款占生息资产比为58.38%，占比较23年末+0.44PCT。增速下行但占比提升，主要系2024Q1以来上市银行扩表速度明显走低，带动分母端增速较低。

图表10：上市银行贷款增速走低



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表11：贷款占生息资产比重上升

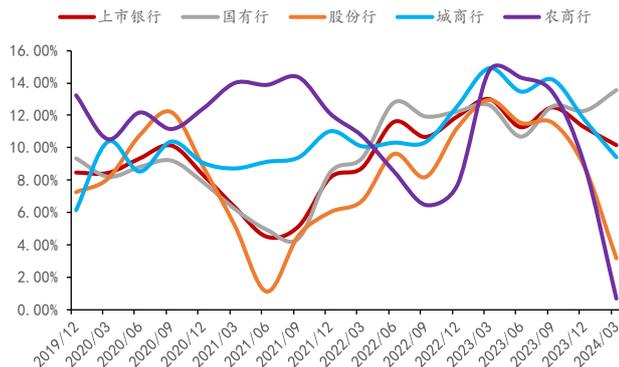


资料来源：Wind，国联证券研究所

金融投资增速下滑，金融投资占生息资产比下降。截止2024Q1末，上市银行金

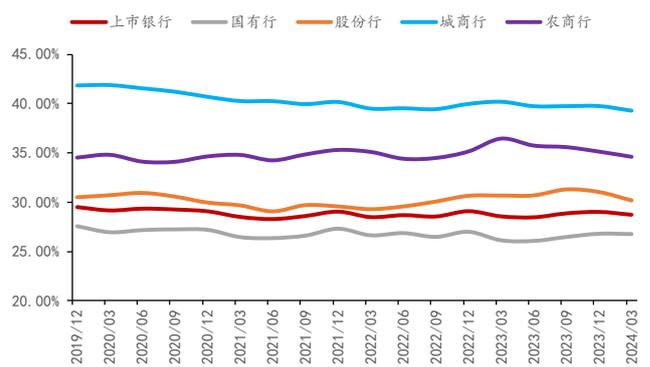
融投资同比+10.16%，增速较2023年-1.10PCT。分银行来看，国有行与城商行金融投资增长较快，预计主要系这两类银行负债端优势较为明显，资产荒压力下金融投资增长较快。截止2024Q1末，国有行、城商行金融投资增速分别为13.55%、9.40%，分别较2023年+1.28PCT、-2.32PCT。金融投资增速下滑导致金融投资占生息资产比重降低。截止2024Q1末，上市银行金融投资占生息资产比重为28.71%，较2023年-0.29PCT。

图表12：金融投资同比增速下滑



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表13：金融投资占生息资产比重下滑

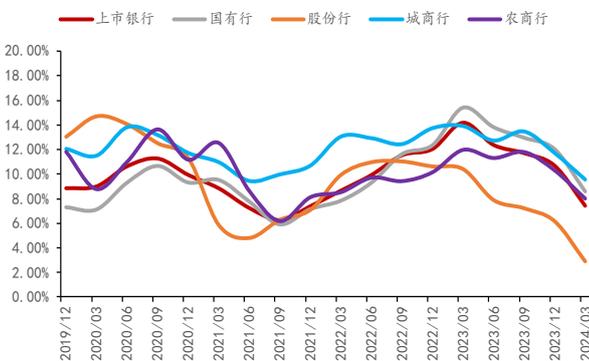


资料来源：Wind，国联证券研究所

2.2 存款增速下行

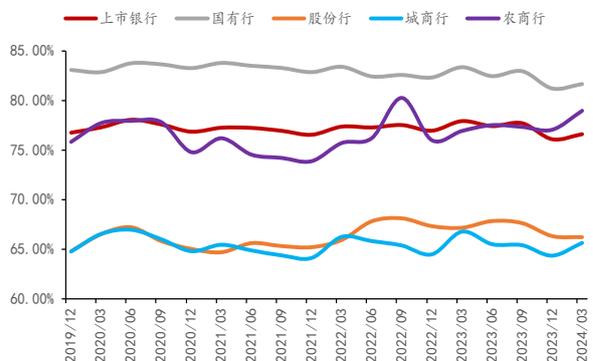
存款同比增速明显下滑，占计息负债比重提高。截止2024Q1末，上市银行存款同比+7.43%，较2023年-3.26PCT。分银行来看，国有行与城商行存款增长较快。截止2024Q1末，国有行与城商行存款余额分别同比+8.58%、+9.56%，分别较2023年-3.45PCT、-2.16PCT。截止2024Q1末，上市银行存款占计息负债比重为76.62%，较2023年+0.50PCT，存款占计息负债比提升。

图表14：上市银行存款同比增速下降



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表15：上市银行存款占计息负债比重提升



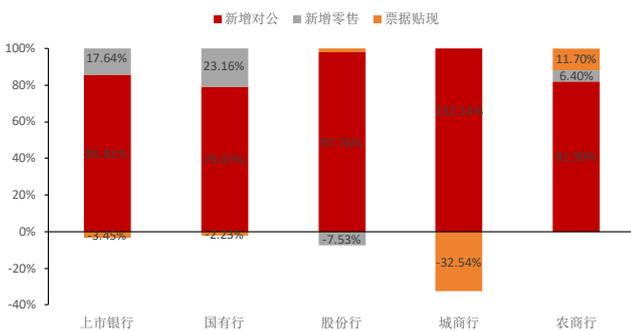
资料来源：Wind，国联证券研究所

3. 信贷需求主要集中在靠近政策领域的对公端

3.1 新增信贷主要由对公端支撑

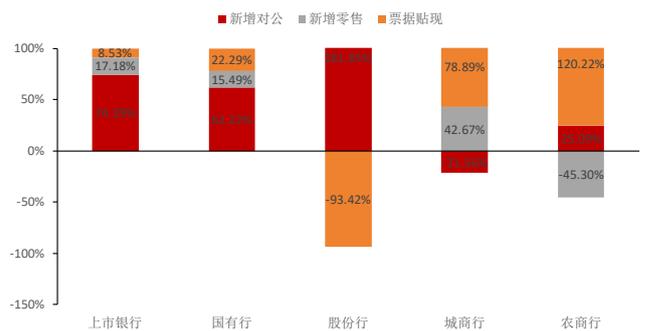
从新增信贷来看，对公为新增信贷最主要的支撑。从披露季度贷款数据的 27 家上市银行来看，新增信贷最主要的支撑还是在对公端。横向来看，2024Q1 上市银行新增信贷中，新增对公、零售、票据贴现占比分别为 85.81%、17.64%、-3.45%。分银行类型来看，各类银行均主要由对公端支撑。国有行、股份行、城商行、农商行 2024Q1 新增信贷中新增对公占比分别为 79.07%、97.76%、132.14%、81.90%。纵向来看，2024Q1 与 2023Q4 新增信贷均主要由对公端支撑，2024Q1 新增信贷中对公占比边际提升。

图表16：上市银行 2024Q1 新增信贷结构



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表17：上市银行 2023Q4 新增信贷结构

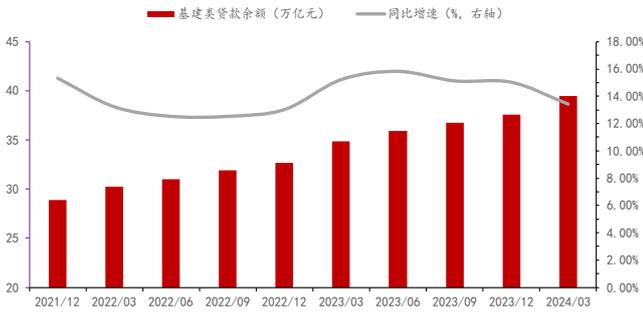


资料来源：Wind，国联证券研究所

对公端主要投向“五篇大文章”等靠近政策端的领域。从具体投向来看，当前经济整体呈现弱复苏态势，有效融资需求还是集中在靠近政策端的领域。截至 2024Q1 末，金融机构基建类贷款余额、工业贷款余额、普惠小微贷款余额、绿色金融贷款余额、制造业中长期贷款余额分别同比+13.40%、+23.60%、+23.50%、+35.10%、+26.50%，增速明显高于整体信贷增速。

