

【平安证券】

从年报看国有大行经营与资产配置变化

银行业深度报告

行业评级

银行 强于大市（维持）

2025年4月24日

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号：S1060520080003

许淼 投资咨询资格编号：S1060525020001

研究助理

李灵琇 一般从业资格编号：S1060124070021



投资要点

- **盈利分析：盈利边际改善，农行增速领跑大行。** 24年全年六家国有银行实现净利润同比增长1.8%，增速较前三季度提升1.0pct，农行净利润同比上行4.7%居同业首位。从营收来看，六家国有行营收同比回落0.3%，其中农业银行营收同比上行2.3%，领跑同业。六大行整体受到资产收益率下行影响息差整体收窄，24年末六大行净息差平均回落15BP，其中交通银行同比仅回落1BP，居同业首位，从绝对值来看，邮储银行24年末净息差为1.87%，领跑同业。从静态盈利指标看，六大行ROE小幅下行，其中建行24年末ROE10.7%，领跑同业，中行ROE同比下降45BP，降幅最窄。
- **大类资产配置：规模扩张稳健，信贷与债券投资占比提升。** 六大行24A资产规模增速较24Q3上升0.2pct至7.9%，其中贷款增速较24Q3下降1.3pct至8.1%，资产增速平稳。整体资产配置向贷款和信贷倾斜，六大行整体信贷和证券投资占比同比提升1%、2%，拆分来看，对公信贷和FVOCI项下金融投资增长较快。区分个体来看，农业银行充分受益于县域政策，信贷同比增长10.2%，高于同业。存款端2024年六大行存款定期化现象仍在持续，定期存款占比均有提升。
- **风险分析：资产质量平稳，关注零售风险波动。** 24年末六大行不良率大多同比回落在2-3BP，逾期率和关注率小幅波动。拆分来看，零售不良率同比上行，对公不良率同比回落，零售资产质量存在波动，但绝对水平仍好于对公。从绝对值来看，邮储24年末不良率为0.9%，虽然同比小幅上行，但仍明显低于同业水平。从拨备情况来看，拨备覆盖率维持高位，安全垫充分，各级资本充足率高位提升，整体资本夯实。未来随着财政部对建行、中行、交行、邮储定向增发完毕，大行整体的资本充足水平将进一步提升。
- **分红与战略分析：分红高位稳定，战略突出五篇大文章。** 24年六大行均维持了30%高分红，维持分红高位稳定。从战略调整来看，24年六大行在23年战略的基础上增加了对五篇大文章的战略支持，对科技的投入持续维持高位。渠道方面，大行网点和客户方面整体保持了稳定。客户方面，农行零售客户数量最多，而零售AUM则由工行继续领跑。
- **风险提示：** 1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升；2) 利率下行导致行业息差收窄超预期；3) 金融政策监管风险。



目录CONTENTS

◎ 盈利分析：六大行盈利同比增幅走阔

- 1.1 整体分析：盈利增速边际改善，农行增速领跑大行
- 1.2 息差分析：存款付息率同步下行，交行降幅领跑大行
- 1.3 非息收入：中收延续下行，其他非息贡献抬升
- 1.4 费用：成本管控力度持续以应对收入增长放缓

◎ 大类资产配置：规模扩张稳健，信贷与债券投资占比提升

- 2.1 大类资产：贷款和债券投资占比提升，存款增长弱于贷款
- 2.2 贷款：对公优于零售，票据同比上行冲量
- 2.3 存款：结构分化，定活比仍在上行通道
- 2.4 证券投资：OCI账户下债券配置力度加大

◎ 风险分析：资产质量平稳，关注零售风险波动

- 3.1 资产质量：整体稳健，关注零售波动
- 3.2 风险抵御能力：拨备水平相对充足，安全垫充分

◎ 分红与战略分析：分红高位稳定，战略突出五篇大文章

- 4.1 分红情况：分红率保持稳定
- 4.2 公司战略：着重推动五篇大文章体系建设
- 4.3 营收结构：农行对公零售逆势上行，邮储对公贡献显著提升
- 4.4 网点及客户：个体延续分化趋势
- 4.5 科技：投入力度保持高位

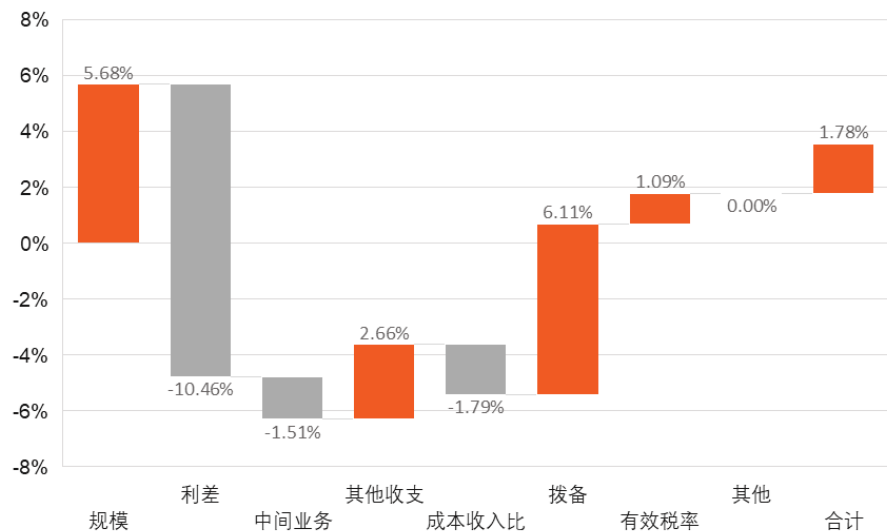


1.1 整体分析：盈利增速边际改善，农行增速领跑大行

- 根据2024年年报，六大行合计归母净利润同比上行1.8%，增速较前三季度走阔1个百分点。营收增速降幅收窄以及拨备减值力度的持续放缓共同推动了净利润增速的改善。
- 个体上，盈利表现最好的是农业银行，营收（+2.3%）和净利润（+4.7%）同比增速均领跑大行。

六大行盈利表现拆解

		营业收入	利息净收入	中收收入	业务及管理费	信用减值损失	拨备前利润	归母净利润
工商银行	23Q1-3	-3.8%	-4.9%	-9.0%	0.3%	-12.5%	-3.6%	0.1%
	24A	-2.5%	-2.7%	-8.3%	1.4%	-16.0%	-1.9%	0.5%
建设银行	23Q1-3	-3.3%	-5.9%	-10.3%	-0.6%	-12.0%	-3.2%	0.1%
	24A	-2.5%	-4.4%	-9.3%	2.0%	-11.8%	-3.1%	0.9%
中国银行	23Q1-3	1.6%	-4.8%	-3.9%	1.0%	-5.8%	-1.7%	0.5%
	24A	1.2%	-3.8%	-2.9%	2.1%	-3.6%	-0.8%	2.6%
农业银行	23Q1-3	1.3%	1.0%	-7.6%	0.6%	1.2%	-0.4%	3.4%
	24A	2.3%	1.6%	-5.7%	3.9%	-3.6%	1.9%	4.7%
交通银行	23Q1-3	-1.4%	2.2%	-14.0%	-0.9%	-7.3%	-5.1%	-0.7%
	24A	0.9%	3.5%	-14.2%	0.4%	-6.5%	-1.6%	0.9%
邮储银行	23Q1-3	0.1%	1.5%	-12.7%	1.5%	-10.4%	-2.5%	0.2%
	24A	1.8%	1.5%	-10.5%	0.9%	8.7%	0.0%	0.2%
六大行	23Q1-3	-1.2%	-2.8%	-8.9%	0.4%	-7.6%	-2.6%	0.8%
	24A	-0.3%	-1.6%	-7.9%	2.0%	-8.2%	-1.2%	1.8%





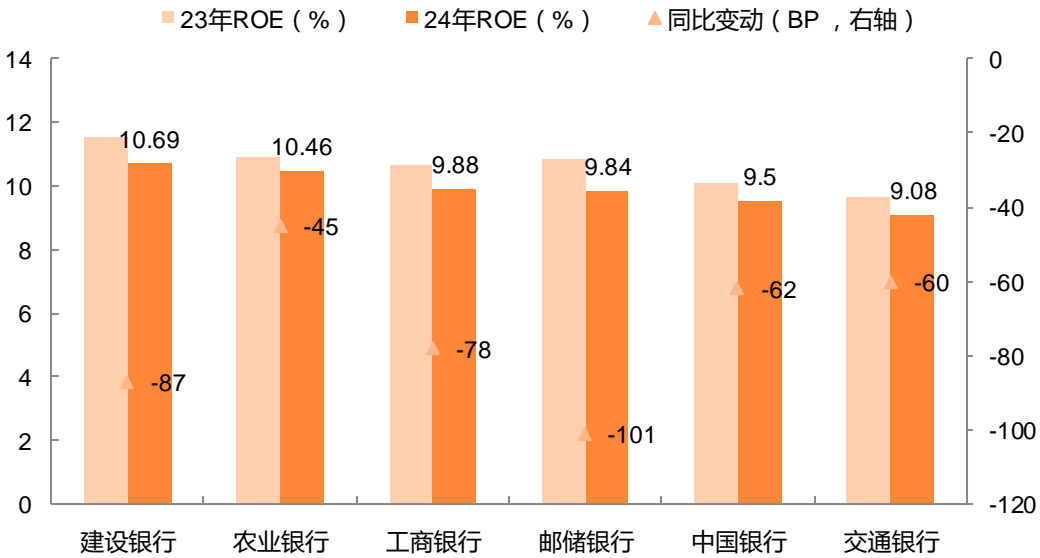
1.1 整体分析：建行和农行分别领跑ROA和ROE

- 拆分ROE来看，低盈利增速拖累下，六大行ROE延续下行趋势，按期初期末余额测算的ROE水平较年初下降1.1个百分点至10.6%。
- 个体上，建行（0.9%）ROA领跑大行，农行ROE（11.3%）在更高杠杆率的支撑下表现更优。

六大行ROE比较

上市银行杜邦分解	工行	建行	农行	中行	邮储	交行	六大行平均
利息净收入/A	1.4%	1.5%	1.4%	1.3%	1.7%	1.2%	1.4%
利息收入/A	3.1%	3.1%	3.1%	3.2%	3.1%	3.1%	3.1%
利息支出/A	1.7%	1.7%	1.7%	1.8%	1.4%	1.9%	1.7%
手续费及佣金收入/A	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%
其他非息收入/A	0.2%	0.1%	0.1%	0.3%	0.2%	0.4%	0.2%
业务及管理费/A	0.5%	0.5%	0.6%	0.5%	1.4%	0.5%	0.7%
信用减值损失/A	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.4%	0.3%
所得税/A	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%
ROA	0.8%	0.9%	0.7%	0.7%	0.5%	0.6%	0.7%
权益乘数（平均）	13.27	12.91	16.62	14.56	20.32	15.38	15.51
ROE	10.4%	11.0%	11.3%	10.3%	10.7%	9.9%	10.6%

六大行ROE同比下降



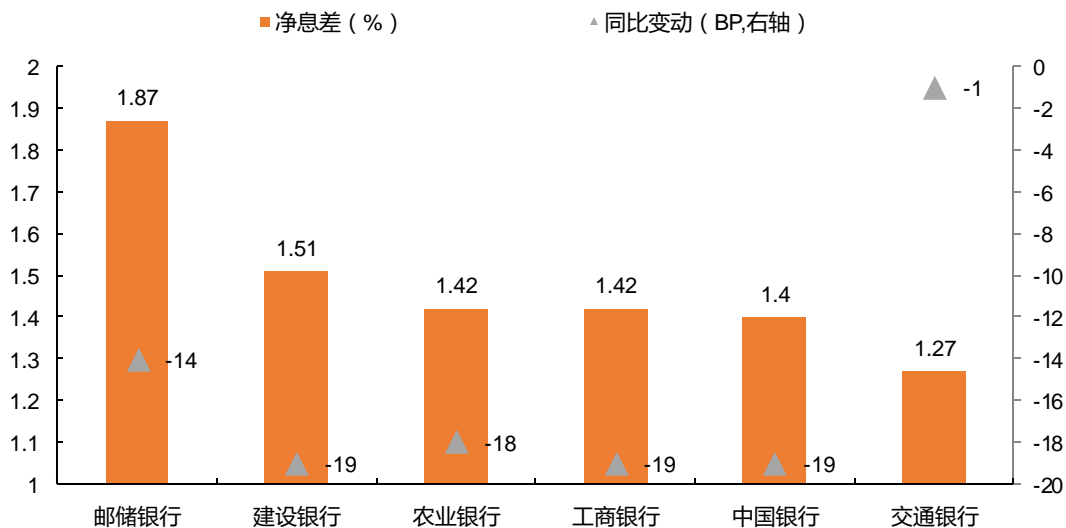
资料来源：公司公告，平安证券研究所，数据截至24年末
注：左表ROE为净利润/期初期末平均净资产计算得到，右图ROE为公司披露口径



