

## 业绩回暖，零售业务增长亮眼

## —— 交通银行 2024 年年报业绩点评

2025 年 3 月 23 日

## 核心观点

- 营收净利增速重回正区间：**2024 年，公司营业收入同比+0.87%，归母净利润同比+0.93%，增速均较 2024Q1-Q3 由负转正；年化加权平均 ROE9.08%，同比-0.6pct。2024Q4，营收、净利分别同比+8.51%、+5.66%，增速均环比提升。公司业绩增长主要由息差稳定和信用成本优化贡献。
- 息差稳定，零售贷款增长提速：**2024 年，公司利息净收入同比增长 3.48%，较 2024Q1-Q3 提升 1.33pct。2024 年公司净息差 1.27%，较 2023 年末下降 1BP，韧性保持较好，主要受益于资产端高收益零售资产占比提升，负债端压降高息存款，叠加存款重定价成效释放。具体来看，2024 年公司生息资产收益率、付息负债成本率分别为 3.37%、2.26%，分别较 2023 年下降 22BP、19BP；贷款收益率、存款付息率分别较 2023 年下降 34BP、21BP。截至 2024 年末，公司各项贷款同比增长 7.52%，对公稳健、零售放量。对公贷款同比增长 7.47%，科技金融发势头强劲，专精特新、科技型中小企业、战略性新兴产业贷款分别增长 64.5%、59.59%、9.05%，普惠小微贷款增长 29.1%。个人贷款同比增长 11.29%，增速较 2023 年提升较多，主要由于公司抓住促消费政策机遇，消费贷增长 90.44%。公司各项存款同比增长 2.91%，其中个人存款增长 11.06%。存款定期化趋势延续，定期存款占比较 2023 年上升 1.08pct 至 64.98%。
- 中收探底，其他非息收入改善：**2024 年，公司非息收入同比下降 3.72%，主要受中收拖累。公司中收同比下降 14.16%，主要由于保险“报行合一”、基金降费政策影响仍存，代理类业务收入下降 33.6%；此外，受制于居民有效消费需求不足，银行卡业务收入同比下降 20.98%。公司财富管理及理财业务稳步增长，零售 AUM、理财产品规模分别同比增长 9.74%、9.52%，增速均较 2023 年提升。公司其他非息收入同比增长 5.18%，主要来源于公允价值变动收益增长 106.31%、投资收益增长 4.21%。
- 对公资产质量稳健，零售不良风险抬头：**2024 年末，公司不良贷款率 1.32%，关注类贷款占比 1.58%，分别较 2023 年末-2BP、+6BP。其中，对公贷款不良率 1.47%，较 2023 年末-18BP；个人贷款不良率 1.08%，较 2023 年末+27BP，预计受居民还款能力不足的影响。2024 年末，公司拨备覆盖率 201.94%，较 2023 年末+6.73pct。核心一级资本充足率 10.24%，较 2023 年末+0.01pct。国家计划发行首批 5000 亿元特别国债增资大行，关注后续资本补充进度。
- 投资建议：**公司是唯一总部在上海的国有大行，主场优势显著。五篇大文章及贸易金融、财富金融特色业务纵深发展。信贷稳步增长，零售转型持续推进。资产质量整体稳健，风险抵补能力增厚，资本充足水平有望进一步提高。2024 年分红率 32.7%，连续 13 年稳定在 30% 以上，股息率较高。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2025-2027 年 BVPS 分别为 14.13 元/15.24 元/15.60 元，对应当前股价 PB 分别为 0.51X/0.47X/0.46X。
- 风险提示：**经济不及预期，资产质量恶化风险；利率下行，NIM 承压风险。

交通银行（股票代码：601328）

推荐 维持

## 分析师

张一纬

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin\_yj@chinastock.com.cn

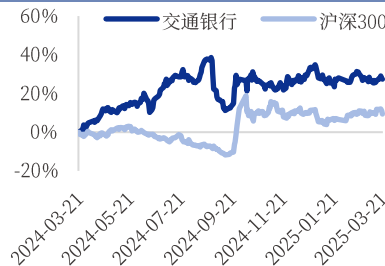
## 市场数据

2025-03-21

股票代码	601328
A 股收盘价(元)	7.21
上证指数	3364.83
总股本(万股)	7426272.66
实际流通 A 股(万股)	3925086.40
流通 A 股市值(亿元)	2829.99

## 相对沪深 300 表现图

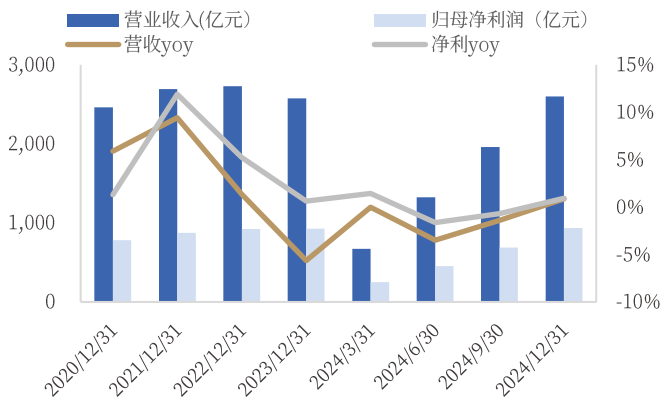
2025-03-21



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

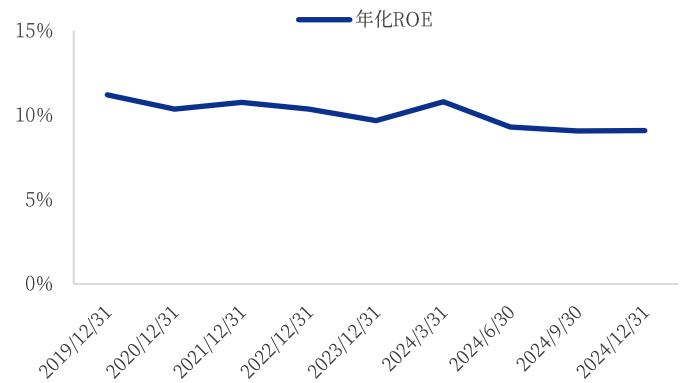
## 相关研究

图1: 交通银行营收、净利及增速



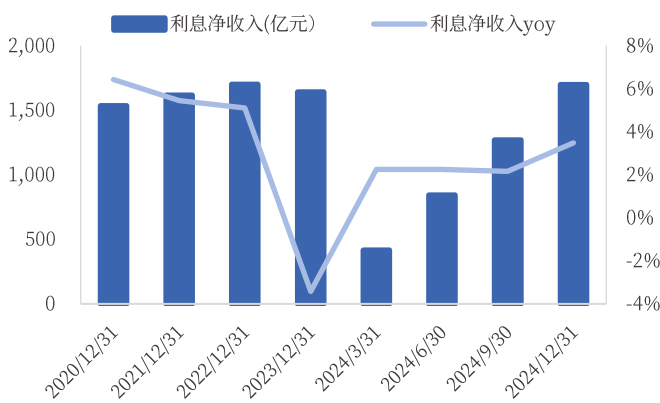
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 交通银行 ROE



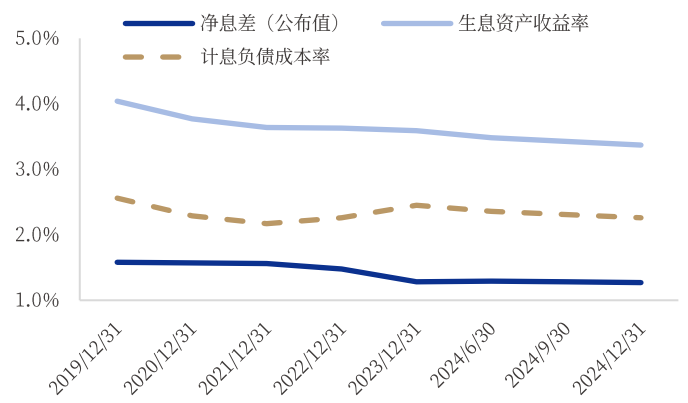
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3: 交通银行利息净收入及增速



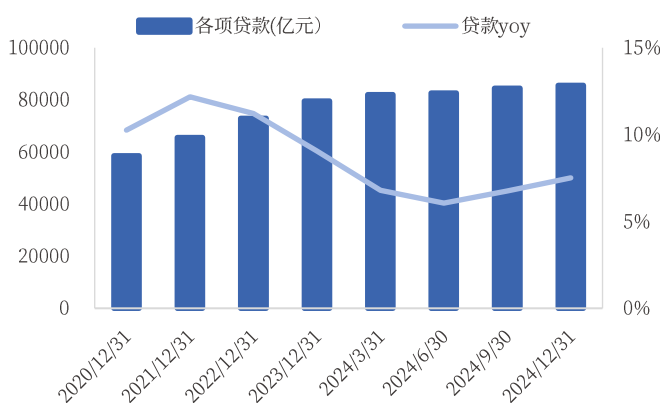
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: 交通银行净息差及资产负债成本率



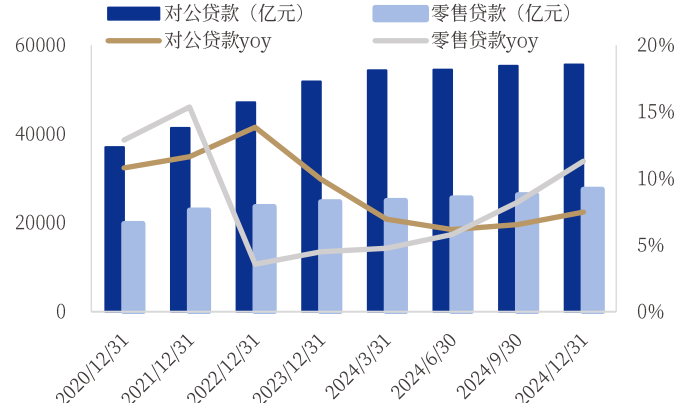
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5: 交通银行贷款规模及增速



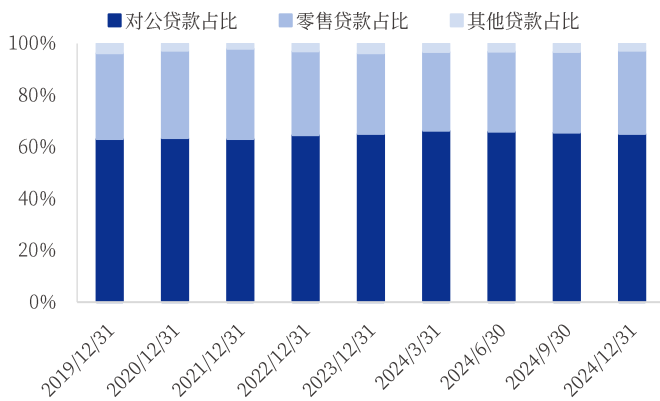
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图6: 交通银行对公、零售贷款规模及增速



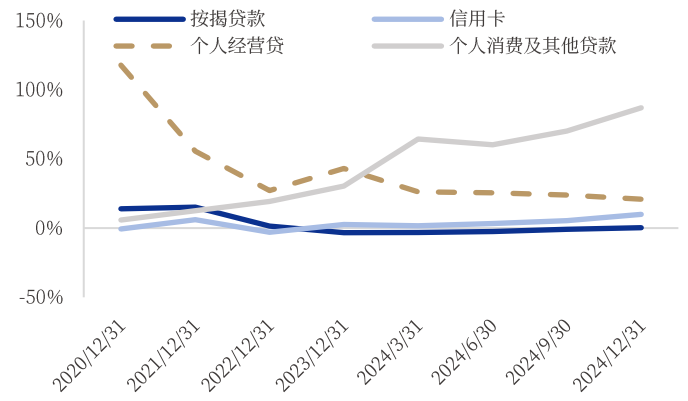
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7：交通银行贷款结构



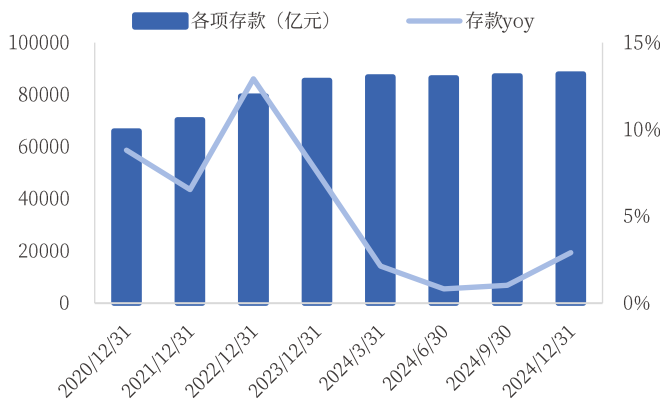
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图8：交通银行各项零售贷款同比增速



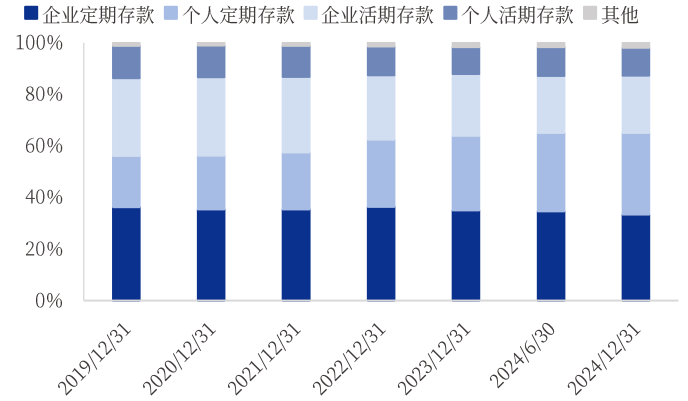
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9：交通银行存款规模及增速



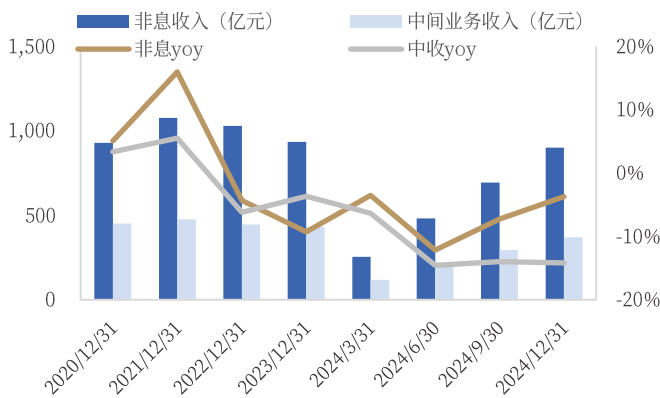
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图10：交通银行存款结构



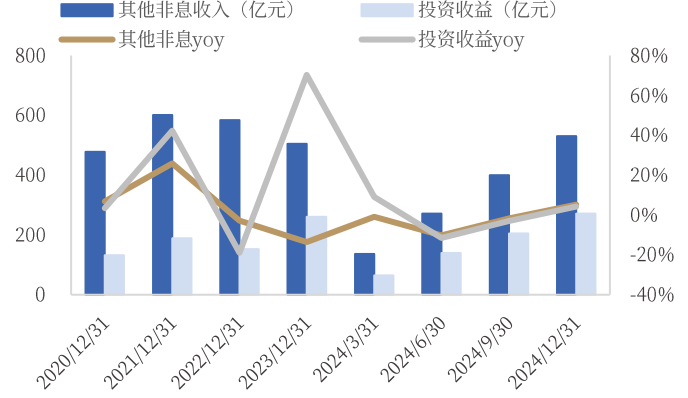
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图11：交通银行非息、中间业务收入及增速



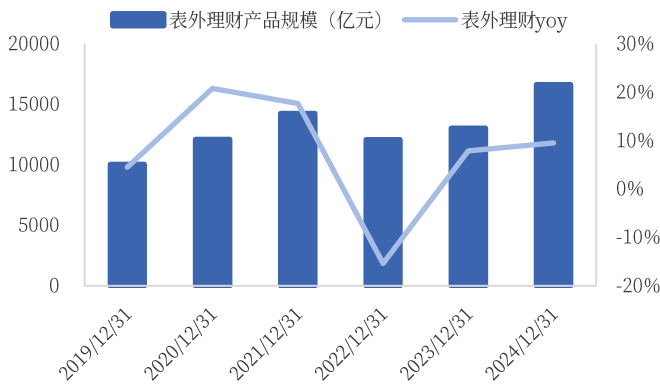
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图12：交通银行其他非息收入、投资收益及增速



