

# 扩张放缓，质量稳健，利润回暖

——上市银行24H1业绩综述

民生证券银行团队 余金鑫 马月 王琮雯



## 摘要

- **板块整体：营收仍然承压，归母净利润增速回正。** 42家上市银行（本文后续“上市银行”均指42家口径）整体来看，24H1累计营收、拨备前利润、归母净利润分别同比-2.0%、-3.2%、+0.4%，营收、拨备前利润降幅较24Q1均扩大0.2pct，归母净利润增速由负回正，较24Q1末+1.0pct。**具体来看**，1) 24H1净利息收入和中收延续承压，债市行情背景下其他非息收入增速较高。2) 量价方面，24H1信贷扩张速度较24Q1放缓，息差延续收窄趋势，但其中能看到存款成本较23年有明显改善。3) 资产质量方面，24H1上市银行不良率稳中有降，拨备覆盖率边际小幅提升。
- **分组对比：城农商行业绩增速仍相对较高，国股行净利润增速边际回暖。国有大行**24H1非息收入同比增速边际回升，但净利息收入和中收降幅扩大，减值损失少提为利润带来一定贡献；**股份行**在其他非息收入支撑下24H1营收增速降幅收窄，归母净利润增速回正；**城商行**24H1净利息收入、中收降幅均边际收窄，其他非息收入增速有所下行，24H1营收增速边际略有回落；**农商行**24H1营收增速边际走低，净利息收入、中收延续负增长，其他非息收入增速边际放缓，但减值损失增速较24Q1明显下降，归母净利润增速边际回升。
- **个股表现——24H1营收同比增速水平之“最”**：瑞丰银行YoY+14.9%、常熟银行YoY+12.0%、青岛银行YoY+12.0%、苏农银行YoY+8.6%、紫金银行YoY+8.1%。**24H1归母净利润同比增速水平之“最”**：杭州银行YoY+20.1%、常熟银行YoY+19.6%、齐鲁银行YoY+17.0%、浦发银行YoY+16.6%、苏农银行YoY+15.6%。
- **银行营收压力仍存，但资产质量压力或可缓释。** 当前业绩压力主要源自：有效信贷需求不足、贷款定价下行、中收方面代销理财基金费率下行和银保渠道费率调整。24年下半年上述压力仍在延续，不过一来存款挂牌利率调降利好逐渐释放，二来银保渠道降费率、存量按揭贷款利率调整都发生在23年下半年，营收增速基数前高后低，因而24年下半年营收虽仍承压，但增速有望逐季企稳回升。同时，房地产风险逐步暴露及出清背景下，银行资产质量大幅波动担忧减缓，银行板块估值有望进一步修复。
- **综上，我们重申两条主线：景气&红利。**
- **1) 景气**：板块内估值分化度仍较低，建议持续关注更受益于经济复苏的高成长性银行，如常熟、齐鲁、成都、江苏、杭州银行等，高业绩景气度的银行估值修复空间更大，有望获得更为可观的超额收益。
- **2) 红利**：经济复苏过程中，具有防御属性的高股息策略仍占优势。国有大行低估值、现金分红比例稳定特征下，高股息性价比仍较突出。同时，银行板块内部分中小行兼具低估值、现金分红比例稳定等特征，红利范围有望继续从国有大行向部分中小银行扩大。另外，多家银行中期分红方案落地，也向市场释放了分红稳定的积极信号，对板块高股息投资性价比有一定的强化作用。
- **风险提示**：宏观经济波动超预期；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。



01

板块整体

02

分组表现

03

个股对比

04

红利视角

05

景气视角

06

投资建议

07

风险提示

CONTENTS

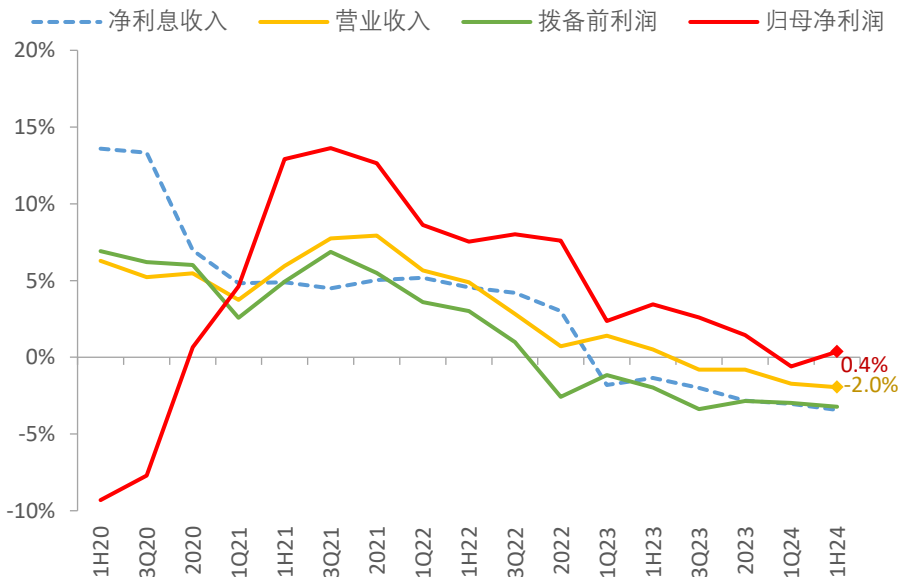
目录



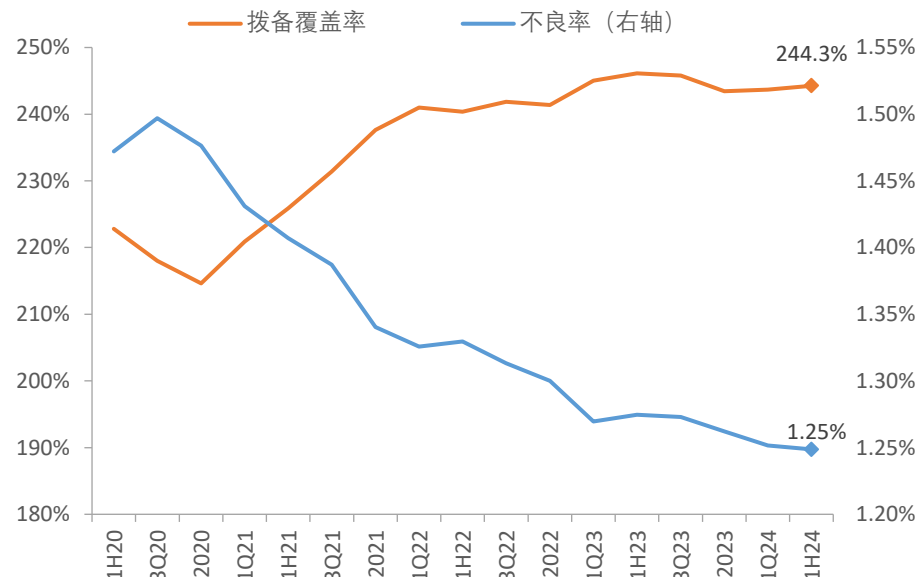
# 01. 板块整体

- **营收仍然承压，归母净利润增速回正。** 42家上市银行（本文后续“上市银行”均指42家口径）整体来看，24H1累计营收、拨备前利润、归母净利润分别同比-2.0%、-3.2%、+0.4%，营收、拨备前利润降幅较24Q1均扩大0.2pct，归母净利润增速由负回正，较24Q1末+1.0pct。
- **资产质量稳中向好。** 24H1末上市银行不良率1.25%，较24Q1末下降0.3BP；拨备覆盖率244.3%，较24Q1末提升0.6pct。
- **其他非息仍为营收主要贡献项，减值少提为利润带来支撑。** 整体来看，24H1营收降幅边际扩大主要压力来自息差收窄、规模扩张速度放缓和中收承压，其他非息收入仍提供正向贡献。资产减值损失延续同比下行，支撑归母净利润增速回正。

上市银行业绩累计同比增速

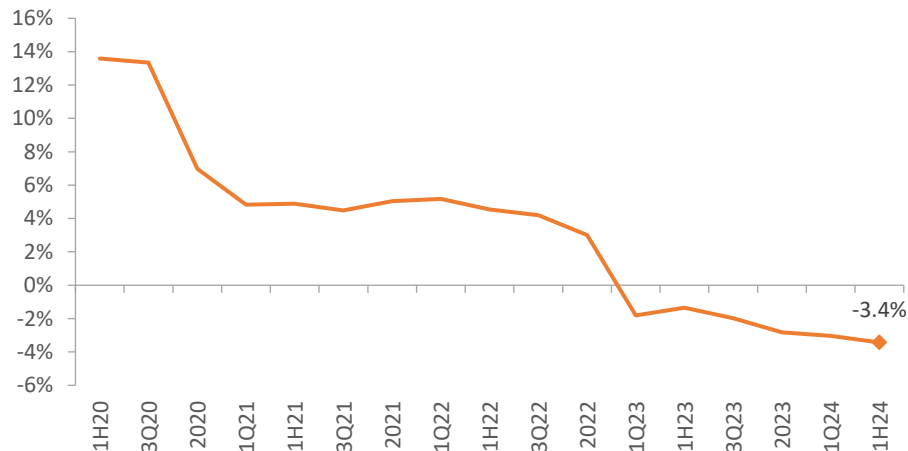


上市银行不良率、拨备覆盖率

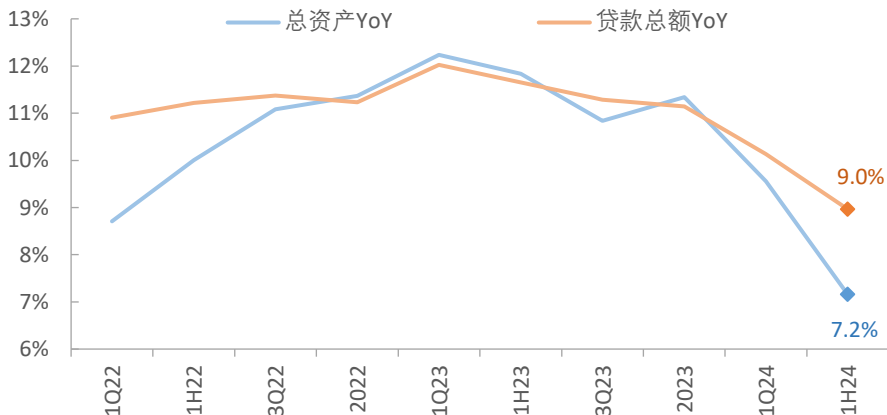


- **净利息收入持续承压。**上市银行24H1累计净利息收入同比-3.4%，降幅较24Q1扩大0.4pct。
- **规模：资产扩张速度逐步放缓。**在“盘活存量、淡化增量”的监管导向下，上市银行规模扩张速度有所放缓，24H1末总资产、贷款总额分别同比+7.2%、+9.0%，增速较24Q1末分别-2.4pct、-1.2pct，“以量补价”逻辑对业绩的贡献度减弱。
- **增量信贷结构上，一般对公贷款贡献度超90%。**上市银行24年上半年新增信贷投放9.47万亿元，较23年同期少增2.12万亿元。结构上来看，24H1一般对公贷款（指不含票据贴现，后同）、零售贷款、票据贴现增量在总贷款增量中占比分别为91.9%、13.3%、-5.2%。增量中对公占比较高，主要是对公贷款可进行项目储备，年内投放节奏一般靠前；但零售信贷增量占比较低，也反映了当前居民端信贷需求仍未实现显著修复。

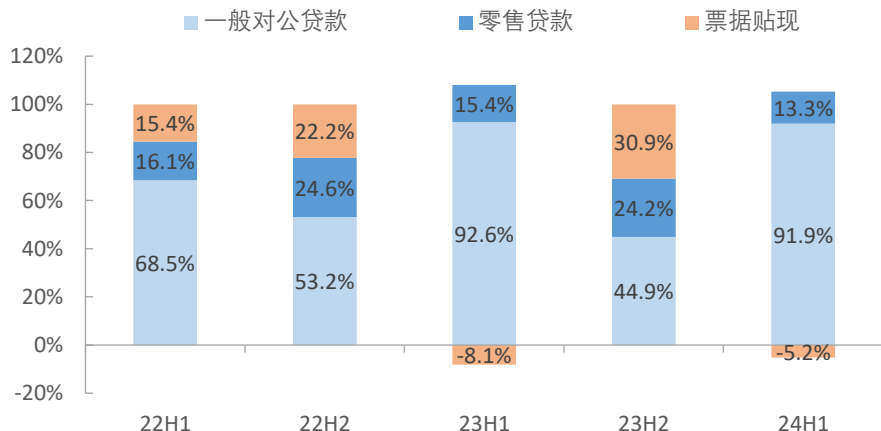
上市银行净利息收入累计同比增速



上市银行总资产、贷款总额同比增速

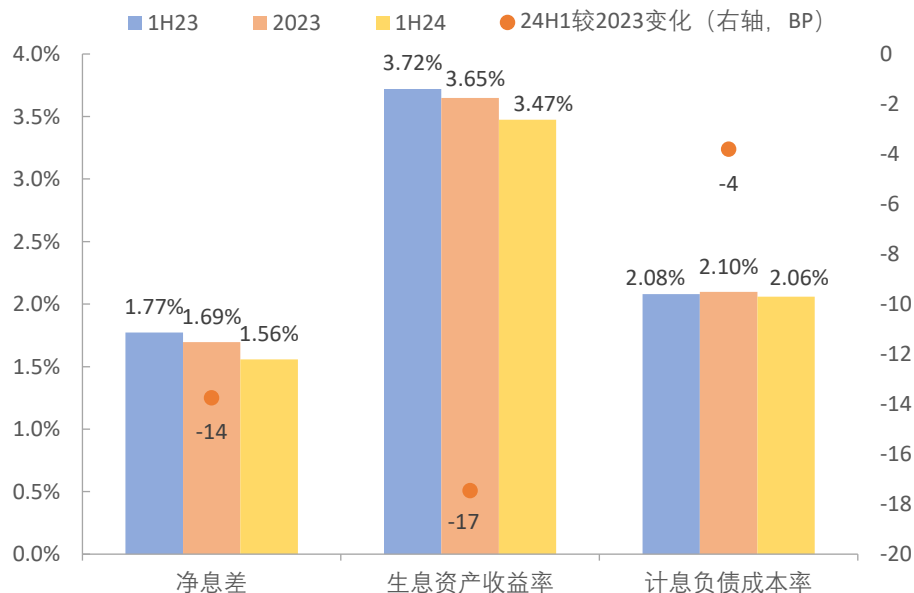


上市银行半年度信贷增量结构

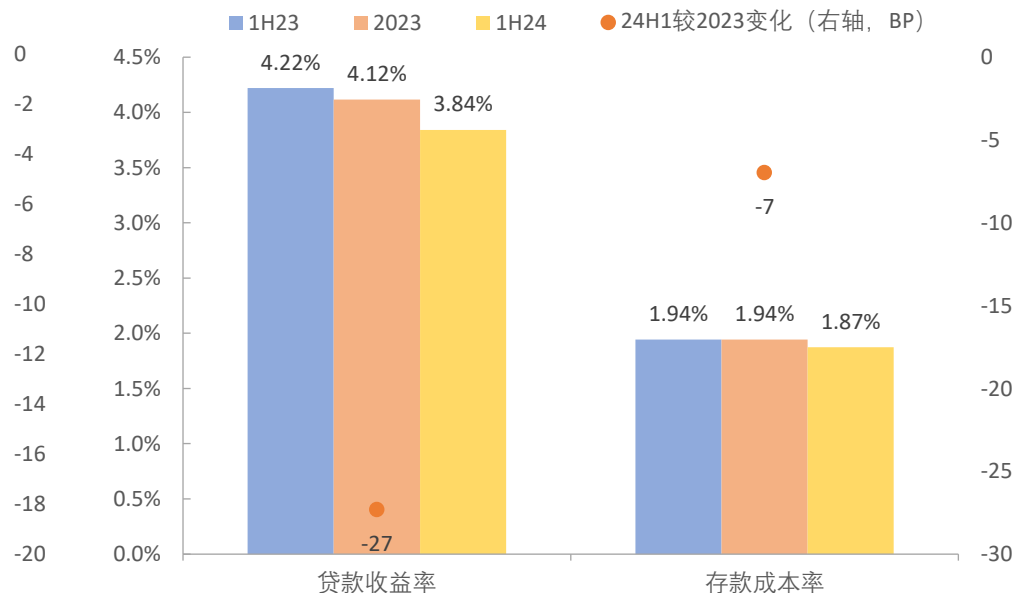


- **净息差收窄。**披露口径下，上市银行24H1净息差1.56%，较23年下降14BP。
- **贷款定价仍承压，存款成本改善明显。**资产端，贷款定价下行仍是息差收窄主因，上市银行24H1生息资产收益率3.47%、贷款收益率3.84%，较23年分别-17BP、-27BP。负债端，存款挂牌价调降的效果已逐步显现，以及上半年治理“手工补息”有效，24H1计息负债成本率2.06%、存款成本率1.87%，较23年分别-4BP、-7BP。
- **存款成本改善驱动下，下半年息差降幅有望收窄。**上半年贷款定价下行幅度较大，一定程度上受到年初重定价较为集中的影响，下半年重定价因素影响减弱，叠加负债端存款挂牌价调降效果逐渐体现，不考虑其他增量政策情况下，24年下半年息差虽仍有下降压力，但降幅或有望较上半年收窄。

上市银行净息差、生息资产收益率、计息负债成本率及变化（披露口径）



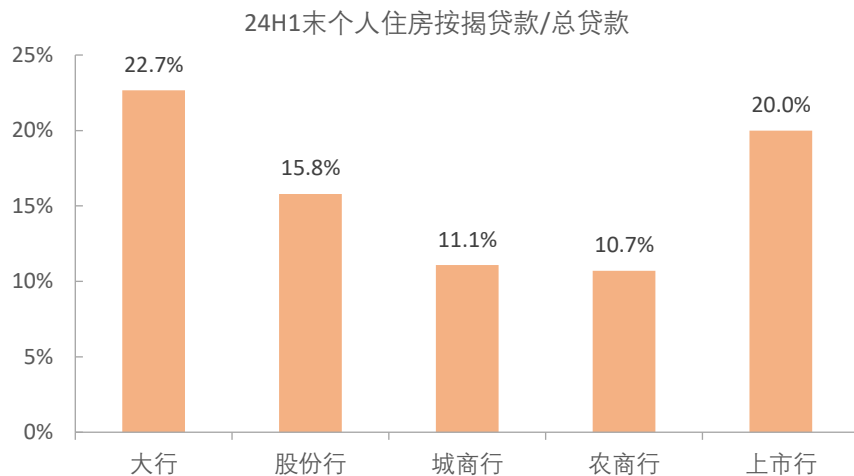
上市银行存贷款定价及变化（披露口径）



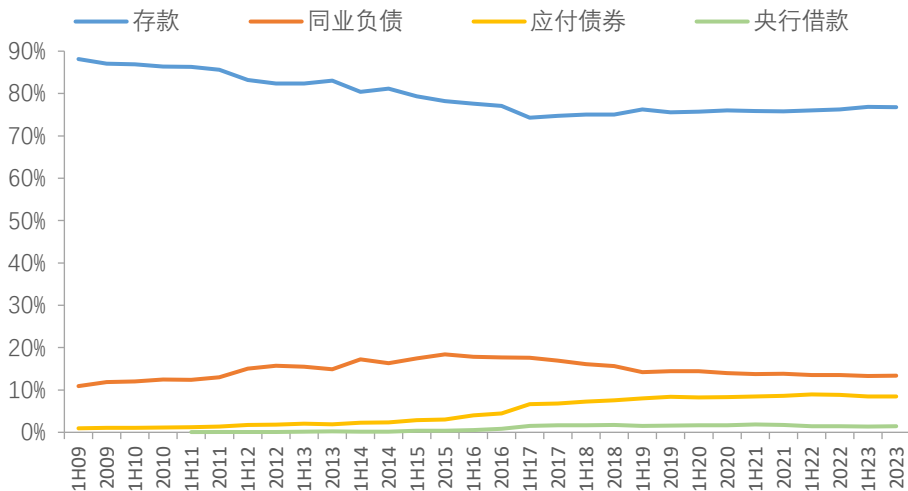
# 1.2 净利息收入：息差承压，关注负债成本改善

- 资产端，存量住房按揭贷款利率或仍有下调空间。存量与新发定价差距：**1) 存量按揭贷款利率，央行23Q4货币政策报告中披露，23年8月存量首套房贷利率调整后，存量房贷加权平均利率为4.27%，另外考虑到23年5年期LPR下降10BP会在年初重定价中体现，存量房贷利率或低于4.17%。2) 新发按揭贷款利率，央行24Q2货币政策中报告披露24年6月新发个人住房贷款加权平均利率为3.45%。**涉及规模：**24H1末42家上市银行个人住房按揭贷款余额为34.1万亿元，在贷款总额中占比为20%，或部分有定价调节可能。
- 负债端，**考虑到净息差水平已较低，若资产端有增量政策，或会伴随负债端存款定价的同步调整，综合来看对银行净息差压力或相对可控。

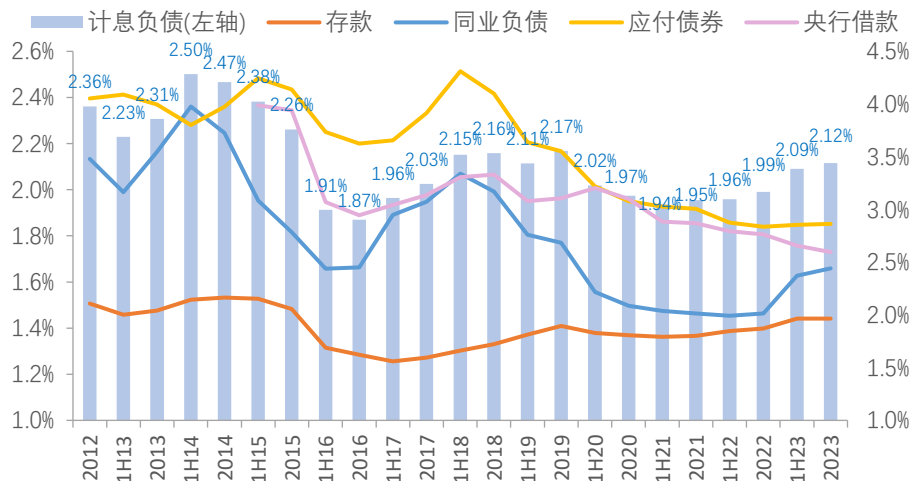
24H1末上市行整体及四类银行个人住房按揭贷款/总贷款



上市银行计息负债结构 (A&H上市银行, 平均余额口径)



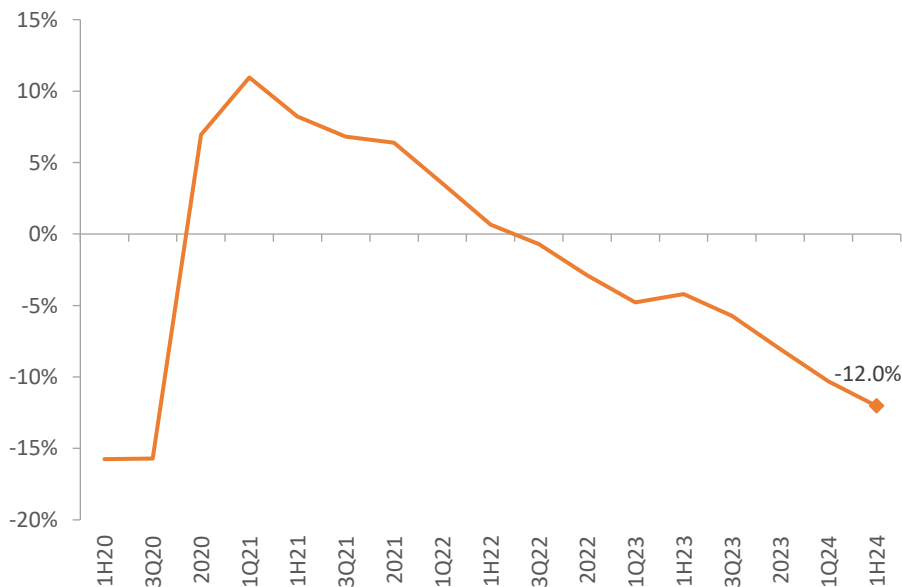
上市银行计息负债结构 (A&H上市银行, 平均余额口径)



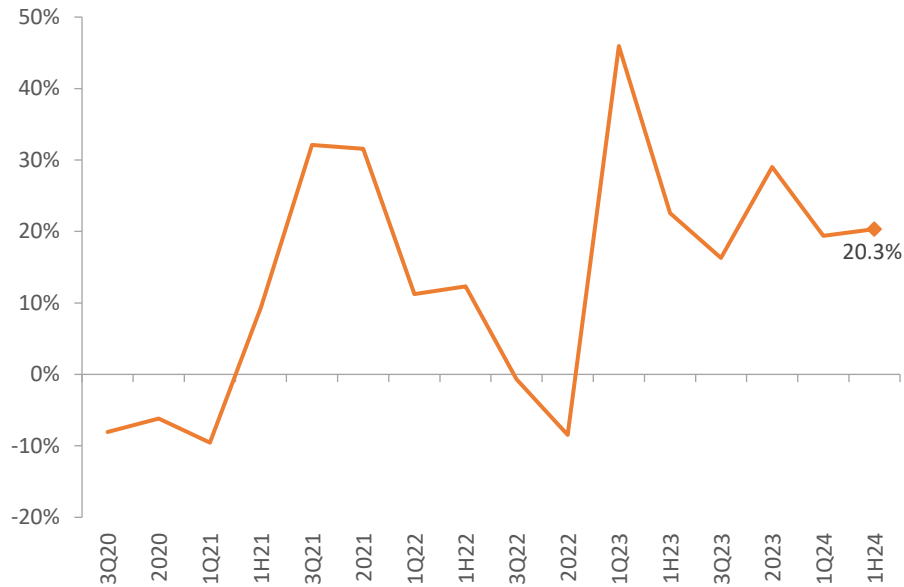


- **中收增速持续承压。**上市银行24H1累计中收同比-12.0%，较24Q1扩大1.7pct。中收持续承压，主因财富管理业务费率下行，一是23年下半年银保渠道代理费率调整，二是居民风险偏好下行，代理费率较高的权益类基金销售降温。
- **其他非息收入延续对营收的有力支撑。**在上半年债市行情的助力下，上市银行24H1累计其他非息收入同比+20.3%，增速较24Q1提升0.9pct。不过展望24年全年，需注意其他非息收入贡献或存在一定波动，一是其他非息收入会受到债市行情演绎的影响；二是还需注意23Q4还有高基数的影响。

上市银行中收累计同比增速

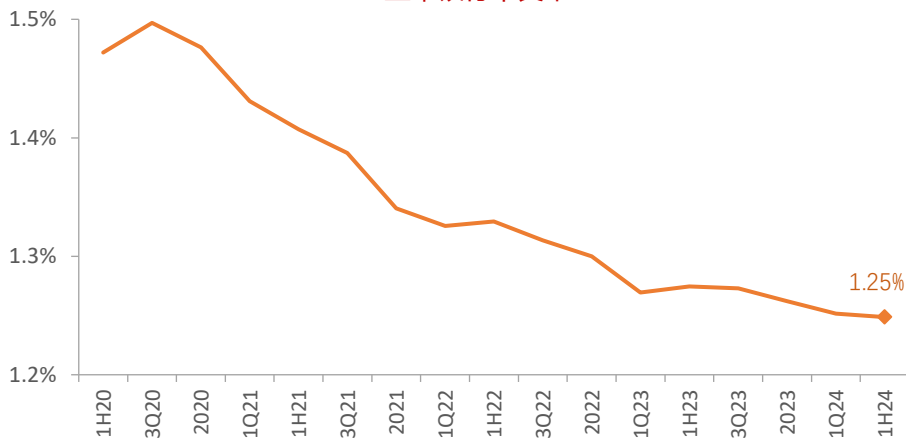


上市银行其他非息收入累计同比增速

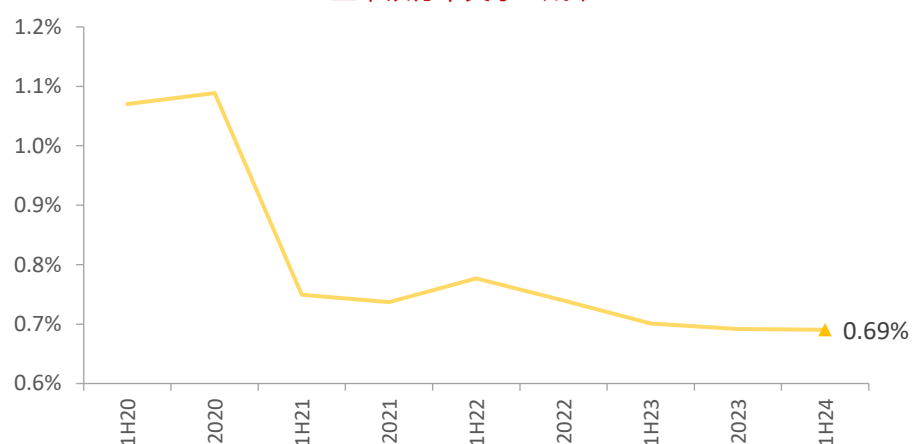


- **不良率稳中向好。**上市银行24H1末不良率分别为1.25%，较24Q1末-0.3BP；上市银行24H1不良贷款生成率为0.69%，与23年基本持平。不良贷款偏离度略有提升，上市银行24H1末逾期90+/不良贷款为70.2%，较23年末提升6.9pct。
- **关注率稳中向下，逾期率提升。**上市银行24H1末关注率1.72%，较23年末-1BP；逾期率1.40%，较23年末+10BP，后续潜在风险暴露或需要持续关注。

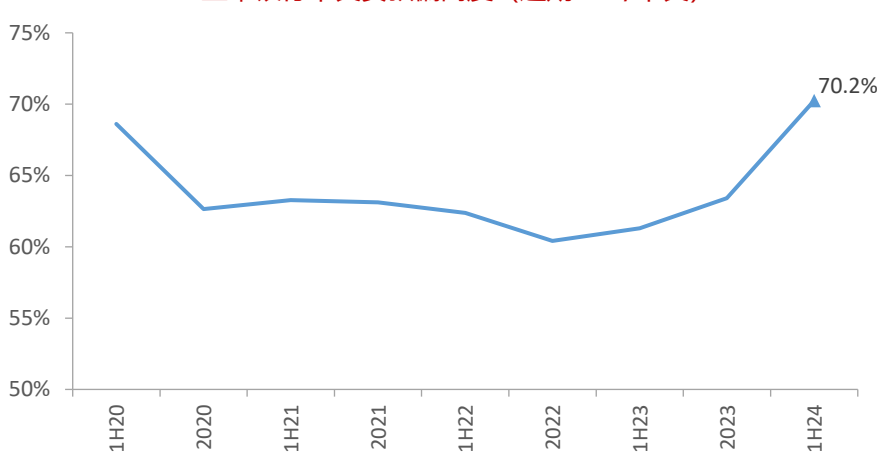
上市银行不良率



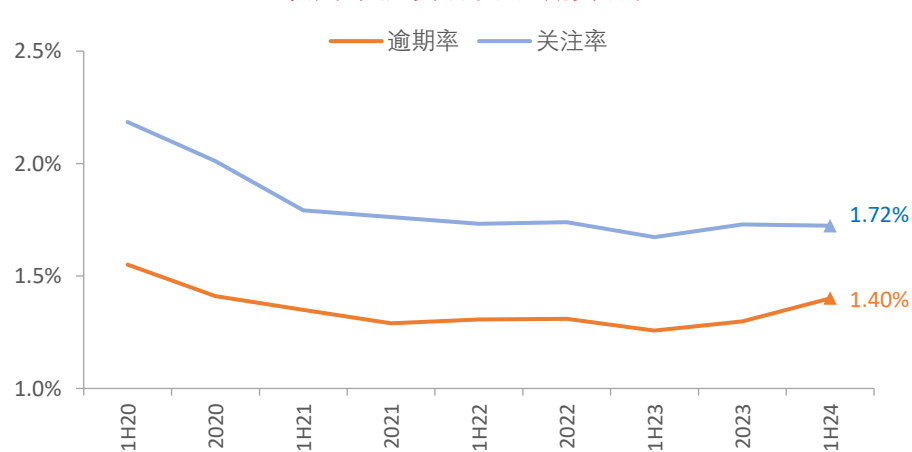
上市银行不良净生成率



上市银行不良贷款偏离度 (逾期90+/不良)



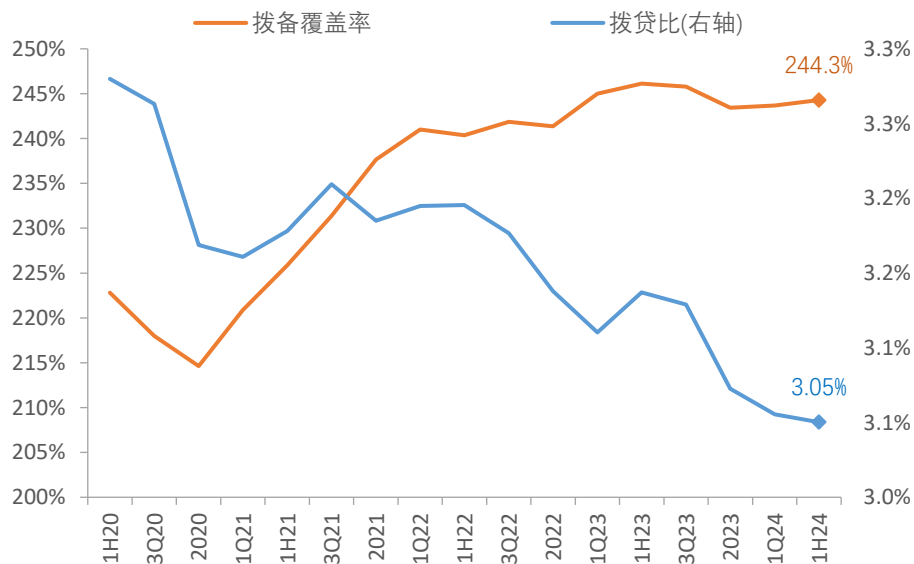
上市银行关注贷款率、逾期贷款率



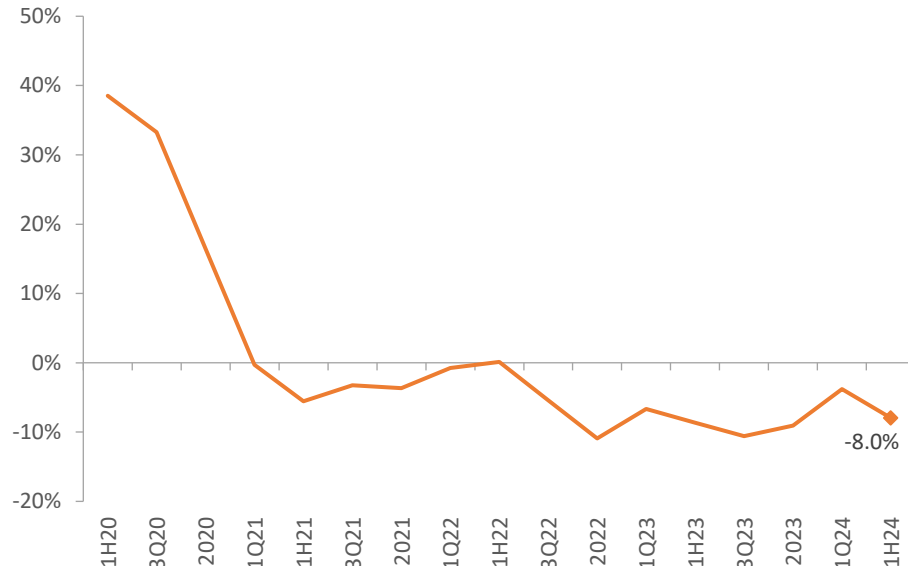
# 1.4 资产质量：拨备水平充裕

- **拨备水平边际平稳，保持较优风险抵补能力。**上市银行24H1末拨备覆盖率244.3%，较24Q1末微升0.6pct；24H1末拨贷比3.05%，较24Q1末下降1BP。
- **低不良、高拨备的银行，后续利润释放潜力更充足。**上市银行24H1资产减值损失同比-8.0%，资产减值损失少提为利润的释放带来较好助力。不良生成率较低即对核销资源需求较少，或是拨备水平较高即存量核销资源较为充足的银行，后续贷款减值损失计提压力相对较小，而资产减值损失中，贷款减值损失往往是占比较大一部分，因而资产质量优、拨备水平较高的银行，后续利润释放潜力更充足，业绩表现或更具稳定性。

上市银行拨备水平

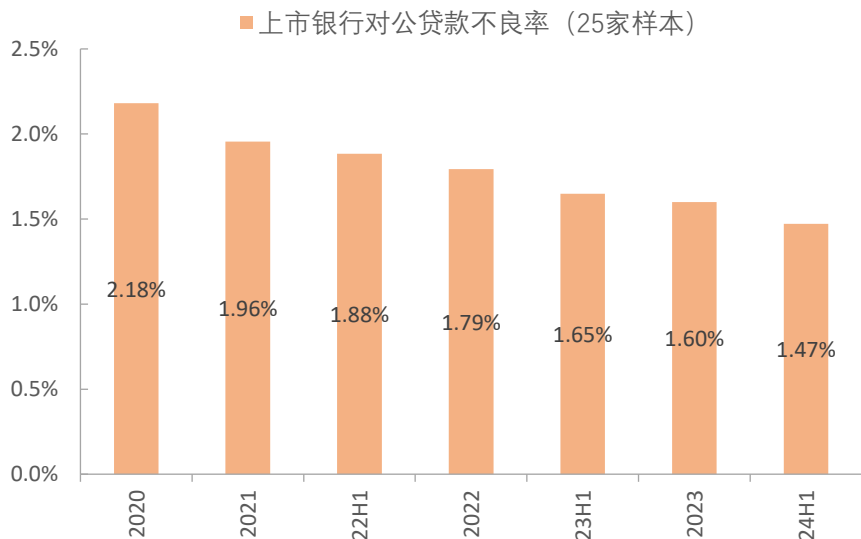


上市银行资产减值损失同比增速



- 对公端不良率整体稳中向好。以25家单独披露对公贷款不良率的上市银行为样本计算，24H1末对公贷款不良率为1.47%，较23年末下降13BP。
- 地产风险仍在化解过程中。从披露数据来看，各家银行地产风险出清节奏略有不同，部分银行对公地产贷款不良率已经从高点开始回落，而部分银行对公地产不良率仍在上升趋势中，风险暴露逐渐充分。

上市银行对公贷款不良率（25家样本）

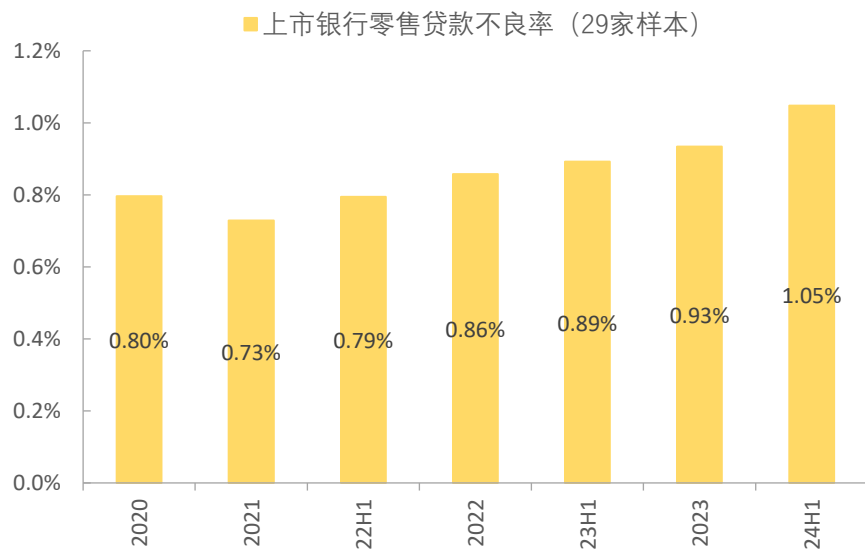


上市银行对公房地产贷款不良率

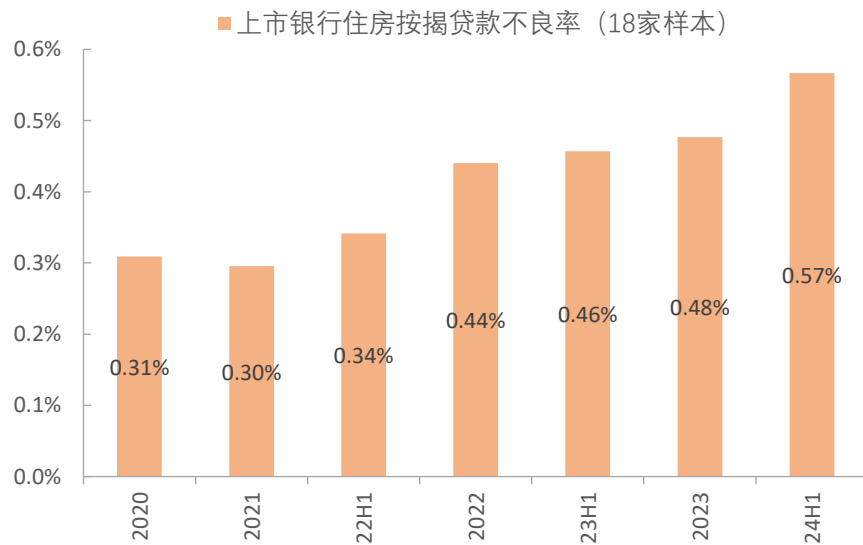
	2020	2021	22H1	2022	23H1	2023	24H1	迷你图
工商银行	2.32%	4.79%	5.47%	6.14%	6.68%	5.37%	5.35%	
建设银行	1.31%	1.85%	2.98%	4.36%	4.76%	5.64%	5.20%	
农业银行	1.81%	3.39%	3.97%	5.48%	5.79%	5.42%	5.42%	
中国银行	4.68%	5.05%	5.67%	7.23%	5.11%	5.51%	4.94%	
交通银行	1.35%	1.25%	1.90%	2.80%	3.39%	4.99%	4.97%	
邮储银行	0.02%	0.02%	1.01%	1.45%	1.01%	2.45%	2.25%	
招商银行	0.30%	1.41%	2.82%	4.08%	5.52%	5.26%	5.12%	
兴业银行	0.92%	1.08%	2.15%	1.30%	0.81%	0.84%	1.08%	
浦发银行	2.07%	2.75%	3.83%	3.06%	2.88%	4.11%	2.74%	
中信银行	3.35%	3.63%	2.89%	3.08%	5.29%	2.59%	2.30%	
民生银行	0.69%	2.66%	2.99%	4.28%	5.13%	4.92%	5.29%	
光大银行	0.73%	1.23%	2.56%	3.89%	4.22%	5.33%	4.51%	
平安银行	0.21%	0.22%	0.77%	1.43%	1.01%	0.86%	1.26%	
华夏银行	0.01%	0.66%	0.62%	2.82%	3.77%	4.21%	2.56%	
浙商银行	0.09%	0.62%	0.90%	1.66%	2.31%	2.48%	1.26%	
上海银行	2.39%	3.05%	2.89%	2.56%	2.06%	2.11%	1.39%	
江苏银行	0.04%	1.47%	1.70%	1.87%	2.08%	2.54%	2.83%	
南京银行	0.00%	0.08%	1.01%	0.96%	1.06%	0.61%	0.32%	
宁波银行	1.37%	0.93%	0.87%	0.41%	0.28%	0.10%	0.10%	
杭州银行	2.79%	3.78%	3.46%	3.45%	3.85%	6.36%	7.07%	
贵阳银行	6.33%	3.77%	2.59%	2.55%	2.20%	2.21%	0.50%	
成都银行	0.01%	1.18%	2.70%	2.40%	2.17%	3.04%	1.82%	
重庆银行	3.88%	4.71%	6.15%	5.88%	7.14%	6.48%	5.78%	
郑州银行	1.25%	3.47%	3.36%	4.06%	4.19%	6.48%	6.86%	
青岛银行	0.49%	NA	NA	0.10%	0.24%	2.30%	2.17%	
苏州银行	1.36%	6.65%	5.58%	4.55%	3.20%	2.60%	1.64%	
兰州银行	1.98%	NA	NA	2.17%	NA	4.30%	2.03%	
齐鲁银行	0.31%	1.45%	1.71%	2.51%	6.77%	1.37%	1.38%	
厦门银行	0.00%	3.67%	2.95%	4.81%	5.22%	4.70%	0.03%	
渝农商行	0.00%	0.00%	0.00%	7.28%	9.10%	9.27%	6.88%	
沪农商行	1.50%	1.24%	1.32%	1.39%	1.78%	2.18%	1.73%	
青农商行	2.34%	3.44%	1.80%	6.10%	3.02%	1.36%	4.79%	
常熟银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
瑞丰银行	NA	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	

- 零售贷款不良率略有上升。从29家单独披露零售贷款不良率的上市银行数据来看，24H1零售贷款不良率为1.05%，较23年末+11BP。其中24H1个人按揭贷款不良率（以18家样本银行计算）为0.57%，较23年末+9BP，虽有一定提升但仍明显低于整体零售不良率。而其他零售贷款产品如信用卡、消费贷等不良处置节奏较快，而且产品久期相对较短，通过客群管理能较快地影响不良生成情况，对利润的影响相对可控。

上市银行零售贷款不良率（29家样本）



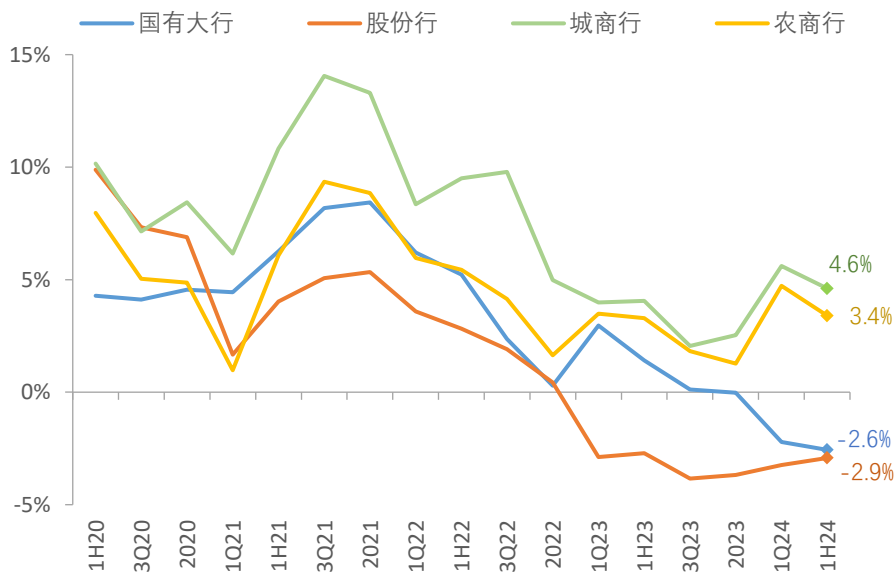
上市银行个人住房按揭贷款不良率（18家样本）



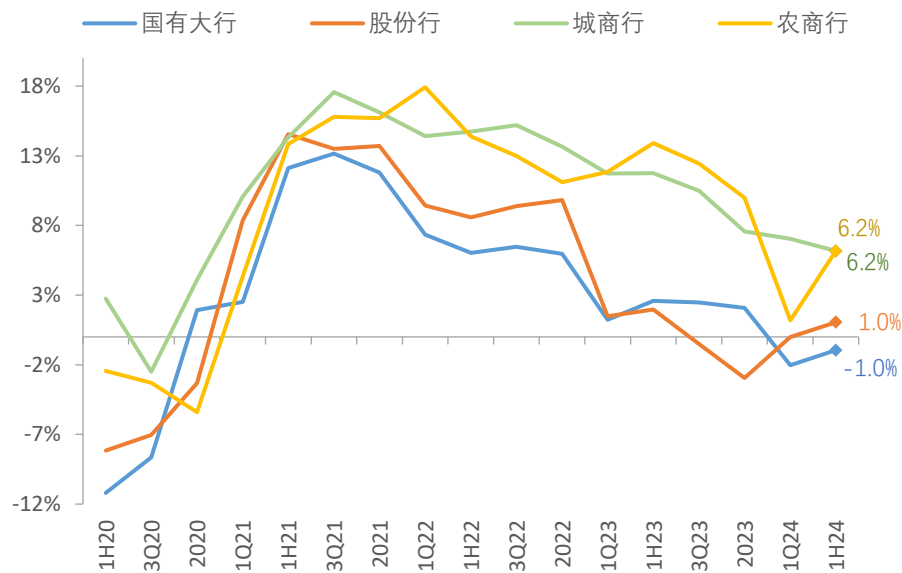
## 02. 分组表现

- 24H1营收同比增速：城农商行景气度仍较高，股份行降幅缩小，国有大行增速延续向下。24H1国有大行/股份/城商/农商行累计营收同比增速分别为-2.6%、-2.9%、4.6%、3.4%，增速较24Q1分别-0.3pct、+0.3pct、-1.0pct、-1.3pct。
- 24H1归母净利润同比增速：国股行、农商行增速边际回升，城商行盈利韧性较强。24H1国有大行/股份/城商/农商行累计归母净利润增速分别为-1.0%、1.0%、6.2%、6.2%，增速较24Q1分别+1.1pct、+1.1pct、-0.9pct、+5.0pct。

累计营收YoY：四组上市银行对比

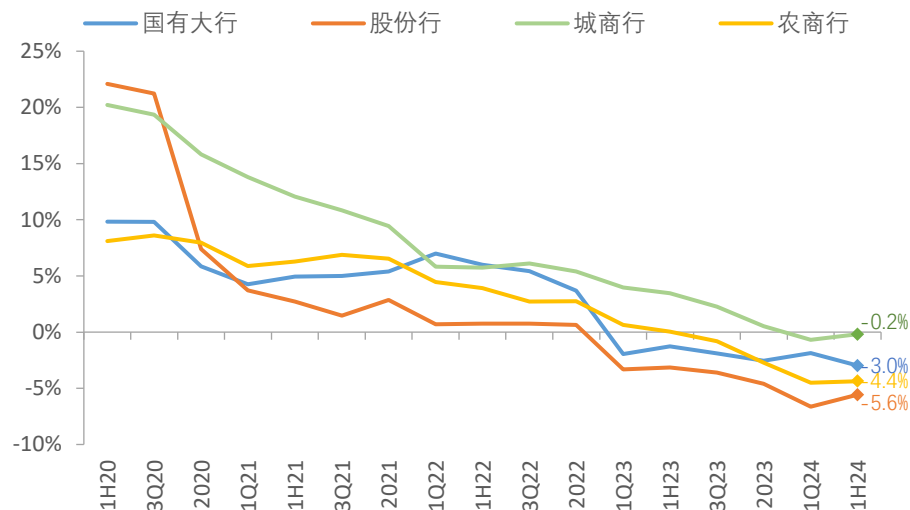


累计归母净利润YoY：四组上市银行对比

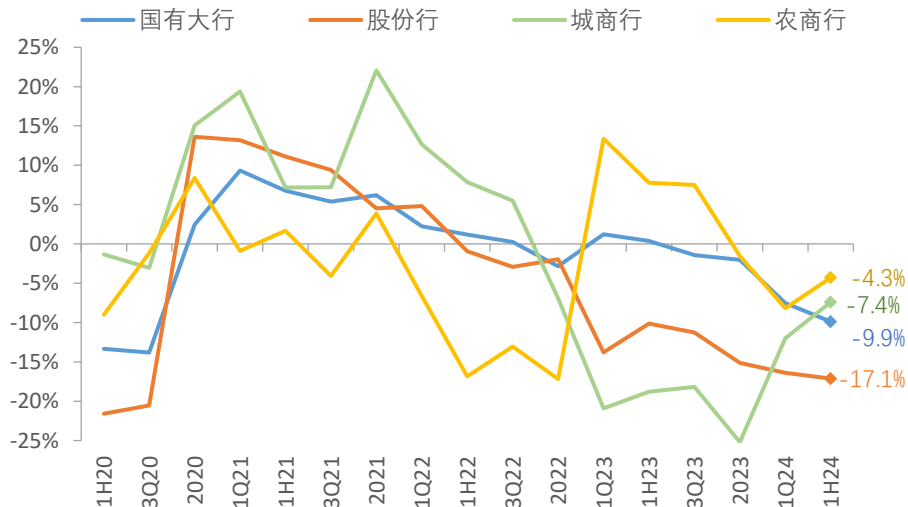


- **净利息收入**：四组上市银行24H1净利息收入均同比负增长，从增速较24Q1的边际变化上来看，国有大行降幅边际有所扩大，而股份、城农商行降幅则均有收窄。
- **中收**：四组上市银行24H1中收仍均延续同比负增长，国股行降幅均较24Q1边际扩大，城农商行降幅边际明显收窄。
- **其他非息收入**：四组银行24H1其他非息收入均正增长，构成对营收的重要贡献。国有大行增速较24Q1有所回升，股份、城农商行增速较24Q1均有一定下行，但增速绝对值仍较高。

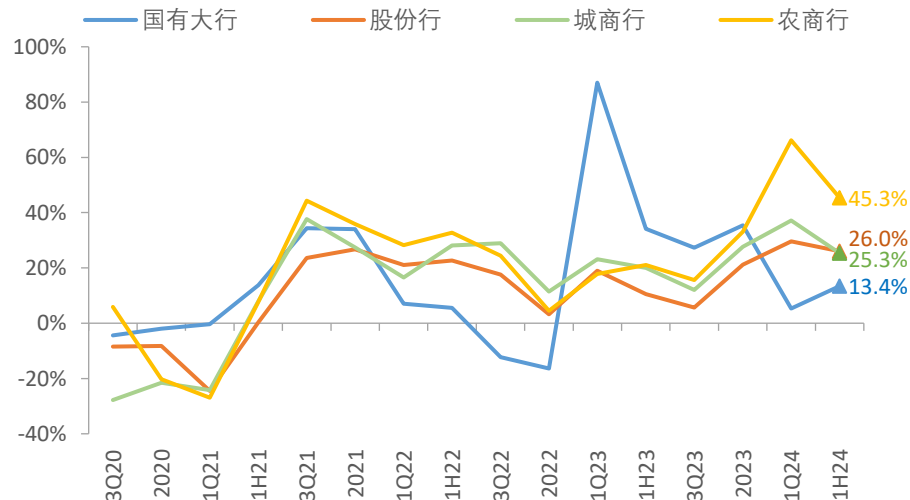
累计净利息收入YoY：四组上市银行对比



累计中收YoY：四组上市银行对比



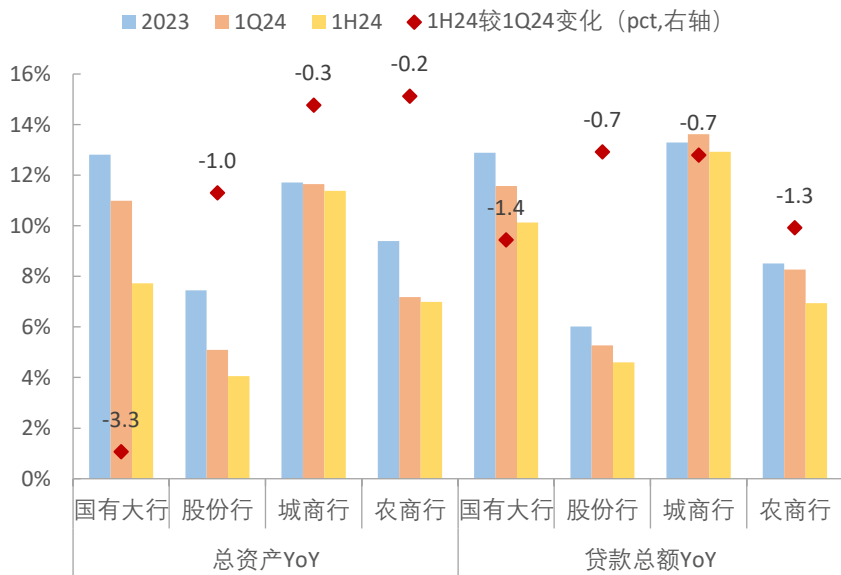
累计其他非息收入YoY：四组上市银行对比



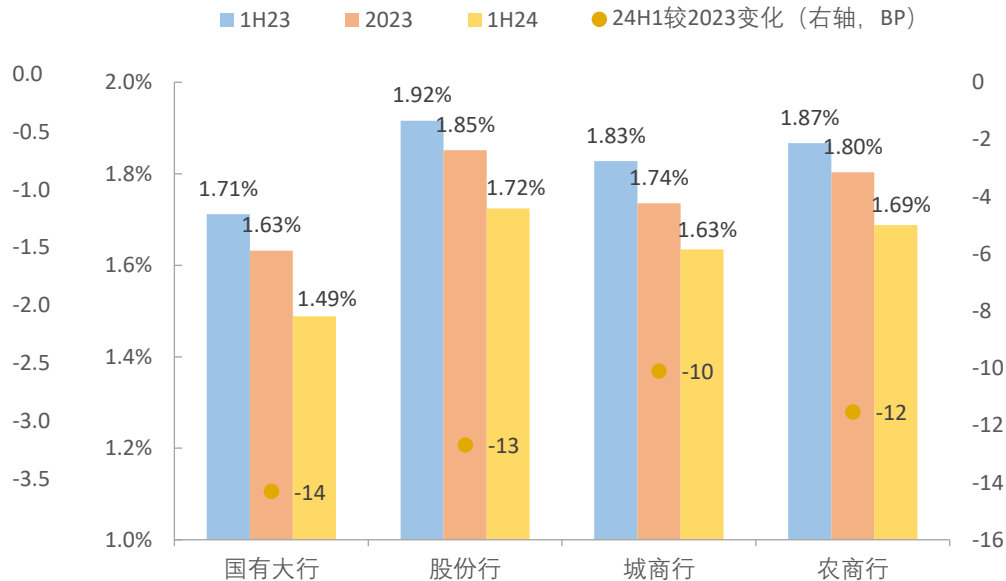


- **规模扩张：**四组上市银行24H1总资产、贷款总额增速均较24Q1有所下行。其中城商行、股份行信贷增速变动幅度较小，但城商行增速仍维持在较高水平，股份行增速水平则相对偏低；国有大行、农商行信贷增速下行幅度稍大。
- **净息差：**四组上市银行24H1净息差均较23年明显收窄，且收窄幅度分化不大。其中，一季度贷款重定价影响较为集中，因而息差收窄压力或主要体现在上半年。

总资产、贷款总额YoY：四组上市银行对比

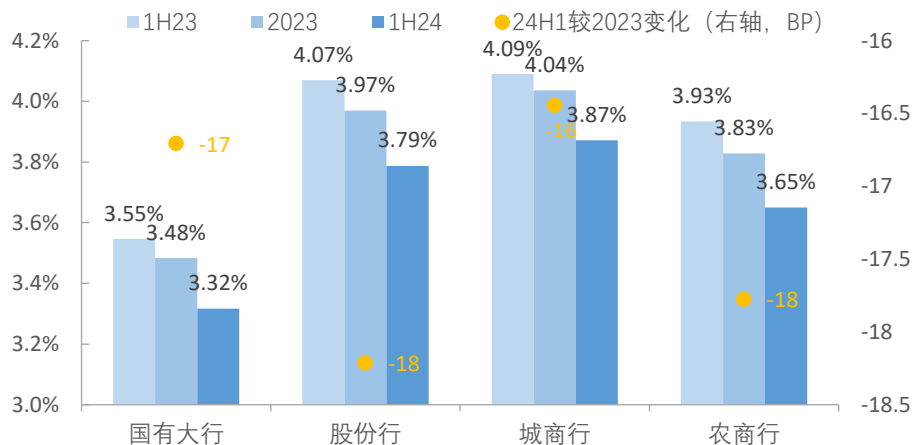


净息差：四组上市银行对比

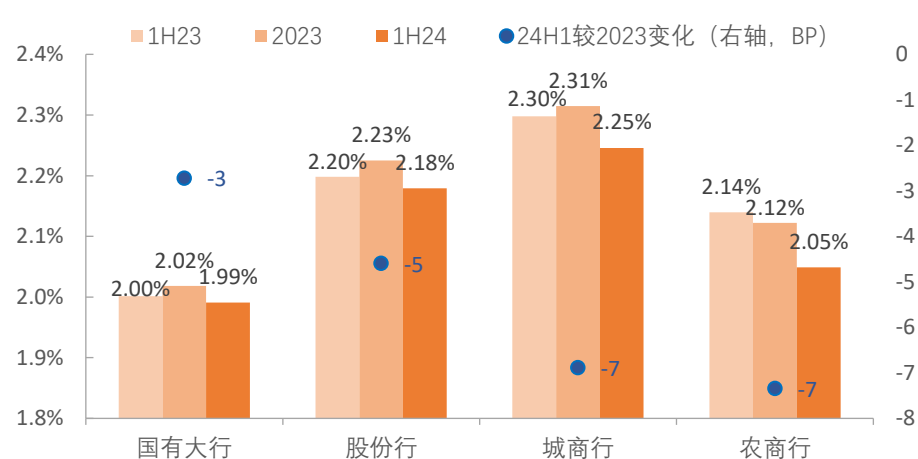


- **资负两端定价拆分来看：**资产端，四组上市银行分化不大，24H1贷款定价均较23年明显下行，从而拉动其资产收益率走低。负债端，四组上市银行24H1存款成本率均较23年明显改善，但城农商行改善幅度更大。存款挂牌价调整有望随着存款到期重定价持续显现，存款成本有望接续改善，且下半年贷款重定价压力相对较小，总体看下半年息差降幅有望收窄。

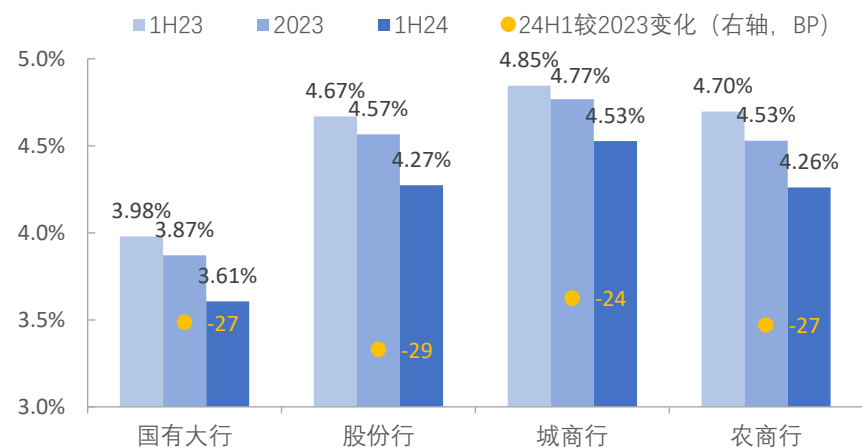
生息资产收益率：四组上市银行对比



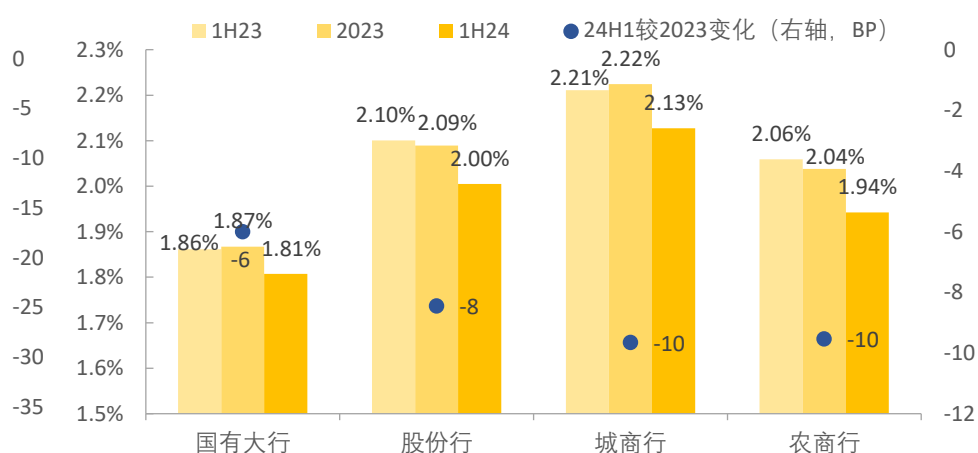
计息负债成本率：四组上市银行对比



贷款收益率：四组上市银行对比

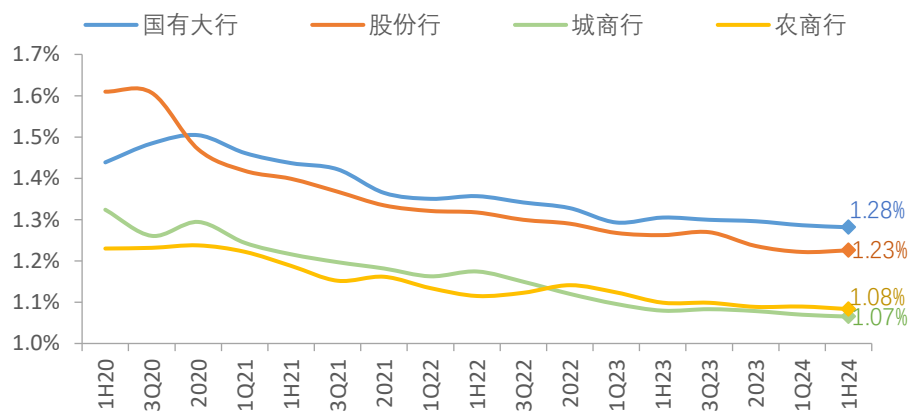


存款成本率：四组上市银行对比

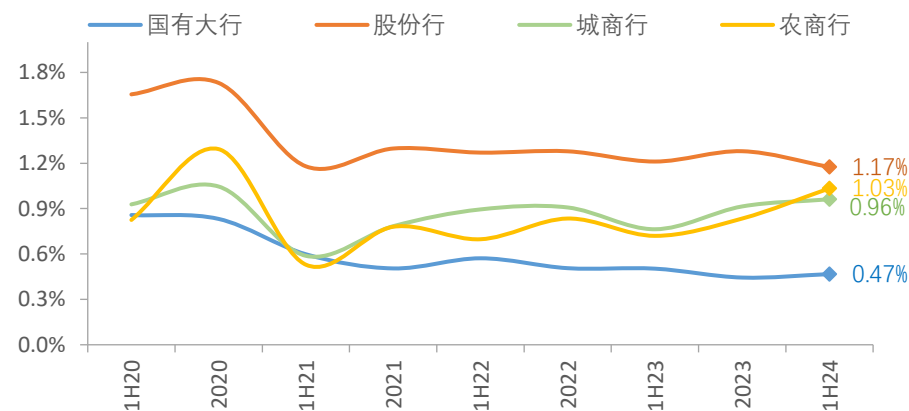


- **不良率：国股行稳健，城农商行边际向好。** 24H1末国有大行/股份/城商/农商行不良率分别为1.28%、1.23%、1.07%、1.08%，较24Q1末均基本持平。从24H1数据来看，股份行不良生成率较23年边际明显下行，农商行则边际向上，国有大行、城商行相对稳定。
- **关注、逾期率：**关注率、逾期率可作为不良率的前瞻性指标，24H1末股份行、城农商行关注率均较23年末提升，四组银行24H1末逾期率均较23年末提升。

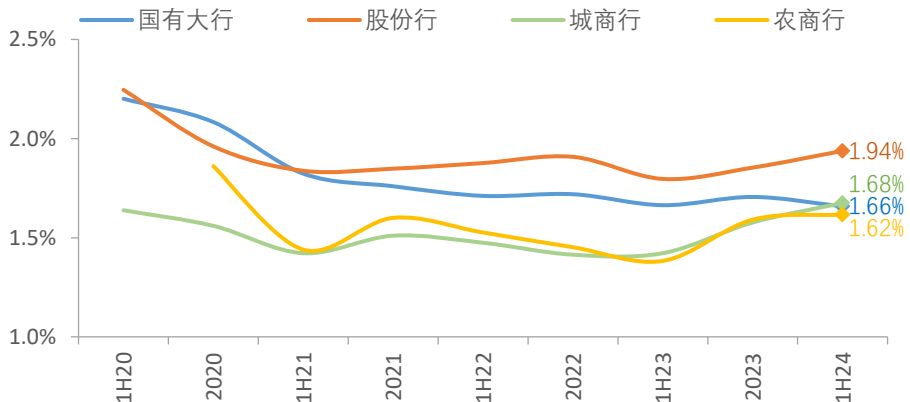
不良率：四组上市银行对比



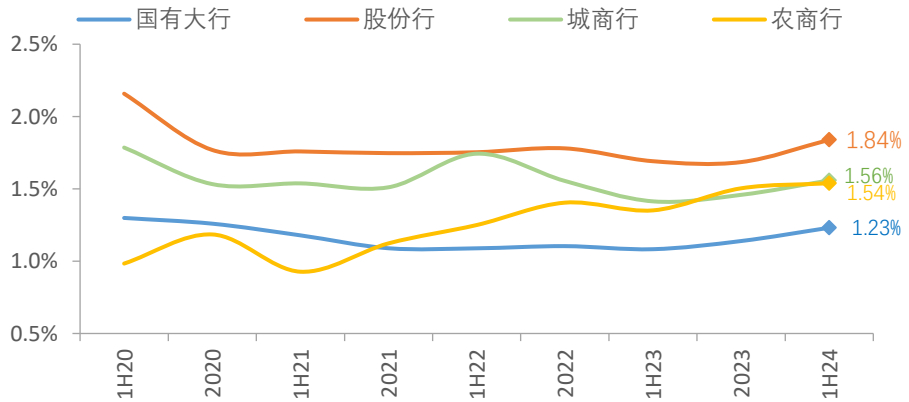
不良生成率：四组上市银行对比



关注率：四组上市银行对比

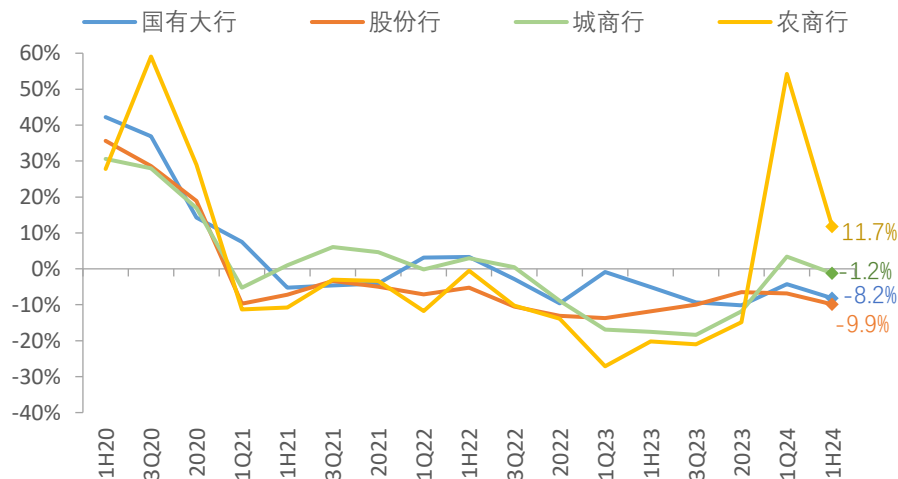


逾期率：四组上市银行对比

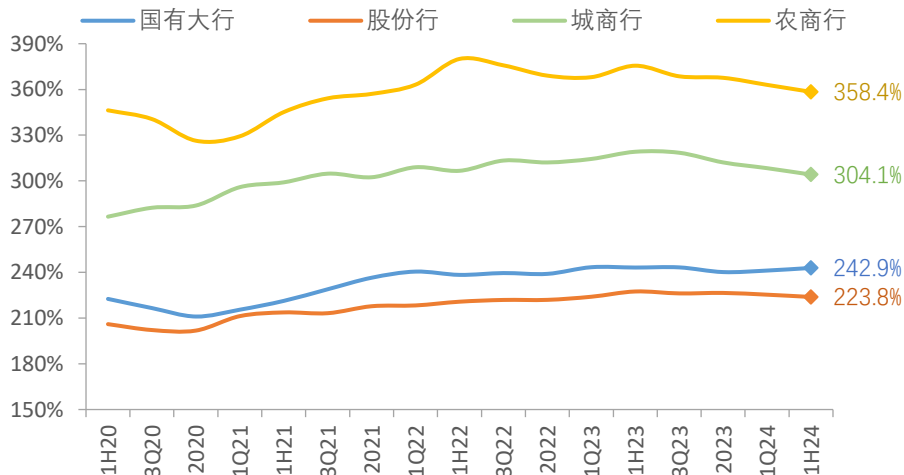


- **拨备覆盖率：城农商行略有向下。**24H1末国有大行/股份/城商/农商行拨备覆盖率分别为242.9%、223.8%、304.1%、358.4%，较23年末+2pct、-2pct、-4pct、-5pct。
- **资产减值损失：农商行同比正增长。**24H1国股行、城商行资产减值损失均同比负增长，且增速较24Q1下降；农商行24H1资产减值损失同比延续正增长，但增幅较24Q1明显下行，渝农商行24Q1减值损失计提同比增幅较大，但剔除渝农商行后农商行24H1减值损失仍同比+6.8%。

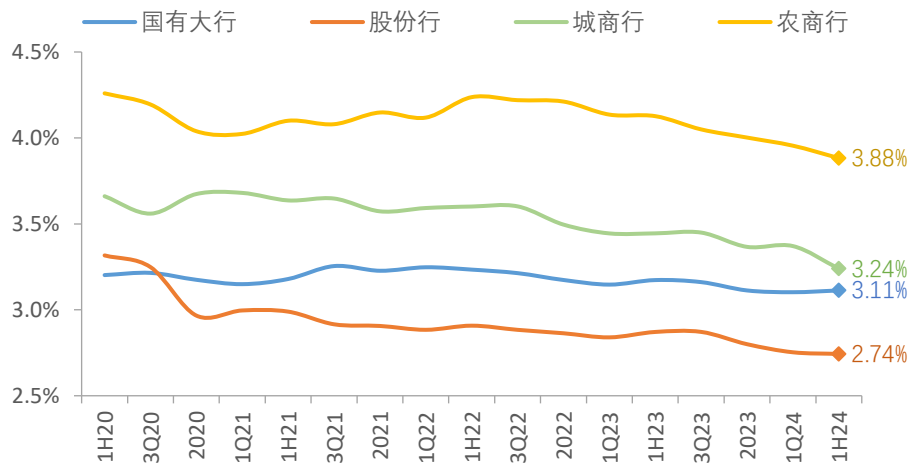
累计资产减值损失同比增速：四组上市银行对比



拨备覆盖率：四组上市银行对比



拨贷比：四组上市银行对比



# 03. 个股对比

## 3.1

## 业绩景气度之“最”

## • 24H1营收同比增速较24Q1提升之“最”：

华夏银行YoY+1.5% (+5.8pct)、  
 南京银行YoY+7.9% (+5.0pct)、  
 江阴银行YoY+5.5% (+2.9pct)、  
 浦发银行YoY-3.3% (+2.5pct)、  
 中国银行YoY-0.7% (+2.3pct)。

(括号内为增速较24Q1变化情况, 下同)

## • 24H1营收同比增速水平之“最”：

瑞丰银行YoY+14.9%、常熟银行YoY+12.0%、  
 青岛银行YoY+12.0%、苏农银行YoY+8.6%、  
 紫金银行YoY+8.1%。

## • 24H1归母净利润同比增速较24Q1提升之“最”：

渝农商行YoY+5.3% (+16.1pct)、  
 浦发银行YoY+16.6% (+6.6pct)、  
 兴业银行YoY+0.9% (+4.0pct)、  
 农业银行YoY+2.0% (+3.6pct)、  
 南京银行YoY+8.5% (+3.4pct)。

## • 24H1归母净利润同比增速水平之“最”：

杭州银行YoY+20.1%、常熟银行YoY+19.6%、  
 齐鲁银行YoY+17.0%、浦发银行YoY+16.6%、  
 苏农银行YoY+15.6%。

## 上市银行24H1营收、归母净利润同比增速及边际变化

YoY营业收入	当期值		1H24增速 较1Q24变 动(pct)	1H24 当期值 排名	YoY归母 净利润	当期值		1H24增速 较1Q24变 动(pct)	1H24 当期值 排名
	1Q24	1H24				1Q24	1H24		
工商银行	-3.4%	-6.0%	-2.6	38	工商银行	-2.3%	-1.5%	+0.9	38
建设银行	-3.0%	-3.6%	-0.6	35	建设银行	-2.2%	-1.3%	+0.4	37
农业银行	-1.8%	0.3%	+2.1	25	农业银行	-1.5%	2.0%	+3.6	24
中国银行	-3.0%	-0.7%	+2.3	29	中国银行	-2.9%	-1.2%	+1.7	31
交通银行	0.0%	-3.5%	-3.5	34	交通银行	1.4%	-1.5%	-3.1	36
邮储银行	1.4%	-0.1%	-1.5	27	邮储银行	-1.3%	-1.5%	-0.2	33
招商银行	-4.7%	-3.1%	+1.5	32	招商银行	-2.0%	-1.3%	+0.6	32
兴业银行	4.2%	1.8%	-2.4	23	兴业银行	-3.1%	0.9%	+4.0	28
浦发银行	-5.7%	-3.3%	+2.5	33	浦发银行	10.0%	16.6%	+6.6	4
中信银行	4.7%	2.7%	-2.0	20	中信银行	0.2%	-1.5%	-1.8	35
民生银行	-6.8%	-6.2%	+0.5	39	民生银行	-5.5%	-5.5%	+0.1	39
光大银行	-9.6%	-8.8%	+0.8	41	光大银行	0.4%	1.7%	+1.3	26
平安银行	-13.0%	-13.0%	+1.1	42	平安银行	2.3%	1.9%	-0.3	25
华夏银行	-4.3%	1.5%	+5.8	24	华夏银行	0.6%	2.9%	+2.2	22
浙商银行	16.6%	6.2%	-10.5	12	浙商银行	5.1%	3.3%	-1.8	21
北京银行	7.3%	6.4%	-1.5	11	北京银行	5.0%	2.4%	-2.6	23
上海银行	-0.9%	-0.4%	+0.5	28	上海银行	1.8%	1.0%	-0.7	27
江苏银行	11.7%	7.2%	-4.6	8	江苏银行	10.0%	10.1%	+0.0	11
南京银行	2.3%	7.9%	+5.0	6	南京银行	5.1%	8.5%	+3.4	13
宁波银行	5.3%	7.1%	+1.4	9	宁波银行	6.3%	5.4%	-0.9	16
杭州银行	3.5%	5.4%	+1.9	16	杭州银行	21.1%	20.1%	-1.0	1
长沙银行	7.9%	3.3%	-4.6	19	长沙银行	5.8%	4.0%	-1.7	20
贵阳银行	-2.5%	-4.0%	-1.5	37	贵阳银行	-3.5%	-7.1%	-3.4	40
成都银行	6.3%	4.3%	-2.0	18	成都银行	12.3%	10.6%	-2.2	9
重庆银行	5.2%	2.6%	-2.6	21	重庆银行	4.0%	4.1%	+0.1	19
郑州银行	2.5%	-7.6%	-10.1	40	郑州银行	-18.6%	-22.1%	-3.6	42
青岛银行	19.3%	12.0%	-7.3	3	青岛银行	18.7%	13.1%	-5.7	7
苏州银行	2.1%	1.9%	-0.2	22	苏州银行	12.3%	12.1%	-0.2	8
兰州银行	-1.3%	-3.6%	-2.3	36	兰州银行	0.9%	-1.5%	-2.4	34
齐鲁银行	5.5%	5.5%	-0.0	14	齐鲁银行	16.0%	17.0%	+1.0	3
厦门银行	3.7%	-2.2%	-5.9	31	厦门银行	4.4%	-15.0%	-19.4	41
西安银行	4.4%	5.8%	+1.3	13	西安银行	3.8%	0.3%	-3.5	30
渝农商行	-2.9%	-1.3%	+1.5	30	渝农商行	-10.8%	5.3%	+16.1	17
沪农商行	3.7%	0.2%	-3.5	26	沪农商行	1.5%	0.6%	-0.9	29
青农商行	13.3%	4.8%	-8.5	17	青农商行	10.1%	7.2%	-2.9	15
紫金银行	9.8%	8.1%	-1.8	5	紫金银行	5.4%	4.6%	-0.8	18
常熟银行	12.0%	12.0%	+0.0	2	常熟银行	19.3%	19.5%	-0.2	2
无锡银行	5.0%	6.5%	+1.5	10	无锡银行	9.4%	8.2%	-1.2	14
张家港行	7.6%	7.4%	-0.2	7	张家港行	7.1%	9.3%	+2.2	12
江阴银行	2.6%	5.5%	+2.9	15	江阴银行	12.7%	10.5%	-2.2	10
瑞丰银行	15.3%	14.9%	-0.3	1	瑞丰银行	14.7%	15.4%	+0.7	6
苏农银行	10.6%	8.6%	-2.0	4	苏农银行	15.3%	15.6%	-0.2	5

# 3.2

## 净息差表现之“最”

### 上市银行净息差、存款成本率、贷款收益率情况

净息差	当期值	当期值	当期值	1H24较	1H24较	存款成本率	当期值	当期值	1H24较	贷款收益率	当期值	当期值	1H24较
	2023	1Q24	1H24	2023变动	1Q24变动		2023	1H24	2023变动		2023	1H24	2023变动
工商银行	1.61%	1.48%	1.43%	-18	-5	工商银行	1.89%	1.84%	-5	工商银行	3.81%	3.52%	-29
建设银行	1.70%	1.57%	1.54%	-16	-3	建设银行	1.77%	1.72%	-5	建设银行	3.82%	3.55%	-27
农业银行	1.60%	1.44%	1.45%	-15	+1	农业银行	1.78%	1.70%	-8	农业银行	3.79%	3.54%	-25
中国银行	1.59%	1.44%	1.44%	-15	-1	中国银行	2.09%	2.06%	-3	中国银行	3.97%	3.70%	-27
交通银行	1.28%	1.27%	1.29%	+1	+2	交通银行	2.33%	2.21%	-12	交通银行	3.95%	3.73%	-22
邮储银行	2.01%	1.92%	1.91%	-10	-1	邮储银行	1.53%	1.48%	-5	邮储银行	4.13%	3.89%	-24
招商银行	2.15%	2.02%	2.00%	-15	-2	招商银行	1.62%	1.60%	-2	招商银行	4.26%	4.02%	-24
兴业银行	1.93%	1.87%	1.86%	-7	-1	兴业银行	2.24%	2.06%	-18	兴业银行	4.57%	4.32%	-25
浦发银行	1.52%		1.48%	-4		浦发银行	2.16%	2.06%	-10	浦发银行	4.26%	4.03%	-23
中信银行	1.78%	1.70%	1.77%	-1	+7	中信银行	2.12%	1.98%	-14	中信银行	4.56%	4.35%	-21
民生银行	1.46%	1.38%	1.38%	-8		民生银行	2.31%	2.24%	-7	民生银行	4.32%	4.07%	-25
光大银行	1.74%		1.54%	-20		光大银行	2.32%	2.26%	-6	光大银行	4.75%	4.36%	-39
平安银行	2.38%	2.01%	1.96%	-42	-5	平安银行	2.20%	2.18%	-2	平安银行	5.43%	4.79%	-64
华夏银行	1.82%	1.62%	1.61%	-21	-1	华夏银行	2.06%	2.02%	-4	华夏银行	4.74%	4.47%	-27
浙商银行	2.01%		1.82%	-19		浙商银行	2.24%	2.19%	-5	浙商银行	4.87%	4.62%	-25
北京银行	1.54%		1.47%	-7		北京银行	1.97%	1.88%	-9	北京银行	4.19%	4.03%	-16
上海银行	1.34%		1.19%	-15		上海银行	2.08%	2.00%	-8	上海银行	4.27%	3.89%	-38
江苏银行	1.98%		1.90%	-8		江苏银行	2.33%	2.18%	-15	江苏银行	5.18%	4.98%	-20
南京银行	2.04%		1.96%	-8		南京银行	2.45%	2.37%	-8	南京银行	5.07%	4.84%	-23
宁波银行	1.88%	1.90%	1.87%	-1	-3	宁波银行	2.01%	1.96%	-5	宁波银行	5.13%	4.92%	-21
杭州银行	1.50%		1.42%	-8		杭州银行	2.19%	2.08%	-11	杭州银行	4.60%	4.35%	-25
长沙银行	2.31%		2.12%	-19		长沙银行	2.02%	1.88%	-14	长沙银行	5.76%	5.31%	-45
贵阳银行	2.11%	1.77%	1.81%	-30	+4	贵阳银行	2.55%	2.51%	-4	贵阳银行	5.34%	5.07%	-27
成都银行	1.81%		1.66%	-15		成都银行	2.23%	2.21%	-2	成都银行	4.61%	4.41%	-20
重庆银行	1.52%		1.42%	-10		重庆银行	2.79%	2.64%	-15	重庆银行	4.74%	4.54%	-20
郑州银行	2.08%		1.80%	-28		郑州银行	2.25%	2.17%	-8	郑州银行	4.74%	4.26%	-48
青岛银行	1.83%	1.77%	1.77%	-6		青岛银行	2.23%	2.13%	-10	青岛银行	4.85%	4.72%	-13
苏州银行	1.68%	1.52%	1.48%	-20	-4	苏州银行	2.21%	2.11%	-10	苏州银行	4.29%	3.98%	-31
兰州银行	1.46%	1.60%	1.59%	+13	-1	兰州银行	2.90%	2.53%	-37	兰州银行	5.20%	4.96%	-24
齐鲁银行	1.74%		1.54%	-20		齐鲁银行	2.11%	2.07%	-4	齐鲁银行	4.67%	4.35%	-32
厦门银行	1.28%		1.14%	-14		厦门银行	2.47%	2.44%	-3	厦门银行	4.36%	4.10%	-26
西安银行	1.37%		1.21%	-16		西安银行	2.72%	2.75%	+3	西安银行	4.84%	4.62%	-22
渝农商行	1.73%	1.64%	1.63%	-10	-1	渝农商行	1.88%	1.79%	-9	渝农商行	4.37%	4.07%	-30
沪农商行	1.67%		1.56%	-11		沪农商行	1.95%	1.83%	-12	沪农商行	4.24%	3.93%	-31
青农商行	1.76%	1.66%	1.70%	-6	+4	青农商行	2.04%	1.99%	-5	青农商行	4.65%	4.43%	-22
紫金银行	1.59%	1.53%	1.52%	-7	-1	紫金银行	2.26%	2.14%	-12	紫金银行	4.22%	4.24%	+2
常熟银行	2.86%	2.83%	2.79%	-7	-4	常熟银行	2.28%	2.22%	-6	常熟银行	5.81%	5.77%	-4
无锡银行	1.64%		1.51%	-13		无锡银行	2.29%	2.20%	-9	无锡银行	4.42%	4.15%	-27
张家港行	1.99%	1.75%	1.67%	-32	-8	张家港行	2.33%	2.13%	-20	张家港行	5.18%	4.62%	-56
江阴银行	2.06%	1.70%	1.76%	-30	+6	江阴银行	2.02%	1.88%	-14	江阴银行	4.47%	4.00%	-47
瑞丰银行	1.73%	1.60%	1.54%	-19	-6	瑞丰银行	2.28%	2.24%	-4	瑞丰银行	4.73%	4.34%	-39
苏农银行	1.74%		1.53%	-21		苏农银行	2.04%	1.96%	-8	苏农银行	4.30%	3.97%	-33

#### 净息差普遍收窄，部分银行Q2息差回升：

24H1仅兰州、交通银行净息差较2023年提升。24家披露季度息差数据的银行中，有6家24H1净息差相比24Q1回升，分别为中信、江阴、贵阳、青农、交通、农业银行。

#### 24H1净息差绝对值之“最”：

常熟银行2.79%、长沙银行2.12%、招商银行2.00%、平安银行1.96%、南京银行1.96%。

#### 存贷定价维度：

24H1贷款收益率普遍下降，仅有紫金银行24H1贷款收益率较2023年提升2BP。部分银行存款成本管控较好，如兰州、张家港、兴业银行24H1存款成本率较2023年均下降超15BP。

#### 24H1贷款收益率绝对值之“最”：

常熟银行5.77%、长沙银行5.31%、贵阳银行5.07%、江苏银行4.98%、兰州银行4.96%。

#### 24H1存款成本率绝对值之“最”：

邮储银行1.48%、招商银行1.60%、农业银行1.70%、建设银行1.72%、渝农商行1.79%。

## 3.3

## 规模扩张之“最”

## • 24H1总资产同比增速之“最”：

齐鲁银行YoY+17.7%、成都银行YoY+16.7%、  
宁波银行YoY+16.7%、常熟银行YoY+15.6%、  
青岛银行YoY+15.1%。

## • 24H1贷款总额同比增速水平之“最”：

成都银行YoY+22.8%、宁波银行YoY+20.6%、  
江苏银行YoY+17.6%、杭州银行YoY+16.5%、  
齐鲁银行YoY+15.3%。城商行依托区位优势，  
贷款投放表现更为强劲。

## 上市银行24H1总资产、贷款总额同比增速及增速边际变化

YoY贷款 总额	当期值	当期值	1H24增速 较1Q24变 动(pct)	YoY总资产 产	当期值	当期值	1H24增速 较1Q24变 动(pct)
	1Q24	1H24			1Q24	1H24	
工商银行	11.6%	10.1%	-1.5	工商银行	13.2%	7.9%	-5.3
建设银行	11.1%	10.0%	-1.1	建设银行	7.5%	5.3%	-2.2
农业银行	12.9%	11.9%	-1.0	农业银行	14.5%	10.4%	-4.1
中国银行	12.4%	9.8%	-2.6	中国银行	10.8%	9.1%	-1.7
交通银行	6.8%	6.1%	-0.7	交通银行	4.3%	2.6%	-1.6
邮储银行	11.8%	10.7%	-1.1	邮储银行	11.1%	8.5%	-2.6
招商银行	7.6%	6.2%	-1.4	招商银行	9.6%	7.8%	-1.9
兴业银行	7.9%	8.6%	+0.7	兴业银行	4.4%	4.6%	+0.3
浦发银行	4.2%	6.8%	+2.6	浦发银行	2.2%	3.6%	+1.4
中信银行	4.4%	4.0%	-0.4	中信银行	3.2%	3.1%	-0.2
民生银行	3.7%	0.7%	-3.0	民生银行	1.6%	1.2%	-0.4
光大银行	5.2%	4.0%	-1.2	光大银行	3.0%	0.6%	-2.5
平安银行	1.2%	-0.7%	-1.9	平安银行	5.0%	4.6%	-0.4
华夏银行	2.4%	0.9%	-1.5	华夏银行	8.7%	5.6%	-3.1
浙商银行	11.0%	9.5%	-1.4	浙商银行	15.1%	11.5%	-3.6
北京银行	11.6%	9.6%	-2.0	北京银行	11.2%	8.6%	-2.6
上海银行	5.4%	4.8%	-0.6	上海银行	6.2%	6.3%	+0.1
江苏银行	13.1%	17.6%	+4.5	江苏银行	15.1%	14.5%	-0.6
南京银行	14.6%	13.5%	-1.1	南京银行	11.5%	11.7%	+0.2
宁波银行	24.2%	20.6%	-3.6	宁波银行	14.3%	16.7%	+2.3
杭州银行	16.1%	16.5%	+0.4	杭州银行	13.0%	13.8%	+0.8
长沙银行	14.3%	11.7%	-2.6	长沙银行	11.2%	9.9%	-1.3
贵阳银行	11.6%	8.6%	-3.0	贵阳银行	9.0%	6.6%	-2.4
成都银行	27.0%	22.8%	-4.2	成都银行	19.6%	16.7%	-2.9
重庆银行	10.4%	10.9%	+0.5	重庆银行	10.1%	10.9%	+0.7
郑州银行	6.6%	6.2%	-0.4	郑州银行	4.4%	4.7%	+0.3
青岛银行	12.0%	12.3%	+0.4	青岛银行	12.8%	15.1%	+2.2
苏州银行	19.8%	14.5%	-5.3	苏州银行	16.8%	13.7%	-3.1
兰州银行	7.9%	3.9%	-4.0	兰州银行	0.1%	2.0%	+1.9
齐鲁银行	15.8%	15.3%	-0.5	齐鲁银行	18.1%	17.7%	-0.5
厦门银行	3.9%	6.0%	+2.1	厦门银行	7.6%	12.9%	+5.3
西安银行	10.3%	8.0%	-2.3	西安银行	6.0%	5.3%	-0.7
渝农商行	4.9%	4.9%	+0.1	渝农商行	4.1%	5.0%	+0.9
沪农商行	6.1%	5.7%	-0.5	沪农商行	9.1%	7.0%	-2.1
青农商行	6.0%	3.6%	-2.4	青农商行	2.3%	2.2%	-0.1
紫金银行	9.8%	8.8%	-1.0	紫金银行	2.5%	8.5%	+6.1
常熟银行	15.0%	11.3%	-3.7	常熟银行	15.1%	15.6%	+0.5
无锡银行	11.8%	10.8%	-1.0	无锡银行	8.3%	10.1%	+1.8
张家港行	12.7%	11.7%	-1.0	张家港行	11.6%	8.2%	-3.4
江阴银行	11.7%	9.7%	-2.0	江阴银行	5.7%	6.1%	+0.4
瑞丰银行	12.6%	8.9%	-3.7	瑞丰银行	13.8%	10.8%	-3.0
苏农银行	15.4%	8.8%	-6.6	苏农银行	11.2%	9.2%	-2.0



## 3.4

## 资产质量之“最”

## • 24H1不良率较24Q1下降幅度之“最”：

重庆银行1.25%(-8BP)、浦发银行1.41%(-4BP)、  
江苏银行0.89%(-2BP)、沪农商行0.97%(-2BP)、  
紫金银行1.15%(-1BP)。

(括号内为较24Q1变化情况，下同)

## • 24H1不良率绝对值之“最”：

成都银行0.66%、厦门银行0.76%、  
宁波银行0.76%、杭州银行0.76%、  
常熟银行0.76%。

## • 24H1拨备覆盖率较24Q1提升之“最”：

重庆银行250%(+16pct)、  
兰州银行199%(+15pct)、  
张家港行424%(+11pct)、  
贵阳银行258%(+11pct)、  
江阴银行435%(+10pct)。

## • 24H1拨备覆盖率绝对值之“最”：

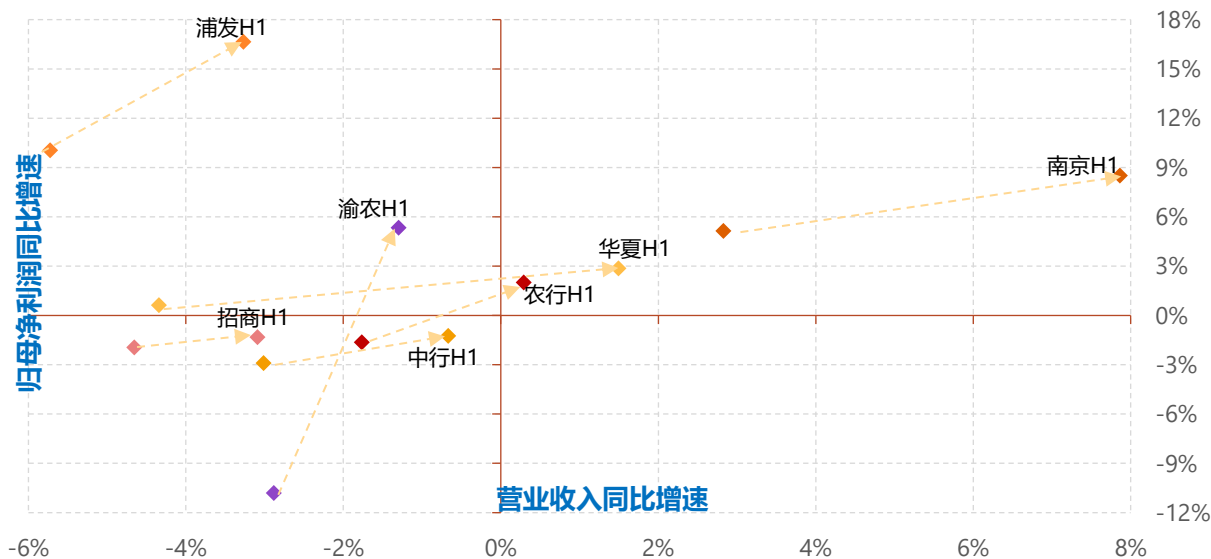
杭州银行545%、常熟银行539%、  
无锡银行502%、成都银行496%、  
苏州银行487%。