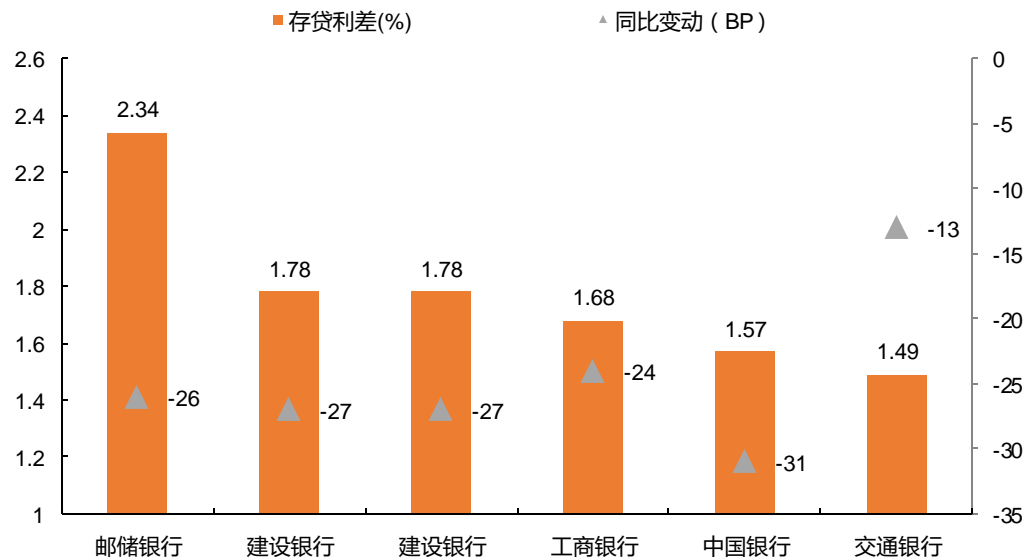
1.2 息差分析：资产端拖累延续下行，邮储领跑同业

- 2024年大行息差整体呈收窄趋势，普遍降幅在10BP以上，主要受LPR下行以及存量按揭利率调降的影响，存款端成本率同步下行部分对冲贷款利率下行，从存贷利差来看，收窄幅度同样超过10BP。
- 个体上，交通银行息差收窄幅度最小，同比下降仅1BP，绝对水平来看，邮储息差（1.87%）继续领跑同业。

交行息差收窄幅度最小



交行存贷利差同比变动最少

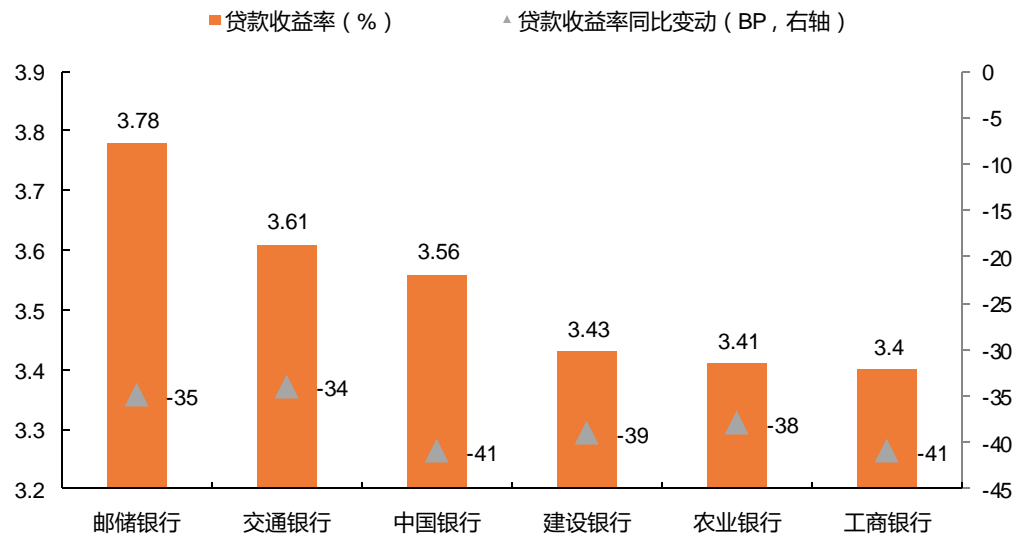




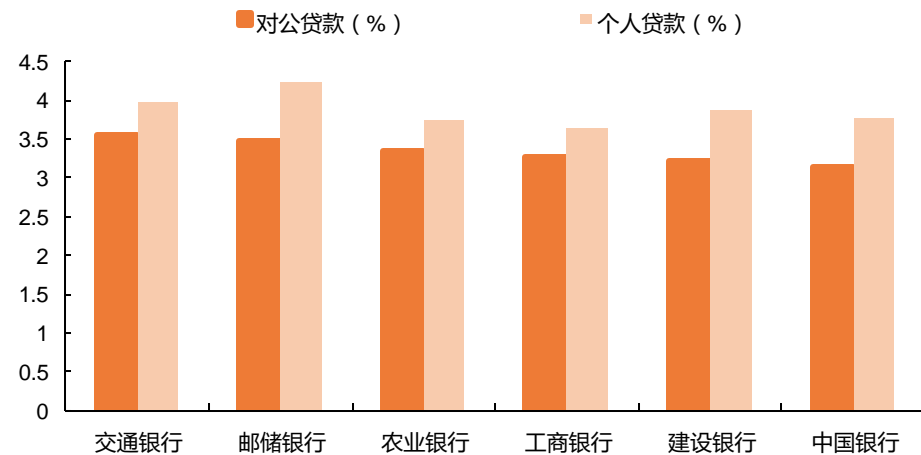
1.2 息差分析：贷款收益率降幅超30BP

- 2024年大行贷款收益率降幅均超30BP，从贷款结构看，零售贷款的下行快于对公，其中主要受房贷利率调整的影响较大，是拖累贷款定价的主要因素。
- 个体表现上邮储银行贷款收益率（3.78%）继续领跑大行，主要源自其更高收益的零售贷款贡献。

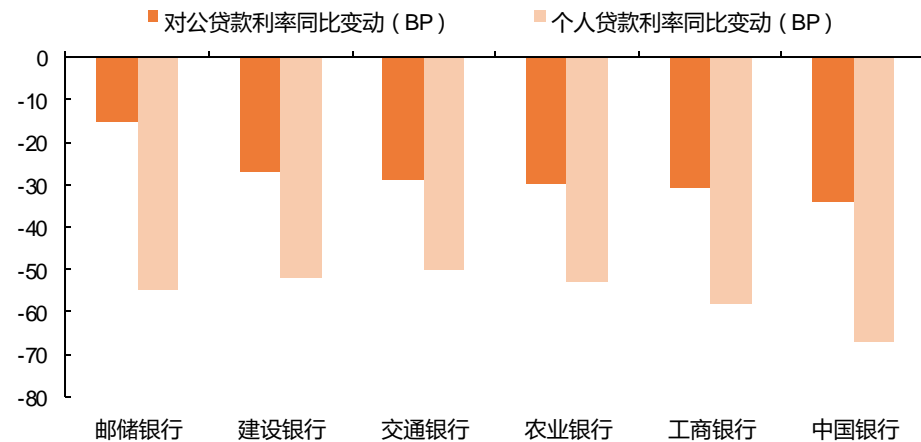
邮储贷款收益率最高



24年末六大行对公、零售贷款利率



零售贷款的下行快于对公

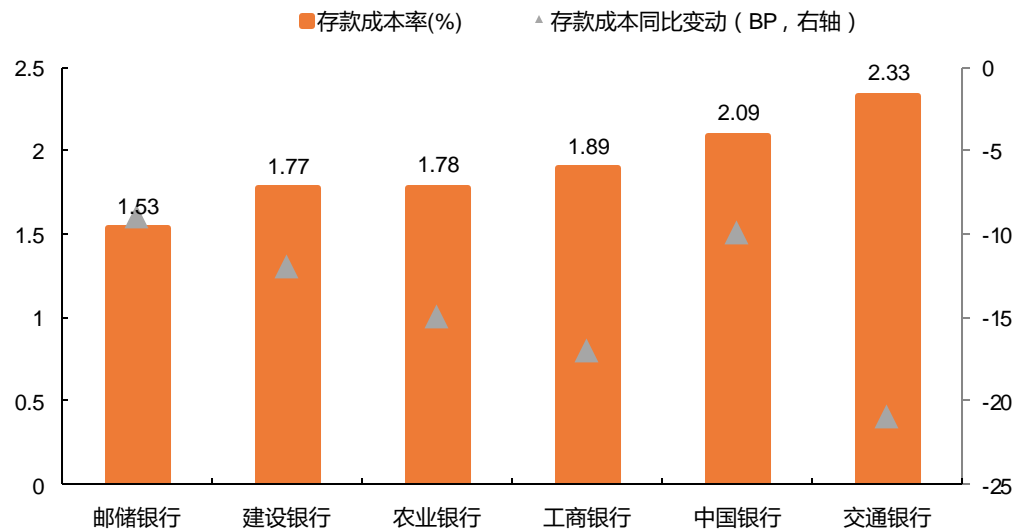




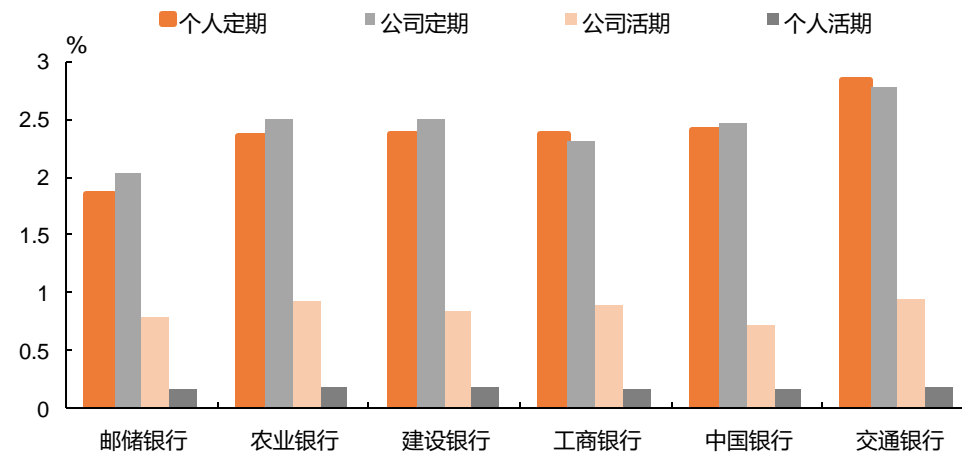
1.2 息差分析：存款付息率同步下行，交行降幅领跑大行

- 从存款付息率来看，2024年随着存款挂牌利率的调降，大行存款成本率同步下行。
- 个体中交通银行同比降幅最大，居大行首位，从绝对水平看，邮储银行维持存款成本的相对优势，虽然同比降幅较小，但仍保持同业存款成本最优。

