

评级：增持（维持）

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

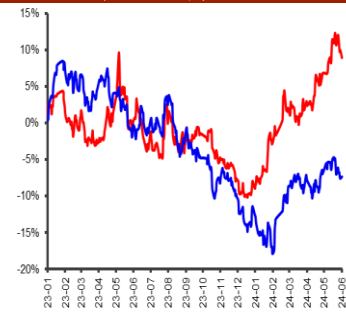
研究助理 杨超伦

Email: yangcl@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	11,449,266
行业流通市值(百万元)	7,853,655

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E		
江苏银行	7.89	1.57	1.71	1.90	2.10	4.89	4.49	4.04	3.65		买入
农业银行	4.41	0.76	0.75	0.74	0.75	5.79	5.87	5.95	5.87		增持
招商银行	34.54	5.75	5.75	5.81	5.87	6.41	6.41	6.34	6.28		增持
宁波银行	24.21	3.75	4.05	4.38	4.73	6.11	5.66	5.24	4.85		增持
苏州银行	7.86	1.25	1.41	1.55	1.70	5.68	5.07	4.61	4.19		买入

备注：最新股价对应 2024/6/4 收盘价

投资要点

- 资产质量：1、不良率维持稳定。**具体来看：（1）1Q24 全银行业贷款总额环比 4Q23 增长 9.05 万亿，不良贷款规模为 3.37 万亿，环比 4Q23 末增长 1414 亿元，主要源于贷款规模增长产生的不良自然增长。不良率 1.59%，环比保持不变。（2）城商行不良率环比上升，农商行维持稳定，大行、股份行小幅下降。国有行、股份行、城商行、农商行 1Q24 末不良率分别为 1.25%、1.25%、1.78%、3.34%，环比变动-1bp、-1bp、+3bp、0bp。（3）不良生成平稳。测算 1Q24 银行业加回核销后单季不良净生成率为 0.78%，较 4Q23 环比+8bp；较 1Q23 同比+7bp。2、关注类贷款占比扭转上升趋势，实现小幅下降。1Q24 末关注类贷款占比为 2.18%，较 4Q23 末下降 2bp，扭转自 2023 年下半年以来的上升趋势，风险新规实施的冲击逐渐消退。3、行业拨备覆盖率有所下行，除国有行拨备覆盖率环比提升之外，股份行、城商行和农商行拨备覆盖率均环比略有下降。
- 净息差：1Q24 年行业净息差 1.54%，环比下降 15bp，预计主要是资产端拖累。**1、资产端来看，年初受贷款重定价、开门红行情下价格竞争拖累（对公、零售投放竞争均较大），以及零售投放进一步承压，综合影响下资产端定价进一步下行。2、负债端来看，根据我们在《深度综述与拆分 | 42 家上市银行年报及一季报：规模、其他非息正贡献，息差和手续费承压》的分析，存款利率下调效能释放+主动负债成本下行，推动负债端对上市银行息差反而有所支撑。且 4 月禁止“手工补息”以后，有望进一步规范揽储市场竞争，降低行业存款成本。
- 规模增长：增速有所放缓。**1Q24 行业资产同比增速环比下降 1.8 个百分点至 9.1%，信贷同比增速环比下降 1.1 个百分点至 9.9%；行业单季新增信贷规模在 8.9 万亿，同比 1Q23 少增约 0.98 万亿。
- 净利润：1Q24 商业银行净利润同比增 0.66%（2023 同比增 3.24%）。**分板块看，国有行、股份行、城商行、农商行净利润同比增速分别为-4.57%、+1.17%、+4.08%、+15.59%。国有行主要是拨备释放贡献减弱。根据我们在《深度综述与拆分 | 42 家上市银行年报及一季报：规模、其他非息正贡献，息差和手续费承压》的分析，上市银行 1Q24 营收同比-1.9%，净利润同比-0.6%，业绩高增标的仍是中小银行居多；规模与其他非息是主驱动，拨备对利润释放贡献边际减弱、行业留存余粮。
- 资本：1Q24 或受资本新规影响，资本充足率明显上升。**1Q24 末商业银行（不含外国银行分行）核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 10.77%、12.35%、15.43%，较 2023 末分别环比+23bp、+23bp、+37bp。
- 投资建议：银行股具有稳健和防御性、同时兼具高股息和国有金融机构的投资属性；**

