

拨备释放助力利润企稳，关注零售风险

华泰研究

2024年9月04日 | 中国内地

专题研究

拨备释放助力利润企稳，关注零售风险

24H1 上市银行业绩延续筑底，利润增速边际修复，营收、归母净利润增速同比-2.0%、+0.4%。重点关注：1) 上市银行扩表速度持续放缓，零售端需求仍较弱；2) 手工补息整改下对公活期流失显著，但驱动息差边际改善；3) 债市利率继续探底但斜率放缓，金融投资类收益增速有所减速，关注利率风险；4) 资产质量整体稳健，但隐性风险指标波动，各类零售贷款不良率边际提升。5) 多家银行中期分红方案落地。此前银行板块累计较高涨幅，弱资质区域行业业绩担忧+按揭利率或有调整压力，提示政策预期差下的波动风险。个股推荐绩优中小行，如宁波、渝农、杭州、成都、常熟。

盈利拆分：息差降幅收窄，投资收益放缓

上市银行息差降幅收窄，投资类收益减速。Q2 负债端成本优化显效，测算 24H1 上市银行累计净息差较 24Q1-0.6bp 至 1.55%，其中股份行更加受益于规范手工补息，息差出现回升。息差降幅收窄带动股份行、区域行利息收入增速改善，大行由于息差降幅较小、扩表降速，净利息收入降幅扩大。Q2 债市利率继续探底但斜率放缓，银行金融投资类收益增速有所减速，较 Q1-2.0pct 至 22.8%，今年 4 月以来央行频频在多个公开场合与官方报告中提示长端利率风险，关注后续债市利率波动风险。24H1 中收同比-12.0%，受保险代理费报行合一等负面因素影响，中收增长仍较为承压。

资负洞察：扩表速度放缓，存款定期化持续

需求不足叠加防资金空转导向下，上市银行规模扩张放缓。6 月末上市银行总资产、总贷款同比增速分别为+7.2%、+9.0%，增速较 3 月末分别-2.4pct、-1.1pct。上半年新增贷款主要为对公贡献，在新增贷款中占比 92%，其中基建、制造业仍为主要投向。零售需求仍待修复，6 月末上市银行零售贷款同比+4.1%，增速较 23 年末-1.0pct，按揭延续负增长，经营贷增速明显放缓。手工补息整改下对公活期存款流失明显，国股行受影响更为显著。6 月末上市银行存款增速较 3 月末-3.5pct 至+4.5%。上半年新增存款中，对公活期、对公定期、个人活期、个人定期占比分别为-23%、22%、18%、77%。

风险透视：不良有所波动，关注零售风险

上市银行资产质量稳健，但隐性风险指标波动，各类零售贷款不良率边际提升。24H1 末上市银行不良率/拨备覆盖率为 1.25%/244%，较 Q1 末持平/+1pct。隐性风险指标波动，24Q2 上市银行年化不良生成率 0.69%，较 24Q1 环比+7bp；且除大行外，其余类型银行关注率均较 23 年末提升。信用成本同比下行，反哺利润释放。零售贷款不良率较 23 年末提升 11bp 至 1.01%，按揭、消费贷、信用卡、经营贷不良率均较 23 年末提升，关注零售小微个股风险。对公贷款不良率较 23A 末-12bp 至 1.49%，房地产、大基建资产质量改善。金融资产不良率较 23 年末-5bp，资产质量改善。

经营展望：业绩仍将承压，仓位环比回升

我国经济正处于稳步复苏+结构调整阶段，实体信贷需求相对较弱，居民端收入预期及消费信心仍有待修复。预计量价两端共同压力下，银行经营仍将持续筑底，拨备有一定释放空间反哺利润增长。此外需格外关注对经济波动更为敏感的小微经营者、长尾零售客群等信用压力。Q2 银行股仓位环比提升，银行板块 PB(If) 估值 0.60 倍(2024/9/3)，2010 年以来分位数为 15.0%。24 年以来高股息红利风格下银行涨幅领先，较年初取得 21.57%绝对收益/25.16%相对收益(2024/9/3)，后续关注息差潜在压力+零售资产质量风险。

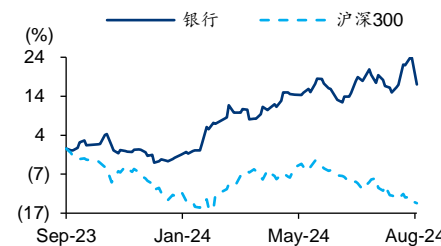
风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。

银行

增持 (维持)

研究员	沈娟
SAC No. S0570514040002	shenjuan@htsc.com
SFC No. BPN843	+(86) 755 2395 2763
研究员	贺雅亭
SAC No. S0570524070008	heyating@htsc.com
SFC No. BUB018	+(86) 755 8249 2388
联系人	李润凌
SAC No. S0570123090022	lirunling@htsc.com
	+(86) 21 2897 2288
联系人	蒲葭依
SAC No. S0570123070039	pujiayi@htsc.com
	+(86) 755 8249 2388

行业走势图



资料来源: Wind, 华泰研究

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价 (当地币种)	投资评级
宁波银行	002142 CH	26.29	买入
渝农商行	601077 CH	6.55	增持
杭州银行	600926 CH	15.87	增持
成都银行	601838 CH	19.49	买入
常熟银行	601128 CH	8.79	买入

资料来源: 华泰研究预测

正文目录

经营概览：拨备释放助力利润企稳，关注零售风险	5
盈利拆分：息差降幅收窄，投资收益放缓	8
利息收入：负债成本优化，利息收入改善.....	8
其他非息：投资收益增速放缓，关注利率风险.....	11
中间收入：中收持续承压，理财规模扩张.....	12
资产负债洞察：扩表速度放缓，存款定期化持续	15
资产端：信贷扩张放缓，零售有待修复.....	15
贷款：零售增势较弱，对公主要贡献.....	16
金融投资：增速边际提升，OCI增长较快.....	18
负债端：存款增长放缓，定期化趋势延续.....	19
风险透视：不良有所波动，关注零售风险	22
信贷风险：对公稳中向好，零售贷款波动.....	23
金融投资：资产质量改善，拨备覆盖提升.....	25
后市展望：业绩或仍筑底，稳健思维配置	27
基本面：经营或仍承压，关注零售风险.....	27
市场面：估值环比提升，稳健配置策略.....	28
风险提示.....	32

图表目录

图表 1: 上市银行 2018-2024H1 营收增速	6
图表 2: 上市银行 2018-2024H1 归母净利润增速	7
图表 3: 2021 年-2024H1 上市银行累计净利息收入增速&占比表现	8
图表 4: 上市银行 2022-2023 累计&单季净息差、生息资产收益率、计息负债成本率变动	9
图表 5: 2019 年-2024H1 上市银行净息差数据表现	10
图表 6: 2021 年-24H1 上市银行其他非息增速&占比表现	11
图表 7: 2021 年-24H1 上市银行投资类收益（投资损益+公允价值变动损益）增速&占比表现	11
图表 8: 2021 年-24H1 上市银行其他非息增速&占比表现	12
图表 9: 2021A-2024H 上市银行理财子公司经营表现	13
图表 10: 2022H-2024H 上市银行理财子公司经营表现（单位：亿元）	14
图表 11: 2021 年以来上市银行各类资产、负债同比增速	15
图表 12: 2024Q2 与 2023Q2 上市银行新增资产及结构	16
图表 13: 2021-2024H1 各类银行资产结构	16
图表 14: 2017-24H1 上市银行贷款同比增速	17
图表 15: 18H1-24H1 样本上市银行对公贷款同比增速	17
图表 16: 18H1-24H1 样本上市银行零售贷款同比增速	17
图表 17: 2018-24H1 样本上市银行对公贷款及分行业同比增速	18
图表 18: 2018-24H1 样本上市银行零售贷款及分行业同比增速	18
图表 19: 2020-24H1 上市银行金融投资规模增速	19
图表 20: 2020-24H1 上市银行持有到期资产增速	19
图表 21: 2020-24H1 上市银行交易性金融资产增速	19
图表 22: 2020-24H1 上市银行可供出售资产增速	19
图表 23: 24Q2 与 23Q2 上市银行新增负债及结构	20
图表 24: 2021-2024H1 各类银行负债结构	20
图表 25: 18H1-24H1 样本上市银行存款同比增速	21
图表 26: 18H1-24H1 样本上市银行个人定期存款同比增速	21
图表 27: 18H1-24H1 样本上市银行个人活期存款同比增速	21
图表 28: 18H1-24H1 样本上市银行对公定期存款同比增速	21
图表 29: 18H1-24H1 样本上市银行对公活期存款同比增速	21
图表 30: 2024H1 末与 2024Q1 末上市银行不良率	22
图表 31: 2024H1 末与 2024Q1 末上市银行拨备覆盖率	22
图表 32: 各类型上市银行关注率	22
图表 33: 各类型上市银行单季度年化不良贷款生成率	22
图表 34: 各类型上市银行单季度年化信用成本	23
图表 35: 上市银行对公贷款不良率变动	23
图表 36: 上市银行对公房地产不良率变动	23
图表 37: 上市银行大基建不良贷款及不良率变动	24
图表 38: 上市银行零售不良贷款及不良率变动	24
图表 39: 上市银行个人按揭不良贷款及不良率变动	24

