兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

交通银行（601328.SH）

增持 （维持）

业绩改善，规模提速扩张

——交通银行 2024 年三季报点评

2024 年 11 月 4 日

分析师：

陈绍兴

SAC：S0190517070003

chenshaox@xyzq.com.cn

曹欣童

SAC:S0190522060001

caoxintong@xyzq.com.cn

投资要点

- **交通银行 2024 前三季度营收同比-1.4%，归母净利润同比-0.7%（Q3 单季度分别为+3.3%、+1.2%）。Q3 单季度利润增速转正。**

- **拆分前三季度来看：**

1) **净利息收入同比+2.2%**（Q3 单季度同比+2.0%），其中贷款提速扩张，息差环比继续收窄。
2) **手续费收入同比-14.0%**（Q3 同比-12.4%），主要是受保险行业手续费“报行合一”、公募基金行业费率政策性调整等影响；同时受信用卡回佣收入及违约金收入减少影响，银行卡业务收入同比下降。
3) **投资相关收入同比-13.2%**（Q3 同比+42.1%）。
4) **成本端，**减值损失同比-7.3%，综合信用成本略降至 0.44%。

- **规模方面：**规模提速扩张，贷款同比+6.7%（上半年同比+5.9%），其中：对公/零售贷款增速分别为+6.5%、+8.2%。增量贡献上，前三季度新增贷款约 4850 亿元，同比少增约 1280 亿元，其中对公、零售分别贡献增量的 73%、32%，票据小幅压降。Q3 单季度新增贷款超 1740 亿元，同比多增约 620 亿元，其中零售贷款增长明显，主要是消费贷、信用卡、经营贷增长带动。

- **息差方面：**前三季度净息差 1.28%，同比-2bp，测算 Q3 单季度净息差环比-5bp，主要是资产端收益率下行较快，存款端延续改善态势。

- **资产质量：零售不良上行，拨备略降。**不良率环比持平 1.32%，拨备覆盖率环比-1pct 至 204%，拨贷比环比-1bp 至 2.69%。关注率环比-9bp 至 1.58%。拆分来看，对公不良率延续下行至 1.49%，零售不良率环比+11bp 至 1.09%，其中信用卡不良率环比+7bp 至 2.39%，按揭不良率环比+11bp 至 0.59%、经营贷不良率环比+15bp 至 1.03%。

- **盈利预测与评级：**我们小幅调整盈利预测，预计公司 2024 年和 2025 年 EPS 至 1.23 元和 1.24 元，预计 2024 年底每股净资产为 13.16 元。以 2024 年 11 月 1 日收盘价计算，对应 2024 年底的 PB 为 0.55 倍。**维持“增持”评级。**

风险提示：资产质量超预期波动，转型推进不及预期

● 盈利预测

图表 1、资产负债表预测（单位：百万元）

年份	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	12,991,571	14,060,472	14,808,955	15,640,326	16,517,063
生息资产	12,656,871	13,701,253	14,440,027	15,316,811	16,189,000
贷款	7,135,454	7,772,060	8,316,104	8,881,599	9,458,903
占比	56%	57%	58%	58%	58%
现金和准备金	806,102	898,022	798,845	842,781	889,134
占比	6%	7%	6%	6%	5%
存放同业	690,421	859,642	924,115	993,424	1,057,996
占比	5%	6%	6%	6%	7%
债券投资	4,024,894	4,171,529	4,400,963	4,599,006	4,782,967
占比	32%	30%	30%	30%	30%
总负债	11,958,049	12,961,022	13,645,503	14,412,428	15,224,085
付息负债	10,609,580	11,675,459	12,280,953	12,971,185	13,701,677
同业存放	2,034,894	2,424,537	2,666,991	2,853,680	3,053,438
占比	19%	21%	22%	22%	22%
存款	7,949,072	8,551,215	8,893,264	9,382,393	9,898,425
占比	75%	73%	72%	72%	72%
应付债券	625,614	699,707	720,698	735,112	749,814
占比	6%	6%	6%	6%	5%
总权益	1,033,522	1,099,450	1,163,452	1,227,898	1,292,978
总母公司权益	1,022,024	1,088,030	1,152,032	1,216,478	1,281,558

数据来源：iFind，公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理与预测

图表 2、利润表预测（单位：百万元）

年份	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	256,796	257,595	255,326	258,603	261,792
净利息收入	169,882	164,123	166,960	170,708	174,315
手续费净收入	44,855	43,004	37,413	36,291	35,202
投资相关收入	18,559	24,130	21,717	22,369	23,040
其他收入	23,500	26,338	29,235	29,235	29,235
营业总支出	158,929	158,164	157,180	159,844	162,185
营业税金	3,119	3,172	3,144	3,184	3,224
业务及管理费	76,825	77,369	77,492	78,487	79,455
资产减值损失	62,308	57,970	54,925	56,554	57,888
营业利润	97,867	99,431	98,146	98,759	99,607
营业外收支合计	248	267	267	267	267
利润总额	98,115	99,698	98,413	99,026	99,874
所得税	6,160	6,446	4,691	4,720	4,760
净利润	91,955	93,252	93,722	94,306	95,114
归属母公司净利润	92,102	92,728	93,193	93,771	94,573
EPS（元）	1.14	1.15	1.23	1.24	1.25
BVPS（元）	11.43	12.30	13.16	14.03	14.90
ROAE	10.35%	9.68%	9.67%	9.11%	8.63%
ROAA	0.75%	0.69%	0.65%	0.62%	0.59%

数据来源：iFind，公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理与预测

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登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn