

交通银行（601328.SH）2024年半年报点评

营收净利同比双降，资产质量整体平稳

优于大市

核心观点

上半年营收净利同比双降。公司上半年实现营收 1323.47 亿元（YoY, -3.51%），实现归母净利润 452.87 亿元（YoY, -1.63%）。其中，二季度实现营收 652.88 亿元（YoY, -6.83%），实现归母净利润 202.99 亿元（YoY, -5.17%）。公司上半年营收增速较一季度收窄 3.5pct，归母净利润增速较一季度收窄 3.1pct。公司上半年年化加权平均 ROE 为 9.29%，同比下降 0.87pct。

资产增速略有放缓，相对减轻资本压力。公司上半年总资产同比增长 2.64% 至 14.18 万亿元，增速略有放缓。资产端，上半年贷款同比增长 6.05% 至 8.27 万亿元。上半年累计新增信贷投放 3106 亿元，分项来看，对公/个人/票据贷款分别投放 2719/827/-439 亿元，分别同比增长 6.16%/6.47%/5.78%，增速均较为稳定。公司资产增速放缓相对减轻资本内生压力，6月末，公司核心一级资本充足率较年初小幅回升 0.07pct 至 10.30%。

上半年净息差 1.29%，压降负债成本取得成效。公司上半年披露的净息差 1.29%，同比下降 2bps，主要是受客户贷款收益率下行较快影响。资产端，上半年生息资产收益率同比下降 16bps 至 3.48%，其中贷款收益率同比下降 34bps。负债端，上半年计息负债平均成本率同比下降 9bps 至 2.36%，其中存款成本率同比下降 14bps，公司压降负债成本取得成效。

净利息收入平稳增长，非息收入同比下降。公司上半年净利息收入同比增长 2.24% 至 842.34 亿元；手续费及佣金净收入同比下降 14.56%，主要是代理类、投资银行及银行卡业务收入波动较大；投资收益及公允价值变动收益同比下降 9.38%，主要受去年同期个别股权 IPO 后估值上升抬高基数影响，子公司股权类投资收益下降较多。

资产质量整体保持平稳。我们测算的公司上半年不良生成率 0.49%，处于低位。公司二季度末不良贷款率 1.32%，较一季度末持平；拨备覆盖率 204.82%，较一季度末增长 7.77pct。二季度末关注率 1.66%，较年初提升 0.15pct。整体来看，公司资产质量基本保持平稳。

投资建议：公司基本面整体表现较为稳定，我们略微下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润为 897/919/977 亿元，对应同比增速为 -3.3%/2.5%/6.4%；摊薄 EPS 为 1.11/1.14/1.22 元；当前股价对应的 PE 为 7.3/7.1/6.6x，PB 为 0.62/0.58/0.55x，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

公司研究·财报点评

银行·国有大型银行 II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

联系人：刘睿玲

021-60375484

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	7.94 元
总市值/流通市值	589646/593219 百万元
52 周最高价/最低价	8.06/5.50 元
近 3 个月日均成交额	963.93 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《交通银行（601328.SH）2024 年一季报点评-息差降幅收窄，资产质量稳定》——2024-04-27

《交通银行（601328.SH）2023 年年报点评-净息差延续收窄，非息收入同比增长》——2024-03-28

《交通银行（601328.SH）一季报点评-经营稳健，规模扩张较好》——2023-05-03

《交通银行（601328.SH）2022 年年报点评-业绩增速稳定，资产质量继续改善》——2023-03-31

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	256,796	257,595	260,889	267,525	277,947
(+/-%)	-4.7%	0.3%	1.3%	2.5%	3.9%
净利润(百万元)	92,102	92,728	89,677	91,892	97,739
(+/-%)	5.2%	0.7%	-3.3%	2.5%	6.4%
摊薄每股收益(元)	1.14	1.15	1.11	1.14	1.22
总资产收益率	0.74%	0.68%	0.63%	0.62%	0.62%
净资产收益率	11.3%	10.6%	9.6%	9.3%	9.3%
市盈率(PE)	7.0	7.0	7.3	7.1	6.6
股息率	4.4%	4.6%	4.5%	4.6%	4.9%
市净率(PB)	0.70	0.65	0.62	0.58	0.55

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测与估值

每股指标 (元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.14	1.15	1.11	1.14	1.22	营业收入	257	258	261	268	278
BVPS	11.43	12.30	13.03	13.81	14.65	其中: 利息净收入	170	164	173	181	191
DPS	0.35	0.37	0.36	0.37	0.39	手续费净收入	45	43	39	39	39
						其他非息收入	42	50	49	48	48
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业支出	159	158	167	171	176
总资产	12,992	14,060	14,623	15,354	16,429	其中: 业务及管理费	77	77	78	80	83
其中: 贷款	7,137	7,772	8,277	8,857	9,521	资产减值损失	60	57	65	66	66
非信贷资产	5,856	6,288	6,346	6,497	6,908	其他支出	22	24	24	25	26
总负债	11,957	12,961	13,468	14,141	15,153	营业利润	98	99	94	96	102
其中: 存款	7,949	8,551	8,637	8,896	9,341	其中: 拨备前利润	158	156	158	162	169
非存款负债	4,008	4,410	4,832	5,246	5,812	营业外净收入	0	0	0	0	0
所有者权益	1,036	1,099	1,154	1,213	1,276	利润总额	98	100	94	96	102
其中: 总股本	74	74	74	74	74	减: 所得税	6	6	4	4	4
普通股股东净资产	849	913	968	1,025	1,088	净利润	92	93	90	92	98
						归母净利润	92	93	90	92	98
总资产同比	11.4%	8.2%	4.0%	5.0%	7.0%	其中: 普通股股东净利润	85	85	82	84	90
贷款同比	11.3%	8.9%	6.5%	7.0%	7.5%	分红总额	26	28	27	27	29
存款同比	12.9%	7.6%	1.0%	3.0%	5.0%	营业收入同比	-4.7%	0.3%	1.3%	2.5%	3.9%
贷存比	90%	91%	96%	100%	102%	其中: 利息净收入同比	2.7%	2.4%	5.2%	4.5%	6.0%
非存款负债/负债	34%	34%	36%	37%	38%	手续费净收入同比	-6.2%	-3.7%	-10.0%	0.0%	0.0%
权益乘数	12.5	12.8	12.7	12.7	12.9	归母净利润同比	5.2%	0.7%	-3.3%	2.5%	6.4%
资产质量指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业绩增长归因	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.35%	1.33%	1.32%	1.29%	1.26%	生息资产规模	10.1%	8.7%	4.6%	5.2%	6.0%
信用成本率	0.94%	0.80%	0.83%	0.80%	0.75%	净息差 (广义)	-7.4%	-6.3%	0.6%	-0.7%	0.0%
拨备覆盖率	181%	195%	197%	203%	206%	手续费净收入	-1.9%	-1.2%	-2.8%	-0.7%	-0.9%
						其他非息收入	-5.5%	-0.9%	-1.1%	-1.2%	-1.2%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	-3.0%	-0.2%	0.0%	0.0%	-0.0%
ROA	0.74%	0.68%	0.63%	0.62%	0.62%	资产减值损失	2.4%	3.0%	-5.6%	-0.1%	2.0%
ROE	11.3%	10.6%	9.6%	9.3%	9.3%	其他因素	10.4%	-2.5%	1.0%	-0.0%	0.5%
核心一级资本充足率	10.06%	10.23%	10.42%	10.52%	10.43%	归母净利润同比	5.2%	0.7%	-3.3%	2.5%	6.4%
一级资本充足率	12.18%	12.22%	12.41%	12.51%	12.42%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032