

# 银行

## 业绩稳中向好，行情攻守兼备

### 投资要点：

➤ **行业三季报前瞻：**预计营收稳中向好，利润平稳增长，资产质量保持稳定。

➤ **量：**资产增速的下滑有所放缓

截至2024年8月末，金融机构人民币贷款余额增速为8.5%，虽然增速处于下降通道，但是下滑的速度有所放缓。我们预计，2024Q3末金融机构人民币贷款增速为8.3%，上市银行整体生息资产增速为6.8%。

➤ **价：**净息差保持稳定，同比降幅收窄

一方面，计息负债成本率仍有较大改善空间。前期多轮存款挂牌利率下调、高息揽储产品下架等利好仍在逐步释放。另一方面，资产端收益率下行斜率已明显放缓。截至2024Q2，生息资产收益率（累计口径）环比2024Q1仅下行3bp，同环比降幅均有所趋缓，对营收增速的拖累也有望减轻。考虑到存量按揭贷款利率调降发生在四季度，因此对三季度净息差不产生负面影响。

➤ **业绩：**预计稳中向好

营收表现有望改善。一方面，2023Q3的营收基数较低，主要是代销费率调降导致中收承压，以及其他非息收入较低。另一方面，2024Q3息差同比降幅趋缓，对营收的拖累减轻。

利润增速保持平稳。一方面，营收表现如前述有望改善。另一方面，资产质量较为稳定，拨备反哺仍然有空间。截至2024Q2，商业银行不良率为1.56%，较一季度末下降3bp；拨备覆盖率为209%，较一季度提升5pct。

➤ **投资建议**

从9月底到10月初，受益于政策的调整优化，市场快速拉升，在此阶段，表现更强的是直接受益于政策的板块或者对流动性较为敏感的板块，如电子、信息技术、计算机等板块。然而在当下，银行板块则有望表现出比较优势，一方面，在当前市场震荡的阶段，银行板块有望体现出“进可攻退可守”的属性，银行板块有望补涨。另一方面，行业三季度业绩有望稳中向好，有基本面支撑。

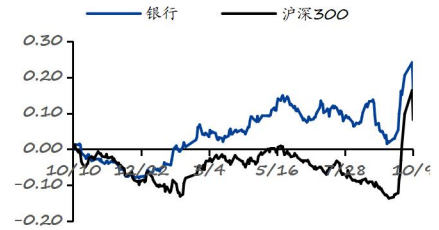
投资标的方面，一是重点推荐浦发银行。浦发银行正处在困境反转阶段，当前公司存量不良接近出清，不良生成率持续下行，信用成本边际改善，利润弹性有望释放。并且，公司自去年四季度起加大信贷投放力度，信贷资产投放动能的增强有望带动营收增速向上。二是建议关注招商银行、江苏银行、重庆银行。

➤ **风险提示**

宏观经济疲弱；政策推进不及预期；信贷需求不及预期；市场风格切换。

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：张宇(S0210524050005)

zy30521@hfzq.com.cn

分析师：郭其伟(S0210523080001)

gqw30259@hfzq.com.cn

联系人：谢洁仪(S0210123090012)

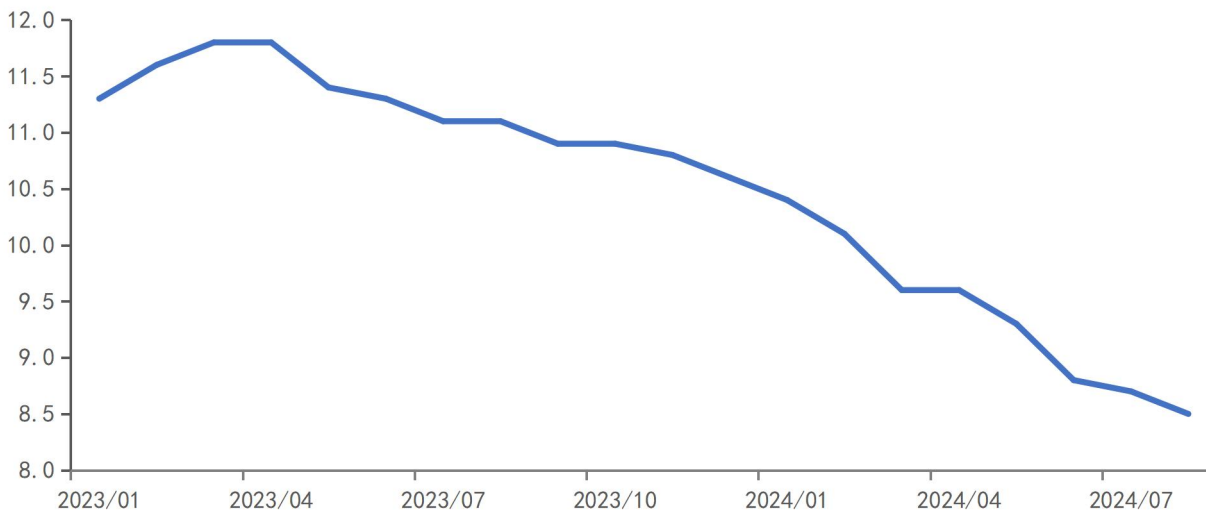
xjy30292@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、金融政策“大礼包”落地，影响几何？——2024.09.24
- 2、日本90年代银行业发展回顾——2024.09.20
- 3、利润增速稳定——42家上市银行中报数据点评——2024.09.12