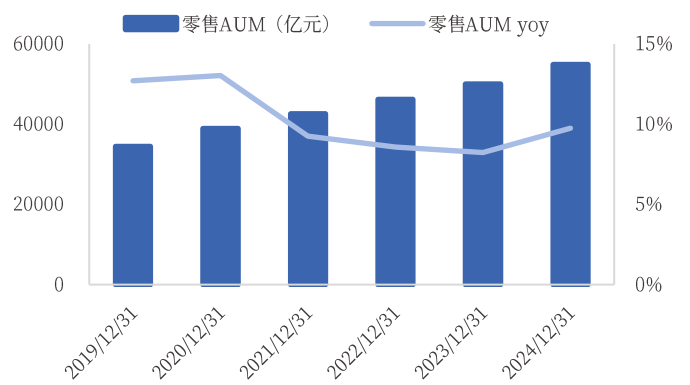
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 交通银行理财产品规模及增速



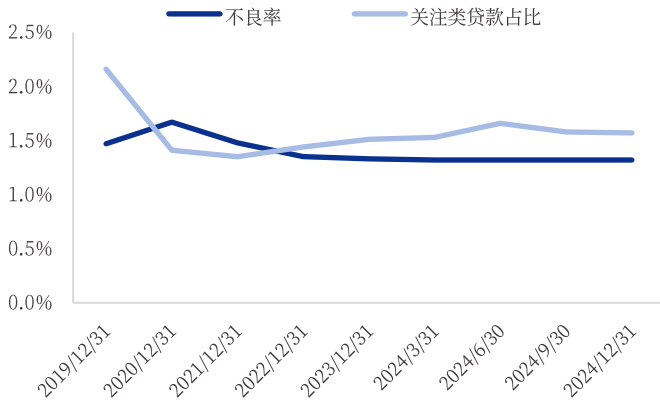
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 交通银行零售 AUM 规模及增速



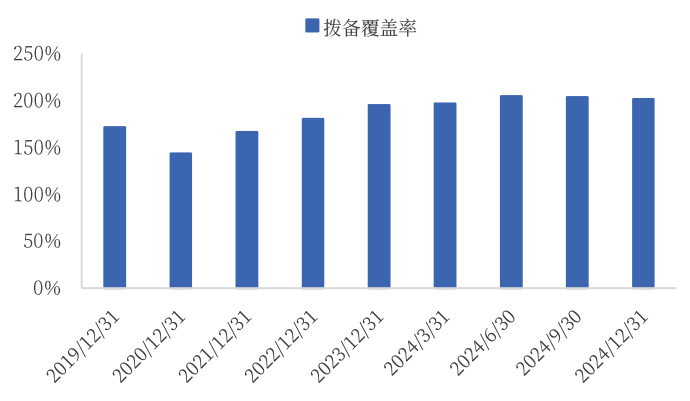
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 交通银行不良率、关注类贷款占比



