

评级： 增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师：邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

分析师：马志豪

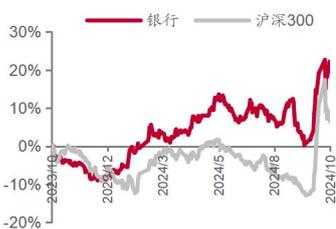
执业证书编号：S0740523110002

Email: mazh@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(亿元)	126,915.86
行业流通市值(亿元)	125,698.51

行业-市场走势对比



相关报告

- 《银行角度看 9 月社融：政府债继续支撑，未来取决于政策实施效果》 2024-10-15
- 《金融 | 如何理解财政部会议——未来动态博弈，化债和稳地产利于银行》 2024-10-13
- 《银行角度看 8 月社融：政府债和票据融资为主》 2024-09-14

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS					PE					评级
		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
江苏银行	8.79	1.60	1.69	1.71	1.90	2.10	5.49	5.20	5.14	4.63	4.19	买入
渝农商行	5.72	0.89	0.94	1.01	1.06	1.11	6.43	6.09	5.66	5.40	5.15	买入
沪农商行	8.09	1.14	1.26	1.32	1.38	1.44	7.10	6.42	6.13	5.86	5.62	增持
招商银行	38.50	5.26	5.63	5.75	5.81	5.87	7.32	6.84	6.70	6.63	6.56	增持
农业银行	4.92	0.69	0.72	0.75	0.74	0.75	7.13	6.83	6.56	6.65	6.56	增持

备注：最新股价对应 2024/10/15 收盘价

报告摘要

- 核心观点：**1、预计前三季度上市银行营收-2.4% (VS 1H24 -2.2%)，利润+0.6% (VS 1H24 +0.4%)。2、息差：禁止手工补息在 3 季度形成支撑，预计息差环比回升 0.9bp。3、规模：实体需求弱，信贷增速延续下行趋势，预计上市银行前三季度信贷增速为 8.2%。4、资产质量：对公平稳，零售冒头趋势预计年内有改善，拨备仍有释放空间。
- 息差测算：**禁止手工补息在 3 季度形成支撑，预计息差有所企稳。预计三季度息差环比回升 0.9bp，存量房贷利率、化债置换、LPR 重定价共同拖累，挂牌利率下调逐步显效，禁止手工补息支撑作用在三季度体现。
- 规模测算：**实体需求弱，信贷增速继续下行。1、信贷：三季度，受实体需求疲软的影响，信贷增速延续下行趋势，预计上市银行前三季度信贷增速为 8.2%。2、生息资产：商业银行资产规模扩张速度与社融基本匹配，预计前三季度上市银行整体资产规模增速为 7.3%。
- 资产质量观察：**对公平稳，零售冒头趋势预计年内有改善，拨备仍有释放空间。在对公平稳、零售冒头趋势预计会有改善的情况下，预计各家银行 2024 年资产质量保持稳定难度不大，存量的不良贷款和拨备有腾挪空间。一方面占比信贷大头的基建类贷款、实体经济制造业保持相对稳定的状态；另一方面在 926 政治局会议指引的“扩内需、促消费、惠民生”前提下预计零售风险冒头的趋势会有改善。而且行业拨备覆盖率仍处于高位，信用成本对不良净生成覆盖充足，有冗余的准备金对风险进行覆盖，行业整体不良预计仍保持平稳。
- 测算结果：**预计营收-2.4%，非息支撑力度继续减弱，三季度营收增速边际下行。规模增速放缓但息差企稳，净利息收入增速预计-2.9%，与 1H24 同比-3.4%的水平相比有所缓和。非息增速边际下行，手续费继续承压，其他非息正向支撑力度减弱。预计利润增速在+0.6%左右，测算 1-3Q24 上市银行净利润同比增速+0.6%，与 1H24 同比+0.4%的水平边际上行，主要来自于拨备的继续释放。
- 投资建议：**政策的发力利好银行基本面和资产质量预期的改善，同时助推市场风险偏好提升，建议关注银行中的核心资产：宁波银行、招商银行、兴业银行。二是优质城农商行的基本面确定性大，关注估值便宜的城农商行，我们持续推荐江苏银行、常熟银行、瑞丰银行、渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。三是经济弱复苏、化债受益，高股息率品种，关注大型银行：农行、中行、邮储、工行、建行、交行等。

- 风险提示：经济下滑超预期；行业数据测算偏差风险；样本统计不足导致与实际情况偏差的风险；研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

内容目录

一、息差测算：禁止手工补息支撑显现，预计三季度有所企稳	5
1.1 息差影响综合测算：预计上市银行三季度息差企稳.....	5
1.2 LPR 新发及重定价：3Q24~4Q24 累计拖累 5.5bp，国有行受影响最明显..	5
1.3 存量房贷利率调降：3Q24~4Q24 累计拖累 2.9bp，国股行受影响程度大...6	6
1.4 化债：3Q24~4Q24 累计拖累 2.3bp，重债区域城农商行受影响程度大.....6	6
1.5 存款利率调降：3Q24~4Q24 累计支撑 6.2bp，各类银行受益程度无明显区分.....7	7
1.6 禁止手工补息：对 3Q24~4Q24 息差支撑 2.4bp，国股行更受益.....7	7
1.7 降准：对 3Q24~4Q24 息差支撑 0.7bp 左右.....8	8
二、规模测算：实体需求弱，信贷增速继续下行	9
2.1 信贷：实体需求弱，三季度信贷增速继续下行.....	9
2.2 生息资产规模：商业银行资产规模扩张速度与社融基本匹配.....	11
三、资产质量观察：零售冒头趋势预计年内有改善，拨备仍有释放空间	12
3.1 对公：几类主要贷款预计仍保持平稳.....	12
3.2 零售：零售类风险冒头趋势预计年内有改善.....	15
3.3 总体稳健，拨备仍有一定释放空间.....	20
四、营收与业绩测算：预计上市银行 1-3Q24 营收同比-2.4%，业绩同比+0.6%...	21
4.1 营收测算：非息支撑力度减弱，带来三季度营收增速边际下行.....	21
4.2 利润：拨备计提平稳，三季度利润增速小幅上升.....	23
五、投资建议与风险提示	25

图表目录

图表 1：上市银行单季年化净息差测算.....	5
图表 2：LPR 对息差影响测算 (bp).....	5
图表 3：存量房贷利率调降对息差影响测算 (bp).....	6
图表 4：化债对息差影响测算 (bp).....	6
图表 5：存款挂牌利率调整梳理.....	7
图表 6：存款利率变动对息差影响测算 (bp).....	7
图表 7：禁止手工补息对息差影响测算 (bp).....	8
图表 8：降准对息差影响测算 (bp).....	8
图表 9：三季度信贷增速继续下行.....	9
图表 10：三季度新增贷款同比少增明显 (亿元).....	9
图表 11：三季度各类银行信贷增量均同比少增 (亿元).....	10
图表 12：预测 2024 上市银行信贷增速.....	10
图表 13：三季度末社融余额同比增速较 1H24 末基本持平.....	11
图表 14：上市银行生息资产规模增速测算.....	11
图表 15：上市银行公司贷款不良率.....	12
图表 16：上市银行对公制造业贷款不良率.....	13
图表 17：上市银行对公租赁商服贷款不良率.....	14
图表 18：上市银行对公房地产贷款不良率.....	15
图表 19：上市银行零售贷款不良率.....	16
图表 20：上市银行个人按揭贷款不良率.....	17
图表 21：上市银行信用卡贷款不良率.....	18
图表 22：上市银行个人消费贷款不良率.....	18
图表 23：上市银行个人经营贷款不良率.....	19
图表 24：最近几次经济主题政治局会议内容梳理.....	20

图表 25: 上市银行拨备覆盖率处于高位	21
图表 26: 上市银行信用卡成本对不良净生成率覆盖较好	21
图表 27: 上市银行净利息收入同比增速测算	22
图表 28: 上市银行净非息收入同比增速测算	22
图表 29: 上市银行净手续费收入同比增速测算	22
图表 30: 上市银行净其他非息收入同比增速测算	23
图表 31: 上市银行营收同比增速	23
图表 32: 上市银行净利润同比增速测算	24
图表 33: 上市银行费用及拨备相关指标 (1H24)	25

一、息差测算：禁止手工补息支撑显现，预计三季度有所企稳

1.1 息差影响综合测算：预计上市银行三季度息差企稳

- **影响因素：**LPR 新发及重定价、存量房贷利率调整和城投化债共同拖累；禁止手工补息、存款利率调降及降准对息差起支撑作用。
- **板块来看，国股行：**受 LPR 新发及重定价和存量房贷利率调整影响较大，但同时也受益于禁止手工补息带来的负债成本改善。**城农商行：**受 LPR 新发及重定价和存量房贷利率下调影响较小，但重债区域城农商行受城投化债影响相对较大。

图表 1：上市银行单季年化净息差测算

	单季年化净息差					环比变化 (bp)					2024 息差变化 (bp)
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	
上市银行	1.49%	1.47%	1.43%	1.44%	1.44%	-8.9	-2.0	-3.6	0.9	-0.7	-5
国有行	1.46%	1.45%	1.40%	1.41%	1.39%	-9.5	-0.9	-4.9	0.6	-1.5	-7
股份行	1.61%	1.54%	1.55%	1.57%	1.58%	-6.0	-6.9	0.7	2.6	0.6	-3
城商行	1.38%	1.41%	1.36%	1.37%	1.37%	-11.2	2.9	-5.0	0.5	0.7	-1
农商行	1.57%	1.57%	1.54%	1.54%	1.56%	-11.6	0.1	-3.5	0.6	1.4	-1

资料来源：Wind，中泰证券研究所

1.2 LPR 新发及重定价：3Q24~4Q24 累计拖累 5.5bp，国有行受影响最明显

- 截至目前，2023 年 LPR 共调降 2 次，分别为 6 月一年期和五年期均调降 10bp 以及 8 月一年期调降 10bp；2024 年 LPR 共调降 2 次，分别为 2 月五年期 LPR 调降 25bp 以及 7 月一年期和五年期均调降 10bp。同时，我们假设 10 月 LPR 一年期和五年期均调降 20bp。
- **测算假设：**①**重定价时间分布：**重定价时间在期末的 3M-1Y，假设 50% 在次年的 2 季度，30% 在 3 季度，20% 在 4 季度反应。重定价时间在 1-5Y 后的，假设 30% 是 1 年后、且在上半年重定价。②**各类贷款与 LPR 挂钩情况：**对公中长期、个人按揭挂钩 5 年期 LPR，对公短期挂钩 1 年期 LPR。
- **测算结果：**3Q24~4Q24 累计拖累 5.5bp。板块间来看，国有行受拖累幅度最大，3Q24~4Q24 累积受拖累 6.4bp，主要原因在于按揭贷款占比较高，受 LPR 影响程度要高于其他各类银行；其余各类银行受 LPR 相关因素的影响在 3Q24~4Q24 累积为 4bp 左右。其中三季度大行、股份行、城商行和农商行分别累积拖累 3.2、1.9、1.8 和 1.9bp，

图表 2：LPR 对息差影响测算 (bp)

	LPR 相关拖累息差		3Q24~4Q24 累积影响
	3Q24	4Q24	
上市银行	-2.8	-2.7	-5.5
国有行	-3.2	-3.1	-6.4
股份行	-1.9	-1.8	-3.7
城商行	-1.8	-1.8	-3.6
农商行	-1.9	-1.9	-3.9

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.3 存量房贷利率调降：3Q24~4Q24 累计拖累 2.9bp，国股行受影响程度大

- **测算假设：**（1）2023 年 9 月，存量按揭利率下降 73bp（根据 2023 年三季度金融统计数据新闻发布会数据）。存量按揭利率下降对利息收入的影响分 4 个季度反应，4Q23~3Q24 每个季度反应 25%。（2）2024 年 10 月存量按揭下降 50bp，存量按揭利率下降对利息收入的影响分 4 个季度反应，4Q24~3Q25 每个季度反应 25%。
- **测算结果：**3Q24~4Q24 累计拖累 2.9bp，其中三季度大行、股份行、城商行和农商行分别累积拖累 1.7、1.1、0.8 和 0.8bp。国股行受影响程度大于城农商行，主要原因在于国股行按揭贷款占比高于城农商行，相应受存量按揭利率下调的影响也较大。

图表 3：存量房贷利率调降对息差影响测算 (bp)

	存量房贷利率调整拖累息差		3Q24~4Q24 累积影响
	3Q24	4Q24	
上市银行	-1.4	-1.4	-2.9
国有行	-1.7	-1.6	-3.3
股份行	-1.1	-1.1	-2.3
城商行	-0.8	-0.7	-1.4
农商行	-0.8	-0.7	-1.4

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.4 化债：3Q24~4Q24 累计拖累 2.3bp，重债区域城农商行受影响程度大

- **测算假设：**①价——对于重点区域，城投债在重债区域平均利率在 5.2%，假设利率降幅 100bp；城投非标利率全国均值 6.6%，假设利率降幅 200bp；城投贷款测算在全国贷款利率约为 5.97%，假设降幅 100bp。对于非重点区域：非重债区域无须强制执行，假设按照市场化原则，以及利率中枢下行趋势，对贷款和非标给予 30bp 降幅的假设。②量——考虑到目前化债进程较慢，且整体化债节奏有延期的可能，假设化债进程在 2024 年内完成三分之二，每个季度平均分布。
- **测算结果：**3Q24~4Q24 累计拖累 2.3bp，其中三季度大行、股份行、城商行和农商行分别累积拖累 1.1、1.1、1.3 和 1.2bp。城农商行受影响程度大于国股行，主要是受重点区域的影响。

图表 4：化债对息差影响测算 (bp)

	化债拖累息差		3Q24~4Q24 累积影响
	3Q24	4Q24	
上市银行	-1.1	-1.1	-2.3
国有行	-1.1	-1.1	-2.3
股份行	-1.1	-1.1	-2.2
城商行	-1.3	-1.3	-2.6
农商行	-1.2	-1.2	-2.4

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.5 存款利率调降：3Q24~4Q24 累计支撑 6.2bp，各类银行受益程度无明显区分

- 测算假设：结构维度：**1Q24 个人定期占比总存款提升 1%；2 季度之后存款结构趋于稳定。个人定期付息率比活期高 250bp。**利率变动：**①22 年 4 月：定期下降 10bp，对 23、24 年的影响部分为 1-5 年期到期部分。假设 1-5 年部分在 23、24 年到期占比分别为 25%。②22 年 9 月：2 年期以内、5 年期下降 10bp，3 年期下降 15bp。假设 3M-1Y 到期部分在 23 年均匀分布。1-5Y 部分 25% 在 23 年，25% 在 24 年均匀分布。③23 年 5 月：协存上限调整。协存到期部分在 3Q23、4Q23、1Q24、2Q24 均匀分布。④23 年 6 月：活期降 5bp，2 年期降 10bp，3 年、5 年降 15bp。活期下降在 2Q23 反应。⑤23 年 9 月：1 年期降 10bp，2 年期 20bp，3 年期、5 年期 25bp。其中 1-5Y 部分 25% 在 24 年降 10bp。⑥23 年 12 月：1 年及以下、2 年、3 年、5 年期的定期存款挂牌利率分别下调 10BP、20BP、25BP、25BP。⑦24 年 7 月：活期下调 5BP；1 年期及以下下调 10BP；2 年期及以上下调 20BP。活期在 3Q24 反映，3M 在 4Q24 反应，3M~1Y 中的 50% 在 4Q24 反应。

图表 5：存款挂牌利率调整梳理

	活期	3个月	6个月	1年期	2年期	3年期	5年期
2022.9	-5	0	0	-10	0	-15	-10
2023.6	-5	0	0	0	-10	-15	-15
2023.9	0	0	0	-10	-20	-25	-25
2023.12	0	-10	-10	-10	-20	-25	-25
2024.7	-5	-10	-10	-10	-20	-20	-20
合计	-15	-20	-20	-40	-70	-100	-95

资料来源：Wind，中泰证券研究所

- 测算结果：**3Q24~4Q24 累计支撑 6.2bp，其中三季度大行、股份行、城商行和农商行分别累积支撑 2.9、2.2、2.2 和 2.6bp。各类型银行受支撑程度无明显区分。

图表 6：存款利率变动对息差影响测算 (bp)

	存款利率调降支撑息差		3Q24~4Q24 累积影响
	3Q24	4Q24	
上市银行	2.7	3.5	6.2
国有行	2.9	3.4	6.3
股份行	2.2	3.6	5.9
城商行	2.2	3.2	5.5
农商行	2.6	4.0	6.6

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.6 禁止手工补息：对 3Q24~4Q24 息差支撑 2.4bp，国股行更受益

- 测算假设：**①禁止手工补息主要受影响板块为国股行和股份行，主要影响的存款类型为对公活期存款。②对公活期存款分为一般对公活期存款和“协定存款”。③一般对公活期存款利率国有行为 0.3%、股份行及中

小行为 0.4%，该部分利率在禁止手工补息之后无变化。④对于“协定存款”部分，大行补贴 30bp，股份行及中小行补贴 50bp。⑤2Q24 息差受存款占比下降冲击，大行、股份行下降 1%，城农商平稳。⑥禁止手工补息对存款成本的改善体现在 3Q24。

- **测算结果：**对 3Q24~4Q24 的息差总体影响为+2.4bp，其中三季度大行、股份行、城商行和农商行分别累积支撑 2.6、3.4、1.0 和 0.8bp，股份行受益更为明显的原因在于“协定存款”的占比相对更高。

图表 7：禁止手工补息对息差影响测算 (bp)

	禁止手工补息支撑息差		3Q24~4Q24 累积影响
	3Q24	4Q24	
上市银行	2.4	0.0	2.4
国有行	2.6	0.0	2.6
股份行	3.4	0.0	3.4
城商行	1.0	0.0	1.0
农商行	0.8	0.0	0.8

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.7 降准：对 3Q24~4Q24 息差支撑 0.7bp 左右

- 2024 年 9 月 24 日，中国人民银行潘功胜宣布，近期将下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，此次降准为年内第二次降准、2022 年以来的第六次降准，和上一次的下调幅度保持一致。此次降准 0.5 个点，对上市银行息差提升在 0.7bp 左右，假设在 4Q24 和 1Q25 分两个季度反应，**叠加 3Q24 仍受一季度降准的影响**，三季度大行、股份行、城商行和农商行分别累积支撑 0.4、0.3、0.3 和 0.4bp。

图表 8：降准对息差影响测算 (bp)

	降准支撑息差		3Q24~4Q24 累积影响
	3Q24	4Q24	
上市银行	0.4	0.4	0.7
国有行	0.4	0.4	0.7
股份行	0.3	0.3	0.7
城商行	0.3	0.3	0.7
农商行	0.4	0.4	0.8

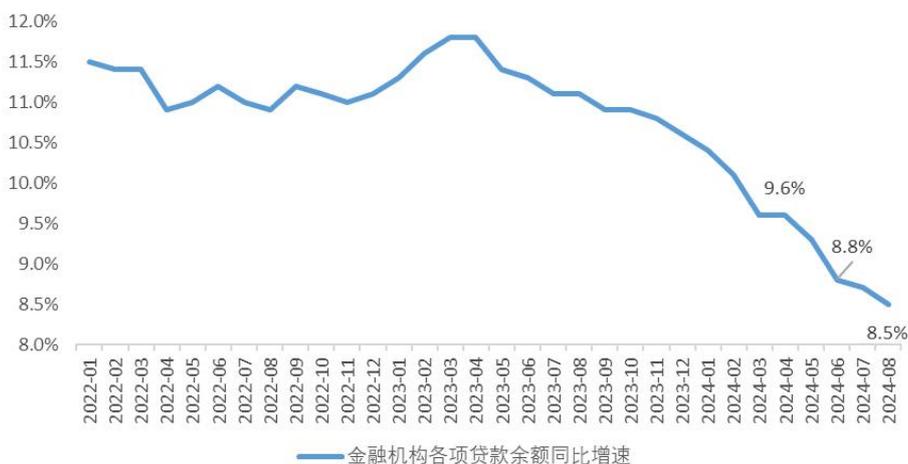
资料来源：公司财报，中泰证券研究所

二、规模测算：实体需求弱，信贷增速继续下行

2.1 信贷：实体需求弱，三季度信贷增速继续下行

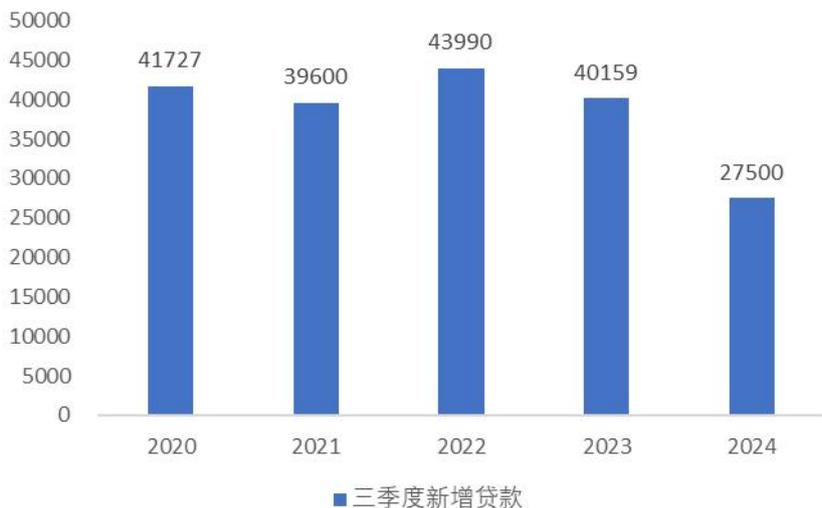
- 三季度，受实体需求疲软的影响，信贷增速延续下行趋势。三季度末，各项贷款余额同比增速降至 8.1%，相比二季度末 8.8% 的水平继续下降 0.7 个百分点。从央行数据来看，三季度增量与去年同期相比仅占 68%。具体来看，三季度各类银行信贷投放均同比少增。

