

银行

证券研究报告/专题研究报告

2024 年 09 月 02 日

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 乔丹

Email: qiaodan@zts.com.cn

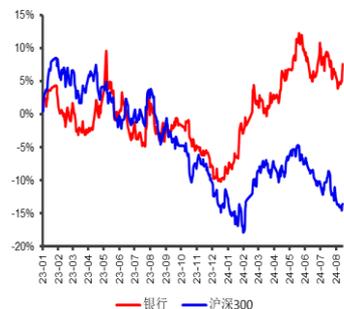
研究助理 杨超伦

Email: yangcl@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	11,619,979
行业流通市值(百万元)	7,945,801

行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 核心要点：国有银行 1H24 营收由于规模降速边际承压，不过在拨备的释放下利润增速边际改善；大行资产质量稳健、高拨备和较充足的资本保障其业绩的可持续性。**

1、六大行营收同比-3%（1Q24 同比-2.5%）；净利润同比-1%（1Q24 同比-2%），六大行利润增速降幅收窄，主要是拨备贡献。农行实现营收和利润双正增，表现较好。

2、资产质量存量包袱小，新生不良压力不大：不良、关注率稳中有降，逾期和不良生成有小幅升高不过仍处于较低水平；拨备覆盖率环比提升 1.9 个百分点至 243%，安全垫继续增厚。

3、1H24 大行核心一级资本充足率较一季度小幅下降 9bp 至 12.31%，整体仍保持较高水平。
- 营收和利润增速拆解：营收同比-3%，规模拖累下降幅走阔；净利润同比-1%，拨备贡献下边际改善。**

1、营收情况：同比-3%，降幅走阔，主要是由于信贷增速放缓；大行营收增速继续下降，其中农行和中行表现较好，二季度降幅有所放缓，农行还实现了由负转正至增长 0.2%。二季度信贷增速放缓，规模增长的正向贡献边际下降较多，拖累营收进一步负增，不过二季度息差有所企稳，负向贡献收窄，其他非息的边际贡献也有所提升，对冲了一部分规模下降带来的影响。

2、净利润情况：同比-1%，拨备贡献下边际改善；农行实现正增。大行降幅整体收窄，其中农行恢复正增 2%，表现较好，工行、建行和中行降幅有所收窄，主要是拨备贡献。
- 净利息收入拆解：同比和环比。**

1、净利息同比拆解：净利息同比-3%、同比增速边际下降 1.1%；主要规模拖累。生息资产累计同比增速 7.9%，较一季度下降 3.1%，下降幅度较大；累计年化净息差为 1.46%，较一季度下降 2bp，降幅有所收窄。资产规模扩张速度放缓是拖累净利息收入增速进一步下降的主要原因。生息资产收益率同比下降 20bp，降幅边际扩大 3bp，计息负债付息率同比企稳，负债端成本同比由升转稳。

2、净利息环比拆解：大行 2Q24 净利息收入环比由正转负至减少 1.2%。资产规模环比增 0.1%，增速较一季度下降 4.4%；单季年化净息差为 1.43%，环比-5bp。资产端收益率环比继续下降 5bp，对公、个贷占比下降，票据占比上升，预计结构和定价共同拖累；负债端成本环比下降 6bp。降幅较一季度走阔，对息差支撑力度有提升，存款占比计息负债和活期存款占比总存款下降，预计负债端成本下降主要是利率因素贡献。
- 净非息收入拆解：整体非息收入二季度同比增-2.9%，降幅较一季度收窄 1.5%，其中手续费收入降幅走扩；其他非息收入+15.8%，增速边际向上，是非息负增收窄的主要支撑。**

1、净手续费收入负增 9.9%，相较 1Q24 降幅边际走阔 2.4 个点。邮储、交行、建行降幅靠前，农行降幅边际收窄。

2、上半年债市走牛，净其他非息收入同比+15.8%，相较 1Q24 同比增速走阔 10.4 个点，是非息收入的主要支撑。
- 资产质量分析：整体稳健；新生不良压力小。**

1、不良率：不良率稳中有降，存量包袱较小。1H24 大行整体不良率为 1.28%，上半年保持一个季度下降 1 个 bp 的节奏，不良整体稳中有降。邮储不良率最低，六大行均边际保持稳定或改善。

2、不良净生成率：大行不良净生成环比略上升，不过仍处于较低水平，不良生成压力总体不高。累积年化不良生成率为 0.49%；其中邮储银行最低，为 0.37%。变动趋势来看，六大行累积年化不良生成率环比上升 2bp，上升幅度不大。

3、关注类占比：关注类占比比较年初下降 5bp 至 1.66%，未来不良压力有限。建行、中行分别较年初改善 37b、2bp，尤其是建行虽然关注率的绝对水平高，不过从 2022 年开始每年都在呈现稳步改善的趋势。

4、逾期情况：1H24 大行逾期率有所抬头，但整体维持低位。逾期率 1.23%，

较 2023 年末增加 9bp，但整体仍维持低位。其中农行改善 2bp 至 1.27%，工行、交行上升 6-7bp 至 1.34% 和 1.45%，建行、中行和邮储上升 15-16bp 至 1.27%/1.21%/1.06%。

- **拨备分析：拨备覆盖率环比提升 1.9 个点至 243.09%，安全边际整体较高，仍有释放空间。**（1）绝对值来看，六大行拨备覆盖率二季度全部上升至 200% 以上，安全边际较高且在进一步增厚。其中邮储银行为 325.61%，为六大行中最高，其次为农行 303.94%，其他几家银行均在 200%-240% 之间。（2）变动趋势来看，二季度除邮储银行略有下降以外其余五大行均环比上升，其中交行提升幅度较大，单季提升 10.24% 至 207.29%。2024 拨贷比环比提升 1bp 至 3.12%。拨备有释放利润的空间：风险成本和信用成本均有小幅上升，拨备仍有释放利润的空间。
- **其他：1、成本收入比同比增速下降：1H24 业务及管理费同比增 0.3%，增速环比降低 1.4%，显示出大行在降本增效方面均取得了积极成效，成本收入比 29.8%，增速环比上升 1.8%，主要是由于二季度营收降幅扩大所致。2、资本充足率保持较高水平：1H24 大行核心一级资本充足率较一季度小幅下降 9bp 至 12.31%，整体仍保持较高水平。其中建行为 14.01%，且较年初提升 86bp，绝对值与改善幅度均为最高。3、分红情况：大行除邮储外中期分红方案均已落地，分红比例均在 30% 左右，邮储银行中报也明确拟对于 2024 年中期利润分配，分红比例不高于 30%。**
- **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、兴业银行。**
- **风险提示事件：经济下滑超预期；金融监管超预期；研报信息更新不及时。**

## 内容目录

一、国有行 1H24 业绩：营收同比-3%，规模拖累下降幅走阔；净利润同比-1%，拨备贡献边际改善.....	- 5 -
1.1 营收情况：同比-3%，规模放缓导致降幅扩大；农行实现营收利润双正增	- 5 -
1.2 净利润情况：同比-1%，拨备贡献边际改善；农行实现正增.....	- 5 -
二、收入端拆解：净利息同比-3%；净非息同比-2.9%.....	- 6 -
2.1 净利息收入：同比拆解和环比变动分析.....	- 6 -
2.2 净非息收入：同比-2.9%，降幅收窄，主要是其他非息高增带动.....	- 10 -
三、资产质量：整体稳健；新生不良压力小；拨备充分.....	- 12 -
3.1 不良维度：不良率、关注类占比维持下降且处历史低位，新生不良压力不大；.....	- 12 -
3.2 逾期维度：逾期率有所抬头，但整体维持低位.....	- 13 -
3.3 拨备维度：拨备覆盖率环比提升 1.9%至 243%，安全边际整体较高 ...	- 14 -
四、其他财务指标分析.....	- 15 -
4.1 成本收入比同比增速下降：费用支出边际下降，降本增效取得成果..	- 15 -
4.2 资本情况：核心一级资本充足率小幅下降，仍保持较高水平.....	- 15 -
4.3 中期分红情况：五大行均发布中期分红计划.....	- 16 -
4.4 综上：营收仍有一定压力；资产质量稳健、高拨备和较充足的资本保障业绩的可持续性	- 16 -
五、板块投资建议.....	- 17 -

## 图表目录

图表 1：六大行营收、PPOP 同比增速.....	- 5 -
图表 2：六大行营收端增长累积同比拆解.....	- 5 -
图表 3：六大行归母净利润同比增速.....	- 6 -
图表 4：六大行业绩增长累积同比拆解.....	- 6 -
图表 5：六大行累积净利息收入同比增长拆解-1.....	- 7 -
图表 6：六大行累积净利息收入同比增长拆解-2.....	- 7 -
图表 7：六大行累积资负收益付息率同比增长拆解.....	- 7 -
图表 8：六大行单季净利息收入环比增长.....	- 8 -
图表 9：六大行单季年化收益付息率.....	- 9 -
图表 10：六大行生息资产结构.....	- 9 -
图表 11：六大行贷款结构.....	- 9 -
图表 12：六大行计息负债结构.....	- 10 -
图表 13：六大行存款结构.....	- 10 -
图表 14：六大行净非息收入占比营收情况.....	- 11 -
图表 15：六大行净非息收入同比增速.....	- 11 -

图表 16: 六大行手续费结构占比.....	- 11 -
图表 17: 六大行不良率情况.....	- 12 -
图表 18: 六大行累积年化不良净生成率情况.....	- 12 -
图表 19: 六大行关注类占比总贷款情况.....	- 13 -
图表 20: 六大行逾期率情况.....	- 13 -
图表 21: 六大行对不良认定情况.....	- 13 -
图表 22: 六大行拨备覆盖率和拨贷比.....	- 14 -
图表 23: 六大行风险成本与信用成本情况.....	- 14 -
图表 24: 六大行费用支出情况.....	- 15 -
图表 25: 六大行资本情况.....	- 15 -
图表 26: 六大行风险加权资产同比增速与 ROE 情况.....	- 16 -
图表 27: 五大行分红计划.....	- 16 -

## 一、国有行 1H24 业绩：营收同比-3%，规模拖累下降幅走阔；净利润同比-1%，拨备贡献边际改善

### 1.1 营收情况：同比-3%，规模放缓导致降幅扩大；农行实现营收利润双正增

- 累积营收同比增速情况：1H24 整体营收同比-3%（1Q24 同比-2.5%），维持负增长，降幅有走阔，从绝对贡献来看，仍然是规模支撑力度大。营收增速由高至低分别是农行（+0.2%）、邮储（-0.1%）、中行（-2.5%）、建行（-3.4%）、交行（-4.6%）、工行（-6.2%），农行实现由负转正，表现较为突出。
- 营收同比增速的环比变动趋势：较 1Q24 边际下降 0.5 个点，二季度信贷增速放缓，规模增长的正向贡献边际下降较多，拖累营收进一步负增，不过二季度息差有所企稳，负向贡献收窄，其他非息的边际贡献也有所提升，对冲了一部分规模下降带来的影响。增速环比变动由高至低分别是农行（+2.1%）、中行（+1.3%）、建行（-0.4%）、邮储（-1.5%）、工行（-2.4%）、交行（-4.3%），农行、中行增速边际改善。

图表 1：六大行营收、PPOP 同比增速

	营收						PPOP					
	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	环比变动	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	环比变动
工商银行	-3.1%	-4.2%	-4.0%	-3.8%	-6.2%	-2.4%	-5.2%	-6.5%	-5.7%	-5.3%	-8.2%	-2.9%
建设银行	-0.5%	-1.1%	-1.7%	-3.0%	-3.4%	-0.4%	-1.2%	-2.4%	-2.2%	-3.7%	-4.1%	-0.4%
农业银行	0.8%	-0.6%	-0.1%	-1.9%	0.2%	2.1%	-1.2%	-3.1%	-1.9%	-3.2%	0.1%	3.3%
中国银行	5.9%	4.9%	3.7%	-3.8%	-2.5%	1.3%	5.7%	4.0%	3.8%	-4.9%	-2.7%	2.3%
交通银行	4.1%	0.9%	-0.6%	-0.4%	-4.6%	-4.3%	4.2%	-0.4%	-1.7%	0.2%	-6.3%	-6.5%
邮储银行	2.0%	1.2%	2.3%	1.4%	-0.1%	-1.5%	-7.2%	-8.8%	-7.1%	-6.1%	-6.1%	0.0%
国有行	0.7%	-0.4%	-0.6%	-2.5%	-3.0%	-0.5%	-1.2%	-2.8%	-2.3%	-4.1%	-4.3%	-0.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：六大行营收端增长累积同比拆解

	营业收入		规模增长		净息差扩大		净手续费		净其他非息	
	1H24	环比变动	1H24	环比变动	1H24	环比变动	1H24	环比变动	1H24	环比变动
工商银行	-6.2%	-2.4%	10.5%	-2.8%	-17.3%	0.1%	-0.2%	-0.5%	0.8%	0.3%
建设银行	-3.4%	-0.4%	8.1%	-1.1%	-13.3%	-1.9%	-1.1%	0.3%	2.8%	2.2%
农业银行	0.2%	2.1%	13.8%	-2.1%	-13.6%	3.0%	-1.2%	0.6%	1.3%	0.5%
中国银行	-2.5%	1.3%	11.0%	-0.8%	-14.1%	6.6%	-0.7%	-0.5%	1.3%	0.5%
交通银行	-4.6%	-4.3%	5.0%	-1.4%	-2.8%	4.4%	-3.9%	-1.8%	-3.0%	-2.4%
邮储银行	-0.1%	-1.5%	9.9%	-1.5%	-8.1%	0.2%	-2.1%	0.9%	0.2%	-1.1%
国有行	-3.0%	-0.5%	10.6%	-1.4%	-13.5%	0.3%	-1.2%	-0.1%	1.2%	0.7%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

### 1.2 净利润情况：同比-1%，拨备贡献边际改善；农行实现正增

- 大行 2024 年上半净利润累积同比增速情况：整体净利润同比-1.0%（1Q24 同比-2%），降幅边际收窄。六大行除农行增速由负转正外，归母净利润均为负增长，其余 5 家增速分布在-2%至-1%的水平，净利润增速由高至低分别是农行（2.0%）、中行（-1.2%）、邮储（-1.5%）、交行（-1.6%）、

