

## 业绩改善，扩表放缓，不良平稳

——23家A股上市银行2024年年报综述

### 核心观点

- **业绩增速边际改善，营收结构趋于优化。**截至24年末，23家上市银行营收、拨备前利润、归母净利润增速分别环比24Q3提升1.0pct、1.2pct、1.0pct至-0.6%、-1.6%以及1.8%。拆分来看，净利息收入、净手续费收入增速分别环比改善1.1pct、1.3pct，净其他非息收入保持较高贡献度，但增速环比回落1.8pct（主要是大行环比回落），总体来看，营收结构有所优化。
- **扩表边际放缓，大小行信贷增速走势分化。**资产端，截至24年末，样本上市银行生息资产增速较24Q3下行1.3pct，贷款、金融投资、同业资产增速分别环比-0.2pct、+1.9pct、-2.8pct。化债提速影响下，国有行贷款增速小幅回落、金融投资增速提升；股份行扩表动能依然偏弱；城农商行生息资产、贷款增速均小幅提升，优质区域信贷需求或有望跑出阿尔法。**负债端**，计息负债增速环比下行1.4pct，存款、同业负债、应付债券（含NCD）增速分别环比+1.2pct、-16.0pct、+2.1pct，伴随财政存款加速向企业存款转化，存款增长有所修复，监管影响下同业负债增速显著回落，但存款缺口持续存在，银行对于主动负债的依赖度依然较高。
- **息差收窄幅度可控，负债成本优化空间可观。**测算样本上市银行24年净息差为1.45%，相比23年、24Q3分别收窄21bp、1bp。测算生息资产收益率、计息负债成本率分别较24Q3下行9bp、改善7bp，往后看，伴随高息定存迎来集中到期，负债成本的改善有望继续支撑息差。
- **不良率及前瞻指标较为稳定，主要压力仍在小微和零售板块。**截至24年末，样本上市银行不良率为1.25%，较24Q3下行1bp，其中对公不良率较24H1下行5bp，主要领域风险可控；个贷不良率继续上行16bp，但政策呵护下后续风险暴露有望更为平滑。相比24H1，关注率、逾期率、测算不良净生成率分别-1bp、+1bp、-3bp，前瞻性指标总体稳健。信用成本率较24Q3下行9bp，但也需关注进一步下行空间的有限性。拨备覆盖率、拨贷比分别较24Q3下降2.9pct、6bp，风险抵补能力总体保持充足，农商行下降幅度偏大。
- **资本充足率边际改善，年度分红比例稳中有升。**截至24年末，样本上市银行各级资本充足率均较24Q3改善10bp，其中农商行改善超40bp，一是风险加权资产增速边际下降，二是个别农商行转债转股增厚资本。样本上市银行整体的24年年度分红比例为29.77%，相比23年年度分红比例略有提升。在业绩总体稳健、资本充足率边际改善的背景下，银行板块高股息优势依然突出。

### 投资建议与投资标的

- 当前进入稳增长政策密集落地期，宽货币先行，宽财政紧随，地方化债显著提速，对25年银行基本面产生深刻影响；财政政策力度加码，支撑社融信贷并提振经济预期，顺周期品种有望受益；广谱利率下行区间，银行净息差短期承压，但高息存款进入集中重定价周期叠加监管对高息揽存行为持续整治，对25年银行息差形成重要呵护；25年是银行资产质量夯实之年，政策托底下，房地产、城投资产风险预期有望显著改善，风险暴露和处置较为充分的部分个贷品种也有望迎来资产质量拐点。
- **现阶段关注两条投资主线：**1、高股息品种，建议关注工商银行(601398，未评级)、建设银行(601939，未评级)、农业银行(601288，未评级)、江苏银行(600919，买入)。2、风险预期改善，以及一季度受债券市场调整扰动较小，基本面确定性较强的品种，建议关注重庆银行(601963，未评级)、渝农商行(601077，买入)、宁波银行(002142，买入)、上海银行(601229，未评级)、招商银行(600036，未评级)。

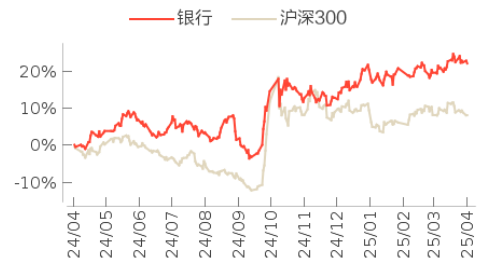
### 风险提示

- 货币政策超预期收紧；财政政策不及预期；房地产等重点领域风险蔓延。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

行业评级 看好（维持）

国家/地区 中国  
行业 银行行业  
报告发布日期 2025年04月02日



### 证券分析师

屈俊 qujun@orientsec.com.cn  
执业证书编号: S0860523060001  
于博文 yubowen1@orientsec.com.cn  
执业证书编号: S0860524020002

### 联系人

王霄鸿 wangxiaohong@orientsec.com.cn

### 相关报告

5200亿元溢价定增拟落地，增厚资本、未雨绸缪：四家国有行注资公告点评 2025-03-30  
政府债支撑社融增速企稳回升，化债扰动贷款增长：——2月金融数据点评 2025-03-15  
如何估测债券收益率波动对银行业绩的影响？ 2025-03-09

## 目录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 一、业绩增速边际改善，营收结构趋于优化 .....          | 4  |
| 二、扩表边际放缓，大小行信贷增速走势分化 .....         | 5  |
| 三、息差收窄幅度可控，负债成本优化空间可观 .....        | 9  |
| 四、不良率及前瞻指标较为稳定，主要压力仍在小微和零售板块 ..... | 10 |
| 五、资本充足率边际改善，年度分红比例稳中有升 .....       | 16 |
| 六、投资建议 .....                       | 17 |
| 七、风险提示 .....                       | 18 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1：2024 年样本上市银行营收、拨备前利润、归母净利润累计同比增速及变动情况 .....               | 4  |
| 图 2：2024 年样本上市银行净利息收入、净手续费收入和净其他非息收入同比增速及变动情况 ..              | 5  |
| 图 3：2024 年样本上市银行生息资产及其细分类别同比增速及变动情况 .....                     | 6  |
| 图 4：样本上市银行贷款同比增速走势 .....                                      | 6  |
| 图 5：2024 年样本上市银行 AC、TPL 和 OCI 余额占比、同比增速及变动情况 .....            | 7  |
| 图 6：2024 年样本上市银行计息负债及其细分类别同比增速及变动情况 .....                     | 8  |
| 图 7：2024 年样本上市银行各类型存款余额占比、同比增速及变动情况 .....                     | 8  |
| 图 8：样本上市银行净息差及变动情况 .....                                      | 9  |
| 图 9：2024 年样本上市银行生息资产收益率、计息负债成本率及变动情况 .....                    | 10 |
| 图 10：2024 年样本上市银行不良贷款余额、不良贷款率、逾期 90 天以上贷款/不良贷款及变动<br>情况 ..... | 11 |
| 图 11：2024 年样本上市银行对公贷款主要领域不良率及变动情况 .....                       | 12 |
| 图 12：2024 年样本上市银行零售贷款主要领域不良率及变动情况 .....                       | 13 |
| 图 13：2024 年样本上市银行关注率、逾期率、测算不良净生成率及变动情况 .....                  | 14 |
| 图 14：2024 年样本上市银行测算信用成本率、拨贷比、拨备覆盖率及变动情况 .....                 | 15 |
| 图 15：样本上市银行信用卡成本率与不良净生成率差值（测算） .....                          | 15 |
| 图 16：2024 年样本上市银行各级资本充足率、变动情况及安全边际 .....                      | 16 |
| 图 17：样本上市银行现金分红金额及比例 .....                                    | 17 |

截至 2025 年 4 月 1 日，23 家 A 股上市银行已披露 2024 年年报（包括 6 家国有行、8 家股份行、3 家城商行以及 6 家农商行），本报告基于披露数据对 2024 年 A 股上市银行经营状况进行梳理。

## 一、业绩增速边际改善，营收结构趋于优化

**营收、利润增速边际改善。**截至 24 年末，23 家 A 股上市银行营收、拨备前利润和归母净利润增速（累计同比增速，后同）分别为-0.6%、-1.6%以及 1.8%，分别较 24Q3 提升 1.0pct、1.2pct 以及 1.0pct。**拆分营收来看**，得益于息差下行速度的放缓，净利息收入增速环比 24Q3 回升 1.1pct；伴随去年同期基数的走低，净手续费收入增速环比回升 1.3pct；四季度债市行情支撑下，净其他非息收入保持较高贡献度，但增速环比回落 1.8pct（主要是大行环比回落），总体来看，营收结构有所优化。

图 1：2024 年样本上市银行营收、拨备前利润、归母净利润累计同比增速及变动情况

| 公司简称          | 营业收入         | 较24Q3变动     | 拨备前利润        | 较24Q3变动      | 归母净利润       | 较24Q3变动     |
|---------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| 工商银行          | -2.5%        | 1.3%        | -4.2%        | 1.0%         | 0.5%        | 0.4%        |
| 建设银行          | -2.5%        | 0.8%        | -4.0%        | 0.2%         | 0.9%        | 0.8%        |
| 农业银行          | 2.3%         | 1.0%        | 1.6%         | 0.1%         | 4.7%        | 1.3%        |
| 中国银行          | 1.2%         | -0.5%       | -1.1%        | 1.3%         | 2.6%        | 2.0%        |
| 邮储银行          | 1.8%         | 1.7%        | 4.5%         | 6.3%         | 0.2%        | 0.0%        |
| 交通银行          | 0.9%         | 2.3%        | 0.0%         | 3.5%         | 0.9%        | 1.6%        |
| 招商银行          | -0.5%        | 2.4%        | 0.6%         | 3.3%         | 1.2%        | 1.8%        |
| 兴业银行          | 0.7%         | -1.1%       | 1.2%         | 2.5%         | 0.1%        | 3.1%        |
| 浦发银行          | -1.5%        | 0.7%        | 0.2%         | 1.8%         | 23.3%       | -2.6%       |
| 中信银行          | 3.8%         | -0.1%       | 3.6%         | 1.6%         | 2.3%        | 1.6%        |
| 民生银行          | -3.2%        | 1.2%        | -5.4%        | 1.2%         | -9.8%       | -0.6%       |
| 光大银行          | -7.0%        | 1.7%        | -9.6%        | 1.2%         | 2.2%        | 0.3%        |
| 平安银行          | -10.9%       | 1.6%        | -10.8%       | 2.9%         | -4.2%       | -4.4%       |
| 浙商银行          | 6.2%         | 0.6%        | 5.0%         | 1.0%         | 0.9%        | -0.3%       |
| 重庆银行          | 3.5%         | -0.2%       | 2.8%         | 2.9%         | 3.8%        | 0.1%        |
| 郑州银行          | -5.8%        | 7.9%        | -8.6%        | 10.3%        | 1.4%        | 19.8%       |
| 青岛银行          | 8.2%         | 0.1%        | 7.1%         | 1.4%         | 20.2%       | 4.6%        |
| 渝农商行          | 1.1%         | 2.9%        | 3.9%         | 0.3%         | 5.6%        | 2.1%        |
| 常熟银行          | 10.5%        | -0.8%       | 10.6%        | 7.9%         | 16.2%       | -2.0%       |
| 无锡银行          | 4.1%         | 0.3%        | 6.4%         | 0.7%         | 2.3%        | -3.0%       |
| 张家港行          | 3.8%         | 0.9%        | 5.1%         | 1.7%         | 5.1%        | -1.2%       |
| 江阴银行          | 2.5%         | 1.2%        | -4.8%        | 0.7%         | 7.9%        | 1.1%        |
| 瑞丰银行          | 15.3%        | 0.6%        | 15.6%        | 6.6%         | 11.3%       | -3.3%       |
| <b>上市银行总计</b> | <b>-0.6%</b> | <b>1.0%</b> | <b>-1.6%</b> | <b>1.2%</b>  | <b>1.8%</b> | <b>1.0%</b> |
| <b>国有行</b>    | <b>-0.3%</b> | <b>0.9%</b> | <b>-1.7%</b> | <b>1.1%</b>  | <b>1.8%</b> | <b>1.0%</b> |
| <b>股份行</b>    | <b>-1.7%</b> | <b>1.0%</b> | <b>-1.7%</b> | <b>1.4%</b>  | <b>1.6%</b> | <b>0.9%</b> |
| <b>城商行</b>    | <b>1.8%</b>  | <b>2.6%</b> | <b>-0.1%</b> | <b>2.4%</b>  | <b>9.0%</b> | <b>7.8%</b> |
| <b>农商行</b>    | <b>4.4%</b>  | <b>1.6%</b> | <b>5.5%</b>  | <b>-1.6%</b> | <b>7.5%</b> | <b>0.5%</b> |