投资面角度对银行股行情有强支撑，同时银行基本面稳健，详见我们年度策略《稳健中有生机——宏观到客群，客群到收入》。优质城农商行的基本面确定性大，选择估值便宜的城农商行。我们持续推荐江苏银行、常熟银行、瑞丰银行、渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。二是经济弱复苏、化债受益，高股息率品种，选择大型银行：农行、中行、邮储、工行、建行、交行等。三是如果经济复苏预期较强，选择银行中的核心资产：宁波银行、招商银行。

- **风险提示：**经济下滑超预期；金融监管超预期。

内容目录

一、资产质量：不良率维持稳定；关注类占比环比下降.....	- 4 -
二、净息差：环比收窄 15bp，预计主要是资产端拖累	- 6 -
三、规模增速有所放缓，信贷同比增速环比下降 1.1 个点至 9.9%	- 7 -
四、行业净利润：农商行保持较高增速	- 9 -
五、行业资本：资本新规或助力资本充足率上升.....	- 10 -
六、投资建议与风险提示	- 10 -

一、资产质量：不良率维持稳定；关注类占比环比下降

- 不良率维持稳定。**具体来看：1、行业整体不良贷款余额较 4Q23 末有所上升，不良率环比维持稳定。1Q24 末全银行业贷款总额规模为 211.58 万亿，环比 4Q23 增长 9.05 万亿。1Q24 末全银行业不良贷款规模为 3.37 万亿，环比 4Q23 末增长 1414 亿元，主要源于贷款规模增长产生的不良自然增长。不良率 1.59%，环比保持不变。2、城商行不良率环比上升，农商行维持稳定，大行、股份行小幅下降。国有行、股份行、城商行、农商行 1Q24 末不良率分别为 1.25%、1.25%、1.78%、3.34%，环比变动-1bp、-1bp、+3bp、0bp。
- 不良净生成率环比略上升。**根据央行披露社融数据，1Q24 贷款核销 2549 亿，环比下降 967 亿；据此测算 1Q24 银行业加回核销后单季不良净生成率和全年累计不良净生成率分别为 0.78%/0.78%，较 4Q23 环比 +8bp/+5bp；较 1Q23 同比+7bp/+7bp。

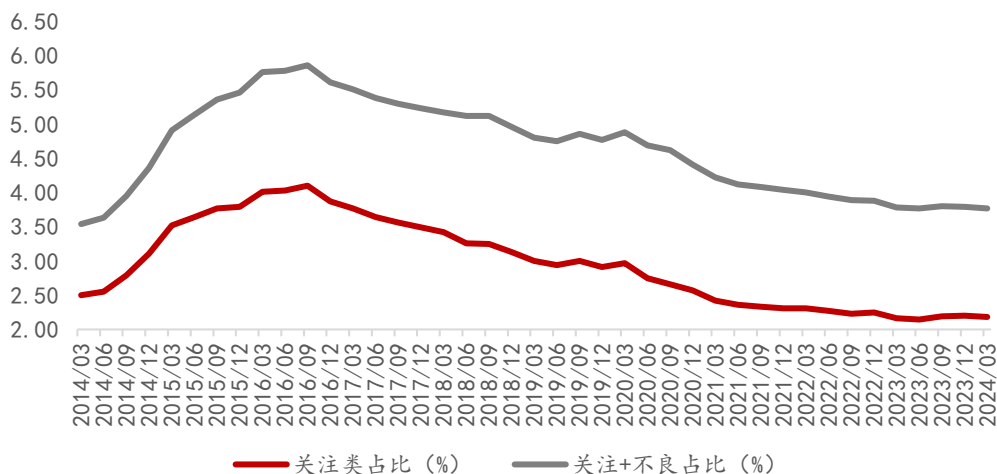
图表：银行各板块不良率情况 (%)

	不良净生成		不良率					环比变动				
	单季	累积	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
2019/3/31	1.06%	1.06%	1.8	1.32	1.71	1.88	4.05	-	-	0	0.09	0.09
2019/6/30	1.12%	1.14%	1.81	1.26	1.67	2.3	3.95	0.01	-0.06	-0.04	0.42	-0.1
2019/9/30	1.17%	1.19%	1.86	1.32	1.63	2.48	4	0.05	0.06	-0.04	0.18	0.05
2019/12/31	1.43%	1.31%	1.86	1.38	1.64	2.32	3.9	0	0.06	0.01	-0.16	-0.1
2020/3/31	1.09%	1.09%	1.91	1.39	1.64	2.45	4.09	0.05	0.01	0	0.13	0.19
2020/6/30	1.22%	1.19%	1.94	1.45	1.63	2.3	4.22	0.03	0.06	-0.01	-0.15	0.13
2020/9/30	1.18%	1.22%	1.96	1.5	1.63	2.28	4.17	0.02	0.05	0	-0.02	-0.05
2020/12/31	0.89%	1.16%	1.84	1.52	1.50	1.81	3.88	-0.12	0.02	-0.13	-0.47	-0.29
2021/3/31	0.71%	0.71%	1.80	1.47	1.45	1.94	3.70	-0.04	-0.05	-0.05	0.13	-0.18
2021/6/30	0.68%	0.71%	1.76	1.45	1.42	1.82	3.58	-0.04	-0.02	-0.03	-0.12	-0.12
2021/9/30	0.69%	0.72%	1.75	1.43	1.40	1.82	3.59	-0.01	-0.02	-0.02	0.00	0.01
2021/12/31	0.93%	0.80%	1.73	1.37	1.37	1.90	3.63	-0.02	-0.06	-0.03	0.08	0.04
2022/3/31	0.65%	0.65%	1.69	1.35	1.35	1.96	3.37	-0.04	-0.02	-0.02	0.06	-0.26
2022/6/30	0.73%	0.71%	1.67	1.34	1.35	1.89	3.30	-0.02	-0.01	0.00	-0.07	-0.07
2022/9/30	0.80%	0.76%	1.66	1.32	1.34	1.89	3.29	-0.01	-0.02	-0.01	0.00	-0.01
2022/12/31	0.50%	0.71%	1.63	1.31	1.32	1.85	3.22	-0.03	-0.01	-0.02	-0.04	-0.07
2023/3/31	0.71%	0.71%	1.62	1.27	1.31	1.90	3.24	-0.01	-0.04	-0.02	0.05	0.02
2023/6/30	0.74%	0.75%	1.62	1.28	1.29	1.90	3.25	0.01	0.01	-0.01	0.00	0.01
2023/9/30	0.62%	0.72%	1.61	1.27	1.30	1.91	3.18	-0.01	-0.01	0.01	0.01	-0.07
2023/12/31	0.70%	0.73%	1.59	1.26	1.26	1.75	3.34	-0.02	-0.01	-0.04	-0.16	0.16
2024/3/31	0.78%	0.78%	1.59	1.25	1.25	1.78	3.34	0.00	-0.01	-0.01	0.03	0.00

资料来源：金监总局，中国人民银行，中泰证券研究所

- 关注类贷款占比扭转上升趋势，实现小幅下降。**1Q24 末关注类贷款占比为 2.18%，较 4Q23 末下降 2bp，扭转自 2023 年下半年以来的上升趋势，风险新规实施的冲击逐渐消退。当前关注类贷款占比整体仍处于历史低位，未来向下迁移为不良贷款的规模可控。

图表：行业关注+不良贷款占比下行至历史低位 (%，未考虑口径调整)



来源：金监总局，中泰证券研究所

- 行业拨备覆盖率有所下行，除国有行拨备覆盖率环比提升之外，股份行、城商行和农商行拨备覆盖率均环比下降。**1Q24 银行业整体拨备覆盖率 204.54%，环比下降 0.60 个百分点；拨贷比 3.26%，环比下降 1bp。分板块来看：
 - 股份行、城商行和农商行拨备覆盖率均有所下降。**股份行拨备覆盖率 218.03%，环比-1.04 个百分点；根据拨备覆盖率和不良率测算拨贷比为 2.73%，环比下降 3bp。城商行和农商行的拨备覆盖率分别为 191.24%和 132.71%，环比分别-3.70、-1.66 个百分点；拨贷比分别环比-1bp、-6bp 至 3.40%、4.43%。
 - 国有行拨备覆盖率环比提升 2.74 个百分点至 251.22%，**国有行拨备覆盖率提升的原因主要来自拨备计提审慎，拨贷比环比+1bp 至 3.14%。

