

中国平安 PINGAN

专业 · 价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

月酝知风之银行业

——基本面承压，关注板块股息价值

证券分析师

袁喆奇 S1060520080003 (证券投资咨询)

研究助理

许 淼 S1060123020012 (一般证券业务)

银行业 强于大市 (维持)

2024年9月5日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **行业核心观点：资产荒优选红利，关注政策发力效果。** 我们继续看好银行板块全年表现，资产荒背景下银行作为类固收资产的配置价值依然存在，按照9月4日收盘价计算板块对应静态估值0.58倍，按9月4日收盘价计算上市银行平均股息率5.25%，较无风险利率溢价水平仍处高位。个股维度，高股息银行的配置价值依然突出（工行、建行、上海），同时关注稳增长和地产政策发力效果对区域行（成都、长沙、苏州、常熟、宁波）和股份行（兴业、招行）的催化。
- **行业热点跟踪：24H1银行中报综述：盈利弱弹性，关注零售风险。** 24年上半年上市银行实现净利润同比增长0.4%，增速较1季度提升1.0pct。个股分化持续。从收入端分解来看，24年上半年上市银行营收增速较24年1季度下降0.3个百分点至-2.0%，净利息收入和中收是拖累营收的主要因素，分别同比下降3.4%/12.0%。资产端定价走弱同时也拖累息差水平，我们按照期初期末余额测算上市银行24Q2单季度年化净息差水平环比收窄4BP至1.46%，不过2季度成本红利释放进度有所加快，按照期初期末余额测算上市银行24Q2计息成本负债率环比下降7BP至1.98%，单季度下降幅度超过1季度水平，个体层面存款结构的主动调整以及挂牌利率的下降，特别是2季度暂停“手工补息”进一步加速成本红利释放进程。展望2024年下半年，我们认为影响板块基本面的核心因素依然来自国内经济修复进程，随着2季度以来实体企业与个人有效需求的转弱，银行资产端定价依旧承压，虽然存款成本也在下行通道中，但仅能部分缓释收入压力。因此从全年来看，行业营收乏力的情况仍将持续，向上弹性的提升仍需关注企业和居民端金融需求的修复。资产质量整体延续稳健态势，上市银行24H1不良率为1.25%，环比持平1季度末，拨备覆盖率环比1季度末上升0.6个百分点至244%，拨贷比环比1季度末持平于3.05%。不过大多数银行零售贷款不良率环比年初皆有所上升，仍需关注有效需求不足情况下零售资产质量波动。
- **市场走势：**8月银行板块下跌1.72%，跑赢沪深300指数1.79pct，中国银行（+2.8%）、工商银行（+2.2%）和建设银行（+1.2%）涨幅位居前三。
- **宏观与流动性跟踪：**1) 8月制造业PMI为49.1%，环比下降0.3个百分点。其中：大/中/小企业PMI分别为50.4%/48.7%/46.4%，较上月分别变化-0.1pct/-0.7pct/-0.3pct；2) 政策利率方面，7月份1年期MLF利率环比持平于2.30%，1年期LPR、5年期LPR环比持平于3.35%/3.85%。8月银行间同业拆借利率7D/14D/3M较上月分别变化0BP/-14BP/-26BP至1.71%/1.85%/2.20%。8月1年期国债收益率较上月上升4.49BP至1.46%，10年期国债收益率较上月下降0.37BP至2.15%；3) 2024年7月社会融资规模增量为7724亿元，比上年同期多2358亿元，社融余额同比增速为8.2%。7月新增人民币贷款增加2600亿元，同比少增859亿元，余额同比增速8.7%。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 金融政策监管风险。

行业热点跟踪：盈利弱弹性，关注零售风险

- 42家上市银行2024年半年报披露完毕，24年上半年上市银行实现净利润同比增长0.4%，增速较1季度提升1.0pct。个股来看分化持续，部分银行盈利依然保持强劲增长。从收入端分解来看，24年上半年上市银行营收增速较24年1季度下降0.3个百分点至-2.0%净利息收入和中收均延续下行趋势，是拖累营收的主要因素，24H1上市银行利息净收入同比下降3.4%（vs-3.0%，24Q1），24H1手续费及佣金净收入同比负增12.0%（vs-10.3%，24Q1）。
- 展望2024年下半年，我们认为影响板块基本面的核心因素依然来自国内经济修复进程，随着2季度以来实体企业与个人有效需求的转弱，银行资产端定价依旧承压，虽然存款成本也在下行通道中，但仅能部分缓释收入压力。因此从全年来看，行业营收乏力的情况仍将持续，向上弹性的提升仍需关注企业和居民端金融需求的修复。

上市银行2024年半年报与24年1季报盈利趋势比较

	净利息收入		手续费及佣金净收入		营业收入		业务及管理费用		拨备前利润		资产减值准备		净利润增速	
	24Q1	24H	24Q1	24H	24Q1	24H	24Q1	24H	24Q1	24H	24Q1	24H	24Q1	24H
工商银行	-4.2%	-6.8%	-2.8%	-8.2%	-3.4%	-6.0%	0.6%	-0.3%	-5.3%	-8.2%	-7.6%	-16.5%	-2.8%	-1.9%
建设银行	-2.2%	-5.2%	-8.7%	-11.2%	-3.0%	-3.6%	-0.4%	-1.6%	-3.7%	-4.1%	-6.6%	-8.1%	-2.2%	-1.8%
中国银行	-3.9%	-3.1%	-4.6%	-7.6%	-3.0%	0.0%	-1.6%	-0.9%	-4.9%	-2.7%	5.7%	0.0%	-2.9%	-1.2%
农业银行	-0.7%	0.1%	-10.8%	-7.9%	-1.8%	0.3%	1.7%	0.5%	-3.2%	0.1%	-1.6%	-1.3%	-1.6%	2.0%
交通银行	2.2%	2.2%	-6.4%	-14.6%	0.0%	-3.5%	-2.0%	-1.1%	0.2%	-6.3%	-5.6%	-9.3%	1.4%	-1.6%
邮储银行	3.1%	1.8%	-18.2%	-16.7%	1.4%	-0.1%	7.6%	4.5%	-6.1%	-6.1%	-18.9%	-16.5%	-1.3%	-1.5%
招商银行	-6.2%	-4.2%	-19.4%	-18.6%	-4.7%	-3.1%	-2.0%	-0.8%	-6.1%	-4.5%	-13.1%	-13.7%	-2.0%	-1.3%
中信银行	-4.5%	-0.8%	-14.2%	-14.2%	4.7%	2.5%	2.5%	6.2%	5.6%	1.4%	18.6%	-0.8%	0.2%	-1.6%
民生银行	-4.4%	-5.4%	-13.6%	-11.0%	-6.8%	-6.2%	1.4%	-2.7%	-9.4%	-7.5%	-17.1%	-9.9%	-5.6%	-5.5%
兴业银行	5.1%	4.2%	-19.0%	-19.4%	4.2%	1.8%	-3.0%	7.3%	3.8%	46.1%	10.2%	-3.1%	0.9%	0.9%
浦发银行	-6.4%	-3.9%	-10.9%	-12.0%	-5.7%	-3.3%	-3.3%	-3.2%	-6.7%	-3.6%	-20.2%	-15.4%	10.0%	16.6%
光大银行	-11.7%	-12.1%	-24.8%	-21.7%	-9.6%	-8.8%	-6.5%	-4.1%	-11.1%	-10.5%	-21.4%	-23.7%	0.4%	1.7%
华夏银行	-9.3%	-7.1%	-26.0%	-17.7%	-4.3%	1.5%	0.0%	-10.1%	0.6%	-20.3%	-1.3%	0.6%	2.9%	2.9%
平安银行	-21.7%	-21.6%	-19.1%	-20.6%	-14.0%	-13.0%	-11.7%	-9.9%	-15.0%	-14.3%	-35.0%	-28.5%	2.3%	1.9%
浙商银行	0.6%	-1.4%	-3.4%	-5.7%	16.6%	6.2%	11.4%	8.2%	18.1%	4.6%	38.1%	5.0%	5.1%	3.3%
北京银行	1.9%	3.8%	-16.1%	-16.9%	7.8%	6.4%	3.8%	9.5%	9.7%	5.4%	23.5%	10.1%	5.0%	2.4%
南京银行	-9.0%	-6.0%	28.8%	13.3%	2.8%	7.9%	-3.4%	0.6%	4.9%	10.4%	-5.8%	13.7%	5.1%	8.5%
宁波银行	12.2%	14.7%	-22.8%	-24.9%	5.8%	7.1%	-1.2%	0.8%	8.8%	10.1%	5.5%	8.8%	6.3%	5.4%
上海银行	-12.0%	-10.8%	-27.4%	-23.5%	-0.9%	-0.4%	9.0%	4.3%	-3.7%	-1.4%	-22.7%	-16.5%	1.8%	1.0%
江苏银行	-0.8%	1.8%	-16.8%	-11.3%	11.3%	7.2%	21.3%	15.0%	9.2%	5.1%	15.3%	-6.3%	10.0%	10.1%
贵阳银行	-16.0%	-15.5%	-7.8%	-12.2%	-2.5%	-4.0%	-0.2%	-2.3%	-4.5%	-5.5%	0.6%	2.1%	-3.6%	-7.1%
杭州银行	-1.9%	0.5%	-16.4%	-9.9%	3.5%	5.4%	0.3%	5.2%	4.5%	5.4%	-25.5%	-26.0%	21.1%	20.1%
成都银行	8.0%	1.9%	15.8%	31.9%	6.3%	4.3%	5.9%	6.5%	6.1%	3.4%	-12.6%	-20.5%	12.8%	10.6%
郑州银行	-3.0%	-10.6%	-31.6%	-17.4%	2.5%	-7.6%	-1.9%	9.5%	3.5%	-12.5%	40.5%	-0.6%	-18.6%	-22.1%
青岛银行	7.7%	6.0%	11.8%	-0.9%	19.3%	12.0%	7.1%	5.8%	24.6%	12.1%	24.1%	6.1%	18.7%	13.1%
西安银行	-10.8%	-11.5%	28.0%	35.4%	4.4%	5.8%	3.5%	-1.6%	4.8%	8.5%	10.1%	26.0%	3.8%	0.3%
长沙银行	3.9%	-0.6%	-25.0%	-23.7%	7.9%	3.3%	9.2%	8.8%	7.1%	1.0%	13.1%	2.4%	5.8%	4.0%
苏州银行	-0.8%	-3.0%	-29.5%	-19.9%	2.1%	1.9%	6.8%	4.9%	-1.8%	-0.6%	-47.1%	-45.7%	12.3%	12.1%
厦门银行	-12.6%	-10.6%	8.9%	-8.1%	3.7%	-2.2%	0.0%	-0.7%	6.0%	-3.0%	169.3%	144.2%	4.4%	-15.0%
重庆银行	-3.6%	-3.0%	194.9%	160.0%	5.2%	2.6%	-9.6%	2.4%	10.7%	2.6%	33.8%	-7.8%	4.0%	4.1%
齐鲁银行	0.5%	-2.2%	4.3%	11.7%	5.5%	5.5%	7.3%	7.1%	4.5%	4.5%	-2.8%	-5.2%	16.0%	17.0%
兰州银行	12.8%	8.2%	-22.5%	-5.0%	-1.3%	-3.6%	-6.2%	-2.3%	1.3%	-4.6%	3.0%	-5.9%	0.9%	-1.5%
江阴银行	-12.4%	-9.2%	155.0%	110.9%	2.6%	5.5%	3.8%	2.8%	3.1%	-2.7%	-6.8%	-10.1%	12.7%	10.5%
无锡银行	0.2%	-2.2%	15.6%	-7.0%	5.0%	6.5%	7.8%	3.5%	4.3%	7.5%	1.7%	16.7%	9.4%	8.2%
常熟银行	5.6%	6.1%	635.4%	-1684.3%	12.0%	12.0%	-1.6%	-3.9%	20.8%	-3.9%	21.1%	22.8%	19.8%	19.6%
苏农银行	-11.7%	-7.0%	-74.9%	-48.7%	10.6%	8.6%	11.8%	-6.5%	10.7%	15.2%	4.9%	48.3%	15.8%	15.6%
张家港行	-8.4%	-11.6%	-64.3%	-47.3%	7.6%	7.4%	5.4%	-4.8%	9.0%	13.0%	10.6%	7.1%	9.3%	9.3%
紫金银行	-1.7%	-1.5%	-14.1%	66.3%	9.8%	8.1%	6.1%	-4.4%	12.0%	15.0%	27.0%	40.6%	5.4%	4.6%
青农商行	-6.9%	-6.1%	24.2%	44.4%	13.3%	4.8%	3.5%	3.0%	16.4%	5.5%	27.0%	6.2%	10.1%	7.2%
渝农商行	-9.2%	-8.0%	0.2%	-9.4%	-2.9%	-1.3%	-20.0%	-20.2%	5.4%	6.5%	923.6%	33.4%	-10.8%	5.3%
瑞丰银行	5.6%	-2.4%	-198.4%	554.1%	15.3%	14.9%	3.5%	-1.8%	21.7%	23.8%	32.0%	45.4%	14.7%	15.4%
沪农商行	-2.0%	-2.6%	-23.7%	-17.4%	3.7%	0.2%	-1.8%	1.2%	5.9%	-4.5%	72.2%	-31.2%	1.5%	0.6%
ALL	-3.0%	-3.4%	-10.3%	-12.0%	-1.7%	-2.0%	0.7%	0.1%	-3.0%	-3.2%	-3.8%	-8.0%	-0.6%	0.4%
六大行	-1.9%	-3.0%	-7.5%	-9.9%	-2.2%	-2.6%	1.7%	0.3%	-4.1%	-4.3%	-4.3%	-8.2%	-2.0%	-1.0%
股份行	-6.6%	-5.6%	-16.4%	-17.1%	-3.2%	-2.9%	-3.2%	-1.5%	-3.9%	-3.7%	-6.9%	-9.9%	0.0%	1.0%
城商行	-0.7%	-0.2%	-12.0%	-7.4%	5.6%	4.6%	4.3%	5.4%	5.9%	4.1%	3.4%	-1.2%	7.0%	6.2%
农商行	-4.5%	-4.4%	-8.2%	-4.3%	4.7%	3.4%	-5.0%	-6.4%	9.1%	5.8%	54.2%	11.7%	1.2%	6.2%



