

公司研究 | 点评报告 | 交通银行（601328.SH）

业绩同比转正，资产质量改善 ——2024 年年报点评

报告要点

交通银行 2024 年全年营业收入同比+0.9%（前三季度同比-1.4%，单季度同比+8.5%），归母净利润同比+0.9%（前三季度同比-0.7%，单季度同比+5.7%），全年利息净收入同比+3.5%，四季度加速增长，主要利息支出同比下降。全年贷款增长 7.5%，零售贷款全年增长 11.3%表现亮眼，按揭实现正增，消费金融、小微明显发力。全年净息差 1.27%，同比仅下降 1BP，存款成本明显改善，全年存款成本率同比大幅下降 21BP。资产质量稳定改善，年末不良率环比-1BP 至 1.31%，拨备覆盖率较期初上行，不良净生成率总体稳定。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

交通银行 (601328.SH)

业绩同比转正，资产质量改善

——2024 年年报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

交通银行 2024 年全年营业收入同比+0.9%（前三季度同比-1.4%，单季度同比+8.5%），归母净利润同比+0.9%（前三季度同比-0.7%，单季度同比+5.7%），全年利息净收入同比+3.5%。年末不良率环比下降 1BP 至 1.31%，拨备覆盖率 202%，环比下降 2pct，较期初上升 7pct。

事件评论

- **业绩：全年营收&利润同比转正，利息净收入增速加快。**四季度营收增速亮眼，利息净收入加速增长，单季增速 7.6%，一方面息差相对稳定，源于负债成本加速改善，利息支出同比明显减少，同时上年基数较低。非利息净收入增速上行，四季度投资收益拉动。全年利润增速同比转正，得益于资产质量指标改善，贷款信用成本同比下降，释放盈利。
- **规模：零售贷款增速亮眼，消费金融+小微发力。**2024 年末贷款总额较期初增长 7.5%，结构优化，票据规模压降 22%，对公贷款增长 7.5%。零售贷款全年增长 11.3%，同比多增表现亮眼，其中按揭增长 0.3%，实现正增长，预计在大行中表现较好，消费金融、小微明显发力，信用卡、个人消费贷、经营贷增速分别为 10%、90%、21%。存款增速放缓，全年增长 2.7%，二季度监管规范“手工补息”后，预计部分对公存款分流。
- **息差：息差压力改善，存款成本加速下行。**2024 全年净息差 1.27%，同比仅下降 1BP，其中四季度净息差 1.24%，环比下降 2BP。四季度息差环比小幅下降预计主要贷款收益率受房贷降息影响下降，全年贷款收益率较上半年下降 12BP。存款成本率持续改善是今年以来息差企稳的核心，2024 全年存款成本率 2.12%，较上半年下降 9BP，同比大幅下降 21BP，交通银行定期存款占比较高，预计随着高定价产品逐步到期，存款利率下调的影响加速释放，预计 2025 年存款及其他负债成本将继续加速改善，缓解息差压力。
- **非息：投资收益拉动，中收压力有望改善。**全年非利息净收入增速-3.7%（前三季度增速-7.3%），主要投资收益等其他非息收入四季度受益债市行情拉动。全年手续费净收入同比增速-14%，银行卡、代理业务手续费同比下降拖累，交通银行中收占比在大行中较高，过去三年受到拖累更明显，预计代理业务收入基本调整到位，2025 年中收压力预计改善。
- **资产质量：不良率继续改善，四季度零售不良率稳定。**2024 年末不良率环比下降 1BP，较期初下降 2BP，不良率连续四年下降。动态维度，全年核销前不良净生成率 0.53%，较上半年基本稳定。2024 年行业零售风险抬升，前三季度个人贷款不良率连续上升，但四季度环比下降 1BP，按揭、信用卡等不良率环比稳定，不过经营贷不良率仍有波动，后续继续关注零售风险变化情况。房地产对公贷款不良率较上半年末下降 12BP，风险继续收敛。年末拨备覆盖率环比小幅回落支撑利润，但较期初上行，风险抵补能力稳定。
- **投资建议：基本面保持稳定，高股息、低估值价值突出。**全年业绩增速同比转正，息差企稳，存款成本下降明显，资产质量持续改善。2024 全年分红比例 33%保持稳定。预计 2025 年经营情况继续保持稳定，净利润保持正增长。目前 A/H 股 2025 年 PB 估值 0.52x/0.47x，2025 年预计股息率 5.4%/6.0%，近期 H 股折价率收敛至 10%，维持“买入”评级。

风险提示

1、经济下行压力加大，净息差继续收窄；2、资产质量波动，不良率明显上升。

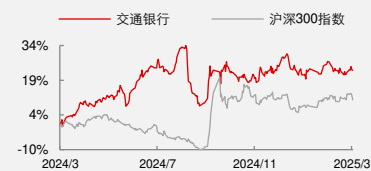
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	7.21
总股本(万股)	7,426,273
流通A股/B股(万股)	3,925,086/0
每股净资产(元)	13.06
近12月最高/最低价(元)	8.06/6.22

注：股价为 2025 年 3 月 21 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

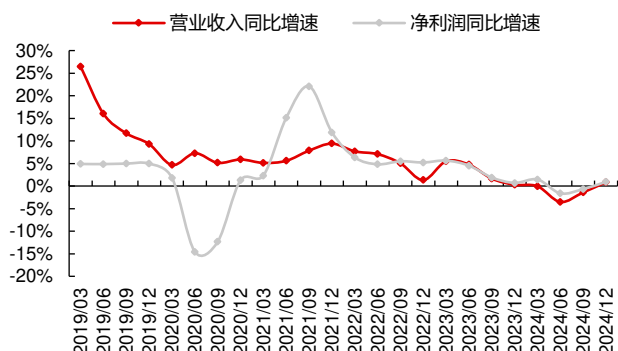
相关研究

- 《单季业绩增速转正，资产质量保持稳定——2024 年三季报点评》2024-11-05
- 《净息差&拨备再回升，中期分红比例 32%——2024 年中报点评》2024-09-01
- 《净息差率先企稳，营收韧性超预期——2024 年一季报点评》2024-04-29



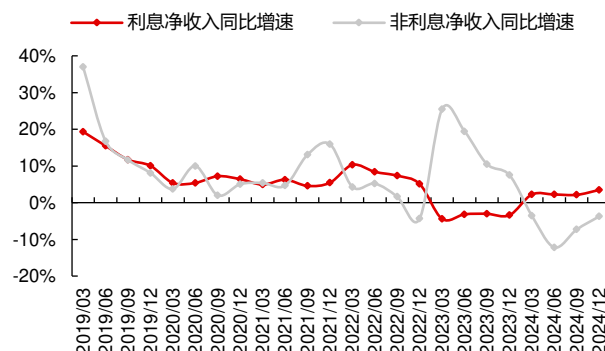
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：交通银行 2024 年营收&利润同比转正



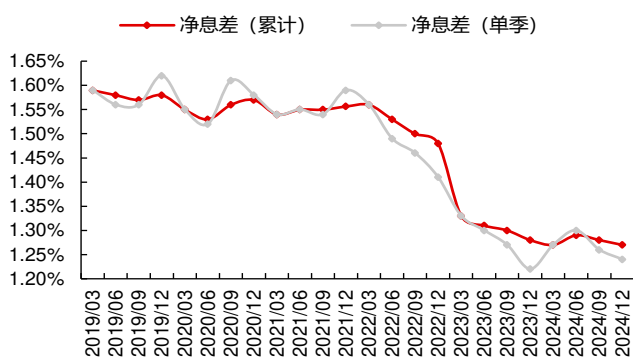
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：交通银行 2024 年利息净收入增速加快



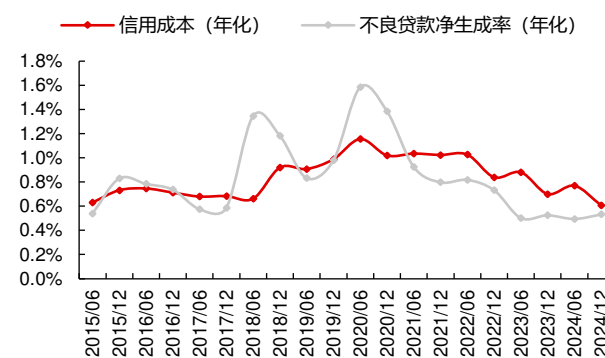
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：交通银行 2024 全年净息差同比基本稳定



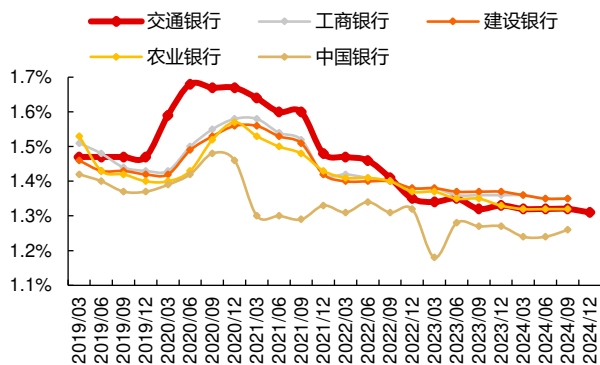
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：交通银行 2024 年信用成本同比下降



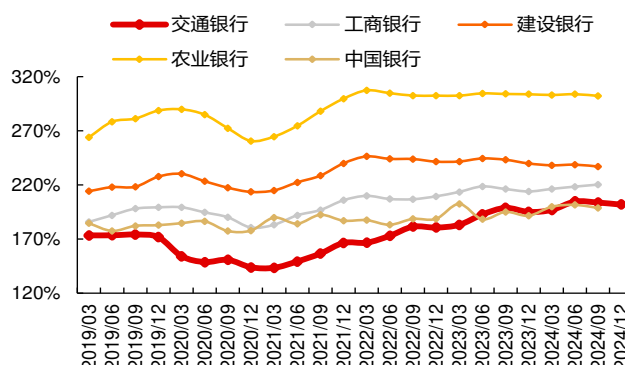
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：交通银行 2024 年末不良率环比下降



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：交通银行 2024 年末拨备覆盖率基本稳定



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

风险提示

1、经济下行压力加大，净息差继续收窄。当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足。假如未来经济下行压力加大，可能会开启新一轮的降息周期，而且银行可能会重新加大让利于实体的力度，导致银行业净息差继续收窄，影响营收和利润增速。

2、资产质量波动，不良率明显上升。房地产风险尚未出清，仍对银行业资产质量存在负面影响；另外，市场担心城投平台风险暴露。假如上述各领域风险集中爆发，将对银行业资产质量带来扰动，导致不良率明显上升，致使银行加大信用减值力度，影响利润增速。

财务报表及预测指标（单位：百万元）

合并资产负债表					合并利润表				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	14,900,717	15,703,352	16,549,221	17,440,653	营业收入	259,826	259,228	264,151	272,935
现金及存放中央银行款项	717,354	766,458	809,053	854,097	利息净收入	169,832	175,868	190,048	203,122
发放贷款和垫款	8,351,131	8,853,615	9,384,214	9,944,554	手续费及佣金净收入	36,914	37,878	38,479	38,582
金融投资	4,320,089	4,522,565	4,716,528	4,970,586	投资收益等其他非息	53,080	45,482	35,624	31,230
交易性金融资产	656,152	686,905	716,365	754,952	营业支出	(156,475)	(159,123)	(162,758)	(170,247)
债权投资	2,581,793	2,702,798	2,818,715	2,970,546	PPOP	157,558	156,163	159,555	168,974
其他债权投资及其他权益工具投资	1,082,144	1,132,863	1,181,448	1,245,088	信用减值损失	(52,567)	(55,558)	(57,662)	(65,786)
存放同业及其他金融机构款项	133,195	157,034	165,492	174,407	营业利润	103,351	100,105	101,393	102,688
拆出资金	588,651	565,321	579,223	610,423	归属母公司股东净利润	93,586	94,337	95,549	96,766
衍生金融资产	100,375	78,517	82,746	87,203	财务指标				
买入返售金融资产	252,196	354,696	434,643	401,736	资产总额增速	5.98%	5.39%	5.39%	5.39%
长期股权投资	11,601	12,563	13,239	13,953	贷款总额增速	7.52%	6.07%	6.06%	6.04%
其他资产合计	426,125	392,584	364,083	383,694	负债总额增速	6.05%	5.40%	5.42%	5.43%
负债合计	13,745,120	14,487,794	15,273,054	16,103,048	存款总额增速	2.74%	5.65%	5.65%	5.66%
向中央银行借款	273,280	392,584	413,731	348,813	营业收入增速	0.87%	-0.23%	1.90%	3.33%
同业和其他金融机构存放款项	1,073,574	1,177,751	1,241,192	1,308,049	利息净收入增速	3.48%	3.55%	8.06%	6.88%
拆入资金	523,687	549,617	579,223	610,423	非利息净收入增速	-3.72%	-7.37%	-11.10%	-5.79%
交易性金融负债	50,254	62,813	66,197	69,763	成本收入比	29.90%	30.00%	30.00%	30.00%
衍生金融负债	85,473	78,517	82,746	87,203	归属母公司股东净利润增速	0.93%	0.80%	1.28%	1.27%
卖出回购金融资产	560,910	471,101	496,477	523,220	EPS	1.16	1.18	1.20	1.21
吸收存款	8,800,335	9,294,026	9,819,438	10,375,067	BVPS	13.06	13.85	14.66	15.48
已发行存款证	1,384,372	1,334,785	1,323,938	1,395,252	ROE	9.15%	8.77%	8.39%	8.05%
已发行债务证券	691,248	722,354	761,264	802,270	ROA	0.65%	0.62%	0.59%	0.57%
其他负债	301,987	404,246	488,850	582,988	净息差	1.27%	1.21%	1.24%	1.26%
股东权益合计	1,155,597	1,215,558	1,276,166	1,337,605	不良贷款率	1.31%	1.30%	1.30%	1.30%
股本	74,263	74,263	74,263	74,263	拨备覆盖率	202%	208%	212%	218%
其他权益工具	174,796	174,796	174,796	174,796	估值				
资本公积	111,420	111,420	111,420	111,420	P/E (A 股)	6.22	6.11	6.03	5.95
其他综合收益	15,827	15,827	15,827	15,827	P/E (H 股)	5.58	5.49	5.41	5.34
盈余公积	246,559	255,321	264,205	273,210	P/B (A 股)	0.55	0.52	0.49	0.47
一般风险准备	173,176	181,938	190,822	199,827	P/B (H 股)	0.50	0.47	0.44	0.42
未分配利润	348,265	390,115	432,364	475,193	股息率 (A 股)	5.26%	5.35%	5.43%	5.50%
归属于本行普通股股东的权益	969,510	1,028,885	1,088,901	1,149,740	股息率 (H 股)	5.86%	5.96%	6.04%	6.13%

资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2025 年 3 月 21 日收盘价）

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%
无投资评级	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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。