## 上市银行24H1末不良率、拨备覆盖率、拨贷比及边际变化

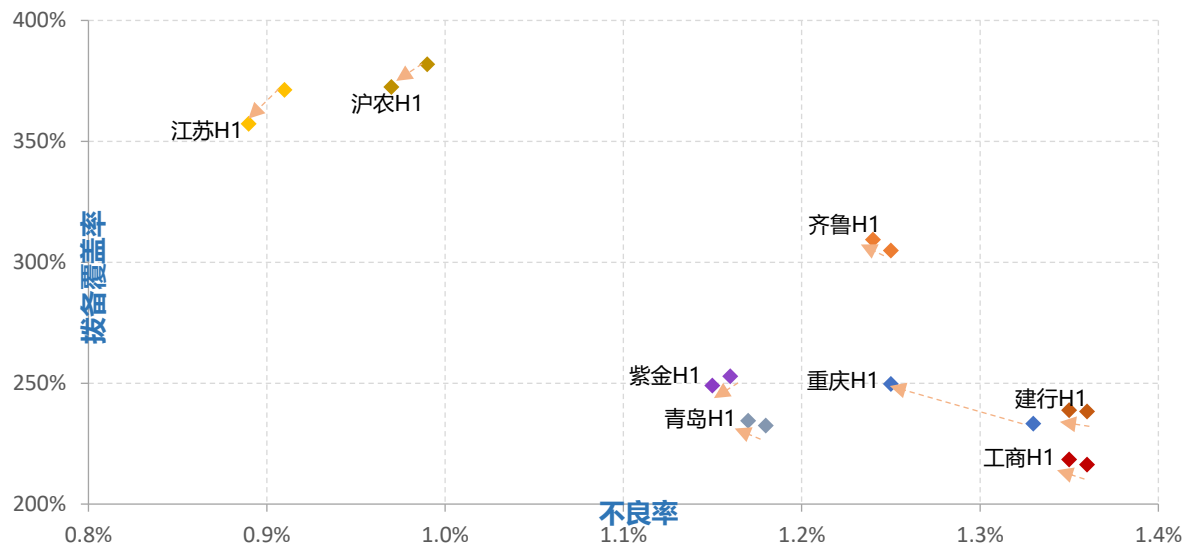
不良率	当期值	当期值	1H24较	拨备覆盖	当期值	当期值	1H24较	拨贷比	当期值	当期值	1H24较
	1Q24	1H24	1Q24变		率	1Q24	1H24		1Q24变	1Q24	1H24
			动(BP)				动(pct)				动(BP)
工商银行	1.36%	1.35%	-1	工商银行	216%	218%	+2	工商银行	2.94%	2.95%	+4
建设银行	1.36%	1.35%	-1	建设银行	238%	239%	+1	建设银行	3.24%	3.22%	-4
农业银行	1.32%	1.32%		农业银行	303%	304%	+1	农业银行	4.00%	4.00%	+5
中国银行	1.24%	1.24%		中国银行	200%	202%	+2	中国银行	2.48%	2.50%	+4
交通银行	1.32%	1.32%		交通银行	197%	205%	+8	交通银行	2.60%	2.70%	+1
邮储银行	0.84%	0.84%		邮储银行	327%	326%	-1	邮储银行	2.75%	2.72%	-13
招商银行	0.92%	0.94%	+2	招商银行	437%	434%	-2	招商银行	4.01%	4.08%	+13
兴业银行	1.07%	1.08%	+1	兴业银行	246%	238%	-8	兴业银行	2.63%	2.56%	-7
浦发银行	1.45%	1.41%	-4	浦发银行	173%	175%	+2	浦发银行	2.43%	2.47%	+4
中信银行	1.18%	1.19%	+1	中信银行	208%	207%	-1	中信银行	2.44%	2.46%	+1
民生银行	1.44%	1.47%	+3	民生银行	149%	149%	-0	民生银行	2.16%	2.19%	+6
光大银行	1.25%	1.25%		光大银行	185%	172%	-13	光大银行	2.31%	2.16%	-14
平安银行	1.07%	1.07%		平安银行	262%	264%	+2	平安银行	2.79%	2.82%	+5
华夏银行	1.66%	1.65%	-1	华夏银行	161%	162%	+1	华夏银行	2.67%	2.69%	+2
浙商银行	1.44%	1.43%	-1	浙商银行	178%	178%	+1	浙商银行	2.55%	2.54%	-1
北京银行	1.31%	1.31%		北京银行	213%	208%	-5	北京银行	2.79%	2.72%	-7
上海银行	1.21%	1.21%		上海银行	272%	269%	-3	上海银行	3.29%	3.25%	-4
江苏银行	0.91%	0.89%	-2	江苏银行	371%	357%	-14	江苏银行	3.38%	3.18%	-20
南京银行	0.83%	0.83%		南京银行	357%	345%	-12	南京银行	2.98%	2.87%	-11
宁波银行	0.76%	0.76%		宁波银行	432%	421%	-11	宁波银行	3.27%	3.19%	-8
杭州银行	0.76%	0.76%		杭州银行	551%	545%	-6	杭州银行	4.20%	4.14%	-6
长沙银行	1.15%	1.16%	+1	长沙银行	313%	313%	-1	长沙银行	3.59%	3.62%	+3
贵阳银行	1.63%	1.62%	-1	贵阳银行	247%	258%	+11	贵阳银行	4.03%	4.16%	+13
成都银行	0.66%	0.66%		成都银行	504%	496%	-8	成都银行	3.33%	3.28%	-5
重庆银行	1.33%	1.25%	-8	重庆银行	233%	250%	+16	重庆银行	3.10%	3.12%	+2
郑州银行	1.87%	1.87%		郑州银行	193%	191%	-2	郑州银行	3.62%	3.59%	-3
青岛银行	1.18%	1.17%	-1	青岛银行	232%	234%	+2	青岛银行	2.73%	2.74%	+1
苏州银行	0.84%	0.84%		苏州银行	492%	487%	-5	苏州银行	4.13%	4.10%	-3
兰州银行	1.83%	1.82%	-1	兰州银行	183%	199%	+16	兰州银行	3.35%	3.61%	+26
齐鲁银行	1.25%	1.24%	-1	齐鲁银行	305%	309%	+4	齐鲁银行	3.81%	3.84%	+3
厦门银行	0.74%	0.76%	+2	厦门银行	412%	396%	-16	厦门银行	3.06%	3.00%	-6
西安银行	1.43%	1.72%	+29	西安银行	189%	170%	-19	西安银行	2.70%	2.93%	+23
渝农商行	1.19%	1.19%		渝农商行	368%	360%	-8	渝农商行	4.37%	4.28%	-9
沪农商行	0.99%	0.97%	-2	沪农商行	382%	372%	-10	沪农商行	3.79%	3.61%	-18
青农商行	1.80%	1.80%		青农商行	233%	227%	-6	青农商行	4.20%	4.08%	-12
紫金银行	1.16%	1.15%	-1	紫金银行	253%	249%	-4	紫金银行	2.93%	2.87%	-6
常熟银行	0.76%	0.76%		常熟银行	539%	539%	-0	常熟银行	4.11%	4.11%	+0
无锡银行	0.79%	0.79%		无锡银行	515%	502%	-13	无锡银行	4.06%	3.98%	-8
张家港行	0.93%	0.94%	+1	张家港行	413%	424%	+11	张家港行	3.86%	3.99%	+13
江阴银行	0.97%	0.98%	+1	江阴银行	425%	435%	+10	江阴银行	4.10%	4.27%	+17
瑞丰银行	0.97%	0.97%		瑞丰银行	305%	324%	+19	瑞丰银行	2.96%	3.15%	+19
苏农银行	0.91%	0.91%		苏农银行	454%	443%	-11	苏农银行	4.13%	4.02%	-11

- 一是24H1营收、归母净利润增速较24Q1提升的银行：如国有大行中的中行、农行，股份行中的招商、浦发、华夏银行，城商行中的南京银行，农商行中的渝农商行。
- 二是不良率在较低水平上仍能边际降低，同时拨备覆盖率不低的银行：如国有大行中的工行、建行，城商行中的江苏、齐鲁、青岛、重庆银行，农商行中的沪农、紫金银行。低不良、高拨备的组合，后续利润释放稳定性或更优。

24H1对照图：哪些标的营收、归母净利润24H1同比增速较24Q1提升



24H1对照图：哪些标的不良率低位降低、拨备覆盖率仍较高

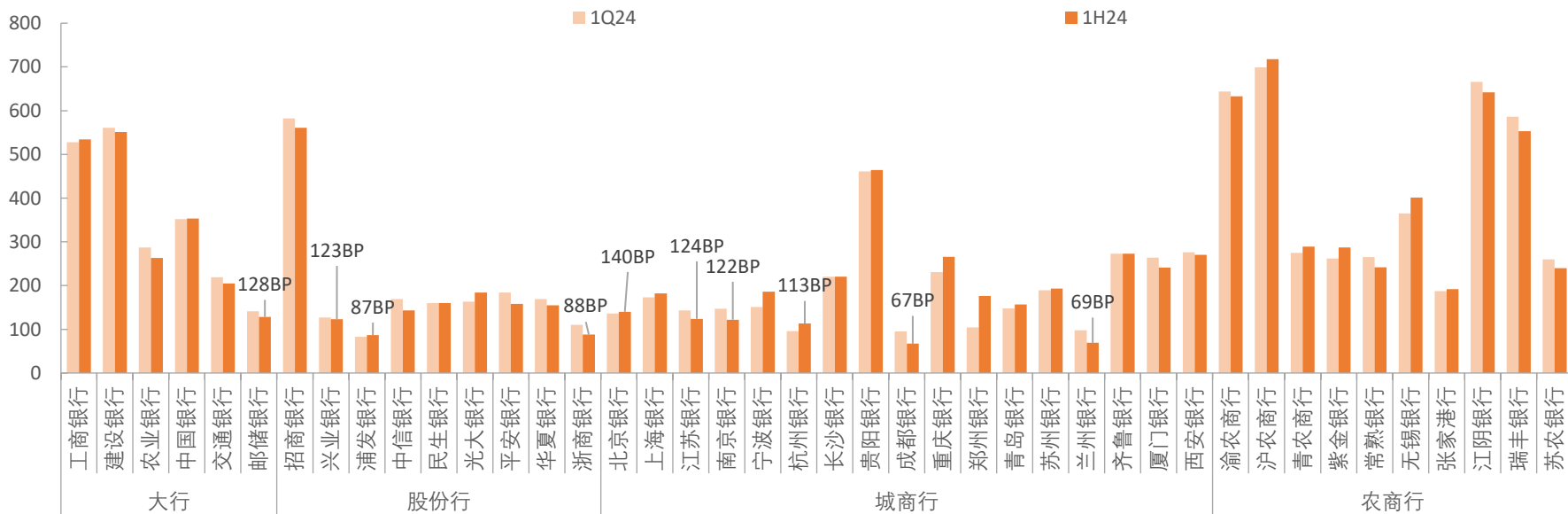


资料来源：各公司财报，民生证券研究院；注：箭头指向的是

24H1数据，另一端为24Q1数据

- **哪些银行资本较厚？** 资本充实为银行规模扩张奠定良好基础，国股行中的工商银行、建设银行、招商银行核心一级资本充足率距离监管要求空间均较为充裕；另外部分城农商行资本充实，且位于经济优质地区，规模扩张的空间和动能均较为充足，如城商行中的宁波、苏州、齐鲁银行，农商行中的渝农、沪农、江阴、瑞丰银行。
- **部分银行24H1末核心一级资本充足率距离监管要求空间较小**，如成都银行67BP（核心一级资本充足率距离监管要求，后同）、兰州银行69BP、浦发银行87BP、浙商银行88BP。对于资本相对紧缺的银行，一是需注意公司为保证资本补充可能降低现金分红比例，同时也要关注高成长性银行再融资需求对其业绩释放的催化作用。
- **部分银行24H1末核心一级资本充足率较24Q1边际提升**，如国有大行中工行、中行，股份行中浦发、光大银行，城商行中北京、上海、宁波、杭州、贵阳、重庆、郑州、青岛、苏州银行，农商行中沪农、青农、紫金、无锡、张家港行。

考虑D-SIBs后，上市银行核心一级资本充足率距离监管底线的空间（BP）



# 04. 红利视角

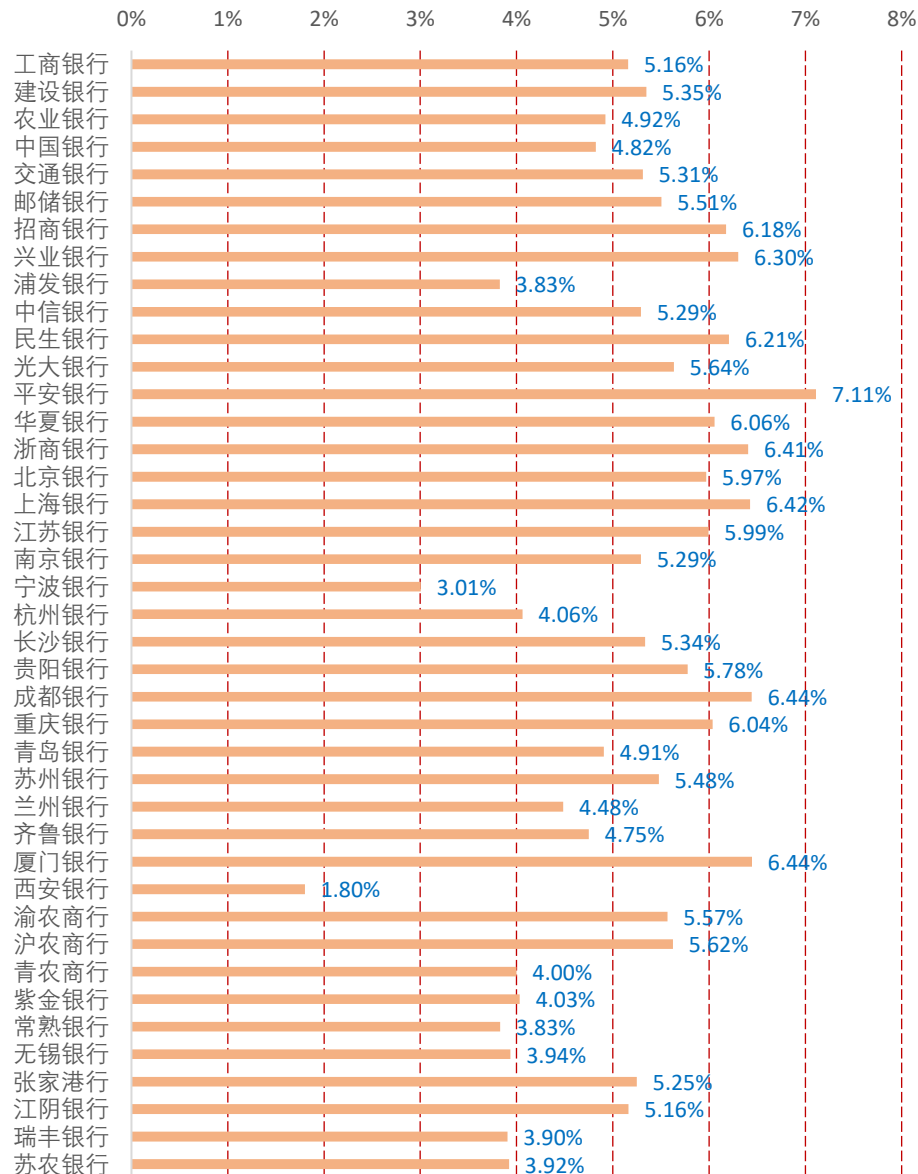
## 4.1

## 高股息性价比仍较高

- 红利范围从国有大行向部分中小行扩大。
- 国有大行高股息性价比的核心在于低估值、现金分红比例保持稳定。国有大行不良生成率水平较低，资产质量整体较优，利润释放有望更为稳健，同时分红比例较为稳定，24年中期五大行纷纷落地中期分红方案，对市场情绪亦有提振作用。24年初以来估值虽有一定修复，但2024年9月2日收盘价对应PB（LF）仍在0.55-0.70x水平区间。
- 当前部分中小行股息率已经赶超国有大行。银行板块内部分中小行同样兼具低估值、现金分红比例稳定等特征，股息率已经赶超国有大行水平，红利范围有望继续从国有大行向部分中小银行扩大。

上市银行股息率（23年每股现金分红/2024年  
9月2日收盘价）

民生证券  
MINSHENG SECURITIES



- 截至2024年8月30日，已有10家银行落地24年中期分红方案，另外还有12家银行拟进行中期分红，但尚未落地具体方案。24年年初以来银行股行情主要由高股息策略驱动，银行增加分红频率，对投资者而言能够提升资金使用效率，同时也向市场释放了分红稳定的积极信号，对板块高股息投资性价比有一定的强化作用。

