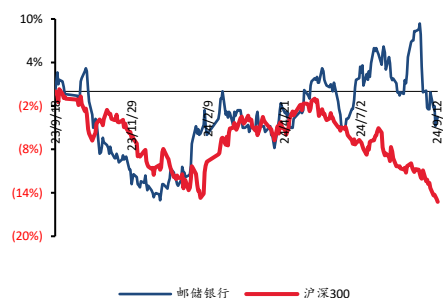


银行 国有行

邮储银行 2024 半年报点评：资产负债结构优化，息差维持较高水平

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	991.61/671.22
总市值/流通(亿元)	4,531.66/3,067.48
12个月内最高/最低价(元)	5.22/4.21

相关研究报告

<<邮储银行 2023 年年报&2024 年一季报点评：营收韧性强，负债端优势明显>>—2024-05-22

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamat@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：邮储银行发布 2024 半年报。公司 2024H1 实现营业收入 1767.89 亿元，同比-0.11%；实现归母净利润 488.15 亿元，同比-1.51%；年化加权平均净资产收益率 11.43%，同比-1.43pct。

业务规模稳健增长，营收保持稳定。截至报告期末，公司资产总额 16.41 万亿元，较 23 年末+4.37%；其中贷款总额 8.66 万亿元，较上年末+6.26%。负债总额 15.41 万亿元，较 23 年末+4.31%；其中客户存款 14.87 万亿元，较 23 年末+6.51%。报告期内利息净收入 1428.76 亿元，同比+1.83%，其中规模增长带动利息净收入增加 145.47 亿元；其他非息净收入 187.52 亿元，同比+1.54%。

息差降幅收窄，维持行业较优水平。公司 2024H1 净息差 1.91%，较一季度-1BP，展现出较强韧性。**资产端：**公司上半年生息资产收益率、贷款收益率 3.40%/3.89%，环比 23 年末-16BP/-24BP，主要系按揭贷款重新定价及 LPR 下调影响。**负债端：**公司上半年计息负债、存款成本率 1.51%/1.48%，环比 23 年末-6BP/-5BP，成本管控效果优异，进一步缓释息差收窄压力。

资产质量稳健，不良率维持行业较优水平。公司 2024 上半年不良贷款率 0.84%，环比 23 年末+1BP。其中个人/对公不良贷款率 1.14%/0.54%，较 23 年末+2BP/-1BP。关注率、逾期率为 0.81%/1.06%，环比 23 年末+14BP/+15BP。拨备覆盖率 325.61%，环比-21.96pct，拨贷比 2.72%，环比 23 年末-16BP，风险抵补能力维持较强水平，拨备计提压力较小。

资本充足率稳定，各项资本指标良好。截至报告期末，公司核心一级资本充足率、一级资本充足率及资本充足率分别为 9.28%、11.60%及 14.15%，较 23 年末小幅下降，主要受派发现金股利 258.81 亿元等因素影响。杠杆率为 5.83%，环比一季度-8BP，保持在健康合理水平。

投资建议：邮储银行优化资负结构，风险管理稳健，支撑营收及盈利稳健增长。预计公司 2024-2026 年营业收入同比+2.26%、+4.21%、+5.82%；归母净利润同比+1.70%、+3.89%、+4.98%。每股净资产为 10.52、11.53、12.62 元，对应 9 月 13 日收盘价的 PB 为 0.43、0.40、0.36 倍。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行风险，净息差收窄风险，资产质量恶化风险

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	3,425.07	3,502.55	3,649.94	3,862.52
营业收入增长率(%)	2.25%	2.26%	4.21%	5.82%
归母净利(亿元)	862.70	877.39	911.53	956.90
净利润增长率(%)	1.23%	1.70%	3.89%	4.98%
BVPS(元)	9.63	10.52	11.53	12.62
市净率(PB)	0.47	0.43	0.40	0.36

资料来源：IFIND，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。