

# 浙商银行（601916.SH）2024年半年报点评

## 净息差逐步企稳，加大不良管控

中性

### 核心观点

**二季度业绩承压。**公司此前已披露业绩快报，2024年上半年实现营业收入352.8亿元，同比增长6.2%，归母净利润80.0亿元，同比增长3.3%。二季度单季营收同比下降3.3%，归母净利润同比下降1.5%。年化加权平均净资产收益率9.65%，较上年同期下降了1.31个百分点。

**不良承压，加大不良处置力度。**期末不良率1.43%，较年初下降1bp，与3月末持平，测算的年化不良生成率1.83%，同比提升65bps。不良有所暴露，但公司及时加大处置力度，上半年公司核销转让不良贷款约144亿元，同比增长94%。期末关注率2.20%，较年初提升16bps，逾期率2.16%，较年初提升了54bps，逾期率上升幅度较大。且期末“90天以上逾期贷款/不良”比值较年初提升了40个百分点至119%，因此公司资产质量有所承压。拨备计提方面，公司信用减值损失计提力度平稳，期末拨备覆盖率178%，与3月末持平，较年初小幅下降5个百分点。

**净利息收入下降拖累营收，净息差环比降幅收窄。**上半年净利息收入下降1.4%，其中二季度单季下降3.3%。公司披露的上半年净息差1.82%，同比下降32bps，较一季度下降2bps，净息差下行压力有所缓解。规模上，总资产同比增长11.5%至3.25万亿元，贷款同比增长10%至1.81万亿元，贷款增速略有放缓符合行业趋势。上半年新增贷款中对公（不含票据）和零售分别占比68%和26%，新增信贷主要投放金融业、制造业和租赁商务服务业。

**手续费净收入继续承压，其他非息收入实现不错增长。**上半年非息收入同比增长25.7%，其中手续费及佣金净收入同比下降5.7%，投资收益高增带来其他非息收入增长40.4%。手续费收入中，代理业务手续费同比增长了26.3%，但保函业务收入和债券承销业务手续费收入有所下降。

**投资建议：**由于经济复苏缓慢，不良有所暴露。我们下调归母净利润至155/165/179亿元（原预测164/182/202亿元），同比增速3.2%/6.2%/8.7%；摊薄EPS为0.55/0.58/0.64元；当前股价对应的PE为4.5/4.2/3.9x，PB为0.40/0.37/0.35x，维持“中性”评级。

**风险提示：**宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

### 盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	61,085	63,704	67,392	71,793	78,598
(+/-%)	12.1%	4.3%	5.8%	6.5%	9.5%
净利润(百万元)	13,618	15,048	15,529	16,496	17,925
(+/-%)	7.7%	10.5%	3.2%	6.2%	8.7%
摊薄每股收益(元)	0.43	0.53	0.55	0.58	0.64
总资产收益率	0.56%	0.54%	0.49%	0.46%	0.44%
净资产收益率	10.7%	10.3%	9.6%	9.6%	9.7%
市盈率(PE)	5.8	4.7	4.5	4.2	3.9
股息率	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
市净率(PB)	0.49	0.42	0.40	0.37	0.35

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

### 公司研究·财报点评

#### 银行·股份制银行 II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：田维伟

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

联系人：刘睿玲

021-60375484

liuruling@guosen.com.cn

#### 基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	2.64元
总市值/流通市值	72507/72507百万元
52周最高价/最低价	3.10/2.46元
近3个月日均成交额	264.45百万元

#### 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

《浙商银行（601916.SH）业绩快报点评-盈利增速放缓，资产质量稳定》——2024-08-16

《浙商银行（601916.SH）2024年一季度报点评-营收亮眼，不良平稳》——2024-04-30

《浙商银行（601916.SH）-以量补价，资产质量指标全面向好》——2024-03-29

《浙商银行（601916.SH）-2023年中报点评-业绩稳定增长，资产质量改善》——2023-09-04

《浙商银行（601916.SH）-季报点评-风险加速出清，业绩增速稳定》——2023-04-26



## 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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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