图表：银行各板块拨备覆盖率情况 (%)

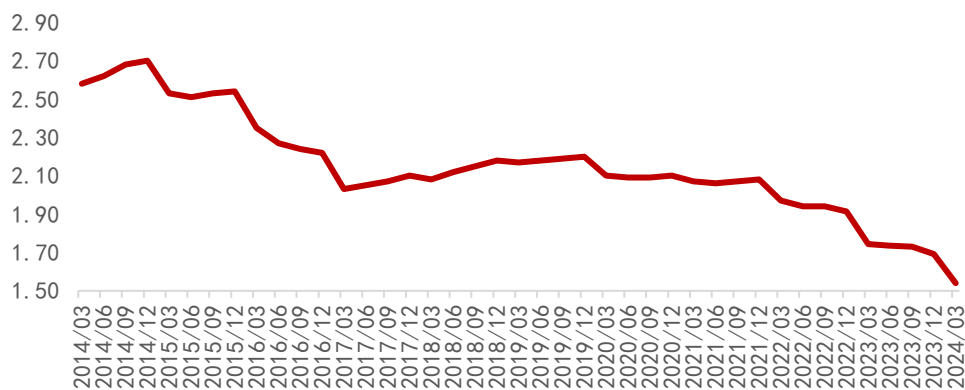
	拨贷比		拨备覆盖率					环比变动				
	商业银行	环比	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
2019/3/31	3.45	0.04	192.17	240.44	192.18	179.26	128.50	-	-	4.77	-7.90	-4.04
2019/6/30	3.45	0.00	190.61	250.69	193.01	149.26	131.52	-1.56	10.25	0.83	-30.00	3.02
2019/9/30	3.49	0.04	187.63	240.20	198.77	147.99	130.81	-2.98	-10.49	5.76	-1.27	-0.71
2019/12/31	3.46	-0.03	186.08	234.33	192.97	153.96	128.16	-1.55	-5.87	-5.80	5.97	-2.65
2020/3/31	3.50	0.04	183.20	231.70	199.89	149.89	121.76	-2.88	-2.63	6.92	-4.07	-6.40
2020/6/30	3.54	0.04	182.40	227.97	204.33	152.83	118.14	-0.80	-3.73	4.44	2.94	-3.62
2020/9/30	3.53	-0.01	179.89	221.18	199.10	154.80	118.62	-2.51	-6.79	-5.23	1.97	0.48
2020/12/31	3.39	-0.14	184.47	215.03	196.90	189.77	122.19	4.58	-6.15	-2.20	34.97	3.57
2021/3/31	3.38	-0.02	187.14	219.56	204.17	182.14	124.03	2.67	4.53	7.27	-7.63	1.84
2021/6/30	3.39	0.02	193.23	225.33	208.41	191.47	129.56	6.09	5.77	4.24	9.33	5.53
2021/9/30	3.44	0.05	196.99	232.57	206.70	197.18	131.72	3.76	7.24	-1.71	5.71	2.16
2021/12/31	3.40	-0.04	196.91	239.22	206.31	188.71	129.48	-0.08	6.65	-0.39	-8.47	-2.24
2022/3/31	3.39	-0.01	200.70	245.11	210.17	182.49	133.74	3.79	5.89	3.86	-6.22	4.26
2022/6/30	3.40	0.01	203.78	245.26	212.68	191.19	137.57	3.08	0.15	2.51	8.70	3.83
2022/9/30	3.41	0.01	205.54	246.62	213.13	194.71	139.60	1.76	1.36	0.45	3.52	2.03
2022/12/31	3.36	-0.05	205.85	245.04	214.18	191.62	143.23	0.31	-1.58	1.05	-3.09	3.63
2023/3/31	3.32	-0.04	205.24	250.63	215.06	186.05	138.39	-0.60	5.59	0.89	-5.57	-4.84
2023/6/30	3.35	0.03	206.13	249.75	220.00	185.80	139.46	0.88	-0.88	4.93	-0.25	1.07
2023/9/30	3.35	0.00	207.89	251.31	219.37	186.06	142.93	1.76	1.56	-0.63	0.26	3.47
2023/12/31	3.27	-0.08	205.14	248.48	219.07	194.94	134.37	-2.75	-2.83	-0.30	8.88	-8.56
2024/3/31	3.26	-0.01	204.54	251.22	218.03	191.24	132.71	-0.60	2.74	-1.04	-3.70	-1.66

资料来源：金监总局，中泰证券研究所

二、净息差：环比收窄 15bp，预计主要是资产端拖累

- 1Q24 年行业净息差 1.54%，环比下降 15bp，预计主要是资产端拖累。**1、资产端来看，年初受贷款重定价、开门红行情下价格竞争拖累（对公、零售投放竞争均较大），以及零售投放进一步承压，综合影响下资产端定价进一步下行。2、负债端来看，根据我们在《深度综述与拆分 | 42 家上市银行年报及一季报：规模、其他非息正贡献，息差和手续费承压》的分析，存款利率下调效能释放+主动负债成本下行，推动负债端对上市银行息差反而有所支撑。且 4 月禁止“手工补息”以后，有望进一步规范揽储市场竞争，降低行业存款成本。
- 分板块来看，净息差最高的农商行板块降幅最大。**国有行、股份行、城商行、农商行 1Q24 息差分别边际变动-15bp、-14bp、-12bp、-18bp 至 1.47%、1.62%、1.45%和 1.72%。

图表：商业银行整体净息差（%，未考虑口径调整）



来源：金监总局，中泰证券研究所

图表：银行各板块息差情况（%）

	净息差				环比变动			
	国有行	股份行	城商行	农商行	国有行	股份行	城商行	农商行
2019/3/1	2.12	2.08	2.07	2.7	-	0.16	0.06	-0.32
2019/6/30	2.11	2.09	2.09	2.72	-0.01	0.01	0.02	0.02
2019/9/30	2.11	2.13	2.11	2.74	0	0.04	0.02	0.02
2019/12/1	2.12	2.12	2.09	2.81	0.01	-0.01	-0.02	0.07
2020/3/1	2.04	2.09	2.00	2.44	-0.08	-0.03	-0.09	-0.37
2020/6/30	2.03	2.08	2.00	2.42	-0.01	-0.01	0	-0.02
2020/9/30	2.03	2.09	1.99	2.43	0	0.01	-0.01	0.01
2020/12/31	2.05	2.07	2.00	2.49	0.02	-0.02	0.01	0.06
2021/3/31	2.03	2.20	1.89	2.20	-0.02	0.13	-0.11	-0.29
2021/6/30	2.02	2.16	1.90	2.24	-0.01	-0.04	0.01	0.04
2021/9/30	2.03	2.15	1.89	2.26	0.00	-0.01	-0.01	0.02
2021/12/31	2.04	2.13	1.91	2.33	0.02	-0.02	0.02	0.07
2022/3/31	1.98	2.03	1.73	2.06	-0.06	-0.10	-0.18	-0.27
2022/6/30	1.94	2.01	1.73	2.06	-0.04	-0.02	0.00	0.00
2022/9/30	1.92	2.01	1.74	2.06	-0.02	0.00	0.01	0.00
2022/12/31	1.90	1.99	1.67	2.10	-0.02	-0.02	-0.07	0.04
2023/3/31	1.69	1.83	1.63	1.85	-0.20	-0.16	-0.04	-0.25
2023/6/30	1.67	1.81	1.63	1.89	-0.02	-0.01	0.00	0.04
2023/9/30	1.66	1.81	1.60	1.89	-0.01	-0.01	-0.03	0.00
2023/12/31	1.62	1.76	1.57	1.90	-0.04	-0.05	-0.03	0.01
2024/3/31	1.47	1.62	1.45	1.72	-0.15	-0.14	-0.12	-0.18

来源：金监总局，中泰证券研究所

三、规模增速有所放缓，信贷同比增速环比下降 1.1 个点至 9.9%

- **1Q24，行业资产和信贷的增速均有所放缓。**1Q24 行业资产同比增速环比下降 1.8 个百分点至 9.1%，信贷同比增速环比下降 1.1 个百分点至 9.9%；行业单季新增信贷规模在 8.9 万亿，同比 1Q23 少增约 0.98 万亿。
- **分板块看：**1、国有行资产同比增速环比下降 2 个百分点至 11.2%，信贷同比增速环比下降 1.5 个百分点至 11.6%；单季新增信贷 5.07 万亿，同比少增 7179 亿。2、股份行资产同比增速下降 2.5 个百分点至 4.1%，信贷同比增速环比下降 0.8 个百分点至 5.0%；单季新增信贷 1.13 万亿，同比少增 2541 亿。3、城商行资产同比增速环比下降 1 个百分点至 9.7%，信贷同比增速环比下降 0.5 个百分点至 10.5%；单季新增信贷 1.28 万亿，同比基本持平。4、农商行资产同比增速环比下降 1.3 个百分点至 8.8%，信贷同比增速环比下降 0.7 个百分点至 9.4%；单季新增信贷 1.28 万亿，略低于 2023 年同期。（本文信贷数据由不良余额和不良率测算，增速与央行金融数据有误差。）

图表：各板块资产和贷款同比增速

	总资产同比增速					贷款同比增速				
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
2019/03	8.7%	7.8%	6.4%	11.5%	12.7%	-	-	14.1%	24.3%	19.8%
2019/06	9.4%	8.3%	8.4%	11.3%	12.8%	-	-	13.0%	23.2%	18.4%
2019/09	8.9%	7.6%	9.3%	9.0%	12.9%	-	-	13.4%	19.7%	17.4%
2019/12	9.1%	8.3%	10.1%	8.5%	11.3%	-	-	14.2%	18.2%	16.7%
2020/03	10.7%	10.3%	12.8%	8.3%	11.9%	14.4%	12.1%	15.3%	16.8%	16.4%
2020/06	10.8%	10.1%	11.8%	10.0%	12.9%	14.2%	12.1%	15.1%	16.9%	17.5%
2020/09	11.7%	10.6%	12.6%	11.7%	13.8%	13.7%	12.3%	13.9%	16.5%	17.3%
2020/12	11.0%	10.0%	11.7%	10.2%	14.3%	13.1%	12.0%	14.0%	15.2%	16.4%
2021/03	9.6%	8.1%	9.1%	10.7%	14.0%	13.1%	11.6%	12.9%	15.7%	17.0%
2021/06	9.2%	8.1%	8.4%	10.3%	13.0%	12.4%	11.3%	11.7%	16.0%	15.8%
2021/09	8.3%	6.9%	7.8%	9.8%	12.3%	11.9%	11.6%	9.8%	14.7%	15.3%
2021/12	8.6%	7.8%	7.5%	9.7%	11.6%	12.1%	12.8%	8.8%	14.6%	14.8%
2022/03	9.4%	8.9%	8.3%	10.5%	11.5%	11.4%	11.9%	8.1%	12.8%	13.9%
2022/06	10.4%	11.2%	7.8%	10.1%	12.1%	11.5%	12.7%	7.5%	11.9%	13.1%
2022/09	10.9%	12.7%	7.2%	10.2%	11.0%	11.3%	13.3%	7.6%	12.0%	11.4%
2022/12	10.8%	12.9%	6.9%	10.7%	9.9%	11.1%	12.4%	6.6%	11.5%	11.2%
2023/03	11.7%	14.0%	7.5%	11.5%	10.5%	11.8%	14.1%	6.7%	12.6%	11.4%
2023/06	11.1%	13.3%	7.0%	11.1%	9.7%	11.4%	14.3%	5.8%	12.1%	10.5%
2023/09	10.5%	12.1%	6.7%	11.4%	9.7%	11.2%	13.0%	5.2%	11.6%	10.4%
2023/12	11.0%	13.1%	6.7%	10.7%	10.1%	11.0%	13.1%	5.8%	11.0%	10.1%
2024/03	9.1%	11.2%	4.1%	9.7%	8.8%	9.9%	11.6%	5.0%	10.5%	9.4%

注：贷款数据由不良率与不良贷款余额测算

来源：金监总局，中泰证券研究所

图表：行业和各板块新增信贷情况

	单季新增贷款（亿元）						
	商业银行	国有行	股份行	城商行	民营银行	农商行	外资银行
22Q1	77590	38595	12567	9131	612	11581	157
22Q2	45548	27304	5185	7916	620	6143	-317
22Q3	33125	26304	4336	5344	616	2853	-74
22Q4	25833	9462	1906	4165	74	2974	-260
23Q1	98699	57833	13829	12876	668	13338	-137
23Q2	44066	33040	2198	7783	730	4834	-428
23Q3	32330	17947	1924	4767	455	2868	-8
23Q4	25823	11656	4629	2971	101	2715	-422
24Q1	88905	50654	11288	12844	232	12849	553

注：贷款数据由不良率与不良贷款余额测算

来源：金监总局，中泰证券研究所

图表：信贷占比有所下降

	贷款占比总资产					环比变动				
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
2019/03	52.56%	54.54%	55.57%	44.82%	45.31%	-	-	1.00%	1.55%	0.61%
2019/06	53.15%	55.08%	55.33%	45.57%	46.17%	0.59%	0.54%	-0.24%	0.76%	0.85%
2019/09	54.14%	55.42%	57.15%	47.11%	46.67%	0.99%	0.34%	1.81%	1.53%	0.51%
2019/12	54.18%	55.59%	56.58%	47.11%	46.90%	0.04%	0.17%	-0.56%	0.00%	0.22%
2020/03	54.30%	55.41%	56.79%	48.36%	47.14%	0.12%	-0.18%	0.21%	1.25%	0.25%
2020/06	54.77%	56.06%	56.98%	48.47%	48.04%	0.47%	0.65%	0.19%	0.11%	0.90%
2020/09	55.11%	56.24%	57.79%	49.13%	48.11%	0.34%	0.18%	0.81%	0.67%	0.07%
2020/12	55.24%	56.62%	57.73%	49.24%	47.76%	0.13%	0.38%	-0.06%	0.10%	-0.35%
2021/03	56.04%	57.20%	58.77%	50.54%	48.35%	0.80%	0.58%	1.04%	1.31%	0.60%
2021/06	56.37%	57.69%	58.75%	50.97%	49.21%	0.33%	0.49%	-0.03%	0.43%	0.86%
2021/09	56.95%	58.69%	58.91%	51.33%	49.39%	0.58%	1.00%	0.16%	0.36%	0.17%
2021/12	57.02%	59.26%	58.42%	51.42%	49.12%	0.08%	0.57%	-0.49%	0.09%	-0.27%
2022/03	57.09%	58.80%	58.64%	51.60%	49.40%	0.07%	-0.46%	0.22%	0.18%	0.28%
2022/06	56.97%	58.52%	58.60%	51.80%	49.68%	-0.12%	-0.28%	-0.04%	0.20%	0.27%
2022/09	57.16%	59.02%	59.09%	52.15%	49.54%	0.19%	0.49%	0.49%	0.35%	-0.13%
2022/12	57.15%	58.99%	58.27%	51.78%	49.66%	-0.01%	-0.02%	-0.83%	-0.37%	0.12%
2023/03	57.15%	58.87%	58.20%	52.12%	49.80%	-0.01%	-0.13%	-0.07%	0.34%	0.14%
2023/06	57.13%	59.04%	57.98%	52.30%	50.02%	-0.01%	0.17%	-0.22%	0.18%	0.22%
2023/09	57.49%	59.48%	58.23%	52.27%	49.87%	0.36%	0.44%	0.24%	-0.04%	-0.15%
2023/12	57.17%	58.96%	57.82%	51.93%	49.66%	-0.32%	-0.52%	-0.41%	-0.33%	-0.21%
2024/03	57.55%	59.08%	58.69%	52.50%	50.07%	0.38%	0.11%	0.87%	0.57%	0.41%

来源：金监总局，中泰证券研究所

四、行业净利润：农商行保持较高增速

- **1Q24 商业银行净利润同比增 0.66% (2023 同比增 3.24%)**。分板块看，国有行、股份行、城商行、农商行净利润同比增速分别为-4.57%、+1.17%、+4.08%、+15.59%。国有行主要是拨备释放贡献减弱。根据我们在《深度综述与拆分 | 42 家上市银行年报及一季报：规模、其他非息正贡献，息差和手续费承压》的分析，上市银行 1Q24 营收同比-1.9%，净利润同比-0.6%，业绩高增标的仍是中小银行居多；规模与其他非息是主驱动，拨备对利润释放贡献边际减弱、行业留存余粮。

图表：行业净利润同比增速

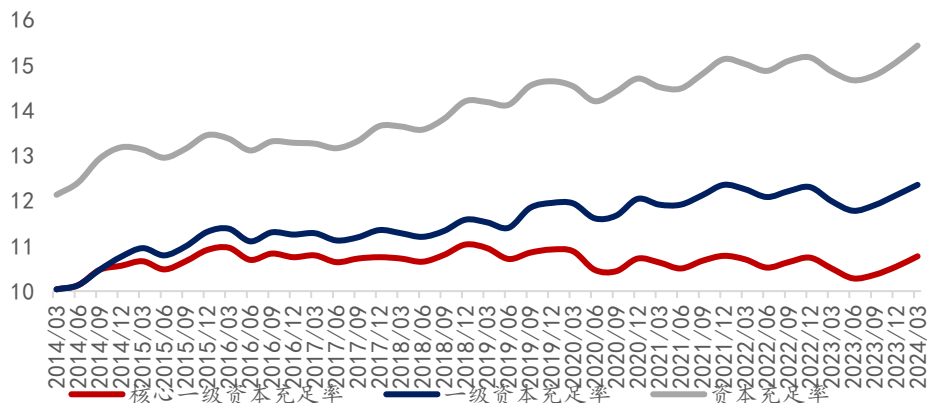
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
2019-03	9.44%	10.92%	11.19%	8.85%	0.28%
2019-06	9.80%	12.25%	10.49%	3.64%	7.67%
2019-09	9.19%	12.28%	11.23%	-0.63%	4.89%
2019-12	8.91%	10.79%	9.07%	1.95%	9.22%
2020-03	5.00%	4.69%	9.40%	-1.16%	1.94%
2020-06	-9.41%	-12.04%	-8.49%	-2.06%	-11.42%
2020-09	-8.27%	-8.54%	-7.35%	-6.09%	-11.61%
2020-12	-2.71%	3.01%	-2.98%	-14.47%	-14.60%
2021-03	2.36%	2.76%	5.30%	-0.20%	-0.41%
2021-06	11.11%	13.06%	11.79%	4.56%	9.86%
2021-09	11.45%	13.64%	12.73%	0.34%	8.37%
2021-12	12.63%	12.70%	13.37%	11.56%	9.06%
2022-03	7.36%	8.74%	10.21%	-3.98%	8.72%
2022-06	7.08%	6.16%	9.69%	5.37%	7.56%
2022-09	1.24%	6.33%	9.05%	15.62%	-57.73%
2022-12	5.44%	5.03%	8.76%	6.65%	-2.31%
2023-03	1.27%	-1.45%	-1.38%	21.34%	-3.04%
2023-06	2.56%	0.91%	0.60%	9.22%	5.73%
2023-09	8.96%	1.76%	-1.84%	8.19%	164.58%
2023-12	3.24%	1.77%	-3.67%	14.79%	14.78%
2024-03	0.66%	-4.57%	1.17%	4.08%	15.59%

来源：金监总局，中泰证券研究所

五、行业资本：资本新规或助力资本充足率明显上升

- **1Q24 或受资本新规影响，资本充足率明显上升。**1Q24 末商业银行（不含外国银行分行）核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 10.77%、12.35%、15.43%，较 2023 末分别环比+23bp、+23bp、+37bp。

图表：行业资本充足率波动回升（%）



来源：金监总局，中泰证券研究所

六、投资建议与风险提示

- **投资建议：**银行股具有稳健和防御性、同时兼具高股息和国有金融机构的投资属性；投资面角度对银行股行情有强支撑，同时银行基本面稳健，详见我们年度策略《稳健中有生机——宏观到客群，客群到收入》。优质城农商行的基本面确定性大，选择估值便宜的城农商行。我们持续推荐江苏银行、常熟银行、瑞丰银行、渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。二是经济弱复苏、化债受益，高股息率品种，选择大型银行：农行、中行、邮储、工行、建行、交行等。三是如果经济复苏预期较强，选择银行中的核心资产：宁波银行、招商银行。

- **风险提示：**经济下滑超预期；金融监管超预期。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。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, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。