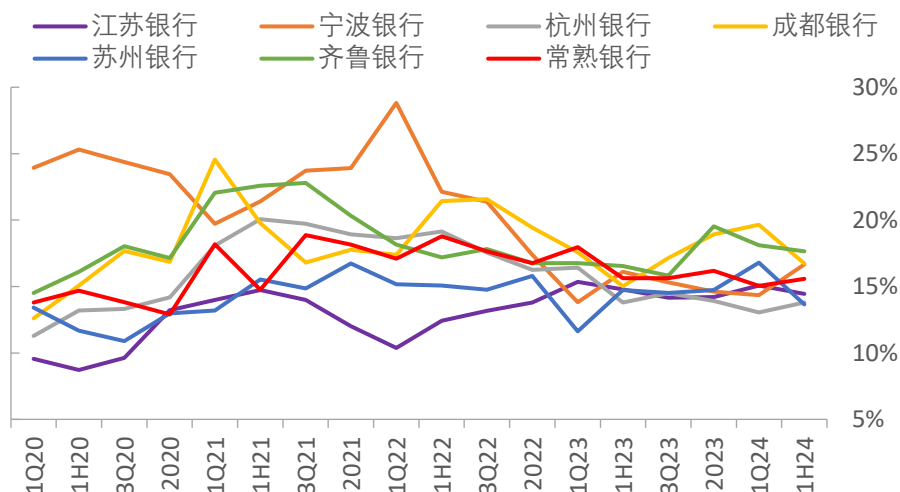
上市银行2024年中期分红情况总结

银行名称	中期分红进展	现金分红比例				24H1分红备注
		2021	2022	2023	24H1	
工商银行	已确定方案	30.9%	31.2%	31.3%	30.6%	
建设银行	已确定方案	30.5%	30.4%	30.5%	30.0%	
农业银行	已确定方案	31.8%	32.1%	31.9%	31.5%	
中国银行	已确定方案	31.6%	32.0%	32.1%	33.8%	
交通银行	已确定方案	32.2%	32.7%	32.7%	32.4%	
中信银行	已确定方案	28.1%	28.1%	28.0%	29.2%	
民生银行	已确定方案	30.0%	30.1%	30.0%	29.9%	
平安银行	已确定方案	13.2%	13.0%	32.0%	20.0%	
华夏银行	已确定方案	25.1%	27.5%	25.0%	15.1%	
南京银行	已确定方案	30.8%	30.7%	31.9%	32.0%	
沪农商行	已确定方案	55.7%	30.1%	30.1%	33.1%	
邮储银行	未确定分红比例	32.2%	32.6%	32.0%	/	拟实施2024年度中期分红派息，中期股利总额占2024年半年度合并报表口径下归属于银行股东净利润的比例不高于30%。
光大银行	未确定分红比例	28.1%	28.1%	28.4%	/	后续将制定具体的中期分红方案。
上海银行	未确定分红比例	27.1%	26.8%	30.1%	/	股东大会同意 2024 年中期利润分配事宜，已授权董事会决定 2024 年中期利润分配相关方案，确定后将另行公告。
江苏银行	未确定分红比例	33.0%	32.3%	31.7%	/	股东大会已授权董事会决定 2024年中期利润分配相关方案，确定后将另行公告。
杭州银行	未确定分红比例	24.6%	21.8%	22.5%	/	股东大会已授权董事会决定 2024年中期利润分配相关方案，确定后将另行公告。
青岛银行	未确定分红比例	34.6%	36.2%	28.1%	/	在有条件的情况下，本行董事会可以根据本行的经营状况提议进行2024年中期现金分红。
苏州银行	未确定分红比例	30.0%	30.9%	31.9%	/	股东大会已授权董事会决定 2024年中期利润分配相关方案，确定后将另行公告。
兰州银行	未确定分红比例	36.4%	39.4%	30.6%	/	拟于 2024年半年度以当期合并报表中归属于母公司普通股股东的净利润为限进行中期分红。
齐鲁银行	未确定分红比例	30.1%	25.6%	26.7%	/	根据 2023 年度股东大会授权，本行董事会将适时确定 2024 年中期利润分配相关事宜。
渝农商行	未确定分红比例	30.0%	30.5%	30.7%	/	拟实施年度中期分红派息，具体方案将在履行公司治理程序后公告并实施。
紫金银行	未确定分红比例	24.2%	22.9%	22.6%	/	拟于 2024 年中期结合未分配利润与当期业绩进行分红，派发现金红利总金额不超过相应期间归属于公司股东的净利润。

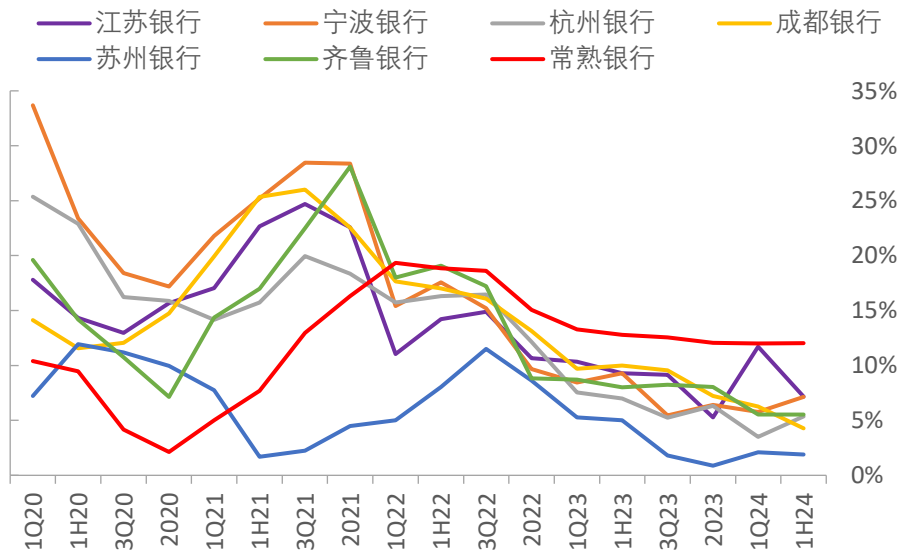
# 05. 景气视角

- 以什么来定义“景气”标的？
- 一是拥有区位优势，主要展业区域信贷需求旺盛，能够支撑银行实现较高的资产增速。
- 二是自身经营能力较优，业绩上能展现较强韧性，归母净利润增速表现较好。

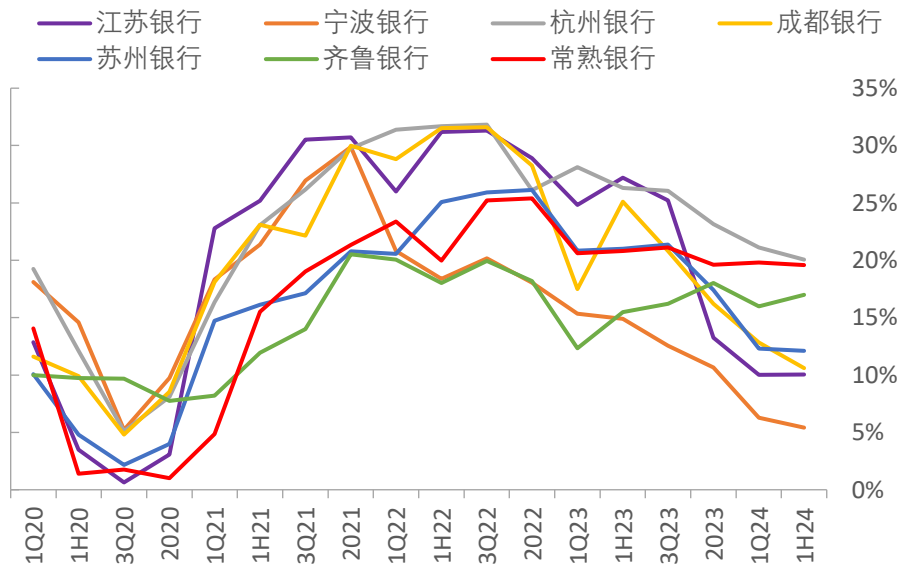
资产增速YoY：“景气”标的



累计营收YoY：“景气”标的



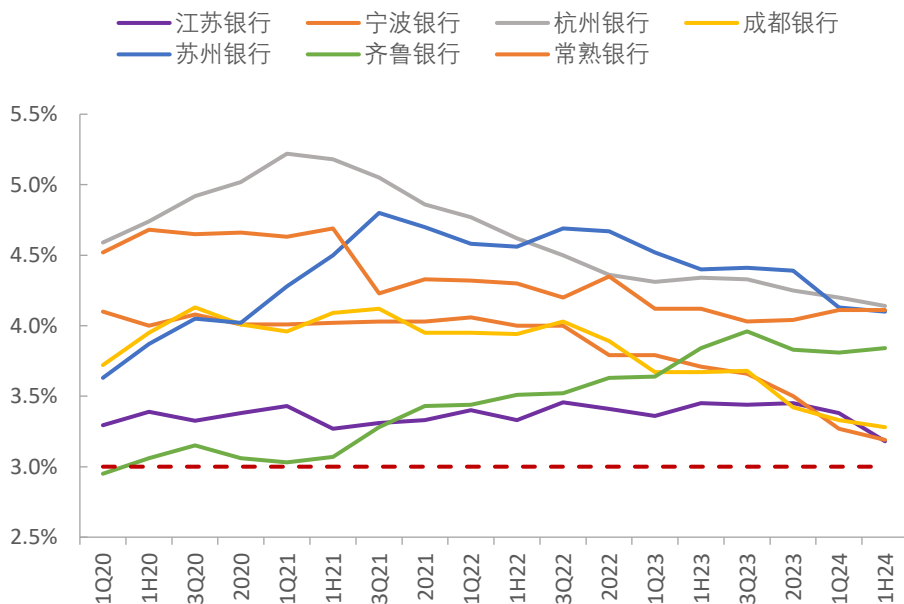
累计归母净利润YoY：“景气”标的



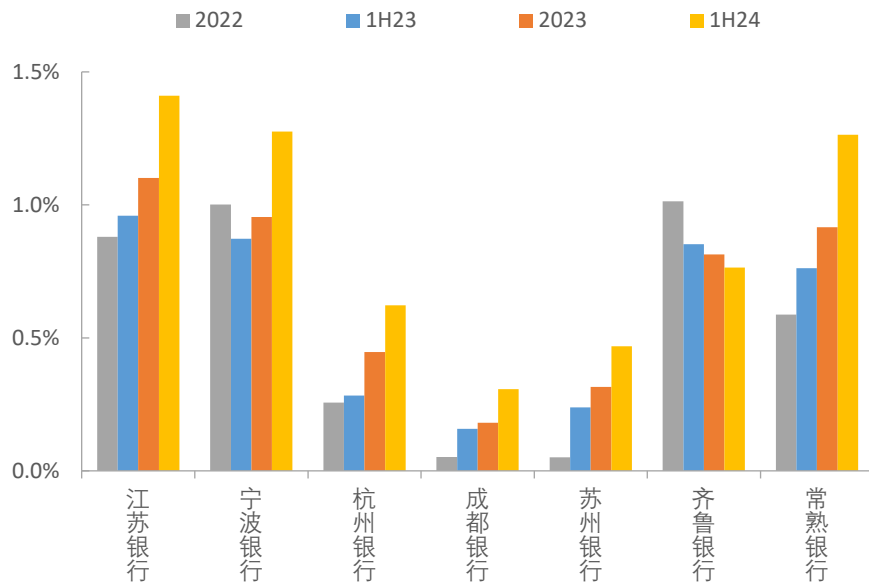


- **低不良、高拨备组合业绩稳定性或更优。** 规模扩张高景气为营收带来增长基础的同时，资产质量优、拨备水平充足的银行，对贷款减值损失计提的需求会较小或相对平稳，即利润增长会体现出更高的稳定性。
- **不良生成：** 成都、杭州、苏州银行不良净生成率一直维持在较低水平，齐鲁银行不良净生成率持续向下，江苏、宁波、常熟银行不良净生成率略有波动，或是小微贷款延期还本付息政策退出带来的影响。
- **24H1末7家银行拨贷比均在3%以上，** 拨备计提较为充分，减值损失计提压力或较小，其中杭州银行、苏州银行、常熟银行24H1末拨贷比4.14%、4.10%、4.11%。

拨贷比：“景气”标的



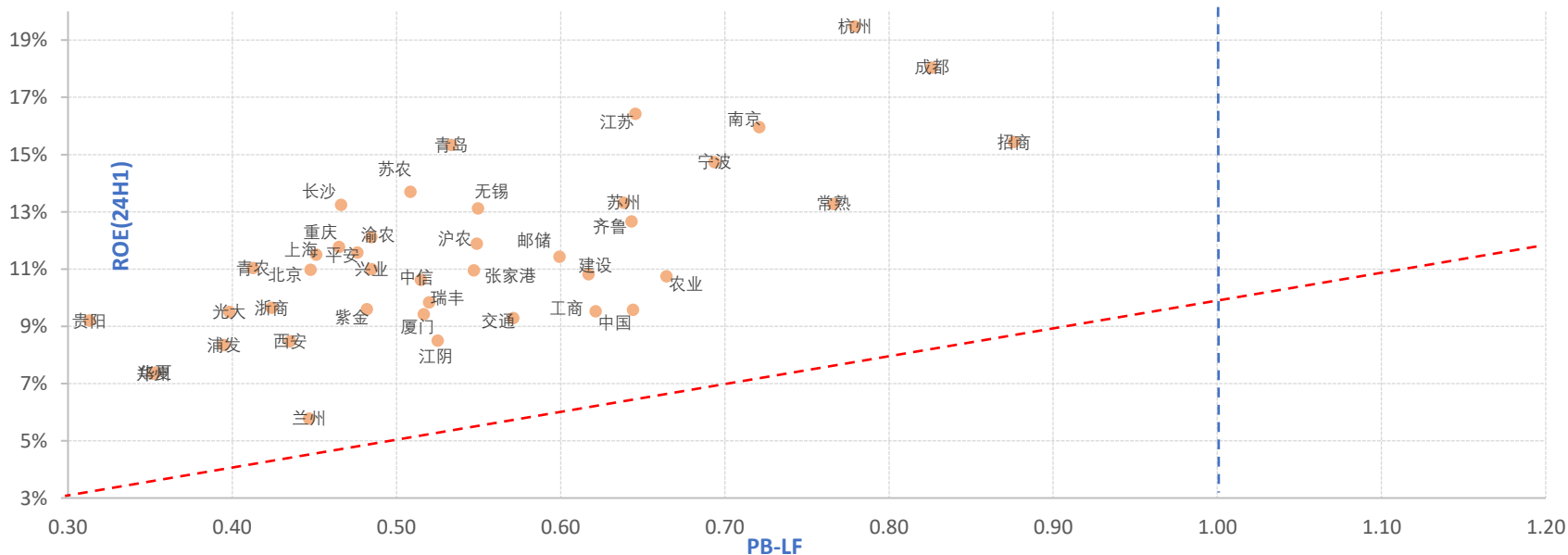
不良净生成率：“景气”标的



## 06. 投资建议

- **银行营收压力仍存，但资产质量压力或可缓释。**当前业绩压力主要源自：有效信贷需求不足、贷款定价下行、中收方面代销理财基金费率下行和银保渠道费率调整。24年下半年上述压力仍在延续，不过一来存款挂牌利率调降利好逐渐释放，二来银保渠道降费率、存量按揭贷款利率调整都发生在23年下半年，营收增速基数前高后低，24年营收虽仍承压，但增速有望逐季企稳回升。同时，房地产风险逐步暴露及出清背景下，银行资产质量大幅波动担忧减缓，银行板块估值有望进一步修复。
- **综上，我们重申两条主线：景气&红利。**
- **1) 景气：**板块内估值分化度仍较低，建议持续关注更受益于经济复苏的高成长性银行，如常熟、齐鲁、成都、江苏、杭州银行等，高业绩景气度的银行估值修复空间更大，有望获得更为可观的超额收益。
- **2) 红利：**经济复苏过程中，具有防御属性的高股息策略仍占优势。国有大行低估值、现金分红比例稳定特征下，高股息性价比仍较突出。同时，银行板块内部分中小行兼具低估值、现金分红比例稳定等特征，红利范围有望继续从国有大行向部分中小银行扩大。

PB-ROE对照图 (对应2024年9月2日收盘价)



# 07. 风险提示

- **宏观经济波动超预期：**受外部环境及内需影响，经济增速仍有一定压力，商业银行经营与宏观经济发展密切相关，若宏观经济出现超预期波动，可能导致企业融资需求下降或偿债能力下降，进一步则可能使银行规模扩张受阻、资产质量承压。
- **资产质量恶化：**地产行业、零售信贷等领域的风险暴露，可能对银行资产质量产生冲击，若资产质量恶化大幅增加资产减值损失计提规模，则会影响银行的利润增长。
- **行业净息差下行超预期：**在LPR下降、新发贷款定价下行等多重影响因素之下，银行业净息差面临收窄压力。

# THANKS 致谢

## 民生证券·银行研究团队：



**首席分析师 余金鑫**  
执业证号:S0100521120003  
邮件: yujinxin@mszq.com



**研究助理 马月**  
执业证号: S0100123070037  
邮件: mayue@mszq.com



**研究助理 王琮雯**  
执业证号: S0100123120017  
邮件: wangcongwen@mszq.com

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦32层05单元； 518026

## 分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明:

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A股以沪深300指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
回避		相对基准指数跌幅5%以上	

## 免责声明:

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权归归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。