图表 9：三季度信贷增速继续下行

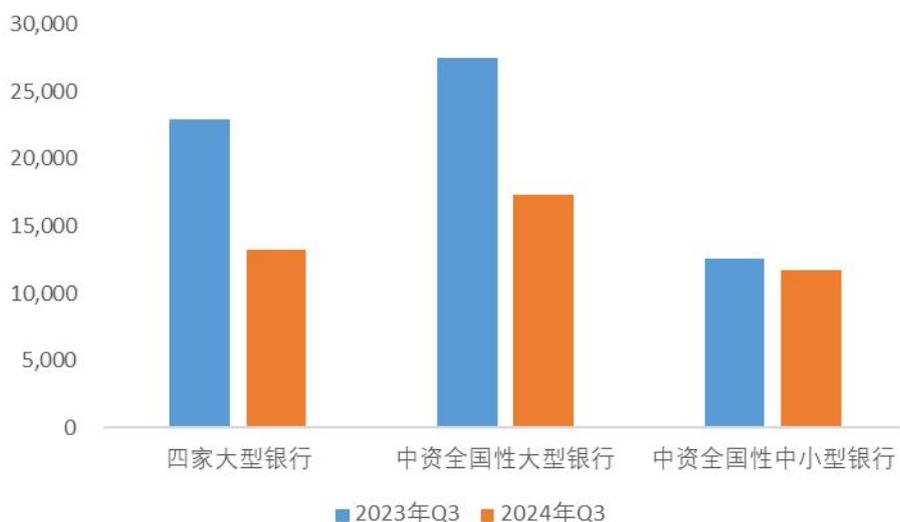


资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 10：三季度新增贷款同比少增明显（亿元）



资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 11: 三季度各类银行信贷增量均同比少增 (亿元)


资料来源: Wind, 中泰证券研究所

- 根据上述分析, 金融机构三季度信贷投放量为去年的 68%, 假设各上市银行三季度投放比重与行业一致, 由此可得上市银行前三季度信贷增速为 8.2%, 其中国有行、股份行、城商行、农商行分别为 9.2%、4.4%、12.1%、6.5%。
- 全年来看, “挤水分”的影响消退之后, 预计四季度信贷增长有所恢复, 结合平滑投放节奏与专项债发行进度, 假设 4Q24 信贷增量与 4Q24 持平。则上市银行 2024 年信贷增速为 8.1%, 其中国有行、股份行、城商行、农商行分别为 9.1%、4.3%、11.9%、6.4%。

①**城商行:** 城投需求+区位优势。城商行扩张动能较快的原因有二: 一方面区位优势提供加持, 另一方面二季度在实体仍然偏弱的情况下, 城投仍然提供了较为稳定的信贷需求。

②**大行:** 低负债成本带来较强的信贷投放能力。当前低利率环境下大行以其更低的负债成本可以承接更多资产, 大行依然会表现出较为明显的“头雁效应”。

③**农商行:** 与小微、批零制造业景气度相关性强。实体需求总体偏弱。

④**股份行:** 与地产、零售景气度相关性强。过往的优势客群(地产、零售)当前景气度相对不高, 规模扩张动能偏弱。

图表 12: 预测 2024 上市银行信贷增速

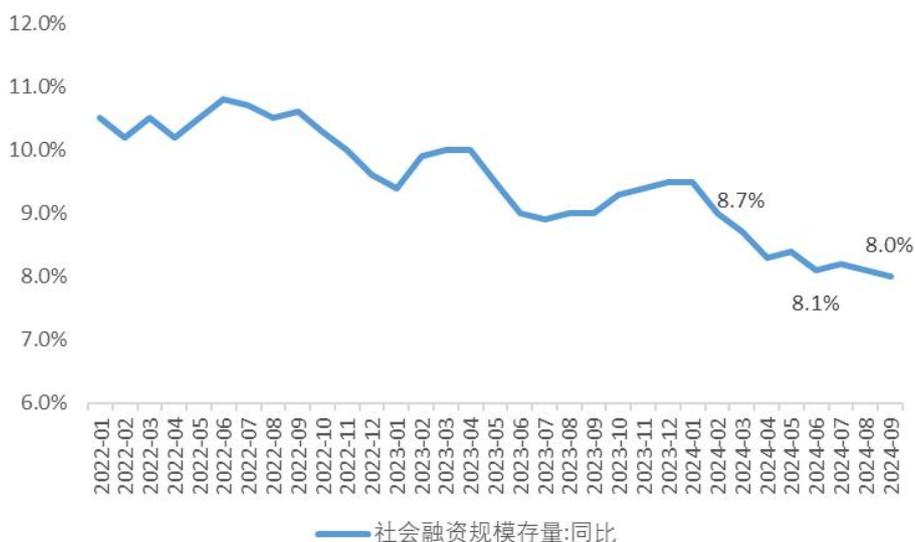
	2023	1Q24	1H24	1-3Q24E	2024E
上市银行	11.1%	10.1%	9.0%	8.2%	8.1%
国有行	12.9%	11.5%	10.1%	9.2%	9.1%
股份行	6.0%	5.3%	4.6%	4.4%	4.3%
城商行	13.3%	13.6%	12.9%	12.1%	11.9%
农商行	8.5%	8.3%	6.9%	6.5%	6.4%

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

2.2 生息资产规模：商业银行资产规模扩张速度与社融基本匹配

- 从社融增速来看，三季度末社融余额增速为 8.0%，与 1H24 基本持平。在此基础上，我们假设三季度和全年上市银行生息资产规模增速也与 1H24 末持平，则前三季度上市银行整体资产规模增速为 7.3%，其中国有行、股份行、城商行、农商行分别为 7.9%、4.0%、11.4%、7.3%。各板块增速排名情况与信贷增速相一致。

图表 13：三季度末社融余额同比增速较 1H24 末基本持平



资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 14：上市银行生息资产规模增速测算

	2023	1Q24	1H24E	1-3Q24E	2024E
上市银行	11.4%	9.4%	7.3%	7.3%	7.3%
国有行	12.9%	11.0%	7.9%	7.9%	7.9%
股份行	7.4%	4.6%	4.0%	4.0%	4.1%
城商行	11.8%	11.6%	11.4%	11.4%	11.4%
农商行	9.4%	7.2%	7.3%	7.3%	7.3%

资料来源：Wind，中泰证券研究所

三、资产质量观察：零售冒头趋势预计年内有改善，拨备仍有释放空间

3.1 对公：几类主要贷款预计仍保持平稳

- 上半年来看，公司贷款不良率维持下降趋势。截至 2024 上半年，公司贷款不良率较年初下降 12bp 至 1.42%。

图表 15：上市银行公司贷款不良率

公司贷款不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	2.02%	2.29%	2.09%	1.96%	1.83%	1.81%	1.69%	-0.12%
建设银行	2.16%	2.33%	2.09%	1.95%	1.77%	1.78%	1.61%	-0.17%
农业银行	2.10%	2.37%	2.22%	2.00%	1.86%	1.83%	1.70%	-0.13%
中国银行	1.86%	1.91%	1.79%	1.69%	1.51%	1.43%	1.28%	-0.15%
交通银行	1.78%	2.13%	1.88%	1.67%	1.59%	1.65%	1.54%	-0.11%
邮储银行	0.89%	0.94%	0.77%	0.57%	0.53%	0.55%	0.54%	-0.01%
招商银行	1.84%	1.58%	1.24%	1.26%	1.27%	1.19%	1.13%	-0.06%
中信银行	2.60%	2.42%	2.05%	1.72%	1.50%	1.37%	1.25%	-0.13%
浦发银行	3.08%	2.33%	2.17%	1.91%	1.69%	1.67%	1.48%	-0.19%
民生/银行	1.48%	1.92%	2.16%	2.01%	1.88%	1.63%	1.45%	-0.18%
兴业银行	2.35%	1.55%	1.34%	0.96%	0.98%	0.96%	0.98%	0.02%
光大银行	1.76%	1.59%	1.44%	1.45%	1.47%	1.24%	1.18%	-0.06%
华夏银行	2.14%	2.03%	1.94%	2.02%	1.91%	1.76%	1.51%	-0.25%
平安银行	2.54%	1.39%	0.82%	0.72%	0.64%	0.74%	0.74%	0.00%
浙商银行	1.71%	1.86%	1.88%	1.63%	1.59%	1.37%	1.38%	0.01%
南京银行	0.86%	0.93%	0.77%	0.69%	0.68%	0.57%	0.53%	-0.04%
宁波银行	0.82%	0.85%	0.54%	0.43%	0.37%	0.29%	0.25%	-0.04%
江苏银行	2.08%	1.99%	1.51%	1.08%	0.97%	0.96%	0.81%	-0.15%
杭州银行	1.93%	1.56%	1.29%	0.93%	0.81%	0.87%	0.80%	-0.07%
上海银行	1.44%	1.43%	1.67%	1.56%	1.41%	1.45%	1.40%	-0.05%
成都银行	1.76%	1.70%	1.16%	0.84%	0.75%	0.71%	0.66%	-0.05%
郑州银行	2.92%	2.19%	1.86%	1.80%	1.87%	2.09%	2.08%	-0.02%
苏州银行	2.38%	2.11%	1.76%	1.16%	0.94%	0.84%	0.71%	-0.13%
齐鲁银行	2.11%	1.71%	1.59%	1.51%	1.46%	1.35%	1.26%	-0.08%
重庆银行	1.60%	1.58%	1.72%	1.73%	1.28%	1.33%	0.99%	-0.35%
常熟银行	1.31%	1.41%	0.96%	0.77%	0.75%	0.83%	0.75%	-0.08%
青农商行	1.57%	1.64%	2.22%	2.75%	2.33%	2.07%	2.07%	0.00%
瑞丰银行		2.53%	1.95%	1.20%	0.87%	0.61%	0.40%	-0.21%
沪农商行	1.35%	1.33%	1.31%	1.22%	1.13%	1.10%	1.03%	-0.07%
渝农商行	1.69%	1.94%	1.95%	1.47%	1.28%	1.04%	1.07%	0.03%
上市银行	2.00%	2.06%	1.87%	1.71%	1.58%	1.54%	1.42%	-0.12%
国有行	1.96%	2.16%	1.98%	1.82%	1.68%	1.66%	1.53%	-0.13%
股份行	2.19%	1.90%	1.71%	1.54%	1.44%	1.33%	1.23%	-0.10%
城商行	1.72%	1.57%	1.31%	1.08%	0.97%	0.95%	0.85%	-0.10%
农商行	1.51%	1.64%	1.67%	1.51%	1.33%	1.19%	1.14%	-0.05%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 实体类贷款经过前几年的出清，不良处在改善的通道，中短期来看，实体类贷款不良率大幅暴露的概率不大。从半年报情况来看，样本银行（32家，缺少5家城商，5家农商）制造业不良率较年初下降 18bp 至 1.36%，维持下降态势。板块来看，国有行、股份行、城商行、农商行分别环比变化-26bp、0bp、-1bp、-19bp 至 1.47%、1.12%、1.19%、1.12%。