数据来源：Wind，东方证券研究所

**国有行业绩增速边际改善，净利息收入、中收增速回升，其他非息增速回落。**截至 24 年末，国有行营收、拨备前利润和归母净利润增速分别环比提升 0.9pct、1.1pct、1.0pct 至-0.3%、-1.7%和 1.8%，结构上，净利息收入、中收增速环比提升 1.3pct、1.0pct，净其他非息收入增速环比回落 3.9pct。**个股层面**，农业银行绝对增速领先且环比进一步提升，邮储银行、交通银行边际改善幅度相对较大。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

**股份行业绩绝对增速依然偏弱，但边际回暖，营收各分项均有所改善。**截至 24 年末，样本股份行营收、拨备前利润和归母净利润增速分别环比提升 1.0pct、1.4pct、0.9pct 至-1.7%、-1.7%和 1.6%，结构上，净利息收入、中收、净其他非息收入增速分别环比提升 0.6pct、2.0pct 和 1.0pct。**个股层面**，中信银行、浙商银行绝对增速领先，招商银行边际改善较为明显。

**农商行绝对增速领先，其他非息收入贡献度较高。**截至 24 年末，样本农商行营收、拨备前利润和归母净利润增速分别环比+1.6pct、-1.6pct、+0.5pct 至 4.4%、5.5%以及 7.5%，结构上，净利息收入、中收、净其他非息收入增速分别环比提升 1.9pct、1.1pct 和 4.2pct（净其他非息收入同比增速接近 50%）。**个股层面**，常熟银行、瑞丰银行绝对增速靠前，渝农商行边际改善较大。

图 2：2024 年样本上市银行净利息收入、净手续费收入和净其他非息收入同比增速及变动情况

| 公司简称   | 净利息收入  | 较24Q3变动 | 净手续费收入 | 较24Q3变动 | 净其他非息收入 | 较24Q3变动 |
|--------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|
| 工商银行   | -2.7%  | 2.3%    | -8.3%  | 0.6%    | 9.2%    | 3.4%    |
| 建设银行   | -4.4%  | 1.5%    | -9.3%  | 0.9%    | 50.6%   | -20.9%  |
| 农业银行   | 1.6%   | 0.6%    | -5.7%  | 2.0%    | 26.3%   | 2.7%    |
| 中国银行   | -3.8%  | 1.0%    | -2.9%  | 1.0%    | 35.0%   | -4.9%   |
| 邮储银行   | 1.5%   | 0.1%    | -10.5% | 2.1%    | 15.2%   | 14.6%   |
| 交通银行   | 3.5%   | 1.3%    | -14.2% | -0.2%   | 5.2%    | 6.8%    |
| 招商银行   | -1.6%  | 1.5%    | -14.3% | 2.6%    | 34.1%   | 5.9%    |
| 兴业银行   | 1.1%   | -1.3%   | -13.2% | 2.0%    | 9.4%    | 3.4%    |
| 浦发银行   | -3.1%  | 1.6%    | -6.7%  | 2.1%    | 8.7%    | 4.8%    |
| 中信银行   | 2.2%   | 1.5%    | -4.0%  | 6.0%    | 19.7%   | -20.1%  |
| 民生银行   | -3.7%  | 0.8%    | -5.2%  | -0.8%   | 1.1%    | 4.8%    |
| 光大银行   | -10.1% | 1.0%    | -19.5% | 1.0%    | 35.6%   | 3.9%    |
| 平安银行   | -20.8% | -0.2%   | -18.1% | 0.4%    | 68.7%   | 16.2%   |
| 浙商银行   | -5.0%  | -4.0%   | -11.0% | -8.1%   | 61.7%   | 27.7%   |
| 重庆银行   | -2.6%  | -0.8%   | 115.7% | -13.3%  | 11.2%   | 5.8%    |
| 郑州银行   | -11.7% | 6.4%    | -18.4% | 2.5%    | 51.3%   | 23.0%   |
| 青岛银行   | 6.4%   | 0.8%    | -4.9%  | -0.3%   | 31.8%   | 0.2%    |
| 渝农商行   | -4.3%  | 2.7%    | -10.0% | -0.3%   | 55.5%   | 16.4%   |
| 常熟银行   | 7.5%   | 1.4%    | 158.5% | -101.5% | 25.9%   | -4.3%   |
| 无锡银行   | -0.5%  | 0.4%    | 3.6%   | 7.1%    | 21.3%   | 0.4%    |
| 张家港行   | -12.6% | 2.1%    | 9.8%   | 36.7%   | 100.4%  | 1.7%    |
| 江阴银行   | -6.0%  | 1.3%    | 20.7%  | -5.7%   | 32.3%   | 2.4%    |
| 瑞丰银行   | -1.6%  | -0.3%   | 390.9% | -128.4% | 75.9%   | 2.5%    |
| 上市银行总计 | -2.3%  | 1.1%    | -9.3%  | 1.3%    | 24.1%   | -1.8%   |
| 国有行    | -1.6%  | 1.3%    | -7.9%  | 1.0%    | 22.9%   | -3.9%   |
| 股份行    | -4.4%  | 0.6%    | -12.2% | 2.0%    | 25.0%   | 1.0%    |
| 城商行    | -3.3%  | 2.5%    | 11.4%  | -1.9%   | 27.6%   | 8.0%    |
| 农商行    | -2.4%  | 1.9%    | -2.5%  | 1.1%    | 49.1%   | 4.2%    |

数据来源：Wind，东方证券研究所

## 二、扩表边际放缓，大小行信贷增速走势分化

**生息资产增速继续下行，结构上贷款增速放缓，金融投资进一步扩张，或受地方债务置换扰动影响较大。**截至 24 年末，样本上市银行生息资产增速较 24Q3 下行 1.3pct 至 6.9%，其中，贷款增速环比小幅下降 0.2pct 至 7.7%；投资类资产增速环比上行 1.9pct 至 13.3%；同业资产增速环比下行 2.8pct 至-2.0%。

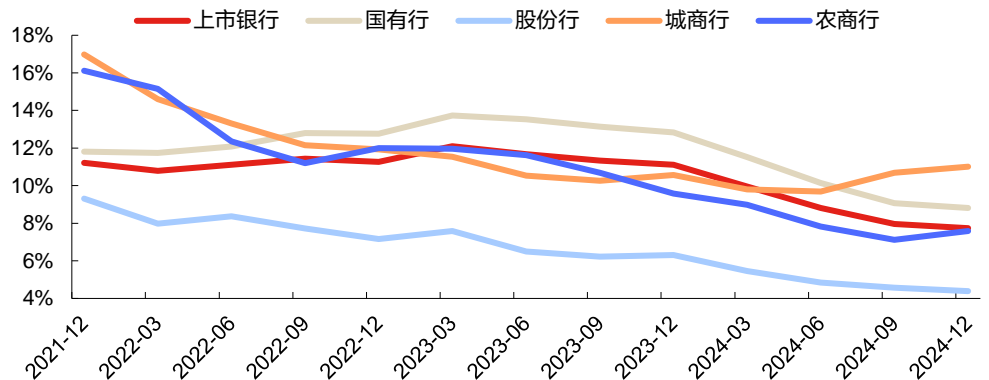
图 3：2024 年样本上市银行生息资产及其细分类别同比增速及变动情况

| 公司简称   | 生息资产  | 较24Q3变动 | 贷款总额  | 较24Q3变动 | 金融投资  | 较24Q3变动 | 同业资产   | 较24Q3变动 | 存放央行   | 较24Q3变动 |
|--------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 工商银行   | 8.9%  | 0.5%    | 8.8%  | 0.2%    | 19.4% | 4.0%    | 3.8%   | 16.5%   | -17.8% | -17.3%  |
| 建设银行   | 5.7%  | -3.0%   | 8.3%  | 0.5%    | 10.8% | 1.3%    | -19.6% | -26.1%  | -16.1% | -21.4%  |
| 农业银行   | 8.0%  | -4.5%   | 10.2% | 0.4%    | 23.5% | -3.1%   | -27.4% | -3.7%   | -27.0% | -43.0%  |
| 中国银行   | 8.1%  | 0.6%    | 8.2%  | 0.3%    | 16.8% | 1.9%    | 12.7%  | 28.6%   | -15.7% | -14.3%  |
| 邮储银行   | 8.3%  | -0.9%   | 9.4%  | 0.1%    | 11.4% | 4.0%    | -6.3%  | -42.2%  | -1.7%  | -1.4%   |
| 交通银行   | 5.4%  | -0.5%   | 7.5%  | 0.8%    | 5.3%  | 1.5%    | 13.3%  | -12.1%  | -20.1% | -10.9%  |
| 招商银行   | 10.0% | 0.7%    | 5.8%  | 1.1%    | 15.0% | 6.4%    | 60.6%  | -28.1%  | -15.9% | -20.8%  |
| 兴业银行   | 2.9%  | -0.8%   | 5.0%  | 3.0%    | 3.6%  | 3.8%    | -11.6% | -9.4%   | -5.6%  | 7.0%    |
| 浦发银行   | 4.3%  | -3.2%   | 7.4%  | 1.6%    | 5.0%  | 5.2%    | -0.8%  | -18.2%  | -23.4% | -51.0%  |
| 中信银行   | 4.7%  | 0.6%    | 4.0%  | 0.0%    | 1.1%  | -0.5%   | 58.0%  | -0.5%   | -18.1% | -8.0%   |
| 民生银行   | 1.8%  | -1.0%   | 1.5%  | 0.2%    | 5.6%  | -0.1%   | 12.7%  | -11.6%  | -26.9% | -14.5%  |
| 光大银行   | 2.2%  | 1.4%    | 3.9%  | 0.3%    | -1.5% | 3.2%    | 38.4%  | 7.6%    | -18.4% | -5.8%   |
| 平安银行   | 3.2%  | -1.2%   | -1.0% | 0.3%    | 14.8% | -3.6%   | 1.6%   | -31.7%  | -2.1%  | 17.5%   |
| 浙商银行   | 4.7%  | -5.4%   | 8.2%  | 0.6%    | 5.5%  | -6.4%   | -10.6% | -88.1%  | -21.3% | -12.2%  |
| 重庆银行   | 12.9% | 1.5%    | 12.3% | 0.1%    | 23.9% | 16.1%   | -25.5% | -56.6%  | -13.8% | -18.9%  |
| 郑州银行   | 8.2%  | 0.8%    | 7.5%  | 1.0%    | 8.0%  | 0.5%    | 19.9%  | 26.2%   | 10.0%  | 11.3%   |
| 青岛银行   | 14.3% | -1.8%   | 13.5% | 2.2%    | 13.1% | -0.6%   | -14.4% | -120.0% | 58.3%  | 25.8%   |
| 渝农商行   | 5.1%  | 0.2%    | 5.6%  | 0.2%    | 4.9%  | 4.1%    | 10.3%  | -18.4%  | -8.2%  | -5.6%   |
| 常熟银行   | 9.5%  | -0.9%   | 8.3%  | 1.4%    | 8.0%  | -5.3%   | 35.2%  | 47.6%   | 22.2%  | 6.2%    |
| 无锡银行   | 9.1%  | 0.8%    | 9.5%  | 0.2%    | 6.5%  | 4.2%    | 35.2%  | -12.3%  | 4.0%   | 2.2%    |
| 张家港行   | 5.3%  | -0.8%   | 8.0%  | 0.3%    | -0.1% | 3.8%    | 41.0%  | -125.2% | -4.5%  | -9.4%   |
| 江阴银行   | 7.0%  | 1.1%    | 7.6%  | 1.4%    | 6.9%  | -0.3%   | -6.8%  | -2.1%   | 3.4%   | 6.4%    |
| 瑞丰银行   | 12.3% | 3.0%    | 15.5% | 6.7%    | 16.4% | 5.4%    | -19.6% | -15.0%  | -18.9% | -22.2%  |
| 上市银行总计 | 6.9%  | -1.3%   | 7.7%  | 0.2%    | 13.3% | 1.9%    | -2.0%  | -2.8%   | -17.1% | -19.3%  |
| 国有行    | 7.6%  | -1.5%   | 8.8%  | 0.3%    | 16.2% | 1.5%    | -8.3%  | 0.0%    | -17.5% | -21.0%  |
| 股份行    | 4.5%  | -0.7%   | 4.4%  | 0.2%    | 6.0%  | 2.4%    | 17.8%  | -15.6%  | -16.9% | -12.4%  |
| 城商行    | 11.9% | 0.3%    | 11.0% | 0.3%    | 16.1% | 6.5%    | -13.2% | -51.9%  | 15.6%  | 2.4%    |
| 农商行    | 6.7%  | 0.4%    | 7.6%  | 0.5%    | 5.8%  | 3.2%    | 11.4%  | -16.0%  | -1.9%  | -4.0%   |

数据来源：Wind，东方证券研究所

有效需求仍待修复、化债扰动等因素影响下，贷款增速小幅下行，大小行之间走势分化。截至 24 年末，国有行贷款增速环比回落 0.3pct 至 8.8%，Q4 单季度新增贷款同比少增 1815 亿元，受地方债务加速置换对贷款余额的扰动较大；样本股份行贷款增速低位下行 0.2pct 至 4.4%，仍为各子板块最低水平；但样本城农商行贷款增速环比改善，主要是江浙、重庆、青岛地区的银行贷款增速上行，优质区域信贷需求或有望跑出阿尔法。

图 4：样本上市银行贷款同比增速走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

四季度政府债供给放量，样本上市银行进一步增配金融资产。截至 24 年末，各类型样本上市银行金融投资规模增速均较 24Q3 进一步提升。结构上看，OCI 占比小幅提升 0.4pct，对应 AC 占比的下降。

图 5：2024 年样本上市银行 AC、TPL 和 OCI 余额占比、同比增速及变动情况

| 公司简称   | AC    |         |       |         | TPL   |         |        |         | OCI   |         |        |         |
|--------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|--------|---------|-------|---------|--------|---------|
|        | 占比    | 较24Q3变动 | 同比增速  | 较24Q3变动 | 占比    | 较24Q3变动 | 同比增速   | 较24Q3变动 | 占比    | 较24Q3变动 | 同比增速   | 较24Q3变动 |
| 工商银行   | 69.6% | 1.1%    | 11.9% | -0.3%   | 7.1%  | 1.1%    | 24.4%  | 14.4%   | 23.3% | 0.0%    | 47.5%  | 19.1%   |
| 建设银行   | 69.5% | 1.6%    | 9.2%  | -2.0%   | 5.7%  | 0.0%    | 1.7%   | 4.5%    | 24.7% | 1.6%    | 18.2%  | 13.0%   |
| 农业银行   | 71.5% | 1.6%    | 17.0% | 2.6%    | 3.7%  | 0.0%    | -6.2%  | 5.5%    | 24.8% | -1.6%   | 55.7%  | -37.4%  |
| 中国银行   | 40.3% | 1.0%    | 0.3%  | 2.1%    | 7.2%  | -0.5%   | 9.1%   | 2.7%    | 52.5% | 1.5%    | 35.1%  | 0.2%    |
| 邮储银行   | 71.7% | 1.5%    | 8.0%  | 2.3%    | 17.1% | 0.0%    | 15.3%  | 2.4%    | 11.2% | 1.5%    | 31.8%  | 19.5%   |
| 交通银行   | 59.8% | 0.3%    | 0.3%  | 0.8%    | 15.2% | -1.3%   | 2.2%   | 0.5%    | 25.0% | 1.5%    | 21.9%  | 4.1%    |
| 招商银行   | 52.9% | 2.3%    | 11.0% | 2.1%    | 16.8% | 1.8%    | 17.3%  | 4.7%    | 30.3% | 0.5%    | 21.3%  | 9.9%    |
| 兴业银行   | 54.9% | 0.4%    | 5.3%  | 2.6%    | 26.7% | -0.8%   | -3.6%  | 1.4%    | 18.4% | 0.5%    | 10.1%  | 11.1%   |
| 浦发银行   | 47.2% | 1.7%    | 4.4%  | 6.8%    | 24.6% | -0.7%   | -11.4% | 1.0%    | 28.2% | 2.4%    | 26.7%  | 8.9%    |
| 中信银行   | 42.7% | 2.3%    | 3.1%  | 3.8%    | 24.7% | -2.1%   | 5.5%   | 0.3%    | 32.6% | -0.2%   | -4.4%  | -13.5%  |
| 民生银行   | 61.7% | 2.2%    | -3.3% | -1.6%   | 15.7% | 1.2%    | 17.8%  | 1.6%    | 22.5% | 0.9%    | 28.5%  | 0.5%    |
| 光大银行   | 52.7% | 1.7%    | -6.6% | 0.1%    | 20.1% | 0.5%    | 2.4%   | 1.5%    | 27.2% | -2.3%   | 7.0%   | -5.8%   |
| 平安银行   | 49.2% | 0.1%    | 1.6%  | -2.6%   | 39.4% | 0.2%    | 39.8%  | 0.0%    | 11.4% | -0.3%   | 8.5%   | -16.7%  |
| 浙商银行   | 44.5% | 2.2%    | 1.3%  | -18.6%  | 21.7% | -0.6%   | -1.8%  | 5.5%    | 33.9% | 2.8%    | 17.5%  | -14.7%  |
| 重庆银行   | 48.7% | 4.0%    | 6.2%  | 8.2%    | 18.6% | 3.8%    | 138.8% | 67.9%   | 32.7% | 0.2%    | 20.8%  | 13.6%   |
| 郑州银行   | 73.2% | 7.5%    | 20.1% | 11.0%   | 16.1% | -5.2%   | -20.2% | -20.0%  | 10.7% | -2.3%   | -6.2%  | -20.3%  |
| 青岛银行   | 38.2% | 5.6%    | 85.0% | 22.8%   | 25.0% | -2.5%   | 9.8%   | 37.0%   | 36.8% | -4.1%   | -18.2% | -5.3%   |
| 渝农商行   | 47.3% | 1.4%    | -7.6% | 8.7%    | 13.5% | 0.8%    | -23.7% | 4.0%    | 39.2% | 0.6%    | 48.1%  | -16.1%  |
| 常熟银行   | 53.2% | 1.8%    | 3.2%  | -5.9%   | 11.3% | -3.8%   | -23.5% | 0.0%    | 35.5% | 2.0%    | 35.0%  | -6.4%   |
| 无锡银行   | 52.9% | 2.8%    | -8.4% | 6.9%    | 14.1% | 0.7%    | 31.0%  | 25.2%   | 33.0% | -3.6%   | 29.9%  | -10.6%  |
| 张家港行   | 40.3% | 2.2%    | 18.9% | 1.9%    | 18.9% | 2.5%    | 32.4%  | 4.7%    | 40.8% | -0.3%   | -21.5% | 2.2%    |
| 江阴银行   | 47.0% | 1.0%    | 37.6% | 28.3%   | 30.3% | 12.5%   | 11.2%  | 29.1%   | 22.8% | -11.5%  | -29.4% | -52.7%  |
| 瑞丰银行   | 38.5% | 1.8%    | 39.0% | 6.8%    | 12.8% | -0.3%   | 49.0%  | 2.8%    | 48.7% | -1.6%   | -1.9%  | 9.0%    |
| 上市银行总计 | 61.4% | -0.5%   | 8.5%  | 1.3%    | 11.8% | 0.0%    | 7.3%   | 4.2%    | 26.8% | 0.4%    | 29.9%  | 1.6%    |
| 国有行    | 65.3% | -0.5%   | 10.2% | 0.8%    | 7.7%  | 0.1%    | 9.3%   | 4.8%    | 27.0% | 0.5%    | 37.0%  | 2.5%    |
| 股份行    | 51.4% | -0.4%   | 2.6%  | 2.2%    | 23.0% | -0.1%   | 5.6%   | 4.6%    | 25.6% | 0.5%    | 13.6%  | 0.1%    |
| 城商行    | 51.5% | 2.1%    | 23.7% | 14.5%   | 20.0% | -0.7%   | 27.8%  | -6.4%   | 28.5% | -1.4%   | -1.2%  | 1.0%    |
| 农商行    | 47.2% | -0.6%   | -1.3% | 7.9%    | 14.7% | 1.2%    | -11.2% | 6.9%    | 38.1% | -0.6%   | 26.5%  | -10.5%  |

数据来源：Wind，东方证券研究所

存款增长有所修复，监管影响下同业负债增速明显回落，但银行对主动负债的依赖度依然较高。截至 24 年末，样本上市银行计息负债增速较 24Q3 下行 1.4pct 至 6.7%。其中，手工补息监管影响消退、财政存款加速向企业存款转化等因素影响下，存款增速环比回升 1.2pct 至 5.0%。结构上看，对公活期存款占比较 24H1 下行 0.5pct，而个人活期存款占比小幅上行 0.2pct，或主要是 24 年 9 月末股市回暖带来的风险偏好提升；同业活期自律监管落地，同业负债增速环比大幅回落 16.0pct 至 16.6%，但存款缺口持续存在，银行对于主动负债的依赖度依然较高，应付债券（含 NCD）增速环比上行 2.1pct 至 23.0%。