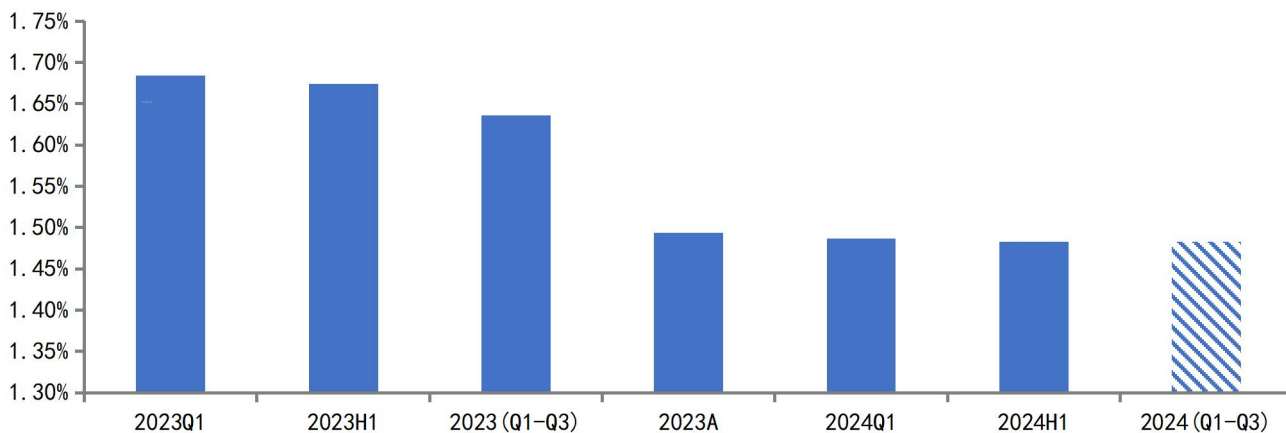


图表 1: 金融机构人民币贷款余额同比增速 (截至 2024 年 8 月末)

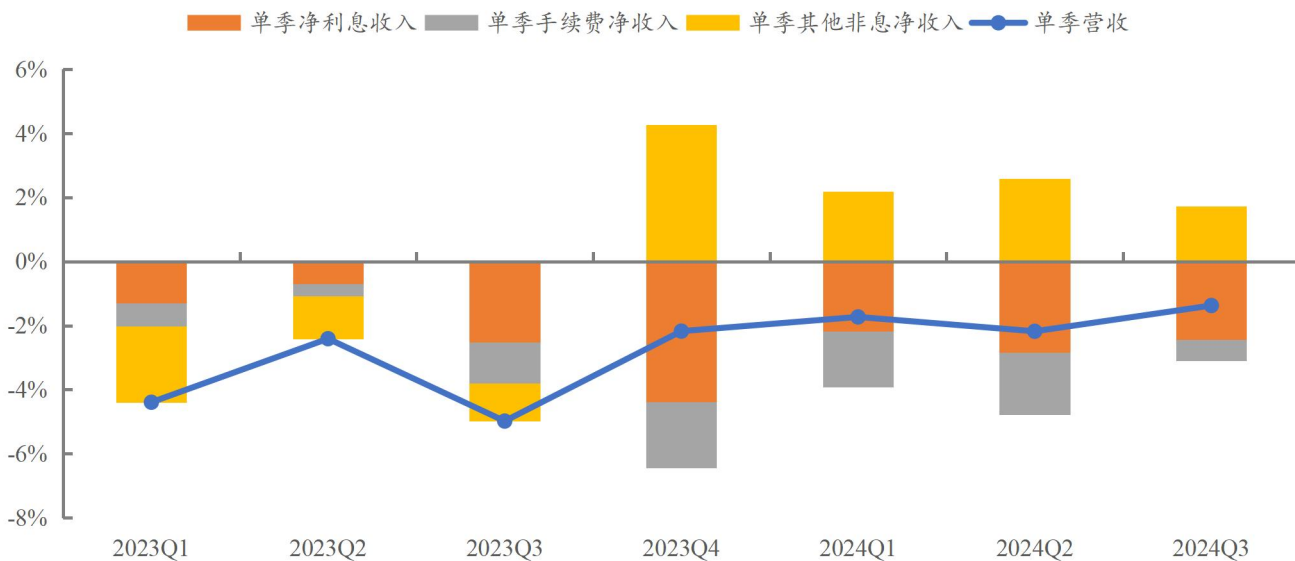


数据来源: ifind、华福证券研究所

图表 2: 上市银行累计净息差数据预测



来源: ifind、华福证券研究所 (注: 实线表示实际数据, 虚线表示预测数据)


**图表 3: 上市银行单季营收增速走势预测**


数据来源: ifind、华福证券研究所。注: 2024Q3 为预测值。



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

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；香港市场以恒生指数为基准，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）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn