

中国银行（601988.SH）2024年半年报点评

利润增速环比回升，规模保持较好增长

优于大市

核心观点

上半年营收净利增速较一季度回升。公司上半年实现营收 3170.76 亿元（YoY, -0.67%），实现归母净利润 1186.01 亿元（YoY, -1.24%）。其中，二季度实现营收 1562.58 亿元（YoY, +1.87%），实现归母净利润 626.12 亿元（YoY, +0.29%）。公司上半年营收净利增速分别较一季度回升 2.3pct、1.7pct。公司上半年年化加权平均 ROE 为 9.58%，同比下降 1.02pct。

规模保持较好增长。公司上半年总资产同比增长 9.08% 至 33.91 万亿元。资产端，上半年贷款同比增长 9.77% 至 21.09 万亿元。上半年累计新增信贷投放 1.18 万亿元，其中对公、个人贷款投放分别同比增长 7.75%、2.28%，主要由对公拉动。在资产规模保持较好增长的同时，受益于资本新规，6 月末风险加权资产较年初下降 0.28%，核心一级资本充足率较年初回升 0.40pct 至 12.03%。

上半年净息差 1.44%，环比企稳。公司上半年披露的净息差 1.44%，与一季度持平，同比下降 23bps，主要受境内 LPR 下调及存量房贷利率调整等因素影响。资产端，上半年生息资产收益率同比下降 17bps 至 3.44%，其中贷款收益率同比下降 35bps。负债端，上半年计息负债平均成本率同比增长 6bps 至 2.19%，主要受外币市场利率上行带动外币负债付息率上升等因素影响。

净利息收入同比下降，其他非息收入表现亮眼。公司上半年净利息收入同比下降 3.09% 至 2267.60 亿元；非利息收入同比增长 5.99% 至 903.16 亿元。其中，手续费及佣金净收入同比下降 7.58%，主要是代理业务、受托业务及信用承诺等业务收入承压；其他非息收入同比增长 22.19%，主要受益于投资收益及贵金属销售收入增长。

资产质量稳定。我们测算的公司上半年不良生成率 0.47%，处于低位。公司二季度末不良贷款率 1.24%，较一季度末持平；拨备覆盖率 201.69%，较一季度末增长 1.75pct。整体来看，公司资产质量稳定。

投资建议：公司基本面整体表现较为稳定，我们略微下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润为 2311/2360/2457 亿元，对应同比增速为 -0.3%/2.1%/4.1%；摊薄 EPS 为 0.74/0.76/0.79 元；当前股价对应的 PE 为 6.0/5.9/5.6x，PB 为 0.55/0.52/0.48x，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

公司研究·财报点评

银行·国有大型银行 II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

联系人：刘睿玲

021-60375484

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	4.91 元
总市值/流通市值	1445444/1446416 百万元
52 周最高价/最低价	5.20/3.66 元
近 3 个月日均成交额	832.39 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中国银行(601988.SH)2024年一季度报点评-资产增速维持稳健，净息差延续下行》——2024-04-30
- 《中国银行(601988.SH)2023年半年报点评-资产规模持续扩张，非息收入贡献较大》——2024-03-31
- 《中国银行(601988.SH)--2023年中报点评-业绩稳健，资产负债结构持续优化》——2023-09-07
- 《中国银行(601988.SH)-净息差表现亮眼》——2023-03-31

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	618,009	622,889	626,993	648,279	685,014
(+/-%)	2.1%	6.4%	0.7%	3.4%	5.7%
净利润(百万元)	227,439	231,904	231,099	235,998	245,710
(+/-%)	5.0%	2.0%	-0.3%	2.1%	4.1%
摊薄每股收益(元)	0.73	0.74	0.74	0.76	0.79
总资产收益率	0.85%	0.80%	0.73%	0.68%	0.65%
净资产收益率	12.0%	11.5%	10.7%	10.2%	10.0%
市盈率(PE)	6.1	6.0	6.0	5.9	5.6
股息率	5.2%	5.2%	5.2%	5.3%	5.5%
市净率(PB)	0.63	0.59	0.55	0.52	0.48

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测与估值

每股指标 (元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.73	0.74	0.74	0.76	0.79	营业收入	618	623	627	648	685
BVPS	6.99	7.58	8.08	8.61	9.16	其中: 利息净收入	461	467	464	495	537
DPS	0.23	0.23	0.23	0.24	0.25	手续费净收入	72	79	73	66	59
						其他非息收入	85	77	90	87	88
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业支出	333	329	337	353	377
总资产	28,914	32,432	35,351	38,533	41,615	其中: 业务及管理费	172	178	163	169	178
其中: 贷款	17,118	19,477	21,425	24,210	27,357	资产减值损失	98	106	121	129	140
非信贷资产	11,796	12,955	13,927	14,323	14,258	其他支出	63	45	54	56	59
总负债	26,346	29,675	32,430	35,443	38,347	营业利润	285	294	289	296	308
其中: 存款	20,202	22,907	24,511	26,716	29,655	其中: 拨备前利润	383	401	410	424	448
非存款负债	6,144	6,768	7,920	8,726	8,692	营业外净收入	(0)	2	0	0	0
所有者权益	2,568	2,757	2,921	3,090	3,268	利润总额	285	296	289	296	308
其中: 总股本	294	294	294	294	294	减: 所得税	47	49	44	45	47
普通股股东净资产	2,058	2,230	2,379	2,534	2,697	净利润	238	246	246	251	261
						归母净利润	227	232	231	236	246
总资产同比	8.2%	12.2%	9.0%	9.0%	8.0%	其中: 普通股股东净利润	214	218	218	223	232
贷款同比	11.7%	13.8%	10.0%	13.0%	13.0%	分红总额	68	68	68	70	72
存款同比	11.3%	13.4%	7.0%	9.0%	11.0%	营业收入同比	2.1%	6.4%	0.7%	3.4%	5.7%
贷存比	85%	85%	87%	91%	92%	其中: 利息净收入同比	7.7%	1.0%	-0.6%	6.8%	8.5%
非存款负债/负债	23%	23%	24%	25%	23%	手续费净收入同比	-11.3%	9.2%	-7.0%	-10.0%	-10.0%
权益乘数	11.3	11.8	12.1	12.5	12.7	归母净利润同比	5.0%	2.0%	-0.3%	2.1%	4.1%
资产质量指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业绩增长归因	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.32%	1.27%	1.24%	1.24%	1.24%	生息资产规模	8.1%	12.1%	9.7%	9.2%	8.5%
信用成本率	0.64%	0.62%	0.62%	0.60%	0.58%	净息差 (广义)	-0.3%	-11.1%	-10.2%	-2.4%	-0.0%
拨备覆盖率	189%	192%	182%	166%	155%	手续费净收入	-2.9%	1.1%	-0.9%	-2.2%	-2.1%
						其他非息收入	-2.7%	4.4%	2.2%	-1.1%	-0.7%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	0.4%	-6.5%	3.5%	-0.0%	0.0%
ROA	0.85%	0.80%	0.73%	0.68%	0.65%	资产减值损失	2.3%	-2.5%	-2.9%	-1.1%	-1.3%
ROE	12.0%	11.5%	10.7%	10.2%	10.0%	其他因素	0.3%	4.5%	-1.6%	-0.2%	-0.2%
核心一级资本充足率	11.84%	11.63%	11.38%	11.12%	10.96%	归母净利润同比	5.0%	2.0%	-0.3%	2.1%	4.1%
一级资本充足率	14.11%	13.83%	13.58%	13.32%	13.16%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032