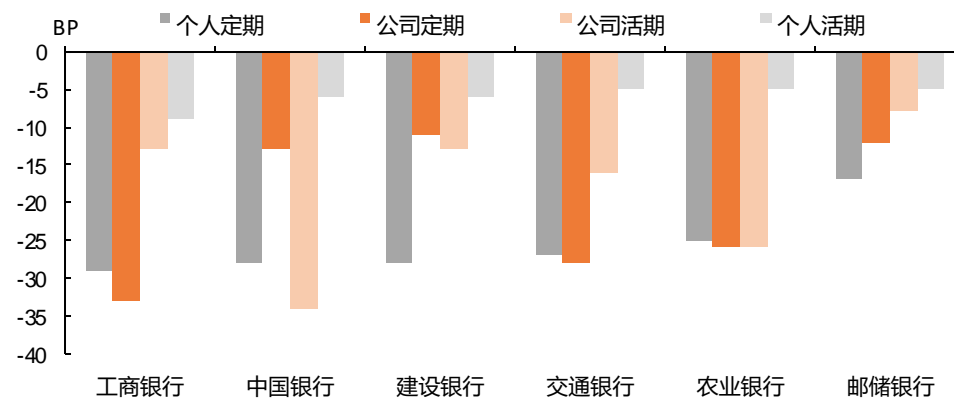
24年末六大行存款成本率下行



六大行各项存款利率



六大行各项存款利率变动

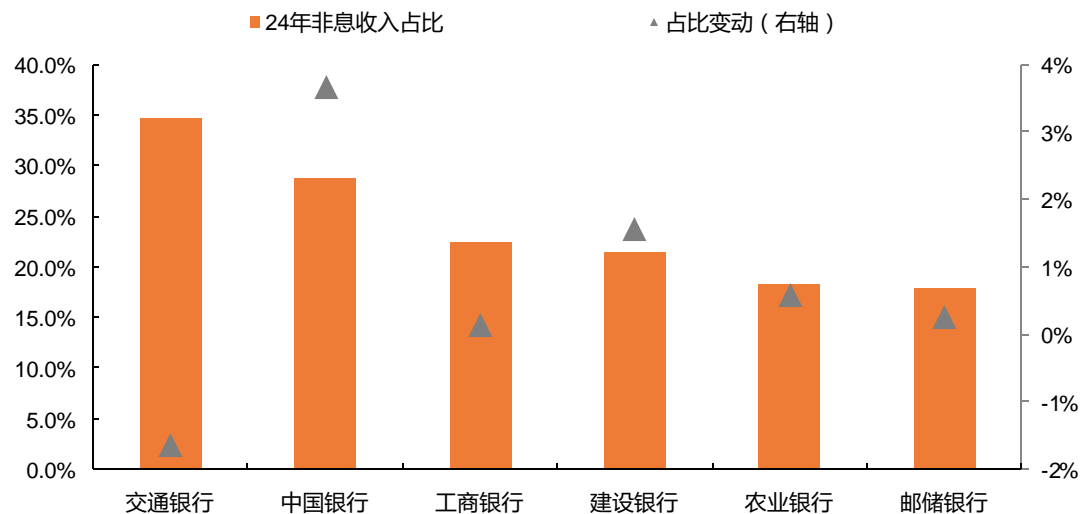




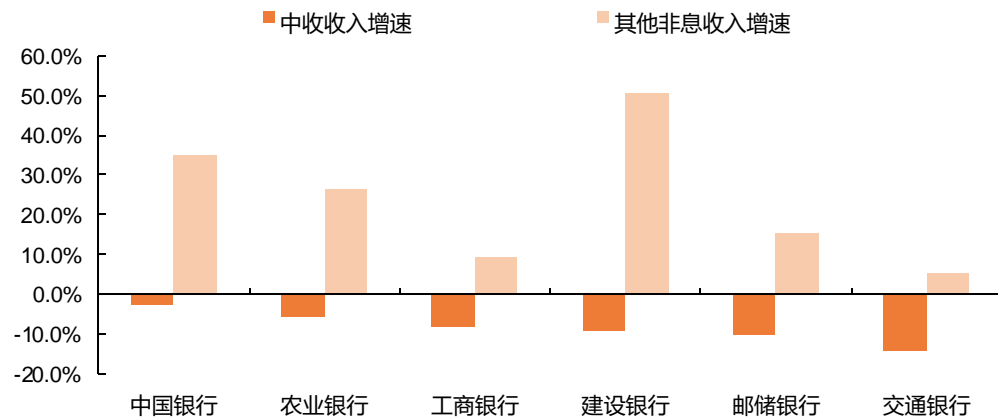
1.3 非息收入：中收延续下行，其他非息贡献抬升

- 从非息收入来看，中间业务收入受市场环境整体延续负增，而受益于债市的活跃，带动其他非息快增。
- 个体上，中行非息收入占比提升幅度最大，达到4个百分点，绝对水平上交行非息收入占比最高，达到35%。

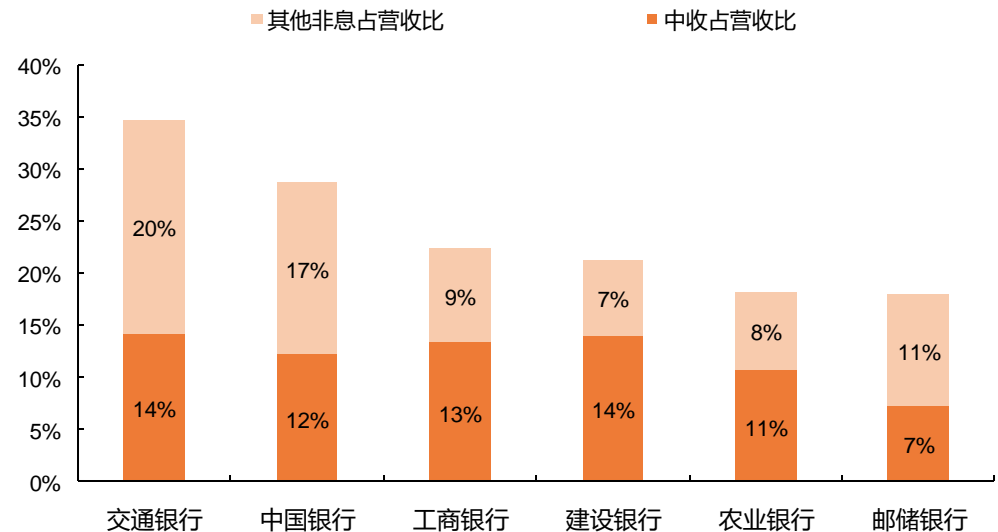
中行非息收入占比提升最大



六大行非息收入增速



六大行非息收入结构





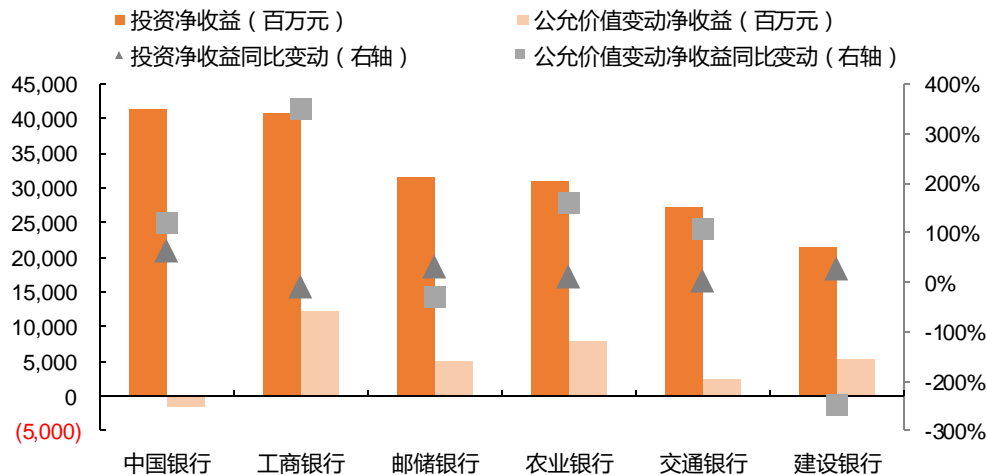
1.3 非息收入：债市收益平滑利润波动

- 进一步拆分非息收入，能够看到大行投资收益相关的科目整体保持较好增长。
- 除了非息收入外，通过报表能够看到2024年大行其他综合收益明显上行，考虑到其中能够重分类资产的占比较高，这也对未来稳定净利润增长起到平滑作用。

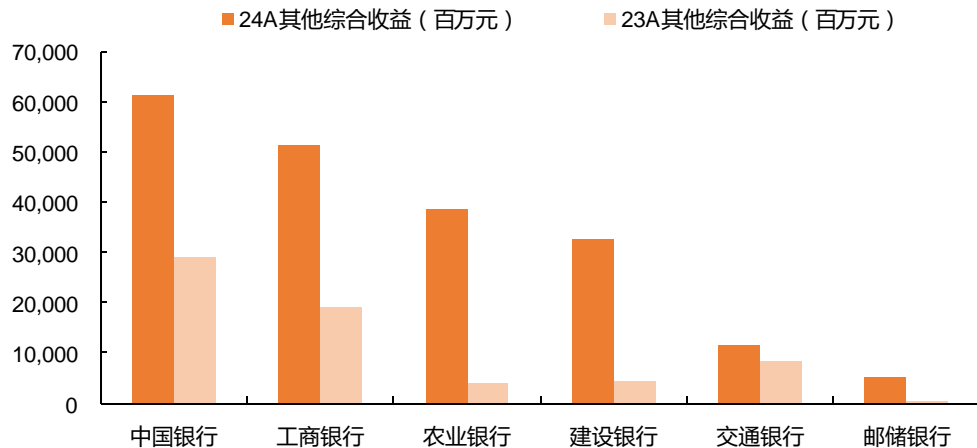
六大行其他综合收益占比及变动

	工商银行	建设银行	中国银行	农业银行	交通银行	邮储银行
其他综合收益	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
不可进损益	6%	25%	9%	1%	10%	2%
占比变动	0%	23%	-7%	-7%	-2%	400%
可以重分类进损益	94%	75%	91%	99%	90%	98%
占比变动	0%	-23%	7%	7%	2%	-400%
—债券公允价值变动	97%	98%	96%	98%	126%	101%
占比变动	-6%	-12%	26%	-130%	52%	-475%
—信用损失准备	-1%	-4%	-2%	11%	0%	-3%
占比变动	-2%	15%	-8%	135%	-13%	75%
—外币折算差额	18%	4%	9%	1%	8%	
占比变动	10%	-57%	-15%	-14%	-16%	
—其他	-20%	-23%	-11%	-12%	-44%	
占比变动	-2%	30%	3%	16%	-21%	

投资净收益大多同比上行



其他综合收益同比上行

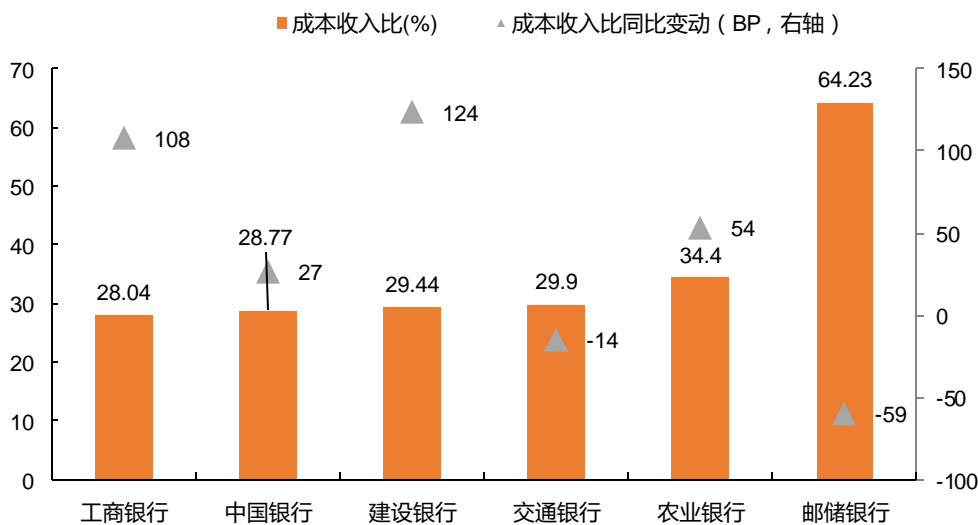




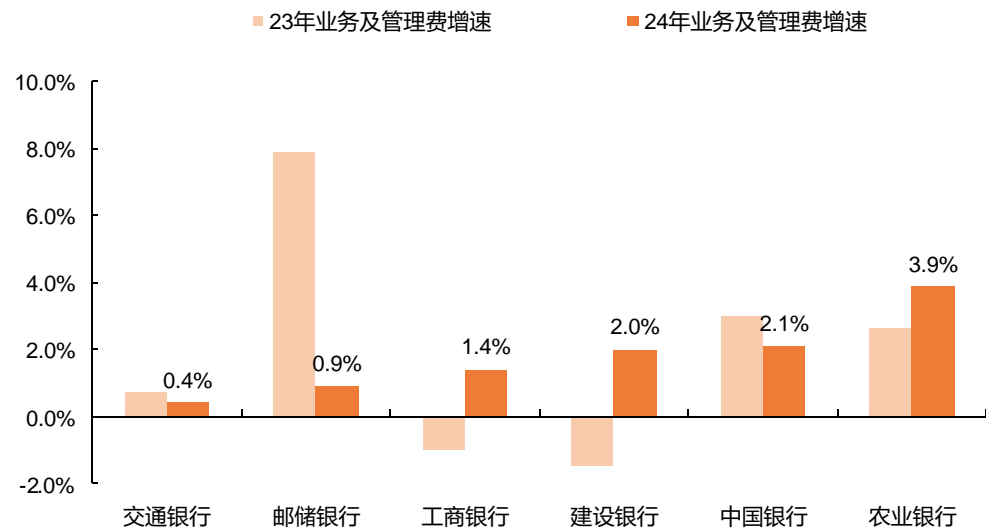
1.4 费用：成本管控力度持续以应对收入增长放缓

- 从费用支出来看，各家大行在2024年持续加大对于成本的管控力度，业务及管理费维持低增速，但由于收入端降幅更大，除邮储、交行外，四大行的成本收入比呈上升趋势。从绝对水平看，工行（28%）成本收入比为可比最低。

工行24年成本收入比低于同业



六大行业务及管理费维持低增速





目录CONTENTS



盈利分析：六大行盈利同比增幅走阔

- 1.1 整体分析：盈利增速边际改善，农行增速领跑大行
- 1.2 息差分析：存款付息率同步下行，交行降幅领跑大行
- 1.3 非息收入：中收延续下行，其他非息贡献抬升
- 1.4 费用：成本管控力度持续以应对收入增长放缓



大类资产配置：规模扩张稳健，信贷与债券投资占比提升

- 2.1 大类资产：贷款和债券投资占比提升，存款增长弱于贷款
- 2.2 贷款：对公优于零售，票据同比上行冲量
- 2.3 存款：结构分化，定活比仍在上行通道
- 2.4 证券投资：OCI账户下债券配置力度加大