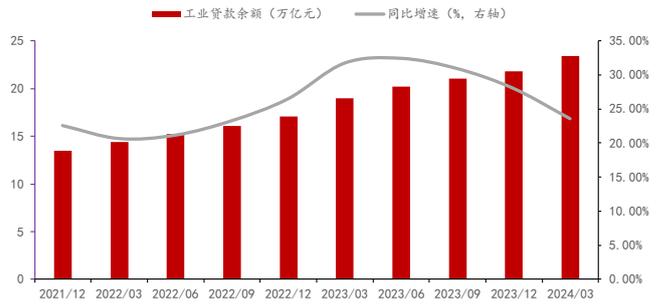
商品房销售依旧疲软，对公信贷投放较弱。房地产方面，23 年以来地产支持政策持续出台，2023 年 11 月金融机构座谈会召开，要求“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”。从实际表现来看，由于商品房投资属性弱化叠加房企风险尚未完全缓释，商品房销售持续走低。截至 2024Q1 末，商品房销售面积累计同比-19.40%。地产销售偏弱一方面导致房企新开工意愿走低（截至 2024Q1 末，房屋新开工面积同比-27.80%），另一方面也导致银行开发贷投放趋于审慎。多重因素影响下，金融机构开发贷表现依旧偏弱。截至 2024Q1 末，金融机构房地产开发贷余额为 53.52 万亿元，同比-1.10%。

图表18: 基建类贷款同比增长 13.40%



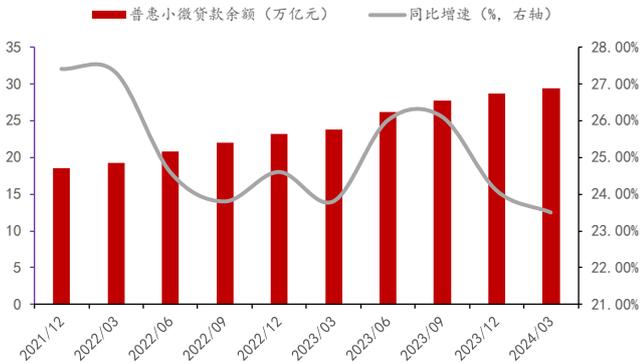
资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表19: 工业类贷款同比增长 23.60%



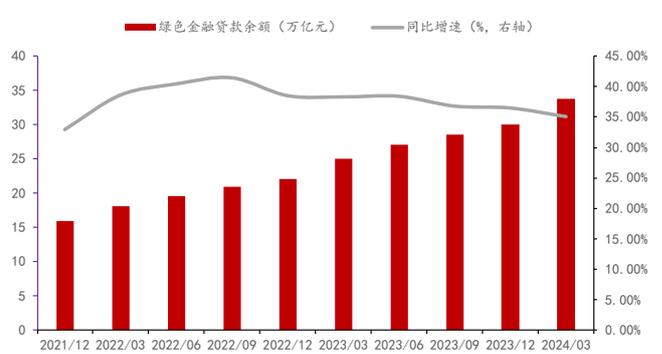
资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表20: 普惠小微贷款同比增长 23.50%



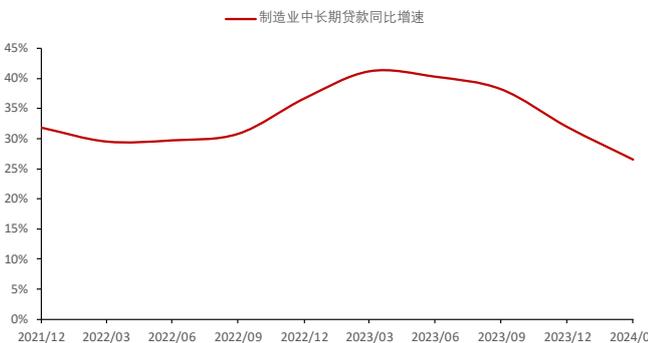
资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表21: 绿色金融贷款同比增长 35.10%



资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表22: 制造业中长期贷款同比增长 26.50%



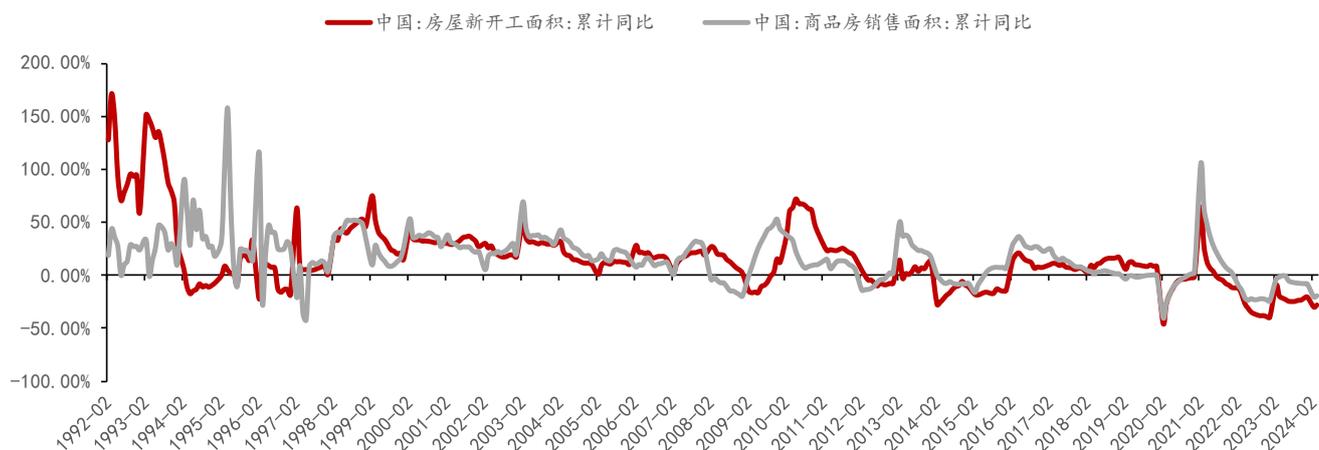
资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表23: 开发贷依旧负增



资料来源: Wind, 国联证券研究所

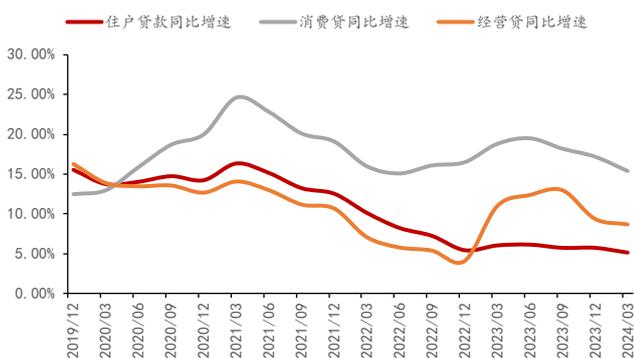
图表24：商品房销售偏弱，企业新开工意愿不高



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

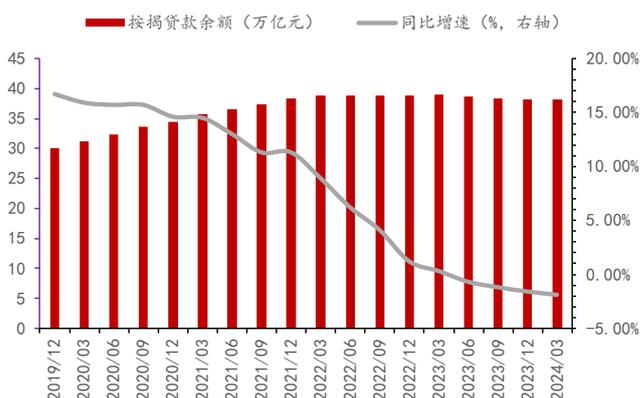
零售端按揭依旧为主要拖累，消费贷、经营贷为主要增长动力来源。截至 2024Q1 末，居民住户贷款、消费贷款、经营贷分别同比+5.10%、+15.40%、+8.70%，增速较 2023 年分别-0.60PCT、-1.80PCT、-0.70PCT。消费贷、经营贷同比增速依旧明显高于整体居民贷款增速，为居民信贷增长的主要驱动力。按揭贷款依旧为居民信贷增长的主要驱动力，截至 2024Q1 末，居民按揭贷款余额为 38.20 万亿元，同比-1.90%，增速较 2023 年-0.30PCT。存量按揭利率调整后早偿虽有所缓解，但相较 2022 年来看，当前早偿压力依旧较大。2023 年条件早偿率均值为 13.75%，相较 2022 年+2.93PCT。

图表25：居民信贷主要由消费贷与经营贷支撑



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表26：按揭贷款增速继续下探



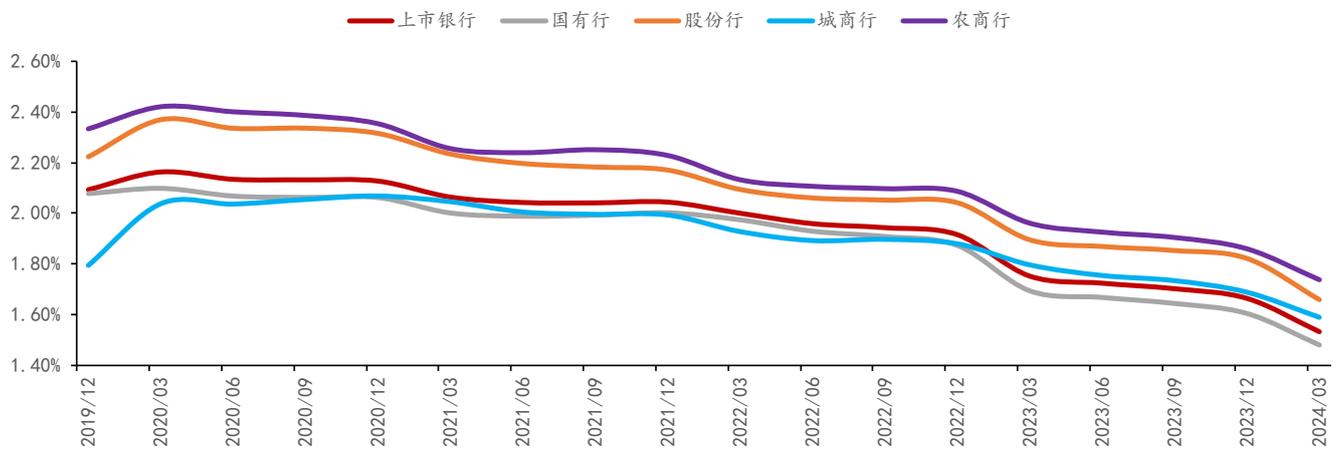
资料来源：Wind，国联证券研究所

3.2 息差短期仍旧承压

上市银行净息差持续收窄。从 2023 年情况来看，测算的 2023 年上市银行累计净息差为 1.66%，较前三季度-3.83BP。2024Q1 上市银行累计净息差为 1.53%，较 2023 年-13.19BP，净息差持续收窄。分银行类型来看，国有行、股份行、城商行、农商行 2024Q1 累计净息差分别为 1.48%、1.66%、1.59%、1.73%，较 2023 年分别-12.39BP、-16.35BP、-9.91BP、-12.25BP。整体来看，当前各类银行整体息差都低于 1.80%的

警戒线，整体息差压力还是较大。

图表27：上市银行累计净息差（测算值）持续收窄



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表28：上市银行累计净息差（测算值）情况

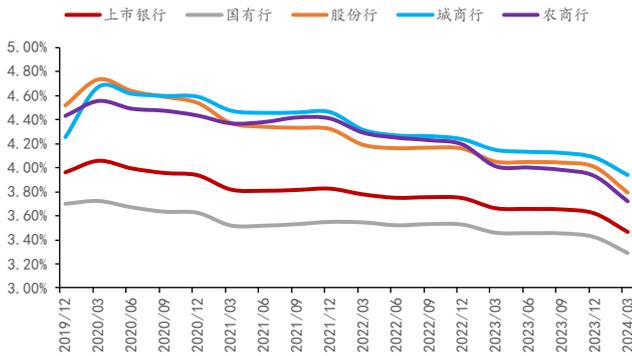
		22Q3	22A	23Q1	23H1	23Q3	23A	24Q1	较23A变化 (BP)
国有行	工商银行	1.94%	1.89%	1.70%	1.67%	1.62%	1.57%	1.44%	-13.38
	建设银行	2.03%	2.00%	1.75%	1.74%	1.73%	1.69%	1.56%	-13.14
	农业银行	1.92%	1.87%	1.66%	1.62%	1.58%	1.54%	1.42%	-11.79
	中国银行	1.73%	1.73%	1.65%	1.62%	1.61%	1.57%	1.41%	-15.62
	交通银行	1.50%	1.47%	1.31%	1.32%	1.31%	1.29%	1.25%	-3.70
	邮储银行	2.21%	2.18%	2.05%	2.03%	2.02%	1.99%	1.89%	-9.86
股份行	招商银行	2.41%	2.39%	2.27%	2.20%	2.18%	2.14%	1.95%	-18.80
	中信银行	1.95%	1.97%	1.84%	1.83%	1.82%	1.78%	1.68%	-9.70
	浦发银行	1.79%	1.75%	1.54%	1.53%	1.53%	1.50%	1.41%	-9.18
	民生银行	1.66%	1.64%	1.50%	1.50%	1.50%	1.49%	1.37%	-11.73
	兴业银行	1.84%	1.84%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.64%	-5.50
	光大银行	2.00%	2.00%	1.86%	1.84%	1.82%	1.78%	1.55%	-22.88
	华夏银行	2.15%	2.12%	1.98%	1.91%	1.90%	1.93%	1.62%	-31.00
	平安银行	2.81%	2.80%	2.63%	2.55%	2.47%	2.38%	1.98%	-40.37
	浙商银行	2.15%	2.12%	1.97%	1.98%	1.95%	1.88%	1.68%	-19.96
	城商行	北京银行	1.81%	1.76%	1.62%	1.56%	1.57%	1.56%	1.49%
南京银行		1.76%	1.72%	1.72%	1.60%	1.53%	1.45%	1.40%	-5.37
宁波银行		2.01%	2.04%	2.00%	1.94%	1.90%	1.89%	1.90%	0.99
江苏银行		2.10%	2.13%	2.09%	2.02%	2.00%	1.90%	1.82%	-7.58
贵阳银行		2.54%	2.45%	2.33%	2.32%	2.30%	2.27%	1.85%	-41.70
杭州银行		1.70%	1.68%	1.66%	1.57%	1.53%	1.51%	1.46%	-5.21
上海银行		1.59%	1.53%	1.40%	1.40%	1.39%	1.34%	1.17%	-17.10
成都银行		2.02%	2.02%	1.89%	1.91%	1.88%	1.82%	1.71%	-11.52
长沙银行		2.39%	2.41%	2.35%	2.35%	2.34%	2.31%	2.18%	-13.18
青岛银行		1.80%	1.82%	1.85%	1.86%	1.87%	1.86%	1.77%	-8.85
郑州银行		2.51%	2.43%	2.27%	2.26%	2.27%	2.20%	2.07%	-13.53
西安银行		1.67%	1.63%	1.45%	1.43%	1.39%	1.36%	1.22%	-13.96
苏州银行		1.99%	2.00%	1.88%	1.84%	1.81%	1.76%	1.58%	-18.42
厦门银行		1.41%	1.44%	1.29%	1.30%	1.27%	1.23%	1.06%	-16.21
齐鲁银行	1.91%	1.93%	1.81%	1.81%	1.78%	1.71%	1.53%	-17.68	
重庆银行	1.76%	1.72%	1.53%	1.59%	1.57%	1.51%	1.32%	-18.15	
农商行	江阴银行	2.14%	2.10%	2.02%	1.94%	1.89%	1.83%	1.67%	-16.07
	常熟银行	3.04%	2.95%	3.01%	2.94%	2.90%	2.80%	2.76%	-3.84
	苏农银行	1.99%	1.96%	1.88%	1.73%	1.66%	1.62%	1.50%	-12.48
	张家港行	2.31%	2.29%	2.15%	2.10%	2.08%	2.03%	1.83%	-20.16
	青农商行	2.00%	2.01%	1.87%	1.87%	1.87%	1.79%	1.66%	-12.55
	紫金银行	1.84%	1.83%	1.67%	1.64%	1.65%	1.63%	1.54%	-9.26
渝农商行	2.01%	2.02%	1.84%	1.81%	1.79%	1.76%	1.62%	-14.27	

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

资产端收益承压是息差收窄的主要原因。根据我们的测算，上市银行 2023 年累计生息资产收益率为 3.62%，较前三季度-3.34BP，主要系 2023Q3 末存量按揭利率调整后影响逐步显现。上市银行 2024Q1 累计生息资产收益率为 3.46%，较 2023 年-

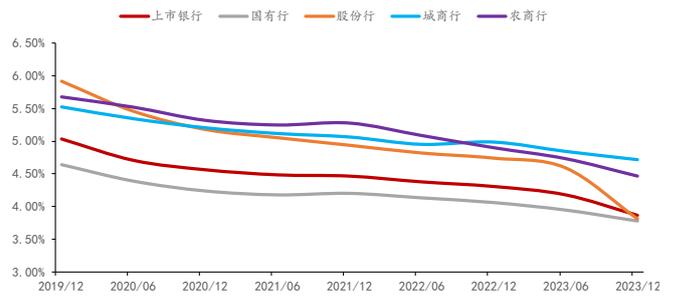
15.39BP。其中国有行、股份行、城商行、农商行 2024Q1 累计年化生息资产收益率分别为 3.29%、3.79%、3.94%、3.72%，较 2023 年分别-13.10BP、-21.22BP、-14.53BP、-20.94BP。生息资产收益率下行明显，主要系：1) 2023 年 LPR 多次下调导致 2024Q1 重定价压力较大。2) 市场端有效需求不足导致贷款收益率下行，2023Q4 一般贷款新发贷款利率为 4.27%，环比-8BP；3) 存量按揭利率下调影响仍需进一步下滑。

图表29：上市银行累计生息资产收益率（测算值）下行



资料来源：Wind，国联证券研究所

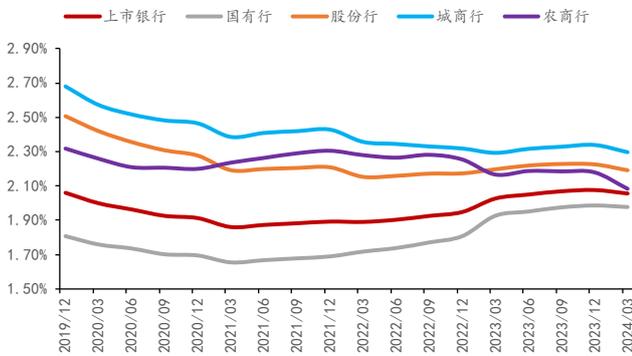
图表30：上市银行贷款收益率（测算值）下行



资料来源：Wind，国联证券研究所

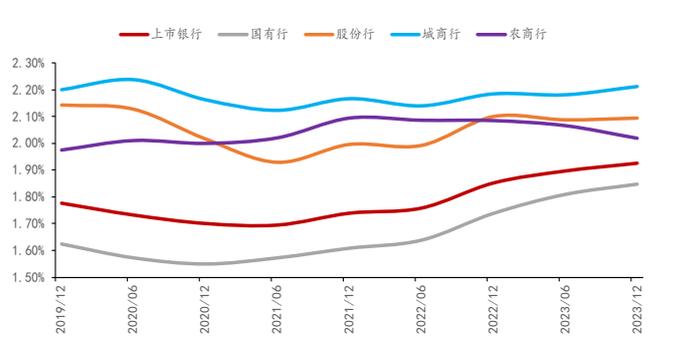
负债端成本小幅改善。从 2023 年来看，根据我们的测算，上市银行 2023 年累计计息负债成本率为 2.08%，较前三季度+0.74BP，主要系存款成本有所提升。上市银行 2023 年存款平均成本率为 1.93%，较 2023 年上半年+2.91BP，主要系存款定期化态势延续。截至 2023 年末，上市银行定期存款占比为 57.95%，较 2023 年中+1.49PCT。从 2024Q1 来看，上市银行 2024Q1 累计计息负债成本率为 2.06%，较 2023 年-2.02BP。其中国有行、股份行、城商行、农商行 2024Q1 累计计息负债成本收益率分别为 1.98%、2.19%、2.30%、2.08%，较 2023 年分别-0.91BP、-3.45BP、-4.20BP、-9.70BP。负债成本小幅改善，预计主要系 2023 年存款挂牌利率多次下调后带动存款成本逐步改善。

图表31：上市银行累计计息负债成本率（测算值）下行



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表32：23 年上市银行存款成本率（测算值）提升



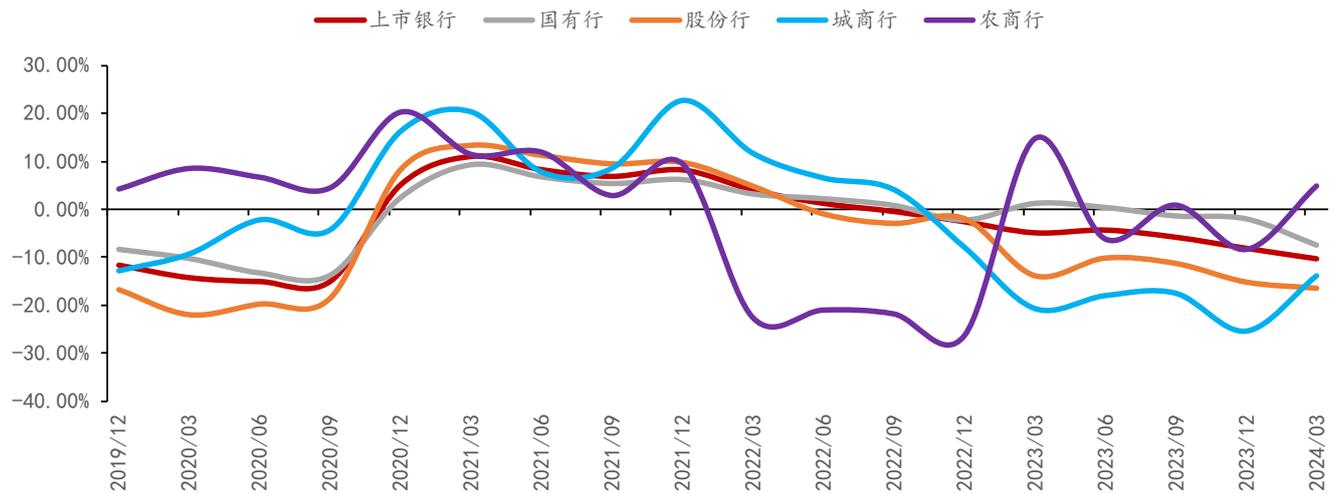
资料来源：Wind，国联证券研究所

4. 代理+理财类业务拖累整体中收

4.1 中收表现进一步走弱，主要受代理+理财类业务拖累

中收进一步走弱。上市银行 2023 年手续费及佣金净收入累计同比-8.08%，增速较前三季度-2.31PCT。2024Q1 上市银行中收继续走弱，2024Q1 上市银行手续费及佣金净收入累计同比-10.27%，增速较 2023 年-2.19PCT。其中国有行、股份行、城商行、农商行手续费及佣金净收入累计同比增速分别为-7.51%、-16.40%、-13.94%、+4.84%，增速较 2023 年分别-5.50PCT、-1.28PCT、+11.54PCT、+13.21PCT。

图表33：上市银行中收表现依旧偏弱



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

上市银行代理+理财类业务表现较弱。从手续费收入细项来看，上市银行 2023 年代理+理财类等业务表现偏弱。2023 年上市银行代理+理财类业务手续费收入同比-8.99%，增速较上半年-6.56PCT。而从结构来看，代理+理财类业务在银行手续费收入中占比较高。2023 年上市银行代理+理财类业务手续费收入占整体手续费及佣金收入的超 20%，占比相对较高。其中宁波银行、瑞丰银行占比更是将近八成。

图表34：上市银行代理+理财类业务表现较弱

	代理+理财类业务收入增速						代理+理财类业务收入占手续费及佣金收入比						
	21A	22H1	22A	23H1	23A	增速较23H1变化	21A	22H1	22A	23H1	23A	增速较23H1变化	
国有行	工商银行	-1.15%	10.72%	-5.34%	-11.81%	-14.60%	-2.79%	11.41%	11.16%	11.02%	10.00%	9.95%	-0.05%
	建设银行	14.85%	5.54%	-6.39%	-12.36%	-16.50%	-4.14%	27.29%	28.68%	27.07%	25.02%	22.77%	-2.26%
	农业银行	12.52%	0.90%	1.22%	-3.33%	-14.72%	-11.39%	23.98%	25.15%	25.09%	23.72%	21.58%	-2.14%
	中国银行	17.77%	-16.19%	-25.29%	-5.79%	-5.31%	0.48%	31.63%	28.50%	25.62%	25.36%	22.88%	-2.48%
	交通银行	24.07%	-10.67%	-13.22%	-11.82%	-13.56%	-1.73%	33.35%	31.86%	30.67%	28.50%	27.75%	-0.75%
股份行	邮储银行	62.93%	43.19%	40.19%	12.63%	-2.98%	41.08%	57.02%	49.06%	56.80%	46.33%	-10.47%	
	招商银行	93.66%	-8.13%	-13.78%	-10.21%	-7.89%	2.32%	35.03%	32.76%	29.89%	33.01%	30.66%	-2.35%
	中信银行	-13.68%	-18.38%	-12.39%	15.11%	2.86%	-12.24%	16.00%	14.95%	13.87%	16.98%	15.82%	-1.16%
	民生银行	-23.86%	-40.52%	-14.84%	74.49%	7.66%	-66.83%	19.38%	18.75%	21.47%	29.82%	23.11%	-6.71%
	兴业银行	44.56%	-23.15%	-26.49%	6.64%	10.90%	4.25%	15.04%	10.81%	10.63%	15.67%	17.61%	1.94%
城商行	光大银行	32.64%	4.42%	1.62%	-7.75%	-11.19%	-3.44%	25.56%	26.58%	26.02%	26.78%	26.01%	-0.77%
	平安银行	-9.03%	-15.86%	-14.92%	15.58%	5.50%	-10.09%	21.34%	21.57%	19.33%	25.35%	21.97%	-3.38%
	浙商银行	96.03%	32.22%	30.20%	8.58%	2.61%	-5.97%	29.42%	29.38%	32.64%	27.89%	30.10%	2.21%
	宁波银行	33.09%	-6.81%	-9.90%	7.52%	-18.63%	-26.16%	83.17%	76.88%	81.37%	79.89%	78.23%	-1.66%
	青岛银行	25.39%	10.55%	-32.04%	9.79%	8.20%	-1.59%	58.13%	46.78%	47.97%	42.62%	44.00%	1.38%
农商行	郑州银行	-31.65%	-47.97%	-43.26%	-25.20%	-25.15%	0.05%	63.50%	53.01%	54.13%	51.33%	51.62%	0.30%
	重庆银行	-28.80%	13.19%	8.67%	-65.42%	-43.48%	21.93%	62.75%	68.62%	67.34%	38.51%	55.27%	16.76%
	江阴银行	63.22%	17.36%	-2.30%	-1.28%	0.95%	2.23%	69.41%	72.88%	69.34%	88.89%	75.89%	-13.00%
	常熟银行	115.56%	-37.50%	1.03%	31.11%	17.35%	-13.76%	22.67%	53.87%	25.16%	63.09%	42.57%	-20.52%
	渝农商行	22.72%	40.67%	54.15%	23.10%	-0.47%	-23.57%	15.65%	28.60%	30.10%	35.09%	31.17%	-3.92%
汇总	瑞丰银行	363.46%	59.45%	44.52%	34.47%	57.60%	23.13%	62.13%	55.34%	61.36%	59.84%	76.17%	16.33%
	上市银行	22.54%	-1.45%	-7.20%	-2.44%	-8.99%	-6.56%	25.60%	26.10%	24.44%	25.76%	23.41%	-2.35%
	国有行	18.10%	4.38%	-4.12%	-4.66%	-11.42%	-6.76%	24.90%	26.41%	24.54%	24.66%	21.99%	-2.67%
	股份行	32.91%	-12.38%	-12.68%	2.28%	-2.66%	-4.94%	24.64%	23.59%	21.95%	26.28%	24.40%	-1.88%
	城商行	17.34%	-8.63%	-14.38%	-0.08%	-18.14%	-18.06%	75.94%	69.37%	73.40%	68.85%	68.41%	-0.44%
农商行	38.22%	14.00%	33.17%	10.73%	-1.61%	-12.34%	24.09%	38.80%	37.03%	43.45%	39.45%	-4.00%	