建行 (-1.8%)、工行 (-1.9%)。

- **净利润同比增速的环比变动趋势：较 1Q24 边际上升 1.1 个点，主要是拨备贡献。**增速环比变动由高至低分别是农行 (+3.6%)、中行 (+1.7%)、工行 (0.9%)、建行 (0.4%)、邮储 (-0.2%)、交行 (-3.1%)，交行增速边际下降 3.1 个点，邮储小幅下滑，其他行均实现增速边际上升。

**图表 3：六大行归母净利润同比增速**

	归母净利润							
	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	环比变动
工商银行	3.7%	0.0%	1.2%	0.8%	0.8%	-2.8%	-1.9%	0.9%
建设银行	7.3%	0.3%	3.4%	3.1%	2.4%	-2.2%	-1.8%	0.4%
农业银行	7.5%	1.8%	3.3%	5.0%	3.9%	-1.6%	2.0%	3.6%
中国银行	4.6%	0.5%	0.8%	1.6%	2.4%	-2.9%	-1.2%	1.7%
交通银行	5.2%	5.6%	4.5%	1.9%	0.7%	1.4%	-1.6%	-3.1%
邮储银行	11.9%	5.2%	5.2%	2.4%	1.2%	-1.3%	-1.5%	-0.2%
国有行	6.0%	1.2%	2.6%	2.5%	2.1%	-2.0%	-1.0%	1.1%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

**图表 4：六大行业绩增长累积同比拆解**

	净利润			成本			拨备			税收		
	1Q24	环比变动	环比变动	1Q24	1H24	环比变动	1Q24	1H24	环比变动	1Q24	1H24	环比变动
工商银行	-2.8%	-1.9%	0.9%	-1.5%	-1.9%	-0.5%	1.4%	5.0%	3.6%	0.9%	1.2%	0.3%
建设银行	-2.2%	-1.8%	0.4%	-0.7%	-0.7%	0.0%	1.4%	1.9%	0.5%	-0.2%	0.8%	1.0%
农业银行	-1.6%	2.0%	3.6%	-1.4%	-0.2%	1.2%	-1.1%	0.9%	2.0%	2.6%	1.0%	-1.5%
中国银行	-2.9%	-1.2%	1.7%	-1.2%	-0.2%	1.0%	-4.4%	-1.0%	3.4%	6.5%	2.8%	-3.7%
交通银行	1.4%	-1.6%	-3.1%	0.5%	-1.7%	-2.2%	3.4%	2.3%	-1.1%	-2.4%	2.4%	4.8%
邮储银行	-1.3%	-1.5%	-0.2%	-7.6%	-6.0%	1.6%	3.7%	3.7%	0.0%	1.1%	0.9%	-0.2%
国有行	-2.0%	-1.0%	1.1%	-1.6%	-1.4%	0.3%	0.1%	2.1%	2.0%	1.8%	1.4%	-0.4%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

## 二、收入端拆解：净利息同比-3%；净非息同比-2.9%

### 2.1 净利息收入：同比拆解和环比变动分析

- **1、同比拆解：净利息同比-3%、边际下降 1.1%；主要规模拖累。**
- **净利息同比增速：国有行 1H24 净利息收入同比-3%，**生息资产同比增速 7.9%，较一季度下降 3.1%，下降幅度较大；净息差为 1.46%，较一季度下降 2bp，降幅有所收窄。净利息收入增速由高至低分别是交行(+2.2%)、邮储(+1.8%)、农行(+0.1%)、中行(-3.1%)、建行(-5.2%)、工行(-6.8%)，交行、邮储、农行维持正增，农行、中行、交行增速边际小幅改善。
- **净利息收入同比增速边际变化：较 1Q24 边际下降 1.1 个点，**净息差同比降幅维持在 21bp；生息资产增速较 1Q24 下降 3.1 个点，资产规模扩张速度放缓是拖累净利息收入增速进一步下降的主要原因。

**图表 5：六大行累积净利息收入同比增长拆解-1**

	净利息收入同比增速						生息资产同比增速					
	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	同比增速环比变动	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	同比增速环比变动
工商银行	-3.9%	-4.7%	-5.3%	-4.2%	-6.8%	-2.7%	13.4%	13.3%	13.3%	13.2%	7.9%	-5.3%
建设银行	-1.7%	-3.1%	-4.1%	-2.2%	-5.2%	-3.0%	14.1%	10.4%	10.8%	7.7%	5.7%	-2.1%
农业银行	-3.3%	-3.2%	-3.1%	-0.7%	0.1%	0.9%	17.6%	14.7%	17.6%	14.3%	10.3%	-3.9%
中国银行	4.8%	3.2%	1.6%	-3.9%	-3.1%	0.8%	11.8%	12.0%	12.6%	10.9%	9.5%	-1.4%
交通银行	-3.1%	-3.0%	-3.4%	2.2%	2.2%	0.0%	9.3%	9.1%	8.4%	4.4%	3.0%	-1.4%
邮储银行	2.3%	3.1%	3.0%	3.1%	1.8%	-1.3%	12.5%	12.9%	11.7%	11.0%	8.3%	-2.7%
国有行	-1.3%	-1.9%	-2.5%	-1.9%	-3.0%	-1.1%	13.7%	12.4%	13.1%	11.0%	7.9%	-3.1%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **净息差同比拆解：年化净息差同比下降 21bp 至 1.46%。**息差同比降幅由低至高分别为交行（6bp）、邮储（16bp）、建行（18bp）、中行（24bp）、农行（24bp）、工行（27bp）。
- **净息差降幅趋势来看，降幅维持-21bp。**降幅较 1Q24 边际收窄的有农行（4bp）、中行（3bp）、交行（1bp）。

**图表 6：六大行累积净利息收入同比增长拆解-2**

	累积年化净息差					同比变动	
	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	1Q24	1H24
工商银行	1.67%	1.63%	1.58%	1.44%	1.39%	-0.27%	-0.27%
建设银行	1.74%	1.73%	1.69%	1.56%	1.53%	-0.18%	-0.21%
农业银行	1.62%	1.59%	1.54%	1.43%	1.42%	-0.24%	-0.20%
中国银行	1.62%	1.61%	1.57%	1.42%	1.41%	-0.24%	-0.21%
交通银行	1.32%	1.32%	1.29%	1.26%	1.27%	-0.06%	-0.05%
邮储银行	2.04%	2.03%	2.00%	1.90%	1.88%	-0.16%	-0.16%
国有行	1.67%	1.65%	1.61%	1.48%	1.46%	-0.21%	-0.21%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **生息资产收益率同比下降 20bp (VS 1Q24 同比下降 17bp)，**降幅边际扩大 3bp。六大行均有所下降，下降幅度由低到高中行（-13bp）、建行（-20bp）、交行（-21bp）、邮储（-21bp）、农行（-21bp）、工行（-25bp）。
- **计息负债付息率同比企稳 (VS 1Q24 同比上升 5bp)，**负债端成本同比由升转稳。个股来看，负债成本同比实现下降的有交行（-14bp），邮储（-5bp）、农行（-1bp）。

**图表 7：六大行累积资产负债付息率同比增长拆解**

	生息资产收益率			同比变动		计息负债付息率			同比变动	
	2023	1Q24	1H24	1Q24	1H24	2023	1Q24	1H24	1Q24	1H24
工商银行	3.38%	3.25%	3.20%	-0.22%	-0.25%	1.99%	1.98%	1.98%	0.05%	0.02%
建设银行	3.42%	3.28%	3.24%	-0.14%	-0.20%	1.93%	1.92%	1.90%	0.04%	0.01%
农业银行	3.31%	3.19%	3.15%	-0.19%	-0.21%	1.93%	1.93%	1.89%	0.05%	-0.01%
中国银行	3.54%	3.42%	3.39%	-0.09%	-0.13%	2.14%	2.18%	2.14%	0.16%	0.08%
交通银行	3.62%	3.46%	3.44%	-0.16%	-0.21%	2.43%	2.32%	2.29%	-0.08%	-0.14%
邮储银行	3.53%	3.38%	3.35%	-0.21%	-0.21%	1.55%	1.49%	1.48%	-0.05%	-0.05%
国有行	3.43%	3.30%	3.26%	-0.17%	-0.20%	1.98%	1.97%	1.95%	0.05%	0.00%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **2、环比拆解：资产端定价环比下行 10bp；负债端成本环比下行 6bp**
- 大行 2Q24 净利息收入环比由正转负至减少 1.2%。资产规模环比增 0.1%，增速较一季度下降 4.4%；净息差为 1.43%，环比-5bp。六大行单季净利息收入中，工行、建行及邮储为负增长，农行、中行及交行为正增长：生息资产环比增幅 0.1%，增幅较小，净息差环比继续下行。
- 净息差拆解：资产端收益率环比继续下降，负债端成本环比下降 6bp。降幅较一季度走阔，对息差支撑力度有提升。大行净息差环比继续下降 5bp，除交行环比上升 3bp 外，其他各行环比下降幅度由低到高分别为中行（-1bp）、农行（-2bp）、邮储（-4bp）、建行（-7bp）、工行（-11bp）。其中大行整体生息资产收益率环比下降 10bp，负债端资金成本环比下降 6bp，降幅均较一季度有所扩大。

图表 8：六大行单季净利息收入环比增长

	净利息收入环比		生息资产环比增速		单季年化净息差			
	1Q24	2Q24	1Q24	2Q24	1Q24	2Q24	Q1环比变动	Q2环比变动
工商银行	5.2%	-5.5%	6.2%	-1.0%	1.44%	1.33%	0.02%	-0.11%
建设银行	0.6%	-2.3%	3.5%	1.5%	1.56%	1.49%	-0.03%	-0.07%
农业银行	4.6%	1.2%	5.2%	-0.3%	1.43%	1.41%	0.00%	-0.02%
中国银行	-0.8%	1.2%	4.0%	0.5%	1.42%	1.40%	-0.05%	-0.01%
交通银行	3.9%	2.7%	1.0%	-0.6%	1.26%	1.28%	0.02%	0.03%
邮储银行	2.3%	-0.4%	3.8%	0.4%	1.90%	1.86%	-0.02%	-0.04%
国有行	2.6%	-1.2%	4.5%	0.1%	1.48%	1.43%	-0.01%	-0.05%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 资产端收益率拆解：预计结构和定价共同拖累；对公、个贷占比下降
- 生息资产收益率环比下降 10bp。环比下降幅度由低到高分别为交行（-5bp）、邮储（-6bp）、中行（-9bp）、建行（-10bp）、农行（-11bp）、工行（-12bp）。
- 预计结构和定价共同拖累。1、结构维度，贷款占资产比重环比上升，但贷款中对公、零售占比环比 Q1 均有下降、票据提升。资产结构维度看，

2024 贷款占比生息资产环比 1Q24 提升 0.9 个点到 60.2%，债券投资提升 0.7 个点到 27.5%。贷款内部结构中，相较 1Q24，收益率较高的零售贷款占比下降 0.8 个点，对公贷款下降 0.4 个点，而票据提升 1.1 个点。个股中，大行中仅交行个人贷款占比较半年度小幅提升 0.4 个点，其他均为占比下降。整体看，资产结构对息差有一定拖累。**2、定价维度：预计价格也有进一步下行。**根据央行二季度货币政策报告数据，6 月新发放贷款加权平均利率为 3.68%，较 3 月下降 31bp。其中，一般贷款加权平均利率为 4.13%，较 3 月下降 14bp；企业贷款加权平均利率为 3.63%，较 3 月下降 10bp 个人住房贷款加权平均利率为 3.45%，较 3 月下降 24bp。

**图表 9：六大行单季年化收益付息率**

	生息资产收益率				计息负债付息率			
	1Q24	2Q24	Q1 环比变动	Q2 环比变动	1Q24	2Q24	Q1 环比变动	Q2 环比变动
工商银行	3.25%	3.12%	0.03%	-0.12%	1.98%	1.96%	0.00%	-0.02%
建设银行	3.28%	3.18%	-0.05%	-0.10%	1.92%	1.88%	-0.02%	-0.04%
农业银行	3.19%	3.08%	-0.03%	-0.11%	1.93%	1.83%	-0.04%	-0.10%
中国银行	3.42%	3.33%	-0.10%	-0.09%	2.18%	2.09%	-0.05%	-0.09%
交通银行	3.46%	3.41%	-0.07%	-0.05%	2.32%	2.24%	-0.08%	-0.08%
邮储银行	3.38%	3.31%	-0.08%	-0.06%	1.49%	1.47%	-0.06%	-0.03%
国有行	3.30%	3.20%	-0.04%	-0.10%	1.97%	1.92%	-0.04%	-0.06%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

**图表 10：六大行生息资产结构**

	贷款			债券投资			同业资产			存放央行		
	1Q24	1H24	环比变动	1Q24	1H24	环比变动	1Q24	1H24	环比变动	1Q24	1H24	环比变动
工商银行	58.3%	59.9%	1.6%	26.0%	27.9%	1.9%	7.4%	4.5%	-2.9%	8.3%	7.7%	-0.6%
建设银行	63.1%	63.2%	0.1%	25.0%	24.7%	-0.3%	4.5%	4.3%	-0.3%	7.4%	7.8%	0.4%
农业银行	56.5%	57.9%	1.4%	29.6%	30.6%	1.0%	7.3%	4.4%	-2.9%	6.5%	7.1%	0.5%
中国银行	63.2%	63.5%	0.3%	22.1%	22.3%	0.2%	6.2%	6.7%	0.5%	8.4%	7.4%	-1.0%
交通银行	58.8%	59.6%	0.8%	29.1%	29.0%	-0.1%	6.7%	6.1%	-0.6%	5.4%	5.2%	-0.1%
邮储银行	52.2%	52.9%	0.6%	33.8%	34.6%	0.7%	6.2%	4.9%	-1.4%	7.7%	7.7%	0.0%
国有行	59.3%	60.2%	0.9%	26.8%	27.5%	0.7%	6.4%	5.0%	-1.5%	7.5%	7.4%	-0.1%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

**图表 11：六大行贷款结构**

	对公贷款				个人贷款				票据			
	1Q24	1H24	环比变动	同比变动	1Q24	1H24	环比变动	同比变动	1Q24	1H24	环比变动	同比变动
工商银行	63.7%	62.9%	-0.7%	0.6%	32.4%	31.7%	-0.7%	-1.8%	3.9%	5.3%	1.4%	1.2%
建设银行	60.4%	60.7%	0.3%	1.0%	36.4%	34.9%	-1.6%	-2.1%	3.1%	4.4%	1.3%	1.1%
农业银行	60.7%	59.9%	-0.7%	1.0%	36.8%	36.2%	-0.6%	-1.3%	2.6%	3.9%	1.4%	0.3%
交通银行	66.2%	65.9%	-0.3%	0.1%	30.5%	30.9%	0.4%	-0.1%	3.3%	3.2%	-0.1%	0.0%
邮储银行	40.9%	40.8%	-0.1%	1.5%	54.5%	54.1%	-0.3%	-0.9%	4.7%	5.1%	0.4%	0.6%
国有行	60.2%	59.8%	-0.4%	0.8%	36.5%	35.7%	-0.8%	-1.5%	3.4%	4.5%	1.1%	0.7%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 负债端成本拆解：环比降幅走阔，对息差支撑力度增强，主要是存款利率下调释放

- 负债端资金成本环比下降 6bp (vs 1Q24 环比下降 4bp)，环比边际降幅走阔。环比下降幅度由高到低分别为农行(10bp)、中行(9bp)、交行(8bp)、建行(4bp)、邮储(3bp)、工行(2bp)。
- 负债端成本下降主要是利率因素贡献。1、结构方面，存款定期化趋势延续。负债结构看，1H24 存款占比计息负债下降 1.9 个点，同业负债、发债分别提升 1.2 和 0.7 个点。存款内部结构看，企业活期占比下降 1.2 个点，个人活期和企业定期分别下降 0.2 个点、0.3 个点，个人定期上升 1.7 个点，存款定期化趋势继续。2、定价方面，存款利率调降对负债成本下降进一步支撑，负债端资金成本环比下降 6bp (vs 1Q24 环比下降 4bp)，环比边际降幅走阔。

图表 12：六大行计息负债结构

	存款			同业负债			发债		
	1Q24	1H24	环比变动	1Q24	1H24	环比变动	1Q24	1H24	环比变动
工商银行	81.8%	80.8%	-1.0%	13.9%	14.4%	0.5%	4.3%	4.8%	0.5%
建设银行	82.5%	79.6%	-2.9%	13.0%	14.2%	1.2%	4.5%	6.2%	1.7%
农业银行	80.2%	76.6%	-3.6%	13.7%	16.6%	2.9%	6.1%	6.8%	0.7%
中国银行	80.7%	78.7%	-2.0%	12.9%	14.4%	1.5%	6.4%	6.9%	0.5%
交通银行	68.1%	68.1%	-0.1%	18.0%	18.1%	0.0%	13.8%	13.8%	0.0%
邮储银行	96.1%	97.2%	1.1%	2.8%	2.0%	-0.8%	1.1%	0.9%	-0.3%
国有行	81.6%	79.8%	-1.9%	12.8%	14.0%	1.2%	5.5%	6.2%	0.7%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 13：六大行存款结构

	企业活期		个人活期		企业定期		个人定期		定期占比		
	1H24	环比变动	1H24	环比变动	1H24	环比变动	1H24	环比变动	2023	1H24	环比
工商银行	21.8%	-0.5%	18.3%	-0.2%	25.5%	-1.4%	33.8%	2.1%	58.6%	59.3%	0.7%
建设银行	22.8%	-1.3%	20.7%	0.2%	20.2%	-0.3%	36.2%	1.4%	55.4%	56.5%	1.1%
农业银行	18.3%	-1.2%	22.8%	-0.6%	17.8%	-0.1%	38.7%	2.0%	54.6%	56.5%	1.9%
中国银行	22.2%	-2.4%	17.2%	0.7%	25.4%	1.0%	29.7%	0.6%	53.5%	55.1%	1.6%
交通银行	22.5%	-1.9%	11.3%	0.8%	35.2%	-0.4%	30.9%	1.5%	65.0%	66.2%	1.1%
邮储银行	6.3%	0.0%	20.4%	-2.2%	4.8%	0.6%	68.5%	1.5%	71.1%	73.3%	2.2%
国有行	19.7%	-1.2%	19.4%	-0.2%	21.1%	-0.3%	38.2%	1.7%	57.9%	59.3%	1.4%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

## 2.2 净非息收入：同比-2.9%，降幅收窄，主要是其他非息高增带动

- 整体非息收入二季度同比增-2.9%，降幅较一季度收窄 1.5%，其中手续费收入降幅走扩；其他非息收入+15.8%，增速边际向上，是非息负增收窄的主要支撑。六大行净非息收入整体占比营收下降 1.6 个百分点到 21.8%，增速方面由高到低分别为建行(3.7%)、农行(0.6%)、中行(-0.3%)、工行(-4.1%)、邮储(-7.5%)、交行(-16.9%)。
- (1) 净手续费收入方面，预计受资本市场波动感以及减费让利政策的影响，六大行净手续费收入负增 9.9%，相较 1Q24 降幅边际走阔 2.4 个点，手续费占比营收环比下降 2.5 个点至 14.8%。个股来看，邮储、交行、

建行降幅靠前，农行降幅边际收窄。

- (2) 净其他非息方面，六大行净其他非息收入同比+15.8%，相较 1Q24 同比增速走阔 10.4 个点。净其他非息占比营收环比增加 0.9 个点至 7.1%，是拉动非息负增收窄的主要动力。

图表 14：六大行净非息收入占比营收情况

	非利息收入占比				净手续费收入占比				净其他非息占比			
	1Q24	1H24	环比变化	同比变化	1Q24	1H24	环比变化	同比变化	1Q24	1H24	环比变化	同比变化
工商银行	23.4%	22.2%	-1.2%	0.5%	18.7%	16.7%	-2.0%	-0.4%	4.7%	5.5%	0.8%	0.9%
建设银行	23.2%	20.9%	-2.3%	1.4%	20.2%	16.7%	-3.4%	-1.5%	3.0%	4.2%	1.1%	2.9%
农业银行	21.6%	19.9%	-1.6%	0.1%	15.8%	12.9%	-2.9%	-1.1%	5.8%	7.1%	1.2%	1.2%
中国银行	24.4%	22.7%	-1.7%	0.5%	16.9%	14.6%	-2.2%	-0.8%	7.5%	8.1%	0.6%	1.3%
交通银行	33.3%	31.1%	-2.2%	-4.6%	19.1%	17.2%	-1.9%	-2.0%	14.2%	13.9%	-0.3%	-2.6%
邮储银行	20.0%	19.2%	-0.8%	-1.5%	10.6%	8.6%	-2.0%	-1.7%	9.4%	10.6%	1.2%	0.2%
国有行	23.5%	21.8%	-1.6%	0.0%	17.3%	14.8%	-2.5%	-1.1%	6.2%	7.1%	0.9%	1.1%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 15：六大行净非息收入同比增速