行业热点跟踪：盈利弱弹性，关注零售风险

24Q2规模增速持续放缓

从规模增速上来看，24H1上市银行整体资产规模增速较24Q1下滑2.4个百分点至正增7.2%，其中贷款增速较24Q1下降1.2个百分点至正增8.9%，存款增速较24Q1下滑3.2个百分点至正增4.4%，需求不足叠加季节性波动导致资产负债速度持续放缓。分不同机构类型来看，六大行、股份行、城商行和农商行24H1资产规模同比增速分别为7.7%/4.1%/11.4%/7.0%，其中贷款同比增速分别为10.1%/4.6%/12.7%/6.9%，存款同比增速分别为4.3%/1.9%/11.3%/7.3%。

上市银行	总资产同比增速		贷款同比增速		存款同比增速	
	24Q1	24H1	24Q1	24H1	24Q1	24H1
工商银行	13.2%	7.9%	11.6%	10.1%	9.5%	2.2%
建设银行	7.5%	5.3%	11.1%	10.0%	6.9%	3.8%
中国银行	10.8%	9.1%	12.4%	9.8%	10.0%	5.2%
农业银行	14.5%	10.4%	12.7%	11.9%	10.6%	4.2%
交通银行	4.3%	2.6%	6.8%	6.1%	2.1%	0.6%
邮储银行	11.1%	8.5%	11.8%	10.7%	10.5%	11.8%
招商银行	9.6%	7.8%	7.6%	6.2%	8.6%	7.9%
中信银行	3.2%	3.1%	4.4%	4.0%	-0.4%	-0.4%
民生银行	1.6%	-1.2%	3.7%	0.7%	1.3%	-4.2%
兴业银行	4.4%	4.6%	7.9%	8.6%	4.2%	4.9%
浦发银行	2.2%	3.6%	4.2%	6.8%	0.6%	-0.1%
光大银行	3.0%	0.6%	5.2%	4.0%	0.0%	-6.0%
华夏银行	8.7%	5.6%	2.4%	0.9%	0.7%	0.2%
平安银行	5.0%	4.6%	1.2%	-0.7%	-0.5%	5.6%
浙商银行	15.1%	11.5%	11.0%	9.5%	10.7%	6.0%
北京银行	11.2%	8.6%	11.6%	9.6%	9.3%	13.0%
南京银行	11.5%	11.7%	14.6%	13.5%	2.9%	4.2%
宁波银行	14.3%	16.7%	24.2%	20.6%	14.8%	18.7%
上海银行	6.2%	6.3%	5.4%	4.8%	2.3%	7.0%
江苏银行	15.1%	14.5%	13.1%	17.6%	14.5%	13.1%
杭州银行	13.0%	13.8%	16.1%	16.5%	11.0%	13.7%
长沙银行	11.2%	9.9%	14.3%	11.7%	12.0%	10.7%
成都银行	19.6%	16.7%	27.0%	22.8%	16.8%	14.6%
贵阳银行	9.0%	6.6%	11.6%	8.6%	1.2%	5.8%
郑州银行	4.4%	4.7%	6.6%	6.2%	5.3%	9.3%
青岛银行	12.8%	15.1%	12.0%	12.3%	9.1%	11.2%
西安银行	6.0%	5.3%	10.3%	8.0%	6.1%	11.5%
苏州银行	16.8%	13.7%	19.8%	5.6%	16.4%	13.4%
重庆银行	10.1%	10.9%	11.1%	10.9%	9.2%	10.1%
厦门银行	7.6%	12.9%	3.9%	6.0%	-2.9%	10.9%
齐鲁银行	18.1%	17.7%	15.8%	15.3%	6.8%	9.1%
兰州银行	0.1%	2.0%	7.9%	3.9%	2.7%	4.0%
渝农商行	4.1%	5.0%	4.9%	4.9%	5.9%	4.3%
青农商行	2.3%	2.2%	6.0%	3.6%	1.7%	1.1%
紫金银行	2.5%	8.5%	9.8%	8.8%	6.2%	10.1%
常熟银行	15.1%	15.6%	15.0%	11.3%	18.0%	16.7%
无锡银行	8.3%	10.1%	11.8%	10.8%	11.5%	12.1%
江阴银行	5.7%	6.1%	11.7%	9.7%	10.7%	7.7%
苏农银行	11.2%	9.2%	15.4%	8.8%	8.3%	10.0%
张家港行	11.6%	8.2%	12.7%	11.7%	12.7%	6.9%
瑞丰银行	13.8%	10.8%	12.6%	8.9%	12.1%	11.5%
沪农商行	9.1%	7.0%	6.1%	5.7%	6.2%	6.9%
ALL	9.6%	7.2%	10.1%	8.9%	7.6%	4.4%
六大行	11.0%	7.7%	11.5%	10.1%	8.9%	4.3%
股份行	5.1%	4.1%	5.3%	4.6%	2.9%	1.9%
城商行	11.7%	11.4%	13.6%	12.7%	9.1%	11.3%
农商行	7.2%	7.0%	8.3%	6.9%	7.6%	7.3%

资料来源：公司公告，wind，平安证券研究所

行业热点跟踪：盈利弱弹性，关注零售风险

◆ 净息差水平持续承压

▶ 我们按照期初期末余额测算上市银行24Q2单季度年化净息差水平环比收窄4BP至1.46%，其中24Q2生息资产收益率环比收窄11BP至3.27%，成为压制息差水平的重要因素。不过能够看到2季度成本端红利释放速度有所加快，按照期初期末余额测算上市银行24Q2计息成本负债率环比下降7BP至1.98%，单季度下降幅度超过1季度水平，个体层面存款结构的主动调整以及挂牌利率的下降，特别是2季度暂停“手工补息”一定程度上加速了存款成本红利的释放，以上市银行对公活期存款成本为例，已公布数据的上市银行24H1对公活期存款平均成本率较年初下降7BP至0.97%。