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

代理+理财类业务受到量价的双重拖累。上市银行 2023 年代理+理财类等业务表

现偏弱，主要系：1) 资本市场表现偏弱导致银行代理/理财类业务规模有所下滑。截至2023年末，上市银行非保本理财余额合计19.70万亿元，同比-3.20%。2) 2023年降费导致银行代理/理财类业务收益水平下降。以代理+理财类业务收入与非保本理财平均余额之比作为衡量指标，2023年上市银行代理+理财类业务平均费率为0.96%，较上半年-30BP。

图表35：上市银行非保本理财产品余额普遍降低

单位：亿元	21A	22H1	22A	23H1	23A	同比增速
工商银行	25,864	22,914	21,440	17,924	18,571	-13.36%
建设银行	23,723	21,516	20,140	15,721	15,786	-21.62%
农业银行	22,109	19,932	20,047	16,463	17,748	-11.47%
中国银行	17,108	17,288	17,603	16,098	16,311	-7.34%
交通银行	14,263	12,770	12,069	12,545	13,023	7.91%
邮储银行	9,153	9,226	8,301	7,524	7,765	-6.45%
招商银行	27,775	28,818	26,677	25,304	25,489	-4.45%
中信银行	14,564	17,040	15,771	15,946	17,284	9.60%
民生银行	10,128	9,614	8,840	7,508	8,677	-1.84%
兴业银行	17,465	19,282	20,675	20,960	22,642	9.52%
光大银行	10,675	11,851	11,852	12,236	13,123	10.72%
平安银行	8,721	9,473	8,868	8,836	10,131	14.23%
浙商银行	2,451	2,417	2,107	1,764	1,492	-29.20%
宁波银行	3,323	3,911	3,967	3,460	4,021	1.36%
青岛银行	1,678	1,708	2,008	2,226	2,081	3.64%
郑州银行	480	479	457	424	444	-2.94%
重庆银行	524	532	537	544	551	2.66%
江阴银行	193	204	184	177	178	-3.27%
常熟银行	310	349	338	316	293	-13.20%
渝农商行	1,203	1,375	1,303	1,134	1,096	-15.94%
瑞丰银行	129	143	142	132	128	-10.16%
上市银行	212,030	211,064	203,511	187,411	196,997	-3.20%
国有行	112,219	103,646	99,600	86,275	89,203	-10.44%
股份行	91,779	98,495	94,790	92,554	98,837	4.27%
城商行	6,004	6,629	6,969	6,654	7,097	1.84%
农商行	2,027	2,294	2,153	1,928	1,859	-13.64%

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表36：上市银行代理+理财类业务费率明显下降

	21A	22H1	22A	23H1	23A	较23H1变化 (BP)
工商银行	0.64%	0.77%	0.68%	0.84%	0.69%	-15
建设银行	1.67%	1.96%	1.61%	2.16%	1.65%	-52
农业银行	1.08%	1.35%	1.14%	1.50%	1.08%	-42
中国银行	1.93%	1.65%	1.29%	1.59%	1.25%	-34
交通银行	1.32%	1.28%	1.15%	1.24%	1.04%	-19
邮储银行	1.96%	3.73%	2.80%	4.88%	2.95%	-193
招商银行	1.37%	1.33%	1.14%	1.30%	1.09%	-21
中信银行	0.47%	0.39%	0.38%	0.45%	0.35%	-9
民生银行	0.69%	0.47%	0.58%	0.98%	0.67%	-31
兴业银行	0.45%	0.29%	0.28%	0.27%	0.27%	-1
光大银行	0.81%	0.77%	0.69%	0.66%	0.56%	-11
平安银行	1.13%	0.93%	0.83%	1.10%	0.81%	-29
浙商银行	0.52%	0.72%	0.79%	0.98%	1.03%	5
宁波银行	5.37%	3.74%	3.83%	3.21%	2.81%	-40
青岛银行	0.41%	0.25%	0.24%	0.27%	0.23%	-4
郑州银行	1.84%	1.13%	1.08%	0.92%	0.84%	-8
重庆银行	1.12%	1.26%	1.16%	0.43%	0.64%	21
江阴银行	0.72%	0.74%	0.68%	0.80%	0.72%	-8
常熟银行	0.33%	0.27%	0.30%	0.36%	0.36%	0
渝农商行	0.35%	0.54%	0.56%	0.70%	0.58%	-12
瑞丰银行	0.65%	0.62%	0.71%	0.83%	1.12%	30
上市银行	1.13%	1.20%	1.02%	1.27%	0.96%	-30
国有行	1.32%	1.59%	1.30%	1.76%	1.29%	-47
股份行	0.87%	0.76%	0.69%	0.79%	0.65%	-15
城商行	1.91%	1.34%	1.39%	1.24%	1.05%	-19
农商行	0.45%	0.59%	0.59%	0.70%	0.61%	-9

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

4.2 客户基础稳中有进，AUM 稳步提升

客户基础稳中有进，市场回暖后有望快速修复。尽管受市场及政策等影响，上市银行中收短期承压。但从客户基础来看，银行代理/理财类业务客户基础依旧稳中有进。个人 AUM 与私行 AUM 均保持较快增长。后续随着前期降费政策影响逐步消化以及市场逐步回暖，上市银行中收有望得到快速修复。

图表37：上市银行 AUM 稳中有进

个人AUM (亿元)	2021/12	2022/06	2022/12	2023/06	2023/12	同比增速	私行AUM (亿元)	2021/12	2022/06	2022/12	2023/06	2023/12	同比增速
民生银行	20,927	22,021	21,974	23,021	27,411	24.74%	民生银行	5,322	5,564	5,701	6,007	7,573	32.84%
兴业银行	28,500	27,357	33,700	36,100	47,900	42.14%	兴业银行	7,425	7,654	8,033	8,329	8,550	6.43%
邮储银行	125,300	134,100	138,900	145,200	152,300	9.65%	农业银行	18,465	20,624	22,000	24,800	26,500	20.45%
建设银行	150,000	160,000	170,000	181,400	185,000	8.82%	浙商银行	1,559	1,578	1,642	1,663	1,832	11.57%
中国银行	110,000	120,000	130,000	140,000	142,900	9.92%	建设银行	20,200	21,800	22,500	24,100	25,200	12.00%
工商银行	169,562	179,300	186,600	200,000	207,100	10.99%	中国银行	21,600	23,300	24,200	26,900	26,900	11.16%
光大银行	21,225	22,089	24,240	25,930	27,300	12.62%	工商银行	23,200	24,700	26,300	29,600	30,700	16.73%
交通银行	42,564	44,775	46,214	49,038	50,019	8.23%	光大银行	5,011	5,371	5,682	6,015	6,378	12.25%
招商银行	107,592	117,177	121,230	128,382	133,211	9.88%	交通银行	9,952	10,298	10,844	11,457	11,664	7.56%
中信银行	34,800	37,000	39,100	41,500	42,400	8.44%	常熟银行	178	202	219	232	234	6.71%
平安银行	31,826	34,721	35,873	38,640	40,312	12.37%	中信银行	9,486	9,486	9,925	10,313	10,313	8.72%
青岛银行	2,539	2,764	3,000	3,151	3,170	5.67%	平安银行	14,061	15,540	16,208	18,850	19,155	18.18%
宁波银行	6,562	7,300	8,056	9,036	9,870	22.52%	宁波银行	1,464	1,757	2,174	2,453	2,618	20.42%

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

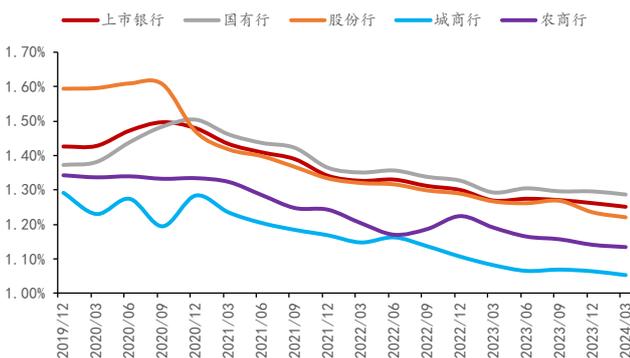
5. 资产质量整体保持稳健

5.1 不良率稳中有降，关注率略有抬升

上市银行不良率稳中有降。截至 2024Q1 末，上市银行不良率为 1.25%，较 2023 年末-1.05BP。其中国有行、股份行、城商行、农商行不良率分别为 1.29%、1.22%、1.05%、1.13%，较 2023 年末分别-0.91BP、-1.45BP、-1.10BP、-0.66BP。

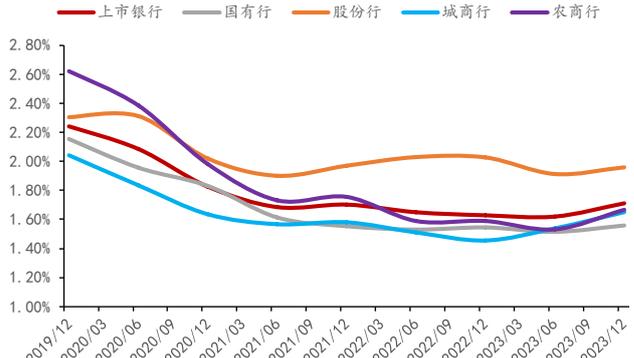
关注率略有提升。截至 2023 年末，上市银行关注率为 1.71%，较 2023 年中+9.10BP。其中国有行、股份行、城商行、农商行不良率分别为 1.56%、1.96%、1.65%、1.67%，较 2023 年中分别+4.33BP、+4.67BP、+11.19BP、+13.50BP。关注率边际提升，预计主要系疫后经济复苏相对缓慢、居民就业与收入有所承压、延期还本付息政策退出等多方面因素影响。

图表38：上市银行不良率稳中有降



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表39：上市银行关注率略有抬升



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表40：上市银行不良率情况

		22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	较23Q4变化 (BP)
国有行	工商银行	1.40%	1.38%	1.38%	1.36%	1.36%	1.36%	1.36%	0
	农业银行	1.40%	1.37%	1.37%	1.35%	1.35%	1.33%	1.32%	-1
	中国银行	1.31%	1.32%	1.18%	1.28%	1.27%	1.27%	1.24%	-3
	建设银行	1.40%	1.38%	1.38%	1.37%	1.37%	1.37%	1.36%	-1
	邮储银行	0.83%	0.84%	0.82%	0.81%	0.81%	0.83%	0.84%	1
	交通银行	1.41%	1.35%	1.34%	1.35%	1.32%	1.33%	1.32%	-1
股份行	招商银行	0.95%	0.96%	0.95%	0.95%	0.96%	0.95%	0.92%	-3
	平安银行	1.03%	1.05%	1.05%	1.03%	1.04%	1.06%	1.07%	1
	中信银行	1.27%	1.27%	1.21%	1.21%	1.22%	1.18%	1.18%	0
	民生银行	1.74%	1.68%	1.60%	1.57%	1.55%	1.48%	1.44%	-4
	华夏银行	1.78%	1.75%	1.73%	1.72%	1.72%	1.67%	1.66%	-1
	浙商银行	1.47%	1.47%	1.44%	1.45%	1.45%	1.44%	1.44%	0
	兴业银行	1.10%	1.09%	1.09%	1.08%	1.07%	1.07%	1.07%	0
	光大银行	1.24%	1.25%	1.25%	1.30%	1.35%	1.25%	1.25%	0
	浦发银行	1.53%	1.52%	1.52%	1.49%	1.52%	1.48%	1.45%	-3
	城商行	北京银行	1.59%	1.43%	1.36%	1.34%	1.33%	1.32%	1.31%
上海银行		1.25%	1.25%	1.25%	1.22%	1.21%	1.21%	1.21%	0
厦门银行		0.86%	0.86%	0.86%	0.80%	0.79%	0.76%	0.74%	-2
长沙银行		1.16%	1.16%	1.16%	1.16%	1.16%	1.15%	1.15%	0
江苏银行		0.96%	0.94%	0.92%	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%	0
南京银行		0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.83%	-7
贵阳银行		1.53%	1.45%	1.49%	1.47%	1.62%	1.59%	1.63%	4
杭州银行		0.77%	0.77%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0
青岛银行		1.32%	1.21%	1.14%	1.14%	1.14%	1.18%	1.18%	0
郑州银行		1.76%	1.88%	1.88%	1.87%	1.88%	1.87%	1.87%	0
宁波银行		0.77%	0.75%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0
苏州银行		0.88%	0.88%	0.87%	0.86%	0.84%	0.84%	0.84%	0
重庆银行		1.23%	1.38%	1.24%	1.21%	1.33%	1.34%	1.33%	-1
成都银行		0.81%	0.78%	0.76%	0.72%	0.71%	0.68%	0.66%	-2
齐鲁银行	1.32%	1.29%	1.28%	1.27%	1.26%	1.26%	1.25%	-1	
西安银行	1.19%	1.25%	1.24%	1.25%	1.26%	1.35%	1.43%	8	
农商行	渝农商行	1.23%	1.22%	1.21%	1.21%	1.20%	1.19%	1.19%	0
	青农商行	1.91%	2.19%	2.09%	1.93%	1.89%	1.81%	1.80%	-1
	常熟银行	0.78%	0.81%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.76%	1
	紫金银行	1.17%	1.20%	1.19%	1.19%	1.16%	1.16%	1.16%	0
	张家港行	0.90%	0.89%	0.85%	0.88%	0.95%	0.94%	0.93%	-1
	苏农银行	0.94%	0.95%	0.94%	0.92%	0.91%	0.91%	0.91%	0
	江阴银行	0.98%	0.98%	0.97%	0.98%	0.98%	0.98%	0.97%	-1

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

上市银行地产领域风险持续暴露。对公方面，截至2023年末，上市银行开发贷不良率均值为4.23%，较年中+1BP，较年初+64BP。年内房地产开发投资、商品房销售面积等多项指标累计降幅继续扩大，房地产行业仍处于承压运行状态，部分民营企业现金流问题尚待解决，地产行业风险仍未出清。零售方面，按揭不良率均值为0.62%，较年中-1BP，较年初+3BP。较年初不良有所上行，主要系房价持续下跌，居民就业、收入形势不确定性增加致使存量按揭风险暴露有所增加，再叠加早偿压力抬头拖累按揭余额增长的分母效应，2023年按揭贷款不良率逐步上行。整体来看，按揭依旧为十分优质的资产。

图表41：上市银行不良率情况

	对公开发贷不良率				按揭贷款不良率			
	2022/12	2023/06	2023/12	较23H1变化 (BP)	2022/12	2023/06	2023/12	较23H1变化 (BP)
工商银行	6.14%	6.69%	5.37%	-132	0.39%	0.42%	0.44%	2
农业银行	5.48%	5.79%	5.42%	-37	0.51%	0.50%	0.55%	5
建设银行	4.36%	4.76%	5.64%	88	0.37%	0.42%	0.42%	0
中国银行	4.36%	4.76%	5.64%	88	0.47%	0.49%	0.48%	-1
邮储银行	1.45%	1.01%	2.45%	144	0.57%	0.50%	0.55%	5
交通银行	2.80%	3.39%	4.99%	160	0.44%	0.47%	0.37%	-10
招商银行	4.08%	5.52%	5.26%	-26	0.35%	0.35%	0.37%	2
兴业银行	1.30%	0.81%	0.84%	3	0.56%	0.51%	0.56%	5
民生银行	4.28%	5.13%	4.92%	-21	0.50%	0.57%	0.67%	10
渝农商行	7.28%	9.10%	9.27%	17	0.77%	1.01%	1.11%	10
重庆银行	1.66%	2.31%	2.48%	17	0.52%	0.71%	0.77%	6
郑州银行	3.08%	5.29%	2.59%	-270	1.65%	1.67%	1.17%	-50
宁波银行	0.41%	0.28%	0.10%	-18				