国有行制造业不良率最高，但环比改善幅度最大；农商行环比改善幅度较大，且不良率和股份行均最低。

图表 16：上市银行对公制造业贷款不良率

对公制造业不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	4.47%	3.80%	3.42%	2.85%	2.19%	2.26%	1.87%	-0.38%
建设银行	5.63%	5.48%	3.79%	2.58%	2.03%	1.73%	1.46%	-0.26%
农业银行	4.69%	4.65%	3.92%	2.21%	1.97%	1.81%	1.55%	-0.26%
中国银行	3.55%	3.35%	2.93%	1.57%	1.45%	1.27%	1.12%	-0.15%
交通银行	4.11%	4.45%	3.86%	2.62%	2.14%	1.96%	1.65%	-0.32%
邮储银行	3.55%	1.69%	1.30%	0.80%	0.60%	0.65%	0.61%	-0.04%
招商银行	6.09%	3.55%	2.06%	1.03%	0.70%	0.53%	0.48%	-0.05%
中信银行	6.09%	3.38%	3.06%	1.22%	1.25%	2.24%	2.16%	-0.08%
浦发银行	5.85%	4.13%	2.92%	1.72%	1.61%	1.39%	1.20%	-0.19%
民生/银行	4.31%	3.40%	1.87%	1.89%	1.79%	1.29%	1.18%	-0.11%
兴业银行	3.34%	2.74%	1.57%	0.50%	0.65%	0.57%	0.79%	0.22%
光大银行	4.67%	4.34%	3.30%	2.26%	2.06%	1.06%	0.96%	-0.10%
华夏银行	5.20%	5.59%	5.14%	3.81%	2.74%	2.07%	1.90%	-0.17%
平安银行	3.32%	3.37%	0.78%	0.53%	0.34%	0.32%	0.67%	0.35%
浙商银行	5.41%	6.01%	3.97%	2.59%	1.18%	0.82%	1.12%	0.30%
南京银行	2.59%	0.82%	0.82%	0.58%	0.86%	0.83%	0.88%	0.05%
宁波银行	0.98%	1.16%	0.44%	0.39%	0.40%	0.39%	0.40%	0.01%
江苏银行	3.10%	4.23%	2.44%	1.37%	1.15%	1.12%	0.90%	-0.22%
贵阳银行	2.00%	4.27%	2.41%	2.41%	2.32%	2.41%	0.28%	-2.13%
杭州银行	3.28%	3.18%	2.24%	1.40%	1.53%	1.14%	0.90%	-0.24%
上海银行	1.69%	0.77%	1.08%	0.38%	0.45%	0.31%	0.51%	0.20%
成都银行	6.35%	3.44%	1.60%	1.08%	1.56%	1.17%	1.15%	-0.02%
郑州银行	10.83%	6.44%	3.57%	4.21%	5.75%	5.19%	5.88%	0.69%
苏州银行	4.57%	4.33%	2.20%	1.24%	1.03%	0.89%	0.78%	-0.11%
厦门/银行	6.25%	4.92%	3.17%	2.17%	3.00%	2.36%	2.54%	0.18%
齐鲁银行	6.17%	3.23%	4.44%	6.55%	4.88%	5.67%	5.54%	-0.13%
重庆银行	2.91%	2.71%	2.52%	2.54%	2.26%	3.11%	3.14%	0.04%
常熟银行		1.91%	1.27%	0.83%	0.91%	1.12%	0.91%	-0.21%
青农商行	3.82%	2.04%	2.46%	2.91%	3.75%	6.86%	4.63%	-2.23%
瑞丰银行	3.09%	2.69%	1.58%	0.41%	0.55%	0.36%	0.35%	-0.01%
沪农商行	2.28%	0.85%	0.51%	0.62%	0.69%	0.51%	0.68%	0.17%
渝农商行	2.78%	4.85%	1.42%	1.19%	0.99%	0.90%	0.82%	-0.08%
上市银行	4.47%	4.00%	3.12%	2.01%	1.70%	1.54%	1.36%	-0.18%
国有行	4.43%	4.16%	3.44%	2.25%	1.87%	1.73%	1.47%	-0.26%
股份行	4.94%	3.86%	2.63%	1.55%	1.31%	1.12%	1.12%	0.00%
城商行	3.40%	2.94%	1.77%	1.29%	1.25%	1.20%	1.19%	-0.01%
农商行	2.78%	2.67%	1.21%	1.03%	1.10%	1.31%	1.12%	-0.19%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **城投基建类贷款**不良率处于稳健状态，且化债背景下以时间换空间，年内不会产生较大压力。我们以租赁商服类贷款作为观察对象，可以看到近几年该类贷款不良率处于低位平稳态势。从半年报来看，样本银行（32家，缺少1家股份行，5家城商，6家农商）租赁与商务服务业贷款不良率较年初下降7bp至1.24%，维持下降态势。板块来看，国有行、股份行、城商行、农商行分别环比变化-6bp、-10bp、-4bp、-2bp至1.51%、0.78%、0.40%、0.39%，大行不良率最高但环比改善幅度较大，带动整体样本银行租赁商服不良率环比继续下降。

图表 17: 上市银行对公租赁商服贷款不良率

租赁商服不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	0.93%	2.06%	1.94%	1.93%	2.04%	1.83%	1.78%	-0.05%
建设银行	0.78%	1.78%	2.25%	2.35%	1.82%	1.78%	1.70%	-0.08%
农业银行	1.45%	2.06%	1.59%	1.79%	1.70%	1.92%	1.91%	-0.02%
中国银行	2.64%	2.38%	1.47%	1.35%	1.36%	1.28%	1.18%	-0.10%
交通银行	0.48%	1.88%	1.77%	1.24%	1.00%	0.70%	0.69%	-0.01%
邮储银行	0.45%	0.41%	0.35%	0.62%	0.83%	0.74%	0.62%	-0.11%
招商银行	2.08%	4.02%	2.32%	1.10%	0.82%	0.76%	0.76%	-0.01%
中信银行	1.12%	0.54%	0.94%	2.16%	0.76%	0.63%	0.83%	0.20%
浦发银行	0.82%	0.98%	0.61%	1.26%	1.12%	0.98%	0.84%	-0.14%
民生/银行	0.65%	0.63%	0.58%	0.72%	0.95%	1.15%	0.69%	-0.47%
兴业银行	0.85%	0.41%	0.35%	0.41%	0.52%	0.95%	0.90%	-0.05%
光大银行	0.54%	0.82%	0.87%	0.69%	0.61%	0.55%	0.46%	-0.08%
华夏银行	0.15%	0.25%	0.56%	0.46%	0.53%	0.35%	0.34%	-0.01%
浙商银行	0.43%	0.78%	1.36%	2.46%	2.46%	2.00%	1.73%	-0.27%
南京银行	0.30%	0.92%	0.19%	0.22%	0.16%	0.16%	0.29%	0.13%
宁波银行	0.06%	0.21%	0.11%	0.13%	0.05%	0.07%	0.06%	-0.01%
江苏银行	1.73%	1.51%	1.11%	0.30%	0.30%	0.45%	0.27%	-0.18%
杭州银行	2.66%	0.65%	0.75%	0.22%	0.17%	0.49%	0.52%	0.03%
上海银行	0.26%	0.38%	0.20%	0.16%	0.33%	1.41%	1.37%	-0.04%
成都银行	0.69%	0.55%	0.34%	0.27%	0.22%	0.19%	0.15%	-0.05%
郑州银行	0.56%	2.19%	0.62%	0.03%	0.71%	1.12%	1.03%	-0.08%
苏州银行	0.43%	0.11%	0.20%	0.23%	0.13%	0.01%	0.05%	0.04%
厦门/银行	0.92%	1.43%	1.70%	0.90%	0.12%	0.14%	0.02%	-0.12%
齐鲁银行	0.02%	0.03%	0.94%	0.52%	0.44%	0.13%	0.10%	-0.03%
重庆银行	0.30%	0.02%	0.06%	0.08%	0.07%	0.05%	0.13%	0.08%
青农商行	0.21%	0.05%	0.33%	0.95%	0.82%	0.03%	0.03%	0.00%
瑞丰银行			2.19%	0.91%	0.09%	0.20%	0.18%	-0.03%
沪农商行	0.24%	0.18%	0.85%	0.27%	0.39%	0.57%	0.36%	-0.22%
渝农商行		0.01%	2.74%	0.28%	0.20%	0.36%	0.56%	0.20%
上市银行	1.22%	1.60%	1.42%	1.45%	1.33%	1.31%	1.24%	-0.07%
国有行	1.46%	2.04%	1.78%	1.76%	1.64%	1.57%	1.51%	-0.06%
股份行	0.80%	0.81%	0.80%	1.09%	0.88%	0.88%	0.78%	-0.10%
城商行	0.75%	0.73%	0.44%	0.23%	0.23%	0.44%	0.40%	-0.04%
农商行	0.14%	0.09%	1.52%	0.38%	0.37%	0.41%	0.39%	-0.02%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

- **地产**方面, 体量较大、影响较大的房企的风险暴露已相对充分, 下一步是银行自身的账面处理问题, 而当下银行拨备覆盖率总体较为充足, 有较为充分的安全垫来维持不良率的平稳。半年报来看, 样本银行(30家, 缺少5家城商, 7家农商)房地产不良率边际由升转降, 较年初下降22bp至3.55%, 在融资协调机制的支持下, 地产不良生成边际好转。板块来看, 国有行、股份行、城商行、农商行分别环比变化-14bp、-36bp、-59bp、+3bp至4.06%、2.89%、1.89%、2.26%。城商行环比改善幅度最大。

图表 18: 上市银行对公房地产贷款不良率

对公房地产不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	1.20%	1.69%	3.63%	4.56%	4.99%	4.04%	4.14%	0.10%
建设银行	0.80%	1.14%	1.62%	3.78%	4.14%	4.96%	4.61%	-0.35%
农业银行	1.42%	1.78%	3.21%	5.16%	5.44%	5.07%	5.08%	0.01%
中国银行	0.28%	2.63%	2.86%	4.12%	2.95%	3.28%	3.03%	-0.25%
交通银行	0.33%	1.35%	1.25%	2.80%	3.39%	4.99%	4.97%	-0.02%
邮储银行	0.02%	0.02%	0.02%	1.45%	1.01%	2.45%	2.25%	-0.20%
招商银行	0.44%	0.30%	1.41%	4.08%	5.52%	5.26%	5.12%	-0.14%
中信银行	1.19%	3.35%	3.63%	3.08%	5.29%	2.59%	2.30%	-0.29%
浦发银行	2.63%	2.07%	2.75%	3.06%	2.88%	4.11%	2.74%	-1.37%
民生/银行	0.28%	0.69%	2.66%	4.28%	5.13%	4.92%	5.29%	0.37%
兴业银行	0.84%	0.92%	1.08%	1.30%	0.81%	0.84%	1.08%	0.24%
光大银行	0.45%	0.73%	1.23%	3.89%	4.22%	5.33%	4.51%	-0.82%
华夏银行	0.07%	0.01%	0.66%	2.82%	3.77%	4.21%	2.56%	-1.65%
平安银行	1.18%	0.21%	0.22%	1.43%	1.01%	0.86%	1.26%	0.40%
浙商银行	0.29%	0.09%	0.62%	1.66%	2.31%	2.48%	1.26%	-1.22%
南京银行	0.82%		0.08%	0.96%	1.37%	0.61%	0.32%	-0.29%
宁波银行	1.02%	1.37%	0.61%	0.41%	0.28%	0.10%	0.10%	-0.01%
江苏银行	0.57%	0.04%	1.47%	1.87%	2.08%	2.54%	2.83%	0.29%
贵阳银行	1.46%	6.33%	3.77%	3.77%	2.20%	3.77%	0.50%	-3.27%
杭州银行	0.27%	2.79%	3.78%	3.45%	3.85%	6.36%	7.07%	0.71%
上海银行	0.10%	2.39%	3.05%	2.56%	2.06%	2.11%	1.39%	-0.72%
成都银行	0.02%	0.01%	1.18%	2.40%	2.17%	3.05%	1.82%	-1.23%
郑州银行	0.15%	1.25%	3.47%	4.06%	4.19%	6.48%	6.86%	0.37%
苏州银行		1.36%	6.66%	4.55%	3.20%	2.60%	1.64%	-0.97%
厦门/银行			3.67%	4.81%	5.22%	4.70%	0.03%	-4.67%
齐鲁银行	0.24%	0.31%	1.45%	2.52%	6.77%	1.37%	1.39%	0.02%
重庆银行	1.79%	3.88%	4.71%	5.88%	7.14%	6.48%	5.78%	-0.70%
青农商行	1.63%	2.34%	3.44%	6.10%	3.02%	1.36%	4.79%	3.43%
沪农商行	0.85%	1.50%	1.24%	1.39%	1.78%	2.18%	1.73%	-0.45%
渝农商行	8.61%			7.29%	9.11%	9.28%	6.88%	-2.40%
上市银行	0.83%	1.51%	2.29%	3.58%	3.68%	3.77%	3.55%	-0.22%
国有行	0.82%	1.80%	2.61%	4.08%	3.99%	4.19%	4.06%	-0.14%
股份行	0.88%	1.01%	1.73%	2.91%	3.43%	3.25%	2.89%	-0.36%
城商行	0.45%	1.65%	2.37%	2.32%	2.17%	2.48%	1.89%	-0.59%
农商行	1.48%	1.74%	1.72%	2.49%	2.20%	2.24%	2.26%	0.03%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

3.2 零售: 零售类风险冒头趋势预计年内有改善

- 上半年, 各类零售贷款的不良率均有所上升, 使得零售贷款不良率较年初+11bp 至 1.04%, 继续抬头。按揭方面, 样本银行不良率较年初提升 9bp 至 0.55%, 维持上升态势。信用卡方面, 样本银行不良率较年初上升 12bp 至 2.25%, 主要受城商行和大行的影响。消费贷方面, 样本银行不良率较年初上升 7bp 至 1.45%, 在一季度低点后开始上升, 样本农商行、城商行上升幅度较大。经营贷方面, 样本银行不良率较年初上升 16bp 至 1.26%, 处于近三年高点。

图表 19: 上市银行零售贷款不良率

个人贷款不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	0.61%	0.56%	0.49%	0.60%	0.66%	0.70%	0.90%	0.20%
建设银行	0.41%	0.40%	0.39%	0.54%	0.60%	0.65%	0.83%	0.18%
农业银行	0.59%	0.62%	0.51%	0.65%	0.66%	0.73%	0.79%	0.06%
中国银行	0.55%	0.58%	0.46%	0.63%	0.66%	0.67%	0.77%	0.10%
交通银行	1.06%	0.95%	0.84%	0.85%	0.96%	0.81%	0.98%	0.17%
邮储银行	0.99%	0.97%	0.94%	1.13%	1.09%	1.12%	1.14%	0.02%
招商银行	0.73%	0.81%	0.81%	0.89%	0.84%	0.89%	0.90%	0.02%
中信银行	0.88%	1.10%	0.95%	1.03%	1.08%	1.21%	1.30%	0.09%
浦发银行	1.32%	1.35%	1.28%	1.29%	1.47%	1.42%	1.54%	0.13%
民生/银行	1.85%	1.95%	1.65%	1.50%	1.41%	1.52%	1.69%	0.17%
兴业银行	0.75%	1.04%	1.01%	1.47%	1.39%	1.42%	1.42%	0.00%
光大银行	1.38%	1.19%	1.08%	1.09%	1.18%	1.36%	1.47%	0.11%
华夏银行	1.57%	1.65%	1.76%	1.51%	1.55%	1.69%	2.18%	0.49%
平安银行	1.19%	1.13%	1.21%	1.32%	1.35%	1.37%	1.42%	0.05%
浙商银行	0.90%	0.72%	1.07%	1.50%	1.50%	1.91%	1.85%	-0.06%
南京银行	0.74%	0.90%	0.88%	1.09%	1.59%	1.50%	1.64%	0.14%
宁波银行	0.92%	0.89%	1.24%	1.39%	1.48%	1.50%	1.67%	0.18%
江苏银行	0.66%	0.67%	0.74%	0.97%	0.96%	1.02%	1.21%	0.18%
杭州银行	0.54%	0.45%	0.35%	0.61%	0.74%	0.59%	0.76%	0.17%
上海银行	0.88%	1.12%	0.77%	0.83%	0.98%	0.89%	1.11%	0.22%
成都银行	0.71%	0.58%	0.51%	0.58%	0.58%	0.55%	0.68%	0.13%
郑州银行	1.69%	2.24%	2.15%	2.49%	2.32%	1.72%	1.64%	-0.08%
苏州银行	0.61%	0.65%	0.46%	0.68%	0.92%	1.02%	1.33%	0.31%
齐鲁银行	0.38%	0.55%	0.61%	0.96%	0.97%	1.18%	1.32%	0.14%
重庆银行	0.97%	0.99%	0.90%	1.30%	1.65%	1.98%	2.44%	0.46%
常熟银行	0.80%	0.76%	0.77%	0.89%	0.80%	0.78%	0.80%	0.02%
青农商行	1.31%	1.10%	1.00%	1.43%	1.38%	1.67%	1.66%	-0.01%
瑞丰银行		0.79%	0.92%	1.14%	1.21%	1.49%	1.77%	0.28%
沪农商行	0.51%	0.65%	0.62%	0.79%	0.94%	1.12%	1.32%	0.21%
渝农商行	0.71%	0.61%	0.66%	1.17%	1.34%	1.60%	1.58%	-0.02%
上市银行	0.77%	0.78%	0.72%	0.85%	0.88%	0.92%	1.04%	0.11%
国有行	0.61%	0.60%	0.54%	0.68%	0.71%	0.75%	0.87%	0.13%
股份行	1.12%	1.20%	1.14%	1.22%	1.23%	1.30%	1.38%	0.08%
城商行	0.76%	0.85%	0.83%	1.03%	1.16%	1.14%	1.32%	0.19%
农商行	0.73%	0.71%	0.72%	1.04%	1.13%	1.32%	1.39%	0.07%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 20: 上市银行个人按揭贷款不良率

个人按揭不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	0.23%	0.28%	0.24%	0.39%	0.42%	0.44%	0.60%	0.16%
建设银行	0.23%	0.19%	0.20%	0.36%	0.42%	0.42%	0.54%	0.12%
农业银行	0.30%	0.38%	0.36%	0.51%	0.50%	0.55%	0.58%	0.03%
中国银行	0.26%	0.29%	0.24%	0.41%	0.43%	0.42%	0.47%	0.06%
交通银行	0.36%	0.37%	0.34%	0.44%	0.47%	0.37%	0.48%	0.11%
邮储银行	0.38%	0.47%	0.43%	0.57%	0.50%	0.55%	0.50%	-0.05%
招商银行	0.25%	0.29%	0.28%	0.35%	0.35%	0.37%	0.40%	0.03%
浦发银行	0.27%	0.34%	0.40%	0.52%	0.58%	0.62%	0.75%	0.13%
民生/银行	0.21%	0.22%	0.26%	0.50%	0.57%	0.67%	0.83%	0.15%
兴业银行	0.33%	0.53%	0.49%	0.56%	0.51%	0.56%	0.65%	0.09%
平安银行	0.30%	0.31%	0.34%	0.10%	0.32%	0.30%	0.44%	0.14%
宁波银行							0.60%	
杭州银行	0.04%	0.07%	0.05%	0.11%	0.18%	0.13%	0.16%	0.04%
上海银行	0.16%	0.14%	0.09%	0.16%	0.20%	0.26%	0.35%	0.08%
成都银行	0.25%	0.25%	0.25%	0.41%	0.46%	0.45%	0.63%	0.19%
郑州银行	0.11%	0.52%	0.96%	1.65%	1.67%	1.17%	1.12%	-0.05%
苏州银行	0.12%	0.04%	0.15%	0.24%	0.22%	0.17%	0.27%	0.10%
重庆银行	0.34%	0.29%	0.27%	0.52%	0.71%	0.77%	1.08%	0.31%
常熟银行	0.27%	0.15%	0.23%	0.50%	0.52%	0.49%	0.52%	0.03%
青农商行	0.24%	0.27%	0.41%	0.75%	0.84%	1.15%	1.33%	0.18%
渝农商行	0.33%	0.31%	0.46%	0.77%	1.01%	1.11%	1.05%	-0.07%
上市银行	0.27%	0.31%	0.29%	0.43%	0.45%	0.47%	0.55%	0.09%
国有行	0.27%	0.30%	0.28%	0.43%	0.45%	0.46%	0.54%	0.09%
股份行	0.28%	0.35%	0.36%	0.41%	0.45%	0.50%	0.59%	0.09%
城商行	0.17%	0.24%	0.26%	0.37%	0.41%	0.38%	0.50%	0.12%
农商行	0.28%	0.29%	0.43%	0.74%	0.93%	1.06%	1.06%	0.00%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 21: 上市银行信用卡贷款不良率

信用卡不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	2.21%	1.89%	1.90%	1.83%	2.27%	2.45%	3.03%	0.58%
建设银行	1.03%	1.40%	1.33%	1.45%	1.66%	1.65%	1.85%	0.20%
农业银行	1.57%	1.55%	0.99%	1.23%	1.60%	1.40%	1.42%	0.02%
中国银行	2.15%	2.45%	2.00%	1.98%	1.89%	1.79%	1.63%	-0.16%
交通银行	2.38%	2.27%	2.20%	1.95%	2.44%	1.92%	2.32%	0.41%
邮储银行	1.74%	1.83%	1.65%	1.94%	1.82%	1.71%	1.73%	0.02%
招商银行	1.35%	1.66%	1.65%	1.77%	1.68%	1.75%	1.78%	0.03%
浦发银行	2.30%	2.52%	1.98%	1.82%	2.49%	2.43%	2.56%	0.13%
民生/银行	2.48%	3.28%	2.95%	2.67%	2.90%	2.98%	3.24%	0.26%
兴业银行	1.47%	2.16%	2.29%	4.01%	3.94%	3.93%	3.88%	-0.05%
平安银行	1.66%	2.16%	2.11%	2.68%	2.88%	2.77%	2.70%	-0.07%
上海银行	1.63%	1.74%	1.65%	1.84%	2.14%	1.76%	2.14%	0.38%
郑州银行	1.56%	2.10%	2.07%	2.09%	2.04%	2.10%	2.21%	0.11%
重庆银行		1.02%	0.79%	1.51%	1.79%	1.99%	2.46%	0.47%
常熟银行	0.93%	0.85%	0.63%	0.62%	0.91%	1.40%	0.92%	-0.48%
上市银行	1.80%	2.03%	1.84%	2.02%	2.21%	2.14%	2.25%	0.12%
国有行	1.81%	1.85%	1.63%	1.66%	1.92%	1.82%	2.01%	0.19%
股份行	1.81%	2.27%	2.12%	2.47%	2.59%	2.58%	2.62%	0.04%
城商行	1.46%	1.58%	1.37%	1.76%	1.92%	1.99%	2.26%	0.27%
农商行	1.01%	1.39%	0.63%	0.62%	0.91%	1.40%	0.92%	-0.48%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 22: 上市银行个人消费贷款不良率

消费贷不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	2.30%	2.00%	1.65%	1.71%	1.84%	1.34%	1.65%	0.32%
建设银行	1.33%	0.95%	0.95%	0.87%	0.66%	0.84%	0.88%	0.04%
农业银行	0.96%	1.85%	1.21%	1.16%	0.94%	1.00%	1.13%	0.13%
交通银行	1.82%	1.79%	1.71%	1.66%	1.89%	1.45%	1.46%	0.01%
邮储银行	1.23%	1.17%	1.54%	2.12%	2.23%	1.80%	1.55%	-0.26%
招商银行	1.19%	1.39%	1.40%	1.35%	1.18%	1.23%	1.15%	-0.08%
浦发银行	2.60%	2.89%	4.08%	3.72%	3.39%	2.78%	2.98%	0.20%
民生/银行	0.60%	0.60%	0.94%	1.07%	0.95%	1.02%	0.96%	-0.05%
兴业银行	1.57%	2.19%	2.08%	2.18%	2.25%	2.08%	2.20%	0.12%
平安银行	0.74%	0.70%	1.26%	2.03%	1.38%	1.23%	1.46%	0.23%
宁波银行							1.56%	1.56%
杭州银行	0.46%	0.61%	0.48%	1.07%	1.72%	1.10%	1.32%	0.22%
上海银行	1.15%	1.87%	1.46%	1.70%	1.81%	1.21%	1.49%	0.28%
成都银行	19.96%	9.06%	3.87%	3.05%	0.69%	0.71%	0.70%	-0.01%
郑州银行	4.48%	8.19%	5.00%	2.87%	1.81%	1.08%	0.97%	-0.11%
苏州银行	0.93%	1.63%	1.00%	0.94%	1.26%	1.44%	1.38%	-0.05%
重庆银行		0.96%	0.81%	1.50%	1.65%	1.32%	1.42%	0.10%
常熟银行	0.64%	0.62%	0.63%	0.90%	0.96%	0.79%	0.96%	0.17%
青农商行	0.89%	0.93%	1.57%	1.72%	1.57%	1.72%	2.06%	0.34%
渝农商行	1.39%	0.94%	0.93%	1.47%	1.40%	1.83%	2.36%	0.52%
上市银行	1.41%	1.47%	1.52%	1.70%	1.58%	1.38%	1.45%	0.07%
国有行	1.47%	1.41%	1.41%	1.58%	1.51%	1.30%	1.31%	0.02%
股份行	1.51%	1.61%	1.92%	2.03%	1.69%	1.53%	1.63%	0.10%
城商行	0.96%	1.40%	1.10%	1.40%	1.68%	1.16%	1.47%	0.31%
农商行	1.36%	1.20%	0.90%	1.35%	1.30%	1.55%	1.96%	0.40%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 23：上市银行个人经营贷款不良率

个人经营贷不良率	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	较2023
工商银行	2.23%	1.30%	0.97%	0.91%	0.79%	0.86%	0.91%	0.05%
建设银行	3.74%	0.99%	0.72%	0.65%	0.58%	0.95%	1.57%	0.61%
农业银行	1.62%	0.85%	0.64%	0.65%	0.57%	0.76%	0.77%	0.00%
中国银行	1.25%	1.10%	0.85%	0.97%	1.08%	1.14%	1.42%	0.29%
交通银行	2.96%	1.27%	0.69%	0.72%	0.61%	0.78%	0.88%	0.09%
邮储银行	2.42%	1.99%	1.67%	1.69%	1.61%	1.72%	1.87%	0.15%
招商银行	0.81%	0.64%	0.62%	0.64%	0.56%	0.61%	0.63%	0.02%
浦发银行	1.42%	1.51%	1.30%	1.51%	1.59%	1.51%	1.60%	0.09%
民生/银行	3.00%	2.82%	2.13%	1.61%	1.17%	1.20%	1.38%	0.18%
兴业银行	1.25%	0.67%	0.52%	0.56%	0.61%	0.79%	0.80%	0.01%
平安银行	1.34%	1.13%	1.01%	2.69%	1.45%	0.83%	0.83%	0.00%
宁波银行							3.04%	
杭州银行	1.13%	0.73%	0.55%	0.76%	0.73%	0.69%	0.91%	0.22%
上海银行	0.64%	0.53%	0.29%	0.57%	0.95%	1.15%	1.49%	0.35%
成都银行	13.65%	8.96%	4.79%	1.92%	1.37%	0.97%	0.92%	-0.05%
郑州银行	3.21%	4.03%	3.46%	3.38%	3.15%	2.44%	2.31%	-0.13%
苏州银行	0.84%	0.76%	0.57%	0.95%	1.37%	1.51%	2.27%	0.76%
重庆银行		2.30%	2.23%	2.46%	3.20%	4.42%	5.37%	0.95%
常熟银行	0.95%	0.92%	0.94%	0.99%	0.80%	0.78%	0.80%	0.02%
青农商行	2.42%	2.02%	1.59%	2.00%	1.79%	2.04%	1.83%	-0.21%
渝农商行	0.87%	0.82%	0.73%	1.49%	1.74%	2.05%	1.78%	-0.27%
上市银行	1.84%	1.43%	1.12%	1.13%	1.02%	1.10%	1.26%	0.16%
国有行	1.97%	1.36%	1.06%	1.06%	0.99%	1.12%	1.30%	0.18%
股份行	1.74%	1.56%	1.24%	1.24%	1.01%	0.97%	1.02%	0.06%
城商行	1.54%	1.41%	1.07%	1.12%	1.28%	1.36%	1.96%	0.60%
农商行	1.29%	1.08%	0.94%	1.40%	1.41%	1.59%	1.44%	-0.16%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 预计年内零售不良冒头的趋势会有改善。**从 926 政治局会议来看，政策面对内需、消费和民生领域的重视程度加强，预计生育、失业等相关补贴以及对中低收入人群的转移支付等措施可能会有落地，另外养老、教育、医疗等民生工程和社会服务项目的投入也有可能进一步加大。而且，资本市场的财富效应有望和扩内需促消费形成正向循环。在此基础上，我们预计年内零售不良冒头的趋势会有改善。

图表 24：最近几次经济主题政治局会议内容梳理

	2024年9月	2024年7月	2024年4月	2023年12月
财政、货币政策	<p>要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作。要发挥好超长期特别国债和地方专项债，更好发挥政府投资带动作用。</p> <p>要降低存款准备金率，实施有力度的降息。</p> <p>要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。</p>	<p>宏观政策要持续用力、更加给力。要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措。要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设，更大力度推动大规模设备更新和大宗消费品以旧换新。要优化财政支出结构，兜牢“三保”底线。</p> <p>要综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度，促进社会综合融资成本稳中有降。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要切实增强宏观政策取向一致性，形成各方面共同推动高质量发展的强大合力。要继续发挥好经济大省挑大梁作用。</p>	<p>要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，确保基层“三保”按时足额支出。</p> <p>要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本。要做好宏观政策取向一致性评估，加强预期管理。</p>	<p>明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。要增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导。</p>
产业政策	<p>要帮助企业渡过难关，进一步规范涉企执法、监管行为。</p> <p>要出台民营经济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境。</p> <p>要加大引资融资力度，抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施，进一步优化市场化、法治化、国际化一流营商环境。</p>	<p>因地制宜发展新质生产力。要培育壮大新兴产业和未来产业。要大力推进高水平科技自立自强，加强关键核心技术攻关，推动传统产业转型升级。要有力有效支持发展瞪羚企业、独角兽企业。要强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争。强化市场优胜劣汰机制，畅通落后低效产能退出渠道。要深入打好污染防治攻坚战，扎实推进碳达峰碳中和。要做好“十五五”规划前期研究谋划工作。</p>	<p>要因地制宜发展新质生产力。要加强国家重大科技力量布局，培育壮大新兴产业，超前布局建设未来产业，运用先进技术赋能传统产业转型升级。要积极发展风险投资，壮大耐心资本。</p> <p>要扎实推进绿色低碳发展。认真实施空气质量持续改善行动计划，加强煤炭清洁高效利用和可再生能源消纳利用，持续有力开展“碳达峰十大行动”，加快废旧物资循环利用体系建设。</p>	<p>要以科技创新引领现代化产业体系建设，提升产业链供应链韧性和安全水平。</p>
消费与内需	<p>要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。</p> <p>要培育新型消费业态。</p>	<p>要以提振消费为重点扩大国内需求，经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费，要多渠道增加居民收入，增强中低收入群体的消费能力和意愿，把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手，支持文旅、养老、育幼、家政等消费。要进一步调动民间投资积极性，扩大有效投资。</p>	<p>要积极扩大国内需求，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。要创造更多消费场景，更好满足人民群众多样化、高品质消费需求。要深入推进以人为本的新型城镇化，持续释放消费和投资潜力。</p>	<p>要着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环。</p>
就业与民生	<p>要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。</p> <p>要守住兜牢民生底线，重点做好应届高校毕业生、农民工、脱贫人口、零就业家庭等重点人群就业工作，加强对大龄、残疾、较长时间失业等就业困难群体的帮扶。</p> <p>要加强低收入人口救助帮扶。</p>	<p>要加大保障和改善民生力度。要强化就业优先政策，做好高校毕业生等重点群体就业。要加强低收入人口救助帮扶，织密扎牢社会保障网。</p>	<p>要切实保障和改善民生，突出就业优先导向，促进中低收入群体增收，织密扎牢社会保障网。要巩固拓展脱贫攻坚成果，扎实推进乡村全面振兴。要抓好安全生产，推动安全生产基础设施更新改造升级。</p>	<p>要坚持尽力而为、量力而行，切实保障和改善民生。</p> <p>要做好“两节”期间重要民生商品保供稳价，保障农民工工资按时足额发放，关心困难群众生产生活，深入贯彻落实安全生产责任制，守护好人民群众生命财产安全和身体健康。</p>
地产	<p>要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。</p> <p>要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。</p>	<p>要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交楼工作，加快构建房地产发展新模式。</p>	<p>继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交楼工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。</p>	

资料来源：中国政府网，中泰证券研究所

3.3 总体稳健，拨备仍有一定释放空间

- 在对公平稳、零售冒头趋势预计会有改善的情况下，预计各家银行 2024 年资产质量保持稳定难度不大，存量的不良贷款和拨备有腾挪空间。一方面占比信贷大头的基建类贷款、实体经济制造业保持相对稳定的状态；另一方面在 926 政治局会议指引的“扩内需、促消费、惠民生”前提下预计零售风险冒头的趋势会有改善。而且行业拨备覆盖率仍处于高位，信用成本对不良净生成覆盖充足，有冗余的准备金对风险进行覆盖，行业整体不良预计仍保持平稳。

图表 25：上市银行拨备覆盖率处于高位


来源：Wind，中泰证券研究所

图表 26：上市银行信用成本对不良净生成率覆盖较好


来源：Wind，中泰证券研究所

四、营收与业绩测算：预计上市银行 1-3Q24 营收同比-2.4%，业绩同比+0.6%

4.1 营收测算：非息支撑力度减弱，带来三季度营收增速边际下行

(1) 净利息收入：息差降幅收敛，带来利息收入同比降幅边际缓和

- 测算结果：同比增速-2.9%。板块间增速：城商行>大行>农商行>股份行，分别同比+0.6%、-2.7%、-3.5%和-4.3%。
- ①城商行：城投需求+区位优势。城商行扩张动能较快的原因有二：一方面区位优势提供加持，另一方面三季度在实体仍然偏弱的情况下，城投仍然提供了较为稳定的信贷需求。
- ②大行：低负债成本带来较强的信贷投放能力。当前低利率环境下大行以其更低的负债成本可以承接更多资产，大行依然会表现出较为明显的“头雁效应”。
- ③农商行：与小微、批零制造业景气度相关性强。三季度实体需求总体偏弱。
- ④股份行：与地产、零售景气度相关性强。过往的优势客群（地产、零售）当前景气度相对不高，规模扩张动能偏弱。
- 边际变化：息差降幅收窄，带来净利息收入同比降幅边际缓和。测算 1-3Q24 上市银行净利息收入同比增速-2.9%，与上半年同比-3.4%的水平相比有所缓和，主要来自于三季度息差收窄幅度的缓和。具体来看，大行、股份行、农商行的净利息收入同比降幅均有所改善，城商行由负转正。

图表 27: 上市银行净利息收入同比增速测算

净利息收入	1Q23	1H23	1-3Q23	2023	1Q24	1H24	1-3Q24E	2024E
上市银行	-1.8%	-1.4%	-2.0%	-2.8%	-3.0%	-3.4%	-2.9%	-1.4%
国有行	-2.0%	-1.3%	-2.0%	-2.5%	-1.9%	-3.0%	-2.7%	-1.4%
股份行	-3.3%	-3.2%	-3.6%	-4.6%	-6.6%	-5.6%	-4.3%	-2.7%
城商行	4.0%	3.5%	2.3%	0.5%	-0.7%	-0.2%	0.6%	3.0%
农商行	0.7%	0.0%	-0.8%	-2.7%	-4.5%	-4.3%	-3.5%	-1.2%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

(2) 净非息收入: 手续费继续承压, 其他非息正向支撑力度减弱

■ 测算结果: 同比-0.8%, 其中净手续费同比-11.4%; 净其他非息收入同比增 16.2%。测算逻辑: ①手续费继续承压, 假设手续费占比营收较 1H24 下降的幅度与去年三季度持平; ②其他非息占比营收较 1H24 下降 0.1 个百分点、交易盘占比高的银行可能降幅更大。板块间来看, 1~3Q24 净非息收入同比增速农商行>城商行>股份行>大行。手续费方面, 国股行手续费占比营收较高, 在当前资本市场仍然波动较大的情况下、叠加居民资产配置行为的滞后性、以及银保费率的调整, 手续费占比的下降对国股行营收增速的拖累会相对更为明显。其他非息方面, 城农商行金市交易盘占比相对更大, 三季度利率继续下行, 预计投资收益和公允价值浮盈对营收仍有一定的支撑, 而且城农商行规模小, 受益于债市上行的弹性更大。

■ 边际变化: 其他非息支撑力度减弱, 非息增速转负。

手续费降幅缓和, 仍在减费让利过程, 但理财规模增提供一定支撑。费率环境与二季度相比无明显变化, 行业仍处于减费让利过程中, 但三季度理财规模的高增为手续费提供了一定支撑, 预计手续费同比降幅有所缓和。

其他非息增速仍为正向支撑, 但支撑力度与上半年相比减弱。三季度债市总体上行但过程中有所波动, 因此其他非息收入对非息收入仍为正向支撑, 但支撑力度边际减弱。而且, 交易盘占比高的银行受债市波动的影响, 预计边际减弱的力度更大; 而大行配制盘占比相对更高, 因此其他非息收入的同比增速降幅最小。

图表 28: 上市银行净非息收入同比增速测算

净非息收入	1Q23	1H23	1-3Q23	2023	1Q24	1H24	1-3Q24E	2024E
上市银行	7.4%	4.1%	1.5%	4.6%	1.1%	1.3%	-0.8%	-3.1%
国有行	16.1%	8.4%	6.0%	8.7%	-4.4%	-2.9%	-4.5%	-3.0%
股份行	-2.4%	-2.3%	-4.9%	-2.3%	3.4%	2.2%	0.0%	-6.1%
城商行	-2.3%	3.8%	1.5%	8.1%	20.9%	15.7%	10.4%	4.1%
农商行	16.1%	16.7%	13.2%	21.7%	40.9%	31.8%	26.7%	16.7%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 29: 上市银行净手续费收入同比增速测算

手续费	1Q23	1H23	1-3Q23	2023	1Q24	1H24	1-3Q24E	2024E
上市银行	-4.8%	-4.2%	-5.7%	-8.0%	-10.3%	-12.0%	-11.4%	-10.0%
国有行	1.2%	0.4%	-1.4%	-2.0%	-7.5%	-9.9%	-9.3%	-7.0%
股份行	-13.8%	-10.1%	-11.2%	-15.1%	-16.4%	-17.1%	-16.3%	-16.6%
城商行	-20.9%	-18.8%	-18.2%	-25.2%	-12.0%	-7.4%	-6.1%	-5.1%
农商行	13.3%	7.6%	7.4%	-1.5%	-8.3%	-4.2%	2.1%	10.7%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 30：上市银行净其他非息收入同比增速测算

其他非息	1Q23	1H23	1-3Q23	2023	1Q24	1H24	1-3Q24E	2024E
上市银行	45.6%	21.5%	15.6%	32.1%	22.7%	22.8%	16.2%	7.5%
国有行	118.5%	37.9%	33.0%	49.9%	5.4%	15.8%	8.7%	7.2%
股份行	18.9%	10.0%	4.9%	20.8%	30.2%	26.7%	21.3%	7.0%
城商行	23.3%	20.0%	12.0%	27.8%	37.1%	25.1%	16.8%	7.2%
农商行	17.6%	20.7%	15.5%	33.0%	66.8%	45.9%	35.9%	18.9%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

(3) 营业收入：非息支撑力度减弱，带来三季度营收增速边际下行

- **测算结果：**根据上文的利息收入与非息收入假设和测算情况，汇总计算得上市银行 1-3Q24E 营收同比-2.4%。板块间营收同比增速：城商行>农商行>股份行>大行，分别同比 3.4%、2.8%、-3.0%和-3.1%。