	非利息收入			净手续费收入			净其他非息收入		
	2023	1Q24	1H24	2023	1Q24	1H24	2023	1Q24	1H24
工商银行	2.0%	-2.6%	-4.1%	-7.7%	-2.8%	-8.2%	59.1%	-1.9%	11.1%
建设银行	12.1%	-5.7%	3.7%	-0.3%	-8.7%	-11.2%	-683.5%	20.5%	215.4%
农业银行	18.0%	-5.8%	0.6%	-1.5%	-10.8%	-7.9%	113.4%	11.2%	20.8%
中国银行	13.3%	-3.2%	-0.3%	5.3%	-4.6%	-7.6%	34.0%	0.2%	16.1%
交通银行	6.1%	-5.2%	-16.9%	-4.1%	-6.4%	-14.6%	24.7%	-3.5%	-19.7%
邮储银行	-1.1%	-4.8%	-7.5%	-0.6%	-18.2%	-16.7%	-1.5%	16.8%	1.6%
国有行	8.7%	-4.4%	-2.9%	-2.0%	-7.5%	-9.9%	49.9%	5.4%	15.8%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 16：六大行手续费结构占比

	结算与清算			代理及受托			银行卡手续费			信贷承诺及融资咨询		
	2023	1H24	环比	2023	1H24	环比	2023	1H24	环比	2023	1H24	环比
工商银行	32.9%	34.3%	1.3%	32.1%	28.3%	-3.8%	13.0%	12.0%	-1.0%	19.8%	23.3%	3.5%
建设银行	29.0%	29.2%	0.3%	36.9%	36.7%	-0.3%	16.2%	15.5%	-0.8%	8.4%	9.3%	0.9%
农业银行	11.4%	11.7%	0.3%	25.9%	22.3%	-3.6%	17.2%	15.6%	-1.6%	16.0%	22.3%	6.3%
中国银行	24.3%	24.4%	0.1%	32.2%	30.3%	-1.9%	14.7%	13.7%	-1.0%	21.1%	24.0%	3.0%
交通银行	2.9%	3.9%	1.0%	44.7%	47.7%	2.9%	39.8%	35.0%	-4.8%	12.1%	13.1%	1.0%
邮储银行	20.0%	22.2%	2.2%	48.5%	37.3%	-11.3%	23.3%	23.0%	-0.3%	4.7%	10.3%	5.6%
国有行	23.1%	24.0%	0.9%	34.8%	31.7%	-3.1%	18.0%	16.4%	-1.6%	14.6%	18.1%	3.5%

注：结算及清算=汇款及结算+外汇买卖价差收入；代理及受托=代销+理财+托管；信贷承诺及融资咨询=信贷承诺+顾问咨询+投资银行

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

### 三、资产质量：整体稳健；新生不良压力小；拨备充分

3.1 不良维度：不良率、关注类占比维持下降且处历史低位，新生不良压力不大；

- **不良率：不良率稳中有降，存量包袱较小。绝对值来看，1H24 大行整体不良率为 1.28%，上半年保持一个季度下降 1 个 bp 的节奏，不良整体稳中有降。邮储不良率最低，为 0.83%，其次是中行 1.24%，其他几大行差距不大，均在 1.34% 左右。改善趋势来看，工行、建行、农行、邮储环比改善 1bp，中行、交行维持平稳，大行不良率总体保持稳健并持续改善。**

图表 17：六大行不良率情况

	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	1H24环比变动
工商银行	1.38%	1.36%	1.36%	1.36%	1.36%	1.35%	-0.01%
建设银行	1.38%	1.37%	1.37%	1.37%	1.36%	1.35%	-0.01%
农业银行	1.36%	1.35%	1.35%	1.33%	1.32%	1.32%	-0.01%
中国银行	1.18%	1.28%	1.27%	1.27%	1.24%	1.24%	0.00%
交通银行	1.34%	1.35%	1.32%	1.33%	1.32%	1.32%	0.00%
邮储银行	0.82%	0.81%	0.81%	0.83%	0.84%	0.83%	-0.01%
国有行	1.29%	1.30%	1.30%	1.30%	1.29%	1.28%	-0.01%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **不良净生成率：大行不良净生成环比略上升，不过仍处于较低水平，不良生成压力总体不高。大行资产质量预计能保持稳健。绝对值来看，大行 1H24 累积年化不良生成率为 0.49%；其中邮储银行最低，为 0.37%，建行和农行稍高，略超出 0.5%，工行、交行和建行均为 0.48% 左右，整体均处于较低水平。变动趋势来看，六大行累积年化不良生成率环比上升 2bp；其中邮储、交行、工行和建行均环比改善，改善幅度分别为 20、14、3、2bp，中行和农行环比上升 30、2bp。**

图表 18：六大行累积年化不良净生成率情况

	累积年化不良净生成率						环比变动		同比变动	
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	1Q24环比	2Q24环比	1Q24同比	2Q24同比
工商银行	0.57%	0.52%	0.50%	0.45%	0.48%	0.46%	0.03%	-0.02%	-0.09%	-0.06%
建设银行	0.52%	0.46%	0.46%	0.49%	0.57%	0.55%	0.08%	-0.03%	0.06%	0.09%
农业银行	0.45%	0.48%	0.44%	0.39%	0.50%	0.52%	0.11%	0.02%	0.05%	0.04%
中国银行	0.33%	0.66%	0.52%	0.54%	0.17%	0.47%	-0.37%	0.30%	-0.16%	-0.19%
交通银行	0.52%	0.50%	0.54%	0.53%	0.63%	0.49%	0.10%	-0.14%	0.11%	-0.01%
邮储银行	0.33%	0.29%	0.35%	0.53%	0.57%	0.37%	0.04%	-0.20%	0.24%	0.08%
国有行	0.48%	0.51%	0.47%	0.48%	0.47%	0.49%	-0.01%	0.02%	-0.01%	-0.02%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **关注类占比：大行 1H24 关注类占比较年初下降 5bp，同比下降 1bp，未来不良压力有限。绝对值来看，大行整体关注类占比较年初下降 5bp 至 1.66%，其中邮储保持关注类占比最低，为 0.81%，其次为农行、中行、**

交行，分别为 1.42%/1.43%/1.66%，工行和建行稍高，分别为 1.92%和 2.07%。**变动趋势来看**，建行、中行分别较年初改善 37b、2bp，尤其是建行虽然关注率的绝对水平高，不过从 2022 年开始每年都在呈现稳步改善的趋势。工行、交行、邮储分别较年初上升 7bp、15bp、14bp，上升幅度均不大。

**图表 19：六大行关注类占比总贷款情况**

	2022	1H23	2023	1H24	1H24较2023	1H24同比
工商银行	1.95%	1.79%	1.85%	1.92%	0.07%	0.13%
建设银行	2.52%	2.50%	2.44%	2.07%	-0.37%	-0.43%
农业银行	1.46%	1.44%	1.42%	1.42%	0.00%	-0.02%
中国银行	1.35%	1.23%	1.46%	1.43%	-0.02%	0.20%
交通银行	1.44%	1.52%	1.51%	1.66%	0.15%	0.15%
邮储银行	0.56%	0.62%	0.67%	0.81%	0.14%	0.19%
国有行	1.72%	1.66%	1.71%	1.66%	-0.05%	-0.01%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

