



# 银行业：营收承压，非息与拨备支撑盈利平稳

## ——上市银行中报总结

2024年9月25日

看好/维持

银行

行业报告

分析师	林瑾璐 电话：021-25102905 邮箱：linjl@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480519070002
分析师	田馨宇 电话：010-66554013 邮箱：tianxy@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480521070003

### 投资摘要：

**盈利表现：营收小幅承压，拨备反哺净利润正增长。**上半年量难补价，上市银行营收承压；非息、拨备反哺支撑盈利正增长。上市银行1H24营收同比-1.95%，降幅环比24Q1扩大0.22pct；归母净利润同比+0.37%，增速环比提升0.98pct。边际变化看：（1）收入端，Q1主要体现按揭贷款集中重定价等价格因素冲击；Q2主要体现信贷需求疲弱导致扩表放缓的规模影响；（2）Q2较Q1拨备计提力度略降，主要是反哺盈利的考虑，整体资产质量压力有所上行。

**规模：弱需求叠加挤水分，二季度扩表进一步放缓。**（1）资产方面，与弱需求大环境匹配。上半年银行贷款增速放缓、低于金融投资增速。信贷表现为对公强、零售弱。对公贷款主要投向基建大类、制造业；零售贷款主要增量来自消费及经营贷，按揭贷款净减少。从各类银行表现来看，对公占比高的国有行、城商行信贷增速高于股份行、农商行。（2）二季度存款增速总体放缓，国股行受整顿手工补息影响增速下滑较快；城农商行存款增长相对更好。结构上，存款延续定期化趋势；活期存款活期考验银行综合服务能力。

**净息差：继续下行，降幅有望逐步收窄。**1H24上市银行平均净息差1.64%，同比下降21bp（与23年同比降幅22bp接近）。主要是年初LPR下降、贷款重定价以及存量按揭利率调整等影响，贷款收益率持续下行；负债端，随着存款挂牌利率下调、手工补息整顿，存款成本有所下行，但相对贷款而言降幅仍然偏小，导致净息差继续下降。往后看，考虑年内LPR下调的影响，以及当前弱需求环境，新发放贷款利率、特别是按揭贷款利率仍有下行压力；叠加债券投资利率低位置换，预计后续银行净息差仍然承压。但考虑监管部门对银行息差的呵护态度，利率传导机制持续完善，银行存贷款利率调降步伐一致性提升，且银行持续加强负债成本主动管控，负债成本降低有望缓释息差下行压力，预计净息差降幅趋于收窄。在不出台具有重大影响政策的情况下，净息差可能到明年企稳。

**非息收入：中收持续承压，投资相关非息高增。**中收：受降费让利、报行合一、以及市场低风险偏好的持续影响，手续费及佣金净收入同比延续负增长。1H24上市银行手续费及佣金净收入同比-12.03%，降幅环比扩大1.71pct。其他非息收入：在债牛行情带动下，投资收益、公允价值变动损益等保持高增。1H24其他非息收入同比+20.31%，增速环比提升0.9pc。往后看，在稳增长政策加码，降准降息空间打开背景下，市场利率或呈波动下行趋势，有助于其他非息收入增长。但考虑到去年四季度基数走高，预计下半年其他非息收入对盈利的贡献边际回落。

**资产质量：不良指标总体平稳，零售风险有所抬升。**上半年上市银行账面不良率、关注率平稳，不良生成率保持稳定甚至下行；但逾期率较年初有所上升，反映潜在资产质量压力上行。从细分领域来看，对公改善、零售风险有所抬升。重点领域资产质量趋势展望：（1）房地产：考虑当前地产销售仍未企稳，房企内生性现金流尚未完全恢复，预计后续部分区域业态较差的房地产项目风险仍会有所暴露。但上市银行地产风险敞口持续收缩，预计对整体资产质量影响逐步钝化。（2）地方平台债务风险：金融积极配合化债，通过债务展期、重组等方式降低了政信类资产信用风险。（3）零售贷款：个人按揭贷款不良绝对水平较低，在保交楼和各项地产支持政策下，预计风险可控。消费及经营贷资产质量波动或主要受居民就业及收入预期影响，考虑其贷款久期较短、不良暴露处置快、且银行主动管控增量，预计风险冲击偏短期，后续有望伴随经济企稳进一步牢固而改善。

**投资建议：长期看好板块配置价值，短期关注业绩弹性标的。**建议继续关注两条主线：（1）在利率中枢下行趋势之下，资产荒压力预计延续，长期看好高股息红利资产配置价值。分红稳定性、可持续性较强；且在被动基金扩容、引导中长期资金入市的背景下，资金面有较强支撑。（2）近几年上市银行板块内估值已充分收敛，业绩领先中小银行估值相较板块并没有显著溢价；短期建议关注业绩确定性银行估值修复机会。

**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度和实施不及预期导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

## 目 录

1. 盈利表现：营收小幅承压，拨备反哺净利润正增长.....	3
2. 规模：弱需求叠加挤水分，二季度扩表进一步放缓.....	4
2.1 资产端：贷款增速放缓，对公优于零售.....	4
2.2 负债端：存款增速放缓，定期化趋势延续.....	6
3. 净息差：继续下行，降幅有望逐步收窄.....	7
4. 非息收入：中收持续承压，投资相关非息高增.....	9
5. 资产质量：不良指标总体平稳，零售风险有所抬升.....	10
6. 投资建议.....	11
7. 风险提示.....	12
相关报告汇总.....	13

## 插图目录

图 1： 1H24 上市银行营收承压，盈利微升.....	3
图 2： 1H24 上市银行盈利驱动因素拆分.....	3
图 3： 1Q24、1H24 上市银行盈利拆分边际变化.....	3
图 4： 上市银行单季度资产损失计提力度.....	3
图 5： 各类银行 1Q24、1H24 营收及归母净利润增速.....	4
图 6： 1H24 上市银行贷款、总资产同比增速放缓.....	5
图 7： 1H24 上市银行对公贷款增速高于零售贷款.....	5
图 8： 1H24 对公占比高的银行类别贷款增速相对更高.....	5
图 9： 1H24 国股行存款增速下滑较快、存款定期化趋势延续.....	7
图 10： 1H24 上市银行平均净息差继续下行.....	7
图 11： 存款付息率降幅小于贷款收益率降幅.....	7
图 12： 上市银行 1H24 净息差及相较 23FY 变动情况.....	8
图 13： 1H24 各类上市银行手续费收入延续同比负增长.....	9
图 14： 1H24 上市银行其他非息收入保持高增.....	9
图 15： 1H24 上市银行不良、关注率平稳，逾期率上升.....	10
图 16： 1H24 上市银行不良生成率保持稳定.....	10
图 17： 1H24 样本银行对公不良率下降、零售不良率抬升.....	11
图 18： 1H24 样本银行对公不良率下降、零售不良率抬升.....	11
图 19： 1H24 样本银行细分个贷不良率.....	11
图 20： 1H24 上市银行拨备覆盖率总体平稳.....	11

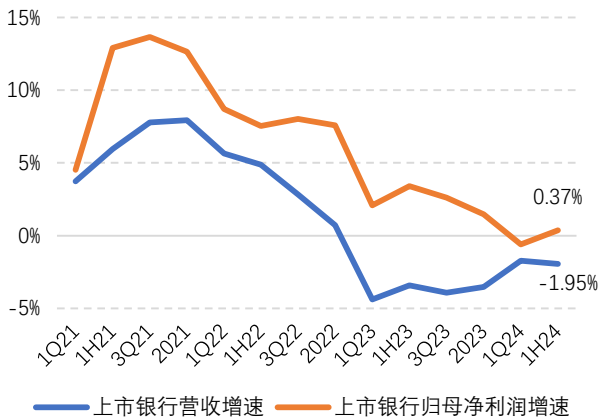
## 表格目录

表 1： 目前影响银行净息差的正负面因素.....	8
表 2： 上市银行 1Q24、1H24 各项收入同比增速.....	9

## 1. 盈利表现：营收小幅承压，拨备反哺净利润正增长

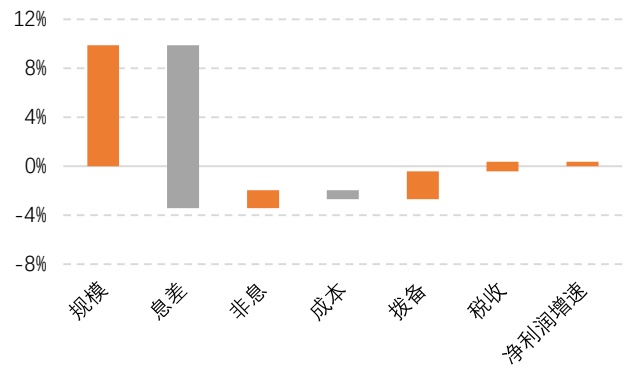
上半年量难补价，上市银行营收承压；非息、拨备反哺支撑盈利正增长。上市银行 1H24 营收同比-1.95%，降幅环比 24Q1 扩大 0.22pct；归母净利润同比+0.37%，增速环比提升 0.98pct。上半年量难补价，收入端承压；此外，非息和拨备反哺对盈利有一定正向支撑。边际变化看：（1）收入端，Q1 主要体现按揭贷款集中重定价等价格因素冲击；Q2 主要体现信贷需求疲弱导致扩表放缓的规模影响；（2）Q2 较 Q1 拨备计提力度略降，主要是反哺盈利的考虑，整体资产质量压力有所上行。

图1：1H24 上市银行营收承压，盈利微升



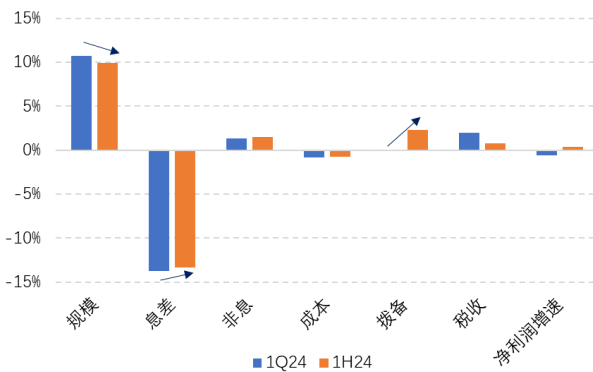
资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

图2：1H24 上市银行盈利驱动因素拆分



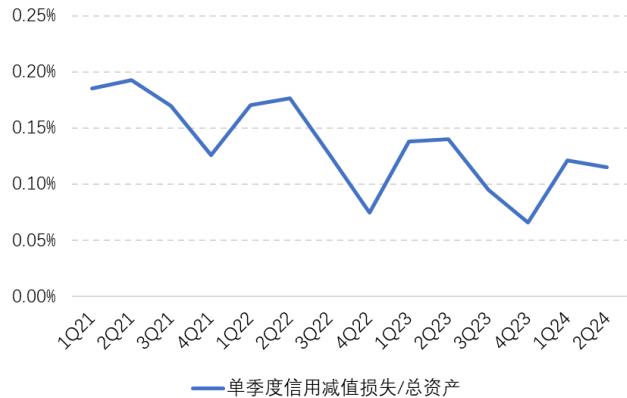
资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

图3：1Q24、1H24 上市银行盈利拆分边际变化



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

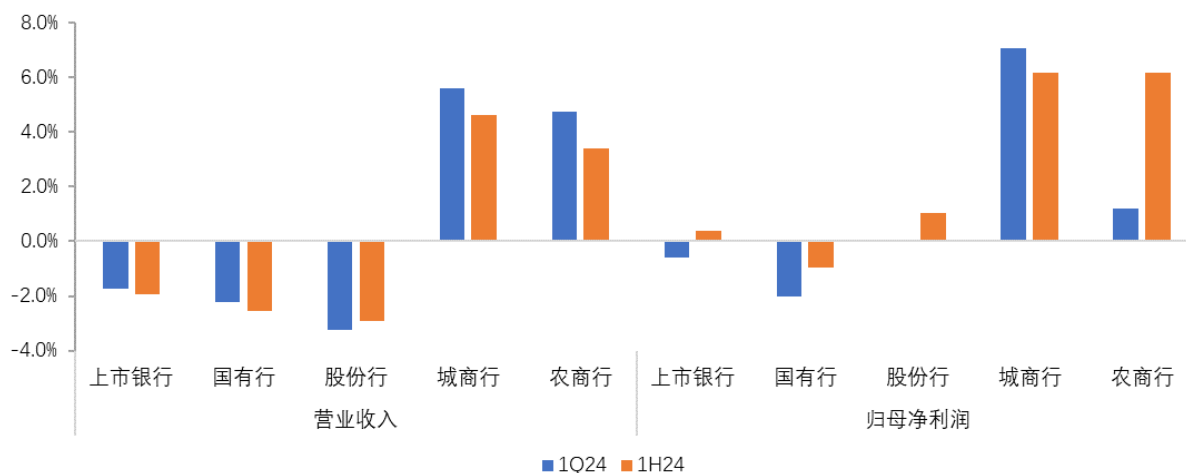
图4：上市银行单季度资产损失计提力度



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

从各类银行表现来看：（1）股份行营收降幅收窄，国有行营收降幅扩大、城农商行营收增速放缓。国有行1H24 营收同比-2.56%，降幅环比扩大 0.34pct。股份行营收同比-2.92%，降幅环比收窄 0.32pct。城商行、农商行同比分别+4.61%、+3.40%，增速环比放缓 1pct、1.33pct。（2）国有行、股份行、农商行净利润增速环比改善，城商行增速环比放缓。国有行归母净利润同比-0.96%，降幅环比收窄 1.07pct；股份行同比+1.05%，增速环比提升 1.05pct；城农商行同比分别+6.17%、+6.16%，增速环比 -0.88pct、+4.98pct。

图5：各类银行 1Q24、1H24 营收及归母净利润增速



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

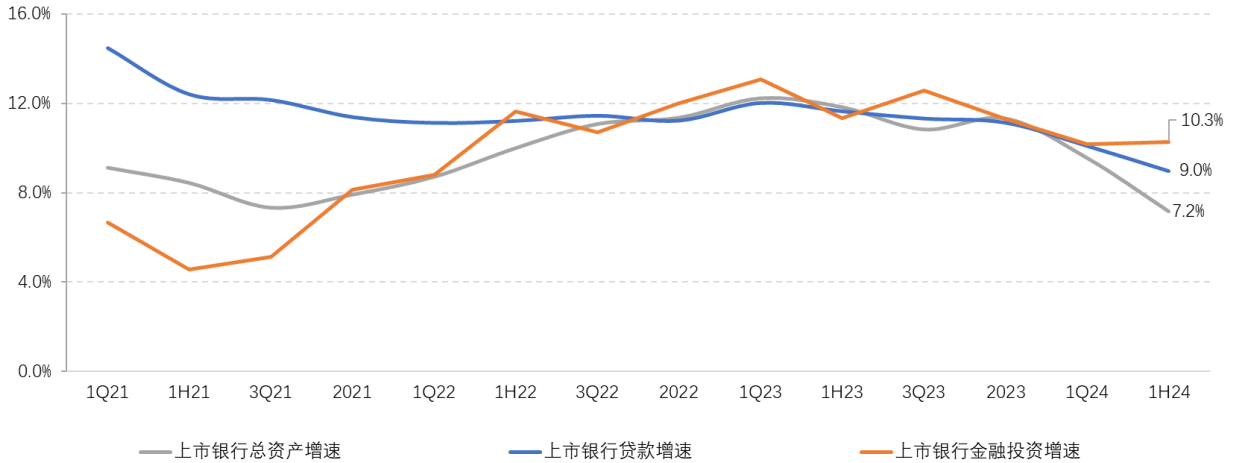
## 2. 规模：弱需求叠加挤水分，二季度扩表进一步放缓

### 2.1 资产端：贷款增速放缓，对公优于零售

资产方面，与弱需求大环境匹配。上半年银行贷款增速放缓、低于金融投资增速。信贷表现为对公强、零售弱。对公占比高的国有行、城商行信贷增速高于股份行、农商行。

二季度上市银行总资产增速继续放缓，贷款增速高于总资产增速、占比继续提升、资产结构优化。在经济复苏弹性偏弱，有效信贷需求不足，以及监管引导商业银行弱化增量、优化存量、防止资金空转的政策导向下，上市银行二季度以来扩表速度延续放缓趋势。6月末，42家上市银行总资产同比增7.2%，增速环比24Q1下降2.4pct。其中，贷款、金融投资同比分别增9%、10.3%，增速环比-1.1pct、+0.1pct；同业资产同比下降10.7%。6月末，上市银行贷款、金融投资占总资产的比重分别为58.2%、28.9%，环比提升0.6pct、0.5pct。

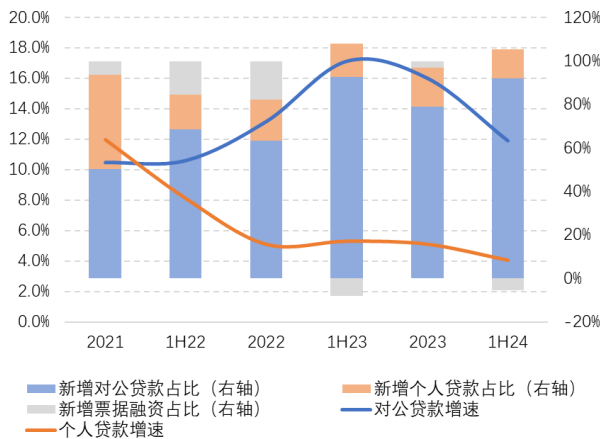
**图6：1H24 上市银行贷款、总资产同比增速放缓**



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

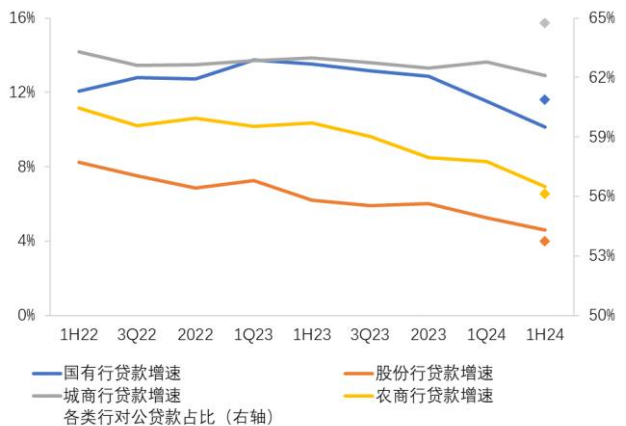
从细分贷款增长情况来看：零售贷款增长乏力，对公贷款是上半年信贷投放的主要抓手。6月末，上市银行贷款余额、对公贷款、零售贷款同比增速分别为9%、11.9%、4%。上半年新增对公、零售贷款分别占全部新增贷款的92%、13%。反映了上半年疲弱的零售信贷需求。42家上市银行中，有16家零售贷款出现同比负增长；19家上半年零售贷款余额净减少。

**图7：1H24 上市银行对公贷款增速高于零售贷款**



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

**图8：1H24 对公占比高的银行类别贷款增速相对更高**



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

**(1) 零售贷款：按揭贷款净减少，主要增量贡献来自消费及经营贷。**

上半年地产销售持续承压，居民按揭需求疲弱。此外，在存量与新发放按揭贷款利率的较大差距下，居民提前还贷现象持续存在。6月末，上市银行按揭贷款余额3.41万亿，较年初减少3171亿（四大行合计净减少3335亿）。1H24上市银行消费贷和经营贷新增1万亿，占新增全部零售贷款的80%。但消费及经营贷增速

亦有所放缓，除了受实体需求疲弱影响，也与 23 年下半年以来经营贷、消费贷风险抬头，银行主动管控风险偏好有关。

**(2) 对公贷款：基建大类、制造业仍是主要投向。**1H24 上市银行对公贷款新增前三的行业分别是基建（包含租赁与商务服务业、水利环境公共设施、交运仓储、电力燃气水）、制造业、建筑业；分别占新增对公贷款的 46%、18%、7%。对公房地产贷款新增 4897 亿，占全部新增对公贷款的 6%；余额占比 9%；较 2021 年末已下降 2pct，风险敞口进一步压缩。

**国有行、城商行对公占比高的银行类别信贷增速强于股份行、农商行。**从各类银行信贷投放情况来看，6 月末，国有行、股份行、城商行、农商行贷款分别同比增 10.1%、4.6%、12.9%、6.9%；增速环比分别放缓 1.4 pct、0.7 pct、0.7pct、1.3pct。国有行依然发挥头雁作用保持相对较快扩表，增速环比降幅较大，主要与整顿手工补息之后、部分企业短贷提前偿还有关。股份行传统优势地产、零售、财富管理业务仍然承压，随着近两年结构调整，信贷增速在低位小幅收窄。城农商行之间分化较大，优质区域城农商行增速领先（成都、宁波贷款同比增速仍保持在 20%以上）。

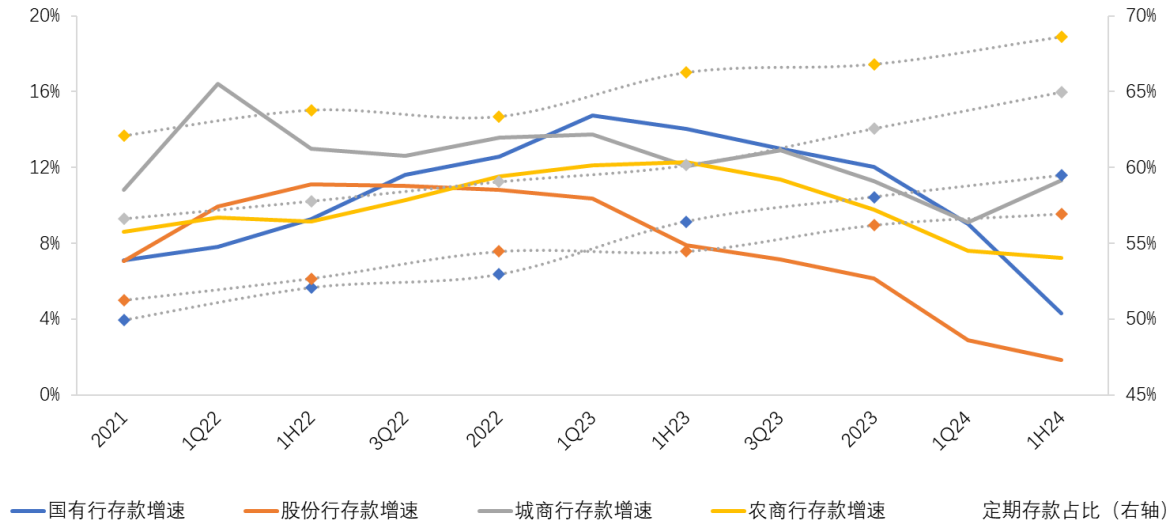
**展望全年，在实体有效需求不足、以及监管引导优化供给的双重压力下，信贷规模增速趋势性放缓。结构特征：**①**对公投放或持续优于零售。**考虑居民就业、收入预期修复较慢，房地产市场未止跌，下半年零售信贷需求或持续疲弱，住房贷款可能进一步收缩。对公端，随着下半年政府债券发行提速，基建配套信贷需求有望提升，对公贷款新增或好于上半年。②**国有行、区域银行扩表情况预计好于行业平均。**一方面。在基建需求提升下，国有行和优质区域银行信贷需求或好于行业平均水平；另一方面，地方化债推进之下，国有行和区域行参与以贷化债，信贷需求边际提升。股份行传统优势客群地产、零售修复较慢，但近年来持续调结构，预计规模增速有望触底微升。

## 2.2 负债端：存款增速放缓，定期化趋势延续

**二季度存款增速放缓，国股行受整顿手工补息影响增速下滑较快。**二季度以来，受整顿手工补息、存款利率持续下降的影响，银行存款增速总体放缓；结构上，城农商行存款增长好于国股行。截至 6 月末，上市银行存款余额同比增 4.4%，较一季度末放缓 3.4pct；存款平均增速水平慢于贷款增速。其中，国有行、股份行受影响更大，6 月末存款同比增速分别为 4.3%、1.9%，环比放缓 4.7pct、1.0pct。城商行、农商行存款增速分别为 11.3%、7.3%，增速环比+2.2pct、-0.4pct。

**存款延续定期化趋势，活期存款增长考验银行综合服务能力。**截至 6 月末，上市银行定期存款占比 59.6%，较年初上升 1.4pct。其中，农商行、城商行、国有行、股份行定期存款占比分别为 68.6%、65.0%、59.5%、57.0%，较年初分别上升 1.8pct、2.4pct、1.4pct、0.7pct。部分银行活期存款占比有所提升，如兴业银行，主要得益于代发、收单、供应链金融等业务增加低成本结算性资金沉淀。

图9：1H24 国股行存款增速下滑较快、存款定期化趋势延续

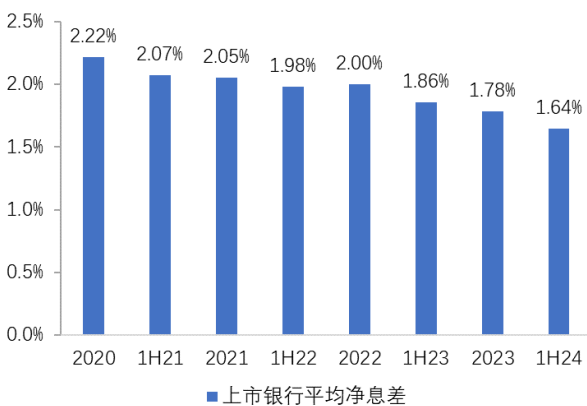


资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

### 3. 净息差：继续下行，降幅有望逐步收窄

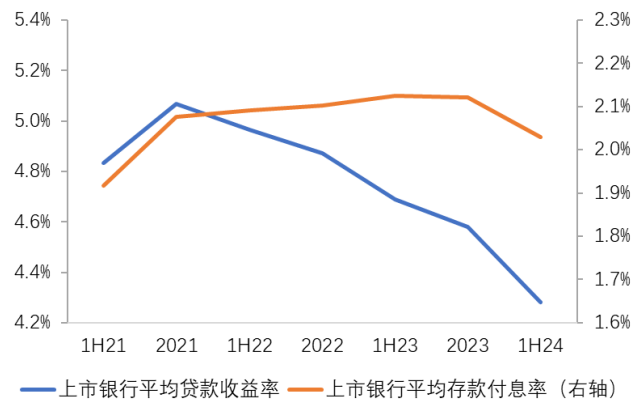
1H24 上市银行平均净息差 1.64%，同比下降 21bp（与 23 年同比降幅 22bp 接近）。主要是年初 LPR 下降、贷款重定价以及存量按揭利率调整等影响，贷款收益率持续下行；负债端，随着存款挂牌利率下调、手工补息整顿，存款成本有所下行，但相对贷款而言降幅仍然偏小，导致净息差继续下降。

图10：1H24 上市银行平均净息差继续下行



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

图11：存款付息率降幅小于贷款收益率降幅

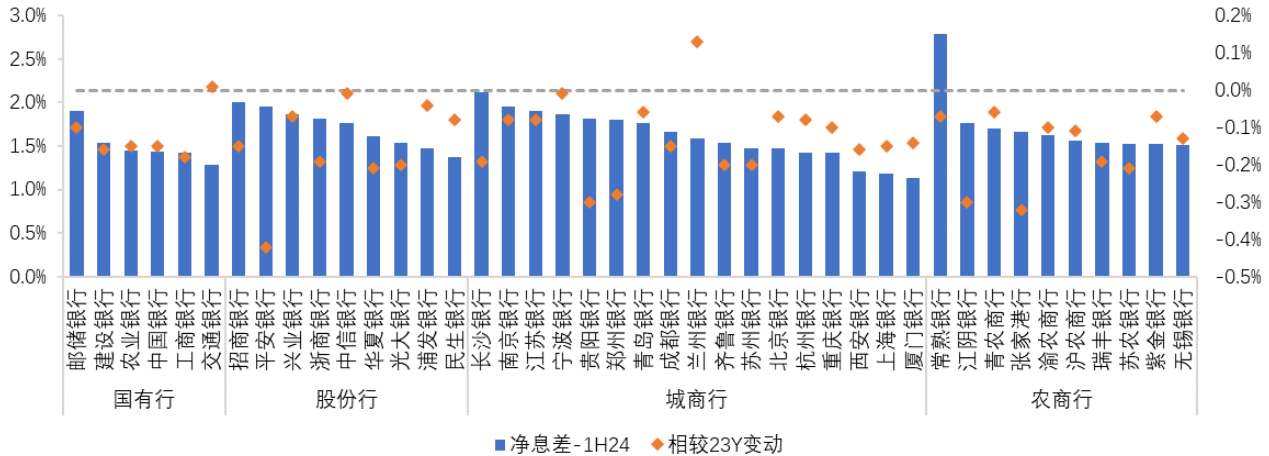


资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

各类行净息差走势趋同，部分银行略有差异。从各类银行表现来看，国有行、股份行、城商行、农商行净息差分别为 1.51%、1.71%、1.61%、1.72%，较 23 年分别下降 12bp、15bp、12bp、16bp。其中，部分资产投放能力强、负债成本管控好的银行息差改善或降幅较小，如交行 1H24 净息差较 23 年上升 1bp 至 1.29%，

中信、宁波较 23 年下降 1bp 至 1.77%、1.87%；部分此前资产收益率较高、主动调整风险偏好银行息差降幅较大，如平安、张家港行较 23 年分别下降 42bp、32bp 至 1.96%、1.67%。

图12：上市银行 1H24 净息差及相较 23FY 变动情况



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

往后看，净息差可能到明年企稳，主要取决于政策。考虑今年三次 LPR 下调的影响（2 月 5Y-LPR 下调 25bp、7 月 1Y\5Y-LPR 下调 10bp、预计 9 月降息后 10 月 LPR 将下调 20-25bp），以及当前弱需求环境，新发放贷款利率、特别是按揭贷款利率仍有下行压力；叠加债券投资利率低位置换，预计后续银行净息差仍然承压。但考虑监管部门对银行息差的呵护态度，利率传导机制持续完善，银行存贷款利率调降步伐一致性提升，且银行持续加强负债成本主动管控，负债成本降低有望缓释息差下行压力，预计净息差降幅趋于收窄。在不出台具有重大影响政策的情况下，净息差可能到明年企稳。

表1：目前影响银行净息差的正负面因素

	正面	负面
资产端	弱化规模增长目标，遏制低价内卷和资金空转	政策利率、LPR 下调； 存量按揭贷款利率调降； 信贷需求仍然偏弱
负债端	过去 2 年存款降息效果加速显现； 利率传导机制完善、存款利率紧跟政策利率调整； 整顿手工补息行为； 叫停智能通知存款等高息产品。	存款延续定期化趋势

资料来源：东兴证券研究所



## 4. 非息收入：中收持续承压，投资相关非息高增

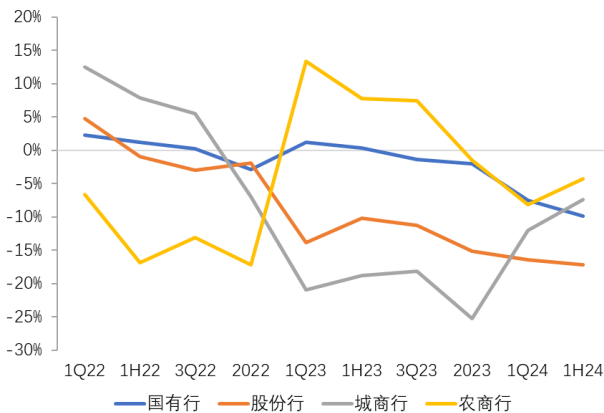
(1) 中收：受降费让利、报行合一、以及市场低风险偏好的持续影响，手续费及佣金净收入同比延续负增长。1H24 上市银行手续费及佣金净收入同比-12.03%，降幅环比扩大 1.71pct。

各类银行中收均同比负增，城农商降幅环比收窄。从各类银行表现来看，国有行、股份行、城商行、农商行手续费及佣金净收入同比分别-9.90%、-17.12%、-7.40%、-4.29%；其中，国有行、股份行降幅环比扩大 2.39pct、0.72pct，城商行、农商行降幅环比收窄 4.6pct、3.9pct。主要是国股行受保险渠道报行合一、代销基金收入下滑影响更大。

(2) 其他非息收入：在债牛行情带动下，投资收益、公允价值变动损益等保持高增。1H24 其他非息收入同比+20.31%，增速环比提升 0.9pct；其中，投资收益同比增 27.75%，公允价值变动损益同比增 5.09%。

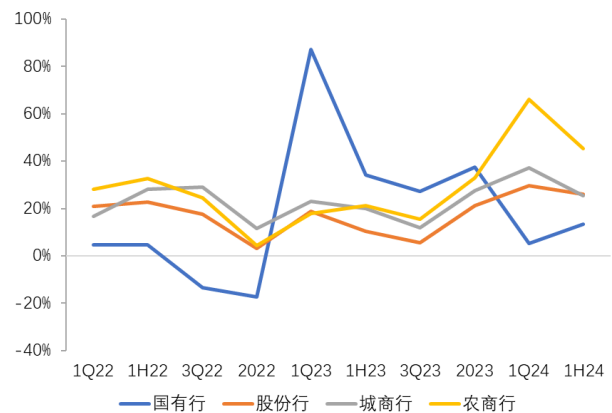
城农商行、股份行其他非息收入贡献及增速更高，增速环比有所下滑。从各类银行表现来看，1H24 国有行、股份行、城商行、农商行其他非息收入占比分别为 10.5%、19.4%、25.5%、21.9%；同比分别+13.39%、+26.02%、+25.3%、+45.35%。其中，国有行其他非息收入增速环比扩大 8.03pct，股份行、城商行、农商行增速环比收窄 3.59pct、11.87pct、20.82pct，或与二季度以来央行多措并举遏制收益率快速下行，债券利率波动加大有关。往后看，在稳增长政策加码，降准降息空间打开背景下，市场利率或呈波动下行趋势，有助于其他非息收入增长。但考虑到去年四季度基数走高，预计下半年其他非息收入对盈利的贡献边际回落。

图13：1H24 各类上市银行手续费收入延续同比负增长



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

图14：1H24 上市银行其他非息收入保持高增



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

表2：上市银行 1Q24、1H24 各项收入同比增速

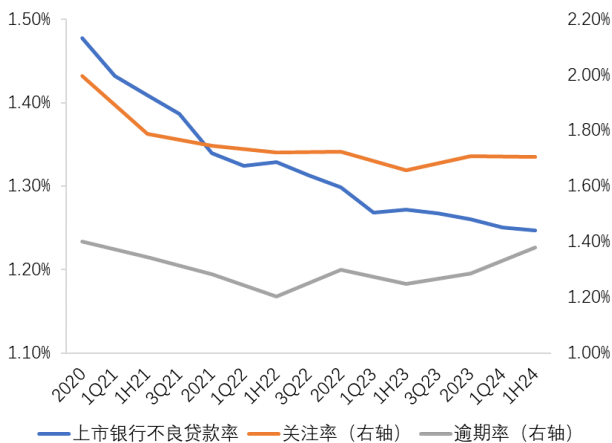
分类	利息净收入		手续费净收入		其他非息收入		营业收入		拨备前利润		归母净利润	
	1Q24	1H24	1Q24	1H24	1Q24	1H24	1Q24	1H24	1Q24	1H24	1Q24	1H24
上市银行	-3.03%	-3.43%	-10.32%	-12.03%	19.41%	20.31%	-1.73%	-1.95%	-2.68%	-2.77%	-0.61%	0.37%
国有行	-1.87%	-2.98%	-7.51%	-9.90%	5.36%	13.39%	-2.22%	-2.56%	-3.71%	-3.73%	-2.03%	-0.96%
股份行	-6.64%	-5.57%	-16.40%	-17.12%	29.61%	26.02%	-3.24%	-2.92%	-3.67%	-3.46%	0.00%	1.05%
城商行	-0.68%	-0.19%	-12.00%	-7.40%	37.17%	25.30%	5.61%	4.61%	6.04%	4.25%	7.05%	6.17%
农商行	-4.50%	-4.36%	-8.19%	-4.29%	66.17%	45.35%	4.73%	3.40%	9.10%	7.74%	1.18%	6.16%

资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

## 5. 资产质量：不良指标总体平稳，零售风险有所抬升

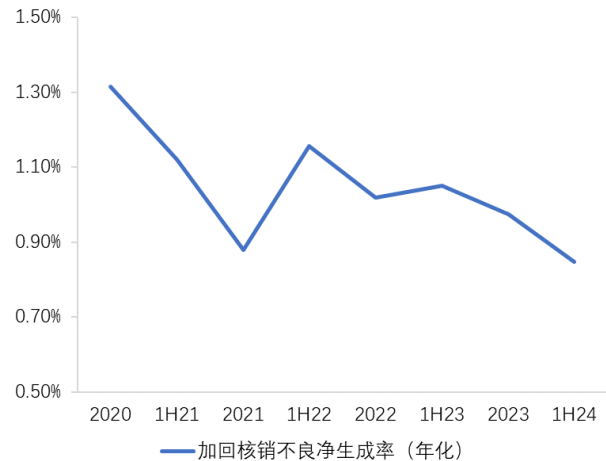
资产质量指标总体平稳，逾期率有所上升。资产质量方面，上市银行账面不良率、关注率平稳，不良生成率保持稳定甚至下行；但逾期率较年初有所上升，反映潜在资产质量压力上行。从各类行表现来看，国有行、城商行、农商行不良率环比分别下降 1BP、2BP、1BP 至 1.28%、1.03%、1.01%，股份行不良率环比上升 1BP 至 1.23%。

图15：1H24 上市银行不良、关注率平稳，逾期率上升



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

图16：1H24 上市银行不良生成率保持稳定



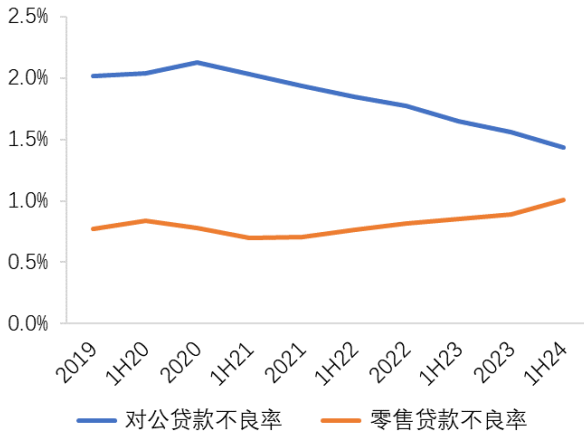
资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

从细分领域来看，对公改善、零售风险有所抬升。6月末，样本上市银行对公贷款不良率较年初下降 13bp 至 1.44%，个贷不良率较年初上升 12bp 至 1.01%。（1）对公贷款：房地产贷款通过“项目白名单”和“保交楼”贷款、展期等方式获得支持，资产质量未进一步恶化，6月末样本银行不良率 3.61%，较年初下降 22bp。其他主要行业贷款资产质量亦有所改善。（2）零售贷款：各细分个贷不良率均有所上升。样本银行按揭贷款、经营贷、消费贷、信用卡贷款不良率分别为 0.57%、1.13%、1.3%、2.32%，较年初上升 9bp、13bp、4bp、15bp。

**重点领域资产质量趋势展望：**（1）**房地产：**考虑当前地产销售仍未企稳，房企内生性现金流尚未完全恢复，预计后续部分区域业态较差的房地产项目风险仍会有所暴露。但上市银行地产风险敞口持续收缩，预计对整体资产质量影响逐步钝化。（2）**地方平台债务风险：**金融积极配合化债，通过债务展期、重组等方式降低了政信类资产信用风险。（3）**零售贷款：**个人按揭贷款不良绝对水平较低，在保交楼和各项地产支持政策下，预计风险可控。消费及经营贷资产质量波动或主要受居民就业及收入预期影响，考虑其贷款久期较短、不良暴露处置快、且银行主动管控增量，预计风险冲击偏短期，后续有望伴随经济企稳进一步牢固而改善。

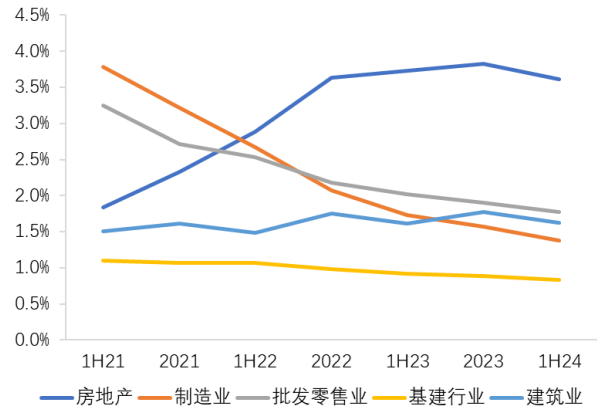
**拨备覆盖率稳定，部分银行拨备反哺消耗较快。**6月末，上市银行平均拨备覆盖率为 244.28%，环比提升 0.61pct，拨备进一步夯实。其中，国有行拨备覆盖率环比提升 1.72pct 至 242.9%；股份行、城商行、农商行拨备覆盖率环比分别下降 1.51pct、3.49pct、4.58pct 至 223.84%、304.12%、358.42%。部分银行拨备反哺消耗较快，如光大、西安、厦门银行。

图17：1H24 样本银行对公不良率下降、零售不良率抬升



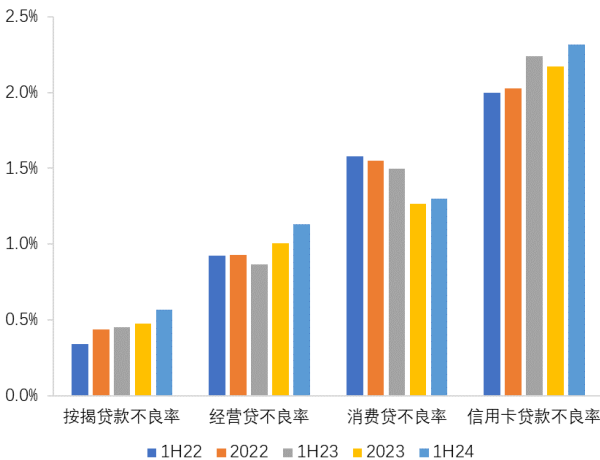
资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

图18：1H24 样本银行对公房地产不良率较年初有所下降



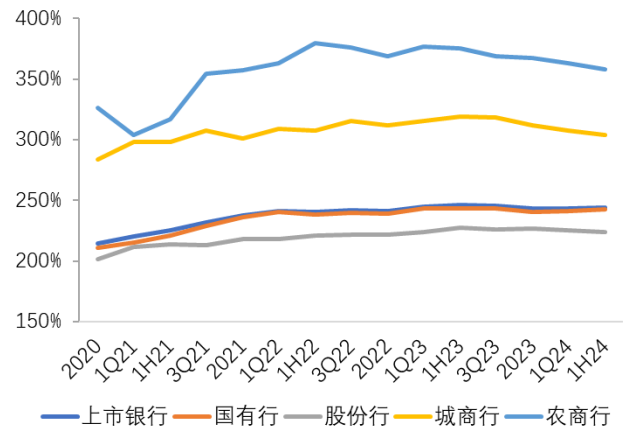
资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

图19：1H24 样本银行细分个贷不良率



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

图20：1H24 上市银行拨备覆盖率总体平稳



资料来源：iFinD、公司财报，东兴证券研究所

## 6. 投资建议

上半年上市银行量难补价，净利息收入持续承压，得益于非息高增和拨备反哺，净利润实现正增长。展望全年，我们认为在有效需求不足背景下，银行规模扩张整体放缓；资产端利率仍有下行压力，息差仍承压；但考虑存款成本改善进程加快，全年息差降幅预计同比收窄；量缩价减之下，银行业绩增速短期难言改善。但在目前政策呵护银行息差、以及地产政策优化和地方化债推进之下，重点领域不良压力边际改善，行业息差和业绩超预期下滑概率低。

长期看好板块配置价值，短期关注业绩弹性标的。建议继续关注两条主线：（1）在利率中枢下行趋势之下，资产荒压力预计延续，长期看好高股息红利资产配置价值。分红稳定性、可持续性强；且在被动基金扩容、引导中长期资金入市的背景下，资金面有较强支撑。（2）近几年上市银行板块内估值已充分收敛，业绩领先中小银行估值相较板块并没有显著溢价；短期建议关注业绩确定性银行估值修复机会。

## 7. 风险提示

经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度和实施不及预期导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：降准降息宽松预期兑现，存量房贷利率调降影响不负面	2024-09-24
行业普通报告	银行业：信贷需求仍待修复，M1 增速继续下探—8 月社融金融数据点评	2024-09-19
行业普通报告	银行业：信贷弱需求延续，政策有待加力—7 月社融金融数据点评	2024-08-14
行业普通报告	银行业：净息差阶段性企稳，资产质量稳健—2Q24 行业主要监管数据点评	2024-08-13
行业普通报告	银行业跟踪：央行坚持稳健的货币政策，政策重心向“促消费”倾斜	2024-08-05
行业普通报告	银行业：上半年理财规模稳步增长，收益率小幅下降—银行理财市场半年报点评	2024-08-01
行业深度报告	银行业：长期看好板块配置价值，短期关注业绩弹性标的—银行业中期策略	2024-07-30
行业普通报告	银行业：稳增长、保息差目标下，存贷款同步降息	2024-07-26
行业普通报告	银行业：基金持仓占比环比继续提升，大小两端银行表现更优—24Q2 基金持仓分析	2024-07-24
行业普通报告	银行业跟踪：深化体制改革、防风险，推动金融高质量发展	2024-07-22
公司普通报告	光大银行 (601818.SH)：注重结构优化，资产质量平稳—2024 年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：净息差韧性较强，资产质量保持稳健—2024 年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	杭州银行 (600926.SH)：盈利延续高增，资产质量优异—2024 年半年报点评	2024-09-02
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：规模继续高增，净息差有韧性—2024 年半年报点评	2024-08-30
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：高成长属性突出，盈利增速保持领先—2024 年半年报点评	2024-08-22
公司普通报告	江苏银行 (600919.SH)：盈利实现平稳增长，对公贷款投放强劲—2024 年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：净利润保持正增长，中期分红方案落地—2024 年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：营收保持正增长，息差降幅小于同业—2024 年一季报点评	2024-05-08
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：存贷款增长较快，净息差环比微升—2024 年一季报点评	2024-05-06
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：息差韧性较强，盈利保持行业领先—2024 年一季报点评	2024-04-30
公司普通报告	杭州银行 (600926.SH)：1Q24 盈利延续高增，高成长属性凸出—2023 年年报、2024 年一季报点评	2024-04-23
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增—2024 年一季报点评	2024-04-22
公司普通报告	招商银行 (600036.SH)：分红比例进一步提升，资产质量较平稳—2023 年年报点评	2024-03-28
公司普通报告	光大银行 (601818)：拨备抵补利润正增长，财富管理战略稳步推进-2023-10-31	2023-11-01
公司普通报告	江苏银行 (600919)：盈利增速领先，净息差维持韧性-20231030	2023-10-31

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，负责银行业研究。

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526