风险分析：资产质量平稳，关注零售风险波动

- 3.1 资产质量：整体稳健，关注零售波动
- 3.2 风险抵御能力：拨备水平相对充足，安全垫充分



分红与战略分析：分红高位稳定，战略突出五篇大文章

- 4.1 分红情况：分红率保持稳定
- 4.2 公司战略：着重推动五篇大文章体系建设
- 4.3 营收结构：农行对公零售逆势上行，邮储对公贡献显著提升
- 4.4 网点及客户：个体延续分化趋势
- 4.5 科技：投入力度保持高位

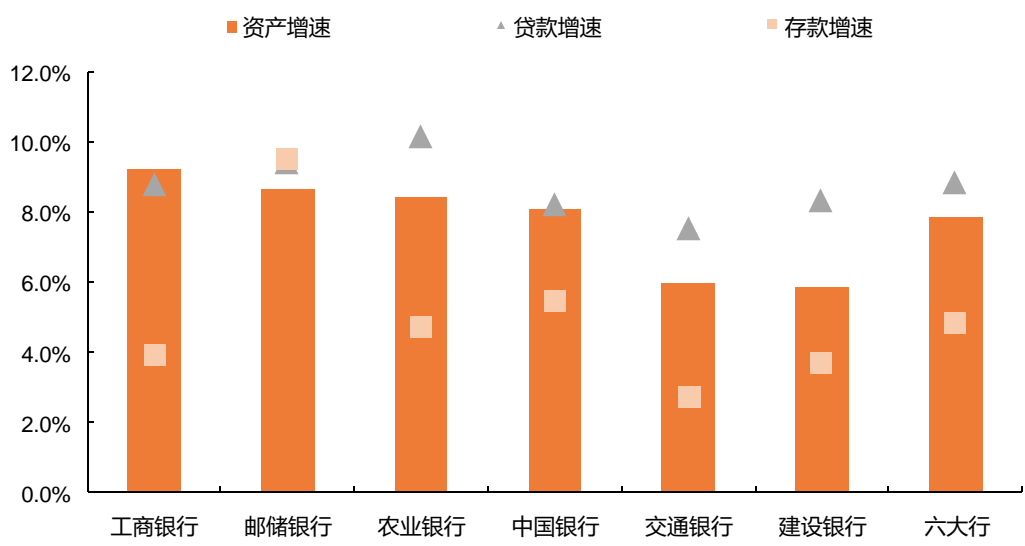
2.1 大类资产：贷款和债券投资占比提升，存款增长弱于贷款

- 六大行24A资产规模增速较24Q3上升0.2pct至7.9%，其中贷款增速较24Q3下降1.3pct至8.1%，资产增速平稳。配置结构上向信贷资产和证券投资类资产倾斜，值得注意的是，除邮储银行外，其他大行的存款增速均不及贷款增速，存款利率调降背景下，后续趋势值得关注。
- 个体上，工行总资产增速（9%）高于其他大行，农行的信贷投放增速（10%）快于其他银行。

大行资产大类结构

	工商银行	建设银行	中国银行	农业银行	交通银行	邮储银行	六大行
现金及存放于中央银行的款项	7%	6%	7%	5%	5%	8%	6%
占比变动	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-1%	-2%
应收金融机构的款项	5%	2%	3%	4%	3%	3%	4%
占比变动	0%	-3%	-2%	-4%	-4%	-3%	-2%
客户贷款	57%	62%	60%	55%	56%	51%	57%
占比变动	0%	1%	0%	1%	1%	0%	1%
证券投资	29%	26%	24%	32%	29%	35%	29%
占比变动	2%	1%	2%	4%	0%	1%	2%
非生息资产	3%	4%	6%	3%	8%	3%	4%
占比变动	0%	2%	3%	2%	5%	2%	2%
资产合计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

工行规模增速领先同业

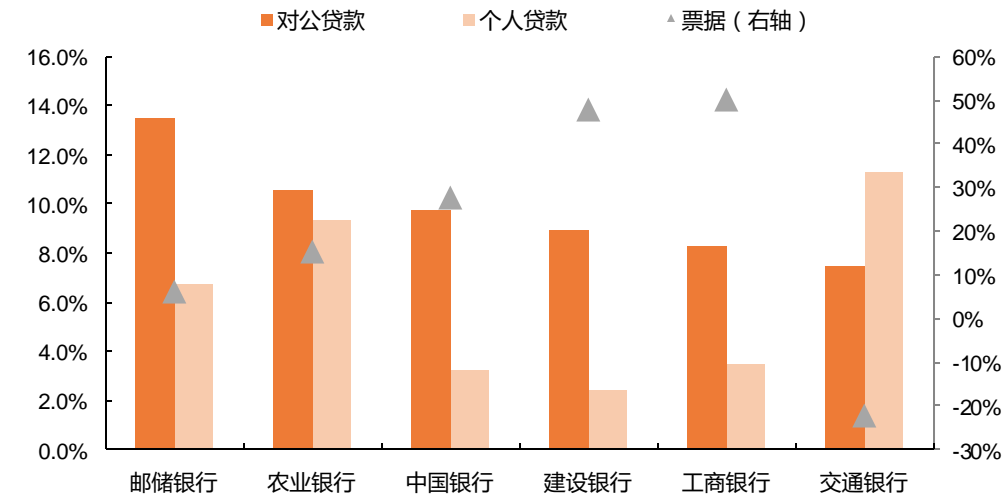


资料来源：公司公告，平安证券研究所，数据截至24年末

2.2 贷款：对公优于零售，票据同比上行冲量

- 从新增贷款结构看，对公贷款增长明显好于零售，票据在信贷结构中的比重有所增加，其中较为明显的是零售信贷增长较为缓慢。具体拆分零售贷款结构，占比最高的按揭贷款规模的下降是主要影响因素，一定程度上受到房地产交投仍处低位的影响。
- 个体上，部分银行（农行、交行）通过加大对于非房类个贷的投放来弥补按揭的不足，推动零售贷款增速处于对标行领先水平。

大行各类贷款分项同比增速



按揭下降拖累零售贷款增长

		工商银行	建设银行	中国银行	农业银行	交通银行	邮储银行
个人按揭	增速	-3%	-3%	-3%	-4%	0%	2%
	占比	68%	70%	68%	57%	53%	50%
	占比同比变动	-5%	-4%	-4%	-7%	-6%	-2%
个人消费	增速	28%	26%	-	38%	0%	18%
	占比	5%	6%	-	6%	12%	13%
	占比同比变动	1%	1%	-	1%	5%	1%
信用卡	增速	12%	7%	8%	23%	10%	9%
	占比	9%	12%	9%	10%	20%	5%
	占比同比变动	1%	1%	0%	1%	0%	0%
经营贷	增速	25%	31%	-	35%	21%	-
	占比	19%	11%	-	28%	15%	-
	占比同比变动	3%	3%	-	5%	1%	-
其他	增速	0%	-18%	24%	0%	-31%	10%
	占比	0%	1%	23%	0%	0%	32%
	占比同比变动	0%	0%	4%	0%	0%	1%

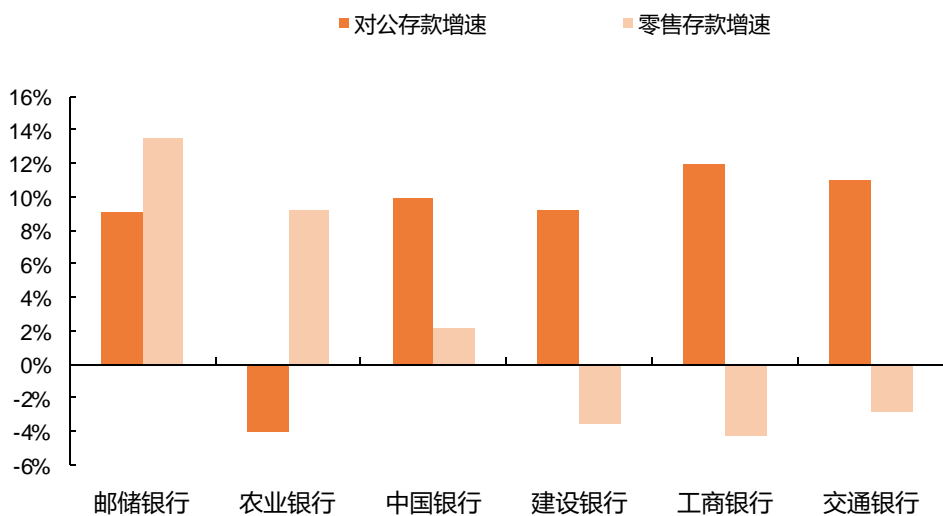
资料来源：公司公告，平安证券研究所，数据截至24年末
注：农行经营贷为个人经营贷+惠农e贷总额



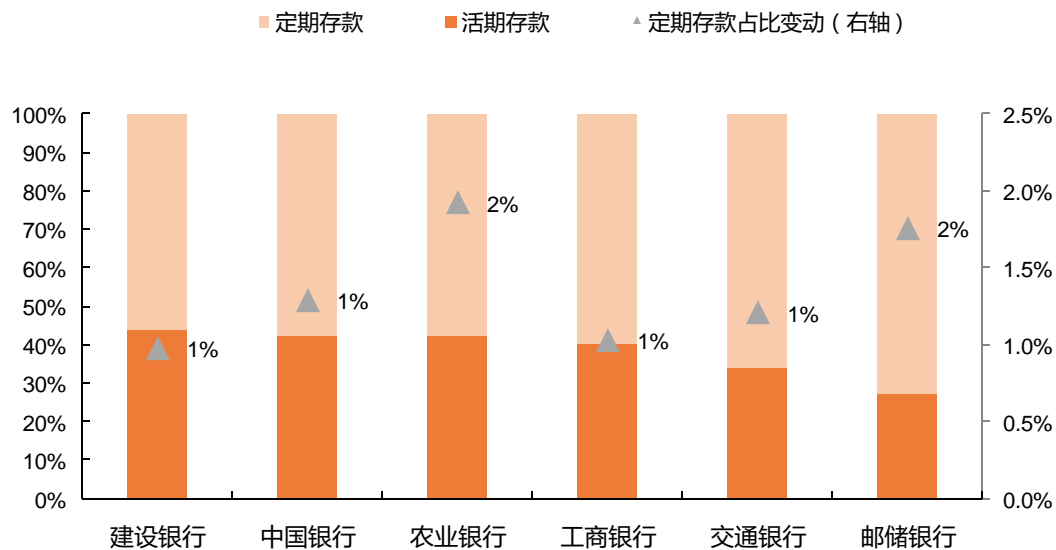
2.3 存款：结构分化，定活比仍在上行通道

- 存款拆分来看，对公零售存款增长在个体间呈现分化，除农行外，对公存款整体增长保持较快水平，而零售存款方面，邮储、农行的增速明显快于同业，且部分大行出现存款流失的情况，我们认为一定程度与邮储及农行下沉地区客户占比更高有关。
- 从定活比来看，2024年六大行存款定期化现象仍在持续，定期存款占比均有提升。绝对水平上，建设银行活期存款占比最高。

部分大行零售存款负增长



建设银行活期存款占比最高





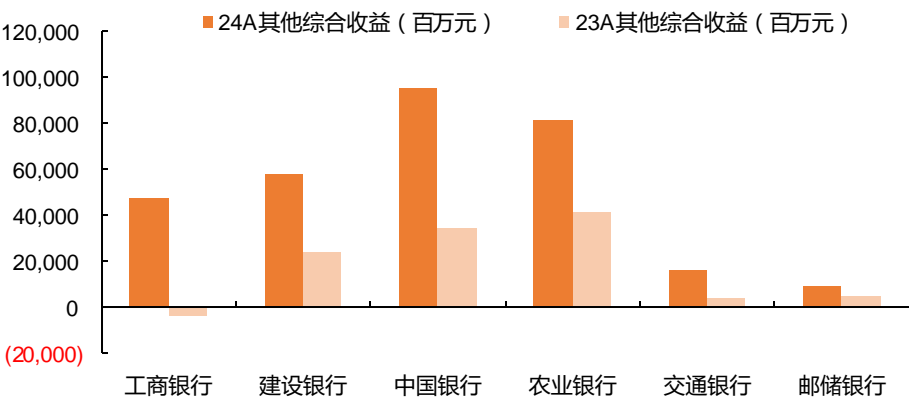
2.4 证券投资：OCI账户下债券配置力度加大

- 拆分金融投资的三个科目来看，24年大行FVOCI占比明显提升，其中以中行提升幅度最高。
- 综合看银行投资债券品种，政府债投资明显增加，也一定程度上与24年政府债发行节奏相吻合。
- 2024年大行所有者权益项下其他综合收益明显上行，主要受到债券投资力度增加影响。

政府债投资增加

	工商银行	建设银行	中国银行	农业银行	交通银行	邮储银行
政府债	73.9%	75.6%	65.0%	66.6%	71.6%	33.6%
占比变动	-0.33%	0.36%	0.74%	5.45%	3.13%	2.69%
央行		0.4%	5.4%	13.5%	0.7%	
占比变动		0.00%	0.25%	-6.93%	-0.17%	
政策性银行	7.8%	9.1%	10.3%			
占比变动	0.90%	0.09%	0.17%			
金融机构	9.9%	6.8%	9.4%	12.5%	11.6%	40.0%
占比变动	0.89%	-0.11%	0.06%	2.83%	-1.69%	0.07%
公司债	5.1%	3.4%	4.2%	1.6%	4.7%	3.9%
占比变动	-0.96%	-0.55%	-0.63%	-0.16%	-0.09%	-1.21%
权益占比	1.4%		2.0%	0.8%	2.0%	0.1%
占比变动	-0.19%		0.00%	-0.26%	-0.13%	-0.08%
基金及其他占比	2.0%	4.6%	3.6%	4.8%	9.4%	22.5%
占比变动	-0.31%	0.22%	-0.60%	-0.94%	-1.05%	-1.48%

其他综合收益明显上行



FVOCI占比明显提升

	工商银行	建设银行	中国银行	农业银行	交通银行	邮储银行
FVTPL占比	7.1%	5.7%	7.2%	3.7%	15.2%	17.1%
占比变动	0.29%	-0.52%	-0.51%	-1.18%	-0.46%	0.57%
FVOCI占比	23.3%	24.7%	52.5%	24.8%	25.0%	11.2%
占比变动	4.43%	1.54%	7.12%	5.12%	3.41%	1.73%
AC占比	69.6%	69.5%	40.3%	71.5%	59.8%	71.7%
占比变动	-4.71%	-1.02%	-6.62%	-3.95%	-2.95%	-2.30%



目录CONTENTS



盈利分析：六大行盈利同比增幅走阔

- 1.1 整体分析：盈利增速边际改善，农行增速领跑大行
- 1.2 息差分析：存款付息率同步下行，交行降幅领跑大行
- 1.3 非息收入：中收延续下行，其他非息贡献抬升
- 1.4 费用：成本管控力度持续以应对收入增长放缓



大类资产配置：规模扩张稳健，信贷与债券投资占比提升

- 2.1 大类资产：贷款和债券投资占比提升，存款增长弱于贷款
- 2.2 贷款：对公优于零售，票据同比上行冲量
- 2.3 存款：结构分化，定活比仍在上行通道
- 2.4 证券投资：OCI账户下债券配置力度加大



风险分析：资产质量平稳，关注零售风险波动

- 3.1 资产质量：整体稳健，关注零售波动
- 3.2 风险抵御能力：拨备水平相对充足，安全垫充分



分红与战略分析：分红高位稳定，战略突出五篇大文章

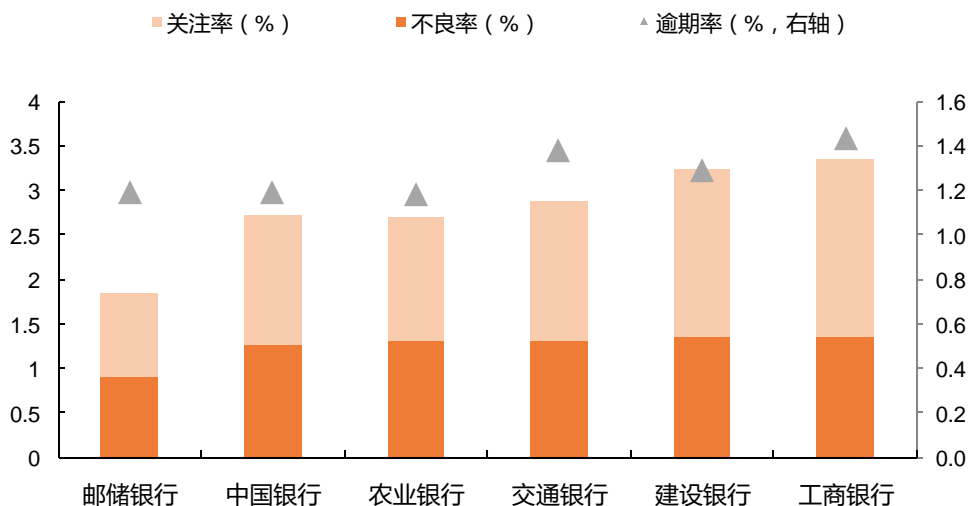
- 4.1 分红情况：分红率保持稳定
- 4.2 公司战略：着重推动五篇大文章体系建设
- 4.3 营收结构：农行对公零售逆势上行，邮储对公贡献显著提升
- 4.4 网点及客户：个体延续分化趋势
- 4.5 科技：投入力度保持高位



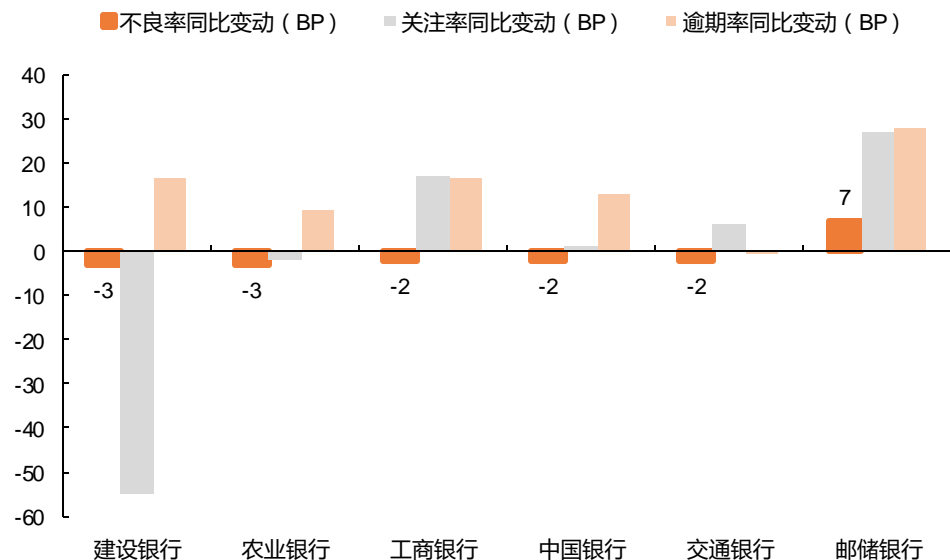
3.1 资产质量：整体稳健，关注零售波动

- 2024年大行资产质量整体保持稳健，除邮储银行外，其他大行不良率均延续下行趋势，前瞻指标方面，逾期率和关注率小幅波动，预计主要来自零售资产风险的暴露影响。
- 从绝对水平来看，邮储银行虽然不良关注率有小幅提升，但绝对水平仍位于同业领先，资产质量指标好于同业。

邮储银行资产质量绝对水平较高



建设银行不良率有所改善

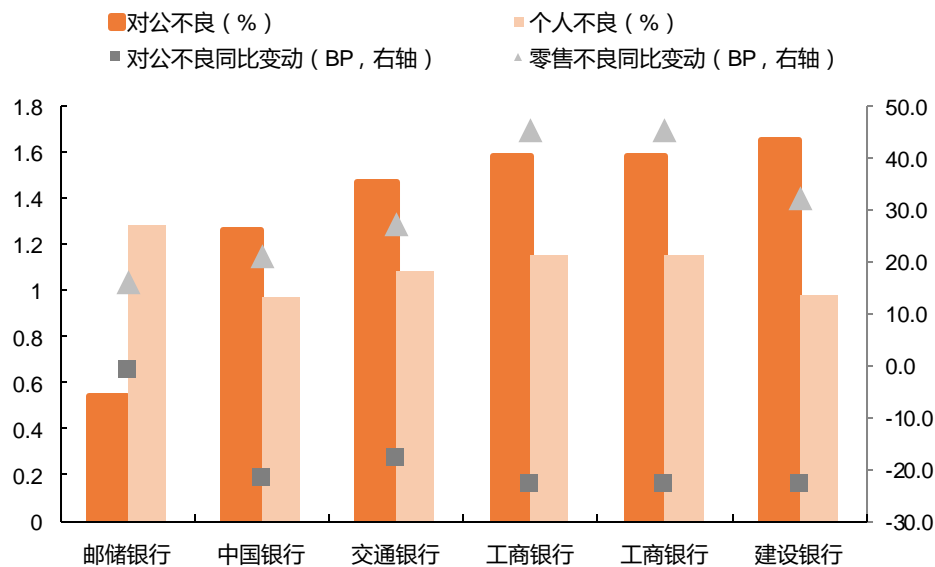




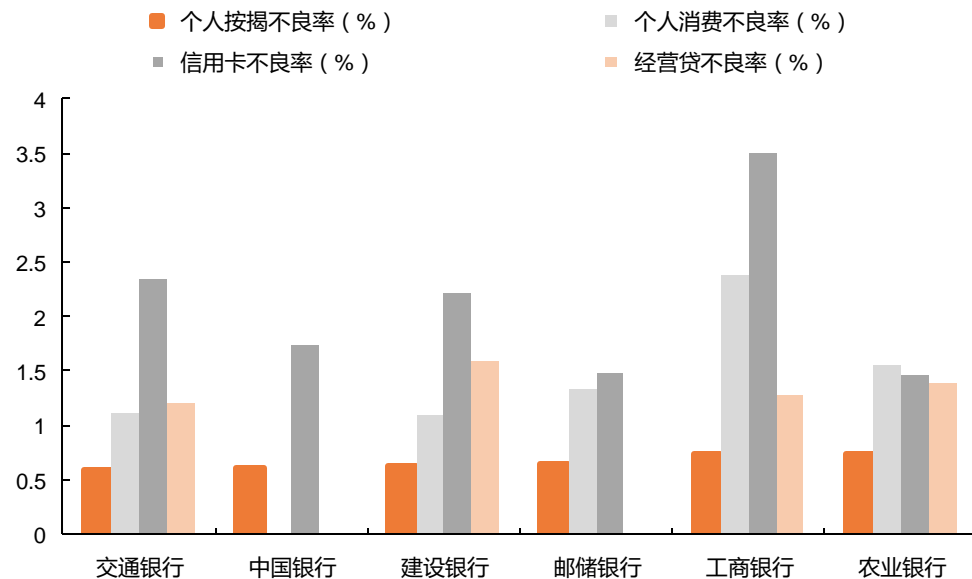
3.1 资产质量：整体稳健，关注零售波动

- 拆分来看，零售不良率同比上行，对公不良率同比回落，零售资产质量存在波动，但绝对水平仍好于对公。
- 具体拆分零售资产结构，包括信用卡在内的非房类贷款不良率水平整体较高，按揭贷款不良率低位上行，压力可控。

大行整体零售不良率仍好于对公



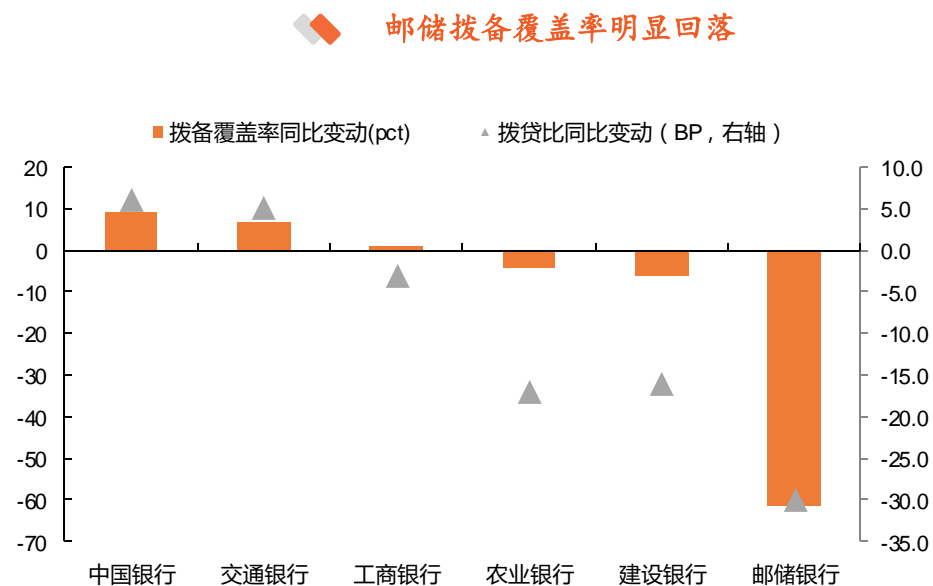
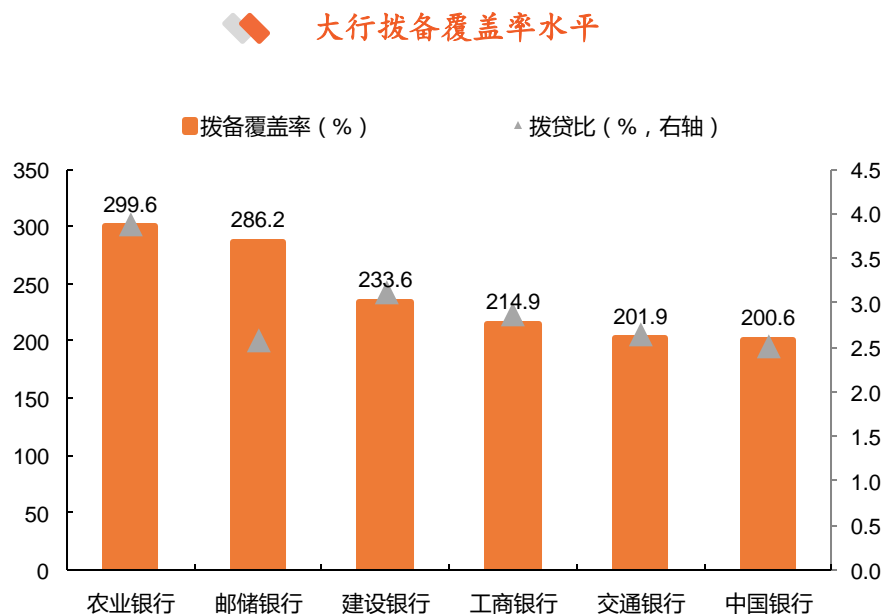
信用类贷款不良率较高