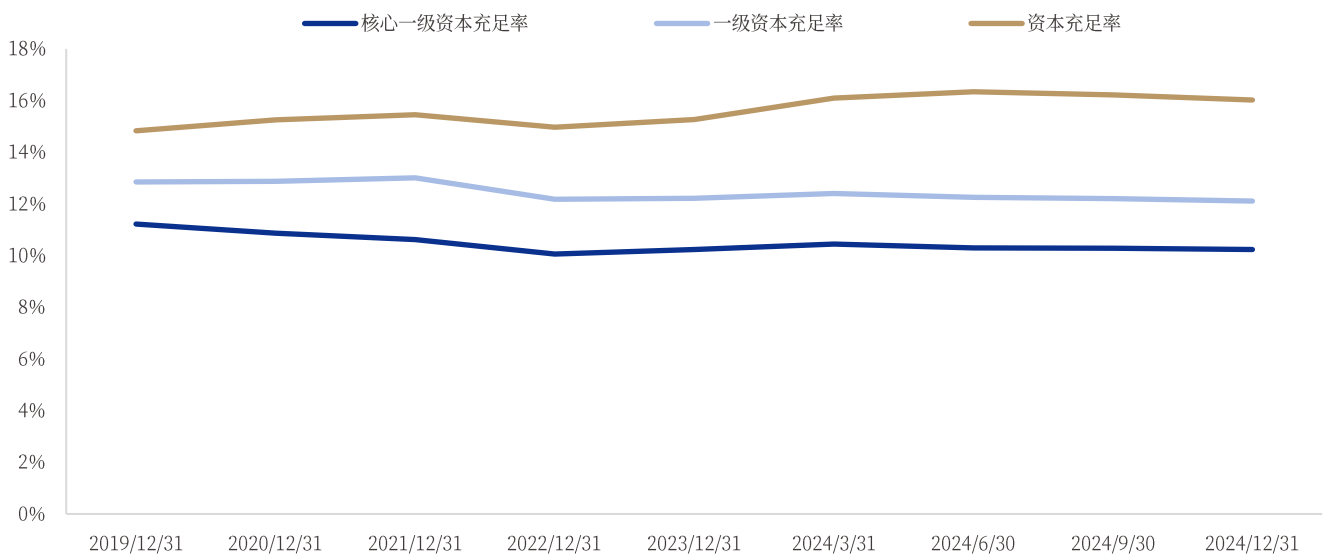
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: 交通银行拨备覆盖率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图17: 交通银行资本充足水平



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

**附录：**

表1：主要财务指标预测

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	257,595.00	259,826.00	261,597.04	269,406.33	280,068.89
增长率	0.31%	0.87%	0.68%	2.99%	3.96%
归属母公司股东净利润（百万元）	92,728.00	93,586.00	94,315.52	97,352.35	102,068.27
增长率	0.68%	0.93%	0.78%	3.22%	4.84%
EPS(元)	1.15	1.16	1.17	1.21	1.27
BVPS(元)	12.30	13.06	14.13	15.24	15.60
P/E(当前股价/EPS)	6.27	6.22	6.16	5.96	5.66
P/B(当前股价/BVPS)	0.59	0.55	0.51	0.47	0.46

资料来源：ifind, 中国银河证券研究

表2: 公司财务预测表

人民币百万	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表</b>				
净利息收入	169,832.00	173,061.76	179,140.47	186,861.87
净手续费及佣金	36,914.00	37,251.36	38,019.82	38,871.13
其他收入	53,080.00	51,283.93	52,246.04	54,335.88
营业收入	259,826.00	261,597.04	269,406.33	280,068.89
营业税及附加	3,075.00	3,139.16	3,314.49	3,360.83
业务管理费	77,687.00	78,601.37	81,809.26	84,703.25
其他业务成本	21,506.00	22,300.09	23,360.86	25,206.20
营业外净收入	124.00	146.33	179.11	149.81
拨备前利润	157,682.00	157,702.75	161,100.83	166,948.43
计提拨备	54,207.00	51,849.20	51,046.77	51,864.12
税前利润	103,475.00	105,853.56	110,054.06	115,084.31
所得税	9,246.00	10,585.36	10,714.93	10,933.01
归母净利润	93,586.00	94,315.52	97,352.35	102,068.27
<b>资产负债表</b>				
贷款	8,351,131	8,936,648	9,543,549	10,162,974
同业资产	974,042	1,060,528	1,138,464	1,179,862
证券投资	4,320,089	4,577,494	4,798,483	5,112,737
生息资产	13,706,464	14,498,759	15,254,949	16,027,290
非生息资产	1,194,253	1,329,103	1,510,291	1,551,506
总资产	14,900,717	15,827,862	16,765,240	17,578,796
存款	8,800,335	9,064,345	9,408,790	9,832,186
其他计息负债	4,557,325	5,077,729	5,518,436	5,751,783
非计息负债	387,460	449,454	516,872	584,065
总负债	13,745,120	14,591,528	15,444,098	16,168,034
母公司所有者权益	1,144,306	1,224,090	1,306,912	1,394,449
<b>利率指标</b>				
净息差(NIM)	1.27%	1.21%	1.19%	1.18%
净利差(Spread)	1.11%	1.13%	1.10%	1.09%
生息资产收益率	3.37%	3.32%	3.26%	3.28%
计息负债成本率	2.26%	2.20%	2.16%	2.19%
<b>盈利能力</b>				
成本收入比	39.36%	39.77%	40.27%	40.44%
ROAA	0.65%	0.57%	0.56%	0.55%
ROAE	9.08%	8.61%	8.24%	8.04%
拨备前利润率	60.69%	60.28%	59.80%	59.61%