大行：存量按揭下调、五年期 LPR 调降，对大行的息差拖累度较大；但大行以其相对更低的负债成本，有能力承接降息后其他银行无力接续的部分资产，有一定的以量补价。

股份行：受存量房贷利率下调、手续费影响，整体承压，规模增速受客群景气度约束、仍处在较低增长区间。

城商行：部分银行通过发力消费贷（消金+互联网贷款）、基于区域 beta 发力小微来弥补营收缺口，同时城投需求也在一定程度上对城商行的规模扩张提供支撑。

农商行：非息收入支撑力度较大；但利息收入方面，实体需求不足的情况下，需关注小微、制造业的景气度。

- **边际变化：**非息支撑力度减弱带来三季度营收增速边际下行，但总体仍稳健。测算 1-3Q24 上市银行营业收入同比增速-2.4%，与 1H24 同比-2.2%的水平边际有所承压，主要来自于三季度非息收入支撑力度的减弱。具体来看，城商行、农商行二季度非息收入支撑力度较强，三季度同比增速环比延续下行趋势；大行的非息收入增速同样边际下降，不过受益于利息收入降幅的缓和，整体营收较为稳健，边际变化不明显。

图表 31：上市银行营收同比增速

营收	1Q23	1H23	1-3Q23	2023	1Q24	1H24	1-3Q24E	2024E
上市银行	0.7%	0.0%	-1.2%	-1.2%	-1.9%	-2.2%	-2.4%	-1.7%
国有行	1.8%	0.7%	-0.4%	-0.6%	-2.5%	-3.0%	-3.1%	-1.7%
股份行	-3.0%	-2.9%	-4.0%	-3.9%	-3.4%	-3.1%	-3.0%	-3.8%
城商行	4.0%	4.0%	2.1%	2.5%	5.6%	4.5%	3.4%	3.3%
农商行	3.5%	3.2%	1.8%	1.2%	4.7%	3.5%	2.8%	2.3%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

4.2 利润：拨备计提平稳，三季度利润增速小幅上升

- **测算结果：**1-3Q24 上市银行净利润同比+0.6%。测算逻辑：假设成本收入比与 2023 持平，拨备计提力度边际基本持平。

管理费用方面，疫情影响结束后，2023年银行业成本收入比已恢复至正常水平，预计2024年各季度成本收入比与2023年相当。

风险成本方面，受限资本压力，行业仍处于拨备释放利润阶段，三季度零售风险有所改善，对公资产质量稳健，预计三季度拨备计提力度边际持平。

分板块来看，农商行>城商行>股份行>大行，部分拥有区位优势的城市农商行预计仍将维持较快的利润增速；受营收增速拖累，预计三季度股份行利润小幅正增，大行利润小幅负增。

- **边际变化：营收边际走弱+拨备计提边际平稳，利润增速边际小幅上升。** 测算1-3Q24上市银行净利润同比增速+0.6%，与1H24同比+0.4%的水平边际上行。**分板块来看**，大行与股份行边际降幅类似，大行今年主动加强了拨备计提力度，股份行受限于拨贷比不高，拨备释放能力较弱。部分城农商行拨备较厚，仍有较强的拨备释放能力，业绩增速总体稳健。

图表 32：上市银行净利润同比增速测算

净利润	1Q23	1H23	1-3Q23	2023	1Q24	1H24	1-3Q24E	2024E
上市银行	2.4%	3.4%	2.6%	1.5%	-0.6%	0.4%	0.6%	1.7%
国有行	1.2%	2.6%	2.5%	2.1%	-2.0%	-1.0%	-0.5%	0.7%
股份行	1.5%	2.0%	-0.5%	-3.0%	0.0%	1.0%	0.8%	1.5%
城商行	11.7%	11.8%	10.5%	7.9%	7.1%	6.2%	6.6%	7.6%
农商行	11.9%	13.9%	12.4%	10.5%	1.2%	6.2%	7.7%	8.3%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

■ 利润贡献因子分析：

(1) 费用方面，当前上市银行成本收入比恢复到正常水平，短时间大幅压降的概率不大。

(2) 拨备方面，我们用信用成本对不良生成的覆盖情况，结合拨备厚度对各上市银行的拨备释放能力进行评价。

①**大行**：不良生成水平较低，因此信用成本对不良生成的覆盖情况较好；拨贷比也仍有一定释放空间，拨备释放能力处于中游水平。

②**股份行**：不良生成水平较高、信用成本对不良生成的覆盖情况较弱；拨贷比释放空间也不足，当下拨备释放能力较为有限。

③**城农商行**：部分拥有区位优势的城市农商行不良生成水平较低，也有部分城农商行拨备较厚，还有一部分城农商行信用成本已处于较高水平、未来如果资产质量有改善，这三类城农商行未来拨备会有一定释放空间。

图表 33: 上市银行费用及拨备相关指标 (1H24)

	费用				拨备释放能力				
	成本收入比 (1H24)	信用成本 (1H24)	不良生成率 (1H24)	信用成本对不良生成的覆盖情况	信用成本对不良生成覆盖情况排名	拨贷比	拨备覆盖率	拨贷比排名	拨备释放能力排名
工商银行	24.6%	0.7%	0.46%	152.17%	10	2.90%	214.0%	28	18
建设银行	24.0%	0.7%	0.55%	127.91%	15	3.28%	239.8%	22	17
农业银行	27.7%	0.8%	0.52%	161.54%	6	4.05%	303.9%	8	2
中国银行	27.6%	0.7%	0.47%	151.06%	11	2.44%	191.7%	40	27
交通银行	32.4%	0.8%	0.49%	156.06%	9	2.63%	197.7%	36	23
邮储银行	59.9%	0.4%	0.37%	100.00%	22	2.88%	347.6%	29	27
招商银行	30.3%	0.8%	0.81%	95.06%	23	4.14%	437.7%	5	11
中信银行	27.3%	1.1%	1.26%	85.89%	31	2.45%	207.6%	39	38
浦发银行	26.9%	0.9%	1.11%	83.62%	32	2.57%	173.5%	38	38
民生银行	31.4%	0.8%	1.01%	81.17%	33	2.22%	149.7%	42	41
兴业银行	25.3%	0.9%	1.18%	77.97%	35	2.63%	245.2%	35	38
光大银行	26.4%	1.0%	1.47%	68.03%	37	2.27%	181.3%	41	42
华夏银行	28.1%	1.1%	1.19%	93.28%	24	2.67%	160.1%	32	31
平安银行	27.4%	1.4%	2.22%	62.61%	41	2.94%	277.6%	27	37
浙商银行	28.4%	1.6%	1.81%	89.23%	25	2.62%	182.6%	37	35
北京银行	25.6%	0.9%	0.98%	86.73%	29	2.86%	216.8%	31	33
南京银行	25.8%	0.9%	1.31%	70.94%	36	3.24%	360.6%	23	32
宁波银行	32.8%	1.0%	1.28%	78.91%	34	3.50%	461.1%	16	25
江苏银行	22.5%	0.9%	1.28%	67.97%	38	3.45%	378.1%	17	30
贵阳银行	24.8%	1.3%	0.69%	188.41%	4	3.90%	244.5%	13	3
杭州银行	24.7%	1.1%	0.62%	171.89%	5	4.25%	561.4%	4	1
上海银行	23.0%	0.6%	0.71%	86.18%	30	3.29%	272.7%	20	25
成都银行	23.8%	0.7%	0.31%	219.67%	2	3.42%	504.3%	18	4
长沙银行	27.0%	1.6%	1.14%	141.23%	13	3.60%	314.2%	15	11
青岛银行	25.5%	0.9%	0.54%	161.46%	7	2.66%	225.9%	33	20
郑州银行	24.7%	0.8%	0.13%	636.23%	1	3.28%	174.9%	21	6
西安银行	24.2%	1.2%	1.35%	88.24%	27	2.66%	197.2%	34	34
苏州银行	34.2%	0.5%	0.47%	106.35%	20	4.39%	522.7%	1	5
厦门银行	37.1%	0.5%	0.77%	63.64%	40	3.15%	413.0%	24	36
齐鲁银行	24.8%	1.2%	0.76%	156.16%	8	3.83%	303.5%	14	6
兰州银行	28.9%	1.4%	1.33%	106.02%	21	3.41%	197.5%	19	20
重庆银行	24.1%	0.9%	0.70%	134.89%	14	3.11%	232.9%	25	19
江阴银行	26.5%	1.6%	1.05%	149.52%	12	4.01%	410.4%	10	6
无锡银行	24.3%	0.6%	0.59%	108.47%	19	4.11%	522.6%	6	9
常熟银行	35.2%	1.5%	1.26%	118.25%	17	4.04%	538.0%	9	10
苏农银行	27.1%	0.9%	0.97%	88.66%	26	4.10%	452.8%	7	16
张家港行	28.6%	1.2%	1.04%	110.58%	18	3.98%	424.5%	11	13
青农商行	23.8%	2.0%	3.01%	67.77%	39	4.32%	238.0%	3	22
紫金银行	31.3%	0.6%	0.49%	120.41%	16	2.87%	247.3%	30	24
瑞丰银行	27.2%	1.2%	0.60%	195.00%	3	2.96%	304.2%	26	13
沪农商行	29.1%	0.2%	0.74%	27.03%	42	3.94%	405.0%	12	29
渝农商行	25.3%	0.7%	0.84%	87.40%	28	4.35%	365.2%	2	15
上市银行	28.9%	0.80%	0.71%	111.86%		3.07%	243.6%		
国有行	29.8%	0.71%	0.49%	145.68%		3.12%	240.4%		
股份行	28.0%	1.00%	1.25%	79.90%		2.80%	226.5%		
城商行	25.9%	0.91%	0.94%	96.50%		3.37%	318.7%		
农商行	27.7%	0.85%	1.03%	81.84%		4.00%	367.3%		

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

五、投资建议与风险提示

- 投资建议:** 政策的发力利好银行基本面和资产质量预期的改善, 同时助推市场风险偏好提升, 建议关注银行中的核心资产: 宁波银行、招商银行、兴业银行。二是优质城农商行的基本面确定性大, 关注估值便宜的城农商行。我们持续推荐江苏银行、常熟银行、瑞丰银行、渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。三是经济弱复苏、化债受益, 高股息率品种, 关注大型银行: 农行、中行、邮储、工行、建行、交行等。

- **风险提示：**经济下滑超预期；行业数据测算偏差风险；样本统计不足导致与实际情况偏差的风险；研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。