

上市银行信贷投向跟踪

对公压舱石，零售显分化

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业深度报告*银行*上市银行信贷投向跟踪：零售需求不足，对公持续发力*强于大市 20231024

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI062@pingan.com.cn

研究助理

许淼 一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn



平安观点：

- **对公支撑信贷投放，零售表现分化。**从 23 年下半年上市银行的信贷投放结构来看，由于零售领域依然受制于房贷需求不足的影响，对公领域依然扮演了信贷压舱石的角色。不过我们也观察到银行个体间的投放策略存在分化，部分中小银行零售投放逆势修复，主要包括股份行中的招行、中信、浙商以及区域行中的宁波、北京和杭州，拆分结构来看，个人消费贷和经营贷成为了银行发力的主要方向。在对公领域，风险偏好下降趋势仍在持续，基建类贷款占比持续上升，地产贷款占比持续下滑，两者 23 年末占比分别较半年末变化+1.36pct/-0.28pct 至 50.7%/9.0%。从 24 年来看，行业层面仍需重点关注各家银行零售贷款的修复进程，在对公信贷定价缺乏弹性的背景下，零售贷款的增长将成为银行稳定资产端收益水平的关键，尤其在房贷方面，在房地产调控政策不断松绑的背景下，后续政策落地效果以及居民需求的恢复情况值得关注。
- **资产质量压力可控，关注零售和地产压力。**从 23 年来看，行业信贷资产质量整体保持稳健，24Q1 不良率环比下降 1BP 至 1.25%，但仍需关注以零售和地产为代表的重点领域的风险。零售由于疫后居民收入“疤痕效应”以及延期还本付息政策到期导致 23A 上市银行零售贷款平均不良率较 23H1 上升 7BP 至 1.21%。地产 23 年下半年不良率上升幅度有所收敛，针对地产行业贷款分类的支持政策延缓了其对于银行资产质量的冲击，对公房地产信贷质量核心因素仍取决于地产销售恢复情况，仍需关注政策落地效果。目前，监管对于金融风险关注度明显提升，在稳增长政策不断出台的背景下，我们认为发生大规模信用风险的概率较小。
- **投资建议：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。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、上海）。
- **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。

正文目录

一、 对公支撑信贷投放，零售表现分化	4
1.1 信贷投放速度持续下行，零售需求仍显不足	4
1.2 整体贷款结构：零售持续承压，对公业务资源倾斜度提升	4
1.3 零售贷款结构：按揭表现低迷趋势持续，消费贷和经营贷占比略有抬升	5
1.4 对公贷款结构：开发贷规模持续压降，基建类贷款绝对地位突出	7
1.5 抵质押贷款结构：信用类贷款占比提高，信贷竞争略有加剧	8
1.6 资产端定价：下行趋势持续，关注成本红利释放进程	9
二、 资产质量压力可控，关注零售和地产风险	11
2.1 整体不良率延续改善趋势，拨备水平保持平稳	11
2.2 零售不良率上行，对公资产质量保持平稳	12
2.3 新规落地导致前瞻性指标波动，潜在资产质量压力可控	13
2.4 地产不良表现分化，持续关注政策落地效果	14
三、 投资建议：基本面韧性凸显，关注板块股息价值	15
四、 风险提示	15

图表目录

图表 1	贷款增速持续下行.....	4
图表 2	居民端信贷拖累明显	4
图表 3	23A 对公贷款主体地位持续	5
图表 4	按揭贷款持续低迷.....	6
图表 5	对公贷款表现分化.....	7
图表 6	信用类贷款占比上升	8
图表 7	资产端定价水平持续下行.....	9
图表 8	资产端定价水平持续下行.....	11
图表 9	零售资产质量略有波动	12
图表 10	关注率小幅抬升	13
图表 11	逾期率略有波动	14
图表 12	地产行业资产质量表现分化	14

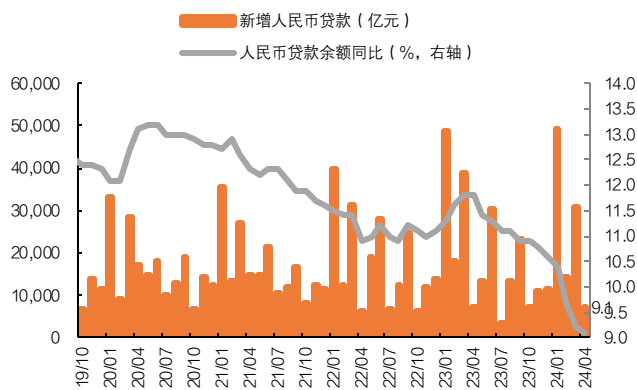
一、对公支撑信贷投放，零售表现分化

从 23 年下半年上市银行的信贷投放结构来看，由于零售领域依然受制于房贷需求不足的影响，对公领域依然扮演了信贷压舱石的角色。不过我们也观察到银行个体间的投放策略存在分化，部分中小银行零售投放逆势修复，主要包括股份行中的招行、中信、浙商以及区域行中的宁波、北京和杭州，拆分结构来看，个人消费贷和经营贷成为了银行发力的主要方向。在对公领域，风险偏好下降趋势仍在持续，基建类贷款占比持续上升，地产贷款占比持续下滑，两者 23 年末占比分别较半年末变化+1.36pct/-0.28pct 至 50.7%/9.0%。从 24 年来看，行业层面仍需重点关注各家银行零售贷款的修复进程，在对公信贷定价缺乏弹性的背景下，零售贷款的增长将成为银行稳定资产端收益水平的关键，尤其在房贷方面，在房地产调控政策不断松绑的背景下，后续政策落地效果以及居民需求的恢复情况值得关注。

1.1 信贷投放速度持续下行，零售需求仍显不足

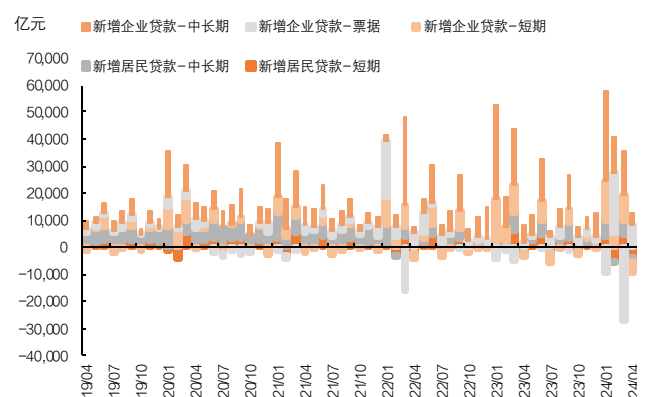
需求不足叠加平滑信贷波动指引，人民币贷款增速持续下行，根据央行数据，截至 2024 年 4 月末，人民币贷款余额同比增长 9.1%，增速水平较 3 月末下滑 0.1 个百分点，位于历史极低位置水平，若拆分结构来看，居民端弱需求拖累仍较为明显，对公贷款仍是支撑信贷的重要因素，23 年下半年及 24 年 1 季度企业贷款增量占比分别达到 72.7%/82.1%。