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

5.2 拨备计提力度有所下降，不良生成率低位运行

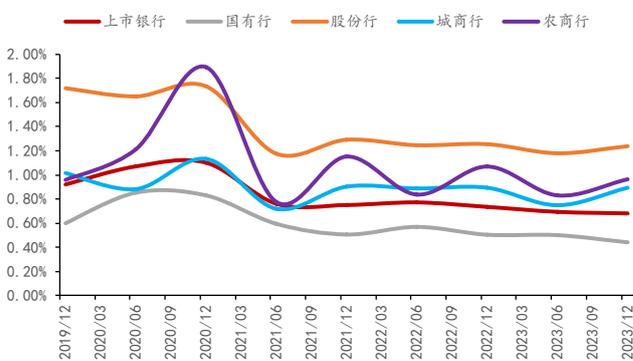
持续处置不良资产，不良生成率低位运行。动态来看，上市银行不良核销贷款处置力度持续提升，2023年上市银行累计处置核销不良贷款8318亿元，同比+2.19%。另一方面，上市银行不良生成率总体保持稳定。2023年上市银行不良生成率为0.68%，较上半年小幅-1.28BP。不良生成率低位运行，当前主要压力或集中在零售端。分银行类型来看，国有行、股份行、城商行、农商行2023年不良生成率分别为0.44%、1.24%、0.90%、0.96%。

图表42：上市银行核销贷款规模稳步提升



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表43：上市银行不良生成率低位运行



资料来源：Wind，国联证券研究所

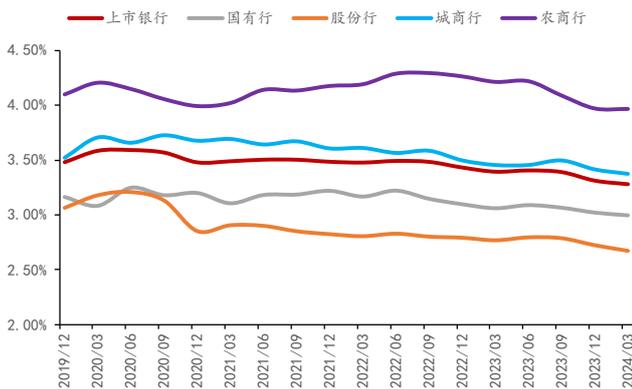
图表44：上市银行不良生成率情况

		21A	22H1	22A	23H1	23A	较23H1变化 (BP)
国有行	工商银行	0.54%	0.73%	0.55%	0.52%	0.45%	-7
	建设银行	0.39%	0.46%	0.42%	0.45%	0.41%	-4
	农业银行	0.45%	0.49%	0.48%	0.48%	0.39%	-9
	中国银行	0.61%	0.58%	0.54%	0.66%	0.54%	-12
	交通银行	0.80%	0.82%	0.73%	0.50%	0.52%	2
	邮储银行	0.35%	0.32%	0.38%	0.29%	0.36%	7
股份行	招商银行	0.64%	0.86%	0.83%	0.83%	0.85%	2
	中信银行	1.30%	1.16%	1.14%	1.16%	1.16%	0
	浦发银行	1.75%	1.14%	1.32%	1.06%	1.15%	9
	民生银行	1.48%	1.34%	1.26%	0.95%	1.07%	12
	兴业银行	0.80%	1.29%	1.19%	1.26%	1.35%	9
	光大银行	1.79%	1.58%	1.55%	1.35%	1.52%	17
	华夏银行	1.21%	1.02%	1.16%	1.32%	1.29%	-4
	平安银行	1.80%	2.02%	2.07%	1.98%	2.10%	11
	浙商银行	0.95%	0.82%	0.95%	0.92%	0.73%	-19
城商行	北京银行	1.02%	0.88%	0.75%	0.67%	0.79%	12
	南京银行	0.82%	1.44%	1.02%	0.79%	0.97%	18
	宁波银行	0.71%	1.11%	1.00%	0.87%	0.95%	8
	江苏银行	0.80%	0.85%	0.88%	0.96%	1.10%	14
	贵阳银行	1.56%	1.52%	1.11%	0.79%	1.31%	52
	杭州银行	0.17%	0.17%	0.26%	0.28%	0.45%	16
	上海银行	0.88%	0.74%	0.97%	1.02%	1.15%	13
	成都银行	0.07%	0.01%	0.05%	0.16%	0.18%	2
	长沙银行	1.48%	1.05%	1.27%	1.08%	1.31%	23
	青岛银行	1.27%	0.72%	0.83%	0.37%	0.57%	20
	郑州银行	1.71%	1.42%	2.07%	1.47%	1.60%	13
	西安银行	1.27%	1.72%	1.46%	0.66%	0.83%	18
	苏州银行	0.23%	-0.20%	0.05%	0.24%	0.32%	8
	厦门银行	0.40%	0.51%	0.53%	0.66%	0.51%	-15
齐鲁银行	0.95%	1.26%	1.01%	0.85%	0.81%	-4	
重庆银行	1.92%	1.30%	1.82%	0.06%	0.56%	50	
农商行	江阴银行	0.32%	0.50%	0.43%	0.99%	1.40%	41
	常熟银行	0.36%	0.46%	0.59%	0.76%	0.92%	15
	苏农银行	0.42%	0.38%	0.55%	0.40%	0.67%	27
	张家港行	0.44%	0.87%	1.01%	1.27%	1.50%	22
	青农商行	2.03%	2.60%	2.22%	1.68%	2.05%	37
	紫金银行	0.57%	0.02%	0.23%	0.31%	0.38%	6
	渝农商行	1.69%	0.68%	1.29%	0.74%	0.72%	-2

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

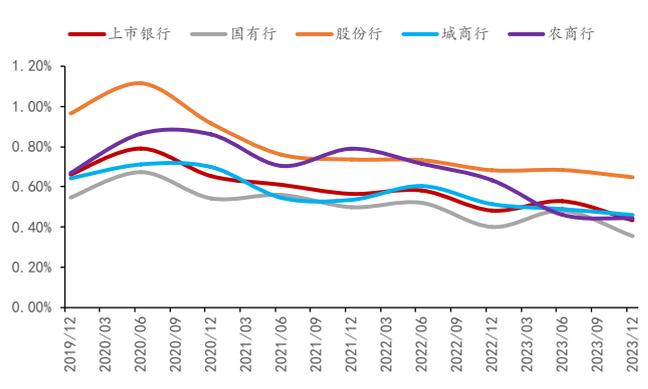
上市银行拨备计提力度边际下行，带动信用成本下行。息差持续收窄、银行经营承压背景下，银行拨备计提力度边际有所下行。截至2023年末，上市银行拨贷比为3.31%，较前三季度-7.90BP。拨备计提力度下行带动上市银行信用成本下行。2023年上市银行信用成本率为0.44%，较2023年上半年-9.48BP。2024年一季度上市银行拨贷比进一步下调，2024Q1上市银行拨贷比为3.28%，较2023年-3.30BP。

图表45：上市银行拨备计提力度边际走低



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表46：上市银行信用成本率走低



资料来源：Wind，国联证券研究所

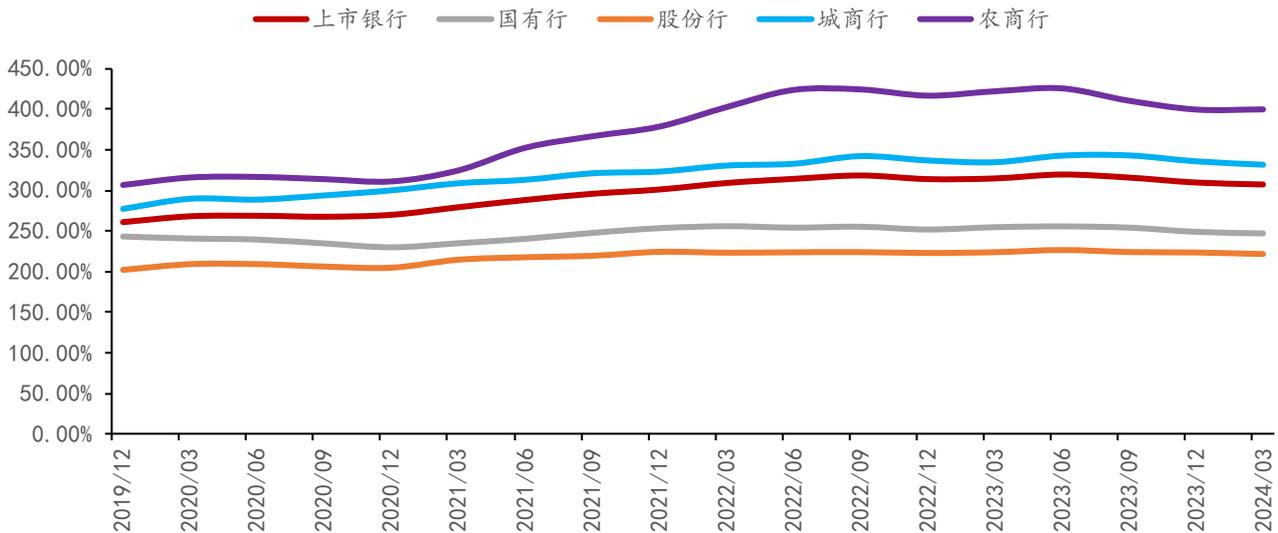
图表47：上市银行信用成本率情况

		21A	22H1	22A	23H1	23A	较23H1变化 (BP)
国有行	工商银行	0.50%	0.54%	0.39%	0.53%	0.34%	-18
	建设银行	0.55%	0.59%	0.43%	0.50%	0.40%	-11
	农业银行	0.60%	0.60%	0.45%	0.54%	0.37%	-16
	中国银行	0.40%	0.34%	0.34%	0.42%	0.35%	-7
	交通银行	0.58%	0.58%	0.48%	0.52%	0.41%	-10
	邮储银行	0.24%	0.40%	0.28%	0.23%	0.18%	-5
股份行	招商银行	0.43%	0.49%	0.47%	0.53%	0.44%	-8
	中信银行	0.65%	0.77%	0.68%	0.64%	0.57%	-7
	浦发银行	0.82%	0.84%	0.79%	0.68%	0.66%	-1
	民生银行	0.88%	0.63%	0.61%	0.54%	0.55%	1
	兴业银行	0.56%	0.64%	0.43%	0.73%	0.70%	-3
	光大银行	0.91%	0.84%	0.80%	0.74%	0.71%	-4
	华夏银行	0.73%	0.63%	0.71%	0.74%	0.63%	-11
	平安银行	1.29%	1.21%	1.27%	1.04%	1.17%	13
	浙商银行	0.57%	0.76%	0.73%	0.72%	0.52%	-20
城商行	北京银行	0.48%	0.52%	0.42%	0.41%	0.39%	-1
	南京银行	0.49%	0.76%	0.52%	0.41%	0.39%	-3
	宁波银行	0.55%	0.74%	0.49%	0.51%	0.43%	-8
	江苏银行	0.64%	0.79%	0.69%	0.64%	0.65%	1
	贵阳银行	0.56%	0.82%	0.52%	0.73%	0.65%	-8
	杭州银行	0.37%	0.28%	0.19%	0.37%	0.32%	-5
	上海银行	0.38%	0.40%	0.41%	0.36%	0.36%	0
	成都银行	0.57%	0.63%	0.44%	0.45%	0.27%	-18
	长沙银行	0.70%	0.76%	0.79%	0.77%	0.79%	3
	青岛银行	0.65%	0.60%	0.52%	0.42%	0.37%	-5
	郑州银行	0.70%	0.72%	1.21%	0.87%	1.03%	15
	西安银行	0.51%	0.58%	0.53%	0.47%	0.41%	-7
	苏州银行	0.74%	0.33%	0.39%	0.30%	0.29%	-2
	厦门银行	0.32%	0.29%	0.39%	0.19%	0.20%	1
	齐鲁银行	0.84%	0.94%	0.78%	0.88%	0.66%	-22
重庆银行	0.79%	0.51%	0.54%	0.41%	0.43%	1	
农商行	江阴银行	0.57%	1.13%	0.53%	1.18%	0.44%	-73
	常熟银行	0.41%	0.75%	0.68%	0.56%	0.57%	1
	苏农银行	0.72%	0.54%	0.55%	0.40%	0.44%	4
	张家港行	1.02%	1.20%	0.82%	0.66%	0.44%	-22
	青农商行	0.89%	0.96%	1.06%	1.05%	1.00%	-5
	紫金银行	0.36%	0.25%	0.18%	0.39%	0.30%	-9
渝农商行	0.92%	0.62%	0.59%	0.20%	0.30%	-39	

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

拨备覆盖率整体处于较高水平，风险抵补能力充足。从拨备覆盖率角度来看，截至 2024Q1 末，上市银行拨备覆盖率为 307.59%，较 2023 年末-2.44PCT。拨备覆盖率边际有所下滑，但整体仍处于较高水平，风险抵补能力充足。分银行类型来看，截至 2024Q1 末，国有行、股份行、城商行、农商行拨备覆盖率分别为 246.93%、221.91%、332.33%、400.01%。

图表48：上市银行拨备覆盖率仍处于较高水平

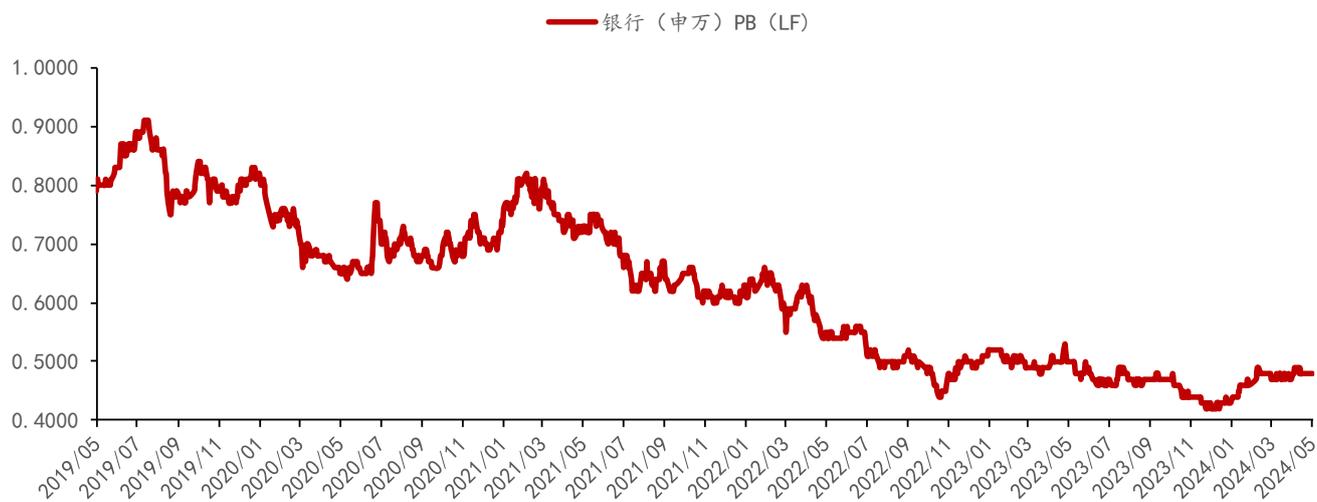


资料来源：Wind，国联证券研究所整理

6. 投资建议：基本面逐步寻底，估值有望逐步回升

当前银行业基本面整体承压，主要系 2023 年以来资产端收益率持续下行，息差空间持续收窄。叠加市场表现偏弱，带动非息收入走弱。展望后续，当前经济整体呈现弱复苏态势，后续资产端收益率或将进一步下滑。与此同时，监管稳定银行息差意图明确。4 月份行业协会禁止“手动补息”，稳定银行负债端成本。同时 4 月政治局会议提出“要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，降低社会综合融资成本”，后续银行负债端政策有望进一步出台，降准降息有望落地。截至 2024 年 5 月 16 日，银行 PB 为 0.49 倍，整体估值位于近年来较低水平。后续随着经济与需求的逐步修复，银行估值有望回升。个股方面，推荐：1) 客群优势显著的工商银行、建设银行。2) 负债端优势显著的邮储银行、招商银行。3) 资产质量改善显著的兴业银行。4) 业绩确定性较强的江苏银行、常熟银行。

图表49：银行业 PB 位于低位



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

7. 风险提示

- 1、**稳增长不及预期。**银行为顺周期行业，若经济复苏不及预期，银行经营修复也将不及预期。
- 2、**政策转向风险。**银行业为严监管行业，监管政策变化可能导致银行经营变化较大，从而面临较大风险。
- 3、**资产质量恶化。**资产质量为金融机构的经营底线，若资产质量大面积恶化，不但会侵蚀银行利润，还可能导致银行出现系统性风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