▶ 展望未来，息差下行压力仍在，影响息差走势的核心因素仍在于资产端利率水平的变化，负债成本改善一定程度延缓息差下行幅度，息差下滑幅度有望收敛。

上市银行	生息资产收益率 (单季)			付息负债成本率 (单季)			净息差 (单季)		
	24Q1	24Q2	变化	24Q1	24Q2	变化	24Q1	24Q2	变化
工商银行	3.23%	3.11%	-0.12%	1.97%	1.96%	-0.02%	1.44%	1.32%	-0.11%
建设银行	3.29%	3.19%	-0.10%	1.89%	1.86%	-0.04%	1.57%	1.49%	-0.07%
中国银行	3.41%	3.31%	-0.09%	2.18%	2.09%	-0.09%	1.41%	1.40%	-0.01%
农业银行	3.21%	3.11%	-0.11%	1.91%	1.81%	-0.10%	1.43%	1.42%	-0.02%
交通银行	3.35%	3.30%	-0.04%	2.53%	2.45%	-0.08%	1.21%	1.24%	0.03%
邮储银行	3.22%	3.15%	-0.07%	1.49%	1.47%	-0.03%	1.81%	1.76%	-0.04%
招商银行	3.65%	3.56%	-0.09%	1.75%	1.68%	-0.07%	1.90%	1.88%	-0.02%
中信银行	3.58%	3.55%	-0.03%	2.14%	1.99%	-0.15%	1.59%	1.71%	0.12%
民生银行	3.54%	3.46%	-0.08%	2.40%	2.30%	-0.10%	1.32%	1.34%	0.02%
兴业银行	3.59%	3.48%	-0.10%	2.24%	2.13%	-0.10%	1.51%	1.51%	0.00%
浦发银行	3.38%	3.31%	-0.07%	2.22%	2.10%	-0.13%	1.31%	1.35%	0.04%
光大银行	3.69%	3.54%	-0.14%	2.38%	2.25%	-0.13%	1.46%	1.45%	-0.02%
华夏银行	3.64%	3.52%	-0.12%	2.26%	2.17%	-0.09%	1.52%	1.49%	-0.03%
平安银行	4.25%	4.06%	-0.19%	2.30%	2.20%	-0.10%	2.01%	1.91%	-0.10%
浙商银行	3.85%	3.70%	-0.15%	2.35%	2.20%	-0.15%	1.58%	1.56%	-0.02%
北京银行	3.38%	3.23%	-0.15%	2.18%	2.05%	-0.13%	1.37%	1.34%	-0.03%
南京银行	3.39%	3.23%	-0.16%	2.44%	2.37%	-0.06%	1.14%	1.04%	-0.10%
宁波银行	3.64%	3.50%	-0.14%	2.10%	2.02%	-0.08%	1.68%	1.62%	-0.07%
上海银行	3.06%	2.99%	-0.07%	2.17%	2.08%	-0.09%	1.04%	1.06%	0.01%
江苏银行	3.88%	3.61%	-0.27%	2.44%	2.24%	-0.19%	1.60%	1.55%	-0.05%
杭州银行	3.40%	3.27%	-0.13%	2.20%	2.17%	-0.03%	1.32%	1.23%	-0.09%
长沙银行	3.95%	3.73%	-0.22%	2.15%	2.06%	-0.09%	1.94%	1.81%	-0.14%
成都银行	3.80%	3.59%	-0.21%	2.29%	2.22%	-0.07%	1.65%	1.51%	-0.14%
贵阳银行	4.18%	4.05%	-0.13%	2.56%	2.42%	-0.14%	1.73%	1.73%	0.00%
郑州银行	4.18%	3.87%	-0.31%	2.25%	2.25%	0.00%	1.96%	1.66%	-0.30%
青岛银行	3.75%	3.61%	-0.14%	2.21%	2.10%	-0.11%	1.61%	1.58%	-0.03%
西安银行	3.53%	3.56%	0.03%	2.55%	2.64%	0.09%	1.16%	1.10%	-0.05%
苏州银行	3.62%	3.40%	-0.22%	2.22%	2.11%	-0.11%	1.45%	1.33%	-0.12%
重庆银行	3.72%	3.76%	0.04%	2.61%	2.52%	-0.09%	1.30%	1.42%	0.12%
厦门银行	3.26%	3.20%	-0.06%	2.41%	2.32%	-0.09%	1.03%	1.05%	0.02%
齐鲁银行	3.42%	3.31%	-0.11%	2.08%	2.05%	-0.04%	1.46%	1.39%	-0.07%
兰州银行	4.02%	4.11%	0.08%	2.68%	2.81%	0.14%	1.49%	1.45%	-0.04%
渝农商行	3.30%	3.19%	-0.10%	1.94%	1.85%	-0.09%	1.53%	1.50%	-0.02%
青农商行	3.48%	3.48%	0.00%	2.12%	2.07%	-0.05%	1.52%	1.56%	0.04%
紫金银行	3.59%	3.42%	-0.17%	2.16%	2.05%	-0.10%	1.56%	1.48%	-0.08%
常熟银行	4.78%	4.61%	-0.16%	2.30%	2.24%	-0.06%	2.69%	2.57%	-0.11%
无锡银行	3.54%	3.36%	-0.18%	2.27%	2.13%	-0.14%	1.44%	1.39%	-0.05%
江阴银行	3.31%	3.30%	0.00%	1.89%	1.91%	0.02%	1.56%	1.55%	-0.01%
苏农银行	3.32%	3.21%	-0.11%	2.03%	2.00%	-0.03%	1.44%	1.35%	-0.08%
张家港行	3.80%	3.59%	-0.21%	2.18%	2.17%	-0.01%	1.76%	1.57%	-0.19%
瑞丰银行	3.60%	3.54%	-0.06%	2.23%	2.24%	0.01%	1.53%	1.48%	-0.06%
沪农商行	3.34%	3.27%	-0.06%	1.96%	1.90%	-0.06%	1.49%	1.48%	-0.01%
ALL	3.38%	3.27%	-0.11%	2.05%	1.98%	-0.07%	1.49%	1.46%	-0.04%
六大行	3.28%	3.18%	-0.10%	1.97%	1.92%	-0.06%	1.47%	1.42%	-0.05%
股份行	3.58%	3.48%	-0.10%	2.18%	2.06%	-0.11%	1.56%	1.57%	0.01%
城商行	3.56%	3.42%	-0.15%	2.28%	2.19%	-0.09%	1.43%	1.38%	-0.05%
农商行	3.49%	3.40%	-0.09%	2.04%	1.97%	-0.07%	1.60%	1.57%	-0.03%

行业热点跟踪：盈利弱弹性，关注零售风险

上市银行各项资产质量指标保持平稳

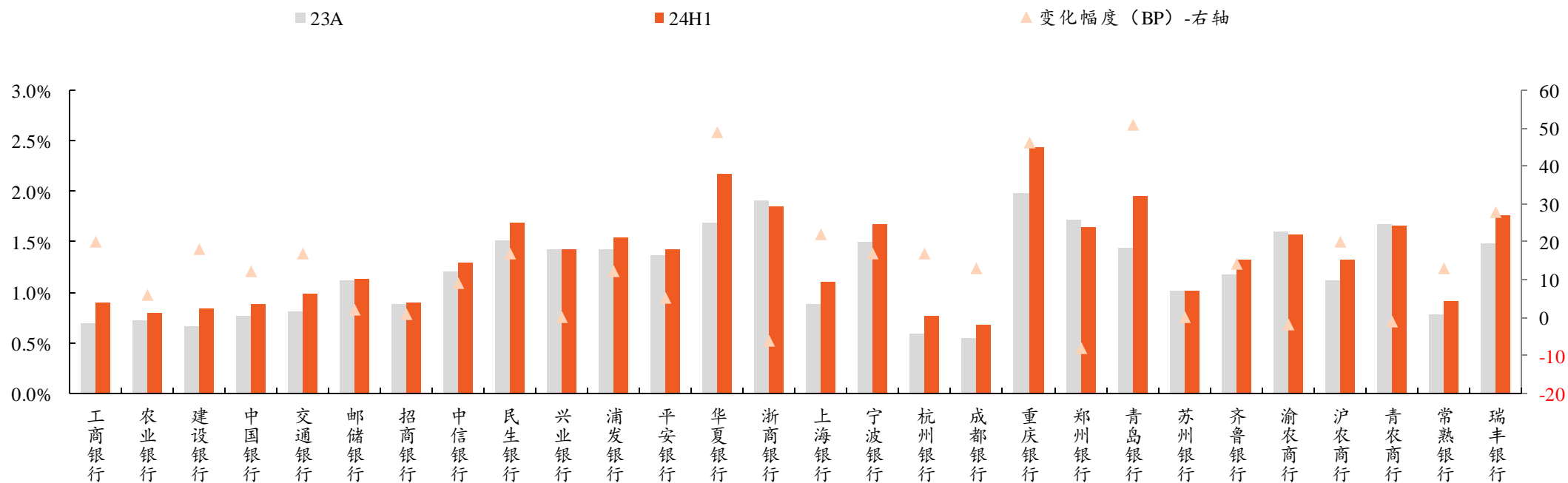
从整体上来看，资产质量整体保持平稳，上市银行24H1不良率为1.25%，环比持平1季度末，拨备覆盖率环比1季度末上升0.6个百分点至244%，拨贷比环比1季度末持平于3.05%。分机构类型来看，六大行、股份行、城商行和农商行半年末不良率分别环比变化-1BP/0BP/0BP/-1BP至1.28%/1.23%/1.07%/1.08%，整体保持平稳。

上市银行	24Q1			24Q2			季环比变化		
	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比
工商银行	1.36%	216%	2.94%	1.35%	218%	2.95%	-0.01%	2%	0.01%
建设银行	1.36%	238%	3.24%	1.35%	239%	3.22%	-0.01%	1%	-0.02%
中国银行	1.24%	200%	2.48%	1.24%	202%	2.50%	0.00%	2%	0.02%
农业银行	1.32%	303%	4.00%	1.32%	304%	4.00%	0.00%	1%	0.00%
交通银行	1.32%	197%	2.60%	1.32%	205%	2.70%	0.00%	8%	0.10%
邮储银行	0.84%	327%	2.72%	0.84%	326%	2.72%	0.00%	-1%	0.00%
招商银行	0.92%	437%	4.01%	0.94%	434%	4.08%	0.02%	-2%	0.07%
中信银行	1.18%	208%	2.44%	1.19%	207%	2.46%	0.01%	-1%	0.02%
民生银行	1.44%	149%	2.16%	1.47%	149%	2.19%	0.03%	0%	0.03%
兴业银行	1.07%	246%	2.63%	1.08%	238%	2.56%	0.01%	-8%	-0.07%
浦发银行	1.45%	173%	2.50%	1.41%	175%	2.47%	-0.04%	3%	-0.03%
光大银行	1.25%	185%	2.31%	1.25%	172%	2.16%	0.00%	-13%	-0.15%
华夏银行	1.66%	161%	2.67%	1.65%	162%	2.69%	-0.01%	2%	0.02%
平安银行	1.07%	262%	2.79%	1.07%	264%	2.82%	0.00%	3%	0.03%
浙商银行	1.44%	178%	2.55%	1.43%	178%	2.54%	-0.01%	1%	-0.01%
北京银行	1.31%	213%	2.79%	1.31%	208%	2.72%	0.00%	-5%	-0.07%
南京银行	0.83%	357%	2.98%	0.83%	345%	2.87%	0.00%	-12%	-0.11%
宁波银行	0.76%	432%	3.27%	0.76%	421%	3.19%	0.00%	-11%	-0.08%
上海银行	1.21%	272%	3.29%	1.21%	269%	3.25%	0.00%	-3%	-0.04%
江苏银行	0.91%	371%	3.32%	0.89%	357%	3.18%	-0.02%	-14%	-0.14%
杭州银行	0.76%	551%	4.20%	0.76%	545%	4.14%	0.00%	-6%	-0.06%
长沙银行	1.15%	313%	3.59%	1.16%	313%	3.62%	0.01%	-1%	0.03%
成都银行	0.66%	504%	3.33%	0.66%	496%	3.28%	0.00%	-8%	-0.05%
贵阳银行	1.63%	247%	4.03%	1.62%	258%	4.16%	-0.01%	11%	0.13%
郑州银行	1.87%	193%	3.62%	1.87%	191%	3.59%	0.00%	-2%	-0.03%
青岛银行	1.18%	232%	2.73%	1.17%	234%	2.74%	-0.01%	2%	0.01%
西安银行	1.43%	189%	2.70%	1.72%	170%	2.93%	0.29%	-19%	0.23%
苏州银行	0.84%	492%	4.13%	0.84%	487%	4.10%	0.00%	-5%	-0.03%
重庆银行	1.33%	233%	3.10%	1.25%	250%	3.12%	-0.08%	16%	0.02%
厦门银行	0.74%	412%	3.06%	0.76%	396%	3.00%	0.02%	-16%	-0.06%
兰州银行	1.83%	183%	3.35%	1.82%	199%	3.61%	-0.01%	15%	0.26%
齐鲁银行	1.25%	305%	3.81%	1.24%	309%	3.84%	-0.01%	4%	0.03%
渝农商行	1.19%	368%	4.37%	1.19%	360%	4.28%	0.00%	-7%	-0.09%
青农商行	1.80%	233%	4.20%	1.80%	227%	4.08%	0.00%	-7%	-0.12%
紫金银行	1.16%	253%	2.93%	1.15%	249%	2.87%	-0.01%	-4%	-0.06%
常熟银行	0.76%	539%	4.11%	0.76%	539%	4.11%	0.00%	0%	0.00%
无锡银行	0.79%	515%	4.06%	0.79%	502%	3.98%	0.00%	-13%	-0.08%
江阴银行	0.97%	425%	4.10%	0.98%	435%	4.27%	0.01%	10%	0.17%
苏农银行	0.91%	454%	4.13%	0.91%	443%	4.02%	0.00%	-11%	-0.11%
张家港行	0.93%	413%	3.86%	0.94%	424%	3.99%	0.01%	11%	0.13%
瑞丰银行	0.97%	305%	2.96%	0.97%	324%	3.15%	0.00%	19%	0.19%
沪农商行	0.99%	382%	3.79%	0.97%	372%	3.61%	-0.02%	-9%	-0.18%
ALL	1.25%	244%	3.05%	1.25%	244%	3.05%	0.00%	0.6%	0.00%
六大行	1.29%	241%	3.10%	1.28%	243%	3.11%	-0.01%	1.7%	0.01%
股份行	1.22%	225%	2.75%	1.23%	224%	2.74%	0.00%	-1.5%	-0.01%
城商行	1.07%	308%	3.30%	1.07%	304%	3.25%	0.00%	-4.2%	-0.05%
农商行	1.09%	363%	3.96%	1.08%	358%	3.88%	-0.01%	-4.6%	-0.07%

行业热点跟踪：盈利弱弹性，关注零售风险

但零售资产质量存在一定波动，24H1大多数银行零售贷款不良率环比年初皆有所上升，以公布数据银行为例，青岛银行(+51BP)、华夏银行(+49BP)、重庆银行(+46BP)零售贷款不良率上升幅度最大。从绝对水平来看，重庆银行(2.44%)、华夏银行(2.18%)、青岛银行(1.95%)位于所有已披露零售不良数据上市银行前三。展望未来，居民有效需求不足情况仍存，仍需关注零售资产质量波动情况。

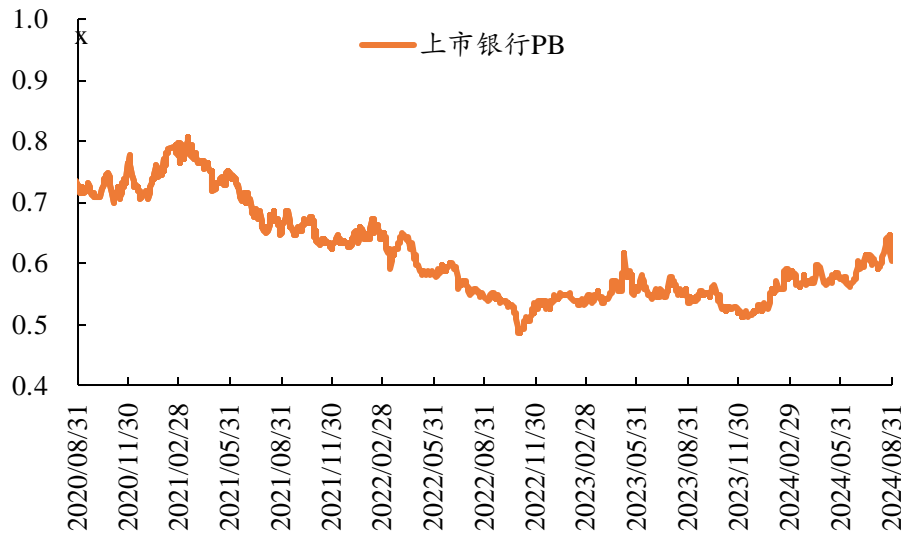
上市银行零售贷款不良率变化情况 (%)



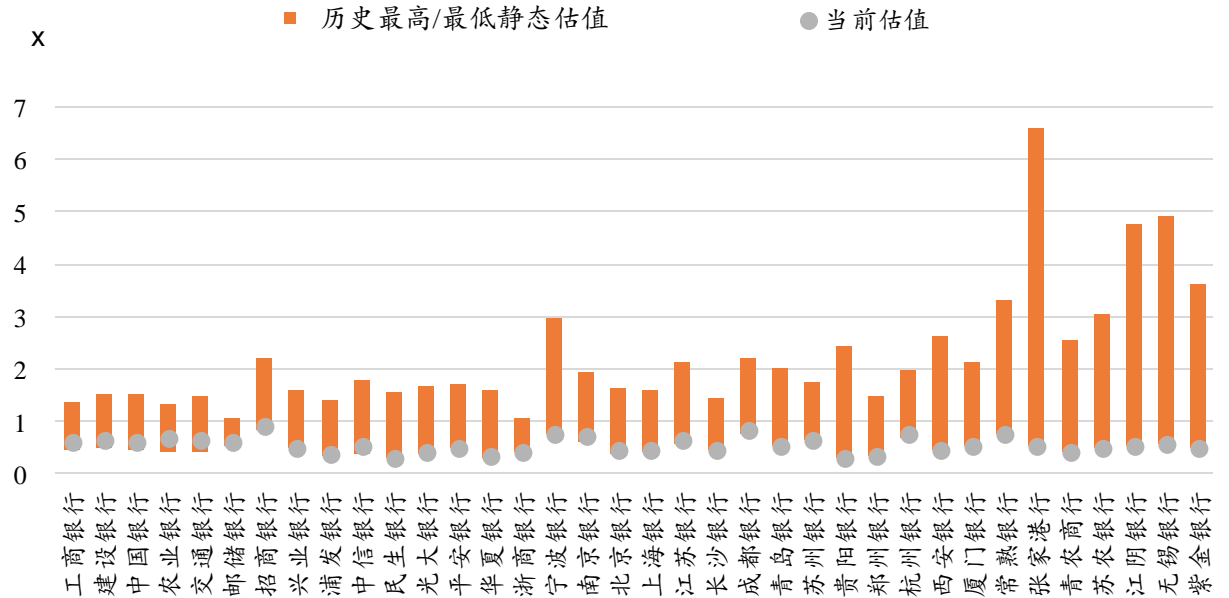
行业核心观点：资产荒优选红利，关注政策发力效果

- 我们继续看好银行板块全年表现，资产荒背景下银行作为类固收资产的配置价值依然存在，按照9月4日收盘价计算板块对应静态估值0.58倍，按9月4日收盘价计算上市银行平均股息率5.25%，较无风险利率溢价水平仍处高位。个股维度，高股息银行的配置价值依然突出（工行、建行、上海），同时关注稳增长和地产政策发力效果对区域行（成都、长沙、苏州、常熟、宁波）和股份行（兴业、招行）的催化。

8月末上市银行静态PB (LF) 仅为0.60x



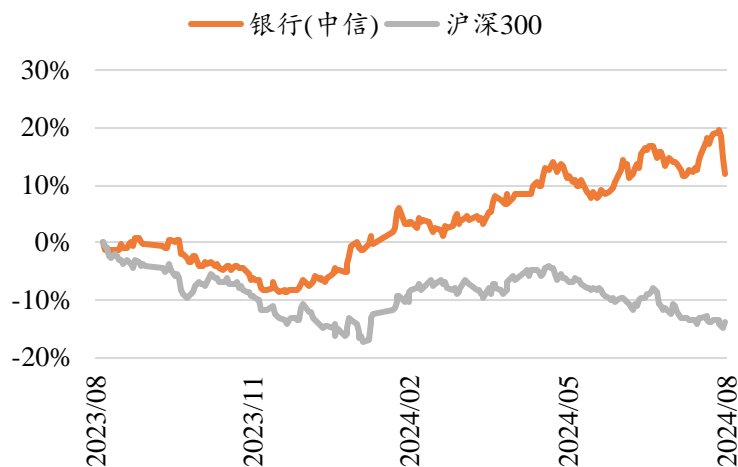
上市银行个股PB静态估值多数处在历史低分位水平



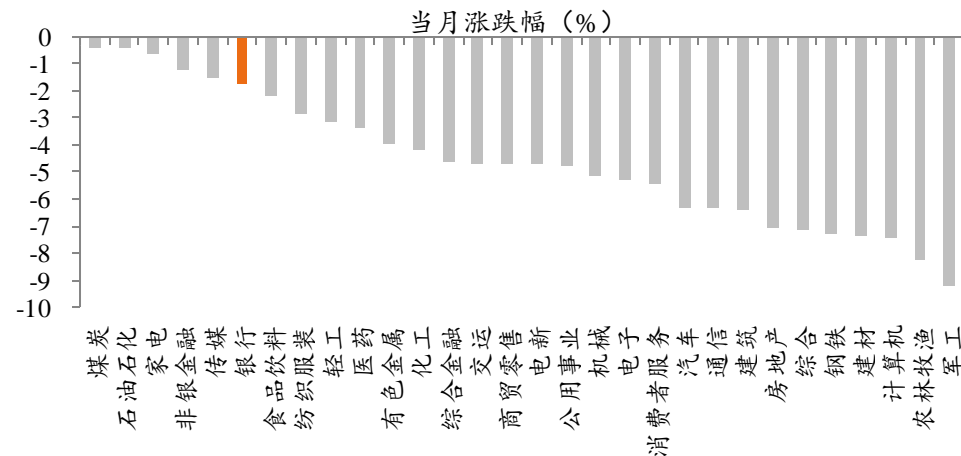
板块走势回顾：国内银行板块表现

- 24年8月银行板块下跌1.72%，跑赢沪深300指数1.79个百分点，按中信一级行业排名居于30个板块第6位。
- 个股方面，8月A股银行股普遍下跌，中国银行(+2.8%)、工商银行(+2.2%)和建设银行(+1.2%)涨幅位居前三。

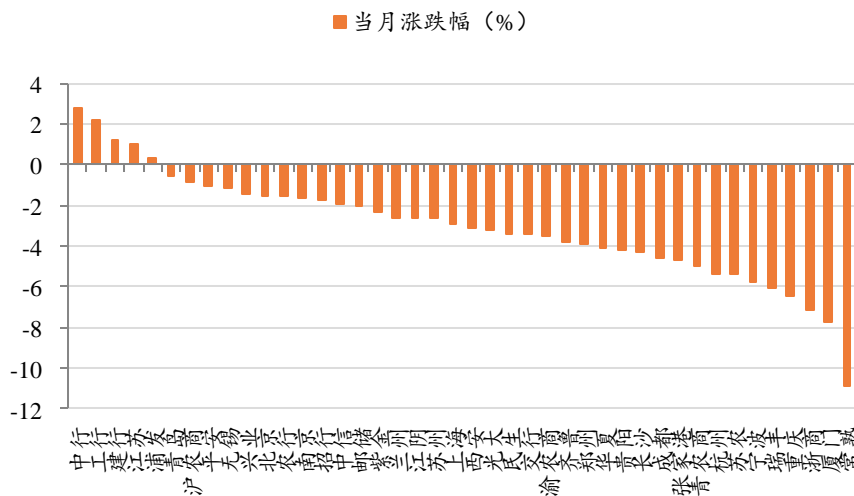
8月银行板块跑赢沪深300指数1.79个百分点



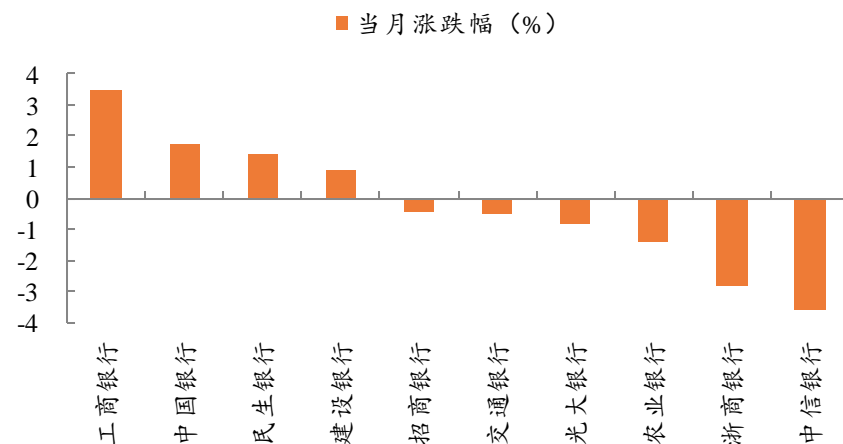
行业本月涨跌幅排名(6/30)-中信一级行业



8月A股银行股普遍下跌



8月港股主要中资银行表现分化



资料来源：Wind，平安证券研究所
注：截止日为2024年8月30日

海外银行板块表现

公司名称	币种	股价	总市值 (百万美元)	ROA	ROE	PB	涨跌幅		
							本周	本月	年初至今
美国									
摩根大通	USD	224.80	639,593.03	1.31%	15.98%	2.02	2.97%	5.64%	34.49%
美国银行	USD	40.75	316,202.78	0.85%	9.39%	1.18	2.46%	1.09%	22.62%
花旗集团	USD	62.64	119,504.29	0.38%	4.54%	0.63	0.80%	-2.52%	25.20%
富国银行	USD	58.47	199,018.45	1.00%	10.47%	1.25	3.12%	-0.71%	21.23%
美国合众银行	USD	47.23	73,703.08	0.81%	10.24%	1.49	4.05%	5.24%	11.75%
欧洲									
汇丰控股	USD	44.46	161,995.88	0.78%	12.62%	0.89	1.86%	-0.37%	19.61%
桑坦德	USD	4.98	76,044.32	0.63%	12.00%	0.75	2.47%	2.68%	22.76%
法国巴黎银行	EUR	62.58	78,410.47	0.42%	8.94%	0.58	1.89%	-1.39%	6.72%
巴克莱	USD	12.17	44,033.96	0.35%	7.54%	0.49	-0.41%	3.40%	61.40%
瑞银集团	USD	30.76	106,493.82	1.97%	38.96%	1.27	-0.93%	1.92%	0.86%
渣打集团	HKD	79.60	25,550.63	0.42%	7.92%	0.60	2.51%	2.83%	26.15%
德意志银行	USD	16.40	32,669.58	0.48%	8.74%	0.41	-0.30%	5.40%	24.56%
日本									
三菱日联金融集团	USD	10.53	130,021.81	0.29%	6.52%	1.03	-0.94%	-9.38%	22.30%
三井住友金融集团	USD	13.23	86,164.47	0.37%	7.07%	0.92	-4.06%	-8.63%	36.67%
瑞穗金融集团	USD	4.16	52,697.00	-0.01%	-0.16%	0.08	-3.03%	-9.96%	20.93%
香港									
中银香港	HKD	24.60	33,358.59	0.90%	10.95%	0.80	4.90%	8.13%	21.84%
恒生银行	HKD	94.30	22,840.12	1.00%	10.14%	1.07	2.95%	-0.32%	9.97%
东亚银行	HKD	9.90	3,342.14	0.47%	4.25%	0.26	1.64%	0.30%	4.60%

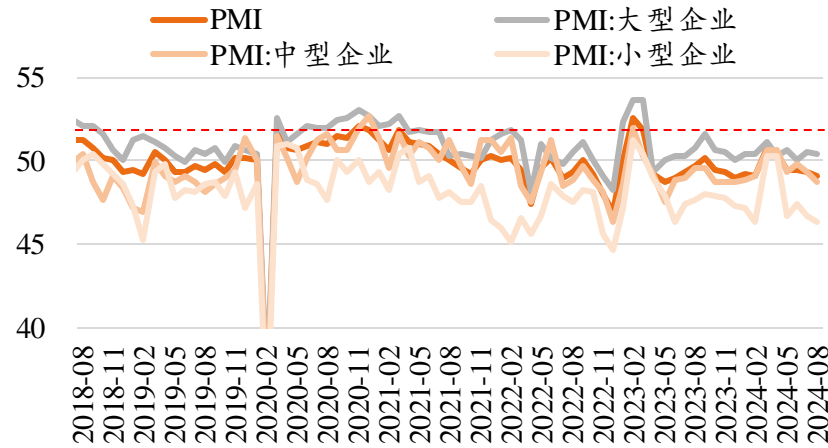
资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: 收盘价截止日为2024年8月30日, 年初至今表示从2024年1月1日至2024年8月30日

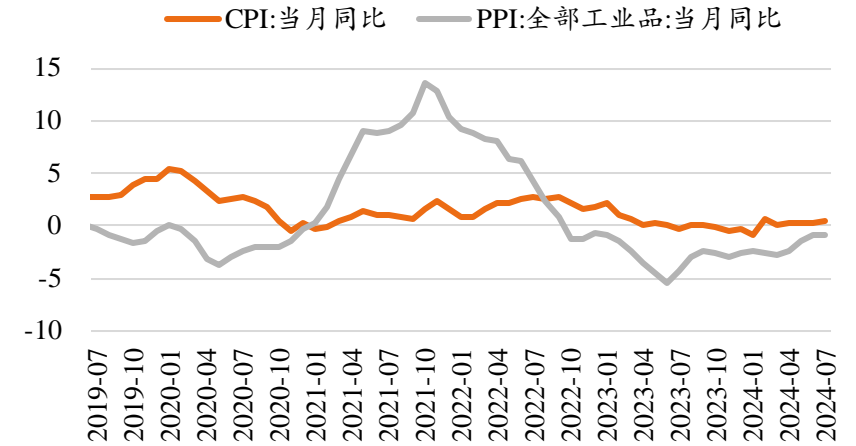
宏观经济跟踪：7月PMI环比下降

- 8月制造业PMI为49.1%，环比下降0.3个百分点。其中：大/中/小企业PMI分别为50.4%/48.7%/46.4%，较上月分别变化-0.1pct/-0.7pct/-0.3pct。
- 7月CPI同比为+0.5%，较6月上升0.3pct，高温天气推动的鲜蔬水果类产品价格回升推动CPI数据回暖。
- 7月PPI同比为-0.8%，环比持平，黑色建材和有色金属价格回落拖累PPI水平，但能源、水电燃气等价格环比回升对冲影响。

◆ 8月PMI环比下降 (%)



◆ 6月CPI、PPI表现分化 (%)



◆ 7月工业增加值同比增速下降 (%)



◆ 24年7月固定资产投资增速下降 (%)



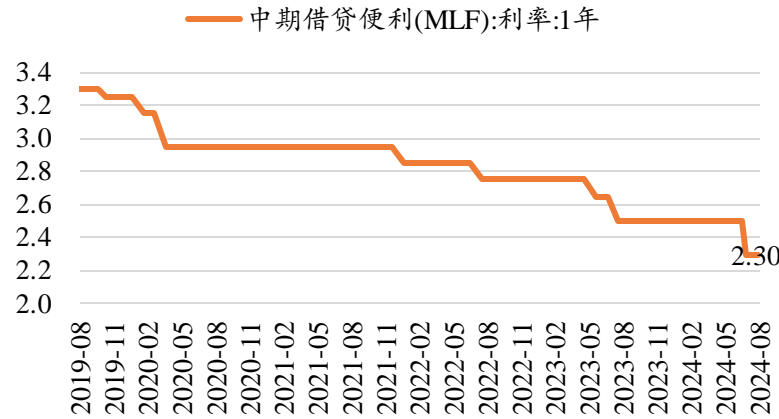
流动性追踪：市场与政策利率跟踪

➤ 政策利率方面，7月份1年期MLF利率环比持平于2.30%，1年期LPR、5年期LPR环比持平于3.35%/3.85%。

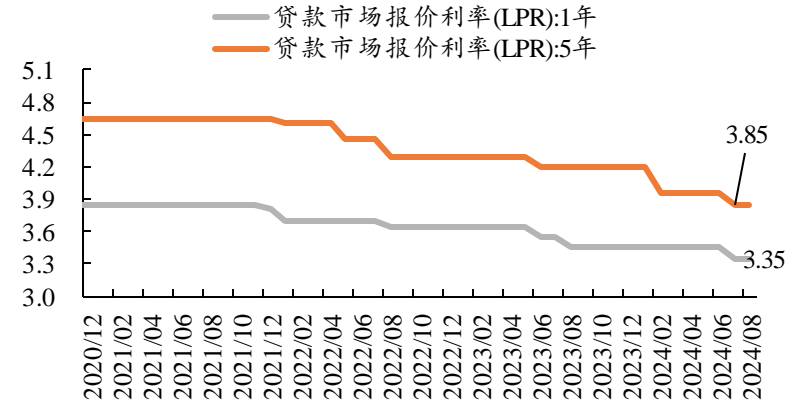
➤ 8月市场利率环比下降，银行间同业拆借利率7D/14D/3M较上月分别变化至0BP/-14BP/-26BP

➤ 8月国债收益率变现分化，1年期国债收益率较上月上升4.49BP至1.46%，10年期国债收益率较上月下降0.37BP至2.15%。

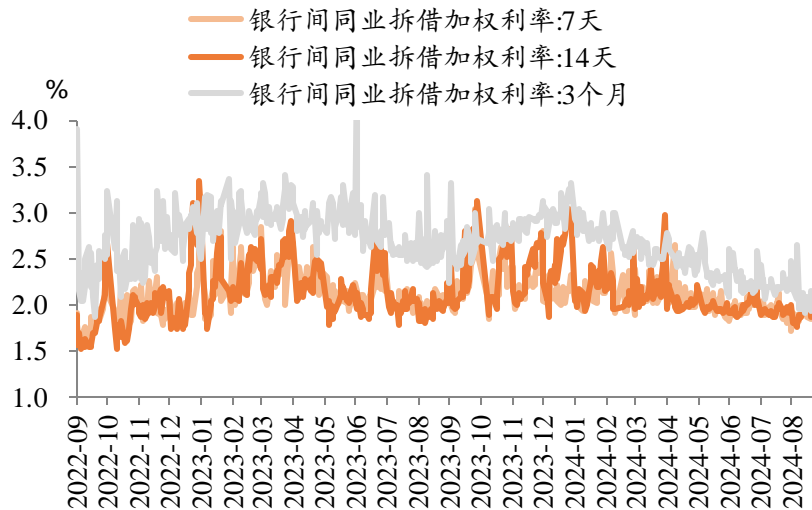
◆ 1年期MLF利率环比持平 (%)



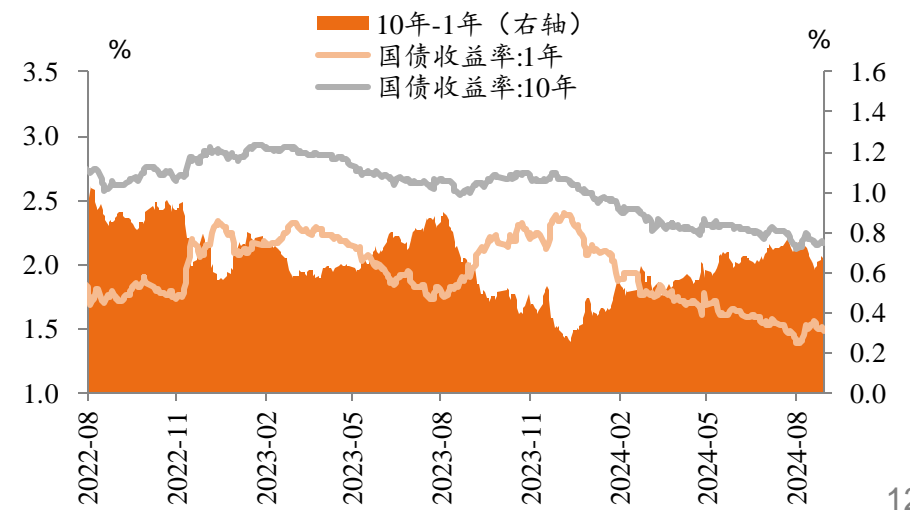
◆ 1年期LPR、5年期LPR环比持平 (%)



◆ 银行间同业拆借利率 (%)



◆ 1年及10年期国债收益率 (%)

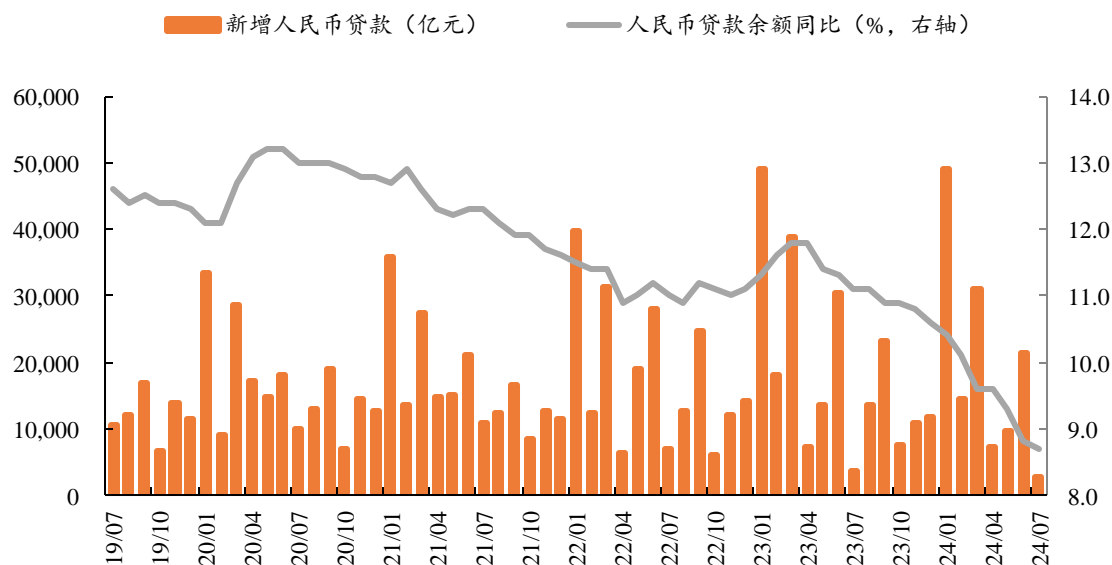


资料来源：Wind，平安证券研究所

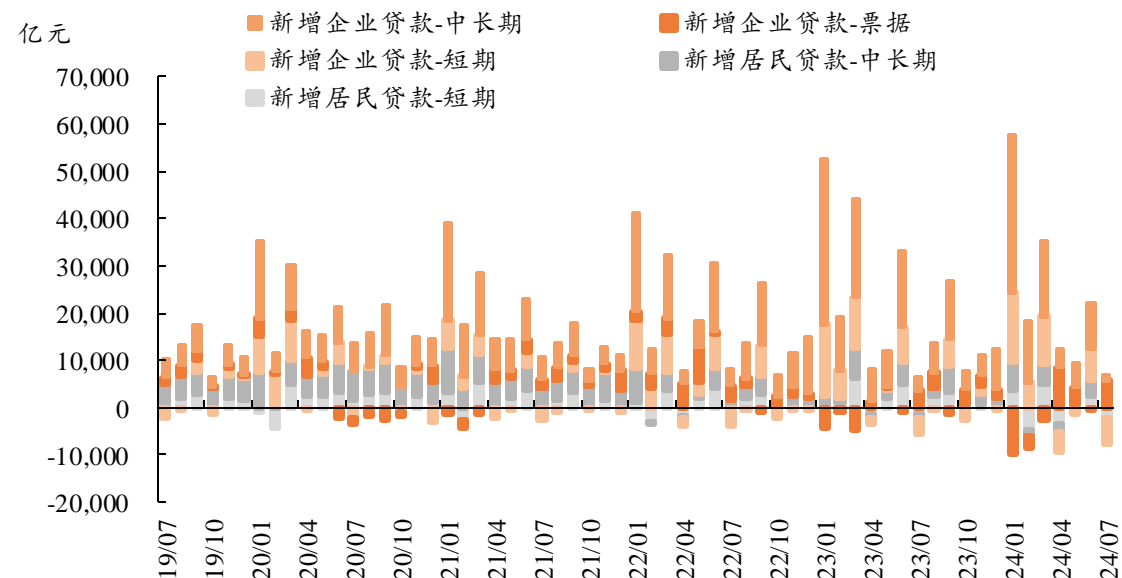
流动性追踪：信贷及社融数据跟踪

➤ 有效需求不足压制信贷增速。2024年7月新增人民币贷款增加2600亿元，同比少增859亿元，余额同比增速8.7%。分部门看，住户贷款少增2100亿元，其中，短期贷款少增2156亿元，中长期贷款多增100亿元；企（事）业单位贷款多增1300亿元，其中，短期贷款少增5500亿元，中长期贷款多增1300亿元，票据融资多增5586亿元。

◆ 2024年7月新增人民币贷款2600亿元



◆ 2024年7月新增贷款结构 (亿元)

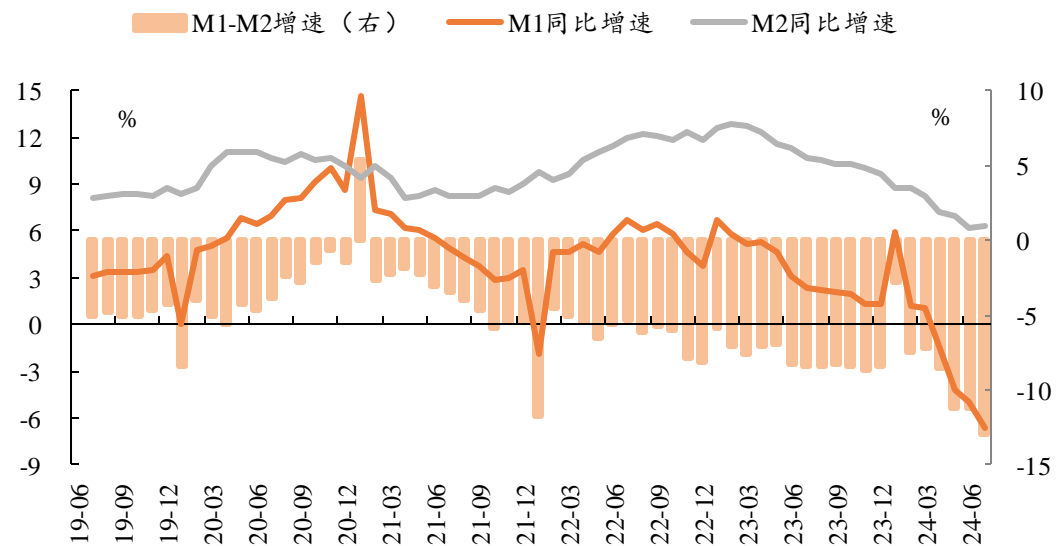
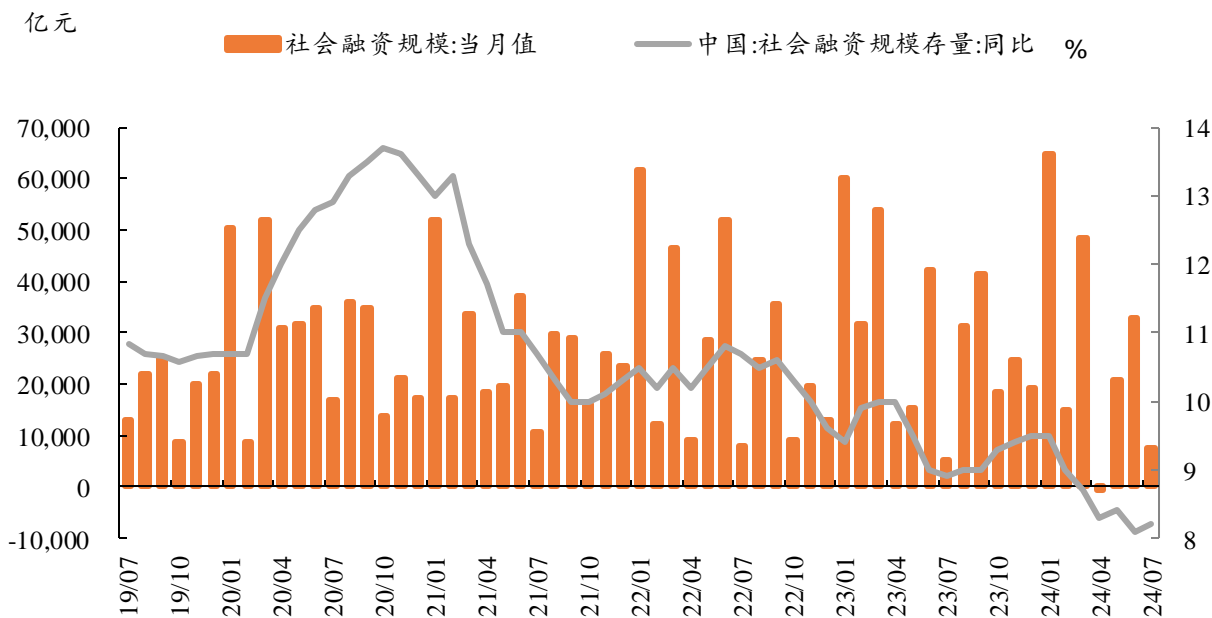


流动性追踪：信贷及社融数据跟踪

➤ **社融增速仍处低位。**2024年7月社会融资规模增量为7724亿元，比上年同期多2358亿元，社融余额同比增速为8.2%。其中：对实体经济发放的人民币贷款减少808亿元，同比多减1172亿元；企业债券净融资2036亿元，同比多746亿元；政府债券净融资6881亿元，同比多增2772亿元。

◆ 2024年7月社融余额同比增速环比回暖

◆ 2024年7月M2同比增速较上月上升



资料来源：Wind，中国人民银行，平安证券研究所

个股推荐：工商银行

- **经营稳健，高股息属性突出。**工商银行作为国内体量最大的商业银行，夯实的客户基础、突出的成本优势、稳健的资产质量以及持续完善的综合化经营能力都是其穿越周期的基础，伴随其“GBC+”战略的逐渐深化，资金内循环以及客户粘性的提升都有望为其提供稳定的业务需求。当前在无风险利率持续下行的背景下，工行作为能够稳定分红的高股息品种，股息率相对无风险利率的股息溢价率位于历史高位，红利配置价值值得关注。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.03/1.07/1.12元，盈利对应同比增速0.5%/4.0%/5.3%，目前公司A股股价对应24-26年PB分别为0.56x/0.52x/0.49x，维持“推荐”评级。

工商银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	842,512	809,504	791,333	850,405	912,201
YOY(%)	-2.2	-3.9	-2.2	7.5	7.3
归母净利润(百万元)	360,483	363,993	365,888	380,437	400,618
YOY(%)	3.5	1.0	0.5	4.0	5.3
ROE(%)	11.9	11.1	10.4	10.0	9.9
EPS(摊薄/元)	1.01	1.02	1.03	1.07	1.12
P/E(倍)	5.6	5.6	5.6	5.3	5.1
P/B(倍)	0.65	0.60	0.56	0.52	0.49



个股推荐：建设银行

- 优质国有大行，关注股息价值。建设银行作为国内领先的商业银行，其在盈利能力、综合化经营和转型发展等方面都起到行业标杆作用。立足长期，建行基于自身住房租赁、普惠金融、金融科技“三大战略”，并不断拓展外延，积极深耕乡村振兴、绿色发展、养老健康、消费金融、科技金融等国计民生重点领域，转型成效值得关注。我们维持公司24-26年EPS分别为1.32/1.36/1.43元，盈利对应同比增速-0.6%/2.9%/5.2%，目前公司A股股价对应24-26年PB分别为0.58x/0.54x/0.50x，维持“推荐”评级。。

建设银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	757,689	745,028	742,467	776,872	833,802
YOY(%)	-1.0	-1.7	-0.3	4.6	7.3
归母净利润(百万元)	324,727	332,653	330,616	340,229	357,889
YOY(%)	7.3	2.4	-0.6	2.9	5.2
ROE(%)	12.5	11.7	10.8	10.4	10.2
EPS(摊薄/元)	1.30	1.33	1.32	1.36	1.43
P/E(倍)	5.6	5.5	5.5	5.4	5.1
P/B(倍)	0.67	0.62	0.58	0.54	0.50

资料来源：wind，公司公告，平安证券研究所

注：PB参考价格为2024年9月4日收盘价



个股推荐：上海银行

- 估值具备安全边际，关注公司股息价值。上海银行持续深耕长三角、粤港澳、京津冀等重点区域，区位优势明显，覆盖区域内的良好信用环境也为公司提供了稳定的收入来源，同时上海银行努力打造差异化竞争优势，聚焦消费金融、财富管理、养老金融三大主线，根据公司24年半年披露，养老金客户数量始终保持在上海地区第一名的地位。按照9月4日收盘价计算公司股息率为6.53%，股息价值凸显。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.62/1.70/1.79元，对应盈利增速分别为2.2%/5.0%/5.3%，目前公司股价对应24-26年PB分别为0.43x/0.41x/0.38x，公司当前估值水平仍处在历史分位底部，安全边际充分，维持“推荐”评级。

上海银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	53,111	50,563	51,058	53,491	56,126
YOY(%)	-5.5	-4.8	1.0	4.8	4.9
归母净利润(百万元)	22,280	22,545	23,035	24,191	25,463
YOY(%)	1.1	1.2	2.2	5.0	5.3
ROE(%)	11.6	10.8	10.3	10.1	10.0
EPS(摊薄/元)	1.57	1.59	1.62	1.70	1.79
P/E(倍)	4.5	4.4	4.3	4.1	3.9
P/B(倍)	0.50	0.46	0.43	0.41	0.38



个股推荐：苏州银行

- **区域禀赋突出，改革提质增效。**苏州银行资产质量处于同业优异水平，苏州地区良好的区域环境将持续支撑信贷需求的旺盛，公司人员与网点的加速扩张也有助于揽储和财富管理竞争力的增强，伴随大零售转型和机构改革的持续推进，公司盈利能力有望进一步提升。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.39/1.54/1.71元，对应盈利增速分别为10.4%/10.9%/11.2%，目前公司股价对应24-26年PB分别为0.63x/0.58x/0.53x，维持“强烈推荐”评级。

苏州银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	11,695	11,812	12,068	13,197	14,778
YOY(%)	8.6	1.0	2.2	9.4	12.0
归母净利润(百万元)	3,918	4,601	5,080	5,634	6,264
YOY(%)	26.1	17.4	10.4	10.9	11.2
ROE(%)	11.6	12.4	12.6	13.0	13.3
EPS(摊薄/元)	1.07	1.25	1.39	1.54	1.71
P/E(倍)	6.7	5.7	5.1	4.6	4.2
P/B(倍)	0.74	0.67	0.63	0.58	0.53



个股推荐：成都银行

► 享区域资源禀赋，看好红利持续释放。成都银行作为一家根植成都的城商行，成渝双城经济圈战略升级，公司未来的发展潜力值得期待。结合公司收入端表现出的较强韧性，资产质量不断优化以及拨备保持充裕，我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为3.46/3.96/4.55元，对应盈利增速分别为13.1%/14.3%/15.1%。目前公司股价对应24-26年PB分别为0.70x/0.61x/0.53x，考虑到公司区域资源禀赋带来的高成长性和资产质量优势，我们看好公司估值溢价的持续和抬升空间，维持“强烈推荐”评级。

成都银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	20,242	21,702	23,623	26,661	30,741
YOY(%)	13.1	7.2	8.9	12.9	15.3
归母净利润(百万元)	10,042	11,671	13,201	15,089	17,370
YOY(%)	28.2	16.2	13.1	14.3	15.1
ROE(%)	19.9	19.5	19.0	19.0	19.1
EPS(摊薄/元)	2.63	3.06	3.46	3.96	4.55
P/E(倍)	5.1	4.4	3.9	3.4	3.0
P/B(倍)	0.92	0.79	0.70	0.61	0.53

资料来源：wind，公司公告，平安证券研究所

注：PB参考价格为2024年9月4日收盘价



个股推荐：长沙银行

- **区域优势地位明显，县域贡献初露峥嵘。**长沙银行作为深耕湖南的优质本土城商行，区域充沛的居民消费活力为其零售业务发展创造了良好的外部条件，同时公司对于零售业务模式的探索仍在持续迭代升级，随着未来零售生态圈打造、运营更趋成熟以及县域金融战略带来的协同效应，我们认为其在零售领域的竞争力将得以保持。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.97/2.21/2.51元，对应盈利增速分别为6.4%/11.7%/13.7%，目前股价对应24-26年PB分别为0.43x/0.39x/0.35x，维持“推荐”评级。

长沙银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	22,866	24,802	26,503	28,482	31,151
YOY(%)	9.6	8.5	6.9	7.5	9.4
归母净利润(百万元)	6,811	7,463	7,940	8,872	10,086
YOY(%)	8.0	9.6	6.4	11.7	13.7
ROE(%)	13.2	13.1	12.6	12.8	13.1
EPS(摊薄/元)	1.69	1.86	1.97	2.21	2.51
P/E(倍)	4.2	3.8	3.6	3.2	2.8
P/B(倍)	0.52	0.47	0.43	0.39	0.35



个股推荐：宁波银行

- **零售转型高质量发展，看好公司高盈利水平保持。** 宁波银行作为城商行的标杆，受益于多元化的股权结构、市场化的治理机制和稳定的管理团队带来的战略定力，资产负债稳步扩张，盈利能力领先同业，在稳健资产质量护航下，夯实的拨备为公司未来稳健经营和业绩弹性带来支撑。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为4.10/4.49/4.95元，对应盈利增速分别为6.1%/9.6%/10.2%。目前公司股价对应24-26年PB分别为0.67x/0.59x/0.52x，鉴于公司市场化基因突出，长期视角下的盈利能力、资产质量有望持续领先同业，维持“强烈推荐”评级。

◆ 宁波银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	57,872	61,572	64,650	70,604	78,473
YOY(%)	9.7	6.4	5.0	9.2	11.1
归母净利润(百万元)	23,075	25,535	27,091	29,682	32,701
YOY(%)	18.1	10.7	6.1	9.6	10.2
ROE(%)	16.1	15.5	14.6	14.4	14.0
EPS(摊薄/元)	3.49	3.87	4.10	4.49	4.95
P/E(倍)	5.6	5.1	4.8	4.4	4.0
P/B(倍)	0.85	0.73	0.67	0.59	0.52



个股推荐：常熟银行

- **看好零售和小微业务稳步推进。**公司始终坚守“三农两小”市场定位，持续通过深耕普惠金融、下沉客群、异地扩张走差异化发展的道路，零售与小微业务稳步发展，我们认为后续伴随区域小微企业和零售客户需求的持续回暖，公司有望充分受益。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.29/1.54/1.83元，对应盈利增速分别为18.6%/19.1%/19.0%，目前公司股价对应24-25年PB分别为0.70x/0.62x/0.55x，我们长期看好公司小微业务的发展空间，维持“强烈推荐”评级。

常熟银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	8,809	9,871	10,836	11,940	13,375
YOY(%)	15.1	12.1	9.8	10.2	12.0
归母净利润(百万元)	2,744	3,282	3,894	4,636	5,516
YOY(%)	25.4	19.6	18.6	19.1	19.0
ROE(%)	13.2	14.1	15.1	16.2	17.1
EPS(摊薄/元)	0.91	1.09	1.29	1.54	1.83
P/E(倍)	6.9	5.8	4.9	4.1	3.4
P/B(倍)	0.76	0.68	0.70	0.62	0.55



个股推荐：兴业银行

- “商行+投行”打造差异化经营，股息率高于同业。兴业体制机制灵活，围绕“商行+投行”布局，以轻资本、轻资产、高效率为方向，不断推动业务转型，目前公司表内外业务均衡发展，ROE始终处在股份行前列，公司提出未来将打造绿色银行、财富银行、投资银行三张金色名片，我们看好相关赛道的长期发展空间。特别是23年公司提高其分红比例1.33个百分点至29.64%，目前公司股息率达到6.30%，股息价值进一步凸显。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为3.76/3.97/4.28元，对应盈利增速分别为+1.4%/+5.5%/+7.8%，目前兴业银行股价对应24-26年PB分别为0.44x/0.41x/0.38x，考虑到目前公司估值安全边际相对较高，收入端短期扰动消退后长期盈利能力有望修复，维持“强烈推荐”评级。

◆ 兴业银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	221,903	210,245	215,422	224,787	238,713
YOY(%)	0.9	-5.3	2.5	4.3	6.2
归母净利润(百万元)	91,377	77,116	78,201	82,535	88,984
YOY(%)	10.5	-15.6	1.4	5.5	7.8
ROE(%)	14.6	11.3	10.6	10.4	10.4
EPS(摊薄/元)	4.40	3.71	3.76	3.97	4.28
P/E(倍)	3.7	4.4	4.3	4.1	3.8
P/B(倍)	0.51	0.48	0.44	0.41	0.38

资料来源：wind，公司公告，平安证券研究所

注：PB参考价格为2024年9月4日收盘价



个股推荐：招商银行

- **短期承压不改业务韧性，静待零售拐点。**公司营收和资产质量受到宏观环境的扰动较大，但长期角度下的竞争优势依然稳固，营收能力绝对水平仍位于同业领先地位，长期价值依然可期，重点关注居民需求的修复拐点。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为6.08/6.39/6.83元，对应盈利增速分别为4.5%/5.2%/6.9%，目前招行股价对应24-26年PB分别为0.78x/0.71x/0.64x，在优异的盈利能力和资产质量保证下，我们看好招行在零售领域尤其是财富管理的竞争优势，维持“强烈推荐”评级。

招商银行盈利预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	339,102	332,881	334,977	352,450	377,230
YOY(%)	3.7	-1.8	0.6	5.2	7.0
归母净利润(百万元)	138,012	146,602	153,216	161,167	172,367
YOY(%)	15.1	6.2	4.5	5.2	6.9
ROE(%)	17.7	16.7	15.8	15.2	14.7
EPS(摊薄/元)	5.47	5.81	6.08	6.39	6.83
P/E(倍)	5.7	5.4	5.2	4.9	4.6
P/B(倍)	0.96	0.85	0.78	0.71	0.64

 风险提示

风险提示

- 1) **宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。** 银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。
- 2) **利率下行导致行业息差收窄超预期。** 23年以来监管当局采取了一系列金融支持政策帮扶企业叠加降息的持续落地，银行资产端利率显著下行。未来如若政策力度持续加大，利率下行将对银行的息差带来负面冲击。
- 3) **金融政策监管风险。** 银行业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。

平安证券研究所 银行&金融科技研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。