3.2 风险抵御能力：拨备水平相对充足，安全垫充分

- 2024年大行拨备覆盖率和拨贷比整体居于高位，其中农行拨备覆盖率和拨贷比均位于同业首位，拨备水平夯实无虞，从同比变化看，大行拨备覆盖率部分下行，中行、交行维持同比上行。



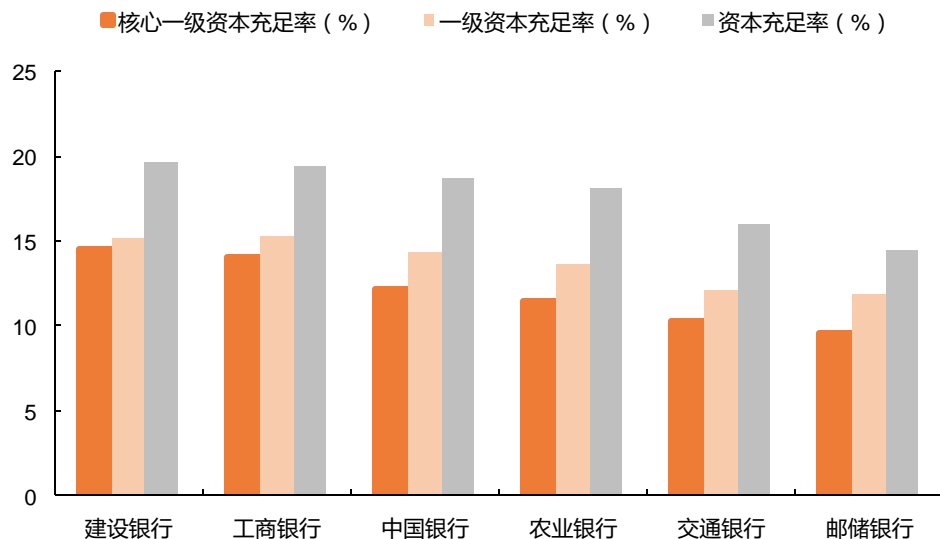


3.2 风险抵御能力：资本夯实，资本充足率明显提升

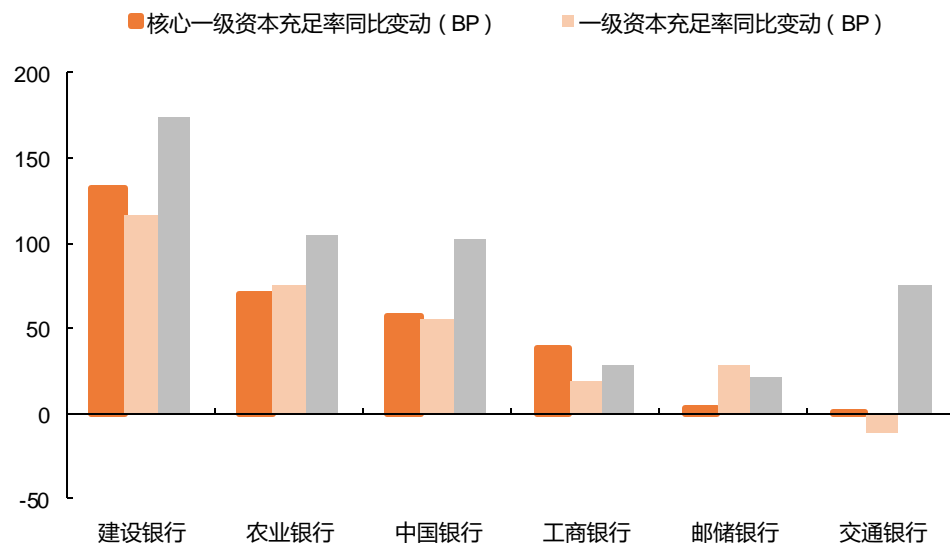
- 2024年大行各级资本充足率高位提升，整体资本夯实。其中建设银行核心一级资本中充足率居同业首位，并且在24年有明显提升。
- 未来随着财政部对建行、中行、交行、邮储定向增发完毕，大行整体的资本充足水平将进一步提升。



大行资本充足率水平维持高位



建行资本充足率明显提升





目录CONTENTS



盈利分析：六大行盈利同比增幅走阔

- 1.1 整体分析：盈利增速边际改善，农行增速领跑大行
- 1.2 息差分析：存款付息率同步下行，交行降幅领跑大行
- 1.3 非息收入：中收延续下行，其他非息贡献抬升
- 1.4 费用：成本管控力度持续以应对收入增长放缓



大类资产配置：规模扩张稳健，信贷与债券投资占比提升

- 2.1 大类资产：贷款和债券投资占比提升，存款增长弱于贷款
- 2.2 贷款：对公优于零售，票据同比上行冲量
- 2.3 存款：结构分化，定活比仍在上行通道
- 2.4 证券投资：OCI账户下债券配置力度加大



风险分析：资产质量平稳，关注零售风险波动

- 3.1 资产质量：整体稳健，关注零售波动
- 3.2 风险抵御能力：拨备水平相对充足，安全垫充分



分红与战略分析：分红高位稳定，战略突出五篇大文章

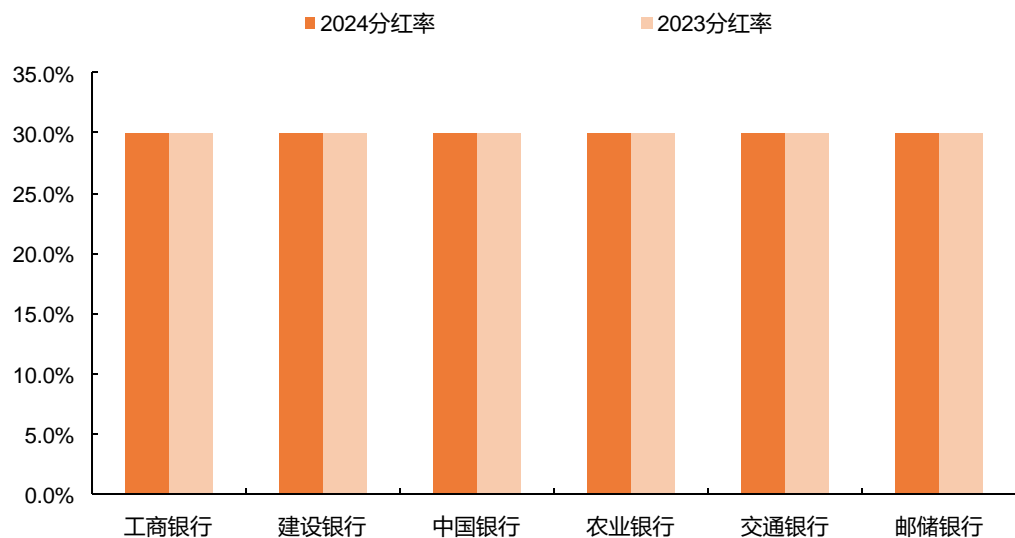
- 4.1 分红情况：分红率保持稳定
- 4.2 公司战略：着重推动五篇大文章体系建设
- 4.3 营收结构：农行对公零售逆势上行，邮储对公贡献显著提升
- 4.4 网点及客户：个体延续分化趋势
- 4.5 科技：投入力度保持高位



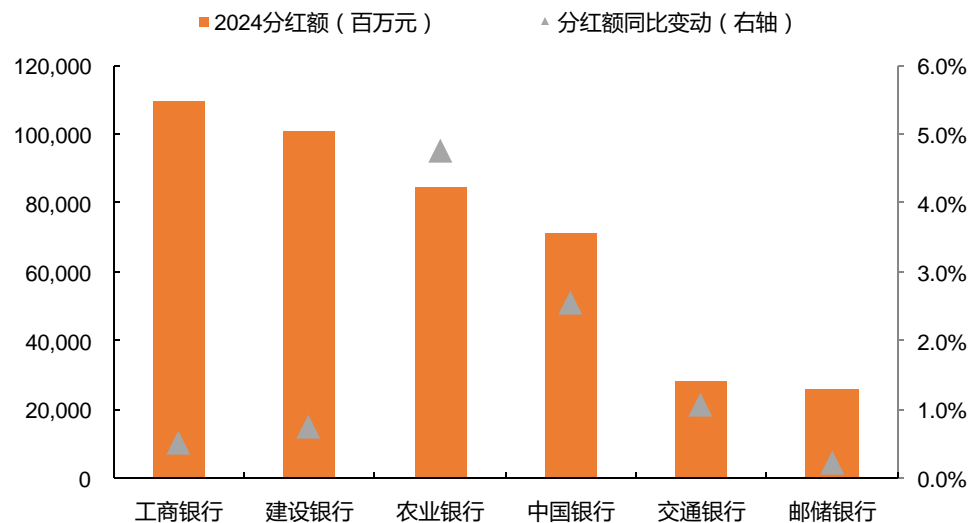
4.1 分红情况：分红率保持稳定

- 从分红情况看，24年六大行分红率均保持在30%，持平于23年，分红率稳定，其中得益于更快的利润增长，农行分红额绝对值增长较快。

大行分红率保持稳定



农行分红额同比增速较快





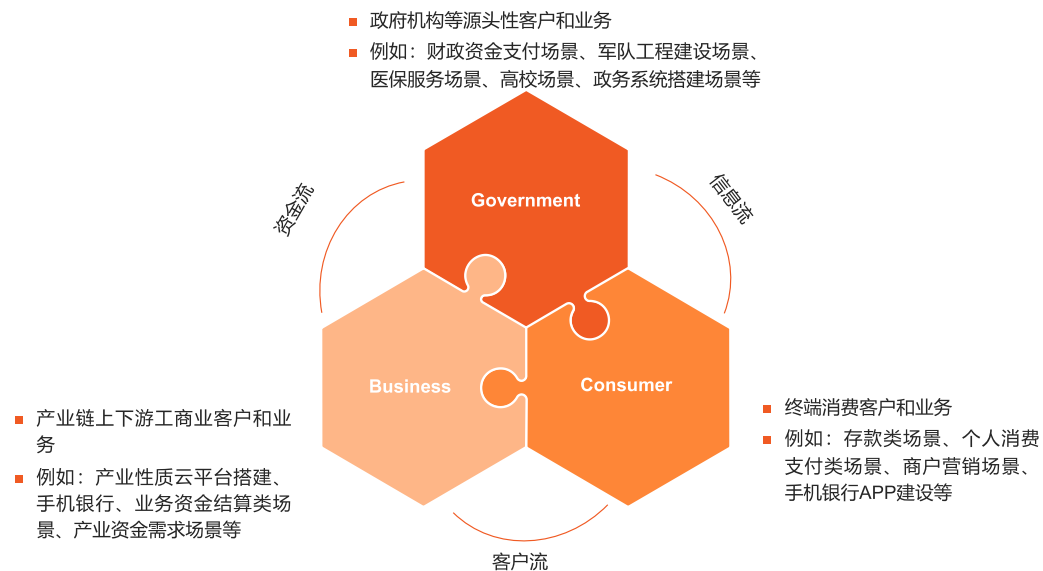
4.2 公司战略：工行全力推进“五化”转型

- 从工行战略提法来看，整体延续了23年的战略方向，在维持公司原有公司战略目标的基础上，增加了“金融稳定的压舱石”等表述，强调了金融五篇大文章的具体实践，进一步凸显大行担当。

工行“五化”转型



工行GBC+战略

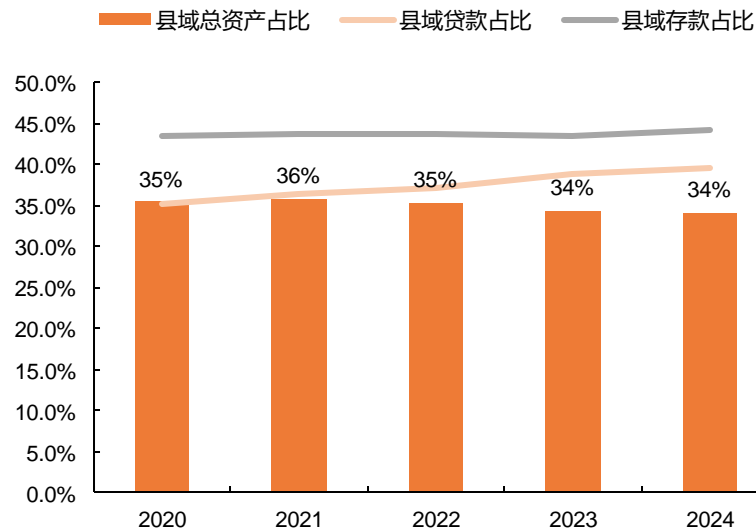




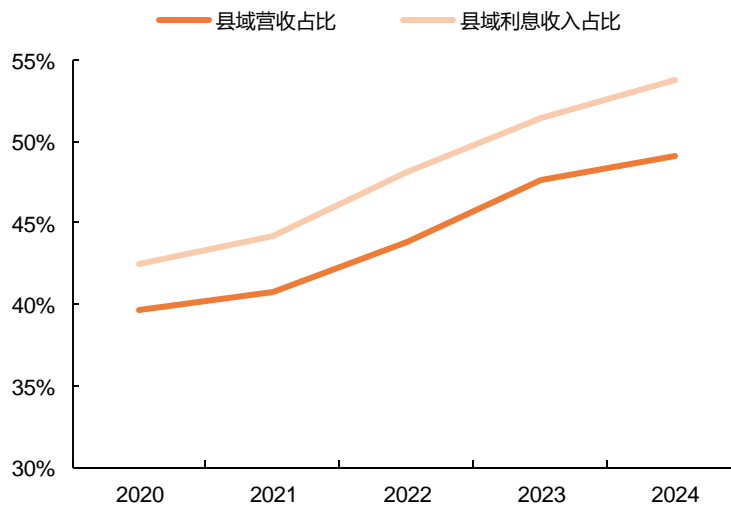
4.2 公司战略：农行县域特色优势凸显

- 农行始终坚持“服务乡村振兴领军银行”和“服务实体经济主力银行”两大定位，做优做强服务“三农”主责主业。
- 农行不断坚持向县域农村倾斜金融资源，县域营收贡献不断提升。此外，在24年战略表述中，新增对于高质量发展、重大战略、重点领域、薄弱环节的表述，并突出了对于五篇大文章的重视。

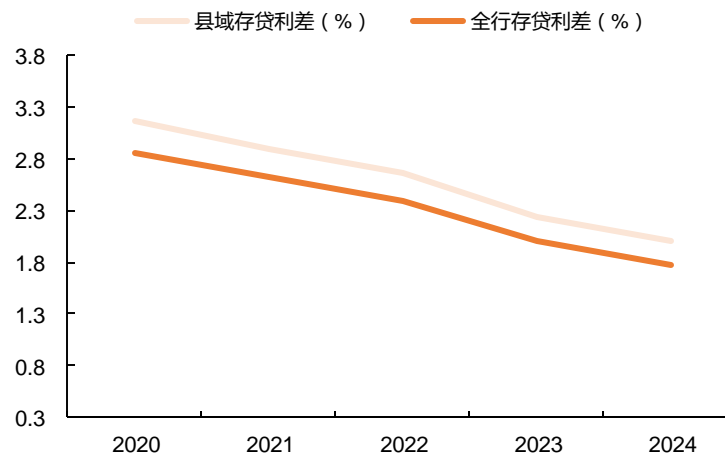
县域资产占比



县域营收占比提升



县域存贷利差高于全行

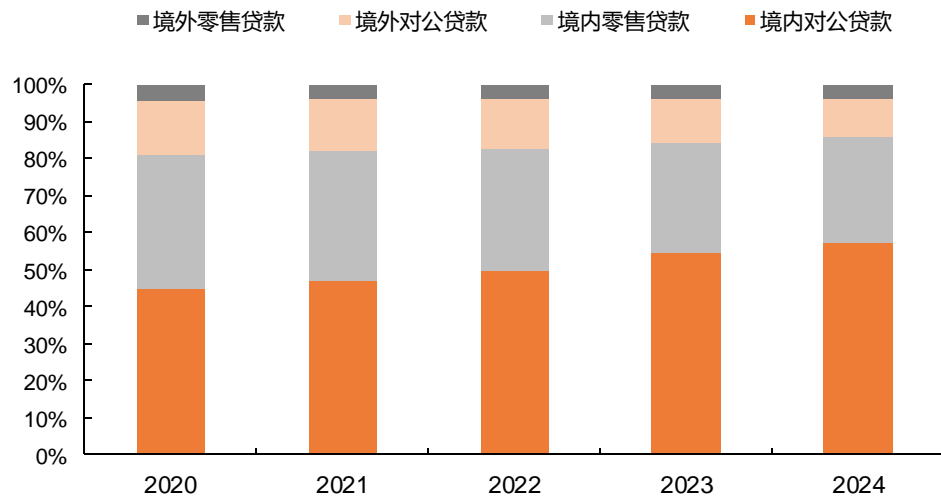




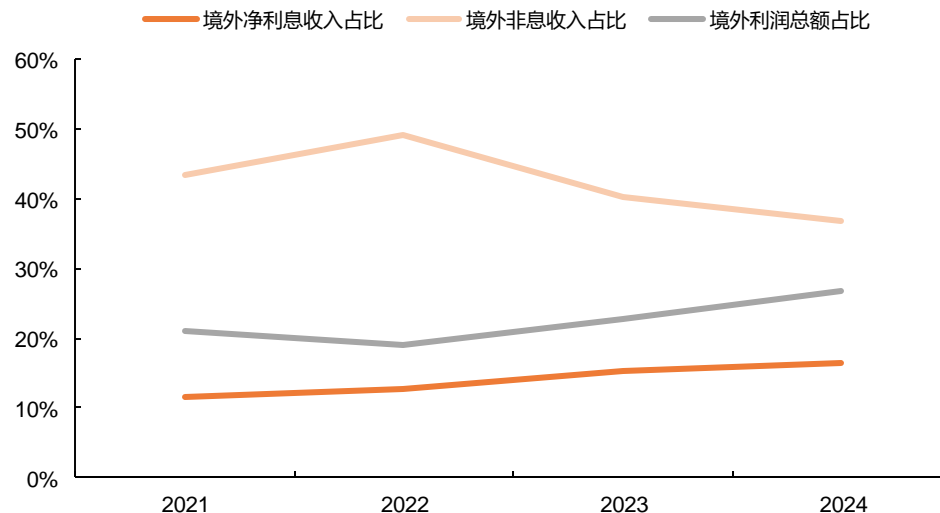
4.2 公司战略：中行持续推进全球化，努力落实国家政策

- 中行长期作为国家外汇外贸专业银行，是中国全球化和综合化程度最高的银行。
- 2024年中行将支持新质生产力发展和聚焦金融“五篇文章”放到了更为重要的位置上，努力落实国家政策，强调了对重大战略、重点领域和薄弱环节的金融支持力度。

中行境内外贷款占比



中行境外利润占比提升





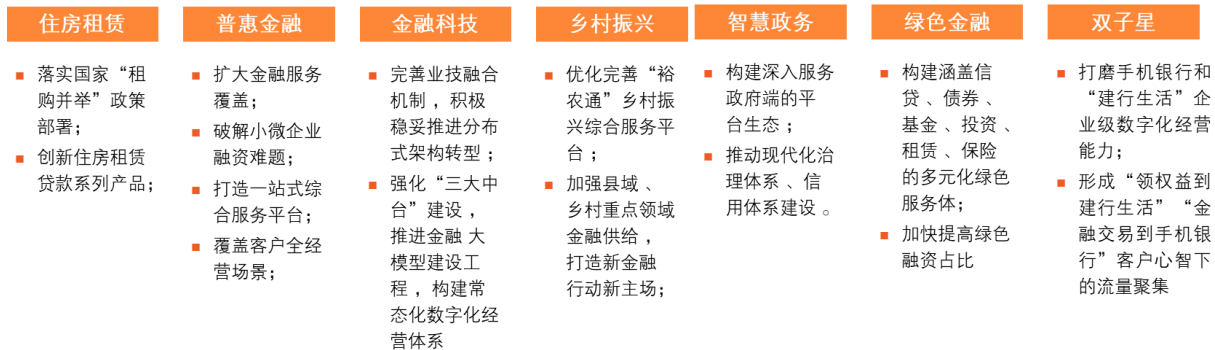
4.2 公司战略：建行持续推进五篇大文章，坚持稳健经营

- 建行确立新金融行动战略，从八个维度推进公司业务升级。2024年，建行战略中增加对于五篇大文章以及新质生产力的支持与重视，将稳定经营和经营质量提升到了更为靠前的位置，推动经济高质量发展。

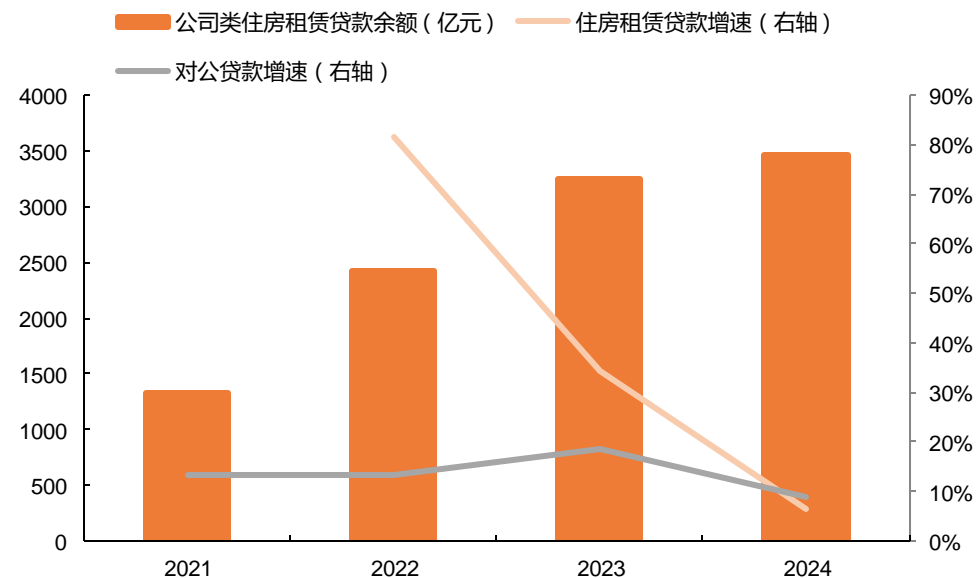
建行新金融行动



新金融行动



建行住房租赁贷款增速回落





4.2 公司战略：交行持续推进四大业务，强调五篇大文章

- 在23年原有表述的基础上，交行24年进一步强调对于五篇大文章的体制机制建设，并适当弱化了其普惠金融、贸易金融、科技金融、财富金融特色的打造。

交行战略提法





4.2 公司战略：战略方向不变，着重五篇大文章体系建设

- 邮储银行背靠集团，推进邮银协同，更好利用集团资源推进银行发展。
- 邮储银行在24年战略中进一步明确银行定位：打造服务乡村振兴主力军、普惠金融标杆行；打造科技金融生力军；建设数字生态银行；建设养老暖心银行；担当绿色金融先行者。

邮储银行集团优势



邮储银行战略定位

普惠服务能力不断增强

为客户提供综合融资、支付结算、财富管理全方位服务。

科技金融优势加快建立

聚焦科技型企业全方位金融需求，打造多层次科技金融服务机构体系。

数智化转型加速推进

加速业务技术深度融合，打破产品“竖井式”研发模式。

养老金融服务体系持续深化

全面构建“三横三纵”的立体式养老金融体系，推出“U享未来”个人养老金服务品牌



绿色金融产品更加丰富

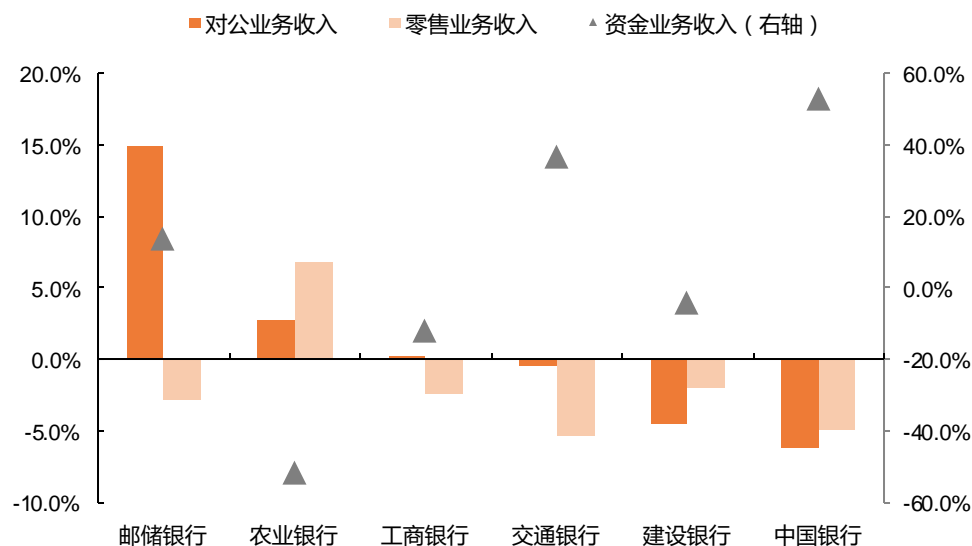
加大绿色制造、绿色交通、绿色建筑、节能环保等领域信贷投放。



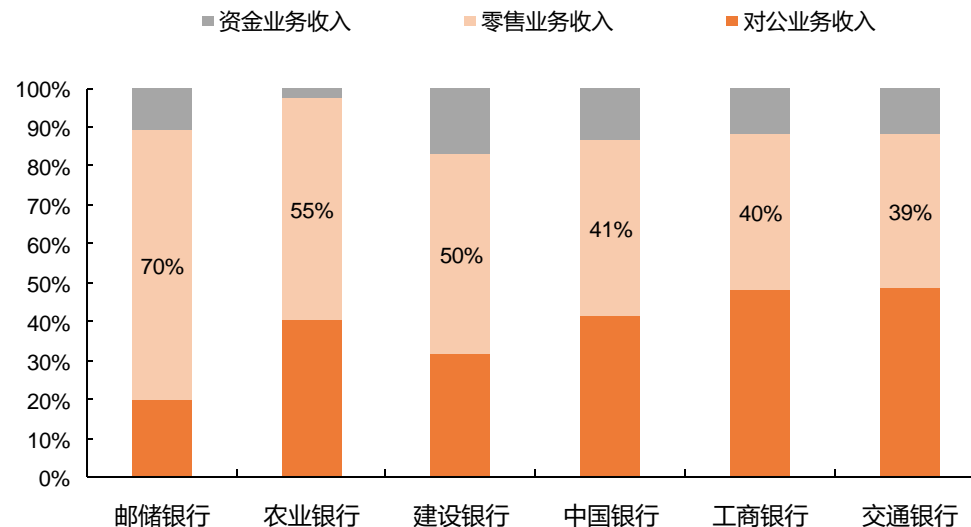
4.3 营收结构：农行对公零售逆势上行，邮储对公贡献显著提升

- 2024年六大行对公零售收入整体均有所回落。其中农业银行零售、对公收入逆势上行，同比均有提升，农行充分挖掘县域市场，下沉网点，推动营收逆势上行。邮储银行侧重推动对公业务改善，对公营收同比迅速上行。
- 从分部业务收入占比来看，建行、邮储零售业务占比较高，交行、工行以对公收入为主。

六大行对公零售收入同比增速



六大行分部业务收入占比

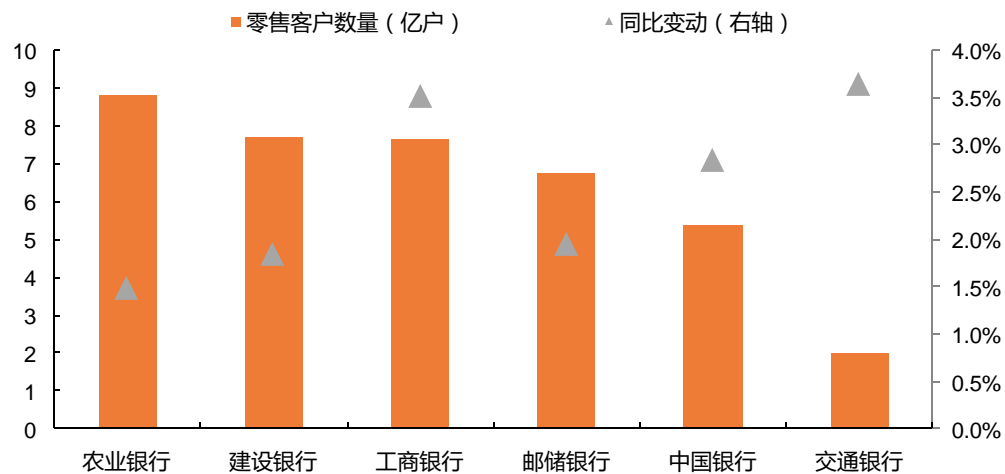




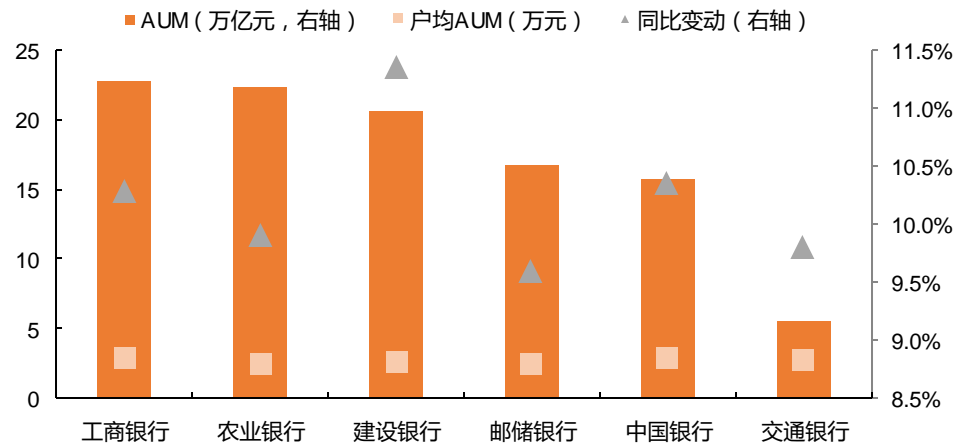
4.4 网点及客户：农行零售客户领跑同业

- 从零售端来看，农行、建行、工行三家整体零售客户及资产管理规模位于前列。
- 农行持续提升分群分层、全时全域服务水平，积极拓展零售客户，零售客户规模持续居于同业首位。
- 从零售资产管理规模来看，工商银行零售AUM规模领跑大行，客户数量略少于农行、建行，但户均AUM位于同业首位，单个客户的净值高于对标行。

农行零售客户规模居首位



工行AUM规模居于首位

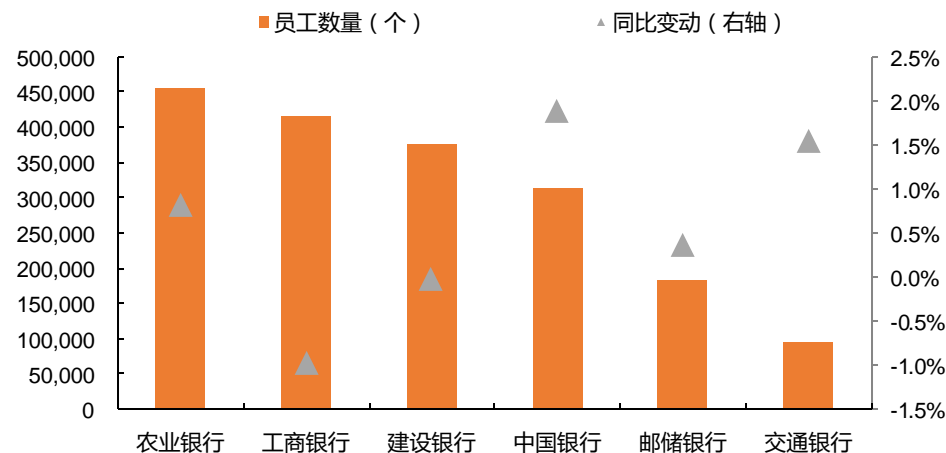




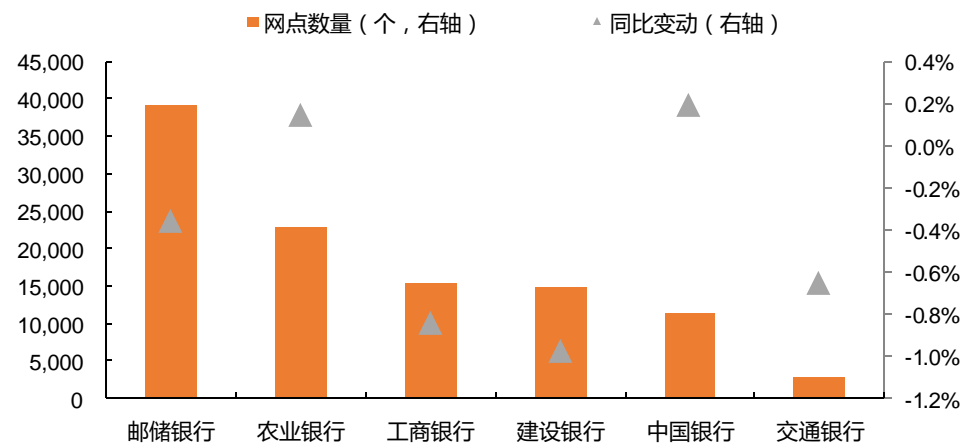
4.4 网点及客户：个体延续分化趋势，大行压缩网点数量

- 从员工和网点数量来看，大行整体增长较慢或略有回落，也在一定程度上节约成本支出。
- 农行员工数量居同业首位，通过增加服务人员数量来更好服务广大县域地区。邮储银行充分发挥集团优势，拥有数量众多的代理网点，网点数量居同业首位，明显高于其他大行。

农行员工数量最多



邮储网点数量居于首位

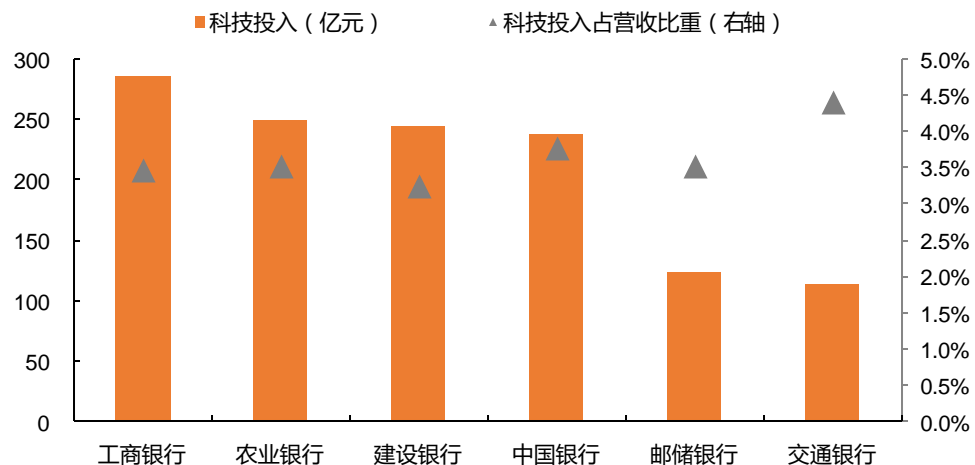




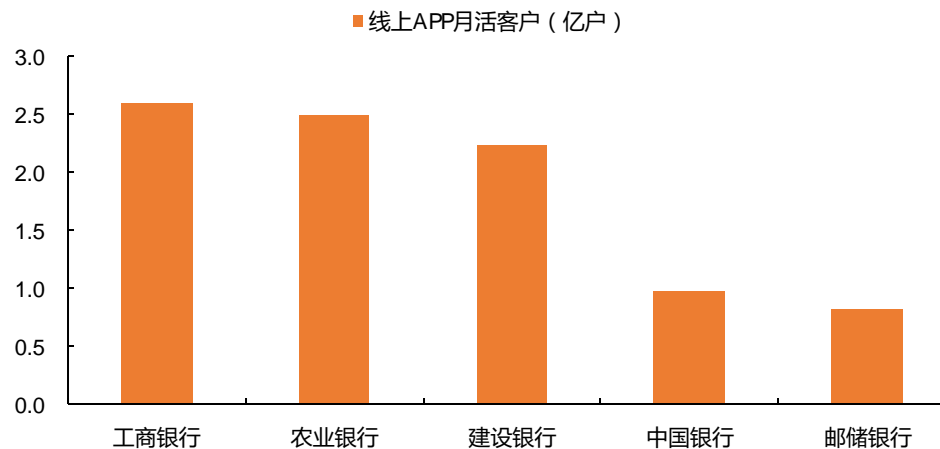
4.5 科技：投入力度保持高位

- 2024年六大行公司战略与五篇大文章紧密结合，发展业务，推动落实我国五篇大文章的体系建设。
- 从科技投入来看，大行科技投入均占营收的3%以上，对科技金融的重视程度提升。其中工行科技投入规模以及线上APP月活客户数量均位于同业首位。此外，交行科技投入占比高于同业，进一步凸显对科技的重视和支持。

大行科技投入占营收3%以上



工行月活客户数量位于同业首位





风险提示

- 1) **宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。**银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。
- 2) **利率下行导致行业息差收窄超预期。**监管当局一系列金融支持政策帮扶企业叠加降息的持续落地，银行资产端利率显著下行。未来如若政策力度持续加大，利率下行将对银行的息差带来负面冲击。
- 3) **金融政策监管风险。**银行业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。

平安证券研究所 银行&金融科技研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
许 淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060525020001
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
李灵琇	lilingxiu785@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060124070021

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。