资料来源: ifind, 中国银河证券研究

财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>收入增长</b>				
归母净利润增速	0.93%	0.78%	3.22%	4.84%
拨备前利润增速	0.01%	0.01%	2.15%	3.63%
税前利润增速	3.79%	2.30%	3.97%	4.57%
营业收入增速	0.87%	0.68%	2.99%	3.96%
净利息收入增速	3.48%	1.90%	3.51%	4.31%
净手续费及佣金增速	-14.16%	0.91%	2.06%	2.24%
业务管理费用增速	0.41%	1.18%	4.08%	3.54%
其他业务成本增速	9.43%	3.69%	4.76%	7.90%
<b>规模增长</b>				
生息资产增速	5.50%	5.78%	5.22%	5.06%
贷款增速	7.45%	7.01%	6.79%	6.49%
同业资产增速	13.31%	8.88%	7.35%	3.64%
证券投资增速	5.26%	5.96%	4.83%	6.55%
其他资产增速	11.73%	11.29%	13.63%	2.73%
计息负债增速	5.58%	5.87%	5.55%	4.40%
存款增速	2.91%	3.00%	3.80%	4.50%
同业负债增速	13.92%	9.00%	7.00%	6.00%
归属母公司权益增速	5.17%	6.97%	6.77%	6.70%
<b>资产质量</b>				
不良贷款率	1.31%	1.30%	1.30%	1.29%
拨备覆盖率	201.94%	206.35%	206.98%	209.27%
拨贷比	2.64%	2.65%	2.66%	2.66%
<b>资本</b>				
资本充足率	16.02%	15.96%	15.92%	16.03%
核心一级资本充足率	10.24%	10.52%	10.78%	11.14%
杠杆率	7.65%	7.76%	7.86%	8.35%
<b>每股指标</b>				
EPS (摊薄) (元)	1.16	1.17	1.21	1.27
每股拨备前利润(元)	2.12	2.12	2.17	2.25
BVPS (元)	13.06	14.13	15.24	15.60
每股总资产(元)	200.65	213.13	225.75	236.71
P/E	6.22	6.16	5.96	5.66
P/PPOP	3.40	3.40	3.32	3.21
P/B	0.55	0.51	0.47	0.46

## 图表目录

图 1: 交通银行营收、净利及增速 .....	2
图 2: 交通银行 ROE.....	2
图 3: 交通银行利息净收入及增速 .....	2
图 4: 交通银行净息差及资负收益/成本率.....	2
图 5: 交通银行贷款规模及增速 .....	2
图 6: 交通银行对公、零售贷款规模及增速.....	2
图 7: 交通银行贷款结构.....	3
图 8: 交通银行各项零售贷款同比增速 .....	3
图 9: 交通银行存款规模及增速 .....	3
图 10: 交通银行存款结构.....	3
图 11: 交通银行非息、中间业务收入及增速 .....	3
图 12: 交通银行其他非息收入、投资收益及增速.....	3
图 13: 交通银行理财产品规模及增速 .....	4
图 14: 交通银行零售 AUM 规模及增速.....	4
图 15: 交通银行不良率、关注类贷款占比 .....	4
图 16: 交通银行拨备覆盖率.....	4
图 17: 交通银行资本充足水平.....	4
表 1: 主要财务指标预测.....	5
表 2: 公司财务预测表.....	6

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业8年。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn