

# 营收增速触底回升，利润增速回升至1.4%

——上市银行24Q3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：业绩增速边际回暖，资产质量稳健。** 42家上市银行24Q1-3累计营收、拨备前利润、归母净利润分别同比-1.0%、-2.1%、+1.4%，营收、拨备前利润降幅较24H1分别收窄0.9pct、收窄1.1pct，归母净利润增速较24H1末+1.1pct。24Q3末上市银行不良率1.25%，与24H1末基本持平；拨备覆盖率242.9%，较24H1末下降1.4pct。
- **分组对比：城农商行业绩增速仍有相对优势，国股行净利润增速边际回暖。** **国有大行**24Q1-3营收同比降幅较边际收窄、归母净利润增速回正，其中净利息收入、中收降幅均边际收窄，其他非息收入增速边际提升幅度较大，资产减值损失延续同比少提。**股份行**24Q1-3净利息收入、中收降幅收窄，其他非息收入延续较高增速，因而营收降幅边际收窄，归母净利润增速基本稳定。**城商行**24Q1-3营收、归母净利润增速仍为四组银行中最高，主要亮点为净利息收入增速回正、其他非息收入延续较高增速。**农商行**24Q1-3营收、归母净利润增速边际走低，但延续同比正增，营收主要亮点在于其他非息收入延续较高增速，同时拨备水平边际向下及24Q3单季资产减值损失同比少提，带来了一定的利润释放空间。
- **个股表现——24Q1-3营收同比增速水平之“最”**：瑞丰银行YoY+14.7%、常熟银行YoY+11.3%、西安银行YoY+9.7%、青岛银行YoY+8.1%、南京银行YoY+8.0%。**24Q1-3归母净利润同比增速水平之“最”**：浦发银行YoY+25.9%、杭州银行YoY+18.6%、常熟银行YoY+18.2%、齐鲁银行YoY+17.2%、青岛银行YoY+15.6%。
- **投资建议：高股息仍有配置价值，政策打开顺周期思路**
- **当前推荐两条主线：高股息&顺周期。**
- **1) 高股息**：经济复苏过程中，高股息策略具备防御优势，建议关注分红稳定、估值较低、资本实力强的国有大行，同时部分经营质效优良的中小银行同样兼具低估值、现金分红比例稳定等特征，建议关注渝农商行、南京银行等。
- **2) 顺周期**：地产政策工具箱打开，有利于缓解对股份行资产质量的担忧，建议关注股份行估值修复空间。同时，经济复苏进程中，一是建议关注传统龙头估值的反弹，如招商、宁波、常熟银行；二是部分优质区域经济复苏进程或更快，建议关注优质区域城农商行，如齐鲁银行、成都银行以及江浙区域城农商行等。
- **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

投资建议

05

风险提示

CONTENTS

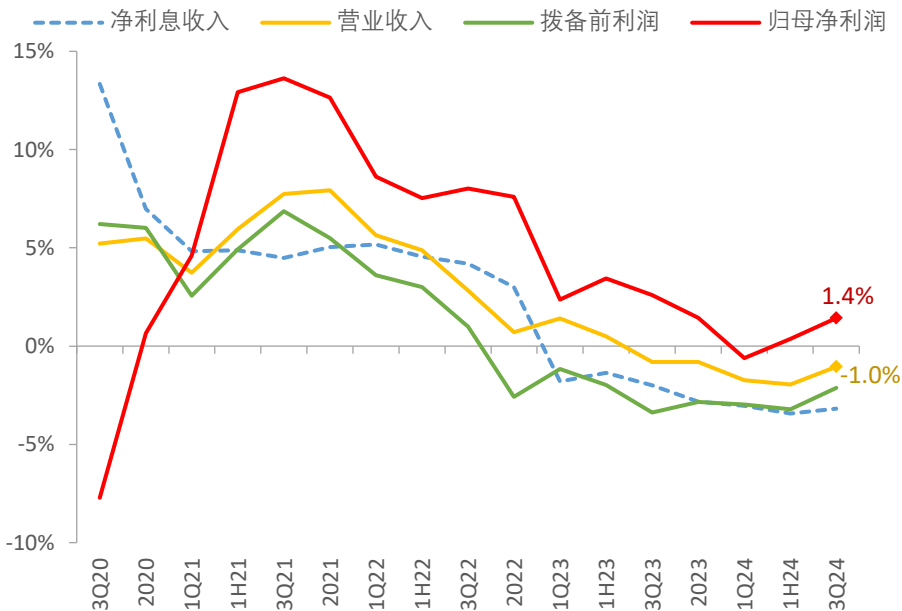
目录



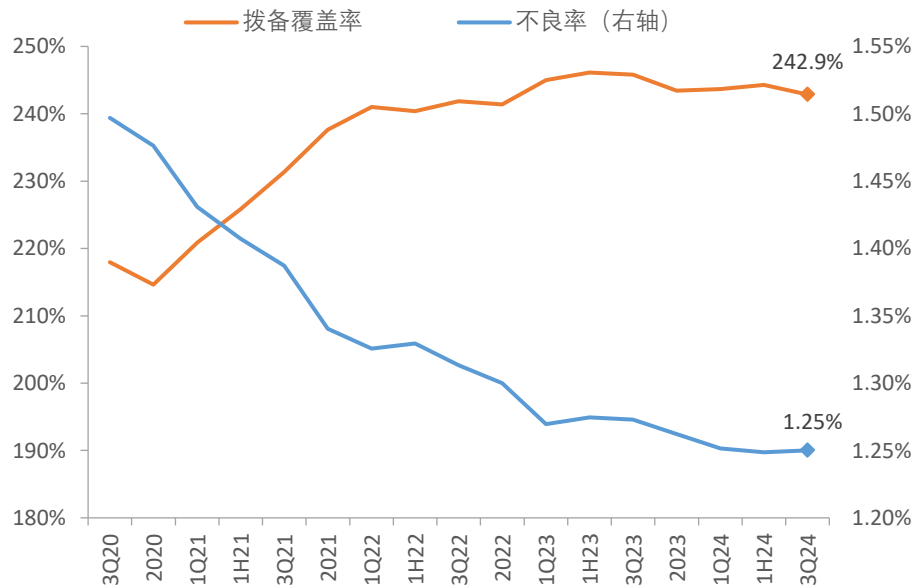
# 01. 板块整体

- **业绩增速边际回暖，归母净利润同比+1.4%**。42家上市银行（本文后续“上市银行”均指42家口径）整体来看，24Q1-3累计营收、拨备前利润、归母净利润分别同比-1.0%、-2.1%、+1.4%，营收、拨备前利润降幅较24H1分别收窄0.9pct、收窄1.1pct，归母净利润增速较24H1末+1.1pct。
- **资产质量稳健**。24Q3末上市银行不良率1.25%，与24H1末基本持平；拨备覆盖率242.9%，较24H1末下降1.4pct。
- **其他非息收入延续较高增速，减值少提为利润带来支撑**。拆解营收来看，上市银行24Q1-3营收各分项增速均边际向好，净利息收入、中收虽仍同比下降，但降幅较24H1收窄，而其他非息收入则延续较高增速。资产减值损失延续同比下降，支撑归母净利润增速继续提升。

上市银行业绩累计同比增速

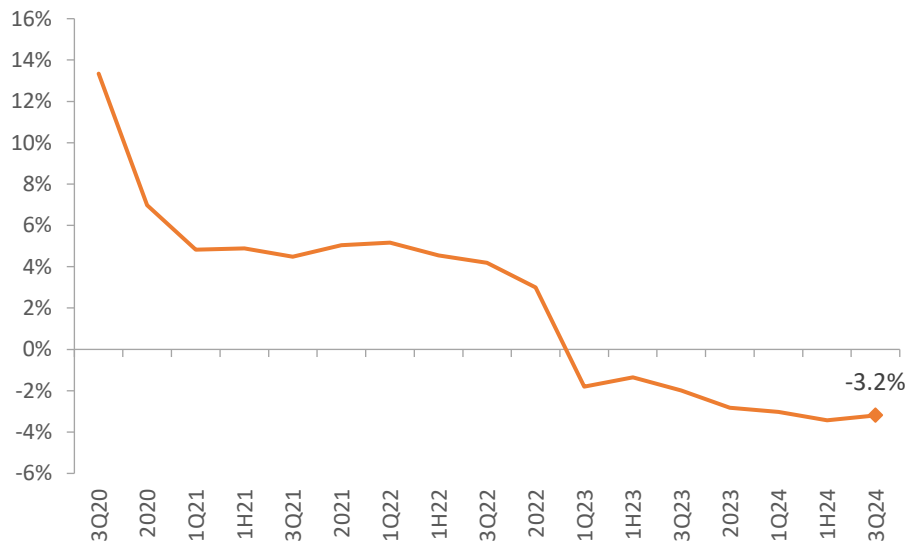


上市银行不良率、拨备覆盖率



- 净利息收入降幅边际收窄。上市银行24Q1-3累计净利息收入同比-3.2%，降幅较24H1收窄0.2pct。
- 息差降幅较小。定价方面，从24Q3披露净息差的26家银行来看，大部分银行24Q1-3息差较24H1收窄，但降幅大多在5BP内，息差降幅的收窄是净利息收入表现能够回暖的重要支撑。

上市银行净利息收入累计同比增速

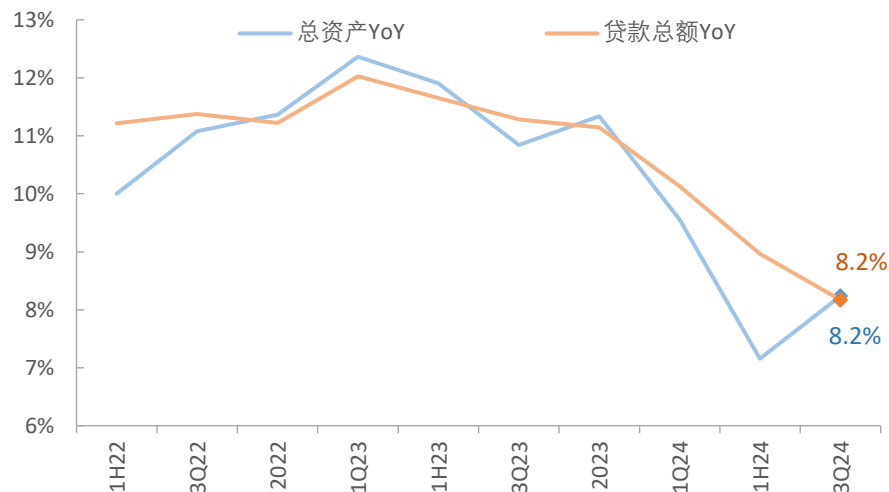


上市银行24Q1-3净息差及变化

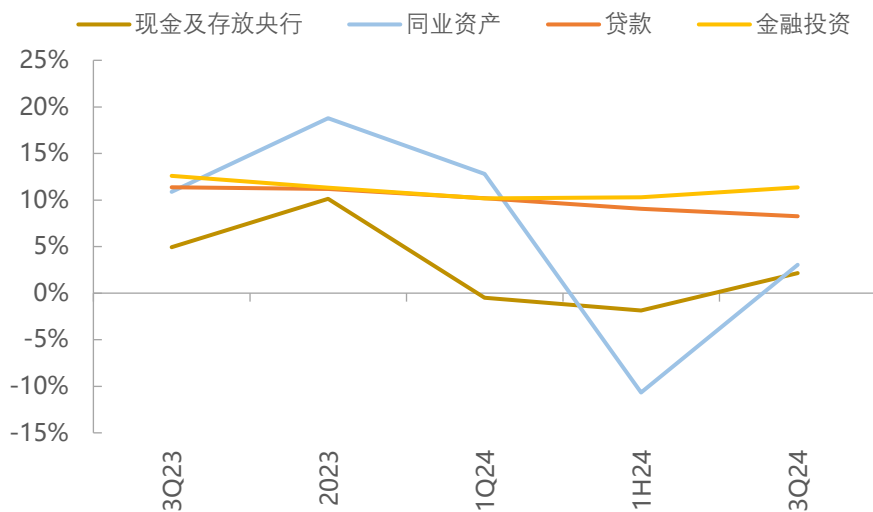
	净息差		3Q24较 1H24变动 (BP)
	当期值	当期值	
	1H24	3Q24	
工商银行	1.43%	1.43%	
建设银行	1.54%	1.52%	-2
农业银行	1.45%	1.45%	
中国银行	1.44%	1.41%	-3
交通银行	1.29%	1.28%	-1
邮储银行	1.91%	1.89%	-2
招商银行	2.00%	1.99%	-1
兴业银行	1.86%	1.84%	-2
浦发银行	1.48%	1.46%	-2
中信银行	1.77%	1.79%	+2
民生银行	1.38%	1.40%	+2
平安银行	1.96%	1.93%	-3
华夏银行	1.61%	1.60%	-1
浙商银行	1.82%	1.80%	-2
宁波银行	1.87%	1.85%	-2
贵阳银行	1.81%	1.80%	-1
青岛银行	1.77%	1.75%	-2
苏州银行	1.48%	1.41%	-7
兰州银行	1.59%	1.45%	-14
渝农商行	1.63%	1.61%	-2
青农商行	1.70%	1.69%	-1
紫金银行	1.52%	1.49%	-3
常熟银行	2.79%	2.75%	-4
张家港行	1.67%	1.61%	-6
江阴银行	1.76%	1.74%	-2
瑞丰银行	1.54%	1.52%	-2

- **总资产增速回升，贷款降幅延续放缓。**上市银行24Q3末总资产、贷款总额均同比+8.2%，增速较24H1末分别+1.1pct、-0.8pct。有效信贷需求仍略有不足背景下，上市银行贷款增速延续放缓趋势，金融投资、同业资产和现金及存放央行同比增速均边际提升。
- **资产结构：金融投资占比提升。**24Q3末上市银行贷款、金融投资在总资产中占比为56.2%、29.4%，较24H1末分别-0.4pct、+0.4pct。

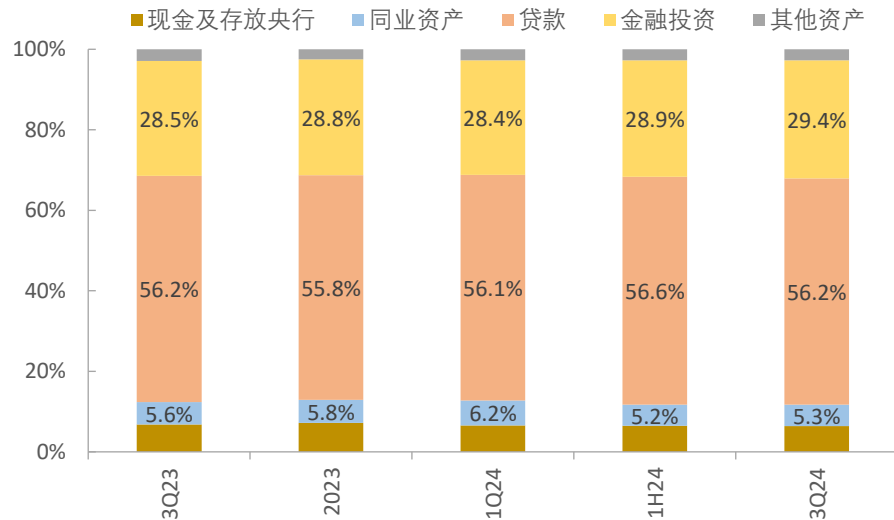
上市银行总资产、贷款总额同比增速



上市银行四类资产同比增速

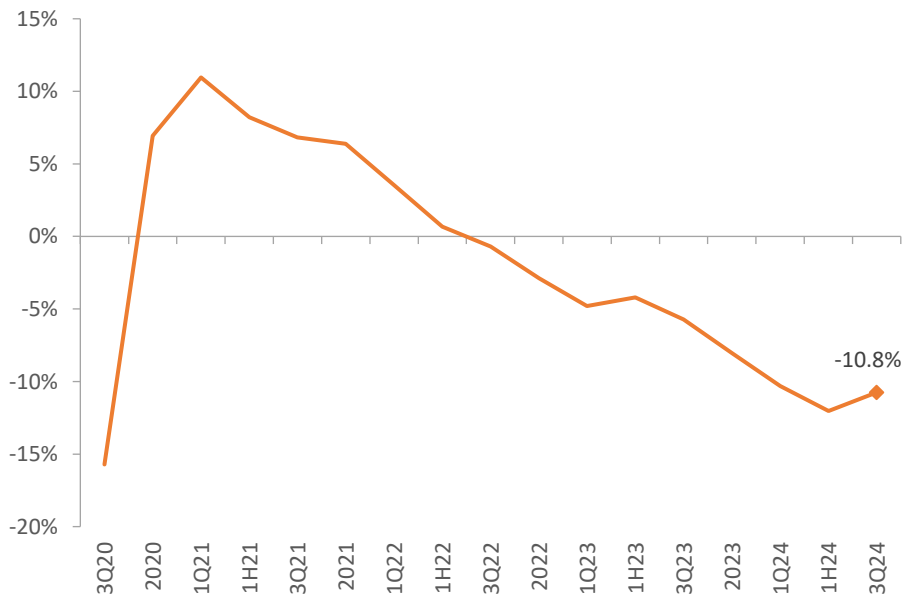


上市银行资产结构

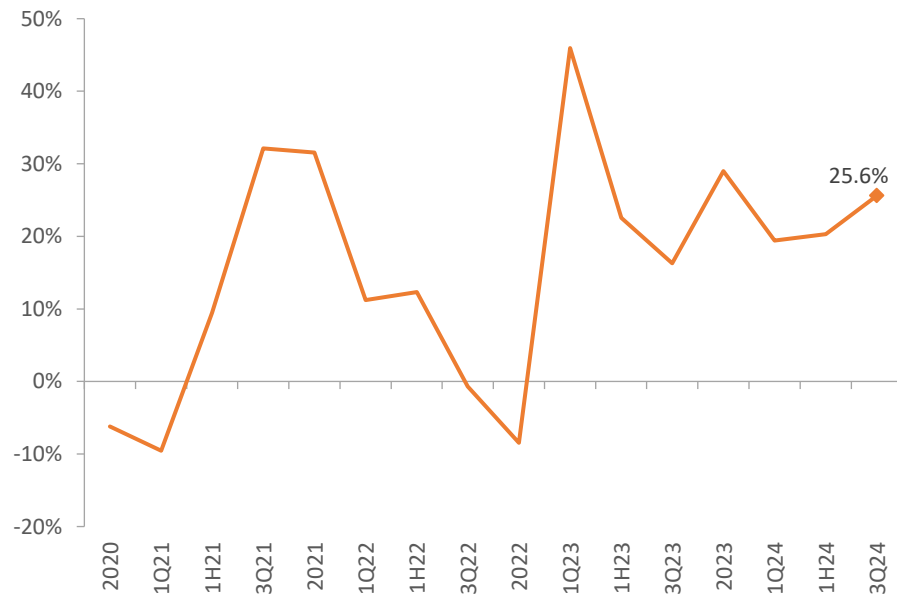


- **中收降幅明显收窄。**上市银行24Q1-3累计中收同比-10.8%，降幅较24H1收窄1.3pct。24年中收压力主要在于银保渠道代理费率调整，以及代销权益类基金销售降温，但其中银保渠道代理费率调整发生于23年下半年，因而24年下半年代理保险收入在基数效应下同比降幅或有望收窄，同时，24Q3末以来权益市场表现回暖，Q4代销权益类基金收入或也有望回暖。
- **其他非息收入延续对营收的有力支撑。**上市银行24Q1-3累计其他非息收入同比+25.6%，增速较24H1提升5.3pct。

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

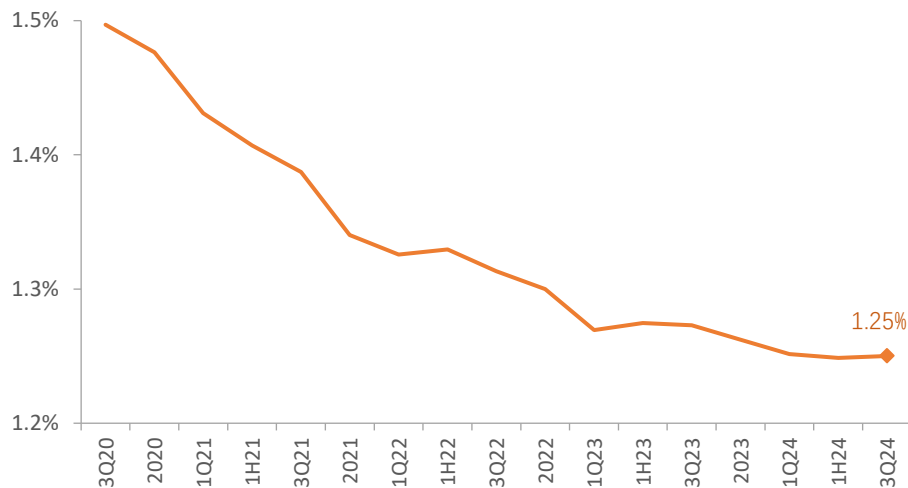




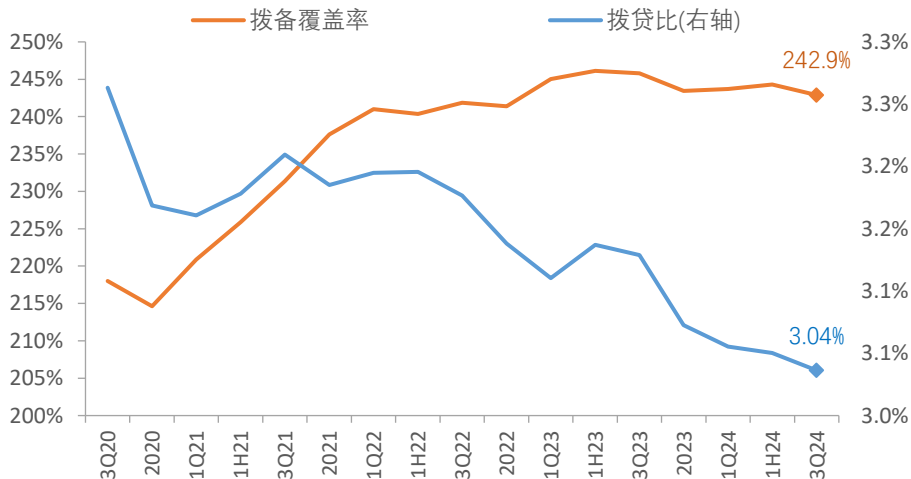
# 1.4 资产质量：不良率稳定，拨备水平略降

- **资产质量整体稳健。**不良率表现平稳，上市银行24Q3末不良率分别为1.25%，与24H1末基本持平。拨备水平边际微降，上市银行24Q3末拨备覆盖率242.9%，较24H1末-1.4pct；24Q3末拨贷比3.04%，较24H1末微降1BP。
- **减值损失同比下降，为利润带来一定释放空间。**上市银行24Q3资产减值损失同比-7.1%，资产减值损失少提为利润的释放带来较好助力。

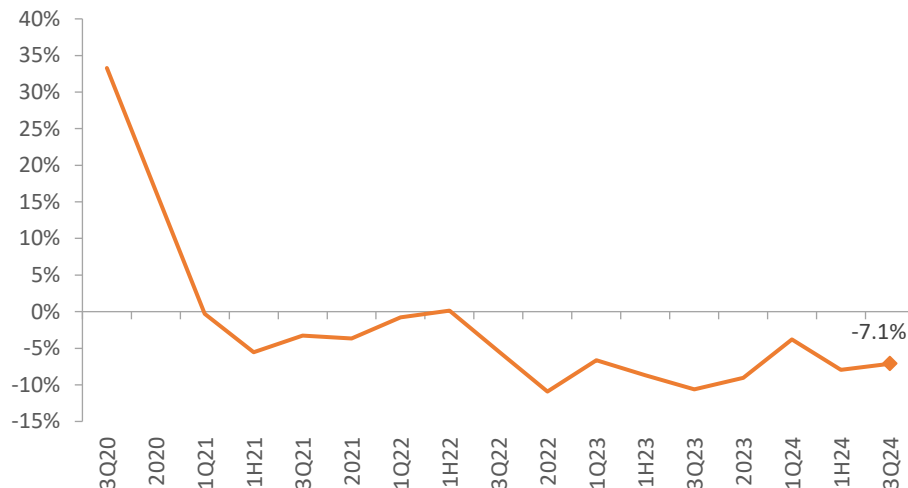
上市银行不良率



上市银行拨备水平



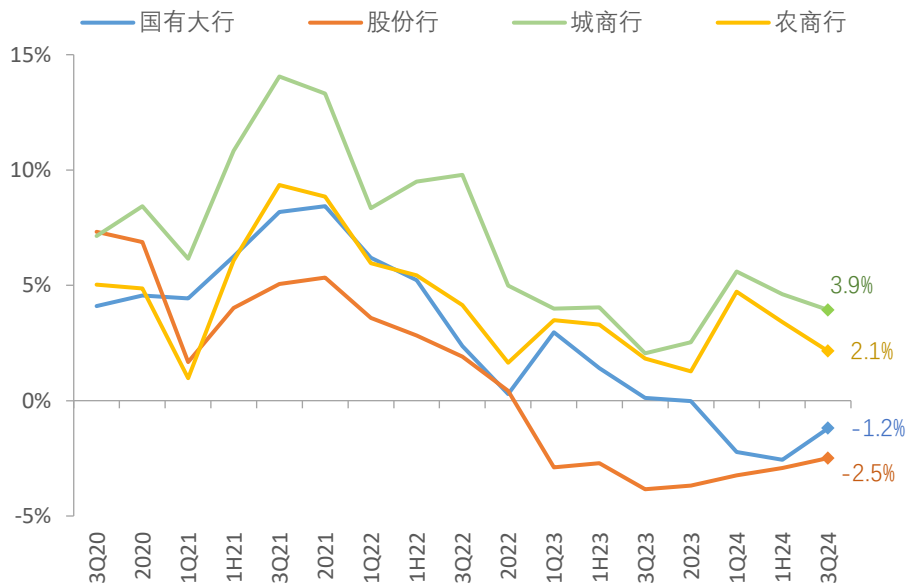
上市银行资产减值损失同比增速



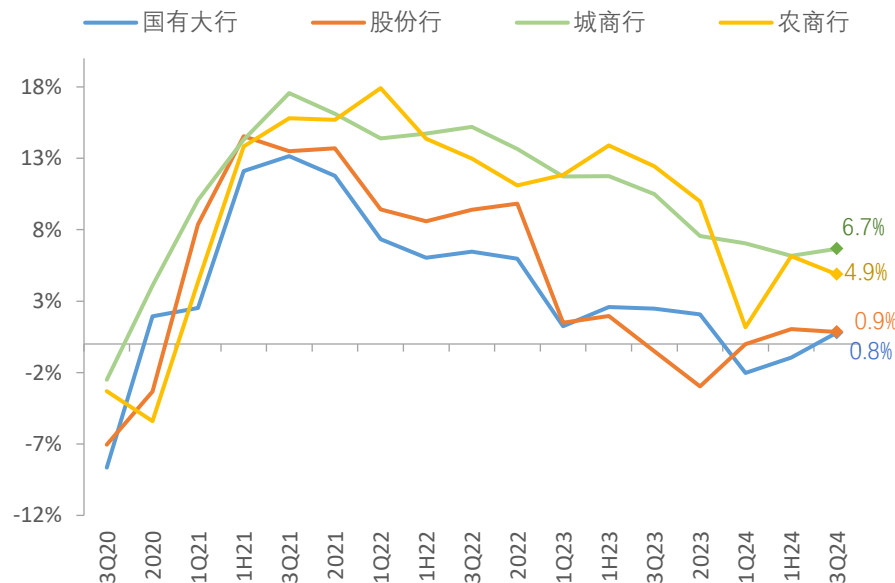
## 02. 分组表现

- 24Q1-3营收同比增速：四组银行中，城农商行营收增速仍相对较高，国股行增速边际回升。24Q1-3国有大行/股份/城商/农商行累计营收同比增速分别为-1.2%、-2.5%、3.9%、2.1%，增速较24H1分别+1.4pct、+0.4pct、-0.7pct、-1.3pct。
- 24Q1-3归母净利润同比增速：国有大行增速边际明显回升，城商行盈利韧性较强，股份行基本维稳，农商行增速下行。24Q1-3国有大行/股份/城商/农商行累计归母净利润增速分别为0.8%、0.9%、6.7%、4.9%，增速较24H1分别+1.7pct、+0.2pct、+0.5pct、-1.3pct。

累计营收YoY：四组上市银行对比

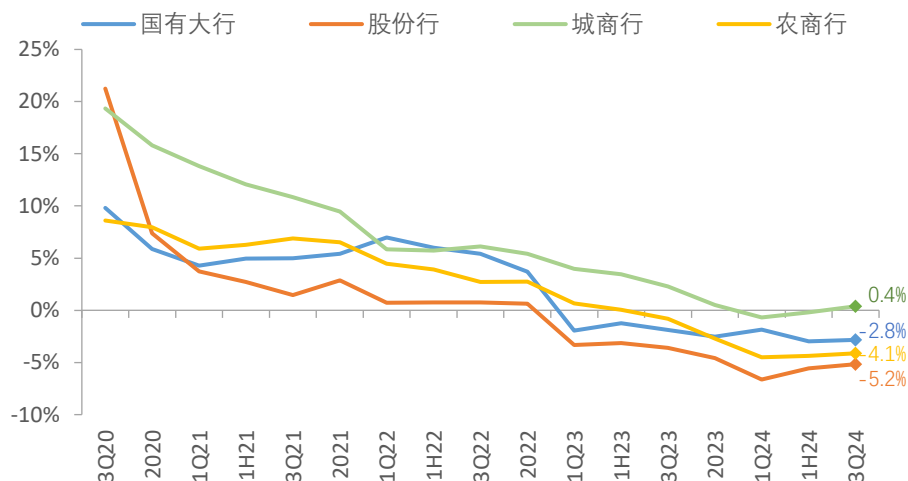


累计归母净利润YoY：四组上市银行对比

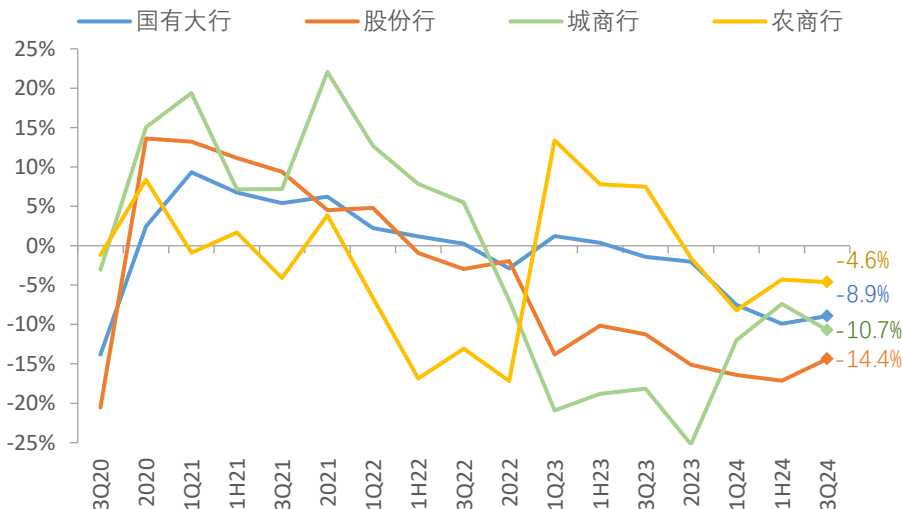


- **净利息收入**：四组上市银行24Q1-3净利息收入同比增速均较24H1有所回升，其中城商行净利息收入增速回正且增速改善最为明显。
- **中收**：四组上市银行24Q1-3中收仍均延续同比负增长，但其中国股行中收降幅均较24H1有明显收窄。
- **其他非息收入**：四组上市银行24H1其他非息收入均正增长，其中国有大行增速较24H1提升13.4pct，股份行、城农商行增速较24H1均有一定下行，但增速绝对值仍较高，对营收形成重要正向贡献。

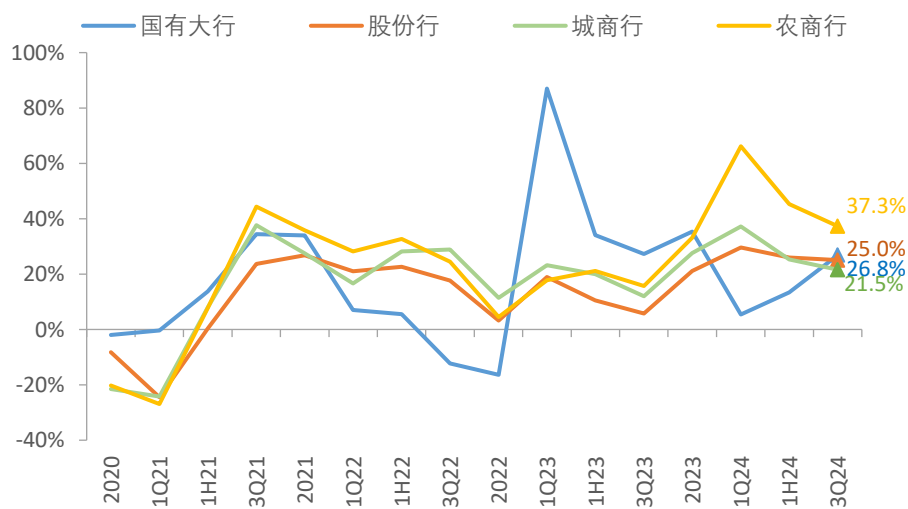
累计净利息收入YoY：四组上市银行对比



累计中收YoY：四组上市银行对比

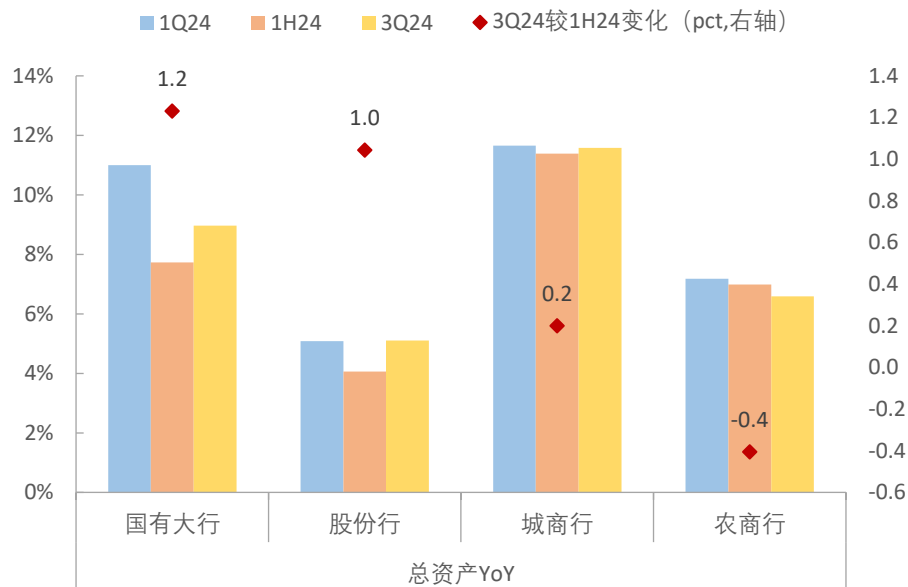


累计其他非息收入YoY：四组上市银行对比

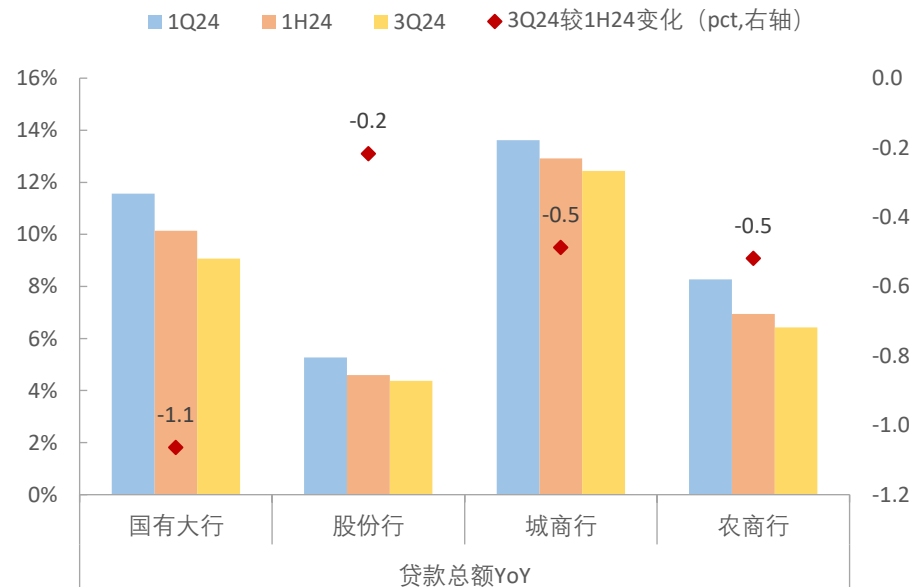


- **资产扩张**：24Q3末国有大行/股份/城商/农商行总资产同比增速为9.0%、5.1%、11.6%、6.6%，增速较24H1末分别+1.2pct、+1.0pct、+0.2pct、-0.4pct。四组银行中，城商行资产扩张速度保持相对领先，而24Q3国股行资产同比增速较24H1的提升幅度更大。
- **信贷投放**：24Q3末国有大行/股份/城商/农商行贷款总额同比增速为9.1%、4.4%、12.4%、6.4%，增速较24H1末分别-1.1pct、-0.2pct、-0.5pct、-0.5pct。

总资产YoY：四组上市银行对比

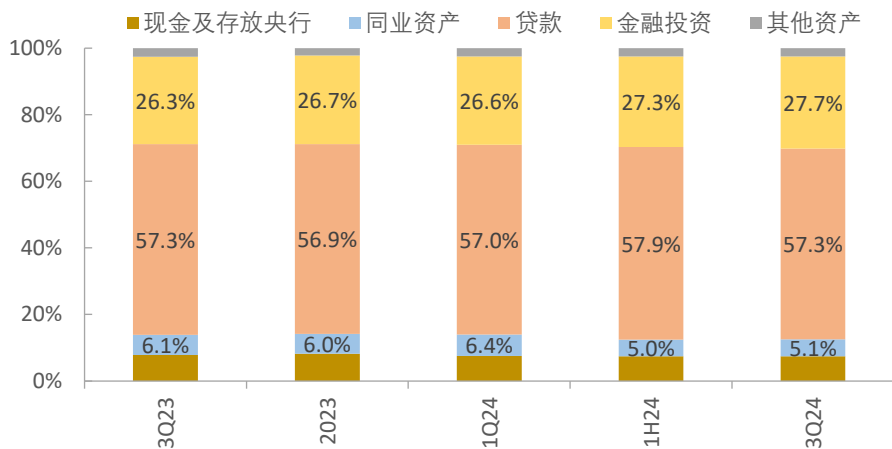


贷款总额YoY：四组上市银行对比

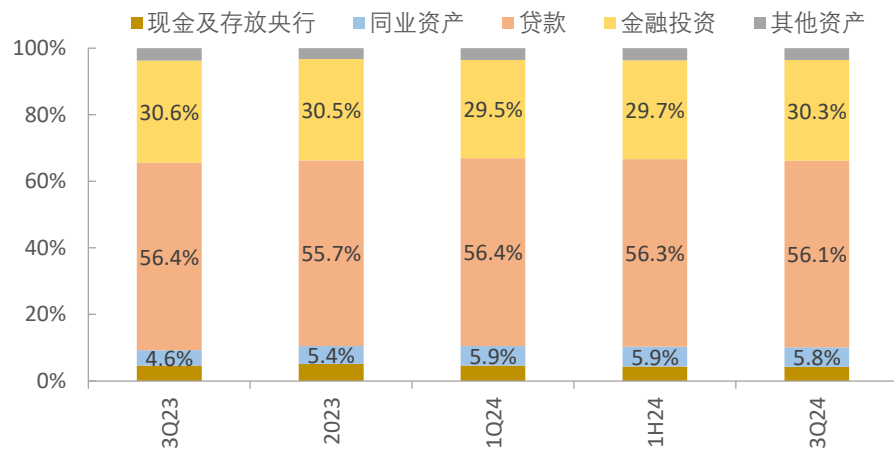


- 资产端结构方面：24Q3末国有大行、股份行、城商行贷款在总资产中占比均较24H1末下降，金融投资占比则有所提升，其中国有大行贷款占比降幅最大（-0.5pct），股份行金融投资占比提升最大（+0.5pct）。24Q3末农商行贷款、同业资产在总资产中占比较24H1末分别提升0.2pct、0.3pct，金融投资占比下降0.4pct。

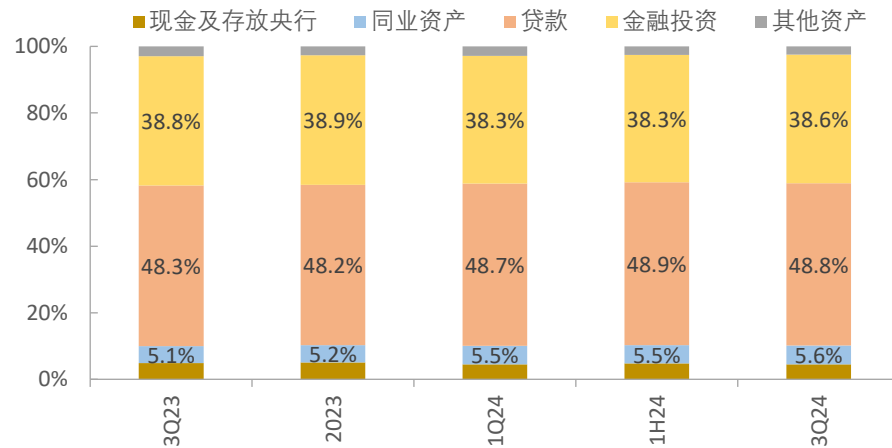
六家国有大行资产结构



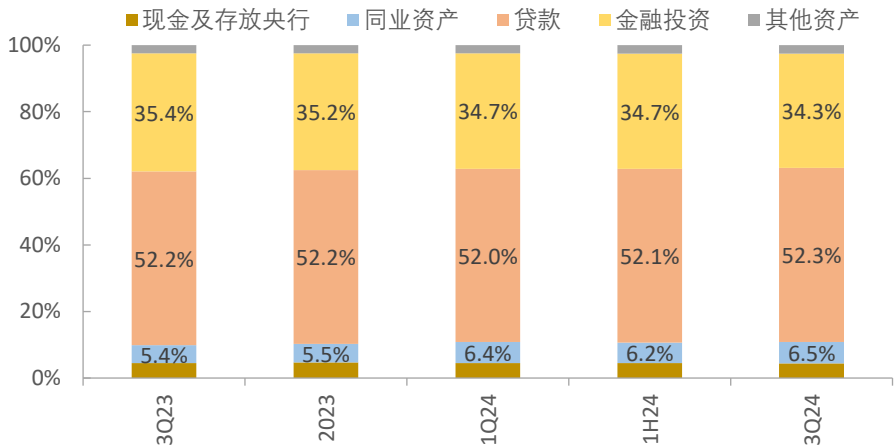
上市股份行资产结构



上市城商行资产结构



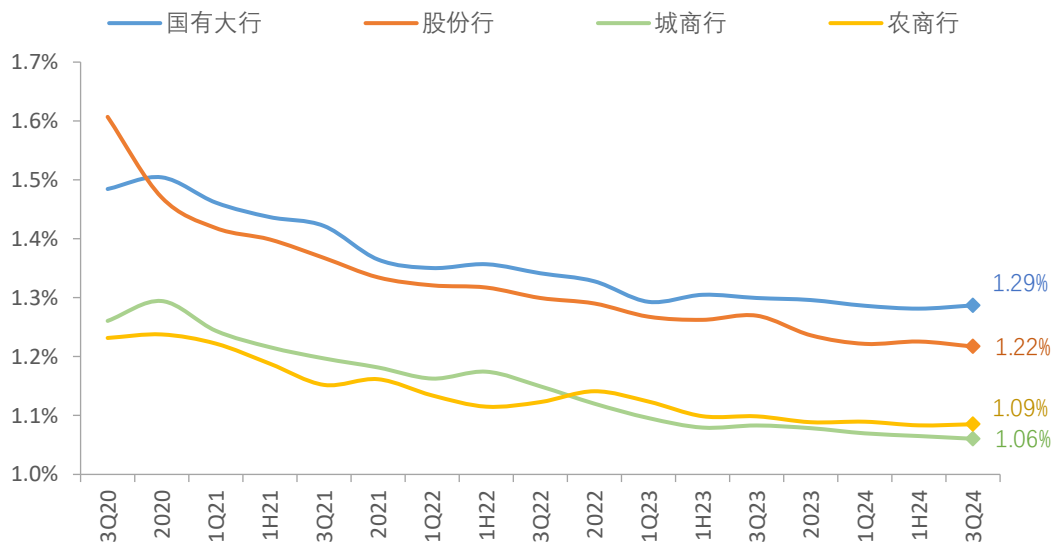
上市农商行资产结构



上市银行24Q3关注率及变化

- **不良率：**城农商行表现稳健。24Q3末国有大行/股份/城商/农商行不良率分别为1.29%、1.22%、1.06%、1.09%，较24H1末分别+1BP、-1BP、基本持平、基本持平。
- **关注率：**关注率可作为不良率的前瞻性指标，Q3共计33家银行披露了关注率数据，其中21家银行关注率较24H1有所提升，且四类银行中均有关注率提升情况。关注率的提升，一方面提示需关注后续不良率走势和不良生成情况，另一方面或也反映了目前零售端资产质量的波动。

不良率：四组上市银行对比

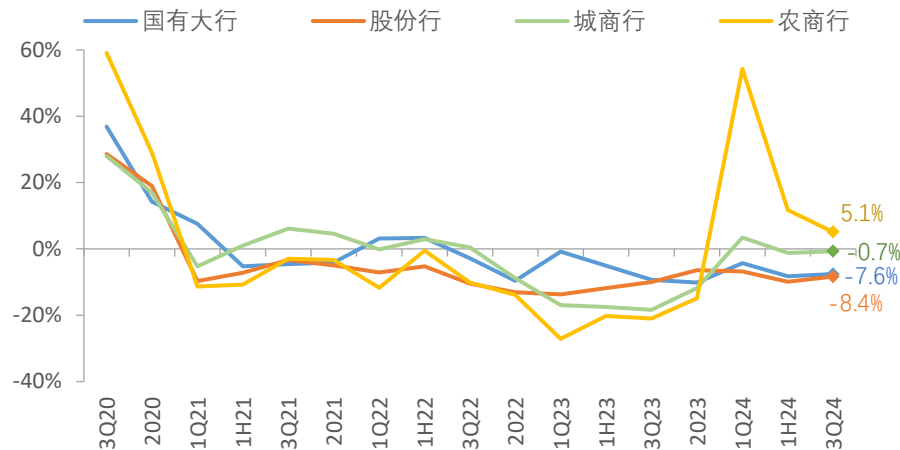


关注率

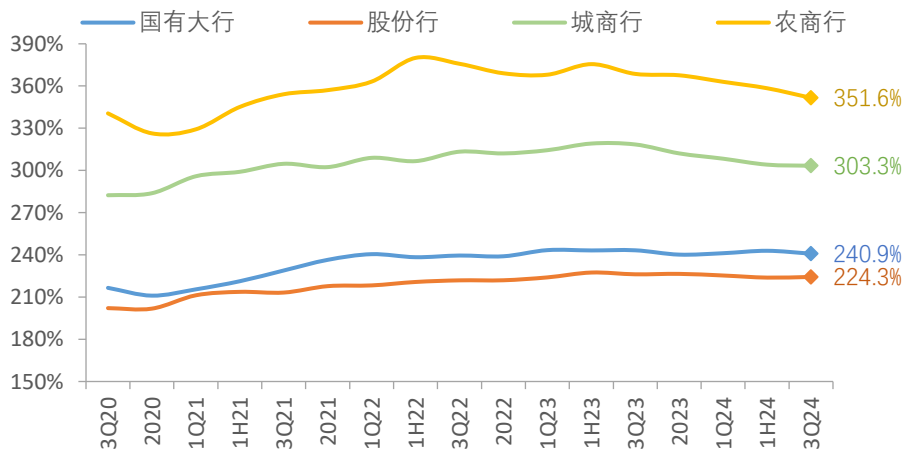
	当期值	当期值	较1H24变动 (BP)
	1H24	3Q24	
交通银行	1.66%	1.58%	-8
邮储银行	0.81%	0.91%	+10
招商银行	1.24%	1.30%	+6
兴业银行	1.73%	1.77%	+4
浦发银行	2.30%	2.33%	+3
中信银行	1.62%	1.69%	+7
民生银行	2.78%	2.78%	0
平安银行	1.85%	1.97%	+12
华夏银行	2.66%	2.69%	+3
上海银行	2.14%	2.14%	0
江苏银行	1.40%	1.45%	+5
南京银行	1.07%	1.14%	+7
宁波银行	1.02%	1.08%	+6
杭州银行	0.53%	0.59%	+6
长沙银行	2.26%	2.48%	+22
贵阳银行	3.45%	3.87%	+42
成都银行	0.45%	0.43%	-2
郑州银行	2.24%	2.00%	-24
青岛银行	0.58%	0.58%	0
苏州银行	0.88%	0.83%	-5
兰州银行	6.15%	5.54%	-61
齐鲁银行	1.14%	1.12%	-2
厦门银行	2.26%	2.92%	+66
西安银行	5.69%	5.00%	-69
沪农商行	1.23%	1.36%	+13
青农商行	4.71%	5.55%	+84
紫金银行	1.33%	1.36%	+3
常熟银行	1.36%	1.52%	+16
无锡银行	0.50%	0.59%	+9
张家港行	1.67%	1.92%	+25
江阴银行	1.37%	1.42%	+5
瑞丰银行	1.56%	1.56%	0
苏农银行	1.19%	1.19%	0

- **拨备水平：国股行较稳，农商行高位略向下。**24Q3末国有大行/股份/城商/农商行拨备覆盖率分别为240.9%、224.3%、303.3%、351.6%，较24H1末分别-2.0pct、+0.5pct、-0.8pct、-6.8pct；拨贷比分别为3.10%、2.73%、3.22%、3.82%，较24H1末分别-1BP、-1BP、-2BP、-7BP。
- **资产减值损失：少提减值仍对利润释放有正向贡献。**24Q1-3国股行、城商行资产减值损失均同比负增长，农商行资产减值损失同比+5.1%，但增速较24H1明显下降，其中农商行24Q3单季资产减值损失同比-13.2%。

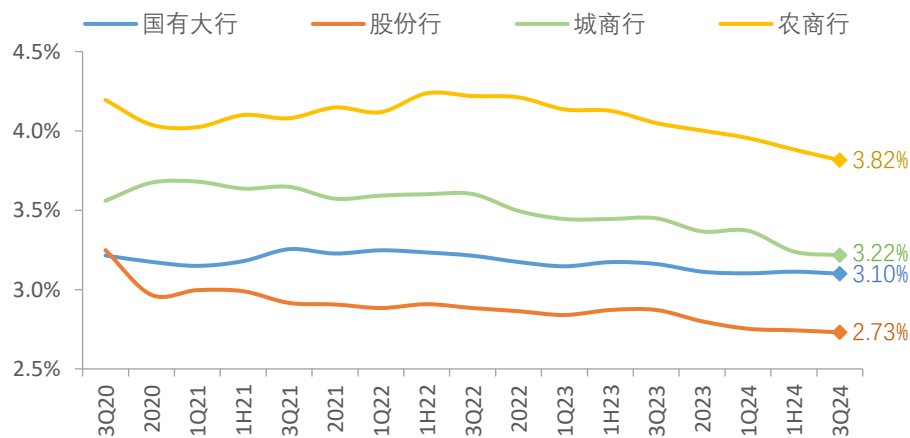
累计资产减值损失同比增速：四组上市银行对比



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”

## • 24Q1-3营收同比增速较24H1提升之“最”：

西安银行YoY+9.7% (+3.9pct)、  
 中国银行YoY+1.6% (+2.3pct)、  
 工商银行YoY-3.8% (+2.2pct)、  
 交通银行YoY-1.4% (+2.1pct)、  
 民生银行YoY-4.4% (+1.8pct)。

(括号内为增速较24H1变化情况，下同)

## • 24Q1-3营收同比增速水平之“最”：

瑞丰银行YoY+14.7%、常熟银行YoY+11.3%、  
 西安银行YoY+9.7%、青岛银行YoY+8.1%、  
 南京银行YoY+8.0%。

## • 24Q1-3归母净利润同比增速较24H1提升之“最”：

浦发银行YoY+25.9% (+9.2pct)、  
 厦门银行YoY-6.3% (+8.8pct)、  
 郑州银行YoY-18.4% (+3.7pct)、  
 青岛银行YoY+15.6% (+2.5pct)、  
 兰州银行YoY+1.0% (+2.5pct)。

## • 24Q1-3归母净利润同比增速水平之“最”：

浦发银行YoY+25.9%、杭州银行YoY+18.6%、  
 常熟银行YoY+18.2%、齐鲁银行YoY+17.2%、  
 青岛银行YoY+15.6%。

## 上市银行24Q1-3营收、归母净利润同比增速及边际变化

	YoY营业收入			YoY归母净利润		
	当期值	当期值	3Q24增速较1H24变动	当期值	当期值	3Q24增速较1H24变动
	1H24	3Q24	(pct)	1H24	3Q24	(pct)
工商银行	-6.0%	-3.8%	+2.2	-1.9%	0.1%	+2.0
建设银行	-3.6%	-3.3%	+0.3	-1.8%	0.1%	+1.9
农业银行	0.3%	1.3%	+1.0	2.0%	3.4%	+1.4
中国银行	-0.7%	1.6%	+2.3	-1.2%	0.5%	+1.8
交通银行	-3.5%	-1.4%	+2.1	-1.6%	-0.7%	+0.9
邮储银行	-0.1%	0.1%	+0.2	-1.5%	0.2%	+1.7
招商银行	-3.1%	-2.9%	+0.2	-1.3%	-0.6%	+0.7
兴业银行	1.3%	1.3%	+0.0	0.9%	-3.0%	-3.9
浦发银行	-3.3%	-2.2%	+1.0	16.6%	25.9%	+9.2
中信银行	2.7%	3.3%	+1.1	-1.6%	0.3%	+2.4
民生银行	-6.2%	-4.4%	+1.8	-5.5%	-9.2%	-3.7
光大银行	-8.3%	-8.8%	+0.0	1.7%	1.9%	+0.2
平安银行	-13.0%	-12.6%	+0.4	1.9%	0.2%	-1.7
华夏银行	1.5%	0.0%	-1.5	2.9%	3.1%	+0.2
浙商银行	6.2%	5.5%	-0.5	3.3%	1.2%	-2.1
北京银行	6.4%	4.1%	-2.3	2.4%	1.9%	-0.5
上海银行	-0.4%	0.7%	+1.1	1.0%	1.4%	+0.4
江苏银行	7.2%	6.2%	-1.0	10.1%	10.1%	+0.0
南京银行	7.9%	8.0%	+0.2	8.5%	9.0%	+0.5
宁波银行	7.1%	7.4%	+0.3	5.4%	7.0%	+1.6
杭州银行	5.4%	3.9%	-1.5	20.1%	18.6%	-1.4
长沙银行	3.3%	3.3%	+0.0	4.0%	5.9%	+1.8
贵阳银行	-4.0%	-4.4%	-0.4	-7.1%	-6.8%	+0.3
成都银行	4.3%	3.2%	-1.1	10.6%	10.8%	+0.2
重庆银行	2.6%	3.3%	+1.2	4.1%	3.7%	-0.4
郑州银行	-7.6%	-13.7%	-6.1	-22.1%	-18.4%	+3.7
青岛银行	12.0%	8.1%	-3.8	13.1%	15.6%	+2.5
苏州银行	1.9%	1.1%	-0.8	12.1%	11.1%	-1.0
兰州银行	-3.6%	-3.0%	+0.6	-1.5%	1.0%	+2.5
齐鲁银行	5.5%	4.3%	-1.3	17.0%	17.2%	+0.2
厦门银行	-2.2%	-3.1%	-0.9	-15.0%	-6.3%	+8.8
西安银行	5.3%	9.7%	+3.9	0.3%	1.1%	+0.8
渝农商行	-1.3%	-1.3%	-0.0	5.3%	3.5%	-1.8
沪农商行	0.2%	0.3%	+0.1	0.5%	0.8%	+0.2
青农商行	4.3%	2.6%	-1.7	7.2%	5.2%	-2.1
紫金银行	8.1%	2.1%	-6.0	4.5%	0.2%	-4.5
常熟银行	12.0%	11.3%	-0.7	19.6%	18.2%	-1.4
无锡银行	6.5%	3.3%	-3.2	8.2%	5.4%	-2.9
张家港行	7.4%	2.9%	-4.5	9.3%	6.3%	-3.0
江阴银行	5.5%	1.3%	-4.1	10.5%	6.3%	-3.7
瑞丰银行	14.9%	14.7%	-0.2	15.4%	14.6%	-0.8
苏农银行	8.6%	4.3%	-3.3	15.6%	12.2%	-3.5

## 3.2 规模扩张之“最”

### • 24Q3总资产同比增速之“最”：

齐鲁银行YoY+17.5%、苏州银行YoY+16.1%、  
江苏银行YoY+15.6%、青岛银行YoY+15.1%、  
成都银行YoY+14.9%。

### • 24Q3贷款总额同比增速水平之“最”：

成都银行YoY+22.2%、宁波银行YoY+19.6%、  
江苏银行YoY+17.0%、杭州银行YoY+15.9%、  
苏州银行YoY+14.1%。城商行依托区位优势，  
贷款投放表现相对更强劲。

	YoY总资产			YoY贷款总额		
	当期值	当期值	3Q24增速较1H24变动	当期值	当期值	3Q24增速较1H24变动
	1H24	3Q24	(pct)	1H24	3Q24	(pct)
工商银行	7.9%	8.7%	+0.8	10.1%	9.0%	-1.1
建设银行	5.3%	8.1%	+2.8	10.0%	8.9%	-1.2
农业银行	10.4%	12.5%	+2.2	11.9%	10.5%	-1.4
中国银行	9.1%	7.3%	-1.8	9.8%	8.6%	-1.2
交通银行	2.6%	5.5%	+2.9	6.1%	6.8%	+0.7
邮储银行	8.5%	9.3%	+0.8	10.7%	9.5%	-1.2
招商银行	7.8%	9.2%	+1.5	6.2%	4.7%	-1.5
兴业银行	4.6%	3.9%	-0.7	8.6%	8.0%	-0.6
浦发银行	3.6%	6.9%	+3.3	6.8%	9.0%	+2.2
中信银行	3.1%	3.8%	+0.7	4.0%	3.0%	-1.0
民生银行	1.2%	2.3%	+3.5	0.7%	1.3%	+0.6
光大银行	0.6%	0.7%	+0.2	4.0%	3.6%	-0.4
平安银行	4.6%	4.2%	-0.4	10.7%	11.2%	+0.5
华夏银行	5.6%	5.9%	+0.3	0.9%	1.4%	+0.6
浙商银行	1.5%	10.8%	+9.3	9.5%	7.6%	-1.9
北京银行	8.6%	9.7%	+1.0	9.6%	8.9%	-0.7
上海银行	6.3%	5.5%	-0.8	4.8%	3.4%	-1.4
江苏银行	14.5%	15.6%	+1.1	17.6%	17.0%	-0.6
南京银行	11.7%	13.7%	+2.0	13.5%	13.7%	+0.2
宁波银行	6.7%	14.9%	+8.2	20.6%	19.6%	-1.0
杭州银行	3.8%	12.7%	+8.9	16.5%	15.9%	-0.6
长沙银行	9.9%	10.4%	+0.5	11.7%	11.3%	-0.4
贵阳银行	6.6%	7.3%	+0.7	8.6%	8.0%	-0.6
成都银行	6.7%	14.9%	+8.2	22.8%	22.2%	-0.6
重庆银行	0.9%	11.1%	+10.2	10.9%	11.5%	+0.5
郑州银行	4.7%	7.2%	+2.5	6.2%	8.5%	+2.3
青岛银行	5.1%	15.1%	+10.0	12.3%	11.3%	-1.0
苏州银行	13.7%	16.1%	+2.4	14.5%	14.1%	-0.4
兰州银行	2.0%	4.8%	+2.8	3.9%	4.6%	+0.7
齐鲁银行	17.7%	17.5%	-0.2	15.3%	13.3%	-2.0
厦门银行	2.9%	6.5%	+3.6	6.0%	11.6%	+5.6
西安银行	5.3%	5.5%	+0.2	8.0%	11.8%	+3.8
渝农商行	5.0%	4.8%	-0.2	4.9%	5.3%	+0.4
沪农商行	7.0%	7.9%	+0.9	5.7%	6.0%	+0.4
青农商行	2.2%	2.4%	+0.2	3.6%	3.9%	+0.3
紫金银行	8.5%	10.1%	+1.5	8.8%	7.3%	-1.5
常熟银行	15.6%	10.4%	-5.2	11.3%	9.7%	-1.6
无锡银行	10.1%	8.5%	-1.6	10.8%	9.3%	-1.6
张家港行	8.2%	6.3%	-1.9	11.7%	8.3%	-3.4
江阴银行	6.1%	6.3%	+0.2	9.7%	6.2%	-3.5
瑞丰银行	10.8%	9.9%	-0.9	8.9%	9.8%	+0.9
苏农银行	9.2%	4.4%	-4.8	8.8%	4.8%	-4.0

## 3.3 资产质量之“最”

## • 24Q3不良率较24H1下降幅度之“最”：

江阴银行0.90%(-8BP)、西安银行1.64%(-8BP)、  
贵阳银行1.57%(-5BP)、华夏银行1.61%(-4BP)、  
浦发银行1.38%(-3BP)。

(括号内为较24H1变化情况，下同)

## • 24Q3不良率绝对值之“最”：

成都银行0.66%、厦门银行0.75%、  
宁波银行0.76%、杭州银行0.76%、  
常熟银行0.77%。

## • 24Q3拨备覆盖率较24H1提升之“最”：

江阴银行452%(+17pct)、  
西安银行186%(+16pct)、  
青岛银行246%(+11pct)、  
中信银行216%(+9pct)、  
浦发银行184%(+8pct)。

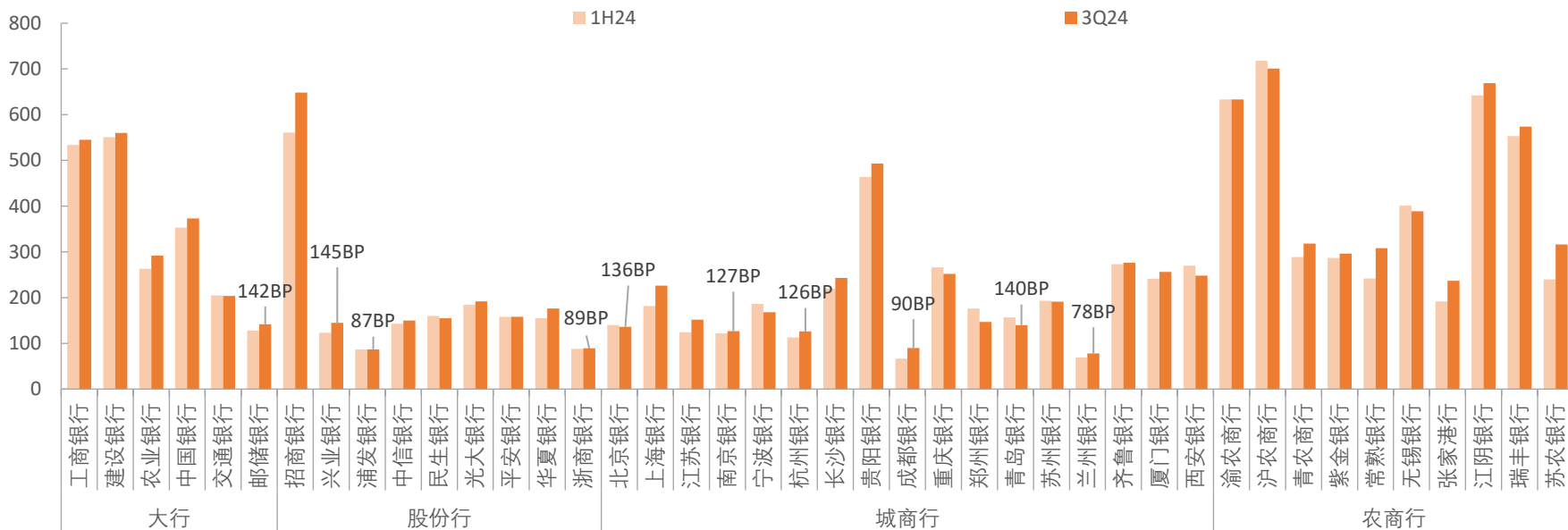
## • 24Q3拨备覆盖率绝对值之“最”：

杭州银行543%、常熟银行528%、  
无锡银行499%、成都银行497%、  
苏州银行474%。

	不良率			3Q24较 1H24变 动(BP)	拨备覆盖率			3Q24较 1H24变 动(pct)	拨贷比			3Q24较 1H24变 动(BP)
	当期值	当期值			当期值	当期值			当期值	当期值		
	1H24	3Q24			1H24	3Q24			1H24	3Q24		
工商银行	1.35%	1.35%	+0	工商银行	218%	220%	+2	工商银行	2.95%	2.97%	+2	
建设银行	1.35%	1.35%		建设银行	239%	237%	-2	建设银行	3.22%	3.20%	-2	
农业银行	1.32%	1.32%		农业银行	304%	302%	-2	农业银行	4.00%	3.99%	-1	
中国银行	1.24%	1.26%	+2	中国银行	202%	199%	-3	中国银行	2.50%	2.51%	+1	
交通银行	1.32%	1.32%		交通银行	205%	204%	-1	交通银行	2.70%	2.69%	-1	
邮储银行	0.84%	0.86%	+2	邮储银行	326%	302%	-24	邮储银行	2.72%	2.60%	-12	
招商银行	0.94%	0.94%		招商银行	434%	432%	-2	招商银行	4.08%	4.06%	-2	
兴业银行	1.08%	1.08%		兴业银行	238%	234%	-4	兴业银行	2.56%	2.53%	-3	
浦发银行	1.41%	1.38%	-3	浦发银行	175%	184%	+8	浦发银行	2.47%	2.53%	+6	
中信银行	1.19%	1.17%	-2	中信银行	207%	216%	+9	中信银行	2.46%	2.53%	+7	
民生银行	1.47%	1.48%	+1	民生银行	149%	146%	-3	民生银行	2.19%	2.16%	-3	
光大银行	1.25%	1.25%		光大银行	172%	171%	-2	光大银行	2.16%	2.13%	-3	
平安银行	1.07%	1.06%	-1	平安银行	264%	251%	-13	平安银行	2.82%	2.67%	-15	
华夏银行	1.65%	1.61%	-4	华夏银行	162%	166%	+3	华夏银行	2.69%	2.67%	-2	
浙商银行	1.43%	1.43%		浙商银行	178%	175%	-3	浙商银行	2.54%	2.50%	-4	
北京银行	1.31%	1.31%		北京银行	208%	210%	+2	北京银行	2.72%	2.74%	+2	
上海银行	1.21%	1.20%	-1	上海银行	269%	277%	+8	上海银行	3.25%	3.33%	+8	
江苏银行	0.89%	0.89%		江苏银行	357%	351%	-6	江苏银行	3.18%	3.12%	-6	
南京银行	0.83%	0.83%		南京银行	345%	340%	-5	南京银行	2.87%	2.82%	-5	
宁波银行	0.76%	0.76%		宁波银行	421%	405%	-16	宁波银行	3.19%	3.08%	-11	
杭州银行	0.76%	0.76%		杭州银行	545%	543%	-2	杭州银行	4.14%	4.12%	-2	
长沙银行	1.16%	1.16%		长沙银行	313%	315%	+2	长沙银行	3.62%	3.64%	+2	
贵阳银行	1.62%	1.57%	-5	贵阳银行	258%	263%	+5	贵阳银行	4.16%	4.13%	-3	
成都银行	0.66%	0.66%		成都银行	496%	497%	+1	成都银行	3.28%	3.29%	+1	
重庆银行	1.25%	1.26%	+1	重庆银行	250%	250%	+1	重庆银行	3.12%	3.15%	+3	
郑州银行	1.87%	1.86%	-1	郑州银行	191%	166%	-25	郑州银行	3.59%	3.09%	-50	
青岛银行	1.17%	1.17%		青岛银行	234%	246%	+12	青岛银行	2.74%	2.87%	+13	
苏州银行	0.84%	0.84%		苏州银行	487%	474%	-13	苏州银行	4.10%	3.99%	-11	
兰州银行	1.82%	1.83%	+1	兰州银行	199%	205%	+7	兰州银行	3.61%	3.76%	+15	
齐鲁银行	1.24%	1.23%	-1	齐鲁银行	309%	313%	+3	齐鲁银行	3.84%	3.83%	-1	
厦门银行	0.76%	0.75%	-1	厦门银行	396%	390%	-6	厦门银行	3.00%	2.94%	-6	
西安银行	1.72%	1.64%	-8	西安银行	170%	186%	+16	西安银行	2.93%	3.06%	+13	
渝农商行	1.19%	1.17%	-2	渝农商行	360%	359%	-2	渝农商行	4.28%	4.20%	-8	
沪农商行	0.97%	0.97%		沪农商行	372%	365%	-7	沪农商行	3.61%	3.53%	-8	
青农商行	1.80%	1.80%		青农商行	227%	230%	+4	青农商行	4.08%	4.14%	+6	
紫金银行	1.15%	1.30%	+15	紫金银行	249%	215%	-34	紫金银行	2.87%	2.80%	-7	
常熟银行	0.76%	0.77%	+1	常熟银行	539%	528%	-11	常熟银行	4.11%	4.09%	-2	
无锡银行	0.79%	0.78%	-1	无锡银行	502%	499%	-3	无锡银行	3.98%	3.89%	-9	
张家港行	0.94%	0.93%	-1	张家港行	424%	411%	-13	张家港行	3.99%	3.81%	-18	
江阴银行	0.98%	0.90%	-8	江阴银行	435%	452%	+17	江阴银行	4.27%	4.05%	-22	
瑞丰银行	0.97%	0.97%		瑞丰银行	324%	330%	+6	瑞丰银行	3.15%	3.21%	+6	
苏农银行	0.91%	0.91%		苏农银行	443%	430%	-13	苏农银行	4.02%	3.89%	-13	

- **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，其中招商银行24Q3末核心一级资本充足率较24H1末提升87BP。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、齐鲁银行，农商行中的渝农、沪农、江阴、瑞丰银行等。
- **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，**如兰州银行78BP（核心一级资本充足率距离监管要求，后同）、浦发银行87BP、浙商银行89BP。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。

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）



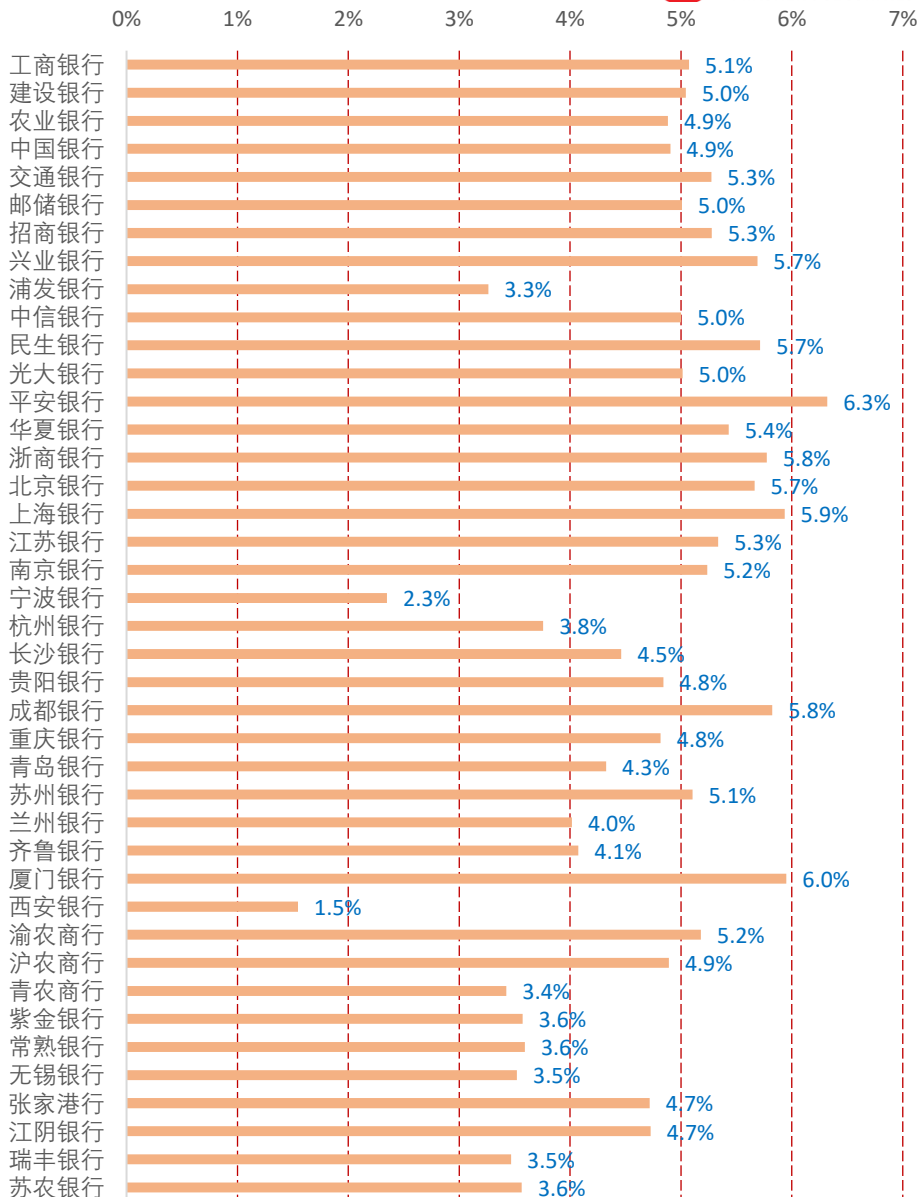
## 04. 投资建议

## 4.1

## 高股息仍有相对性价比

- 从银行基本面来看，24Q1-3上市银行归母净利润同比+1.4%，增速较24H1提升1.1pct，其中国有大行24Q1-3归母净利润同比+0.8%，增速较24H1提升1.7pct。且当前银行资负两端定价调整较为同步，后续净息差有望企稳或降幅缩小，以及化债、地产政策工具箱逐步打开背景下，资产质量压力也有望减轻，后续基本面整体趋稳。
- 从配置节奏上来看，若考虑获得2024年全年分红，24Q4或是较好配置窗口期。截至2024年10月31日，已有19家上市银行宣布将进行2024年中期分红，其中工行、农行、中行、邮储四家大行均将在2025年1月派发24年中期股息，从获取24年全年分红角度来看，24Q4或是高股息较好的配置窗口期。

上市银行股息率（23年每股现金分红/2024年10月31日收盘价）

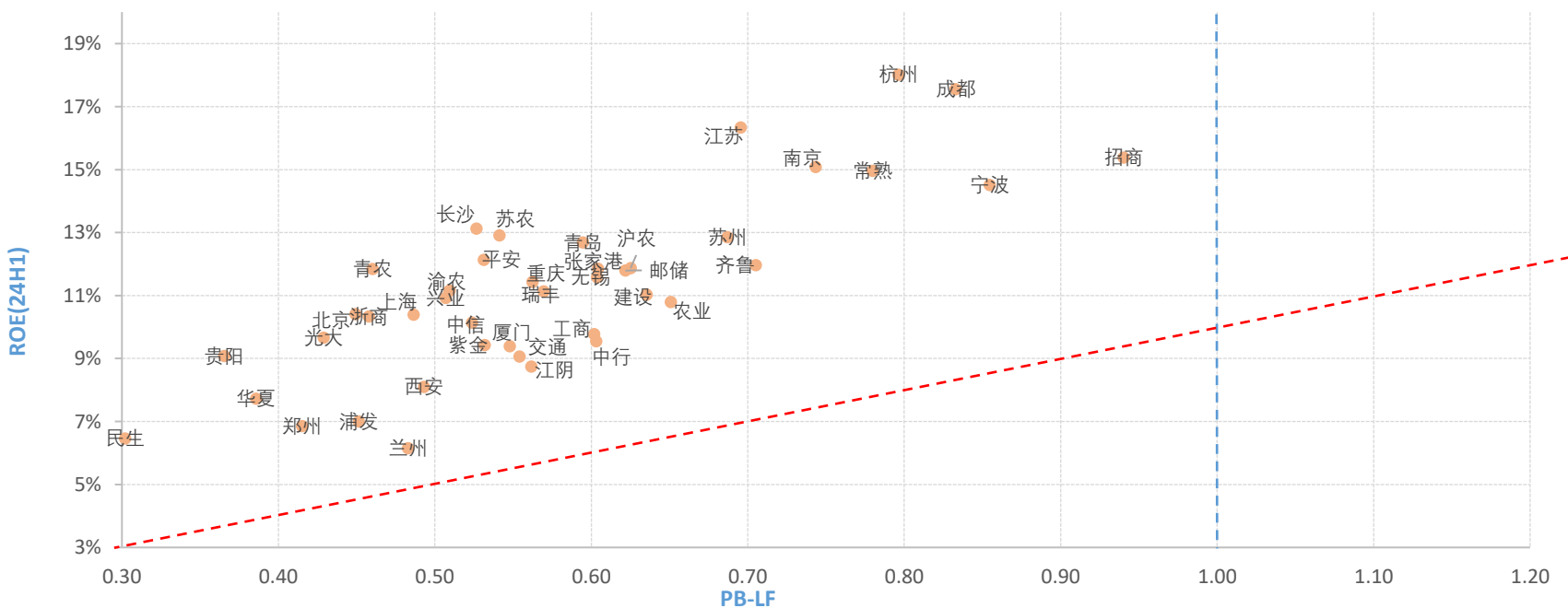
上市银行2024年中期分红情况梳理

银行名称	中期分红进展	现金分红比例				派息日期	备注
		2021	2022	2023	24H1		
工商银行	已确定方案	30.9%	31.2%	31.3%	30.6%	2025/1/7	
建设银行	已确定方案	30.5%	30.4%	30.5%	30.0%	未公布	
农业银行	已确定方案	31.8%	32.1%	31.9%	31.5%	2025/1/8	
中国银行	已确定方案	31.6%	32.0%	32.1%	33.8%	2025/1/23	
交通银行	已确定方案	32.2%	32.7%	32.7%	32.4%	未公布	
邮储银行	已确定方案	32.2%	32.6%	32.0%	33.7%	2025/1/8	
中信银行	已确定方案	28.1%	28.1%	28.0%	29.2%	未公布	
民生银行	已确定方案	30.0%	30.1%	30.0%	29.9%	未公布	
光大银行	已确定方案	28.1%	28.1%	28.4%	28.0%	未公布	
平安银行	已确定方案	13.2%	13.0%	32.0%	20.0%	2024/10/10	
华夏银行	已确定方案	25.1%	27.5%	25.0%	15.1%	未公布	
北京银行	已确定方案	30.0%	30.5%	30.3%	18.1%	未公布	
上海银行	已确定方案	27.1%	26.8%	30.1%	30.7%	未公布	
南京银行	已确定方案	30.8%	30.7%	31.9%	32.0%	2024/11/1	
杭州银行	已确定方案	24.6%	21.8%	22.5%	22.6%	2024/11/6	
苏州银行	已确定方案	30.0%	30.9%	31.9%	27.0%	未公布	
厦门银行	已确定方案	31.1%	32.1%	32.2%	34.7%	未公布	
渝农商行	已确定方案	30.0%	30.5%	30.7%	30.3%	2025/1/23	
沪农商行	已确定方案	55.7%	30.1%	30.1%	33.1%	2024/9/25	
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中期利润分配方案
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，董事会可根据经营状况提议进行中期现金分红
兰州银行	未确定分红比例	36.4%	39.4%	30.6%	/		拟以 24H1 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%	/		将适时确定中期利润分配相关事宜
紫金银行	未确定分红比例	24.2%	22.9%	22.6%	/		拟以 24H1 归属于母公司普通股股东的净利润为限进行中期分红



- 24年9月末政治局会议后，多项政策已配套落地，若政策后续能够有效推动地产、消费等领域复苏，则顺周期思路或更为明朗。
- 地产政策工具箱逐步打开，有望推动股份行估值向上修复。受房地产相关敞口风险暴露担忧的影响，股份行估值被压制，按2024年10月31日收盘价计算，除招行以外的8家股份行PB (LF) 均在0.55x以下。近期，放松限购政策、批量调整存量房贷利率、优化首付款比例、完善房贷利率定价机制等一系列政策落地，地产政策工具箱进一步打开，有望缓解对股份行地产风险集中暴露的担忧，从而推动股份行估值向上修复。
- 经济预期改善驱动估值修复。一是关注绩优龙头，估值或在板块内相对领先，但处于自身历史低位；二是经济复苏背景下，部分区域经济复苏进程或相对领先，则区域内城农商行信贷扩张更有动能。

PB-ROE对照图 (对应2024年10月31日收盘价)



- 当前推荐两条主线：高股息&顺周期。
- 1) **高股息**：经济复苏过程中，高股息策略具备防御优势，建议关注分红稳定、估值较低、资本实力强的国有大行，同时部分经营质效优良的中小银行同样兼具低估值、现金分红比例稳定等特征，建议关注渝农商行、南京银行等。
- 2) **顺周期**：地产政策工具箱打开，有利于缓解对股份行资产质量的担忧，建议关注股份行估值修复空间。同时，经济复苏进程中，一是建议关注传统龙头估值的反弹，如招商、宁波、常熟银行；二是部分优质区域经济复苏进程或更快，建议关注优质区域城农商行，如齐鲁银行、成都银行以及江浙区域城农商行等。

# 05. 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。