图表1 贷款增速持续下行



资料来源：Wind，中国人民银行，平安证券研究所

图表2 居民端信贷拖累明显



资料来源：Wind，中国人民银行，平安证券研究所

行业“资产荒”问题短期内或将持续，贷款利率下行背景下，信贷资源的有效利用是各家银行需要面对的课题，我们从信贷结构的角度的去拆分目前银行的大类资产摆布情况。

1.2 整体贷款结构：零售持续承压，对公业务资源倾斜度提升

零售业务承压趋势持续，根据我们测算，上市银行 23 年末零售贷款占比较半年末略微下降 0.38 个百分点至 37.1%，23 年末零售贷款增速水平也较半年末下降 0.23 个百分点至 5.08%，但能看到部分银行下半年零售业务投放速度逆势增加，例如根据公司公告来看，邮储银行和宁波银行 23 年末零售贷款增速分别是 10.5%/29.6%，分别较半年末增速水平提升了 1.45pct/5.60pct，综合来看，行业零售业务整体承压趋势较为明显，但个体间的差异仍在持续，渠道网络、区域环境和公司战略的区别是导致增速变化的重要原因。

对公业务主体地位突出，23 年末对公贷款占比达到 57.6%，基本持平半年末数据。分不同类型银行来看，上市国有大行、股份行、城商行和农商行 23 年末对公贷款占比较半年末变化 -0.67pct/+0.21pct/+0.08pct/-0.20pct 至

59.2%/51.6%/62.1%/55.0%。从个体来看，交通银行（65.1%）、浙商银行（66.0%）、贵阳银行（83.8%）、无锡银行（68.4%）对公贷款占比绝对水平位于可比同业首位。

图3 23A 对公贷款主体地位持续

上市银行	23A 贷款结构较半年末变化					
	零售贷款占比			对公贷款占比		
	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例
工商银行	33.5%	33.2%	-0.34%	62.3%	61.9%	-0.42%
建设银行	36.9%	36.8%	-0.11%	59.7%	58.5%	-1.16%
中国银行	33.9%	33.2%	-0.74%	63.1%	63.2%	0.13%
农业银行	36.8%	35.8%	-0.98%	59.7%	58.4%	-1.34%
交通银行	31.0%	31.1%	0.09%	65.9%	65.1%	-0.78%
邮储银行	55.1%	54.9%	-0.23%	39.3%	39.4%	0.17%
招商银行	52.4%	52.8%	0.43%	40.5%	39.9%	-0.60%
中信银行	41.1%	41.5%	0.44%	50.9%	49.1%	-1.88%
民生银行	40.0%	40.3%	0.34%	53.5%	53.4%	-0.14%
兴业银行	37.5%	36.2%	-1.32%	57.2%	58.0%	0.74%
浦发银行	37.6%	37.2%	-0.38%	55.0%	56.6%	1.57%
光大银行	40.5%	39.9%	-0.60%	56.3%	57.2%	0.87%
华夏银行	31.1%	31.4%	0.28%	64.6%	64.4%	-0.21%
平安银行	60.1%	58.0%	-2.03%	33.9%	35.7%	1.76%
浙商银行	27.5%	27.9%	0.41%	65.3%	66.0%	0.69%
北京银行	33.9%	34.9%	0.96%	58.5%	58.0%	-0.45%
南京银行	26.0%	25.8%	-0.12%	68.5%	68.8%	0.27%
宁波银行	37.7%	40.5%	2.76%	53.5%	52.7%	-0.75%
上海银行	30.5%	31.0%	0.47%	61.2%	60.4%	-0.83%
江苏银行	36.3%	35.8%	-0.43%	57.7%	56.9%	-0.82%
杭州银行	34.0%	34.7%	0.70%	62.7%	63.6%	0.87%
长沙银行	37.9%	37.8%	-0.07%	58.8%	59.5%	0.63%
成都银行	20.0%	19.8%	-0.30%	79.7%	80.2%	0.46%
贵阳银行	15.2%	15.1%	-0.09%	82.6%	83.8%	1.29%
郑州银行	23.5%	23.3%	-0.18%	70.7%	70.3%	-0.43%
青岛银行	26.1%	26.4%	0.29%	66.4%	67.2%	0.76%
西安银行	32.8%	32.5%	-0.25%	55.8%	61.5%	5.69%
苏州银行	33.9%	33.2%	-0.72%	58.4%	59.6%	1.22%
重庆银行	25.0%	24.3%	-0.70%	62.6%	64.2%	1.56%
厦门银行	37.8%	36.0%	-1.79%	51.7%	53.3%	1.56%
兰州银行	24.9%	23.9%	-0.93%	65.7%	66.0%	0.34%
齐鲁银行	28.8%	27.9%	-0.93%	67.9%	69.3%	1.44%
渝农商行	43.8%	43.0%	-0.81%	48.4%	48.4%	-0.01%
青农商行	29.1%	29.2%	0.11%	65.5%	64.1%	-1.38%
紫金银行	24.5%	24.0%	-0.52%	67.0%	65.7%	-1.33%
常熟银行	59.3%	59.4%	0.04%	36.2%	34.8%	-1.44%
无锡银行	19.4%	18.3%	-1.09%	68.0%	68.4%	0.33%
江阴银行	20.5%	19.4%	-1.15%	65.9%	66.1%	0.20%
苏农银行	24.3%	23.6%	-0.64%	61.5%	61.5%	0.05%
张家港行	43.2%	40.3%	-2.95%	47.6%	49.1%	1.49%
瑞丰银行	47.2%	45.7%	-1.46%	47.6%	47.9%	0.29%
沪农商行	30.6%	29.6%	-0.93%	58.3%	58.3%	0.05%
上市银行	37.5%	37.1%	-0.38%	57.9%	57.6%	-0.37%
国有大行	36.4%	36.0%	-0.44%	59.9%	59.2%	-0.67%
股份制银行	42.4%	42.1%	-0.30%	51.4%	51.6%	0.21%
城商行	31.5%	31.8%	0.32%	62.0%	62.1%	0.08%
农商行	35.8%	35.0%	-0.85%	55.2%	55.0%	-0.20%

资料来源：wind，公司公告，平安证券研究所

1.3 零售贷款结构：按揭表现低迷趋势持续，消费贷和经营贷占比略有抬升

拆分零售贷款来看，首先是地产低迷带来的负面影响叠加提前还款现象导致 23 年末上市银行按揭贷款余额较半年末反而有所下降，23 年末按揭贷款占比同样较半年末下降 1.58 个百分点至 55.04%，但绝对规模仍是零售业务的重要支撑，其中上

市国有大行、股份行、城商行和农商行个人按揭贷款占比分别达到 67.9%/38.6%/38.0%/32.9%。虽然从年初金融数据来看，居民贷款整体增长略显乏力，但中长期贷款略有回暖，仍需观察地产政策后期效果对于居民购房需求的带动作用。

从个人经营贷情况来看，23 年年末占比较半年末提升了 0.46 个百分点至 23.45%，普惠小微业务的持续深化带动了个人经营贷款的增加，受到政策更多指引的国有大行个人经营贷增速相对更快，23 年末国有大行个人经营贷占比较半年末提升 1.42 个百分点至 18.6%，特别是建设银行公告披露其 23 年个人经营贷及其他贷款增速达到 60%，位于国有大行首位。

消费贷款方面占比小幅微增，23 年末上市银行消费贷款占比较半年末提升 1.12 个百分点至 21.51%，一方面低利率打法一定程度上贡献了消费贷的增量，另一方面下半年居民出行和消费的回暖带动了消费贷的增长。但从 24 年初居民短期贷款增长来看，整体恢复速度有所放缓，仍需观察政策持续落地后的效果。

从个股角度来，虽然行业普遍面临按揭增长乏力的问题，但仍存在部分银行占比提升较为明显，例如大中型银行中浙商银行 23 年末按揭贷款占比较半年末分别提升 1.46pct 至 28.92%，区域性银行中则以兰州银行、齐鲁银行和西安银行按揭贷款占比提升较为明显，23 年末三家银行按揭贷款占比分别较半年末提升 2.67pct/1.57pct/1.11pct 至 56.7%/64.1%/39.4%。此外，消费贷款的增长同样呈现内部分化特征，拥有消费金融子公司的银行消费贷款占比提升更为明显，根据公司公告，例如北京银行 23 年末消费贷款占比较半年末提升 4.94 个百分点，宁波银行 23 年末消费贷款占比较半年末提升了 2.47 个百分点，两家银行 23 年末消费贷款增速分别达到 49.1%/31.9%，保持较快增长，消费金融子公司的快速发展支撑贷款规模的上升。

图表4 按揭贷款持续低迷

上市银行	23A 零售贷款结构较半年末变化								
	个人信用卡和消费贷占比			按揭贷款占比			个人经营性及其他贷款合计占比		
	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例
工商银行	10.77%	11.76%	1.00%	75.21%	72.67%	-2.54%	14.03%	15.57%	1.54%
农业银行	11.71%	13.08%	1.36%	66.51%	64.02%	-2.49%	21.78%	22.90%	1.12%
建设银行	15.45%	16.33%	0.88%	75.97%	73.59%	-2.38%	8.58%	10.08%	1.50%
中国银行	8.07%	8.53%	0.46%	74.46%	72.41%	-2.05%	17.47%	19.06%	1.59%
交通银行	19.90%	19.80%	-0.10%	61.95%	59.14%	-2.81%	18.14%	21.06%	2.91%
邮储银行	15.39%	16.55%	1.17%	53.93%	52.30%	-1.63%	30.68%	31.14%	0.47%
招商银行	27.21%	27.22%	0.02%	41.40%	40.30%	-1.10%	31.39%	32.48%	1.09%
中信银行	36.04%	35.90%	-0.14%	44.56%	43.93%	-0.63%	19.40%	20.17%	0.77%
民生银行	25.83%	27.61%	1.78%	31.94%	30.91%	-1.04%	42.23%	41.48%	-0.74%
兴业银行	21.14%	20.32%	-0.82%	55.42%	54.44%	-0.98%	23.44%	25.24%	1.80%
浦发银行	29.54%	20.67%	-8.87%	45.71%	44.92%	-0.79%	24.75%	34.41%	9.66%
光大银行	42.91%	41.60%	-1.32%	38.97%	38.62%	-0.35%	18.12%	19.79%	1.67%
平安银行*	57.68%	53.57%	-4.11%	13.89%	15.35%	1.46%	28.43%	31.08%	2.66%
	(22A)			(22A)			(22A)		
华夏银行	25.38%	25.40%	0.02%	44.06%	43.69%	-0.36%	30.56%	30.91%	0.35%
浙商银行	30.52%	30.78%	0.26%	27.46%	28.92%	1.46%	42.03%	40.30%	-1.72%
北京银行	25.64%	30.59%	4.94%	49.99%	46.39%	-3.61%	24.36%	23.03%	-1.34%
上海银行	34.09%	34.34%	0.25%	39.54%	37.63%	-1.90%	26.37%	28.02%	1.65%
江苏银行	51.36%	53.84%	2.47%	39.74%	37.91%	-1.83%	8.90%	8.25%	-0.64%
宁波银行	60.81%	63.28%	2.47%	18.40%	17.21%	-1.19%	20.79%	19.51%	-1.28%
南京银行	62.02%	63.69%	1.67%	28.01%	26.42%	-1.59%	9.97%	9.88%	-0.08%
杭州银行	20.59%	22.73%	2.13%	35.02%	33.63%	-1.39%	44.39%	43.65%	-0.74%
长沙银行	46.33%	47.85%	1.52%	37.83%	37.14%	-0.69%	15.84%	15.02%	-0.82%
成都银行	13.79%	14.61%	0.82%	77.13%	74.18%	-2.94%	9.08%	11.20%	2.12%
重庆银行	32.49%	33.81%	1.32%	43.37%	42.47%	-0.90%	24.14%	23.73%	-0.42%
贵阳银行	13.56%	13.70%	0.14%	42.03%	42.14%	0.11%	44.41%	44.17%	-0.25%
郑州银行	15.67%	18.40%	2.73%	42.32%	39.89%	-2.43%	42.02%	41.72%	-0.30%
青岛银行	23.80%	27.62%	3.82%	62.57%	59.36%	-3.21%	13.63%	13.02%	-0.61%
苏州银行	18.51%	19.31%	0.81%	37.15%	35.59%	-1.56%	44.34%	45.09%	0.75%
齐鲁银行	5.60%	5.67%	0.07%	62.54%	64.11%	1.57%	31.86%	30.22%	-1.64%
兰州银行	32.87%	31.75%	-1.12%	54.03%	56.70%	2.67%	13.10%	11.55%	-1.55%
西安银行	52.95%	51.74%	-1.21%	38.26%	39.37%	1.11%	8.79%	8.89%	0.10%
厦门银行	9.69%	9.10%	-0.59%	32.70%	30.08%	-2.62%	57.61%	60.82%	3.20%
渝农商行	4.64%	5.16%	0.51%	32.14%	31.45%	-0.69%	63.22%	63.40%	0.18%
沪农商行	20.46%	21.65%	1.19%	51.27%	50.53%	-0.74%	28.27%	27.83%	-0.44%
青农商行	5.11%	5.68%	0.57%	41.87%	39.61%	-2.26%	53.02%	54.70%	1.68%
常熟银行	23.00%	22.08%	-0.92%	10.65%	9.88%	-0.77%	66.35%	68.04%	1.68%
无锡银行	22.95%	24.93%	1.97%	53.65%	50.49%	-3.15%	23.40%	24.58%	1.18%
张家港行	23.55%	23.12%	-0.42%	20.93%	20.72%	-0.22%	55.52%	56.16%	0.64%

苏农银行	16.75%	19.45%	2.70%	29.25%	27.63%	-1.61%	54.01%	52.92%	-1.08%
江阴银行	19.13%	19.29%	0.16%	39.54%	38.27%	-1.27%	41.33%	42.44%	1.11%
瑞丰银行	20.30%	19.39%	-0.91%	25.06%	22.49%	-2.57%	54.64%	58.12%	3.48%
上市银行	20.39%	21.51%	1.12%	56.62%	55.04%	-1.58%	22.99%	23.45%	0.46%
国有大行	12.65%	13.57%	0.92%	70.20%	67.86%	-2.34%	17.16%	18.57%	1.42%
股份制银行	30.23%	31.52%	1.29%	38.97%	38.64%	-0.33%	30.80%	29.84%	-0.96%
城商行	37.67%	40.08%	2.42%	40.04%	37.98%	-2.05%	22.29%	21.93%	-0.36%
农商行	14.43%	14.89%	0.47%	34.10%	32.93%	-1.17%	51.47%	52.18%	0.71%

资料来源：wind、公司公告、平安证券研究所

注：注：个人消费贷款为各家银行披露的消费贷款和信用卡贷款之和；区域行紫金银行因23年末未公布零售贷款明细，剔除；平安银行数据为22A和23A对比

1.4 对公贷款结构：开发贷规模持续压降，基建类贷款绝对地位突出

从对公贷款来说，行业分化趋势仍在持续，地产类贷款占比持续下行，基建类贷款占比持续位于高位。首先从贷款规模占比持续下降的房地产贷款而言，地产行业持续的风险暴露特别是抵押物不足以及抵押物评估价值的大幅变化极大影响了银行的投放意愿，2023年末房地产贷款占比较半年末继续下行0.28个百分点至9.0%。展望未来，考虑到地产融资协调机制等政策效果的持续显现，行业贷款规模的边际变化需持续关注。

我们按照交通运输、仓储和邮政业、电力、热力、燃气及水生产和供应业、水利、环境和公共设施管理业以及租赁和商务服务业测算出来看到国有大行基建类贷款占比提升更为明显，国有大行、股份行、城商行和农商行基建类贷款占比较年初变化+1.93pct/0pct/+0.28pct/+0pct，若是从大行存量基建贷款规模来看，除邮储银行外，其余银行基建类贷款占比皆超过50%。

图表5 对公贷款表现分化

上市银行	23A对公贷款结构较半年末变化											
	基建类贷款占比			制造业贷款占比			批发及零售行业贷款占比			房地产行业贷款占比		
	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例
工商银行	57.8%	59.5%	1.74%	15.9%	15.2%	-0.72%	4.8%	4.7%	-0.08%	6.5%	6.3%	-0.23%
农业银行	55.1%	57.1%	2.00%	19.8%	19.0%	-0.87%	7.4%	8.6%	1.17%	7.3%	7.0%	-0.34%
建设银行	48.9%	50.4%	1.54%	16.4%	15.6%	-0.88%	10.0%	10.0%	0.03%	7.0%	7.0%	0.01%
中国银行	53.9%	56.7%	2.82%	21.0%	21.0%	-0.01%	/	/	/	12.1%	11.7%	-0.40%
交通银行	48.8%	50.8%	2.00%	18.6%	18.4%	-0.15%	6.0%	5.6%	-0.32%	9.9%	9.4%	-0.42%
邮储银行	47.1%	47.5%	0.49%	16.1%	15.9%	-0.27%	7.3%	7.4%	0.10%	7.9%	7.9%	-0.07%
招商银行	39.1%	39.3%	0.19%	21.3%	22.2%	0.85%	7.2%	7.6%	0.42%	13.8%	12.6%	-1.24%
中信银行	44.5%	44.5%	0.04%	17.4%	18.5%	1.15%	7.5%	7.9%	0.38%	10.3%	9.6%	-0.72%
民生银行	44.0%	43.9%	-0.15%	19.5%	19.9%	0.43%	12.3%	12.2%	-0.09%	16.3%	14.8%	-1.45%
兴业银行	40.4%	40.2%	-0.14%	22.4%	23.0%	0.61%	9.6%	9.0%	-0.62%	13.6%	13.8%	0.25%
浦发银行	38.3%	38.8%	0.57%	19.8%	20.2%	0.35%	6.2%	6.7%	0.46%	11.6%	12.2%	0.58%
光大银行	40.7%	41.2%	0.50%	20.0%	20.5%	0.58%	8.8%	8.2%	-0.64%	8.2%	7.7%	-0.52%
平安银行	7.4%	8.0%	0.56%	16.9%	16.5%	-0.41%	10.5%	12.4%	1.98%	23.7%	21.0%	-2.66%
华夏银行	48.5%	49.0%	0.50%	14.9%	15.7%	0.85%	9.1%	9.1%	0.00%	6.2%	6.5%	0.26%
浙商银行	30.9%	29.4%	-1.48%	21.5%	21.3%	-0.22%	17.0%	17.9%	0.86%	16.1%	15.8%	-0.33%
北京银行	44.5%	44.5%	0.02%	14.8%	14.9%	0.09%	9.6%	10.1%	0.46%	10.4%	10.2%	-0.21%
上海银行	42.7%	43.2%	0.47%	9.8%	11.5%	1.69%	8.9%	8.4%	-0.48%	14.7%	14.8%	0.07%
江苏银行	40.9%	41.6%	0.65%	23.3%	23.4%	0.16%	11.6%	11.7%	0.09%	9.5%	8.0%	-1.46%
宁波银行	40.4%	39.0%	-1.38%	28.8%	25.0%	-3.76%	18.2%	17.0%	-1.17%	15.4%	17.5%	2.12%
南京银行	58.1%	57.7%	-0.42%	11.6%	12.2%	0.55%	10.0%	10.2%	0.16%	5.6%	5.0%	-0.63%
杭州银行	66.2%	66.6%	0.40%	14.1%	14.2%	0.06%	5.8%	4.1%	-1.69%	7.5%	7.2%	-0.36%
长沙银行	40.3%	39.0%	-1.37%	14.1%	14.6%	0.44%	12.0%	11.6%	-0.43%	4.3%	4.9%	0.65%
成都银行	59.2%	60.7%	1.45%	9.6%	8.8%	-0.81%	8.6%	8.5%	-0.05%	8.3%	7.7%	-0.64%
重庆银行	57.8%	59.8%	2.02%	11.3%	11.0%	-0.28%	8.5%	8.6%	0.13%	4.2%	3.8%	-0.42%
贵阳银行	28.6%	27.7%	-0.83%	7.5%	7.8%	0.21%	12.0%	13.5%	1.53%	12.0%	13.7%	1.66%
郑州银行	44.2%	45.3%	1.11%	7.3%	6.0%	-1.22%	19.4%	18.4%	-0.94%	12.2%	11.5%	-0.64%
青岛银行	32.8%	32.9%	0.03%	13.1%	13.8%	0.69%	17.7%	19.9%	2.17%	11.9%	11.2%	-0.66%
苏州银行	37.0%	36.9%	-0.14%	31.2%	29.9%	-1.39%	12.0%	12.6%	0.58%	8.4%	9.6%	1.17%
齐鲁银行	47.2%	47.7%	0.48%	13.5%	14.1%	0.65%	15.2%	14.6%	-0.56%	2.8%	2.1%	-0.65%
兰州银行	28.0%	27.5%	-0.47%	10.6%	11.7%	1.19%	12.2%	12.0%	-0.16%	13.7%	13.5%	-0.11%
西安银行	38.7%	43.0%	4.28%	9.5%	7.6%	-1.96%	7.9%	7.1%	-0.73%	9.0%	8.2%	-0.86%
厦门银行	24.2%	24.6%	0.41%	19.4%	19.5%	0.10%	25.1%	26.0%	0.92%	7.1%	7.5%	0.41%
渝农商行	65.3%	65.2%	-0.04%	21.6%	20.9%	-0.69%	10.6%	10.9%	0.33%	1.1%	1.1%	-0.02%

沪农商行	26.6%	26.6%	0.01%	20.0%	20.2%	0.20%	7.8%	8.0%	0.20%	25.8%	25.2%	-0.59%
青农商行	28.4%	30.3%	1.92%	13.6%	13.4%	-0.24%	20.8%	22.7%	1.92%	14.2%	13.0%	-1.22%
常熟银行	25.3%	25.3%	0.07%	49.3%	47.7%	-1.56%	10.9%	11.3%	0.39%	2.6%	2.4%	-0.28%
紫金银行	33.2%	34.0%	0.83%	8.3%	7.7%	-0.59%	17.4%	16.5%	-0.85%	6.2%	6.5%	0.30%
无锡银行	38.0%	37.6%	-0.40%	29.5%	29.2%	-0.31%	17.0%	17.2%	0.23%	0.9%	1.3%	0.38%
张家港行	22.4%	23.7%	1.23%	38.0%	34.1%	-3.89%	20.2%	21.0%	0.82%	2.2%	2.5%	0.29%
苏农银行	17.0%	15.9%	-1.09%	47.2%	46.3%	-0.90%	12.9%	13.6%	0.68%	3.2%	3.6%	0.45%
江阴银行	21.2%	20.3%	-0.89%	45.5%	42.8%	-2.75%	17.4%	18.5%	1.04%	1.1%	1.6%	0.44%
瑞丰银行	17.5%	15.1%	-2.41%	42.1%	42.4%	0.36%	21.2%	22.2%	0.96%	3.6%	3.6%	0.03%
上市银行	49.4%	50.7%	1.36%	18.3%	18.0%	-0.29%	7.1%	7.2%	0.16%	9.3%	9.0%	-0.28%
国有大行	53.3%	55.2%	1.93%	18.0%	17.5%	-0.57%	5.8%	5.9%	0.18%	8.2%	8.0%	-0.23%
股份行	39.1%	39.1%	0.00%	19.6%	20.2%	0.60%	9.2%	9.3%	0.18%	12.8%	12.3%	-0.49%
城商行	45.7%	46.0%	0.28%	15.5%	15.3%	-0.13%	11.4%	11.3%	-0.10%	9.9%	9.7%	-0.17%
农商行	35.5%	35.5%	0.00%	25.1%	24.6%	-0.56%	13.2%	13.7%	0.48%	10.3%	10.1%	-0.21%

资料来源: wind、公司公告、平安证券研究所

注: 中国银行未披露批零贷款数据

1.5 抵质押贷款结构: 信用类贷款占比提高, 信贷竞争略有加剧

从行业整体来看, 除信用贷款外, 其余类型贷款占比皆有所下降, 截至 23 年末, 信用贷款占比较半年末提升 1.0 个百分点至 35.8%, 我们判断与普惠小微金融服务的深化以及市场竞争加剧息息相关, “资产荒” 背景下客户竞争加剧促使银行利用信用贷款等手段拓展业务空间。特别是针对广泛中小微企业抵质押物不足的情况促使银行需要集合多维度信息判断客户优质与否。

从不同类型银行来看, 国有大行和城商行信用贷款占比变化更为明显, 截至 23 年末, 国有大行、股份行、城商行和农商行信用贷款占比较半年末提升 1.13pct/0.36pct/1.91pct/0.94pct 至 38.1%/33.0%/32.1%/18.5%。从各类型贷款分布来看, 抵押贷款仍是各类型银行主要的资源投向, 截至 23 年末, 国有大行、股份行、城商行和农商行 39.6%/36.1%/26.5%/43.6%。

图表6 信用类贷款占比上升

上市银行	23A 贷款抵押结构变化											
	抵押类贷款占比			信用类贷款占比			质押类贷款占比			保证类占比		
	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例	23H1	23A	变动比例
工商银行	41.0%	40.0%	-0.99%	37.5%	38.1%	0.60%	10.3%	11.4%	1.13%	11.1%	10.4%	-0.73%
农业银行	39.1%	38.2%	-0.92%	36.6%	38.1%	1.42%	11.4%	10.8%	-0.57%	12.9%	12.9%	0.07%
建设银行	39.6%	38.6%	-0.96%	40.3%	41.9%	1.65%	7.2%	6.8%	-0.42%	12.9%	12.6%	-0.27%
交通银行	33.5%	36.5%	3.05%	35.0%	36.2%	1.22%	14.9%	11.1%	-3.83%	16.6%	16.2%	-0.44%
邮储银行	48.7%	48.1%	-0.55%	28.1%	28.6%	0.51%	9.8%	9.9%	0.09%	7.8%	7.7%	-0.11%
招商银行	34.6%	34.5%	-0.16%	37.9%	39.8%	1.91%	6.1%	5.8%	-0.24%	14.3%	12.6%	-1.68%
中信银行	37.5%	37.4%	-0.11%	28.0%	28.1%	0.15%	8.7%	7.5%	-1.15%	17.8%	17.5%	-0.32%
民生银行	41.0%	40.1%	-0.94%	27.5%	28.5%	0.97%	14.1%	13.8%	-0.30%	17.4%	17.7%	0.27%
兴业银行	35.9%	35.4%	-0.57%	27.3%	26.9%	-0.42%	7.1%	7.3%	0.19%	24.3%	24.6%	0.21%
浦发银行	35.0%	35.3%	0.32%	40.7%	39.2%	-1.44%	4.5%	4.6%	0.06%	19.8%	20.9%	1.06%
光大银行	32.6%	32.0%	-0.68%	34.3%	34.7%	0.40%	8.7%	8.6%	-0.14%	24.3%	24.8%	0.42%
平安银行	38.6%	38.5%	-0.05%	38.9%	38.6%	-0.31%	10.2%	9.9%	-0.27%	6.3%	6.7%	0.37%
华夏银行	31.2%	30.9%	-0.36%	26.3%	27.8%	1.50%	12.8%	11.2%	-1.63%	29.7%	30.1%	0.49%
浙商银行	43.9%	44.0%	0.08%	25.5%	27.2%	1.71%	3.8%	3.6%	-0.19%	19.6%	19.1%	-0.50%
北京银行	30.3%	27.8%	-2.50%	35.7%	37.4%	1.68%	11.3%	11.1%	-0.24%	22.7%	23.7%	1.06%
上海银行	27.4%	27.1%	-0.25%	40.7%	41.2%	0.43%	8.7%	8.8%	0.10%	23.2%	22.9%	-0.28%
江苏银行	23.1%	21.4%	-1.72%	35.5%	38.2%	2.63%	3.7%	3.2%	-0.50%	37.6%	37.2%	-0.40%
宁波银行	26.7%	25.5%	-1.23%	36.8%	40.1%	3.26%	9.3%	7.1%	-2.19%	27.2%	27.4%	0.16%
南京银行	16.3%	15.1%	-1.18%	21.3%	25.5%	4.22%	9.1%	5.4%	-3.73%	53.3%	54.0%	0.70%
杭州银行	33.7%	33.2%	-0.42%	20.6%	23.5%	2.90%	5.1%	3.2%	-1.95%	40.6%	40.1%	-0.53%
长沙银行	36.4%	36.0%	-0.31%	25.1%	25.0%	-0.10%	8.7%	9.4%	0.70%	26.6%	26.9%	0.27%
成都银行	25.5%	24.7%	-0.89%	45.7%	47.4%	1.70%	4.2%	3.9%	-0.22%	24.6%	24.0%	-0.58%
重庆银行	24.6%	23.5%	-1.06%	18.0%	18.5%	0.50%	16.6%	15.7%	-0.93%	40.8%	42.3%	1.49%
贵阳银行	28.8%	27.9%	-0.89%	12.0%	13.1%	1.12%	33.0%	30.1%	-2.93%	26.3%	29.0%	2.70%
郑州银行	27.2%	25.4%	-1.81%	19.2%	19.1%	-0.17%	12.5%	12.1%	-0.44%	41.1%	43.5%	2.42%
青岛银行	38.6%	38.2%	-0.42%	19.8%	20.5%	0.73%	20.1%	18.5%	-1.56%	21.6%	22.8%	1.25%
苏州银行	39.0%	37.9%	-1.14%	15.0%	16.6%	1.62%	10.4%	9.9%	-0.47%	35.6%	35.6%	-0.01%
齐鲁银行	33.8%	32.8%	-0.91%	13.9%	15.0%	1.09%	20.0%	19.3%	-0.76%	32.3%	32.9%	0.58%

兰州银行	44.5%	44.4%	-0.13%	14.5%	14.2%	-0.34%	10.8%	10.8%	-0.08%	20.7%	20.6%	-0.04%
西安银行	21.4%	21.9%	0.44%	20.5%	21.8%	1.26%	16.6%	12.7%	-3.93%	41.5%	43.7%	2.24%
厦门银行	61.4%	60.6%	-0.82%	8.4%	9.2%	0.81%	14.8%	14.3%	-0.50%	15.4%	15.9%	0.51%
渝农商行	38.5%	38.0%	-0.49%	19.3%	19.8%	0.54%	15.4%	15.9%	0.50%	26.8%	26.3%	-0.55%
沪农商行	50.8%	50.0%	-0.80%	19.6%	20.3%	0.75%	13.0%	13.9%	0.87%	16.7%	15.8%	-0.82%
青农商行	46.4%	43.9%	-2.58%	15.9%	18.1%	2.22%	7.2%	8.4%	1.21%	30.5%	29.6%	-0.86%
常熟银行	43.4%	41.9%	-1.45%	28.0%	29.4%	1.34%	4.8%	6.0%	1.14%	23.7%	22.7%	-1.03%
紫金银行	30.5%	28.1%	-2.37%	26.4%	27.3%	0.99%	3.4%	2.8%	-0.53%	31.4%	31.4%	0.06%
无锡银行	30.4%	29.4%	-1.05%	6.9%	7.9%	1.07%	14.4%	15.6%	1.21%	48.3%	47.0%	-1.22%
张家港行	47.1%	44.0%	-3.15%	17.0%	17.6%	0.61%	9.9%	10.7%	0.81%	25.9%	27.7%	1.73%
苏农银行	44.4%	43.7%	-0.69%	9.3%	11.1%	1.82%	18.6%	19.0%	0.43%	27.7%	26.2%	-1.56%
江阴银行	38.0%	36.6%	-1.45%	5.6%	6.2%	0.61%	15.3%	16.0%	0.73%	41.0%	41.1%	0.11%
瑞丰银行	57.5%	56.5%	-1.01%	16.3%	17.1%	0.85%	7.4%	7.3%	-0.05%	18.8%	19.0%	0.21%
上市银行	38.2%	37.7%	-0.54%	34.8%	35.8%	1.00%	9.6%	9.3%	-0.34%	15.9%	15.7%	-0.20%
国有大行	40.2%	39.6%	-0.55%	36.9%	38.1%	1.13%	10.1%	9.9%	-0.26%	12.2%	11.9%	-0.33%
股份行	36.4%	36.1%	-0.28%	32.6%	33.0%	0.36%	8.3%	7.9%	-0.39%	18.8%	18.7%	-0.03%
城商行	27.8%	26.5%	-1.23%	30.2%	32.1%	1.91%	9.8%	8.8%	-1.07%	31.8%	32.2%	0.41%
农商行	44.7%	43.6%	-1.16%	17.6%	18.5%	0.94%	12.0%	12.6%	0.58%	25.2%	24.7%	-0.48%

资料来源: wind、公司公告、平安证券研究所

注: 中国银行 23 年半年末详细披露抵押贷款余额, 暂不纳入对比项

1.6 资产端定价: 下行趋势持续, 关注成本红利释放进程

资产端定价下行趋势或将持续。23 年下半年存量按揭贷款利率的重定价以及降息对于资产端定价水平带来的影响不可忽视, 23 年上市银行贷款收益率较上半年下降 11BP 至 4.59%, 其中国有大行、股份行、城商行和农商行 23 年贷款收益率较上半年分别下降 11BP/12BP/7BP/19BP 至 3.91%/4.64%/4.79%/4.64%, 生息资产收益率则分别下降 6bp/9bp/6bp/13bp 至 3.51%/4.02%/4.08%/3.95%。

站在当下时点来看, 1 季度重定价压力的集中释放以及持续服务实体经济背景下, 银行资产端定价利率下行趋势或将持续, 存款定期化趋势也在短期内制约成本红利的持续释放, 息差水平在未来或将持续承压。

图表7 资产端定价水平持续下行

	贷款收益率			生息资产收益率		
	23H1	23A	变动比例 (BP)	23H1	23A	变动比例 (BP)
工商银行	3.95%	3.81%	-14	3.56%	3.45%	-11
建设银行	3.94%	3.82%	-12	3.53%	3.45%	-8
中国银行	4.05%	3.97%	-8	3.61%	3.58%	-3
农业银行	3.87%	3.79%	-8	3.43%	3.41%	-2
交通银行	4.07%	3.95%	-12	3.64%	3.59%	-5
邮储银行	4.24%	4.13%	-11	3.63%	3.56%	-7
招商银行	4.36%	4.26%	-10	3.83%	3.76%	-7
中信银行	4.66%	4.56%	-10	4.02%	3.95%	-7
民生银行	4.41%	4.32%	-9	3.85%	3.80%	-5
兴业银行	4.81%	4.57%	-24	4.05%	4.00%	-5
浦发银行	4.38%	4.26%	-12	3.88%	3.82%	-6
光大银行	4.87%	4.75%	-12	4.15%	4.07%	-8
华夏银行	4.73%	4.74%	1	4.15%	4.02%	-13
平安银行	5.65%	5.43%	-22	4.74%	4.58%	-16
浙商银行	4.95%	4.87%	-8	4.30%	4.16%	-14
北京银行	4.21%	4.19%	-2	3.67%	3.68%	1
南京银行	5.20%	5.07%	-13	4.35%	4.22%	-13
宁波银行	5.18%	5.13%	-5	4.17%	4.16%	-1
上海银行	4.35%	4.27%	-8	3.66%	3.62%	-4
江苏银行	5.32%	5.18%	-14	4.45%	4.35%	-10
杭州银行	4.70%	4.60%	-10	3.93%	3.87%	-6
长沙银行	5.78%	5.76%	-2	4.66%	4.63%	-3

成都银行	4.73%	4.61%	-12	4.12%	4.02%	-10
贵阳银行	5.31%	5.34%	3	4.58%	4.54%	-4
郑州银行	4.88%	4.74%	-14	4.46%	4.38%	-8
青岛银行	4.90%	4.85%	-5	4.20%	4.17%	-3
西安银行	4.79%	4.84%	5	3.96%	3.96%	0
苏州银行	4.37%	4.29%	-8	4.07%	4.01%	-6
重庆银行	4.86%	4.74%	-12	4.26%	4.13%	-13
厦门银行	4.41%	4.36%	-5	3.74%	3.70%	-4
齐鲁银行	4.77%	4.67%	-10	3.98%	3.84%	-14
渝农商行	4.50%	4.37%	-13	3.75%	3.67%	-8
青农商行	4.82%	4.65%	-17	4.05%	3.94%	-11
紫金银行	4.58%	4.22%	-36	3.93%	3.68%	-25
常熟银行	6.08%	5.81%	-27	5.18%	5.00%	-18
无锡银行	4.53%	4.42%	-11	3.92%	3.75%	-17
江阴银行	4.68%	4.47%	-21	4.06%	3.92%	-14
苏农银行	4.46%	4.30%	-16	3.85%	3.75%	-10
张家港行	5.31%	5.18%	-13	4.24%	4.19%	-5
瑞丰银行	4.91%	4.73%	-18	4.02%	3.91%	-12
沪农商行	4.38%	4.24%	-14	3.74%	3.66%	-8
上市银行	4.71%	4.59%	-11	4.03%	3.95%	-8
国有大行	4.02%	3.91%	-11	3.57%	3.51%	-6
股份行	4.76%	4.64%	-12	4.11%	4.02%	-9
城商行	4.86%	4.79%	-7	4.14%	4.08%	-6
农商行	4.83%	4.64%	-19	4.07%	3.95%	-13

资料来源: wind、公司公告、平安证券研究所

注: 尾差系四舍五入造成

二、资产质量压力可控，关注零售和地产风险

从23年来看，行业信贷资产质量整体保持稳健，24Q1不良率环比下降1BP至1.25%，但仍需关注以零售和地产为代表的重点领域的风险。零售由于疫后居民收入“疤痕效应”以及延期还本付息政策到期导致23A上市银行零售贷款平均不良率较23H1上升7BP至1.21%。地产23年下半年不良率上升幅度有所收敛，针对地产行业贷款分类的支持政策延缓了其对于银行资产质量的冲击，对公房地产信贷质量核心因素仍取决于地产销售恢复情况，仍需关注政策落地效果。目前，监管对于金融风险关注度明显提升，在稳增长政策不断出台的背景下，我们认为发生大规模信用风险的概率较小。

2.1 整体不良率延续改善趋势，拨备水平保持平稳

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。

图表8 资产端定价水平持续下行

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%

资料来源: wind、公司公告、平安证券研究所

注: 尾差系四舍五入造成

2.2 零售不良率上行, 对公资产质量保持平稳

我们从上市银行已公布零售和对公不良率来看, 零售贷款不良率略有上升, 23 年末上市银行零售贷款平均不良率较半年末上升 7BP 至 1.21%, 我们预计与疫情期间延期还本付息政策到期以及经济承压期居民还款能力的波动相关。对公资产质量保持稳定, 23 年末上市国有大行、股份行、长商行和农商行对公贷款平均不良率较半年末变化-2bp/-11bp/+1bp/-14bp, 上市银行整体对公贷款平均不良率则较半年末下降 6BP 至 1.25%, 整体保持平稳。

图表9 零售资产质量略有波动

上市银行	贷款不良率变化					
	零售类贷款不良率			对公贷款不良率		
	23H1	23A	变动比例 (BP)	23H1	23A	变动比例 (BP)
工商银行	0.66%	0.70%	4	1.83%	1.81%	-2
农业银行	0.66%	0.73%	7	1.86%	1.83%	-3
建设银行	0.61%	0.66%	5	1.88%	1.88%	0
中国银行	0.75%	0.76%	1	1.61%	1.48%	-13
交通银行	0.96%	0.81%	-15	1.59%	1.65%	6
邮储银行	1.09%	1.12%	3	0.53%	0.55%	2
招商银行	0.84%	0.89%	5	1.27%	1.19%	-8
中信银行	1.08%	1.21%	13	1.50%	1.37%	-13
民生银行	1.41%	1.52%	11	1.68%	1.46%	-22
兴业银行	1.39%	1.42%	3	0.98%	0.96%	-2
浦发银行	1.47%	1.42%	-5	1.69%	1.67%	-2
光大银行	1.18%	1.36%	18	1.47%	1.24%	-23
平安银行	1.35%	1.37%	2	0.54%	0.63%	9
华夏银行	1.55%	1.69%	14	1.91%	1.76%	-15
浙商银行	1.50%	1.91%	41	1.59%	1.37%	-22
上海银行	0.98%	0.89%	-9	1.41%	1.45%	4
宁波银行	1.48%	1.50%	2	0.32%	0.26%	-6
杭州银行	0.74%	0.59%	-15	0.77%	0.84%	7
成都银行	0.58%	0.55%	-3	0.75%	0.71%	-4
重庆银行	1.65%	1.98%	33	1.28%	1.33%	5
郑州银行	2.32%	1.72%	-60	1.87%	2.09%	22
青岛银行	1.36%	1.44%	8	1.06%	1.09%	3
苏州银行	0.92%	1.02%	10	0.83%	0.75%	-8
齐鲁银行	0.97%	1.18%	21	1.46%	1.35%	-11
渝农商行	1.34%	1.60%	26	1.28%	1.04%	-24
沪农商行	0.94%	1.12%	18	1.13%	1.10%	-3

青农商行	1.38%	1.67%	29	2.33%	2.07%	-26
常熟银行	0.80%	0.78%	-2	0.75%	0.83%	8
瑞丰银行	1.21%	1.49%	28	0.87%	0.61%	-25
上市银行	1.14%	1.21%	7	1.31%	1.25%	-6
国有大行	0.79%	0.80%	1	1.55%	1.53%	-2
股份制银行	1.31%	1.42%	11	1.40%	1.29%	-11
城商行	1.22%	1.21%	-1	1.08%	1.10%	1
农商行	1.13%	1.33%	20	1.27%	1.13%	-14

资料来源: wind、公司公告、平安证券研究所

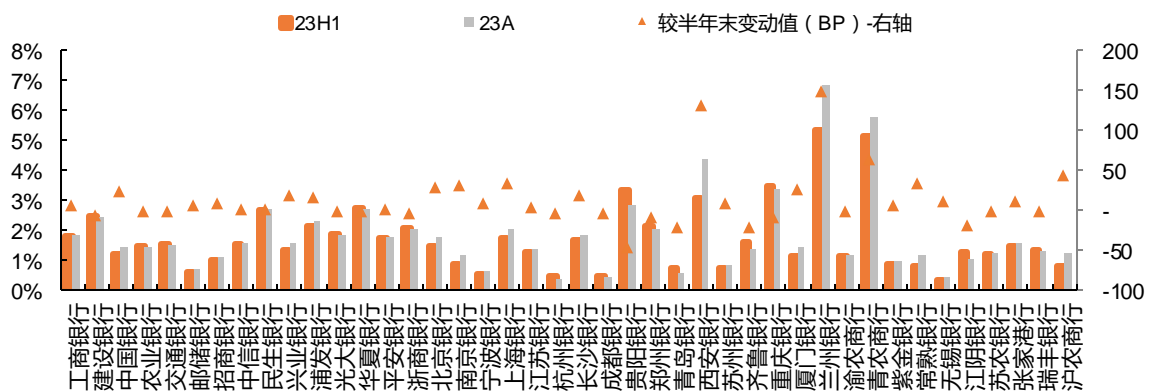
注: 红色代表不良率环比下降, 绿色代表不良率上升。因数据披露原因, 剔除北京银行、南京银行、江苏银行、长沙银行、贵阳银行、兰州银行、西安银行、厦门银行、紫金银行、无锡银行、张家港行、苏农银行、江阴银行。尾差系四舍五入造成

2.3 新规落地导致前瞻性指标波动, 潜在资产质量压力可控

前瞻指标上升的银行数量有所增加, 上市银行 23 年末关注率和逾期率较半年末上升的银行的数量分别为 25 家和 21 家, 预计与零售和小微业务的风险暴露相关, 其中关注率上升较快的银行分别是兰州银行 (+148BP)、西安银行 (+132BP) 和青农商行 (+64BP), 逾期率上升较快的银行分别是青农商行 (+115BP)、郑州银行 (+107BP) 和瑞丰银行 (+95BP)。

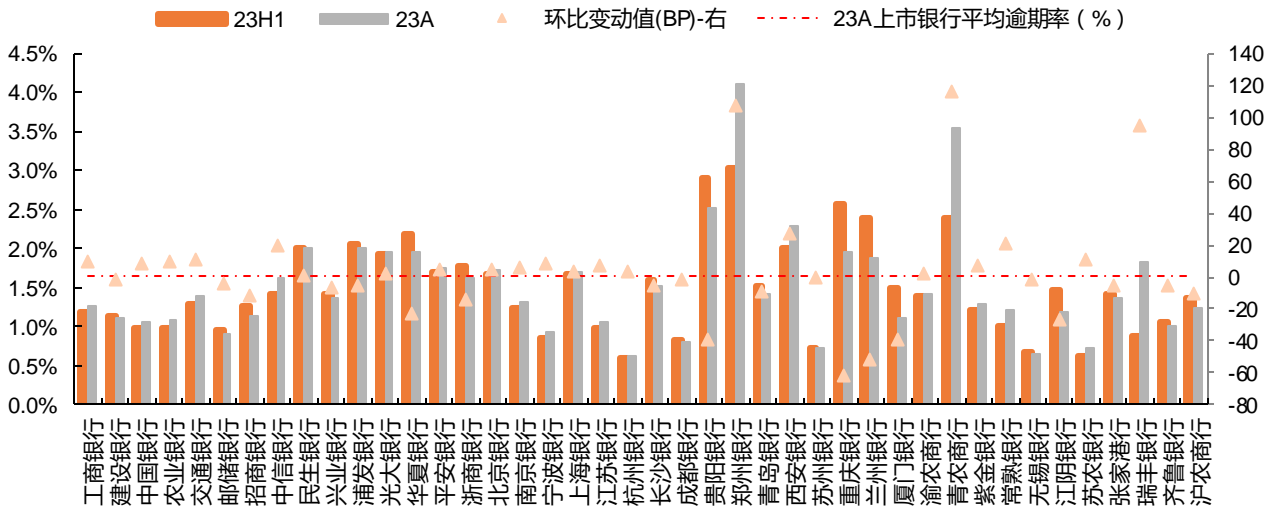
展望未来, 我们认为目前风险端暴露比较充分, 监管对于重点领域的关注度持续提升, 发生大范围信用风险暴露的概率较小, 随着政策效果的逐渐显现, 预计银行资产质量压力可控。

图表10 关注率小幅抬升



资料来源: wind、公司公告、平安证券研究所

图表11 逾期率略有波动



资料来源: wind, 公司公告, 平安证券研究所

2.4 地产不良表现分化，持续关注政策落地效果

23年末，上市银行对公房地产贷款平均不良率较半年末上升5BP至3.67%，不良上升幅度较上半年略有收窄，一方面因为23年下半年出险房企数量略有减少，另一方面因为23年7月央行联合国家金融监督管理总局发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，将有关政策适用期限延长至24年底，鼓励金融机构通过存量贷款展期、调整还款等方式支持地产行业，存量地产开发贷可以不调整贷款分类，延缓了对于商业银行信贷质量的冲击。分不同类型银行来看，国有大行、股份行、城商行和农商行23年末对公房地产贷款不良率较半年末分别变化+44BP/-4BP/+3BP/-36BP。

展望未来，政策持续加码有利于支撑地产行业企稳，围绕首付比例、贷款利率、保障房建设和去库存等政策的出台一定程度提振了市场信心，长期来看，对公房地产信贷质量核心因素仍取决于地产销售端恢复情况，未来仍需关注政策落地之后的需求恢复情况。

图表12 地产行业资产质量表现分化

	对公房地产贷款不良率变化		
	23H1	23A	变动比例 (BP)
工商银行	6.68%	5.37%	-131
建设银行	4.76%	5.64%	88
中国银行	5.11%	5.51%	40
农业银行	5.79%	5.42%	-37
交通银行	3.39%	4.99%	160
邮储银行	1.01%	2.45%	144
招商银行	5.52%	5.26%	-26
中信银行	5.29%	2.59%	-270
民生银行	5.13%	4.92%	-21
兴业银行	0.81%	0.84%	3
浦发银行	2.88%	4.11%	123
光大银行	4.22%	5.33%	110
华夏银行	3.77%	4.21%	44

平安银行	1.01%	0.86%	-15
浙商银行	2.31%	2.48%	17
南京银行	1.05%	0.61%	-44
宁波银行	0.28%	0.10%	-18
上海银行	2.06%	2.11%	5
江苏银行	2.08%	2.54%	46
杭州银行	3.85%	6.36%	251
成都银行	2.17%	3.04%	87
贵阳银行	2.20%	2.21%	1
郑州银行	4.19%	6.48%	229
青岛银行	0.24%	2.30%	206
苏州银行	3.20%	2.60%	-60
重庆银行	7.14%	6.48%	-66
厦门银行	5.22%	4.70%	-52
齐鲁银行	6.77%	1.37%	-540
渝农商行	9.10%	9.27%	17
青农商行	3.02%	1.36%	-166
沪农商行	1.78%	2.18%	40
上市银行	3.61%	3.67%	5
国有大行	4.46%	4.90%	44
股份制银行	3.44%	3.40%	-4
城商行	3.11%	3.15%	3
农商行	4.63%	4.27%	-36

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

注: 因北京银行、长沙银行、西安银行、紫金银行、常熟银行、无锡银行、苏农银行、张家港行、瑞丰银行和沪农商行未公布对公房地产不良数据, 故剔除; 尾差系四舍五入造成

三、投资建议：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，一季度重定价压力的进一步释放或将带动行业息差进一步收窄，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、上海）。**

四、风险提示

- 1) **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。当前国内经济正处于恢复期，若进程受到拖累，银行业的资产质量也将存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。
- 2) **利率下行导致行业息差收窄超预期。**受经济下行影响，监管当局采取了一系列金融支持政策帮扶企业，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和盈利发展空间。

平安证券研究所投资评级：

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。

免责条款：

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。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层