

中国银行行业 China (A-share) Banks

中资银行业绩总结：净息差和手续费净收入仍面临压力，对公资产质量为压舱石

China Banking 24H1 Results Review: NIM and Fee Still Under Pressure, Corp Asset Quality Improving as Driver

周琦 Nicole Zhou, CFA

nicole.q.zhou@htisec.com

热点速评 Flash Analysis

(Please see APPENDIX 1 for English summary)

营收利润方面

- **城商行 24H1 营收表现最好，股份行 24Q2 单季度营收增速环比提升。**整体来看，41家A股上市银行24H1营收同比-2.0%，24Q2单季度营收同比-2.5%，较24Q1有所下降（-1.4%）。按子板块来看，城商行24H1营收同比+4.8%，24Q2单季度营收同比+3.8%，均表现最好。其次农商行24H1营收同比+3.4%，24Q2单季度营收同比+2.1%。国有大行24H1营收同比-2.6%，24Q2单季度营收同比-2.9%。股份行24H1营收同比-2.9%，24Q2单季度营收同比-2.6%，较24Q1有所提升（-3.2%）。
- **除城商行外，其他子版块 24Q2 归母净利润增速环比均改善。**41家上市银行24H1归母净利润同比+0.4%，24Q2单季度归母净利润同比+1.4%，结束了自23Q4以来的负增长。按子板块来看，城商行24H1归母净利润同比+6.2%，仍然表现最好，但24Q2单季度同比+5.4%，较24Q1的+7.1%有所下降。农商行24H1同比+6.2%，24Q2单季度同比+11.5%，较24Q1的+1.2%增幅较大。国有大行和股份行24H1同比分别-1.0%和+1.1%，24Q2单季度同比分别+0.1%和+2.4%。

净息差方面

- **上市银行 24Q2 净利息收入增速较 24Q1 下降，主要受国有大行拖累。**41家A股上市银行24H1净利息收入同比-3.5%，24Q2单季度同比-3.8%，较24Q1的-3.1%降幅扩大。按子板块来看，城商行24H1净利息收入同比-0.34%，24Q2单季度+0.3%，较24Q1的-0.9%由负转正。股份行和农商行24H1净利息收入同比分别-5.6%和-4.4%，24Q2单季度增速环比均上升。国有大行24H1净利息收入同比-3.0%，24Q2单季度同比-4.1%，环比下降。
- **股份行 24Q2 净息差表现最好。**整体来看，41家上市银行24Q2经测算的单季净息差环比下降4bp至1.47%，有32家银行单季净息差环比下降。按子板块来看，股份行环比下降2bp至1.59%，表现最好。国有大行和农商行环比分别下降5bp和3bp至1.43%和1.58%。城商行环比下降6bp至1.39%，跌幅最大。
- **上市银行 24Q2 生息资产收益率环比降幅高于计息负债成本率 4bp。**41家上市银行24Q2经测算的生息资产收益率环比下降12bp至3.31%，计息负债成本率环比下降8bp至1.98%。按子板块来看，国有大行、股份行、城商行、农商行生息资产收益率分别环比下降-10bp、-12bp、-16bp和-9bp，计息负债成本率分别-6bp、-11bp、-10bp和-7bp。

存贷款方面

- **对公贷款贡献主要贷款增量，各板块贷款占生息资产比例环比均提升。**上市银行24Q2贷款总额同比+9.0%，其中对公贷款同比+13.3%，占比同比上升2.3pct至60.5%，个人贷款同比+4.1%。整体来看，上市银行24Q2贷款占生息资产的比例环比上升60bp至58.3%。其中，国有大行、股份行、城商行、农商行分别增加90bp、6bp、3bp和17bp至59.3%、58.7%、50.1%和53.5%。

- **定期存款推动客户存款同比增长，存款占计息负债的比例整体环比下降。**上市银行 24Q2 存款总额同比+4.5%，其中定期存款同比+10.1%，占比同比上升 3.0pct 至 58.8%，活期存款同比-3.2%。整体来看，上市银行存款占计息负债的比例较 24Q1 下降 1.39pct 至 75.93%。其中，国有大行、股份行、城商行、农商行分别-237bp、+72bp、+19bp 和-7bp 至 80.2%、67.3%、66.0%和 79.3%。

非息收入方面

- **佣金及手续费净收入同比下降，其他非息收入占比提升，增长主要源于投资收益。**整体来看，上市银行 24H1 非息收入同比+2.1%，24Q2 单季度同比+3.9%，较 24Q1 有所提升。有 36 家银行 24Q2 单季度非息收入占营收比例同比上升。24H1 佣金及手续费净收入同比-12.0%，24Q2 单季度同比-14.2%，较 24Q1 有所下降。24H1 其他非息收入在营收中占比上升 3.0pct 至 14.4%。按子板块来看，农商行 24H1 非息收入同比+31.4%，24Q2 单季度同比+23.4%，均表现最好。其次城商行 24H1 非息收入同比+16.7%，24Q2 单季度同比+12.7%。股份行 24H1 同比+2.5%，24Q2 单季度同比+1.4%。国有大行 24H1 同比-1.3%，24Q2 单季度同比+3.4%，较 24Q1 有所提升。

资产质量方面

- **上市银行不良率整体平稳，拨备覆盖率环比小幅下降。**41 家上市银行 24Q2 不良率为 1.25%，较 24Q1 持平，较 23Q4 下降 1bp。其中，23 家银行对公贷款不良率较 23 年末持平或下降，26 家银行个人贷款不良率较 23 年末上升，个人按揭贷款和信用卡贷款不良率普遍上升，按子板块来看，国有大行和农商行 24Q2 不良率环比均下降 1bp 至 1.28%和 1.08%，股份行和城商行 24Q2 不良率环比均持平为 1.23%和 1.05%。其中，有 17 家银行不良贷款率连续 2 个季度持平或下降。41 家上市银行 24Q2 拨备覆盖率环比小幅下降 0.48pct 至 243.98%，较 23Q4 上升了 0.77pct。其中，有 13 家银行拨备覆盖率连续 2 个季度提升。

资本和分红方面

- **41 家上市银行 24Q2 核心一级资本充足率为 11.35%，环比下降 6bp，较 23 年末上升 21bp。**除城商行外，其余子板块核心一级资本充足率较 23 年末均有上升。12 家银行确定中期分红，六大行全部确定中期分红（分红比例范围 29.84%-29.98%）。

国有大行

工商银行

工商银行 24Q2 营收同比-8.8%，归母净利润同比-0.9%，利润同比增速较 24Q1 有所改善。公司计划首次实施中期现金分红，每股 0.1434 元（含税），派息日为 2025 年 1 月 7 日，分红比例 30.0%。公司发行国内首单 TLAC 非资本债券。CET1 比率为 13.84%，同比环比均有上升。24H1 年化 ROE 同比下降 0.98pct 至 9.53%。

点评

- **净息差降幅收窄，贷款占比增加，存款定期化仍在持续。** 24H1 净息差为 1.43%，与 Q1 相比下滑 5bp。其中，根据测算，生息资产收益率下降约 7bp。计息负债成本率保持平稳。贷款占生息资产比例环比增加 1.5pct 至 59.0%，为 2006 年以来较高水平。定期存款占比仍在上升。零售贷款余额环比下降 0.4%，贷款增长主要依靠对公贷款。与 23 年末相比，贷款总额+6.7%，存款总额+1.7%。
- **不良率平稳，对公贷款质量改善。** 24Q2 不良率环比-1bp 至 1.35%，主要得益于对公贷款资产质量的改善。与 2023 年末相比，对公不良率下降 8bp 至 1.69%，实现全行业的不良率下降，同时再次确认了对公房地产不良率在 23 年末的拐点；零售贷款不良率上升 20bp，其中住房按揭上升 16bp 至 0.60%，信用卡贷款上升 58bp 至 3.03%。逾期贷款率上升 7bp 至 1.34%，关注类贷款上升 7bp 至 1.92%。拨备覆盖率环比+2.3pct 至 218.6%，连续 2 季度提升。
- **非息收入同比增长。** 24Q2 净手续费收入同比-14.9%；其他净收入同比+9.3%，主要源于公允价值变动的增加。
- **成本收入比同比下降。** 24H1 成本收入比 23.7%，同比-0.3pct。24H1 营业费用同比-0.3%，其中业务及管理费用同比-0.3%，职工费用同比+0.5%。

农业银行

农业银行 24H1 营收同比+0.3%，归母净利润+2.0%；24Q2 营收同比+2.5%，归母净利润同比+5.5%。营收增速和归母净利润同比增速同时由负转正。24H1 年化 ROE 同比下降 0.68pct 至 10.75%。董事会通过中期利润分配方案，每股 0.1164 元（含税），分红比例约 30.0%。

点评

- **24H1 净息差较 Q1 扩大 1bp，领先其他国有大行。** 农业银行 24H1 净息差为 1.45%，较 Q1 扩大 1bp，为国有大行中唯一实现净息差扩大的银行。24Q2 净利息收入同比+1.0%，由负转正。**对公贷款占贷款比例同比约+1.0pct 至 60.4%。**从同比和环比角度看，对公贷款均为主要的贷款增量来源。与 23 年末相比，贷款总额+11.8%，存款总额+2.0%。存款占比环比下降 3.5pct 至 76.9%，定期存款占比环比+0.5pct 至 55.6%。
- **不良率平稳，对公贷款质量改善。** 24Q2 不良率环比下降 1bp 至 1.31%，自 2020 年末起保持下降趋势。拨备覆盖率环比+0.72pct 至 303.94%。与 2023 年末相比，关注率持平为 1.42%，逾期率-2bp 至 1.06%。零售贷款不良率+6bp 至 0.79%，对公不良率-13bp 至 1.70%。
- **非息收入同比增长源于投资收益和汇兑损益。** 24H1 非息收入同比+0.9%，24Q2 非息收入同比+9.2%，较 Q1 有所改善。其中，24H1 手续费净收入同比-7.9%，24H1 其他净收入同比+18.9%，增长主要源于投资收益和汇兑损益。
- **成本收入比同比持平。** 24H1 成本收入比 27.4%，同比持平。24H1 营业费用同比+0.9%，其中业务及管理费用同比+0.5%，员工薪酬同比+0.2%。

中国银行

中国银行 24H1 营收同比-0.7%，归母净利润-1.2%；24Q2 营收同比+1.9%，归母净利润同比+0.3%，较 24Q1 同比增速由负转正。24H1 年化 ROE 同比下降 1.18pct 至 9.58%。董事会建议中期分红每股 0.1208 元（含税），对应分红比例 33.56%。A 股预计发放时间为 2025 年 1 月 23 日，H 股预计发放时间为 2025 年 2 月 19 日。

点评

- **净息差环比企稳，资产端与负债端价格下降幅度相当。** 中国银行 24H1 净息差较 24Q1 持平为 1.44%，24H1 净利息收入同比-3.1%，24Q2 净利息收入同比-2.2%，降幅环比收窄。据测算，生息资产端收益率和计息负债端成本率下降幅度大致相当，单季度均下降约 10bp。与 2023 年末相比，贷款+5.9%，存款+3.2%。对公贷款占比+1.9pct 至 65.1%。客户存款占计息负债比例下降 1.2pct 至 78.7%，定期占比上升 1.1pct 至 55.1%。
- **不良率环比持平，拨备覆盖率连续 2 季度提升。** 24Q2 不良率环比持平为 1.24%，自 2021 年末起保持下降趋势。拨备覆盖率环比+1.8pct 至 201.7%。与 2023 年末相比，关注率下降 3bp 至 1.43%，逾期率上升 15bp 至 1.21%。
- **非息收入同比增长源于投资收益。** 24H1 非息收入同比+6.0%，其中净手续费收入同比降幅（-7.6%）扩大，其他净收入的同比增长主要来源于投资收益。
- **成本收入比同比下降，员工费用同比下降。** 24H1 成本收入比同比-0.3pct 至 25.5%。24H1 营业费用同比+3.5%，其中管理费用同比-1.6%，员工费用同比-0.1%。

建设银行

建设银行 24H1 营收同比-3.6%，归母净利润-1.8%；24Q2 营收同比-4.2%，归母净利润同比-1.4%，较 24Q1 同比增速有所改善。24H1 年化 ROE 同比下降 1.18pct 至 9.58%。董事会建议中期分红每股 0.197 元（含税），对应分红比例 30.0%。将于股东大会审议通过 2024 年度中期利润分配方案后两个月内派发现金股息。

点评

- **净息差环比-3bp，压力来自于资产端收益率。** 建设银行 24H1 净息差环比-3bp 为 1.54%，24H1 净利息收入同比-5.2%，24Q2 净利息收入同比-8.0%，降幅较 Q1 扩大。据测算，生息资产端收益率下降幅度超过计息负债端成本率下降幅度。与 2023 年末相比，贷款+6.6%，存款+3.8%。对公贷款占比+2.4pct 至 60.7%。客户存款占计息负债比例下降 2.9pct 至 79.8%，定期占比上升 0.9pct 至 55.6%。
- **不良率环比微降，拨备覆盖率环比上升。** 24Q2 不良率环比-1bp 为 1.35%，自 2020 年末起保持下降趋势。拨备覆盖率环比+0.6pct 至 238.8%，结束了 3 个季度的下降趋势。与 2023 年末相比，关注率下降 37bp 至 2.07%，逾期率上升 15bp 至 1.27%。
- **非息收入同比增长源于公允价值变动和汇兑损益。** 24H1 非息收入同比+2.1%，其中净手续费收入同比降幅（-11.2%）扩大，其他净收入的同比增长主要来源于公允价值变动、汇兑损益。
- **成本收入比同比上升，员工费用同比下降。** 24H1 成本收入比同比+1.1pct 至 23.3%。24H1 营业费用同比-2.1%，其中管理费用同比-1.6%，员工费用同比-0.3%。

交通银行

交通银行 24H1 营收同比-3.5%，归母净利润-1.6%；24Q2 营收同比-6.8%，较 24Q1 同比增速保持稳定；归母净利润同比-5.2%，较 24Q1 由正转负。24H1 年化 ROE 同比-0.87pct 至 9.29%。24H1 每股分红 0.182 元（含税），对应分红比例 32.36%。公司董事会将提请股东大会，适时确定 2024 年中期利润分配事宜。

点评

- **24H1 净息差较 Q1 扩大，得益于负债端成本下降幅度更大。** 交通银行 24H1 净息差为 1.29%，较 24Q1 扩大 2bp。24H1 和 24Q2 净利息收入同比+2.2%。根据测算，24Q2 生息资产收益率环比-4bp 至 3.35%，计息负债收益率环比-8bp 至 2.46%。较 2023 年末，贷款+3.9%，存款+1.2%。贷款占比于 2024 年以来一直在提升，其中对公贷款占比环比有所下降。定期存款占比环比+2.3pct 至 66.2%。
- **不良率环比持平，关注率逾期率环比上升，拨备覆盖率连续 2 季度上升。** 24Q2 不良率环比持平为 1.32%，自 2020 年中起保持下降趋势。24Q2 关注率环比+13bp 至 1.66%，逾期率环比+6bp 至 1.45%。拨备覆盖率为 204.82%，环比+7.77pct。

- **非息收入同比降幅较 24Q1 扩大。** 24H1 非息收入同比-12.2%，24Q2 非息收入同比-20.2%。24H1 手续费净收入同比-14.6%，其他净收入同比-10.2%，较 24Q1 同比降幅均有扩大。
- **成本收入比同比上升，员工费用同比下降。** 24H1 成本收入比 29.9%，同比+0.7pct。24H1 营业费用同比+1.3%，其中业务及管理费用同比-1.1%，员工成本同比-0.25%。

邮储银行

邮储银行 24H1 营收同比-0.1%，归母净利润同比-1.5%；24Q2 营收同比-1.6%，归母净利润同比-1.7%，与 Q1 的同比增速相比转弱。24H1 年化 ROE 同比下降 1.43pct 至 11.43%。公司拟实施中期分红派息，对应分红比例不高于 30%，后续以公告为准。

点评

- **净息差环比微降，资产端收益率下行幅度超过负债端。** 邮储银行 24H1 净息差较 Q1 下降 1bp 至 1.91%，根据测算 24Q2 生息资产端收益率环比-7bp 至 3.19%，计息负债成本率环比-2bp 至 1.48%。24H1 净利息收入同比+1.8%，24Q2 净利息收入同比+0.6%。与 2023 年末相比，贷款+6.3%，存款+6.5%。贷款占比连续 2 季度上升至 52%，其中公司贷款占比环比保持稳定在 40.8%，零售贷款占比为 54.1%，自 2021 年末至今一直下降，贴现占比为 5.1%。存款占比为 97.2%，2023 年中以来呈上升趋势，其中定期存款占比为 73.3%，与 2023 年末相比仍然呈上升趋势。
- **与 2023 年末相比，对公不良率下降，零售中经营贷款不良率上升明显。** 24Q2 不良率环比下降 1bp 至 0.83%。24Q2 关注率环比+10bp 至 0.81%，逾期率环比+7bp 至 1.06%。拨备覆盖率为 325.61%，环比-14.67pct，连续 4 季度下降。与 2023 年末相比，个人贷款不良率+2bp 至 1.14%，按揭贷款不良率-5bp 至 0.50%，经营贷款不良率+15bp 至 1.87%；对公贷款不良率-1bp 至 0.54%
- **非息收入同比增长主要源于投资收益，手续费净收入同比降幅较 Q1 小幅收窄。** 24H1 非息收入同比-7.5%，24Q2 非息收入同比-10.3%。其中，24H1 手续费净收入同比-16.7%，较 Q1 小幅改善，理财业务和投行业务同比有增长。其他净收入的同比增长主要源于投资收益。
- **成本收入比同比下降。** 24H1 成本收入比为 59.9%，同比+2.6pct。24H1 营业费用同比+4.2%，其中业务及管理费用同比+4.5%，员工费用同比-1.7%，储蓄代理费及其他同比+8.5%。

股份制银行

招商银行

招商银行 24H1 营收同比-3.1%，归母净利润-1.3%；24Q2 营收同比-1.5%，归母净利润同比-0.7%，较 24Q1 同比增速有所改善。24H1 年化 ROE 同比-2.11pct 至 15.44%。公司不宣派 2024 年普通股中期股利。

点评

- **净息差仍承压，资产端收益率下行超过负债端。** 招商银行 24Q2 净息差为 1.99%，环比-3bp。与 24Q1 相比，24H1 生息资产收益率-5bp：贷款（-5bp）、同业资产（-10bp）、投资（-3bp）收益率均有下降；计息负债成本率-3bp：存款（-3bp）、应付债券（-17bp）、同业负债（-5bp）。贷款占比连续 2 季度提升，对公贷款保持稳定在 41%，个人贷款占比环比提升 1.1pct 至 52.5%。
- **年化不良生成率环比下降 1bp，零售端细分品类出现不良率小幅上行。** 24Q2 不良率环比+2bp 至 0.94%，逾期率环比+11bp 至 1.42%，关注率环比+10bp 至 1.24%。拨备覆盖率环比-19.81pct 至 434.42%。不良贷款生成率较 24Q1 下降 1bp 至 1.02%。从地区看，不良生成主要分布在长江三角洲地区、环渤海地区及总行（信用卡贷款）；从行业看，公司贷款不良生成主要集中在房地产业；从客群看，公司贷款不良生成多数为国标中、小型企业。环比来看，我们发现信用卡不良率持平为 1.78%，按揭贷款、小微贷款、消费贷款有 1-3bp 不等的小幅上升。
- **非息收入同比下降，手续费净收入同比增速小幅改善，非息增长主要源于投资收益。** 24H1 非息收入同比-1.4%，24Q2 非息收入同比-0.5%。其中，24H1 手续费净收入同比-18.6%，较 Q1 同比增速（-19.4%）小幅改善。其他净收入的同比增长主要源于投资收益。
- **成本收入比同比微升，员工成本同比下降。** 24H1 成本收入比 29.7%，同比+0.6pct。24H1 营业费用同比持平，其中业务及管理费用同比-0.8%，员工成本同比-0.6%。

平安银行

平安银行 24H1 营收同比-13.0%，归母净利润+1.9%；24Q2 营收同比-11.8%，归母净利润同比+1.5%，较 24Q1 同比增速有所放缓。24H1 年化 ROE 同比-0.11pct 至 11.88%。中期分红每股 0.246 元，对应分红比率为 20%。

点评

- **净息差环比-10bp，对公和零售贷款收益率降幅较大，存款占比提升稳定负债端成本。**平安银行 24H1 和 24Q2 净利息收入同比-21.6%。24Q2 净息差为 1.91%，环比-10bp。其中 24H1 生息资产收益率为 4.16%，较 24Q1 下降 9bp，其中公司贷款收益率-9bp 至 3.70%，个人贷款-14bp 至 5.90%；计息负债成本率为 2.25%，较 24Q1 持平，存款占比提升 3.1pct 至 72.4%，对负债成本起到了稳定作用。与 2023 年末相比，贷款总额+0.2%，其中对公贷款+16.2%，个人贷款-7.9%；客户存款+4.8%，定期存款占比继续上升至 65.8%，较 23 年末上升 0.8pct。
- **环比对公不良率下降，零售不良率上升，尤其是按揭贷款。**24Q2 不良率环比持平为 1.07%，关注率环比+8bp 至 1.85%，公司口径逾期率环比-3bp 至 1.39%。对公贷款不良率环比-3bp 至 1.75%，个人贷款不良率环比+1bp 至 1.42%，其中按揭贷款不良率环比+14bp 至 0.44%。拨备覆盖率环比+2.60pct 至 264.26%，结束了 3 个季度的下降趋势。
- **非息收入同比增长，主要源于投资收益和公允价值变动。**24H1 非息收入同比+8.0%，24Q2 非息收入同比+11.5%。其中，24Q2 手续费净收入同比-22.4%，较 Q1 继续恶化。24H1 其他净收入同比+56.7%，增长主要源于投资收益和公允价值变动。
- **成本收入比同比上升，但员工费用同比下降明显。**24H1 成本收入比 27.4%，同比+0.9pct。24H1 营业费用同比-9.5%，其中业务及管理费用同比-9.9%，其中员工费用同比-8.3%。

兴业银行

兴业银行 24H1 营收同比+1.8%，归母净利润+0.9%；24Q2 营收同比-0.6%，归母净利润同比+6.5%，较 24Q1 同比增速转负为正。24H1 年化 ROE 同比-0.46pct 至 5.50%。公司 2024 年上半年度不进行利润分配。

点评

- **净息差仅环比下降 1bp，预计源于负债端成本管控良好。**兴业银行 24H1 净息差为 1.86%，较 24Q1 下降 1bp。根据测算，24Q2 生息资产收益率环比下降 11bp 至 3.53%，计息负债成本率环比下降 10bp 至 2.15%。与 2023 年末相比，贷款总额+3.8%，其中对公贷款+8.4%，个人贷款-1.7%；客户存款+5.0%，活期存款+1.1pct 至 37.1%，负债端来看客户存款占比和活期存款占比均有上升。按趋势来看，我们预计净息差环比下降仅 1bp，负债端成本的稳定起到重要作用。
- **与 2023 年末相比，按揭贷款、制造业、房地产业、建筑业不良率上升，信用卡不良率下降。**24Q2 不良率环比+1bp 至 1.08%，关注率环比+3bp 至 1.73%，逾期率较上年末+9bp 至 1.45%。拨备覆盖率环比-7.69pct 至 237.82%。与 2023 年末相比，个人贷款不良率持平为 1.42%，按揭贷款不良率上升 9bp 至 0.65%，但信用卡不良率-5bp 至 3.88%；对公贷款不良率+2bp 至 0.98%，制造业、房地产业、建筑业不良率均上升。
- **非息收入同比下滑，手续费净收入同比增速较 Q1 恶化，非息收入增长来源主要是投资收益。**24H1 非息收入同比-2.6%，手续费净收入同比-19.4%，与 24Q1 相比均有恶化。24H1 其他净收入同比+8.7%，主要源于投资收益。
- **成本收入比同比下降，其中员工薪酬同比下降。**24H1 成本收入比为 25.3%，同比-1.2pct。24H1 营业费用同比-3.3%，其中业务及管理费用同比-3.0%，其中员工薪酬同比-0.8%。

光大银行

光大银行 24H1 营收同比-8.8%，归母净利润同比+1.7%；24Q2 营收同比-7.9%，归母净利润同比+3.1%，较 24Q1 同比增速有所提升。24H1 年化 ROE 同比-0.63pct 至 9.51%。公司计划适时确定 2024 年中期利润分配事宜。

点评

- **预计 24Q2 净息差降幅收窄，存款增长乏力。**光大银行 24H1 净利息收入同比-12.1%，24Q2 净利息收入同比-12.5%，降幅较 Q1 进一步扩大。与 2023 年末比，净息差-20bp 至 1.54%；我们预计净息差降幅在 24Q2 收窄，根据测算显示单季度净息差仅下降 2bp，生息资产收益率环比-15bp 至 3.59%，计息负债成本率环比-13bp 至 2.27%。与 2023 年末相比，贷款总额+2.8%，存款总额-4.3%。其中公司贷款+4.6%，个人贷款-1.3%；整体存款占计息负债比例下降。
- **与 2023 年末相比，对公资产质量的改善，助力稳定不良率，个人贷款不良率上升。**24Q2 不良率环比持平为 1.25%。与 2023 年末相比，关注率+15bp 至 1.99%，逾期率+25bp 至 2.20%。拨备覆盖率为 172.45%，环比-12.65pct。其中个人贷款不良率+11bp 至 1.47%，对公贷款不良率-6bp 至 1.18%。
- **非吸收入同比增速较 Q1 有所改善，手续费净收入同比增速改善，其他净收入增长主要源于投资收益。**24H1 非息收入同比-0.4%，24Q2 非息收入同比+3.4%。其中，24H1 手续费净收入同比-21.7%，24Q2 手续费同比增速较 Q1 提升 6.9pct，预计结算、理财、代理手续费收入同比增速有所改善。24H1 其他净收入同比+33.8%，增长主要源于投资收益。
- **成本收入比同比上升，员工薪酬同比下降。**24H1 成本收入比 26.2%，同比+1.2pct。24H1 营业费用同比-4.0%，其中业务及管理费用同比-4.1%，员工薪酬同比-2.8%。

中信银行

中信银行 24H1 营收同比+2.7%，归母净利润-1.6%；24Q2 营收同比+0.8%，归母净利润同比-3.7%，较 24Q1 同比增速由负转正。24H1 年化 ROE 同比-1.46pct 至 10.69%。2024 年中期分红每股 1.847 元（含税），对应分红率为 29.20%。公司可转债处于转股期，如果总股本在股权登记日前发生变化，维持分配总额不变，调整每股分配比例。

点评

- **净息差环比扩大 7bp，表现优于同业，主要源于高收益率资产占比提升，以及公司存款成本下降。**中信银行 24H1 净利息收入同比-0.8%，24Q2 净利息收入同比+2.9%，单季度同比增速转负为正。24H1 净息差环比+7bp 至 1.77%。根据测算，24Q2 生息资产收益率环比-2bp 至 3.60%，计息负债成本率环比-15bp 至 2.01%。与 2023 年末相比，贷款总额+1.7%，存款+2.3%。其中公司贷款占比+3.1pct 至 52.2%，个人贷款占比提升 0.1pct 至 41.6%，低收益率的资产类别贴现占比下降 3.2pct 至 6.2%；存款占计息负债比例自 2023 年末一直上升，活期存款保持稳定在 46.7%，定期存款-1.3pct 至 51.9%，公司存款（占比超过 70%）成本率-18bp 至 1.87%。
- **对公资产质量改善作为压舱石，零售不良率较 23 年末+9bp。**24Q2 不良率环比+1bp 至 1.19%，关注率环比+4bp 至 1.62%，逾期率环比+23bp 至 1.86%，拨备覆盖率为 206.76%，环比-1.03pct。与 2023 年末相比，个人贷款不良率+9bp 至 1.30%，对公贷款-12bp 至 1.25%。
- **非息收入同比增长。**24H1 非息收入同比+10.4%，24Q2 非息收入同比-3.5%。其中，24H1 手续费净收入同比-14.2%，24Q2 手续费同比增长较 Q1 减少 22.2pct。24H1 其他净收入同比+44.3%，增长主要源于公允价值变动和投资收益。
- **成本收入比同比下降。**24H1 成本收入比 27.3%，同比+0.9pct。24H1 营业费用同比+6.0%，其中业务及管理费用同比+6.2%，主要源于员工成本同比+6.06%。

浦发银行

浦发银行 24H1 营收同比-3.3%，归母净利润+16.6%；24Q2 营收同比-0.5%，归母净利润同比+30.9%，较 24Q1 同比增速提升超过 20pct。24H1 年化 ROE 同比+0.44pct 至 4.17%。公司 2024 年半年度不进行利润分配。

点评

- **24Q2 净息差降幅收窄，负债端成本下降更多，对公贷款主导贷款增长。** 浦发银行 24H1 净利息收入同比-2.2%，24Q2 净利息收入同比-4.8%。与 2023 年相比，24H1 净息差-4bp 至 1.48%，生息资产收益率-11bp 至 3.71%，计息负债成本率-4bp 至 2.29%。根据测算，24Q1 生息资产收益率环比-7bp 至 3.35%，计息负债成本率-11bp 至 2.11%。与 2023 年末相比，贷款总额+5.9%，存款+0.2%。其中对公贷款+9.5%，个人贷款-1.1%；存款占比和活期存款占比环比均下降。
- **对公贷款资产质量改善带动整体不良率下降，零售端不良率较 23 年末上升。** 24Q2 不良率环比-4bp 至 1.41%，关注率环比-5bp 至 2.30%，逾期率较 23 年末+10bp 至 2.12%。拨备覆盖率为 175.37%，环比+2.53pct。与 2023 年末相比，个人贷款不良率+8bp 至 1.54%，按揭贷款+13bp 至 0.75%，信用卡+13bp 至 2.56%，经营贷款+9bp 至 1.60%；对公贷款不良率-19bp 至 1.48%。
- **非息收入同比增长主要源于汇兑净损失的减少。** 24H1 非息收入同比-1.9%，24Q2 非息收入同比+1.7%。其中，24H1 手续费净收入同比-12.0%，24Q2 手续费同比增速较 Q1 继续下滑。24H1 其他净收入同比+6.4%，主要源于会对净损失的同比减少。
- **成本收入比同比保持稳定，员工费用同比下降。** 24H1 成本收入比 26.6%，同比保持稳定。24H1 营业费用同比-2.5%，其中业务及管理费用同比-3.2%，员工费用同比-0.6%。

重点城商行

齐鲁银行

齐鲁银行 24H1 营收同比+5.5%，归母净利润+17.0%；24Q2 营收同比+5.5%，较 24Q1 同比增速保持稳定；归母净利润同比+18.0%，较 24Q1 同比增速有所提升。24H1 年化 ROE 同比上升 3bp 至 12.66%。公司董事会将适时确定 2024 年中期利润分配事宜。

点评

- **净息差仍承压，资产端收益率下行超过负债端。** 齐鲁银行 24H1 净利息收入同比-2.2%，24Q2 净利息收入同比-4.8%。24H1 净息差为 1.54%，较 2023 年的 1.74% 下降 20bp。其中 24H1 生息资产收益率为 3.62%，较 2023 年下降 22bp；计息负债成本率为 2.15%，较 2023 年仅下降 3bp。贷款余额同比上升 15.3%。其中对公贷款同比+20%，占贷款比例同比+2.7pct 至 71%，为主要的贷款增量来源。客户存款同比+9.1%，定期存款占比继续上升至 67.9%，较 23 年末上升 1.8pct，同比上升 3.7pct。
- **资产质量改善。** 24Q2 不良率环比下降 1bp 至 1.24%，自 2021 年末起保持下降趋势。济南地区不良贷款率较 23 年末下降 0.57pct。公司将逾期 60 天以上贷款全部划分为不良贷款。24Q2 关注率环比下降 18bp 至 1.14%，逾期率较 23 年末下降 1bp 至 0.99%。拨备覆盖率为 309.25%，环比+4.45pct。
- **非息收入同比增长。** 24H1 非息收入同比+27.5%，24Q2 非息收入同比+31.3%。其中，24H1 手续费净收入同比+11.7%，24Q2 手续费同比增长较 Q1 大幅改善，我们预计主要源于支付结算业务和代理业务的改善。24H1 其他净收入同比+38.4%，投资收益贡献了 81.5% 的增长。
- **成本收入比同比下降。** 24H1 成本收入比 24.86%，同比下降 1.56pct。24H1 营业费用同比+8.5%，其中业务及管理费用同比+7.1%，主要源于员工薪资费用的提升。

常熟银行

常熟银行 24H1 营收同比+12.0%，归母净利润+19.6%；24Q2 营收同比+12.1%，归母净利润同比+19.3%。24H1 年化 ROE 同比上升 88bp 至 13.28%，年化 ROA 同比上升 4bp 至 1.08%。

点评

- **净息差仍承压。**常熟银行 24H1 净利息收入同比+6.1%，24Q2 净利息收入同比+6.6%。24H1 净息差为 2.79%，较 24Q1 的 2.83%下降 4bp，较 2023 年的 2.86%下降 7bp。其中 24H1 生息资产收益率为 4.89%，较 2023 年下降 11bp；计息负债成本率为 2.26%，较 2023 年下降 4bp。24Q2 贷款同比+11.3%。其中，企业贷款同比+14.0%，贡献 44.9%的贷款增长。此外，24Q2 经我们测算的户均贷款余额为 43.4 万元，较 23 年末上升 1.9%。客户存款同比+17.0%，定期存款占比环比略微下降 0.1pct 至 70.2%，较 23 年末下降 0.3pct。
- **不良率环比持平，关注率、逾期率上升。**24Q2 不良率环比持平为 0.76%，与 23 年末相比略微提升 1bp。企业贷款不良率较 23Q4 下降 17bp 至 0.66%。个人贷款不良率较 23Q4 上升 13bp 至 0.91%，仍面临压力。24Q2 关注率为 1.36%，环比上升 12bp，较 23 年末上升 19bp。逾期率较 23 年末上升 31bp 至 1.54%。24Q2 拨备覆盖率为 538.81%，较 24Q1 略微下降 0.37pct。
- **非息收入同比增长，手续费净收入由负转正。**24H1 非息收入同比+56.6%，24Q2 非息收入同比+46.7%。24H1 手续费净收入同比由负转正，手续费收入同比+71.4%，主要源于代理业务的增长。24H1 其他净收入同比+52.9%，主要由投资收益带动。
- **营业费用同比减少，源于员工费用降低。**24H1 成本收入比 35.20%，同比下降 5.85pct。24H1 营业费用同比-3.0%，其中业务及管理费用同比-3.9%，主要原因是员工薪资费用同比-8.4%。

杭州银行

杭州银行 24H1 营收同比+5.4%，归母净利润+20.1%；24Q2 营收同比+7.3%，归母净利润同比+19.0%。24H1 ROE（未年化）同比上升 41bp 至 9.74%，ROA（未年化）同比上升 2bp 至 0.52%。

点评

- **净息差缩窄，定期存款贡献主要存款增量。**杭州银行 24H1 净利息收入同比+0.5%，24Q2 净利息收入同比+3.0%。24H1 净息差为 1.42%，较 2023 年的 1.50%下降 8bp。24H1 生息资产收益率为 3.72%，较 2023 年下降 15bp；计息负债成本率为 2.21%，较 2023 年下降 7bp。24Q2 贷款同比+16.5%，贷款在生息资产中占比同比上升 1pct 至 44.4%。企业和个人贷款同比分别增长 18.3%和 12.9%。客户存款同比+13.9%，其中定期存款同比+26.0%，贡献主要存款增量。
- **不良率保持平稳，关注率、逾期率环比上升。**24Q2 不良贷款率为 0.76%，自 23Q1 起保持稳定。企业贷款不良率较 23Q4 下降 8bp 至 0.76%。个人贷款不良率较 23Q4 上升 17bp 至 0.76%。关注率为 0.53%，环比上升 1bp，较为稳定；逾期率 0.70%，环比上升 3bp。拨备覆盖率环比下降 6.06pct 至 545.17%。
- **非息收入同比增长，但手续费净收入同比下降。**24H1 非息收入同比+14.4%，24Q2 非息收入同比+15.0%。24H1 手续费净收入同比-9.9%。其中，托管、担保和投行类业务同比分别-10.0%、-5.5%和-27.7%。24H1 其他净收入同比+28.3%，投资收益同比+55.4%。
- **成本收入比同比下降。**24H1 成本收入比 24.67%，同比下降 4bp。24H1 营业费用同比+5.2%。业务及管理费用同比+5.2%，公司称主要因科技投入增加。

成都银行

成都银行 24H1 营收同比+4.3%，归母净利润+10.6%；24Q2 营收同比+2.5%，归母净利润同比+8.8%。24H1 ROE（未年化）同比下降 52bp 至 9.02%。

点评

- **净息差缩窄，存款定期化趋势延续。**成都银行 24H1 净利息收入同比+1.9%，24Q2 净利息收入同比-3.8%。24H1 净息差为 1.66%，较 2023 年的 1.75%下降 9bp。24H1 生息资产收益率为 3.88%，较 2023 年下降 14bp；计息负债成本率为 2.28%，较 2023 年下降 1bp。24Q2 贷款同比+22.8%，贷款在生息资产中占比同比上升 3pct 至 57.6%。企业和个人贷款同比分别增长 25.9%和 10.4%。客户存款同比+14.6%，其中定期存款占比由 23Q2 的 58.9%上升 5.8pct 至 64.7%，自 23Q2 起保持上升趋势。
- **不良率保持平稳，拨备覆盖率环比下降。**24Q2 不良贷款率为 0.66%，环比持平，较 23 年末下降 2bp。关注率为 0.45%，环比上升 4bp；逾期率 0.90%，较 23 年末上升 10bp。拨备覆盖率为 496.02%，环比下降 7.79pct。

- **非息收入同比增长。** 24H1 非息收入同比+13.9%，24Q2 非息收入同比+26.8%。24H1 手续费净收入同比+31.9%，手续费收入主要受理财及资产管理业务推动（同比+58.6%），手续费支出同比-2.6%。24H1 其他净收入同比+10.5%，贡献 64.1%的非息收入同比增长，投资收益同比+38.4%。
- **成本收入比同比上升。** 24H1 成本收入比 23.79%，同比上升 51bp。24H1 营业费用同比+7.2%。业务及管理费用同比+6.5%。

苏州银行

苏州银行 24H1 营收同比+1.9%，归母净利润+12.1%；24Q2 营收同比+1.7%，归母净利润同比+11.9%。24H1 ROE（未年化）同比下降 19bp 至 6.66%。

点评

- **净息差缩窄，存款定期化趋势延续。** 苏州银行 24H1 净利息收入同比-3.0%。24H1 净息差为 1.48%，较 24Q1 下降 4bp，较 2023 年下降 20bp。净息差缩窄来自于资产端和负债端，24H1 生息资产收益率为 3.73%，较 2023 年下降 28bp，其中贷款收益率从 4.29%下降 33bp 至 3.98%；计息负债成本率为 2.20%，较 2023 年下降 8bp，其中客户存款成本率从 2.21%下降 10bp 至 2.11%。24Q2 贷款同比+14.5%，其中对公贷款同比+22.8%，个人贷款同比-1.6%。客户存款同比+13.5%，其中定期存款占比由 23Q2 的 60.7%上升 8.0pct 至 68.7%。
- **不良率保持平稳，拨备覆盖率环比下降。** 24Q2 不良率为 0.84%，较 24Q1 和 23 年末均持平。对公贷款不良率较 23 年末下降 11bp 至 0.64%，主要受益于制造业和建筑业贷款不良率下降。个人贷款不良率较 23 年末环比上升 31bp 至 1.33%。关注率为 0.88%，较 23 年末上升 7bp；逾期率 0.93%，较 23 年末上升 21bp。拨备覆盖率为 486.8%，较 24Q1 的 491.66%有所下降。
- **非息收入同比增长，但手续费净收入同比下降。** 24H1 非息收入同比+12.5%，手续费净收入同比-20.0%。24H1 其他净收入同比+36.2%，公允价值变动收益和投资收益分别贡献 78.5%和 45.5%的其他净收入同比增长。
- **成本收入比同比上升。** 24H1 成本收入比 34.17%，同比上升 80bp。24H1 业务及管理费用同比+4.9%，主要原因是员工费用同比+5.3%。

江苏银行

江苏银行 24H1 营收同比+7.2%，归母净利润+10.1%；24Q2 营收同比+2.9%，归母净利润同比+10.1%。24H1 年化 ROE 同比下降 1.78pct 至 16.42%。公司将适时确定 2024 年中期利润分配相关事宜。

点评

- **净息差降幅缩窄。** 江苏银行 24H1 净利息收入同比+1.8%，24Q1 净利息收入同比+4.4%。24H1 净息差为 1.90%，较 23 年下降 8bp，净息差降幅缩窄（23 年净息差较 23Q2 下降 30bp）。24H1 生息资产收益率为 4.21%，较 2023 年下降 14bp，其中贷款收益率从 5.18%下降 20bp 至 4.98%；计息负债成本率为 2.29%，较 2023 年下降 11bp，其中客户存款成本率从 2.33%下降 15bp 至 2.18%。24Q2 贷款同比+17.6%，在生息资产中占比同比稳定在 53.6%。其中对公贷款同比+29.7%，贡献主要贷款增量。客户存款同比+13.0%，其中定期存款同比+24.1%，占比由 23Q2 的 58.6%上升 5.7pct 至 64.3%。
- **不良率、拨备覆盖率均环比下降。** 24Q2 不良率环比下降 2bp 至 0.89%。对公贷款方面，制造业和建筑业贷款不良率分别下降 21bp 和 30bp，房地产和批发零售业不良率分别上升 29bp 和 18bp。个人贷款不良率较 23 年末上升 19bp 至 0.98%。关注率环比上升 3bp 至 1.40%；逾期贷款占比较 23 年末上升 5bp 至 1.12%。24Q2 拨备覆盖率环比下降 14.02pct 至 357.20%，降幅较明显。
- **非息收入同比增长。** 24H1 非息收入同比+19.7%，24Q2 非息收入同比+13.4%。24H1 手续费净收入同比+11.3%，主要由于结算与清算业务（同比+194.1%）、代理手续费（+30.7%）增长的推动。24H1 其他净收入同比+22.3%，投资收益同比+37.4%，贡献主要增长。
- **成本收入比同比上升。** 24H1 成本收入比 22.43%，同比上升 1.52pct。24H1 营业费用同比+14.5%，业务及管理费用同比+15.0%，主要原因是物业和设备支出、其他行政费用的同比上升。

沪农商行

沪农商行 24H1 营收同比+0.2%，归母净利润+0.6%；24Q2 营收同比-3.1%，归母净利润同比-0.2%。24H1 年化 ROE 同比下降 1.18pct 至 11.89%，年化 ROA 同比下降 8bp 至 1.00%。公司公布 2024 年中期分红方案，每股派发现金股利人民币 0.239 元（含税），中期分红比例为 33.07%，较 2023 年度分红比例（30.10%）提升。

点评

- **净利息收入同比下降，经测算净息差环比稳定。** 沪农商行 24H1 净利息收入同比-2.6%，24Q1 净利息收入同比-3.2%。24H1 公司口径下净息差为 1.56%，较 23 年下降 11bp。24H1 生息资产收益率为 3.48%，较 2023 年下降 18bp，其中贷款收益率下降 31bp 至 3.93%；计息负债成本率为 1.98%，较 2023 年下降 7bp，其中客户存款成本率下降 12bp 至 1.83%。我们测算 24Q2 单季度净息差为 1.49%，较 24Q1 持平，生息资产收益率和计息负债成本率平行下降 7bp。24Q2 贷款同比+5.7%，对公贷款同比+5.3%，贴现同比+31.5%。客户存款同比+4.9%，其中定期存款同比+12.6%，活期存款同比-4.0%，定期存款占比同比上升 3.2pct 至 63.3%。
- **不良率、关注率均环比下降。** 24Q2 不良率环比下降 2bp 至 0.97%，较 23 年末持平。对公贷款不良率较 23 年末下降 7bp 至 1.03%，个人贷款不良率上升 20bp 至 1.32%。对公房地产贷款不良率较 23 年末下降 45bp 至 1.73%。关注率环比下降 4bp 至 1.23%；逾期率较 23 年末上升 5bp 至 1.31%，主要由于新发生逾期的贷款占比提升。拨备覆盖率环比下降 9.42pct 至 372.42%。
- **非息收入同比增长，但手续费净收入同比下降。** 24H1 非息收入同比+8.9%，24Q2 非息收入同比-2.8%。24H1 手续费净收入同比-17.4%。受代理业务（同比-25.5%）影响，手续费收入同比-16.0%，手续费支出同比+2.7%。24H1 其他净收入同比+29.4%，其中投资收益同比+93.9%，贡献主要增长。
- **成本收入比同比上升。** 24H1 成本收入比同比上升 20bp 至 29.11%。24H1 营业费用同比+13.3%，主要原因是营业外收支净额由正转负。

南京银行

南京银行 24H1 营收同比+7.9%，归母净利润+8.5%；24Q2 营收同比+13.6%，归母净利润同比+12.0%。24H1 ROE（未年化）同比下降 16bp 至 7.98%。

点评

- **净息差降幅缩窄。** 南京银行 24H1 净利息收入同比-6.0%，24Q1 净利息收入同比-2.6%。24H1 净息差为 1.96%，较 23 年下降 8bp，净息差降幅缩窄（23 年净息差较 23Q2 下降 15bp）。24H1 生息资产收益率为 4.06%，较 2023 年下降 16bp，其中贷款收益率由 5.07%下降 23bp 至 4.84%；计息负债成本率为 2.42%，较 2023 年下降 7bp，其中客户存款成本率下降 8bp 至 2.37%。24Q2 贷款同比+13.5%。客户存款同比+4.3%，其中定期存款同比+10.7%，活期存款同比-0.2%，定期存款占比同比上升 4.5pct 至 77.0%。
- **不良率、关注率环比上升。** 24Q2 不良率环比上升 1bp 至 0.83%，较 23 年末下降 7bp。对公贷款不良率较 23 年末下降 12bp 至 0.58%，个人贷款不良率上升 55bp 至 1.64%，仍面临压力。关注率环比上升 3bp 至 1.07%；逾期率较 23 年末下降 6bp 至 1.25%。拨备覆盖率环比下降 11.93pct 至 345.02%。
- **非息收入同比增长。** 24H1 非息收入同比+25.5%，24Q2 非息收入同比+34.5%。24H1 手续费净收入同比+13.3%。代理咨询、担保、托管和银行卡业务收入同比均增长，手续费支出同比+21.8%。24H1 其他净收入同比+28.9%，主要由公允价值变动净损益带动，投资收益同比-18.4%。
- **成本收入比同比下降，管理费用同比略微上升。** 24H1 成本收入比同比下降 1.85pct 至 25.68%。24H1 营业费用同比+1.6%，业务及管理费用同比略微+0.6%。

宁波银行

宁波银行 24H1 营收同比+7.1%，归母净利润+5.4%；24Q2 营收同比+8.6%，归母净利润同比+4.5%。

点评

- **净息差较稳定，净利息收入带动营收上升。** 宁波银行 24H1 净利息收入同比+14.7%，24Q1 净利息收入同比+17.4%。24H1 净利息收入贡献了 129.8%的营收同比增长。24H1 净息差为 1.87%，较 24Q1 的 1.90%下降 3bp，较 23 年的 1.88%略微下降 1bp。24H1 生息资产收益率为 4.05%，较 2023 年下降 11bp，其中贷款收益率下降 21bp 至 4.92%；计息负债成本率为 2.12%，较 2023 年下降 3bp，其中客户存款成本率下降 5bp 至 1.96%。24H1 贷款及垫款同比增长 17.2%，其中对公贷款同比增长 23.8%，个人贷款同比增长 18.6%。客户存款同比+19.2%，其中定期存款同比+30.6%，活期存款同比+3.1%，定期存款占比同比上升 5.7pct 至 65.7%。
- **非息收入下降，拖累营收增长。** 24H1 非息收入同比-5.7%，24Q2 非息收入同比-6.9%。24H1 手续费净收入同比-24.9%，主要受代理业务同比-20.2%的影响，托管、结算和银行卡业务收入同比也均下降。手续费支出同比+20.2%。24H1 其他净收入同比+2.5%。
- **不良率平稳，逾期率较 23 年末下降。** 24Q2 不良率为 0.76%，自 23Q1 起保持稳定。关注率环比上升 27bp 至 1.02%；逾期率较 23 年末下降 1bp 至 0.92%。拨备覆盖率环比下降 11.08pct 至 420.55%。
- **24H1 营业费用同比+1.8%，业务及管理费用同比略微+0.8%。**

青岛银行

青岛银行 24H1 营收同比+12.0%，归母净利润+13.1%；24Q2 营收同比+5.1%，归母净利润同比+9.4%。

点评

- **净息差环比持平。** 青岛银行 24H1 净利息收入同比+6.0%，24Q1 净利息收入同比+4.3%。24H1 净息差环比持平为 1.77%，较 23 年下降 6bp。24H1 生息资产收益率为 4.07%，较 2023 年下降 10bp，其中贷款收益率下降 13bp 至 4.72%；计息负债成本率为 2.25%，较 2023 年下降 7bp，其中客户存款成本率下降 10bp 至 2.13%。24Q2 贷款同比+12.3%，公司贷款同比+17.9%。客户存款同比+11.7%，其中定期存款同比+17.1%，活期存款同比-0.3%，定期存款占比同比上升 3.2pct 至 67.7%，较 23 年末下降 1.2pct。
- **不良率环比下降，拨备覆盖率环比上升。** 24Q2 不良率环比下降 1bp 至 1.17%。对公贷款不良率较 23 年末下降 17bp 至 0.92%，对公制造业、房地产业和建筑业贷款不良率分别下降 48bp、13bp、1bp。关注率环比上升 9bp 至 0.58%；逾期率较 23 年末上升 12bp 至 1.54%。拨备覆盖率环比上升 2.08pct 至 234.43%。
- **非息收入同比增长，但手续费净收入同比下降。** 24H1 非息收入同比+26.6%，24Q2 非息收入同比+6.9%。24H1 手续费净收入同比-0.9%。24H1 其他净收入同比+54.8%，主要由公允价值变动净损益和投资收益带动。
- **24H1 营业费用同比+11.6%，业务及管理费用同比+5.8%。**

长沙银行

长沙银行 24H1 营收同比+3.3%，归母净利润+4.0%；24Q2 营收同比-0.9%，归母净利润同比+2.3%。

点评

- **净息差降幅扩大。** 长沙银行 24H1 净利息收入同比-0.6%。24H1 净息差为 2.12%，较 23 年的 2.31%下降 18bp，净息差降幅扩大（23 年净息差较 23Q2 下降 3bp）。24H1 生息资产收益率为 4.34%，较 2023 年的 4.63%下降 29bp，其中贷款收益率由 5.76%下降 45bp 至 5.31%；计息负债成本率为 2.07%，较 2023 年的 2.20%下降 13bp，其中客户存款成本率下降 14bp 至 1.88%。24Q2 贷款同比+11.9%。公司贷款同比+20.9%，在总贷款中占比同比上升 4.9pct 至 63.7%。客户存款同比+10.7%，其中定期存款同比+12.6%，定期存款占比同比上升 0.9pct 至 54.8%。
- **不良率、关注率环比均上升。** 24Q2 不良率为 1.16%，较 24Q1 和 23 年末上升 1bp。24Q2 关注率环比上升 27bp 至 2.26%；逾期率较 23 年末上升 45bp 至 1.98%。拨备覆盖率由 24Q1 的 313.26%下降 50bp 至 312.76%。
- **非息收入同比增长源于其他非息收入，手续费净收入同比下降。** 24H1 非息收入同比+17.5%。手续费净收入同比-23.7%，其中托管、代理业务同比分别-26.7%和-64.3%，拖累手续费收入增长。其他非息收入方面，投资收益同比-6.9%。24H1 公允价值变动净损益同比+227.1%，贡献 158.6%的非息收入同比增长。
- **成本收入比同比上升。** 24H1 成本收入比同比上升 1.36pct 至 26.96%。24H1 业务及管理费用同比+8.8%，源于员工费用（同比+7.4%）和业务费用（同比 14.7%）的增长。

APPENDIX 1

Summary

- City commercial banks showed the best revenue performance in 24H1, while joint-stock banks saw improved quarterly revenue growth in 24Q2.
- Except for city commercial banks, all other sub-segments experienced an improvement in YoY net profit growth in 24Q2.
- Listed banks saw a decline in net interest income growth in 24Q2 compared to 24Q1, mainly due to the drag from state-owned banks.
- Joint-stock banks had the best net interest margin performance in 24Q2.
- The yield on interest-earning assets for listed banks in 24Q2 decreased more than the cost of interest-bearing liabilities by 4 bps QoQ.
- Corporate loans were the main contributor to loan growth, with the loan-to-interest-earning-assets ratio increasing across all segments.
- Time deposits drove YoY growth in customer deposits, while the proportion of deposits to interest-bearing liabilities decreased QoQ overall.
- Net fee and commission income declined YoY, while the share of other non-interest income increased, driven mainly by investment gains.
- The NPL ratio for listed banks remained stable overall, with the provision coverage ratio slightly decreasing QoQ.
- The CET1 ratio for 41 listed banks in 24Q2 was 11.35%, down by 6 bps QoQ.

附录 APPENDIX

重要信息披露

本研究报告由海通国际分销，海通国际是由海通国际研究有限公司(HTIRL)，Haitong Securities India Private Limited (HSIPL)，Haitong International Japan K.K. (HTIJKK)和海通国际证券有限公司(HTISCL)的证券研究团队所组成的全球品牌，海通国际证券集团(HTISG)各成员分别在其许可的司法管辖区内从事证券活动。

IMPORTANT DISCLOSURES

This research report is distributed by Haitong International, a global brand name for the equity research teams of Haitong International Research Limited ("HTIRL"), Haitong Securities India Private Limited ("HSIPL"), Haitong International Japan K.K. ("HTIJKK"), Haitong International Securities Company Limited ("HTISCL"), and any other members within the Haitong International Securities Group of Companies ("HTISG"), each authorized to engage in securities activities in its respective jurisdiction.

HTIRL 分析师认证 Analyst Certification:

我，周琦，在此保证 (i) 本研究报告中的意见准确反映了我们对本研究中提及的任何或所有目标公司或上市公司的个人观点，并且 (ii) 我的报酬中没有任何部分与本研究报告中表达的具体建议或观点直接或间接相关；及就此报告中所讨论目标公司的证券，我们（包括我们的家属）在其中均不持有任何财务利益。我和我的家属（我已经告知他们）将不会在本研究报告发布后的 3 个工作日内交易此研究报告所讨论目标公司的证券。I, Nicole Zhou, certify that (i) the views expressed in this research report accurately reflect my personal views about any or all of the subject companies or issuers referred to in this research and (ii) no part of my compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views expressed in this research report; and that I (including members of my household) have no financial interest in the security or securities of the subject companies discussed. I and my household, whom I have already notified of this, will not deal in or trade any securities in respect of the issuer that I review within 3 business days after the research report is published.

利益冲突披露 Conflict of Interest Disclosures

海通国际及其某些关联公司可从事投资银行业务和/或对本研究中的特定股票或公司进行做市或持有自营头寸。就本研究报告而言，以下是有关该等关系的披露事项（以下披露不能保证及时无遗漏，如需了解及时全面信息，请发邮件至 ERD-Disclosure@htisec.com）

HTI and some of its affiliates may engage in investment banking and / or serve as a market maker or hold proprietary trading positions of certain stocks or companies in this research report. As far as this research report is concerned, the following are the disclosure matters related to such relationship (As the following disclosure does not ensure timeliness and completeness, please send an email to ERD-Disclosure@htisec.com if timely and comprehensive information is needed).

海通证券股份有限公司和/或其子公司（统称“海通”）在过去 12 个月内参与了 601398.CH, 601288.CH, 601988.CH, 601939.CH, 601328.CH, 601658.CH, 600036.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601665.CH, 601825.CH and 601577.CH 的投资银行项目。投资银行项目包括：1、海通担任上市前辅导机构、保荐人或主承销商的首次公开发行项目；2、海通作为保荐人、主承销商或财务顾问的股权或债务再融资项目；3、海通作为主经纪商的新三板上市、目标配售和并购项目。

Haitong Securities Co., Ltd. and/or its subsidiaries (collectively, the "Haitong") have a role in investment banking projects of 601398.CH, 601288.CH, 601988.CH, 601939.CH, 601328.CH, 601658.CH, 600036.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601665.CH, 601825.CH and 601577.CH within the past 12 months. The investment banking projects include 1. IPO projects in which Haitong acted as pre-listing tutor, sponsor, or lead-underwriter; 2. equity or debt refinancing projects of 601398.CH, 601288.CH, 601988.CH, 601939.CH, 601328.CH, 601658.CH, 600036.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601665.CH, 601825.CH and 601577.CH for which Haitong acted as sponsor, lead-underwriter or financial advisor; 3. listing by introduction in the new three board, target placement, M&A projects in which Haitong acted as lead-brokerage firm.

601398.CH, 601288.CH, 601988.CH, 601939.CH, 601328.CH, 601658.CH, 600036.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601665.CH, 601825.CH 及 601577.CH 目前或过去 12 个月内是海通的投资银行业务客户。

601398.CH, 601288.CH, 601988.CH, 601939.CH, 601328.CH, 601658.CH, 600036.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601665.CH, 601825.CH and 601577.CH are/were an investment bank clients of Haitong currently or within the past 12 months.

601398.CH, 601288.CH, 601988.CH, 601939.CH, 601328.CH, 601658.CH, 600036.CH, 000001.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601128.CH, 600926.CH, 601838.CH, 603323.CH, 600919.CH, 601009.CH, 002142.CH, 002948.CH 及 601577.CH 目前或过去 12 个月内是海通的客户。海通向客户提供非投资银行业务的证券相关业务服务。

601398.CH, 601288.CH, 601988.CH, 601939.CH, 601328.CH, 601658.CH, 600036.CH, 000001.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601128.CH, 600926.CH, 601838.CH, 603323.CH, 600919.CH, 601009.CH, 002142.CH, 002948.CH and 601577.CH are/were a client of Haitong currently or within the past 12 months. The client has been provided for non-investment-banking securities-related services.

600000.CH 目前或过去 12 个月内是海通的客户。海通向客户提供非证券业务服务。

600000.CH is/was a client of Haitong currently or within the past 12 months. The client has been provided for non-securities services.

海通预计将（或者有意向）在未来三个月内从 600000.CH 获得投资银行服务报酬。

Haitong expects to receive, or intends to seek, compensation for investment banking services in the next three months from 600000.CH.

海通在过去的 12 个月中从 601398.CH, 601939.CH, 601328.CH, 600036.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601128.CH, 600926.CH, 601009.CH, 002142.CH 及 601577.CH 获得除投资银行服务以外之产品或服务的报酬。

Haitong has received compensation in the past 12 months for products or services other than investment banking from 601398.CH, 601939.CH, 601328.CH, 600036.CH, 601166.CH, 601818.CH, 601998.CH, 600000.CH, 601128.CH, 600926.CH, 601009.CH, 002142.CH and 601577.CH.

评级定义 (从 2020 年 7 月 1 日开始执行) :

海通国际 (以下简称“HTI”) 采用相对评级系统来为投资者推荐我们覆盖的公司: 优于大市、中性或弱于大市。投资者应仔细阅读 HTI 的评级定义。并且 HTI 发布分析师观点的完整信息, 投资者应仔细阅读全文而非仅看评级。在任何情况下, 分析师的评级和研究都不能作为投资建议。投资者的买卖股票的决策应基于各自情况 (比如投资者的现有持仓) 以及其他因素。

分析师股票评级

优于大市, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数涨幅在 10%以上, 基准定义如下

中性, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数变化不大, 基准定义如下。根据 FINRA/NYSE 的评级分布规则, 我们会将中性评级划入持有这一类别。

弱于大市, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数跌幅在 10%以上, 基准定义如下

各地股票基准指数: 日本 – TOPIX, 韩国 – KOSPI, 台湾 – TAIEX, 印度 – Nifty100, 美国 – SP500; 其他所有中国概念股 – MSCI China.

Ratings Definitions (from 1 Jul 2020):

Haitong International uses a relative rating system using Outperform, Neutral, or Underperform for recommending the stocks we cover to investors. Investors should carefully read the definitions of all ratings used in Haitong International Research. In addition, since Haitong International Research contains more complete information concerning the analyst's views, investors should carefully read Haitong International Research, in its entirety, and not infer the contents from the rating alone. In any case, ratings (or research) should not be used or relied upon as investment advice. An investor's decision to buy or sell a stock should depend on individual circumstances (such as the investor's existing holdings) and other considerations.

Analyst Stock Ratings

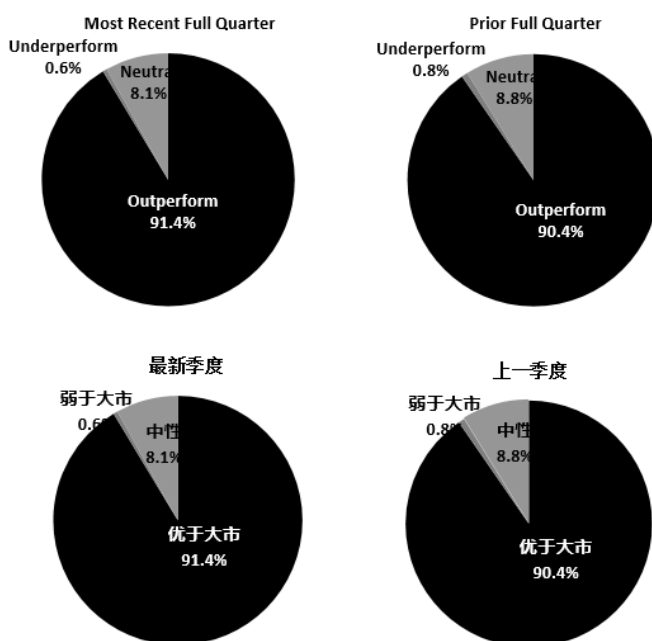
Outperform: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to exceed the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Neutral: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to be in line with the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below. For purposes only of FINRA/NYSE ratings distribution rules, our Neutral rating falls into a hold rating category.

Underperform: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to be below the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Benchmarks for each stock's listed region are as follows: Japan – TOPIX, Korea – KOSPI, Taiwan – TAIEX, India – Nifty100, US – SP500; for all other China-concept stocks – MSCI China.

评级分布 Rating Distribution



截至 2024 年 6 月 30 日海通国际股票研究评级分布

	优于大市 (持有)	中性	弱于大市	
海通国际股票研究覆盖率	91.4%	8.1%	0.6%	
投资银行客户*	3.1%	4.8%	0.0%	

*在每个评级类别里投资银行客户所占的百分比。

上述分布中的买入, 中性和卖出分别对应我们当前优于大市, 中性和落后大市评级。

只有根据 FINRA/NYSE 的评级分布规则, 我们才将中性评级划入持有这一类别。请注意在上表中不包含非评级的股票。

此前的评级系统定义 (直至 2020 年 6 月 30 日) :

买入, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数涨幅在 10%以上, 基准定义如下

中性, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数变化不大, 基准定义如下。根据 FINRA/NYSE 的评级分布规则, 我们会将中性评级划入持有这一类别。

卖出, 未来 12-18 个月内预期相对基准指数跌幅在 10%以上, 基准定义如下

各地股票基准指数: 日本 – TOPIX, 韩国 – KOSPI, 台湾 – TAIEX, 印度 – Nifty100; 其他所有中国概念股 – MSCI China.

Haitong International Equity Research Ratings Distribution, as of June 30, 2024

Outperform	Neutral	Underperform	
(hold)			
HTI Equity Research Coverage	91.4%	8.1%	0.6%
IB clients*	3.1%	4.8%	0.0%

*Percentage of investment banking clients in each rating category.

BUY, Neutral, and SELL in the above distribution correspond to our current ratings of Outperform, Neutral, and Underperform.

For purposes only of FINRA/NYSE ratings distribution rules, our Neutral rating falls into a hold rating category. Please note that stocks with an NR designation are not included in the table above.

Previous rating system definitions (until 30 Jun 2020):

BUY: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to exceed the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

NEUTRAL: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to be in line with the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below. For purposes only of FINRA/NYSE ratings distribution rules, our Neutral rating falls into a hold rating category.

SELL: The stock's total return over the next 12-18 months is expected to be below the return of its relevant broad market benchmark, as indicated below.

Benchmarks for each stock's listed region are as follows: Japan – TOPIX, Korea – KOSPI, Taiwan – TAIEX, India – Nifty100; for all other China-concept stocks – MSCI China.

海通国际非评级研究: 海通国际发布计量、筛选或短篇报告，并在报告中根据估值和其他指标对股票进行排名，或者基于可能的估值倍数提出建议价格。这种排名或建议价格并非为了进行股票评级、提出目标价格或进行基本面估值，而仅供参考使用。

Haitong International Non-Rated Research: Haitong International publishes quantitative, screening or short reports which may rank stocks according to valuation and other metrics or may suggest prices based on possible valuation multiples. Such rankings or suggested prices do not purport to be stock ratings or target prices or fundamental values and are for information only.

海通国际 A 股覆盖: 海通国际可能会就沪港通及深港通的中国 A 股进行覆盖及评级。海通证券 (600837.CH)，海通国际于上海的母公司，也会于中国发布中国 A 股的研究报告。但是，海通国际使用与海通证券不同的评级系统，所以海通国际与海通证券的中国 A 股评级可能有所不同。

Haitong International Coverage of A-Shares: Haitong International may cover and rate A-Shares that are subject to the Hong Kong Stock Connect scheme with Shanghai and Shenzhen. Haitong Securities (HS; 600837 CH), the ultimate parent company of HTISG based in Shanghai, covers and publishes research on these same A-Shares for distribution in mainland China. However, the rating system employed by HS differs from that used by HTI and as a result there may be a difference in the HTI and HS ratings for the same A-share stocks.

海通国际优质 100 A 股 (Q100) 指数: 海通国际 Q100 指数是一个包括 100 支由海通证券覆盖的优质中国 A 股的计量产品。这些股票是通过基于质量的筛选过程，并结合对海通证券 A 股团队自下而上的研究。海通国际每季对 Q100 指数成分作出复审。

Haitong International Quality 100 A-share (Q100) Index: HTI's Q100 Index is a quant product that consists of 100 of the highest-quality A-shares under coverage at HS in Shanghai. These stocks are carefully selected through a quality-based screening process in combination with a review of the HS A-share team's bottom-up research. The Q100 constituent companies are reviewed quarterly.

盟浪义利 (FIN-ESG) 数据免责声明条款: 在使用盟浪义利 (FIN-ESG) 数据之前，请务必仔细阅读本条款并同意本声明：

第一条 义利 (FIN-ESG) 数据系由盟浪可持续数字科技有限责任公司 (以下简称“本公司”) 基于合法取得的公开信息评估而成，本公司对信息的准确性及完整性不作任何保证。对公司的评估结果仅供参考，并不构成对任何个人或机构投资建议，也不能作为任何个人或机构购买、出售或持有相关金融产品的依据。本公司不对任何个人或机构投资者因使用本数据表述的评估结果造成的任何直接或间接损失负责。

第二条 盟浪并不因收到此评估数据而将收件人视为客户，收件人使用此数据时应根据自身实际情况作出自我独立判断。本数据所载内容反映的是盟浪在最初发布本数据日期当日的判断，盟浪有权在不发出通知的情况下更新、修订与发出其他与本数据所载内容不一致或有不同结论的数据。除非另行说明，本数据 (如财务业绩数据等) 仅代表过往表现，过往的业绩表现不作为日后回报的预测。

第三条 本数据版权归本公司所有，本公司依法保留各项权利。未经本公司事先书面许可授权，任何个人或机构不得将本数据中的评估结果用于任何营利性目的，不得对本数据进行修改、复制、编译、汇编、再次编辑、改编、删减、缩写、节选、发行、出租、展览、表演、放映、广播、信息网络传播、摄制、增加图标及说明等，否则因此给盟浪或其他第三方造成损失的，由用户承担相应的赔偿责任，盟浪不承担责任。

第四条 如本免责声明未约定，而盟浪网站平台载明的其他协议内容 (如《盟浪网站用户注册协议》《盟浪网用户服务 (含认证) 协议》《盟浪网隐私政策》等) 有约定的，则按其他协议的约定执行；若本免责声明与其他协议约定存在冲突或不一致的，则以本免责声明约定为准。

SusallWave FIN-ESG Data Service Disclaimer: Please read these terms and conditions below carefully and confirm your agreement and acceptance with these terms before using SusallWave FIN-ESG Data Service.

1. FIN-ESG Data is produced by SusallWave Digital Technology Co., Ltd. (In short, SusallWave)'s assessment based on legal publicly accessible information. SusallWave shall not be responsible for any accuracy and completeness of the information. The assessment result is for reference only. It is not for any investment advice for any individual or institution and not for basis of purchasing, selling or holding any relative financial products. We will not be liable for any direct or indirect loss of any individual or institution as a result of using SusallWave FIN-ESG Data.

2. SusallWave do not consider recipients as customers for receiving these data. When using the data, recipients shall make your own independent judgment according to your practical individual status. The contents of the data reflect the judgment of us only on the release day. We have right to update and amend the data and release other data that contains inconsistent contents or different conclusions without notification. Unless expressly stated, the data (e.g., financial performance data) represents past performance only and the past performance cannot be viewed as the prediction of future return.

3. The copyright of this data belongs to SusallWave, and we reserve all rights in accordance with the law. Without the prior written permission of our company, none of individual or institution can use these data for any profitable purpose. Besides, none of individual or institution can take actions such as amendment, replication, translation, compilation, re-editing, adaption, deletion,

abbreviation, excerpts, issuance, rent, exhibition, performance, projection, broadcast, information network transmission, shooting, adding icons and instructions. If any loss of SusallWave or any third-party is caused by those actions, users shall bear the corresponding compensation liability. SusallWave shall not be responsible for any loss.

4. If any term is not contained in this disclaimer but written in other agreements on our website (e.g. *User Registration Protocol of SusallWave Website*, *User Service (including authentication) Agreement of SusallWave Website*, *Privacy Policy of SusallWave Website*), it should be executed according to other agreements. If there is any difference between this disclaimer and other agreements, this disclaimer shall be applied.

重要免责声明:

非印度证券的研究报告: 本报告由海通国际证券集团有限公司 (“HTISGL”) 的全资附属公司海通国际研究有限公司 (“HTIRL”) 发行, 该公司是根据香港证券及期货条例 (第 571 章) 持有第 4 类受规管活动 (就证券提供意见) 的持牌法团。该研究报告在 HTISGL 的全资附属公司 Haitong International (Japan) K.K. (“HTIJKK”) 的协助下发行, HTIJKK 是由日本关东财务局监管为投资顾问。

印度证券的研究报告: 本报告由从事证券交易、投资银行及证券分析及受 Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) 监管的 Haitong Securities India Private Limited (“HSIPL”) 所发行, 包括制作及发布涵盖 BSE Limited (“BSE”) 和 National Stock Exchange of India Limited (“NSE”) 上市公司 (统称为「印度交易所」) 的研究报告。HSIPL 于 2016 年 12 月 22 日被收购并成为海通国际证券集团有限公司 (“HTISG”) 的一部分。

所有研究报告均以海通国际为名作为全球品牌, 经许可由海通国际证券股份有限公司及/或海通国际证券集团的其他成员在其司法管辖区发布。

本文件所载信息和观点已被编译或源自可靠来源, 但 HTIRL、HTISGL 或任何其他属于海通国际证券集团有限公司 (“HTISG”) 的成员对其准确性、完整性和正确性不做任何明示或暗示的声明或保证。本文件中所有观点均截至本报告日期, 如有更改, 恕不另行通知。本文件仅供参考使用。文件中提及的任何公司或其股票的说明并非意图展示完整的内容, 本文件并非/不应被解释为对证券买卖的明示或暗示地出价或征价。在某些司法管辖区, 本文件中提及的证券可能无法进行买卖。如果投资产品以投资者本国货币以外的币种进行计价, 则汇率变化可能会对投资产生不利影响。过去的表现并不一定代表将来的结果。某些特定交易, 包括设计金融衍生工具的, 有产生重大风险的可能性, 因此并不适合所有的投资者。您还应认识到本文件中的建议并非为您量身定制。分析师并未考虑到您自身的财务情况, 如您的财务状况和风险偏好。因此您必须自行分析并在适用的情况下咨询自己的法律、税收、会计、金融和其他方面的专业顾问, 以期在投资之前评估该项建议是否适合于您。若由于使用本文件所载的材料而产生任何直接或间接的损失, HTISG 及其董事、雇员或代理人对此均不承担任何责任。

除对本文内容承担责任的分析师外, HTISG 及我们的关联公司、高级管理人员、董事和雇员, 均可不时作为主事人就本文件所述的任何证券或衍生品持有长仓或短仓以及进行买卖。HTISG 的销售员、交易员和其他专业人士均可向 HTISG 的相关客户和公司提供与本文件所述意见相反的口头或书面市场评论意见或交易策略。HTISG 可做出与本文件所述建议或意见不一致的投资决策。但 HTIRL 没有义务来确保本文件的收件人了解到该等交易决定、思路或建议。

请访问海通国际网站 www.equities.htisec.com, 查阅更多有关海通国际为预防和避免利益冲突设立的组织 and 行政安排的内容信息。

非美国分析师披露信息: 本项研究首页上列明的海通国际分析师并未在 FINRA 进行注册或者取得相应的资格, 并且不受美国 FINRA 有关与本项研究目标公司进行沟通、公开露面和自营证券交易的第 2241 条规则之限制。

IMPORTANT DISCLAIMER

For research reports on non-Indian securities: The research report is issued by Haitong International Research Limited (“HTIRL”), a wholly owned subsidiary of Haitong International Securities Group Limited (“HTISGL”) and a licensed corporation to carry on Type 4 regulated activity (advising on securities) for the purpose of the Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) of Hong Kong, with the assistance of Haitong International (Japan) K.K. (“HTIJKK”), a wholly owned subsidiary of HTISGL and which is regulated as an Investment Adviser by the Kanto Finance Bureau of Japan.

For research reports on Indian securities: The research report is issued by Haitong Securities India Private Limited (“HSIPL”), an Indian company and a Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) registered Stock Broker, Merchant Banker and Research Analyst that, inter alia, produces and distributes research reports covering listed entities on the BSE Limited (“BSE”) and the National Stock Exchange of India Limited (“NSE”) (collectively referred to as “Indian Exchanges”). HSIPL was acquired and became part of the Haitong International Securities Group of Companies (“HTISG”) on 22 December 2016.

All the research reports are globally branded under the name Haitong International and approved for distribution by Haitong International Securities Company Limited (“HTISCL”) and/or any other members within HTISG in their respective jurisdictions.

The information and opinions contained in this research report have been compiled or arrived at from sources believed to be reliable and in good faith but no representation or warranty, express or implied, is made by HTIRL, HTISCL, HSIPL, HTIJKK or any other members within HTISG from which this research report may be received, as to their accuracy, completeness or correctness. All opinions expressed herein are as of the date of this research report and are subject to change without notice. This research report is for information purpose only. Descriptions of any companies or their securities mentioned herein are not intended to be complete and this research report is not, and should not be construed expressly or impliedly as, an offer to buy or sell securities. The securities referred to in this research report may not be eligible for purchase or sale in some jurisdictions. If an investment product is denominated in a currency other than an investor's home currency, a change in exchange rates may adversely affect the investment. Past performance is not necessarily indicative of future results. Certain transactions, including those involving derivatives, give rise to substantial risk and are not suitable for all investors. You should also bear in mind that recommendations in this research report are not tailor-made for you. The analyst has not taken into account your unique financial circumstances, such as your financial situation and risk appetite. You must, therefore, analyze and should, where applicable, consult your own legal, tax, accounting, financial and other professional advisers to evaluate whether the recommendations suits you before investment. Neither HTISG nor any of its directors, employees or agents accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of the materials contained in this research report.

HTISG and our affiliates, officers, directors, and employees, excluding the analysts responsible for the content of this document, will from time to time have long or short positions in, act as principal in, and buy or sell, the securities or derivatives, if any, referred to in this research report. Sales, traders, and other professionals of HTISG may provide oral or written market commentary or trading strategies to the relevant clients and the companies within HTISG that reflect opinions that are contrary to the opinions expressed in this research report. HTISG may make investment decisions that are inconsistent with the recommendations or views expressed in this research report. HTI is under no obligation to ensure that such other trading decisions, ideas or recommendations are brought to the attention of any recipient of this research report.

Please refer to HTI's website www.equities.htisec.com for further information on HTI's organizational and administrative arrangements set up for the prevention and avoidance of conflicts of interest with respect to Research.

Non U.S. Analyst Disclosure: The HTI analyst(s) listed on the cover of this Research is (are) not registered or qualified as a research analyst with FINRA and are not subject to U.S. FINRA Rule 2241 restrictions on communications with companies that are the subject of the Research; public appearances; and trading securities by a research analyst.

分发和地区通知:

除非下文另有规定, 否则任何希望讨论本报告或者就本项研究中讨论的任何证券进行任何交易的收件人均应联系其所在国家或地区的海通国际销售人员。

香港投资者的通知事项: 海通国际证券股份有限公司("HTISCL")负责分发该研究报告, HTISCL 是在香港有权实施第 1 类受规管活动(从事证券交易)的持牌公司。该研究报告并不构成《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)(以下简称"SFO")所界定的要约邀请, 证券要约或公众要约。本研究报告仅提供给 SFO 所界定的"专业投资者"。本研究报告未经过证券及期货事务监察委员会的审查。您不应仅根据本研究报告中所载的信息做出投资决定。本研究报告的收件人就研究报告中产生或与之相关的任何事宜请联系 HTISCL 销售人员。

美国投资者的通知事项: 本研究报告由 HTIRL, HSIPL 或 HTIJKK 编写。HTIRL, HSIPL, HTIJKK 以及任何非 HTISG 美国联营公司, 均未在美国注册, 因此不受美国关于研究报告编制和研究分析人员独立性规定的约束。本研究报告提供给依照 1934 年"美国证券交易法"第 15a-6 条规定的豁免注册的「美国主要机构投资者」("Major U.S. Institutional Investor")和「机构投资者」("U.S. Institutional Investors")。在向美国机构投资者分发研究报告时, Haitong International Securities (USA) Inc. ("HTI USA")将对报告的内容负责。任何收到本研究报告的美国投资者, 希望根据本研究报告提供的信息进行任何证券或相关金融工具买卖的交易, 只能通过 HTI USA。HTI USA 位于 340 Madison Avenue, 12th Floor, New York, NY 10173, 电话 (212) 351-6050。HTI USA 是在美国于 U.S. Securities and Exchange Commission ("SEC")注册的经纪商, 也是 Financial Industry Regulatory Authority, Inc. ("FINRA")的成员。HTIUSA 不负责编写本研究报告, 也不负责其中包含的分析。在任何情况下, 收到本研究报告的任何美国投资者, 不得直接与分析师直接联系, 也不得通过 HSIPL, HTIRL 或 HTIJKK 直接进行买卖证券或相关金融工具的交易。本研究报告中出现的 HSIPL, HTIRL 或 HTIJKK 分析师没有注册或具备 FINRA 的研究分析师资格, 因此可能不受 FINRA 第 2241 条规定的与目标公司的交流, 公开露面和分析师账户持有的交易证券等限制。投资本研究报告中讨论的任何非美国证券或相关金融工具(包括 ADR)可能存在一定风险。非美国发行的证券可能没有注册, 或不受美国法规的约束。有关非美国证券或相关金融工具的信息可能有限制。外国公司可能不受审计和汇报的标准以及与美国境内生效相符的监管要求。本研究报告中以美元以外的其他货币计价的任何证券或相关金融工具的投资或收益的价值受汇率波动的影响, 可能对该等证券或相关金融工具的价值或收入产生正面或负面影响。美国收件人的所有问询请联系:

Haitong International Securities (USA) Inc.

340 Madison Avenue, 12th Floor

New York, NY 10173

联系人电话: (212) 351 6050

DISTRIBUTION AND REGIONAL NOTICES

Except as otherwise indicated below, any Recipient wishing to discuss this research report or effect any transaction in any security discussed in HTI's research should contact the Haitong International salesperson in their own country or region.

Notice to Hong Kong investors: The research report is distributed by Haitong International Securities Company Limited ("HTISCL"), which is a licensed corporation to carry on Type 1 regulated activity (dealing in securities) in Hong Kong. This research report does not constitute a solicitation or an offer of securities or an invitation to the public within the meaning of the SFO. This research report is only to be circulated to "Professional Investors" as defined in the SFO. This research report has not been reviewed by the Securities and Futures Commission. You should not make investment decisions solely on the basis of the information contained in this research report. Recipients of this research report are to contact HTISCL salespersons in respect of any matters arising from, or in connection with, the research report.

Notice to U.S. investors: As described above, this research report was prepared by HTIRL, HSIPL or HTIJKK. Neither HTIRL, HSIPL, HTIJKK, nor any of the non U.S. HTISG affiliates is registered in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This research report is provided for distribution to "major U.S. institutional investors" and "U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended. When distributing research reports to "U.S. institutional investors," HTI USA will accept the responsibilities for the content of the reports. Any U.S. recipient of this research report wishing to effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments based on the information provided in this research report should do so only through Haitong International Securities (USA) Inc. ("HTI USA"), located at 340 Madison Avenue, 12th Floor, New York, NY 10173, USA; telephone (212) 351 6050. HTI USA is a broker-dealer registered in the U.S. with the U.S. Securities and Exchange Commission (the "SEC") and a member of the Financial Industry Regulatory Authority, Inc. ("FINRA"). HTI USA is not responsible for the preparation of this research report nor for the analysis contained therein. Under no circumstances should any U.S. recipient of this research report contact the analyst directly or effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments directly through HSIPL, HTIRL or HTIJKK. The HSIPL, HTIRL or HTIJKK analyst(s) whose name appears in this research report is not registered or qualified as a research analyst with FINRA and, therefore, may not be subject to FINRA Rule 2241 restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. Investing in any non-U.S. securities or related financial instruments (including ADRs) discussed in this research report may present certain risks. The securities of non-U.S. issuers may not be registered with, or be subject to U.S. regulations. Information on such non-U.S. securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the U.S. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in a currency other than U.S. dollars is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments. All inquiries by U.S. recipients should be directed to:

Haitong International Securities (USA) Inc.

340 Madison Avenue, 12th Floor

New York, NY 10173

Attn: Sales Desk at (212) 351 6050

中华人民共和国的通知事项: 在中华人民共和国(下称"中国",就本报告目的而言,不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾)只有根据适用的中国法律法规而收到该材料的人员方可使用该材料。并且根据相关法律法规,该材料中的信息并不构成"在中国从事生产、经营活动"。本文件在中国并不构成相关证券的公开发售或认购。无论根据法律规定或其

他任何规定，在取得中国政府所有的批准或许可之前，任何法人或自然人均不得直接或间接地购买本材料中的任何证券或任何实权益。接收本文件的人员须遵守上述限制性规定。

加拿大投资者的通知事项：在任何情况下该等材料均不得被解释为在任何加拿大的司法管辖区内出售证券的要约或认购证券的要约邀请。本材料中所述证券在加拿大的任何要约或出售行为均只能在豁免向有关加拿大证券监管机构提交招股说明书的前提下由 Haitong International Securities (USA) Inc. (“HTI USA”) 予以实施，该公司是一家根据 National Instrument 31-103 Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (“NI 31-103”) 的规定得到「国际交易商豁免」 (“International Dealer Exemption”) 的交易商，位于艾伯塔省、不列颠哥伦比亚省、安大略省和魁北克省。在加拿大，该等材料在任何情况下均不得被解释为任何证券的招股说明书、发行备忘录、广告或公开发行。加拿大的任何证券委员会或类似的监管机构均未审查或以任何方式批准该等材料、其中所载的信息或所述证券的优点，任何与此相反的声明即属违法。在收到该等材料时，每个加拿大的收件人均将被视为属于 National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions 第 1.1 节或者 Securities Act (Ontario) 第 73.3(1) 节所规定的「认可投资者」 (“Accredited Investor”)，或者在适用情况下 National Instrument 31-103 第 1.1 节所规定的「许可投资者」 (“Permitted Investor”)。

新加坡投资者的通知事项：本研究报告由 Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd (“HTISSPL”) 于新加坡提供。HTISSPL 是符合《财务顾问法》2001 (“FAA”) 定义的豁免财务顾问，可 (a) 提供关于证券，集体投资计划的部分，交易所衍生品合约和场外衍生品合约的建议 (b) 发行或公布有关证券、交易所衍生品合约和场外衍生品合约的研究分析或研究报告。本研究报告仅提供给符合《证券及期货法》2001 第 4A 条项下规定的机构投资者。对于因本研究报告而产生的或与之相关的任何问题，本研究报告的收件人应通过以下信息与 HTISSPL 联系：

Haitong International Securities (Singapore) Pte. Ltd

10 Collyer Quay, #19-01 - #19-05 Ocean Financial Centre, Singapore 049315

电话: (65) 6713 0473

日本投资者的通知事项：本研究报告由海通国际证券有限公司所发布，旨在分发给从事投资管理的金融服务提供商或注册金融机构（根据日本金融机构和交易法 (“FIEL”)）第 61 (1) 条，第 17-11 (1) 条的执行及相关条款。

英国及欧盟投资者的通知事项：本报告由从事投资顾问的 Haitong International Securities Company Limited 所发布，本报告只面向有投资相关经验的专业客户发布。任何投资或与本报告相关的投资行为只面对此类专业客户。没有投资经验或相关投资经验的客户不得依赖本报告。Haitong International Securities Company Limited 的分支机构的净长期或短期金融权益可能超过本研究报告中提及的实体已发行股本总额的 0.5%。特别提醒有些英文报告有可能此前已经通过中文或其它语言完成发布。

澳大利亚投资者的通知事项：Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd, Haitong International Securities Company Limited 和 Haitong International Securities (UK) Limited 分别根据澳大利亚证券和投资委员会（以下简称“ASIC”）公司（废除及过度性）文书第 2016/396 号规章在澳大利亚分发本项研究，该等规章免除了根据 2001 年《公司法》在澳大利亚为批发客户提供金融服务时海通国际需持有澳大利亚金融服务许可的要求。ASIC 的规章副本可在以下网站获取：www.legislation.gov.au。海通国际提供的金融服务受外国法律法规规定的管制，该等法律与在澳大利亚所适用的法律存在差异。

印度投资者的通知事项：本报告由从事证券交易、投资银行及证券分析及受 Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) 监管的 Haitong Securities India Private Limited (“HTSIPL”) 所发布，包括制作及发布涵盖 BSE Limited (“BSE”) 和 National Stock Exchange of India Limited (“NSE”)（统称为「印度交易所」）研究报告。

研究机构名称: Haitong Securities India Private Limited

SEBI 研究分析师注册号: INH000002590

地址: 1203A, Floor 12A, Tower 2A, One World Center

841 Senapati Bapat Marg, Elphinstone Road, Mumbai 400 013, India

CIN U74140MH2011FTC224070

电话: +91 22 43156800 传真: +91 22 24216327

合规和申诉办公室联系人: Prasanna Chandwaskar; 电话: +91 22 43156803; 电子邮箱: prasanna.chandwaskar@htisec.com

“请注意，SEBI 授予的注册和 NISM 的认证并不保证中介的表现或为投资者提供任何回报保证”。

本项研究仅供收件人使用，未经海通国际的书面同意不得予以复制和再次分发。

版权所有：海通国际证券集团有限公司 2019 年。保留所有权利。

People's Republic of China (PRC): In the PRC, the research report is directed for the sole use of those who receive the research report in accordance with the applicable PRC laws and regulations. Further, the information on the research report does not constitute "production and business activities in the PRC" under relevant PRC laws. This research report does not constitute a public offer of the security, whether by sale or subscription, in the PRC. Further, no legal or natural persons of the PRC may directly or indirectly purchase any of the security or any beneficial interest therein without obtaining all prior PRC government approvals or licenses that are required, whether statutorily or otherwise. Persons who come into possession of this research are required to observe these restrictions.

Notice to Canadian Investors: Under no circumstances is this research report to be construed as an offer to sell securities or as a solicitation of an offer to buy securities in any jurisdiction of Canada. Any offer or sale of the securities described herein in Canada will be made only under an exemption from the requirements to file a prospectus with the relevant Canadian securities regulators and only by Haitong International Securities (USA) Inc., a dealer relying on the "international dealer exemption" under National Instrument 31-103 Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations ("NI 31-103") in Alberta, British Columbia, Ontario and Quebec. This research report is not, and under no circumstances should be construed as, a prospectus, an offering memorandum, an advertisement or a public offering of any securities in Canada. No securities commission or similar regulatory authority in Canada has reviewed or in any way passed upon this research report, the information contained herein or the merits of the securities described herein and any representation to the contrary is an offence. Upon receipt of this research report, each Canadian recipient will be deemed to have represented that the investor is an "accredited investor" as such term is defined in section 1.1 of National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions or,

in Ontario, in section 73.3(1) of the Securities Act (Ontario), as applicable, and a “permitted client” as such term is defined in section 1.1 of NI 31-103, respectively.

Notice to Singapore investors: This research report is provided in Singapore by or through Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd (“HTISSPL”). HTISSPL is an Exempt Financial Adviser under the Financial Advisers Act 2001 (“FAA”) to (a) advise on securities, units in a collective investment scheme, exchange-traded derivatives contracts and over-the-counter derivatives contracts and (b) issue or promulgate research analyses or research reports on securities, exchange-traded derivatives contracts and over-the-counter derivatives contracts. This research report is only provided to institutional investors, within the meaning of Section 4A of the Securities and Futures Act 2001. Recipients of this research report are to contact HTISSPL via the details below in respect of any matters arising from, or in connection with, the research report:

Haitong International Securities (Singapore) Pte. Ltd.

10 Collyer Quay, #19-01 - #19-05 Ocean Financial Centre, Singapore 049315

Telephone: (65) 6713 0473

Notice to Japanese investors: This research report is distributed by Haitong International Securities Company Limited and intended to be distributed to Financial Services Providers or Registered Financial Institutions engaged in investment management (as defined in the Japan Financial Instruments and Exchange Act (“FIEL”) Art. 61(1), Order for Enforcement of FIEL Art. 17-11(1), and related articles).

Notice to UK and European Union investors: This research report is distributed by Haitong International Securities Company Limited. This research is directed at persons having professional experience in matters relating to investments. Any investment or investment activity to which this research relates is available only to such persons or will be engaged in only with such persons. Persons who do not have professional experience in matters relating to investments should not rely on this research. Haitong International Securities Company Limited’s affiliates may have a net long or short financial interest in excess of 0.5% of the total issued share capital of the entities mentioned in this research report. Please be aware that any report in English may have been published previously in Chinese or another language.

Notice to Australian investors: The research report is distributed in Australia by Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd, Haitong International Securities Company Limited, and Haitong International Securities (UK) Limited in reliance on ASIC Corporations (Repeal and Transitional) Instrument 2016/396, which exempts those HTISG entities from the requirement to hold an Australian financial services license under the Corporations Act 2001 in respect of the financial services it provides to wholesale clients in Australia. A copy of the ASIC Class Orders may be obtained at the following website, www.legislation.gov.au. Financial services provided by Haitong International Securities (Singapore) Pte Ltd, Haitong International Securities Company Limited, and Haitong International Securities (UK) Limited are regulated under foreign laws and regulatory requirements, which are different from the laws applying in Australia.

Notice to Indian investors: The research report is distributed by Haitong Securities India Private Limited (“HSIPL”), an Indian company and a Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) registered Stock Broker, Merchant Banker and Research Analyst that, inter alia, produces and distributes research reports covering listed entities on the BSE Limited (“BSE”) and the National Stock Exchange of India Limited (“NSE”) (collectively referred to as “Indian Exchanges”).

Name of the entity: Haitong Securities India Private Limited

SEBI Research Analyst Registration Number: INH000002590

Address : 1203A, Floor 12A, Tower 2A, One World Center

841 Senapati Bapat Marg, Elphinstone Road, Mumbai 400 013, India

CIN U74140MH2011FTC224070

Ph: +91 22 43156800 Fax:+91 22 24216327

Details of the Compliance Officer and Grievance Officer : Prasanna Chandwaskar : Ph: +91 22 43156803; Email id: prasanna.chandwaskar@htisec.com

“Please note that Registration granted by SEBI and Certification from NISM in no way guarantee performance of the intermediary or provide any assurance of returns to investors”.

This research report is intended for the recipients only and may not be reproduced or redistributed without the written consent of an authorized signatory of HTISG.

Copyright: Haitong International Securities Group Limited 2019. All rights reserved.

<http://equities.htisec.com/x/legal.html>