图 6：2024 年样本上市银行计息负债及其细分类别同比增速及变动情况

| 公司简称   | 计息负债  | 较24Q3变动 | 存款总额  | 较24Q3变动 | 应付债券   | 较24Q3变动 | 同业负债   | 较24Q3变动 | 向央行借款  | 较24Q3变动 |
|--------|-------|---------|-------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 工商银行   | 9.3%  | 0.8%    | 3.9%  | 2.1%    | 48.1%  | -10.1%  | 39.3%  | -13.2%  | -26.7% | -7.9%   |
| 建设银行   | 5.7%  | -3.8%   | 3.7%  | 1.4%    | 25.9%  | -14.9%  | 18.1%  | -35.4%  | -18.4% | -42.1%  |
| 农业银行   | 8.2%  | -4.9%   | 4.7%  | 1.4%    | 16.7%  | -6.3%   | 36.5%  | -57.9%  | -24.8% | -30.7%  |
| 中国银行   | 7.7%  | 0.3%    | 5.5%  | 1.0%    | 14.1%  | -15.1%  | 30.2%  | 3.9%    | -10.0% | 2.5%    |
| 邮储银行   | 8.5%  | -0.5%   | 9.5%  | -1.7%   | -7.3%  | 45.9%   | -12.0% | -17.1%  | -22.7% | -11.0%  |
| 交通银行   | 2.9%  | -1.0%   | 2.7%  | 1.7%    | 16.7%  | 8.8%    | 13.9%  | -7.5%   | -48.4% | -41.2%  |
| 招商银行   | 9.7%  | 0.8%    | 11.5% | 2.1%    | 26.2%  | 27.9%   | 14.4%  | 10.1%   | -49.8% | -66.8%  |
| 兴业银行   | 2.4%  | -0.9%   | 7.7%  | 3.7%    | 21.7%  | 15.0%   | -7.2%  | -8.8%   | -70.2% | -56.2%  |
| 浦发银行   | 4.6%  | -2.8%   | 3.2%  | -1.9%   | 40.4%  | 25.9%   | -4.7%  | -16.4%  | -49.7% | -40.0%  |
| 中信银行   | 4.3%  | 1.4%    | 7.0%  | 4.2%    | 26.7%  | 6.8%    | -9.6%  | 4.9%    | -54.6% | -111.6% |
| 民生银行   | 0.8%  | -0.9%   | -0.8% | 0.2%    | 39.2%  | 3.9%    | -7.8%  | 1.3%    | -20.0% | -49.4%  |
| 光大银行   | 1.9%  | 1.7%    | -1.7% | -0.1%   | 12.0%  | 7.8%    | 6.6%   | 1.7%    | -4.0%  | 12.7%   |
| 平安银行   | 0.6%  | -2.6%   | 3.7%  | 1.4%    | -4.5%  | -3.0%   | 10.4%  | -32.8%  | -58.8% | -13.2%  |
| 浙商银行   | 4.9%  | -6.3%   | 2.6%  | -4.2%   | 36.8%  | 3.5%    | -2.0%  | -20.5%  | -35.1% | -9.5%   |
| 重庆银行   | 12.5% | 2.0%    | 13.5% | 0.8%    | 24.9%  | 18.9%   | 1.2%   | 8.6%    | -12.7% | -47.7%  |
| 郑州银行   | 7.2%  | 0.1%    | 12.1% | 1.3%    | 8.0%   | 15.4%   | -20.5% | -30.1%  | 13.2%  | 4.7%    |
| 青岛银行   | 13.4% | -1.9%   | 11.9% | -1.0%   | 10.6%  | 3.6%    | 14.1%  | -19.1%  | 54.9%  | 0.6%    |
| 渝农商行   | 4.6%  | 0.3%    | 5.1%  | 1.6%    | 43.6%  | 26.2%   | -20.0% | -11.2%  | -3.9%  | -16.6%  |
| 常熟银行   | 10.9% | -0.2%   | 15.6% | -1.4%   | -35.8% | -0.7%   | -11.8% | 10.0%   | 1.6%   | -2.2%   |
| 无锡银行   | 9.5%  | 1.0%    | 9.5%  | -1.7%   | -66.4% | 21.6%   | 314.0% | 350.2%  | 2.6%   | -31.3%  |
| 张家港行   | 4.5%  | -1.5%   | 6.4%  | -1.1%   | -28.5% | -17.0%  | 3.8%   | 2.0%    | 6.2%   | 4.3%    |
| 江阴银行   | 6.7%  | 1.3%    | 9.1%  | 2.6%    | -58.2% | -0.7%   | 44.6%  | 55.4%   | -45.3% | -88.6%  |
| 瑞丰银行   | 11.4% | 3.3%    | 12.8% | 4.8%    | 31.0%  | 56.4%   | -0.7%  | -44.3%  | -0.9%  | -7.4%   |
| 上市银行总计 | 6.7%  | -1.4%   | 5.0%  | 1.2%    | 23.0%  | 2.1%    | 16.6%  | -16.0%  | -28.3% | -30.3%  |
| 国有行    | 7.5%  | -1.7%   | 4.8%  | 1.2%    | 22.7%  | -5.5%   | 28.8%  | -23.8%  | -21.8% | -23.7%  |
| 股份行    | 4.0%  | -0.6%   | 5.2%  | 1.3%    | 23.8%  | 10.6%   | -2.9%  | -5.5%   | -46.4% | -46.0%  |
| 城商行    | 11.1% | 0.2%    | 12.5% | 0.3%    | 16.2%  | 14.0%   | -2.9%  | -12.4%  | 5.5%   | -24.9%  |
| 农商行    | 6.5%  | 0.5%    | 8.1%  | 1.0%    | 26.0%  | 20.4%   | -11.1% | -3.3%   | -5.4%  | -19.1%  |

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 7：2024 年样本上市银行各类型存款余额占比、同比增速及变动情况

| 公司简称   | 对公活期存款 |         |        |         | 对公定期存款 |         |        |         | 个人活期存款 |         |       |         | 个人定期存款 |         |       |         |
|--------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|-------|---------|--------|---------|-------|---------|
|        | 占比     | 较24H1变动 | 同比增速   | 较24H1变动 | 占比     | 较24H1变动 | 同比增速   | 较24H1变动 | 占比     | 较24H1变动 | 同比增速  | 较24H1变动 | 占比     | 较24H1变动 | 同比增速  | 较24H1变动 |
| 工商银行   | 20.9%  | -0.9%   | -2.8%  | 4.3%    | 24.4%  | -1.1%   | -5.6%  | -4.7%   | 18.9%  | 0.6%    | 6.2%  | 3.8%    | 35.2%  | 1.4%    | 15.2% | 2.8%    |
| 建设银行   | 22.5%  | -0.3%   | -1.7%  | 6.7%    | 18.0%  | -2.2%   | -5.6%  | -10.5%  | 20.6%  | -0.1%   | 4.9%  | 0.0%    | 36.9%  | 0.7%    | 11.8% | -0.2%   |
| 农业银行   | 17.6%  | -0.7%   | -5.5%  | 4.7%    | 16.7%  | -1.0%   | -1.6%  | -10.5%  | 23.3%  | 0.5%    | 4.1%  | 3.1%    | 39.5%  | 0.7%    | 12.5% | -0.1%   |
| 中国银行   | 23.1%  | 0.6%    | -2.1%  | 7.0%    | 25.0%  | -0.8%   | 6.5%   | -8.0%   | 17.5%  | 0.0%    | 10.1% | 2.1%    | 30.7%  | 0.6%    | 9.9%  | -1.1%   |
| 邮储银行   | 5.9%   | -0.4%   | 2.6%   | 6.0%    | 4.9%   | 0.2%    | 30.3%  | -13.3%  | 21.2%  | 0.8%    | 2.9%  | 1.2%    | 68.0%  | -0.6%   | 11.1% | -3.9%   |
| 交通银行   | 22.7%  | 0.2%    | -4.3%  | 5.6%    | 34.0%  | -1.2%   | -1.8%  | -0.2%   | 11.0%  | -0.3%   | 7.3%  | -0.8%   | 32.2%  | 1.3%    | 12.4% | 2.4%    |
| 招商银行   | 30.5%  | -0.5%   | 4.8%   | 9.0%    | 25.2%  | 0.1%    | 13.7%  | 0.2%    | 21.8%  | 0.8%    | 8.2%  | 12.6%   | 22.6%  | -0.4%   | 23.3% | -17.4%  |
| 兴业银行   | 29.4%  | 0.2%    | 10.4%  | 7.9%    | 33.8%  | 0.8%    | 2.2%   | 13.3%   | 8.0%   | 0.1%    | 17.9% | 0.8%    | 20.2%  | 1.2%    | 14.4% | -1.8%   |
| 浦发银行   | 31.5%  | -3.3%   | -10.7% | -7.1%   | 37.8%  | 2.9%    | 10.1%  | 13.2%   | 8.1%   | -0.6%   | 17.1% | 9.8%    | 22.5%  | 1.0%    | 10.6% | 2.6%    |
| 中信银行   | 34.4%  | -3.4%   | -8.4%  | -2.2%   | 35.7%  | 3.8%    | 18.2%  | 21.3%   | 7.6%   | -0.5%   | 29.2% | 2.3%    | 21.1%  | 0.8%    | 8.6%  | 6.5%    |
| 民生银行   | 24.7%  | 3.2%    | 2.6%   | 22.2%   | 44.6%  | -2.0%   | -7.3%  | -4.3%   | 9.3%   | -0.6%   | 34.1% | 9.5%    | 21.2%  | -0.5%   | -1.0% | -3.0%   |
| 光大银行   | 19.2%  | -1.8%   | -21.2% | 1.2%    | 36.9%  | 0.8%    | 0.5%   | 4.8%    | 7.6%   | -1.0%   | 20.8% | -3.4%   | 24.7%  | 0.8%    | 3.4%  | 4.3%    |
| 平安银行   | 23.6%  | 0.3%    | -7.7%  | 7.0%    | 40.0%  | -0.6%   | 9.0%   | -6.3%   | 10.1%  | -0.8%   | 23.3% | -11.5%  | 26.3%  | 1.1%    | 1.3%  | -3.6%   |
| 浙商银行   | 23.0%  | 1.1%    | -33.5% | 11.9%   | 60.8%  | -1.3%   | 25.7%  | -2.8%   | 3.4%   | 0.2%    | 24.0% | 15.4%   | 12.7%  | 0.2%    | 10.4% | -17.5%  |
| 重庆银行   | 11.7%  | -1.0%   | -15.9% | -0.7%   | 28.7%  | -2.7%   | 1.9%   | -5.7%   | 5.1%   | 0.6%    | 14.5% | 10.9%   | 49.0%  | 0.8%    | 25.3% | 0.4%    |
| 郑州银行   | 18.3%  | -1.1%   | -13.5% | -2.6%   | 21.2%  | -0.1%   | 19.3%  | 6.6%    | 7.3%   | -2.4%   | -8.2% | -9.8%   | 46.7%  | 4.6%    | 38.2% | 6.9%    |
| 青岛银行   | 19.2%  | -4.1%   | -7.6%  | -5.4%   | 29.9%  | 2.5%    | 20.3%  | 11.3%   | 7.7%   | 0.4%    | 10.9% | 4.8%    | 43.2%  | 1.3%    | 17.7% | -5.9%   |
| 渝农商行   | 9.8%   | 0.4%    | -3.1%  | 7.1%    | 3.9%   | -0.1%   | -20.0% | 8.3%    | 16.3%  | 1.2%    | 5.5%  | 2.0%    | 69.5%  | -1.2%   | 8.9%  | -1.3%   |
| 常熟银行   | 9.8%   | -0.7%   | -0.4%  | 14.6%   | 9.4%   | 0.8%    | 10.9%  | 8.2%    | 9.3%   | 0.3%    | 5.6%  | 67.2%   | 62.9%  | -0.1%   | 19.8% | -6.9%   |
| 无锡银行   | 13.2%  | -4.4%   | -11.0% | -38.7%  | 16.2%  | 2.5%    | -13.4% | 19.3%   | 8.0%   | 0.4%    | 6.4%  | -2.2%   | 52.8%  | 0.5%    | 20.2% | -0.4%   |
| 张家港行   | 12.0%  | 0.6%    | -11.8% | 9.9%    | 17.0%  | 0.2%    | 9.1%   | 2.1%    | 8.7%   | 0.5%    | 7.9%  | 7.3%    | 54.3%  | 1.1%    | 13.4% | 0.9%    |
| 江阴银行   | 18.6%  | 1.3%    | 7.7%   | 15.7%   | 14.2%  | 2.2%    | 14.2%  | 24.2%   | 11.3%  | 0.8%    | 7.0%  | 2.0%    | 48.9%  | -0.8%   | 15.0% | -1.0%   |
| 瑞丰银行   | 18.0%  | -2.5%   | -3.8%  | 3.9%    | 7.0%   | 0.2%    | 13.4%  | 11.8%   | 10.9%  | 0.5%    | 13.3% | -7.4%   | 59.4%  | -0.4%   | 13.8% | -4.9%   |
| 上市银行总计 | 21.2%  | -0.5%   | -3.5%  | 5.4%    | 23.4%  | -0.7%   | 1.6%   | -3.0%   | 17.7%  | 0.2%    | 6.9%  | 2.8%    | 35.7%  | 0.7%    | 12.2% | -0.5%   |
| 国有行    | 19.4%  | -0.4%   | -2.9%  | 5.6%    | 20.0%  | -1.1%   | -1.4%  | -5.9%   | 19.7%  | 0.3%    | 5.6%  | 2.1%    | 39.1%  | 0.8%    | 12.3% | -0.2%   |
| 股份行    | 28.3%  | -0.7%   | -4.8%  | 5.1%    | 35.9%  | 0.6%    | 7.8%   | 4.9%    | 11.2%  | 0.1%    | 16.1% | 7.2%    | 22.0%  | 0.5%    | 10.2% | -2.6%   |
| 城商行    | 16.3%  | -2.1%   | -12.0% | -3.3%   | 26.7%  | -0.2%   | 12.3%  | 3.1%    | 6.6%   | -0.4%   | 4.4%  | 0.8%    | 46.3%  | 2.2%    | 26.5% | 0.2%    |
| 农商行    | 11.8%  | -0.4%   | -3.5%  | 3.4%    | 8.3%   | 0.5%    | -3.4%  | 12.6%   | 12.8%  | 0.8%    | 6.4%  | 16.7%   | 62.9%  | -0.6%   | 12.5% | -2.0%   |

数据来源：Wind，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

### 三、息差收窄幅度可控，负债成本优化空间可观

**净息差边际收窄 1bp。**我们测算 24 年样本上市银行净息差为 1.45%，相比 23 年收窄 21bp，相比 24Q3 仅收窄 1bp，各子板块净息差收窄幅度均可控。部分个股净息差边际企稳回升，包括江阴银行、张家港行和渝农商行。

图 8：样本上市银行净息差及变动情况

| 公司简称              | 23A          | 24Q1         | 24H1         | 24Q3         | 24A          | 24A较24Q3(BP) | 24A较23A(BP) |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| 工商银行              | 1.67%        | 1.48%        | 1.43%        | 1.43%        | 1.42%        | -1           | -25         |
| 建设银行              | 1.75%        | 1.57%        | 1.54%        | 1.52%        | 1.51%        | -1           | -24         |
| 农业银行              | 1.62%        | 1.44%        | 1.45%        | 1.45%        | 1.42%        | -3           | -20         |
| 中国银行              | 1.64%        | 1.44%        | 1.44%        | 1.41%        | 1.40%        | -1           | -24         |
| 邮储银行              | 2.05%        | 1.92%        | 1.91%        | 1.89%        | 1.87%        | -2           | -18         |
| 交通银行              | 1.30%        | 1.27%        | 1.29%        | 1.28%        | 1.27%        | -1           | -3          |
| 招商银行              | 2.19%        | 2.02%        | 2.00%        | 1.99%        | 1.98%        | -1           | -21         |
| 兴业银行              | 1.94%        | 1.87%        | 1.86%        | 1.84%        | 1.82%        | -2           | -12         |
| 浦发银行              |              |              | 1.48%        | 1.46%        | 1.42%        | -4           |             |
| 中信银行              | 1.82%        | 1.70%        | 1.77%        | 1.79%        | 1.77%        | -2           | -5          |
| 民生银行              | 1.48%        | 1.38%        | 1.38%        | 1.40%        | 1.39%        | -1           | -9          |
| 光大银行              |              |              | 1.54%        |              | 1.54%        |              |             |
| 平安银行              | 2.47%        | 2.01%        | 1.96%        | 1.93%        | 1.87%        | -6           | -60         |
| 浙商银行              |              | 1.84%        | 1.82%        | 1.80%        | 1.71%        | -9           |             |
| 重庆银行              |              |              | 1.42%        |              | 1.35%        |              |             |
| 郑州银行              |              |              | 1.80%        |              | 1.72%        |              |             |
| 青岛银行              | 1.84%        | 1.77%        | 1.77%        | 1.75%        | 1.73%        | -2           | -11         |
| 渝农商行              | 1.77%        | 1.64%        | 1.63%        | 1.61%        | 1.61%        | 0            | -16         |
| 常熟银行              | 2.95%        | 2.83%        | 2.79%        | 2.75%        | 2.71%        | -4           | -24         |
| 无锡银行              |              |              | 1.51%        |              | 1.51%        |              |             |
| 张家港行              | 2.03%        | 1.75%        | 1.67%        | 1.61%        | 1.62%        | 1            | -41         |
| 江阴银行              | 2.07%        | 1.70%        | 1.76%        | 1.74%        | 1.76%        | 2            | -31         |
| 瑞丰银行              | 1.75%        | 1.60%        | 1.54%        | 1.52%        |              |              |             |
| <b>上市银行总计(测算)</b> | <b>1.65%</b> | <b>1.48%</b> | <b>1.47%</b> | <b>1.46%</b> | <b>1.45%</b> | <b>-1</b>    | <b>-21</b>  |
| <b>国有行(测算)</b>    | <b>1.62%</b> | <b>1.45%</b> | <b>1.44%</b> | <b>1.42%</b> | <b>1.42%</b> | <b>0</b>     | <b>-21</b>  |
| <b>股份行(测算)</b>    | <b>1.73%</b> | <b>1.55%</b> | <b>1.55%</b> | <b>1.55%</b> | <b>1.53%</b> | <b>-2</b>    | <b>-20</b>  |
| <b>城商行(测算)</b>    | <b>1.76%</b> | <b>1.57%</b> | <b>1.54%</b> | <b>1.49%</b> | <b>1.48%</b> | <b>-1</b>    | <b>-28</b>  |
| <b>农商行(测算)</b>    | <b>1.85%</b> | <b>1.66%</b> | <b>1.64%</b> | <b>1.64%</b> | <b>1.64%</b> | <b>0</b>     | <b>-21</b>  |

数据来源：Wind，东方证券研究所

**资产端收益率延续下行，负债成本改善空间可观。**测算 24 年样本上市银行生息资产收益率为 3.19%，相比 23 年、24H1 分别下行 29bp、9bp；计息负债成本率为 1.96%，相比 23 年、24H1 分别改善 22bp、7bp。往后看，考虑到 24 年 LPR 下调、存量按揭利率下调以及新发放贷款利率的继续下行，资产端收益率仍处于下行通道，但存款挂牌利率多次下调后，伴随前期高息定存迎来集中到期，负债成本改善空间依然可观，有望继续支撑息差。

图 9：2024 年样本上市银行生息资产收益率、计息负债成本率及变动情况

| 公司简称        | 生息资产收益率 | 较24H1变动 (BP) | 计息负债成本率 | 较24H1变动 (BP) |
|-------------|---------|--------------|---------|--------------|
| 工商银行        | 3.17%   | -11          | 1.94%   | -10          |
| 建设银行        | 3.18%   | -9           | 1.85%   | -7           |
| 农业银行        | 3.12%   | -10          | 1.85%   | -7           |
| 中国银行        | 3.34%   | -10          | 2.12%   | -7           |
| 邮储银行        | 3.32%   | -8           | 1.47%   | -4           |
| 交通银行        | 3.37%   | -11          | 2.26%   | -10          |
| 招商银行        | 3.50%   | -10          | 1.64%   | -8           |
| 兴业银行        | 3.72%   | -12          | 2.17%   | -8           |
| 浦发银行        | 3.57%   | -14          | 2.20%   | -9           |
| 中信银行        | 3.73%   | -10          | 2.02%   | -10          |
| 民生银行        | 3.55%   | -9           | 2.27%   | -11          |
| 光大银行        | 3.73%   | -10          | 2.28%   | -9           |
| 平安银行        | 3.97%   | -19          | 2.14%   | -11          |
| 浙商银行        | 3.77%   | -17          | 2.25%   | -8           |
| 重庆银行        | 3.80%   | -12          | 2.58%   | -7           |
| 郑州银行        | 3.87%   | -13          | 2.24%   | -6           |
| 青岛银行        | 3.94%   | -13          | 2.18%   | -7           |
| 渝农商行        | 3.37%   | -12          | 1.86%   | -9           |
| 常熟银行        | 4.77%   | -12          | 2.23%   | -3           |
| 无锡银行        |         |              |         |              |
| 张家港行        | 3.56%   | -15          | 2.16%   | -8           |
| 江阴银行        | 3.44%   | -4           | 1.89%   | -5           |
| 瑞丰银行        |         |              |         |              |
| 上市银行总计 (测算) | 3.19%   | -9           | 1.96%   | -7           |
| 国有行 (测算)    | 3.13%   | -8           | 1.93%   | -6           |
| 股份行 (测算)    | 3.37%   | -11          | 2.05%   | -9           |
| 城商行 (测算)    | 3.63%   | -11          | 2.31%   | -5           |
| 农商行 (测算)    | 3.41%   | -6           | 1.99%   | -6           |

数据来源：Wind，东方证券研究所

## 四、不良率及前瞻指标较为稳定，主要压力仍在小微和零售板块

不良率稳中有降，不良认定标准相对稳定。截至 24 年末，样本上市银行加权平均不良率为 1.25%，较 24Q3 下行 1bp，一是不良生成趋势可控，二是核销力度保持在较高水平。个股当中，郑州银行、浙商银行、江阴银行不良率改善幅度较大。以逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比值衡量不良认定的严格程度，24 年末较 24H1 小幅下降 0.1pct 至 73.4%。

图 10：2024 年样本上市银行不良贷款余额、不良贷款率、逾期 90 天以上贷款/不良贷款及变动情况

| 公司简称          | 不良贷款余额 (亿元)   | 较24Q3变动 (亿元) | 不良贷款率        | 较24Q3变动 (BP) | 逾期90天以上贷款/不良贷款 | 较24H1变动      |
|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|
| 工商银行          | 3,795         | 15           | 1.34%        | -1           | 74.9%          | 8.3%         |
| 建设银行          | 3,447         | -22          | 1.34%        | -1           | 74.4%          | 8.2%         |
| 农业银行          | 3,222         | -27          | 1.30%        | -2           | 59.9%          | 7.6%         |
| 中国银行          | 2,688         | -13          | 1.25%        | -1           | 66.3%          | 31.3%        |
| 邮储银行          | 803           | 49           | 0.90%        | 4            | 83.0%          | 4.1%         |
| 交通银行          | 1,117         | 2            | 1.31%        | -1           | 67.8%          | -1.2%        |
| 招商银行          | 656           | 21           | 0.95%        | 1            | 75.7%          | -2.8%        |
| 兴业银行          | 615           | -6           | 1.07%        | -1           | 84.9%          | 7.0%         |
| 浦发银行          | 732           | -7           | 1.36%        | -2           | 86.2%          | -2.5%        |
| 中信银行          | 665           | 5            | 1.16%        | -1           | 74.5%          | 4.8%         |
| 民生银行          | 656           | 0            | 1.47%        | -1           | 99.7%          | -5.7%        |
| 光大银行          | 493           | 7            | 1.25%        | 0            | 88.9%          | -1.4%        |
| 浙商银行          | 255           | -5           | 1.38%        | -5           | 82.8%          | -5.0%        |
| 重庆银行          | 55            | 0            | 1.25%        | -1           | 87.3%          | 0.4%         |
| 郑州银行          | 69            | -2           | 1.79%        | -7           | 189.9%         | 43.7%        |
| 青岛银行          | 39            | 0            | 1.14%        | -3           | 89.1%          | 3.9%         |
| 渝农商行          | 84            | 0            | 1.18%        | 1            | 76.7%          | 1.2%         |
| 常熟银行          | 19            | 0            | 0.77%        | 0            | 78.5%          | -3.8%        |
| 无锡银行          | 12            | 0            | 0.78%        | 0            | 72.7%          | 9.0%         |
| 张家港行          | 13            | 0            | 0.94%        | 1            | 87.3%          | -0.3%        |
| 江阴银行          | 11            | 0            | 0.86%        | -4           | 62.3%          | -16.2%       |
| 瑞丰银行          | 13            | 1            | 0.97%        | 0            | 75.0%          | -1.0%        |
| <b>上市银行总计</b> | <b>19,813</b> | <b>16</b>    | <b>1.25%</b> | <b>-1</b>    | <b>73.4%</b>   | <b>-0.1%</b> |
| <b>国有行</b>    | <b>15,071</b> | <b>4</b>     | <b>1.28%</b> | <b>-1</b>    | <b>70.0%</b>   | <b>0.3%</b>  |
| <b>股份行</b>    | <b>4,428</b>  | <b>12</b>    | <b>1.19%</b> | <b>-1</b>    | <b>82.9%</b>   | <b>-2.0%</b> |
| <b>城商行</b>    | <b>163</b>    | <b>-2</b>    | <b>1.39%</b> | <b>-4</b>    | <b>131.4%</b>  | <b>19.0%</b> |
| <b>农商行</b>    | <b>151</b>    | <b>1</b>     | <b>1.01%</b> | <b>0</b>     | <b>76.4%</b>   | <b>-0.4%</b> |

数据来源：Wind，东方证券研究所 注：汇总不良率为加权平均值，后同

分领域来看，对公贷款不良率延续改善，主要领域风险可控。截至 24 年末，样本上市银行对公贷款加权平均不良率为 1.41%，较 24H1 下行 5bp。1) **对公房地产**：不良生成压力最大的阶段已过，伴随存量不良资产的持续核销处置，不良率较 24H1 大幅下降 23bp 至 4.15%。2) **城投**：24Q4 以来地方化债加速推进，托底相关资产质量，截至 24 年末，租赁和商务服务业不良率较 24H1 下降 12bp 至 1.30%，基建三行业不良率下降 7bp 至 0.60%。3) **制造业**：风险表现平稳，不良率较 24H1 下降 4bp 至 1.41%。4) **批发和零售业**：不良率较 24H1 上行 20bp 至 2.62%，主要是国有行不良率有所抬升，但在银行资产中的占比较低，预计对整体资产质量的影响可控。

图 11：2024 年样本上市银行对公贷款主要领域不良率及变动情况

|      | 不良率   |       |          |       |       |        | 较24H1变动 (bp) |       |          |     |      |        |
|------|-------|-------|----------|-------|-------|--------|--------------|-------|----------|-----|------|--------|
|      | 对公贷款  | 对公房地产 | 商务和租赁服务业 | 基建    | 制造业   | 批发和零售业 | 对公贷款         | 对公房地产 | 商务和租赁服务业 | 基建  | 制造业  | 批发和零售业 |
| 工商银行 | 1.58% | 4.99% | 1.52%    | 0.52% | 1.87% | 4.87%  | -11          | -36   | -34      | -13 | -8   | 87     |
| 建设银行 | 1.65% | 4.79% | 1.71%    | 1.07% | 1.72% | 2.49%  | -4           | -41   | -3       | 27  | 20   | 37     |
| 农业银行 | 1.58% | 5.40% | 1.77%    | 0.82% | 1.57% | 2.32%  | -12          | -2    | -15      | -9  | -14  | -7     |
| 中国银行 | 1.26% | 4.94% | 1.36%    | 0.58% | 1.08% |        | -7           | 0     | -0       | -10 | -17  |        |
| 邮储银行 | 0.54% | 1.94% | 0.36%    | 0.15% | 0.70% | 1.31%  | -            | -31   | -27      | -14 | 9    | 27     |
| 交通银行 | 1.47% | 4.85% | 0.71%    | 0.45% | 1.43% | 2.97%  | -7           | -12   | 2        | -6  | -22  | 35     |
| 招商银行 | 1.06% | 4.94% | 0.41%    | 0.19% | 0.49% | 1.07%  | -7           | -18   | -35      | -6  | 1    | 39     |
| 兴业银行 |       | 1.54% | 0.69%    | 0.31% | 0.72% | 3.62%  |              | 46    | -21      | 2   | -7   | 38     |
| 浦发银行 | 1.34% | 2.50% | 0.63%    | 0.37% | 1.87% | 2.28%  | -14          | -24   | -21      | -26 | 67   | -31    |
| 中信银行 | 1.19% | 2.21% | 1.03%    | 0.25% | 1.87% | 2.08%  | -6           | -9    | 20       | 2   | -29  | 32     |
| 民生银行 | 1.26% | 5.01% | 0.34%    | 0.36% | 1.16% | 1.44%  | -6           | -28   | -35      | -4  | -2   | 50     |
| 光大银行 | 1.24% | 4.28% | 0.85%    | 0.64% | 1.28% | 2.56%  | 6            | -23   | 39       | -67 | 32   |        |
| 平安银行 | 0.79% | 1.79% |          | 0.06% | 0.92% | 0.83%  | 13           | 53    |          | -1  | 25   | -36    |
| 浙商银行 | 1.36% | 1.55% | 1.11%    | 1.17% | 1.47% | 2.23%  | -2           | 29    | -62      | -7  | 35   | 66     |
| 重庆银行 | 0.90% | 5.63% | 0.15%    | 0.07% | 2.19% | 2.24%  | -9           | -15   | 2        | -7  | -95  | -33    |
| 郑州银行 | 2.05% | 9.55% | 1.06%    | 0.04% | 3.06% | 2.43%  | -3           | 269   | 3        | 3   | -282 | -28    |
| 青岛银行 | 0.87% | 2.07% |          | 0.04% | 2.24% | 1.26%  | -5           | -10   |          | 2   | -56  | -8     |
| 渝农商行 | 1.04% |       | 0.67%    | 0.27% | 1.47% | 2.55%  | -3           |       | 11       | -13 | 65   | -54    |
| 常熟银行 | 0.65% |       | 0.43%    |       | 0.88% | 1.33%  | -1           |       | 9        |     | -6   | 57     |
| 无锡银行 |       |       |          |       |       |        |              |       |          |     |      |        |
| 张家港行 |       |       |          |       |       |        |              |       |          |     |      |        |
| 江阴银行 |       |       |          |       |       |        |              |       |          |     |      |        |
| 瑞丰银行 |       |       | 0.05%    |       | 0.45% | 0.76%  |              |       | -12      |     | 10   | -4     |
| 上市银行 | 1.41% | 4.15% | 1.30%    | 0.60% | 1.41% | 2.62%  | 5            | -23   | -12      | -7  | -4   | 20     |
| 国有行  | 1.47% | 4.79% | 1.48%    | 0.65% | 1.49% | 2.90%  | 8            | -21   | -12      | -3  | -8   | 36     |
| 股份行  | 1.19% | 2.92% | 0.71%    | 0.32% | 1.19% | 2.05%  | 2            | -18   | -13      | -7  | 9    | -3     |
| 城商行  | 1.26% | 5.72% | 0.50%    | 0.05% | 2.35% | 1.95%  | 6            | 77    | -0       | 2   | 113  | 20     |
| 农商行  | 0.96% |       | 0.67%    | 0.27% | 1.27% | 2.13%  | 1            | -     | 13       | -13 | 56   | 96     |

数据来源：Wind，公司公告，东方证券研究所

个贷及小微领域不良率继续上行，但政策呵护下后续风险暴露有望更为平滑。截至 24 年末，样本上市银行零售贷款加权平均不良率为 1.18%，较 24H1 上行 16bp。具体来看，1) **按揭贷**：不良率较 24H1 上行 11bp 至 0.67%，考虑到抵押物价值仍较为充足，以及政策助力房地产市场企稳回升，预计整体风险可控。2) **消费贷及信用卡**：不良率分别较 24H1 上行 15bp、1bp 至 1.45%、2.35%，但一是不良处置周期相对较快（股份行信用卡不良率边际已经有所改善），二是今年以来政策发力提振消费，特别是消费信贷续贷工作的优化有助于平滑风险暴露。3) **个人经营贷**：不良率较 24H1 上行 29bp 至 1.50%，资产质量压力依然较大，但 24 年 9 月小微无还本续贷政策进一步优化，有望以时间换空间。此外小微贷款抵质押率较高，实际损失率亦较为可控。

图 12：2024 年样本上市银行零售贷款主要领域不良率及变动情况

|      | 不良率   |       |       |       |       | 较24H1变动 (bp) |     |     |     |     |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|-----|-----|-----|-----|
|      | 个人贷款  | 按揭贷   | 消费贷   | 经营贷   | 信用卡   | 个人贷款         | 按揭贷 | 消费贷 | 经营贷 | 信用卡 |
| 工商银行 | 1.15% | 0.73% | 2.39% | 1.27% | 3.50% | 25           | 13  | 74  | 36  | 47  |
| 建设银行 | 0.98% | 0.63% | 1.09% | 1.59% | 2.22% | 14           | 9   | 19  | 2   | 36  |
| 农业银行 | 1.03% | 0.73% | 1.55% | 1.55% | 1.46% | 24           | 15  | 38  | 78  | 4   |
| 中国银行 | 0.97% | 0.61% |       |       | 1.73% | 9            |     |     |     |     |
| 邮储银行 | 1.28% | 0.55% | 1.34% | 2.21% | 1.48% | 14           | 5   | -21 | 33  | -25 |
| 交通银行 | 1.08% | 0.58% | 1.12% | 1.21% | 2.34% | 10           | 10  |     | 33  | 2   |
| 招商银行 | 0.96% | 0.79% | 1.04% | 0.79% | 1.75% | 4            | 39  | -   | 16  | -3  |
| 兴业银行 | 1.35% | 0.60% |       | 0.80% | 3.64% | -7           | -5  |     | -   | -24 |
| 浦发银行 | 1.61% | 0.95% | 2.28% | 1.87% | 2.45% | 7            | 20  |     | 27  | -11 |
| 中信银行 | 1.25% |       |       |       | 2.51% | -5           |     |     |     | -6  |
| 民生银行 | 1.80% | 0.96% |       | 1.54% | 3.28% | 11           | 13  |     | 16  | 4   |
| 光大银行 |       |       |       |       |       |              |     |     |     |     |
| 平安银行 | 1.39% | 0.47% | 1.35% | 1.02% | 2.56% | -3           | 3   | -11 | 19  | -14 |
| 浙商银行 | 1.78% |       |       |       |       | -7           |     |     |     |     |
| 重庆银行 | 2.71% | 1.49% | 1.05% | 5.70% | 3.04% | 27           | 41  | -37 | 33  | 58  |
| 郑州银行 | 1.56% | 1.04% | 0.77% | 2.25% | 2.55% | -8           | -8  | -19 | -6  | 33  |
| 青岛银行 | 2.02% |       |       |       |       | 7            |     |     |     |     |
| 渝农商行 | 1.60% | 1.15% |       | 1.67% |       | 2            | 10  |     | -11 |     |
| 常熟银行 | 0.94% | 0.38% | 0.86% | 0.95% | 4.14% | 3            | -6  | -   | 4   | 140 |
| 无锡银行 |       |       |       |       |       |              |     |     |     |     |
| 张家港行 |       |       |       |       |       |              |     |     |     |     |
| 江阴银行 |       |       |       |       |       |              |     |     |     |     |
| 瑞丰银行 |       |       |       |       |       |              |     |     |     |     |
| 上市银行 | 1.18% | 0.67% | 1.45% | 1.50% | 2.35% | 16           | 11  | 15  | 29  | 1   |
| 国有行  | 1.07% | 0.66% | 1.48% | 1.61% | 2.21% | 18           | 10  | 17  | 34  | 13  |
| 股份行  | 1.49% | 0.77% | 1.41% | 1.18% | 2.53% | 14           | 17  | 13  | 16  | -8  |
| 城商行  | 2.12% | 1.29% | 0.90% | 3.50% | 2.97% | 9            | 19  | -26 | 3   | 54  |
| 农商行  | 1.39% | 1.05% | 0.86% | 1.36% | 4.14% | -1           | 15  | -   | -2  | 140 |

数据来源：Wind，公司公告，东方证券研究所

**前瞻性指标总体稳健，农商行不良生成压力有所上行。**截至 24 年末，样本上市银行关注率、逾期率分别为 1.71%、1.41%，分别较 24H1 下行 1bp、上行 2bp；我们测算不良净生成率较 24H1 下行 3bp 至 0.59%，但农商行上行 13bp，或受小微等领域风险扰动，不良生成压力相对较大。

图 13：2024 年样本上市银行关注率、逾期率、测算不良净生成率及变动情况

| 公司简称          | 关注率          | 较24H1变动<br>(BP) | 逾期率          | 较24H1变动<br>(BP) | 测算不良净生成率     | 较24H1变动<br>(BP) |
|---------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|
| 工商银行          | 2.02%        | 10              | 1.43%        | 9               | 0.41%        | -3              |
| 建设银行          | 1.89%        | -18             | 1.28%        | 1               | 0.31%        | -13             |
| 农业银行          | 1.40%        | -2              | 1.18%        | 11              | 0.41%        | -9              |
| 中国银行          | 1.47%        | 4               | 1.19%        | 2               | 0.48%        | 3               |
| 邮储银行          | 0.95%        | 13              | 1.19%        | 13              | 0.43%        | 7               |
| 交通银行          | 1.57%        | -9              | 1.38%        | 7               | 0.51%        | 3               |
| 招商银行          | 1.29%        | 6               | 1.33%        | 8               | 0.85%        | 6               |
| 兴业银行          | 1.71%        | -2              | 1.59%        | 14              | 1.12%        | -3              |
| 浦发银行          | 2.35%        | 5               | 2.06%        | 6               | 1.12%        | 5               |
| 中信银行          | 1.64%        | 2               | 1.79%        | 7               | 1.11%        | -14             |
| 民生银行          | 2.70%        | -7              | 2.09%        | 9               | 1.17%        | 16              |
| 光大银行          | 1.84%        | -15             | 2.02%        | 19              | 1.25%        | -20             |
| 浙商银行          | 2.41%        | 20              | 1.81%        | 36              | 0.77%        | -20             |
| 重庆银行          | 2.64%        | -46             | 1.73%        | 16              | 0.80%        | 12              |
| 郑州银行          | 2.02%        | -22             | 5.04%        | 39              | 1.13%        | 100             |
| 青岛银行          | 0.56%        | -2              | 1.42%        | 13              | 0.49%        | -3              |
| 渝农商行          | 1.46%        | 6               | 1.32%        | 20              | 0.89%        | 7               |
| 常熟银行          | 1.49%        | 13              | 1.43%        | 12              | 1.37%        | 15              |
| 无锡银行          | 0.55%        | 5               | 0.89%        | 10              | 0.84%        | 28              |
| 张家港行          | 1.56%        | -11             | 1.92%        | 2               | 1.31%        | 30              |
| 江阴银行          | 1.22%        | -15             | 1.35%        | 8               | 1.29%        | 28              |
| 瑞丰银行          | 1.45%        | -11             | 1.69%        | 8               | 0.55%        | -3              |
| <b>上市银行总计</b> | <b>1.71%</b> | <b>-1</b>       | <b>1.41%</b> | <b>2</b>        | <b>0.59%</b> | <b>-3</b>       |
| <b>国有行</b>    | <b>1.65%</b> | <b>-1</b>       | <b>1.28%</b> | <b>5</b>        | <b>0.41%</b> | <b>-4</b>       |
| <b>股份行</b>    | <b>1.90%</b> | <b>1</b>        | <b>1.78%</b> | <b>-5</b>       | <b>1.14%</b> | <b>-2</b>       |
| <b>城商行</b>    | <b>1.83%</b> | <b>-25</b>      | <b>2.74%</b> | <b>3</b>        | <b>0.82%</b> | <b>38</b>       |
| <b>农商行</b>    | <b>1.36%</b> | <b>2</b>        | <b>1.38%</b> | <b>-10</b>      | <b>1.00%</b> | <b>13</b>       |

数据来源：Wind，公司公告，东方证券研究所

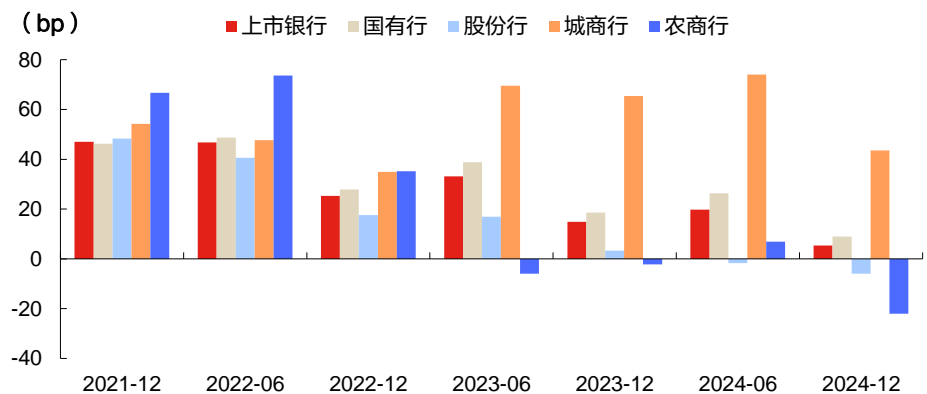
信用成本率小幅下行，风险抵补能力保持充足，农商行拨备指标降幅相对较大。截至 24 年末，测算样本上市银行信用成本率较 24Q3 下行 9bp 至 0.65%，但也需关注信用成本进一步下行空间的有限性。拨备覆盖率、拨贷比分别较 24Q3 下降 2.9pct、6bp 至 236.4%、2.96%，风险抵补能力整体保持充足，其中农商行分别下降 13.9pct、14bp，同样指向相对较大的资产质量压力。

图 14：2024 年样本上市银行测算信用成本率、拨贷比、拨备覆盖率及变动情况

| 公司简称          | 测算信用成本率      | 较24Q3变动 (BP) | 拨贷比          | 较24Q3变动 (BP) | 拨备覆盖率         | 较24Q3变动       |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| 工商银行          | 0.47%        | -17          | 2.88%        | -9           | 214.9%        | -5.4%         |
| 建设银行          | 0.49%        | -10          | 3.13%        | -7           | 233.6%        | -3.4%         |
| 农业银行          | 0.55%        | -19          | 3.89%        | -10          | 299.6%        | -2.7%         |
| 中国银行          | 0.50%        | -6           | 2.51%        | 0            | 200.6%        | 1.7%          |
| 邮储银行          | 0.33%        | 3            | 2.58%        | -2           | 286.2%        | -15.7%        |
| 交通银行          | 0.66%        | -8           | 2.65%        | -5           | 201.9%        | -1.9%         |
| 招商银行          | 0.61%        | -12          | 3.91%        | -15          | 412.0%        | -20.2%        |
| 兴业银行          | 1.08%        | -6           | 2.54%        | 2            | 237.8%        | 4.2%          |
| 浦发银行          | 1.33%        | -6           | 2.54%        | 1            | 187.0%        | 3.1%          |
| 中信银行          | 1.09%        | -14          | 2.43%        | -10          | 209.4%        | -6.6%         |
| 民生银行          | 1.04%        | 9            | 2.09%        | -8           | 141.9%        | -4.3%         |
| 光大银行          | 1.05%        | 20           | 2.26%        | 12           | 180.6%        | 9.9%          |
| 平安银行          | 1.46%        | 20           | 2.66%        | -1           | 250.7%        | -0.5%         |
| 浙商银行          | 1.59%        | -3           | 2.47%        | -4           | 178.7%        | 3.3%          |
| 重庆银行          | 0.77%        | -10          | 3.06%        | -9           | 245.1%        | -5.1%         |
| 郑州银行          | 1.92%        | 47           | 3.28%        | 18           | 183.0%        | 16.8%         |
| 青岛银行          | 1.10%        | -21          | 2.75%        | -12          | 241.3%        | -4.4%         |
| 渝农商行          | 0.87%        | 14           | 4.29%        | 9            | 363.4%        | 4.9%          |
| 常熟银行          | 0.85%        | -10          | 3.85%        | -21          | 500.5%        | -27.9%        |
| 无锡银行          | 0.49%        | -11          | 3.57%        | -33          | 457.6%        | -41.7%        |
| 张家港行          | 0.70%        | -18          | 3.53%        | -28          | 376.0%        | -34.6%        |
| 江阴银行          | 0.46%        | -66          | 3.18%        | -89          | 369.3%        | -82.8%        |
| 瑞丰银行          | 0.94%        | -27          | 3.11%        | -9           | 320.9%        | -9.1%         |
| <b>上市银行总计</b> | <b>0.65%</b> | <b>-9</b>    | <b>2.96%</b> | <b>-6</b>    | <b>236.4%</b> | <b>-2.9%</b>  |
| <b>国有行</b>    | <b>0.50%</b> | <b>-12</b>   | <b>3.03%</b> | <b>-6</b>    | <b>237.6%</b> | <b>-3.3%</b>  |
| <b>股份行</b>    | <b>1.08%</b> | <b>-1</b>    | <b>2.70%</b> | <b>-3</b>    | <b>228.0%</b> | <b>-1.3%</b>  |
| <b>城商行</b>    | <b>1.25%</b> | <b>6</b>     | <b>3.03%</b> | <b>-2</b>    | <b>217.7%</b> | <b>5.0%</b>   |
| <b>农商行</b>    | <b>0.78%</b> | <b>-5</b>    | <b>3.88%</b> | <b>-14</b>   | <b>385.8%</b> | <b>-13.9%</b> |

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 15：样本上市银行信用成本率与不良净生成率差值（测算）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 五、资本充足率边际改善，年度分红比例稳中有升

资本充足率边际改善，农商行改善幅度最大。截至 24 年末，样本上市银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 11.9%、13.5%和 17.1%，均较 24Q3 改善 10bp，其中样本农商行改善超 40bp，一是风险加权资产增速边际下降（相比 24Q3 下降 0.5pct），二是 24Q4 个别农商行转债转股增厚了资本。个股层面，浦发银行、浙商银行核心一级资本充足率安全垫不足 100bp，在外源性补充渠道受限的情况下，利润增长的动力或较强。

图 16：2024 年样本上市银行各级资本充足率、变动情况及安全边际

| 公司简称   | 核心一级资本充足率 (%) | 较24Q3变动 (BP) | 安全边际 (BP) | 一级资本充足率 (%) | 较24Q3变动 (BP) | 安全边际 (BP) | 资本充足率 (%) | 较24Q3变动 (BP) | 安全边际 (BP) |
|--------|---------------|--------------|-----------|-------------|--------------|-----------|-----------|--------------|-----------|
| 工商银行   | 14.1          | 15           | 510       | 15.4        | 13           | 536       | 19.4      | 14           | 739       |
| 建设银行   | 14.5          | 38           | 548       | 15.2        | 21           | 521       | 19.7      | 34           | 769       |
| 农业银行   | 11.4          | 0            | 242       | 13.6        | 15           | 363       | 18.2      | 14           | 619       |
| 中国银行   | 12.2          | -3           | 320       | 14.4        | 2            | 438       | 18.8      | -25          | 676       |
| 邮储银行   | 9.6           | 14           | 156       | 11.9        | 18           | 289       | 14.4      | 21           | 344       |
| 交通银行   | 10.2          | -5           | 174       | 12.1        | -9           | 261       | 16.0      | -20          | 452       |
| 招商银行   | 14.9          | 13           | 661       | 17.5        | 49           | 823       | 19.1      | 38           | 780       |
| 兴业银行   | 9.8           | 5            | 150       | 11.2        | 3            | 198       | 14.3      | 1            | 303       |
| 浦发银行   | 8.9           | 5            | 92        | 10.0        | 4            | 104       | 13.2      | 62           | 219       |
| 中信银行   | 9.7           | 22           | 172       | 11.3        | -35          | 226       | 13.4      | -42          | 236       |
| 民生银行   | 9.4           | 6            | 161       | 11.0        | -24          | 225       | 12.9      | 23           | 214       |
| 光大银行   | 9.8           | 15           | 207       | 12.0        | 15           | 323       | 14.1      | 24           | 338       |
| 平安银行   | 9.1           | -21          | 137       | 10.7        | -24          | 194       | 13.1      | -28          | 236       |
| 浙商银行   | 8.4           | -1           | 88        | 9.6         | -5           | 111       | 12.6      | -10          | 211       |
| 重庆银行   | 9.9           | -14          | 238       | 11.2        | -17          | 270       | 14.5      | -22          | 396       |
| 郑州银行   | 8.8           | -21          | 126       | 10.8        | -27          | 231       | 12.1      | -23          | 156       |
| 青岛银行   | 9.1           | 21           | 161       | 10.7        | 18           | 217       | 13.8      | 65           | 330       |
| 渝农商行   | 14.2          | 41           | 674       | 14.9        | 43           | 643       | 16.1      | 43           | 562       |
| 常熟银行   | 11.2          | 60           | 368       | 11.2        | 61           | 274       | 14.2      | 24           | 369       |
| 无锡银行   | 11.8          | 40           | 429       | 13.0        | 39           | 445       | 14.1      | 48           | 357       |
| 张家港行   | 11.1          | 121          | 358       | 12.4        | 120          | 390       | 13.6      | 88           | 307       |
| 江阴银行   | 14.1          | -10          | 659       | 14.1        | -10          | 560       | 15.2      | -12          | 472       |
| 瑞丰银行   | 13.7          | 43           | 617       | 13.7        | 43           | 518       | 14.9      | 44           | 437       |
| 上市银行总计 | 11.9          | 10           |           | 13.5        | 10           |           | 17.1      | 10           |           |
| 国有行    | 12.6          | 11           |           | 14.2        | 12           |           | 18.4      | 9            |           |
| 股份行    | 10.2          | 9            |           | 11.9        | 7            |           | 14.3      | 13           |           |
| 城商行    | 9.3           | -7           |           | 10.9        | -10          |           | 13.5      | 2            |           |
| 农商行    | 13.2          | 47           |           | 13.8        | 48           |           | 15.2      | 40           |           |

数据来源：Wind，东方证券研究所

24 年年度分红比例稳中有升，银行板块高股息优势牢固。按照分母为归母净利润口径，样本上市银行整体的 24 年年度分红比例为 29.77%，相比 23 年年度分红比例略有提升，六大行以及招商银行、渝农商行分红比例超过 30%。在业绩总体稳健、资本充足率边际改善的背景下，银行板块高股息优势依然突出。

图 17：样本上市银行现金分红金额及比例

| 名称            | 现金分红总额 (亿元)  |              |              |              | 现金分红比例        |               |               |               |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|               | 2022A        | 2023A        | 2024H1       | 2024A        | 2022          | 2023          | 2024H1        | 2024A         |
| 工商银行          | 1,082        | 1,092        | 511          | 587          | 30.01%        | 30.00%        | 29.98%        | 30.00%        |
| 建设银行          | 973          | 1,000        | 493          | 515          | 30.03%        | 30.06%        | 29.97%        | 30.02%        |
| 农业银行          | 778          | 808          | 407          | 439          | 30.01%        | 30.00%        | 29.98%        | 30.01%        |
| 中国银行          | 683          | 696          | 356          | 358          | 30.03%        | 30.01%        | 29.98%        | 30.00%        |
| 邮储银行          | 256          | 259          | 146          | 113          | 30.01%        | 30.00%        | 30.00%        | 30.00%        |
| 交通银行          | 277          | 278          | 135          | 146          | 30.06%        | 30.03%        | 29.85%        | 30.08%        |
| 招商银行          | 438          | 497          | 0            | 504          | 31.76%        | 33.92%        |               | 33.99%        |
| 兴业银行          | 247          | 216          | 0            | 220          | 27.01%        | 28.02%        |               | 28.52%        |
| 浦发银行          | 94           | 94           | 0            | 120          | 18.36%        | 25.67%        |               | 26.59%        |
| 中信银行          | 161          | 174          | 99           | 96           | 25.94%        | 26.01%        | 27.82%        | 28.37%        |
| 民生银行          | 94           | 95           | 57           | 27           | 26.57%        | 26.40%        | 25.33%        | 26.03%        |
| 光大银行          | 112          | 102          | 61           | 50           | 25.05%        | 25.06%        | 25.09%        | 26.78%        |
| 平安银行          | 55           | 140          | 48           | 70           | 12.15%        | 30.04%        | 18.45%        | 26.51%        |
| 浙商银行          | 45           | 45           | 0            | 43           | 32.80%        | 29.93%        |               | 28.21%        |
| 重庆银行          | 14           | 14           | 0            | 9            | 28.19%        | 28.76%        |               | 16.84%        |
| 郑州银行          | 0            | 0            | 0            | 2            | 0.00%         | 0.00%         |               | 9.69%         |
| 青岛银行          | 9            | 9            | 0            | 9            | 30.21%        | 26.24%        |               | 21.84%        |
| 渝农商行          | 31           | 33           | 22           | 13           | 30.00%        | 30.05%        | 30.00%        | 30.05%        |
| 常熟银行          | 7            | 7            | 0            | 8            | 24.97%        | 20.88%        |               | 19.77%        |
| 无锡银行          | 4            | 4            | 0            | 5            | 21.50%        | 19.95%        |               | 21.44%        |
| 张家港行          | 4            | 4            | 0            | 5            | 25.80%        | 24.28%        |               | 26.02%        |
| 江阴银行          | 4            | 5            | 0            | 5            | 24.19%        | 24.77%        |               | 24.17%        |
| 瑞丰银行          | 2            | 4            | 0            | 4            | 14.82%        | 20.45%        |               | 20.42%        |
| <b>上市银行总计</b> | <b>5,369</b> | <b>5,577</b> | <b>2,335</b> | <b>3,348</b> | <b>28.86%</b> | <b>29.75%</b> | <b>24.21%</b> | <b>29.77%</b> |
| <b>国有行</b>    | <b>4,048</b> | <b>4,133</b> | <b>2,048</b> | <b>2,158</b> | <b>30.02%</b> | <b>30.02%</b> | <b>29.97%</b> | <b>30.01%</b> |
| <b>股份行</b>    | <b>1,246</b> | <b>1,363</b> | <b>265</b>   | <b>1,131</b> | <b>25.86%</b> | <b>29.28%</b> | <b>10.14%</b> | <b>29.51%</b> |
| <b>城商行</b>    | <b>23</b>    | <b>23</b>    | <b>0</b>     | <b>20</b>    | <b>22.21%</b> | <b>22.74%</b> | <b>0.00%</b>  | <b>17.54%</b> |
| <b>农商行</b>    | <b>52</b>    | <b>57</b>    | <b>22</b>    | <b>39</b>    | <b>26.45%</b> | <b>25.96%</b> | <b>17.06%</b> | <b>25.92%</b> |

数据来源：Wind，东方证券研究所 注：现金分红比例=现金分红总额 / 归属母公司股东的净利润

## 六、投资建议

当前进入稳增长政策密集落地期，宽货币先行，宽财政紧随，地方化债显著提速，对 25 年银行基本面产生深刻影响；财政政策力度加码，支撑社融信贷并提振经济预期，顺周期品种有望受益；广谱利率下行区间，银行净息差短期承压，但高息存款进入集中重定价周期叠加监管对高息揽存行为持续整治，对 25 年银行息差形成重要呵护；25 年是银行资产质量夯实之年，政策托底下，房地产、城投资产风险预期有望显著改善，风险暴露和处置较为充分的部分个贷品种也有望迎来资产质量拐点。

### 现阶段关注两条投资主线：

- 1、高股息品种，建议关注工商银行(601398，未评级)、建设银行(601939，未评级)、农业银行(601288，未评级)、江苏银行(600919，买入)。
- 2、风险预期改善，以及一季度受债券市场调整扰动较小，基本面确定性较强的品种，建议关注重庆银行(601963，未评级)、渝农商行(601077，买入)、宁波银行(002142，买入)、上海银行(601229，未评级)、招商银行(600036，未评级)。

## 七、风险提示

- 1、货币政策超预期收紧。若货币政策超预期收紧，则银行的财富管理业务、金融市场业务收入可能下滑，导致非息收入承压；
- 2、财政政策不及预期。财政发力力度和节奏预计对经济修复产生较大影响，若财政政策不及预期，信贷需求修复或面临压力，进而影响银行经营业绩；
- 3、房地产等重点领域风险蔓延。若重点领域风险蔓延，银行相关资产质量可能恶化，造成信用成本上行。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

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在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。