### 3.2 逾期维度：逾期率有所抬头，但整体维持低位

- 1、**逾期情况：1H24 大行逾期率有所抬头。**1H24 逾期占比总贷款 1.23%，较 2023 年末增加 9bp，较 1H23 增加 15bp，不过整体上来说仍然处于低位。其中，农行改善 2bp 至 1.27%，工行、交行上升 6-7bp 至 1.34%和 1.45%，建行、中行和邮储上升 15-16bp 至 1.27%/1.21%/1.06%。

**图表 20：六大行逾期率情况**

	2022	1H23	2023	1H24	1H24较2023	1H24同比
工商银行	1.22%	1.18%	1.27%	1.34%	0.07%	0.16%
建设银行	1.03%	1.13%	1.12%	1.27%	0.16%	0.14%
农业银行	1.08%	0.99%	1.08%	1.07%	-0.02%	0.08%
中国银行	1.10%	0.98%	1.06%	1.21%	0.15%	0.23%
交通银行	1.16%	1.28%	1.38%	1.45%	0.06%	0.17%
邮储银行	0.95%	0.96%	0.91%	1.06%	0.15%	0.10%
国有行	1.10%	1.08%	1.14%	1.23%	0.09%	0.15%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 2、**不良认定情况：1H24 整体不良认定仍较严。**逾期占比不良方面：1H24 末逾期占比不良 96.06%，较 2023 年末上升 8.2 个点，预计主要是逾期类贷款上升导致。大行不良认定整体保持严格，工农中建四大行逾期占不良均仍低于 100%，农行低于 85%。逾期 90 天以上占比不良方面：六大行逾期 90 天以上占比不良为 63.53%，较年初上升 7.2 个点。五大行逾期 90 天以上占比不良均低于 70%，其中农行仅为 52.31%。邮储稍高为 78.95%。

**图表 21：六大行对不良认定情况**

	逾期/不良					逾期90天以上/不良				
	2022	1H23	2023	1H24	1H24比2023变动	2022	1H23	2023	1H24	1H24比2023变动
工商银行	88.44%	86.60%	93.47%	99.47%	6.00%	59.23%	55.24%	63.14%	66.62%	3.49%
建设银行	74.72%	82.70%	81.74%	94.41%	12.68%	44.67%	50.53%	56.03%	66.20%	10.17%
农业银行	78.52%	72.95%	81.30%	81.02%	-0.28%	40.40%	43.15%	44.39%	52.31%	7.92%
中国银行	82.92%	75.90%	83.19%	97.61%	14.42%	53.26%	48.55%	54.09%	62.83%	8.73%
交通银行	86.10%	95.11%	104.19%	109.68%	5.49%	57.95%	62.52%	64.71%	69.04%	4.33%
邮储银行	112.21%	118.71%	109.74%	126.69%	16.96%	70.66%	76.59%	71.45%	78.95%	7.49%
国有行	83.13%	82.96%	87.89%	96.06%	8.17%	51.25%	51.88%	56.37%	63.53%	7.17%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

### 3.3 拨备维度：拨备覆盖率环比提升 1.9%至 243%，安全边际整体较高

- 拨备覆盖率：大行 2Q24 拨备覆盖率环比提升 1.9 个百分点至 243.09%，安全垫继续增厚。**（1）绝对值来看，六大行拨备覆盖率二季度全部上升至 200% 以上，安全边际较高且在进一步增厚，其中邮储银行为 325.61%，为六大行中最高，其次为农行 303.94%，其他几家银行均在 200%-240% 之间。（2）变动趋势来看，六大行拨备覆盖率环比继续增厚 1.9%，除邮储银行略有下降以外其余五大行均环比上升，其中交行提升幅度较大，单季提升 10.24% 至 207.29%。
- 2Q24 拨贷比环比提升 1bp 至 3.12%。**（1）绝对值来看，六大行的拨贷比均超过 2.5%，其中农行 4% 为六大行最高，其次为建行 3.22%，其他几家银行均在 2.5%-3% 的区间内。（2）趋势来看，交行、中行环比分别改善 13bp/2bp 至 2.73%/2.5%，其他几家大行均略下降，基本保持稳定。
- 拨备仍有释放利润的空间：风险成本和信用成本均有小幅上升。**截至 2024 年上半年末，国有行信用成本 0.71%，较年初上升 11bp，其中农行上升幅度较大为 18bp；风险成本 0.72%，较年初上升 11bp。农行、工行上升幅度较大，分别为 23bp/15bp。

**图表 22：六大行拨备覆盖率和拨贷比**

	拨备覆盖率				拨贷比			
	4Q23	1Q24	2Q24	2Q24环比	4Q23	1Q24	2Q24	2Q24环比
工商银行	213.97%	216.31%	218.43%	2.12%	2.90%	2.93%	2.95%	0.01%
建设银行	239.85%	238.17%	238.75%	0.58%	3.28%	3.24%	3.22%	-0.01%
农业银行	303.87%	303.22%	303.94%	0.72%	4.05%	4.02%	4.00%	-0.01%
中国银行	191.66%	199.94%	201.69%	1.75%	2.44%	2.48%	2.50%	0.02%
交通银行	197.69%	197.05%	207.29%	10.24%	2.63%	2.60%	2.73%	0.13%
邮储银行	347.56%	326.87%	325.61%	-1.26%	2.88%	2.75%	2.71%	-0.03%
国有行	240.36%	241.18%	243.09%	1.90%	3.12%	3.10%	3.12%	0.01%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

**图表 23：六大行风险成本与信用成本情况**

	信用成本 (累积年化)					风险成本 (累积年化)					风险成本-信用成本		
	2022	1H23	2023	1H24	较年初变化	2022	1H23	2023	1H24	较年初变化	2023	1H24	较年初变化
工商银行	0.65%	0.90%	0.58%	0.70%	0.12%	0.82%	1.00%	0.60%	0.75%	0.15%	0.02%	0.05%	0.03%
建设银行	0.70%	0.83%	0.64%	0.70%	0.06%	0.77%	0.86%	0.60%	0.71%	0.11%	-0.04%	0.01%	0.05%
农业银行	0.76%	0.93%	0.66%	0.84%	0.18%	0.78%	0.98%	0.63%	0.86%	0.23%	-0.03%	0.02%	0.05%
中国银行	0.56%	0.68%	0.57%	0.71%	0.14%	0.62%	0.66%	0.56%	0.59%	0.03%	-0.01%	-0.12%	-0.11%
交通银行	0.84%	0.90%	0.72%	0.77%	0.05%	0.89%	0.97%	0.75%	0.82%	0.07%	0.03%	0.05%	0.02%
邮储银行	0.55%	0.45%	0.35%	0.37%	0.02%	0.52%	0.50%	0.34%	0.37%	0.03%	-0.01%	0.00%	0.01%
国有行	0.68%	0.81%	0.60%	0.71%	0.11%	0.76%	0.87%	0.60%	0.72%	0.11%	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

## 四、其他财务指标分析

### 4.1 成本收入比同比增速下降：费用支出边际下降，降本增效取得成果

- 1H24 业务及管理费同比增 0.3%，增速环比降低 1.4%，显示出大行在降本增效方面均取得了积极成效，成本收入比 29.8%，增速环比上升 1.8%，主要是由于二季度营收降幅扩大所致。**
  - 管理费方面：**绝对值来看，邮储银行维持较高增速 4.5%，其次为农行+0.5%，其他四家大行均实现同比负增长，其中建行和中行均同比负增 1.6%。变动趋势来看，除交行外各家银行同比增速均较一季度继续下降，其中邮储下降幅度最大，降幅达 3.2%。
  - 成本收入比方面，**绝对值来看，四大行成本收入比均低于 30%，其中工行和建行低于 25%，邮储和交行较高在 30% 以上。变动趋势来看，各家银行成本收入比均较一季度有不同程度上升，主要是由于分母端营收二季度降幅加大所致。

**图表 24：六大行费用支出情况**

	成本收入比 (累积年化)								业务及管理费同比增速							
	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	环比变动	2022	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	环比变动
工商银行	27.0%	20.7%	23.2%	25.0%	28.1%	21.7%	24.6%	3.0%	0.9%	5.5%	2.4%	1.7%	-0.4%	0.6%	-0.3%	-0.9%
建设银行	27.8%	21.5%	23.6%	24.5%	28.2%	22.0%	24.0%	2.0%	0.5%	2.8%	1.6%	3.2%	-0.4%	-0.4%	-1.6%	-1.2%
农业银行	33.1%	24.7%	27.6%	29.4%	34.2%	25.6%	27.7%	2.1%	3.9%	4.8%	6.0%	5.3%	3.2%	1.7%	0.5%	-1.1%
中国银行	30.1%	26.4%	27.4%	28.5%	30.4%	27.4%	27.6%	0.2%	-0.8%	4.8%	6.5%	7.0%	4.8%	0.0%	-1.6%	-1.5%
交通银行	31.8%	32.0%	31.3%	32.5%	32.5%	31.5%	32.4%	0.9%	2.2%	7.2%	4.4%	4.0%	1.6%	-2.0%	-1.1%	0.9%
邮储银行	61.4%	55.9%	57.3%	59.2%	64.8%	59.3%	59.9%	0.6%	9.4%	11.8%	9.9%	9.3%	7.9%	7.6%	4.5%	-3.2%
国有行	32.6%	26.8%	28.8%	30.3%	33.7%	28.0%	29.8%	1.8%	2.7%	6.1%	5.2%	5.1%	2.8%	1.7%	0.3%	-1.4%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

### 4.2 资本情况：核心一级资本充足率小幅下降，仍保持较高水平

- 1H24 大行核心一级资本充足率较一季度小幅下降 9bp 至 12.31%，整体仍保持较高水平。其中建行为 14.01%，且较年初提升 86bp，绝对值与改善幅度均为最高。**

**图表 25：六大行资本情况**

	核心一级资本充足率				资本充足率			
	2023	1Q24	1H24	1H24环比	2023	1Q24	1H24	1H24环比
工商银行	13.72%	13.78%	13.84%	0.06%	19.10%	19.21%	19.16%	-0.05%
建设银行	13.15%	14.11%	14.01%	-0.10%	17.95%	19.34%	19.25%	-0.09%
农业银行	10.72%	11.37%	11.13%	-0.23%	17.14%	18.40%	18.45%	0.06%
中国银行	11.63%	12.02%	12.03%	0.01%	17.74%	18.52%	18.91%	0.39%
交通银行	10.23%	10.44%	10.30%	-0.14%	15.27%	16.09%	16.34%	0.26%
邮储银行	9.53%	9.41%	9.28%	-0.13%	14.23%	14.32%	14.15%	-0.17%
国有行	11.97%	12.39%	12.31%	-0.09%	17.49%	18.28%	18.33%	0.05%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

**图表 26：六大行风险加权资产同比增速与 ROE 情况**

	风险加权资产同比增速					1H24同比变动	ROE					1H24同比变动
	1H23	3Q23	4Q23	1Q24	1H24		1H23	3Q23	4Q23	1Q24	1H24	
工商银行	9.6%	10.4%	10.9%	8.3%	3.6%	-6.0%	10.87%	11.11%	11.17%	10.15%	9.84%	-1.0%
建设银行	15.1%	16.6%	13.3%	2.0%	-0.8%	-15.9%	12.08%	12.18%	11.76%	11.59%	10.92%	-1.2%
农业银行	15.1%	14.3%	12.5%	1.6%	1.7%	-13.4%	11.77%	12.12%	11.68%	11.54%	11.09%	-0.7%
中国银行	9.3%	10.0%	10.5%	5.9%	2.1%	-7.2%	11.48%	11.04%	10.86%	9.90%	10.44%	-1.0%
交通银行	9.8%	7.8%	6.0%	4.2%	3.1%	-6.7%	10.68%	10.62%	10.57%	10.79%	9.75%	-0.9%
邮储银行	13.4%	15.0%	12.7%	11.1%	8.9%	-4.5%	13.62%	13.65%	11.53%	13.03%	12.22%	-1.4%
国有行	12.1%	12.6%	11.4%	5.0%	2.4%	-9.8%	11.58%	11.66%	11.33%	10.93%	10.58%	-1.0%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

#### 4.3 中期分红情况：五大行均发布中期分红计划

- 为保持口径统一，我们按照现金分红总额/归母净利润计算分红率。大行除邮储外中期分红方案均已落地，分红比例均在 30%左右；邮储银行中报也明确拟对于 2024 年中期利润分配，分红比例不高于 30%。

**图表 27：五大行分红计划**

银行	现金分红总额(百万)	归母净利润(百万)	分红比例
工商银行	51,109	170,467	29.98%
建设银行	49,252	164,326	29.97%
农业银行	40,738	135,892	29.98%
中国银行	35,562	118,601	29.98%
交通银行	13,516	45,287	29.84%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

#### 4.4 综上：营收仍有一定压力；资产质量稳健、高拨备和较充足的资本保障业绩的可持续性

- **营收方面**，大行营收增速继续下降，其中农行和中行表现较好，二季度降幅有所放缓，农行还实现了由负转正至增长 0.2%；**净利润方面**，大行降幅整体收窄，其中农行恢复正增 2%，表现较好，工行、建行和中行降幅有所收窄，交行和邮储降幅增大。**利息收入方面**，农行、交行和邮储同比维持正增，规模增速各家均继续下降，中行和交行降幅相对较小，

价格方面交行息差同比降幅最小，主要是在负债端成本管控较好。**非息收入方面**，建行和农行实现正增，主要是非息收入支撑。

- **资产质量方面**，大行资产质量整体保持稳健，不良率、关注率均继续下降，拨备覆盖率持续提升。逾期和不良生成有小幅升高不过仍处于较低水平。其中邮储在不良率、关注类占比、逾期率方面均为最低，拨备覆盖率最高。交行拨备覆盖率、拨贷比环比提升幅度最大。
- 综上，国有银行 1H24 营收由于规模降速承压，不过利润增速边际有所改善；大行资产质量稳健、高拨备和较充足的资本保障其业绩的可持续性。

## 五、板块投资建议

- **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、兴业银行。
- **风险提示事件**：经济下滑超预期；金融监管超预期；研报信息更新不及时。

**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。