图表 40: 上市银行消费贷不良贷款及不良率变动	25
图表 41: 上市银行信用卡不良贷款及不良率变动	25
图表 42: 上市银行经营贷不良贷款及不良率变动	25
图表 43: 各类型银行金融资产不良率及拨备覆盖率变动	25
图表 44: 各类型银行非信贷减值损失及非信贷拨备计提占比	26
图表 45: 24H1 末上市银行资产质量数据对比	26
图表 46: 上市银行营收、归母净利润同比增速	27
图表 47: 上市银行净利息收入、中收、其他非息同比增速	27
图表 48: 上市银行 2024H1 盈利驱动因素拆分	28
图表 49: 24Q2 银行股仓位上行	28
图表 50: 24Q2 银行股仓位低于 2010 年来均值	28
图表 51: 2013-2024Q2 偏股型基金前十大重仓股	29
图表 52: 16Q2-24Q2 北向资金持仓比例走势	29
图表 53: 24Q2 北向资金银行股仓位上行	29
图表 54: 2010 年以来 A 股银行指数 PB(LF) 走势	30
图表 55: 银行板块 PB 位于 30 个行业末尾 (2024/9/3)	30
图表 56: 银行板块股息率优势凸显 (2024/9/3)	30
图表 57: 2024 年以来银行指数走势	31
图表 58: 2024 年以来各类型银行指数走势	31
图表 59: 重点公司推荐一览表	31
图表 60: 重点推荐公司最新观点	31

经营概览：拨备释放助力利润企稳，关注零售风险

上市银行营收利润增速边际下滑，业绩延续筑底。上市银行 24H1 营收同比增速较 24Q1-0.2pct 至-2.0%，营收增速边际下行，主因扩表速度放缓，息差压力边际有所收窄；归母净利润增速提升 1.0pct 至+0.4%，拨备计提减轻驱动利润释放。从盈利拆分、资产负债、风险透视等角度，银行 24 年中报业绩主要呈现以下核心变化：

1) 负债端成本优化显效，息差降幅收窄，股份行、区域行净利息收入增速降幅收窄。 大行息差降幅较小、扩表降速，净利息收入增速继续收窄。24H1 上市银行测算累计净息差为 1.55%，测算口径较 24Q1-0.6bp，其中股份行由于更加受益于规范手工补息对负债端的优化，息差出现回升。24H1 上市银行净利息收入除大行外均有改善，大行、股份行、城商行、农商行净利息收入同比增速分别较 Q1-1.1pct、+1.1pct、+0.5pct、+0.1pct 至-3.0%、-5.6%、-0.2%、-4.4%。

2) Q2 债市利率继续探底但斜率放缓，银行金融投资收益增速有所减速。 上市银行 24H1 其他非息收入同比增长 20.3%，其中的主要构成投资类收益同比增长 22.8%。除大行由于债转股的投资收益基数扰动，各类型银行金市收入增速有所放缓，24H1 大行、股份行、城商行、农商行其他非息增速分别较 Q1+8.0pct、-3.6pct、-11.9pct、-20.8pct 至 13.4%、26.0%、25.3%、45.3%。今年 4 月以来央行频频在多个公开场合与官方报告中提示长端利率风险，加大对市场的自律管理力度，关注后续债市利率的波动风险。

3) 有效需求不足叠加防资金空转导向下，上市银行规模扩张持续放缓，零售信贷投放较弱。 24 年 6 月末上市银行总资产、总负债增速分别为+7.2%、+7.0%，增速较 3 月末分别-2.4pct、-2.6pct，规模扩张持续放缓。信贷投放方面，上半年新增贷款主要为对公贡献，在新增贷款中占比 92%，其中基建、制造业仍为主要投向。零售需求仍待修复，6 月末上市银行零售贷款同比+4.1%，增速较 23 年末-1.0pct；其中股份行压力更为明显，增速较 23 年末-2.5pct 至 0.3%，多家股份行零售贷款规模较 23 年末收缩。按揭贷款延续负增长，增速较 23 年末-0.4pct 至 2.0%；个人经营贷增速明显放缓，增速较 23 年末-7.1pct 至 20.5%。

4) 手工补息整改下对公活期存款流失显著，国股行受影响更为显著，存款定期化压力持续。 二季度以来，在手工补息整改下，企业活期存款流失较为显著，拖累存款增速，6 月末上市银行存款同比+4.5%，增速较 3 月末下行 3.5pct，存款在总负债中占比较 3 月末下行 1.2pct 至 73.9%。上半年上市银行新增存款中，对公活期、对公定期、个人活期、个人定期分别占比-23%、22%、18%、77%，6 月末大行、股份行、城商行、农商行对公活期存款分别同比-8.9%、-9.9%、-2.0%、-7.8%，多家银行对公活期存款明显缩量，国股行受影响更为显著。存款定期化趋势延续，6 月末上市银行存款活期率较 23 年末下行 1.4pct 至 38.4%。

5) 资产质量整体平稳，不良生成率波动。 24H1 末上市银行不良率 1.25%，较 Q1 末持平；拨备覆盖率 244%，较 Q1 末微升 1pct。上市银行资产质量整体保持平稳，但隐性风险指标波动。24Q2 上市银行年化不良生成率 0.69%，较 24Q1 环比+7bp，除大行不良生成率环比-1bp 外，其余各类银行不良生成率环比均有所提升，其中股份行、农商行环比提升幅度较大。不良生成率抬头推测与零售贷款资产质量恶化有关。此外，除大行关注率边际下行外，其余类型银行关注率均较 23 年末提升。

6) 各类零售贷款风险均有所抬头，对公贷款、金融投资资产质量改善。 零售端，24H1 末上市银行零售贷款不良率较 23 年末提升 11bp 至 1.01%。24H1 末按揭、消费贷、信用卡、经营贷不良率分别较 23 年末+9bp、+8bp、+12bp、+14bp 至 0.57%、1.32%、2.26%、1.11%，主要由于居民收入能力有待提振+小微企业经营状况较有压力，关注零售小微型个股风险。**对公端**，24H1 末上市银行对公贷款不良率较 23A 末-12bp 至 1.49%，房地产、大基建不良率分别较 23 年末-27bp、-8bp 至 4.04%、0.88%。目前银行业对公房地产不良率仍处于相对高位，但资产质量整体呈现改善趋势。监管强调当前隐性债务规模逐步下降，预计城投风险可控。**金融投资端**，2024H1 末上市银行金融资产不良率较 23 年末-5bp，金融投资拨备覆盖率较 23 年末+8pct 至 125%，金融投资资产质量改善。

展望后续，银行板块业绩仍将承压，关注息差潜在压力+零售资产质量风险。我国经济正处于稳步复苏+结构调整阶段，实体信贷需求相对较弱，居民端收入预期及消费信心仍有待修复。预计量价两端共同压力下，银行经营仍将持续筑底，拨备有一定释放空间反哺利润增长。此外需格外关注对经济波动更为敏感的小微经营者、长尾零售客群等信用压力。Q2 银行股仓位环比提升，银行板块 PB(lf) 估值 0.60 倍(2024/9/3)，2010 年以来分位数为 15.0%。24 年以来高股息红利风格下银行涨幅领先，较年初取得 21.57% 绝对收益/25.16% 相对收益(2024/9/3)，后续关注息差潜在压力+零售资产质量风险。

图表1：上市银行 2018-2024H1 营收增速

银行	18-12	19-12	20-12	21-12	22-12	23-03	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06
农业银行	11.5%	4.8%	4.9%	9.4%	0.7%	2.2%	0.8%	-0.5%	0.0%	-1.8%	0.3%
邮储银行	16.1%	6.1%	3.4%	11.4%	5.1%	3.5%	2.0%	1.2%	2.3%	1.4%	-0.1%
中国银行	4.3%	8.9%	3.0%	7.1%	2.1%	11.6%	8.9%	7.1%	6.4%	-3.0%	-0.7%
交通银行	8.5%	9.3%	5.9%	9.4%	1.3%	5.5%	4.8%	1.7%	0.3%	0.0%	-3.5%
建设银行	6.0%	7.1%	7.1%	9.0%	-0.2%	1.0%	-0.6%	-1.3%	-1.8%	-3.0%	-3.6%
工商银行	6.5%	10.5%	3.2%	6.8%	-2.6%	-1.1%	-2.3%	-3.5%	-3.7%	-3.4%	-6.0%
浙商银行	13.8%	19.1%	2.9%	14.2%	12.1%	2.5%	4.7%	4.1%	4.3%	16.6%	6.2%
中信银行	5.2%	13.8%	3.8%	5.0%	3.3%	-4.9%	-2.0%	-2.6%	-2.6%	4.7%	2.7%
兴业银行	13.1%	14.5%	12.0%	8.9%	0.5%	-6.7%	-4.1%	-5.6%	-5.2%	4.2%	1.8%
华夏银行	8.8%	17.3%	12.5%	0.6%	-2.2%	-3.7%	-1.7%	-2.5%	-0.6%	-4.3%	1.5%
招商银行	12.5%	8.5%	7.7%	14.0%	4.1%	-1.5%	-0.4%	-1.7%	-1.6%	-4.7%	-3.1%
浦发银行	1.7%	11.6%	3.0%	-2.8%	-1.2%	-3.8%	-7.5%	-7.6%	-8.1%	-5.7%	-3.3%
民生银行	8.7%	15.1%	2.5%	-8.7%	-15.6%	0.4%	-3.6%	-2.1%	-1.2%	-6.8%	-6.2%
光大银行	20.0%	20.5%	7.3%	7.1%	-0.7%	-1.6%	-2.5%	-4.3%	-3.9%	-9.6%	-8.8%
平安银行	10.3%	18.2%	11.3%	10.3%	6.2%	-2.4%	-3.7%	-7.7%	-8.4%	-14.0%	-13.0%
青岛银行	32.0%	30.4%	9.6%	5.6%	4.6%	15.5%	2.5%	1.8%	7.1%	19.3%	12.0%
南京银行	10.3%	18.4%	6.2%	18.7%	9.0%	5.5%	3.3%	1.4%	1.2%	2.8%	7.9%
江苏银行	4.1%	27.7%	15.7%	22.6%	10.7%	10.3%	10.6%	9.2%	5.3%	11.7%	7.2%
宁波银行	14.3%	21.3%	17.2%	28.4%	9.7%	8.5%	9.3%	5.5%	6.4%	5.8%	7.1%
北京银行	10.2%	13.8%	1.9%	3.1%	0.0%	-6.9%	-1.6%	-3.2%	0.7%	7.8%	6.4%
西安银行	21.3%	14.6%	4.3%	0.9%	-8.8%	17.0%	5.2%	3.7%	9.7%	4.4%	5.8%
齐鲁银行	18.0%	15.7%	7.1%	28.1%	8.8%	8.7%	10.9%	8.2%	8.0%	5.5%	5.5%
杭州银行	20.8%	25.5%	15.9%	18.4%	12.2%	7.5%	6.1%	5.3%	6.3%	3.5%	5.4%
成都银行	20.1%	9.8%	14.7%	22.5%	13.1%	9.7%	11.2%	9.6%	7.2%	6.3%	4.3%
长沙银行	15.0%	22.1%	5.9%	15.8%	9.6%	12.9%	12.1%	8.4%	8.5%	7.9%	3.3%
重庆银行	8.2%	12.4%	9.2%	11.2%	-7.2%	1.5%	3.1%	-3.8%	-1.9%	5.2%	2.6%
苏州银行	12.2%	21.8%	10.0%	4.5%	8.6%	5.3%	5.3%	1.8%	0.9%	2.1%	1.9%
上海银行	32.5%	13.5%	1.9%	10.8%	-5.5%	-7.1%	-5.7%	-5.8%	-4.8%	-0.9%	-0.4%
厦门银行	13.6%	7.7%	23.2%	-4.3%	10.9%	5.0%	3.6%	-3.5%	-5.0%	3.7%	-2.2%
兰州银行	3.4%	12.0%	-4.1%	7.3%	-4.9%	12.0%	9.0%	9.8%	7.6%	-1.3%	-3.6%
贵阳银行	1.3%	16.0%	9.6%	-6.7%	4.3%	3.1%	-3.1%	-5.2%	-3.5%	-2.5%	-4.0%
郑州银行	9.4%	20.9%	8.3%	1.3%	2.0%	-3.0%	-8.5%	-10.6%	-9.5%	2.5%	-7.6%
瑞丰银行	19.1%	8.3%	5.2%	10.0%	6.5%	8.1%	8.2%	7.1%	7.9%	15.3%	14.9%
常熟银行	16.5%	10.7%	2.1%	16.3%	15.1%	13.3%	12.4%	12.6%	12.1%	12.0%	12.0%
苏农银行	15.5%	11.8%	6.6%	2.2%	5.3%	1.4%	0.5%	0.5%	0.2%	10.6%	8.6%
紫金银行	16.8%	10.5%	-4.2%	0.6%	0.1%	1.5%	1.6%	0.4%	-1.9%	9.8%	8.1%
张家港行	24.1%	28.5%	8.9%	10.1%	4.6%	-0.6%	1.4%	-3.8%	-5.9%	7.6%	7.4%
无锡银行	11.9%	10.9%	10.1%	11.6%	3.0%	3.6%	2.8%	0.9%	1.3%	5.0%	6.5%
江阴银行	27.1%	6.9%	-1.6%	0.5%	12.3%	4.0%	1.2%	0.4%	2.3%	2.6%	5.5%
青农商行	22.7%	17.0%	9.6%	7.6%	-3.4%	7.2%	4.9%	2.6%	3.8%	13.3%	4.8%
沪农商行	12.4%	5.6%	3.6%	9.6%	6.1%	7.5%	7.9%	4.5%	3.1%	3.7%	0.2%
渝农商行	8.9%	2.0%	5.8%	9.4%	-6.0%	-3.3%	-3.0%	-2.9%	-3.6%	-2.9%	-1.3%
大行	7.9%	7.9%	4.5%	8.4%	0.3%	3.0%	1.4%	0.1%	0.0%	-2.2%	-2.6%
股份行	9.7%	14.1%	6.9%	5.3%	0.4%	-2.9%	-2.7%	-3.8%	-3.7%	-3.2%	-2.9%
城商行	13.9%	18.2%	8.4%	13.3%	5.0%	4.0%	4.1%	2.1%	2.5%	5.6%	4.6%
农商行	13.9%	7.6%	4.9%	8.8%	1.6%	3.5%	3.3%	1.8%	1.3%	4.7%	3.4%
上市银行	8.8%	10.2%	5.5%	7.9%	0.7%	1.4%	0.5%	-0.8%	-0.8%	-1.7%	-2.0%

注：1) 按各类银行 24H1 营收增速降序排列；2) 为各年度累计值数据

资料来源：公司财报，华泰研究

图表2：上市银行 2018-2024H1 归母净利润增速

银行	18-12	19-12	20-12	21-12	22-12	23-03	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06
农业银行	5.1%	4.6%	1.8%	11.7%	7.4%	1.8%	3.5%	5.0%	3.9%	-1.6%	2.0%
中国银行	4.5%	4.1%	2.9%	12.3%	5.0%	0.5%	0.8%	1.6%	2.4%	-2.9%	-1.2%
邮储银行	9.7%	16.5%	5.4%	18.6%	11.9%	5.2%	5.2%	2.4%	1.2%	-1.3%	-1.5%
交通银行	4.9%	5.0%	1.3%	11.9%	5.2%	5.6%	4.5%	1.9%	0.7%	1.4%	-1.6%
建设银行	5.1%	4.7%	1.6%	11.6%	7.1%	0.3%	3.4%	3.1%	2.4%	-2.2%	-1.8%
工商银行	4.1%	4.9%	1.2%	10.3%	3.5%	0.0%	1.2%	0.8%	0.8%	-2.8%	-1.9%
浦发银行	3.1%	5.4%	-1.0%	-9.1%	-3.5%	-18.3%	-23.3%	-30.8%	-28.3%	10.0%	16.6%
浙商银行	4.9%	12.5%	-4.8%	2.8%	7.7%	9.9%	11.0%	10.5%	10.5%	5.1%	3.3%
华夏银行	5.2%	5.0%	-2.9%	10.6%	6.4%	4.1%	5.1%	5.1%	5.3%	0.6%	2.9%
平安银行	7.0%	13.6%	2.6%	25.6%	25.3%	13.6%	14.9%	8.1%	2.1%	2.3%	1.9%
光大银行	6.7%	11.0%	1.3%	14.7%	3.2%	5.3%	3.3%	3.0%	-9.0%	0.4%	1.7%
兴业银行	6.0%	8.7%	1.2%	24.1%	10.5%	-8.9%	-4.9%	-9.5%	-15.6%	-3.1%	0.9%
招商银行	14.8%	15.3%	4.8%	23.2%	15.1%	7.8%	9.1%	6.5%	6.2%	-2.0%	-1.3%
中信银行	4.6%	7.9%	2.0%	13.6%	11.6%	10.3%	10.9%	9.2%	7.9%	0.2%	-1.6%
民生银行	1.0%	6.9%	-36.3%	0.2%	2.6%	3.7%	-3.5%	-0.6%	1.6%	-5.6%	-5.5%
杭州银行	18.9%	22.0%	8.1%	29.8%	26.1%	28.1%	26.3%	26.1%	23.2%	21.1%	20.1%
齐鲁银行	6.8%	8.6%	7.7%	20.5%	18.2%	12.3%	15.5%	16.2%	18.0%	16.0%	17.0%
青岛银行	6.5%	12.9%	4.8%	22.1%	5.5%	15.8%	15.7%	15.2%	15.1%	18.7%	13.1%
苏州银行	6.3%	10.3%	4.0%	20.8%	26.1%	20.8%	21.0%	21.4%	17.4%	12.3%	12.1%
成都银行	18.9%	19.4%	8.5%	30.0%	28.2%	17.5%	25.1%	20.8%	16.2%	12.8%	10.6%
江苏银行	10.0%	11.9%	3.1%	30.7%	28.9%	24.8%	27.2%	25.2%	13.3%	10.0%	10.1%
南京银行	14.5%	12.5%	5.2%	21.0%	16.1%	8.2%	5.3%	2.1%	0.5%	5.1%	8.5%
宁波银行	19.9%	22.6%	9.7%	29.9%	18.1%	15.3%	14.9%	12.6%	10.7%	6.3%	5.4%
重庆银行	1.2%	11.6%	5.1%	5.4%	4.4%	2.7%	4.4%	0.7%	1.3%	4.0%	4.1%
长沙银行	13.9%	13.4%	5.1%	18.1%	8.0%	8.7%	10.6%	9.2%	9.6%	5.8%	4.0%
北京银行	6.8%	7.2%	0.2%	3.5%	11.4%	1.9%	4.9%	4.5%	3.5%	5.0%	2.4%
上海银行	17.7%	12.6%	2.9%	5.5%	1.1%	3.2%	1.3%	1.0%	1.2%	1.8%	1.0%
西安银行	10.8%	13.3%	3.0%	1.7%	-13.5%	8.2%	8.6%	7.1%	1.6%	3.8%	0.3%
兰州银行	-4.8%	-34.9%	2.0%	4.9%	10.7%	10.5%	15.7%	10.0%	7.6%	0.9%	-1.5%
贵阳银行	13.4%	12.9%	2.1%	2.1%	1.0%	1.1%	-2.3%	-2.9%	-8.9%	-3.6%	-7.1%
厦门银行	15.9%	21.4%	6.5%	19.0%	15.6%	15.0%	15.9%	14.6%	6.3%	4.4%	-15.0%
郑州银行	-28.5%	7.4%	-3.6%	1.9%	-24.9%	1.9%	-19.1%	-19.2%	-23.6%	-18.6%	-22.1%
常熟银行	17.5%	20.1%	1.0%	21.3%	25.4%	20.6%	20.8%	21.1%	19.6%	19.8%	19.6%
苏农银行	9.7%	13.8%	4.2%	22.0%	29.4%	16.0%	15.3%	15.8%	16.0%	15.8%	15.6%
瑞丰银行	20.1%	7.7%	6.4%	15.1%	20.2%	16.2%	16.8%	16.9%	13.0%	14.7%	15.4%
江阴银行	6.0%	18.1%	4.4%	20.5%	26.9%	12.8%	14.2%	15.2%	16.8%	12.7%	10.5%
张家港行	9.4%	14.3%	4.9%	30.3%	29.0%	17.4%	13.6%	10.2%	6.2%	7.1%	9.3%
无锡银行	10.1%	14.1%	5.0%	20.5%	26.7%	23.2%	20.7%	16.1%	10.0%	9.4%	8.2%
青农商行	13.2%	16.8%	4.8%	3.6%	-24.4%	5.6%	8.2%	8.8%	10.8%	10.1%	7.2%
渝农商行	1.4%	7.7%	-13.9%	13.8%	7.5%	9.2%	9.5%	7.7%	6.1%	-10.8%	5.3%
紫金银行	10.2%	13.0%	1.7%	5.1%	5.6%	5.5%	5.7%	5.8%	1.2%	5.4%	4.6%
沪农商行	8.0%	21.0%	-7.7%	18.8%	13.2%	12.4%	18.5%	15.8%	10.6%	1.5%	0.6%
大行	4.9%	5.2%	1.9%	11.8%	6.0%	1.2%	2.6%	2.5%	2.1%	-2.0%	-1.0%
股份行	6.5%	9.7%	-3.3%	13.7%	9.8%	1.5%	2.0%	-0.5%	-3.0%	0.0%	1.0%
城商行	10.5%	12.2%	4.1%	16.1%	13.7%	11.7%	11.8%	10.5%	7.6%	7.0%	6.2%
农商行	7.1%	14.3%	-5.4%	15.7%	11.1%	11.8%	13.9%	12.4%	10.0%	1.2%	6.2%
上市银行	5.7%	7.0%	0.7%	12.6%	7.6%	2.4%	3.5%	2.6%	1.4%	-0.6%	0.4%

注：1) 按各类银行 24H1 归母净利润增速降序排列；2) 为各年度累计值数据

资料来源:公司财报, 华泰研究

盈利拆分：息差降幅收窄，投资收益放缓

利息收入：负债成本优化，利息收入改善

规范手工补息对负债成本有一定提振，行业整体息差趋稳，股份行、城农商行净利息收入增速改善；大行息差降幅较小、扩表降速，净利息收入增速继续收窄。24H1上市银行净利息收入同比-3.4%，较Q1-0.4pct，主要为大行拖累，大行、股份行、城商行、农商行净利息收入同比增速分别较Q1-1.1pct、+1.1pct、+0.5pct、+0.1pct至-3.0%、-5.6%、-0.2%、-4.4%，股份行里中信银行、浦发银行、华夏银行利息收入净增速分别改善3.7pct、2.4pct、2.2pct。个别公司贷款重定价节奏不同，利息净收入下降幅度较大，如成都、长沙银行。24H1上市银行净利息收入占营收比例较Q1提升1pct至71.8%，对营收贡献度下降，但仍为营业收入主要来源。

图表3：2021年-2024H1上市银行累计净利息收入增速&占比表现

净利息YoY	2022								24H1较Q1(pct)	净利息占比	2021								24H1较Q1(pct)
	2022	23Q1	23H1	23Q1-3	2023	24Q1	24H1	2021			2022	23Q1	23H1	23Q1-3	2023	24Q1	24H1		
工商银行	0.4%	-4.8%	-3.9%	-4.7%	-5.3%	-4.2%	-6.8%	-2.7	工商银行	73%	76%	74%	75%	77%	78%	73%	75%	1.2	
建设银行	6.2%	-4.1%	-1.7%	-3.1%	-4.1%	-2.2%	-5.2%	-3.0	建设银行	73%	78%	74%	78%	80%	80%	75%	77%	2.2	
农业银行	2.1%	-3.5%	-3.3%	-3.2%	-3.1%	-0.7%	0.1%	0.9	农业银行	80%	81%	77%	79%	81%	82%	78%	79%	1.6	
中国银行	8.4%	7.0%	4.8%	3.2%	1.6%	-3.9%	-3.1%	0.8	中国银行	70%	75%	71%	73%	75%	75%	70%	72%	1.4	
邮储银行	1.6%	1.0%	2.3%	3.1%	3.0%	3.1%	1.8%	-1.3	邮储银行	85%	82%	79%	79%	81%	82%	80%	81%	0.8	
交通银行	5.1%	-4.4%	-3.1%	-3.0%	-3.4%	2.2%	2.2%	0.0	交通银行	60%	62%	61%	60%	62%	64%	62%	64%	1.7	
招商银行	7.0%	1.7%	1.2%	0.1%	-1.6%	-6.2%	-4.2%	2.0	招商银行	62%	63%	61%	61%	62%	63%	60%	60%	0.2	
兴业银行	-0.3%	-6.2%	-0.8%	1.1%	0.8%	5.1%	4.2%	-0.9	兴业银行	66%	65%	64%	65%	68%	69%	64%	66%	1.8	
浦发银行	-1.7%	-12.0%	-12.0%	-10.9%	-11.4%	-6.4%	-3.9%	2.4	浦发银行	71%	71%	63%	66%	68%	68%	63%	66%	3.1	
中信银行	1.9%	-0.9%	-0.9%	-1.9%	-4.7%	-4.5%	-0.8%	3.7	中信银行	72%	71%	71%	69%	70%	70%	65%	67%	1.6	
民生银行	-14.6%	-7.9%	-6.4%	-5.2%	-4.7%	-4.4%	-5.4%	-1.0	民生银行	75%	75%	69%	72%	73%	73%	71%	72%	1.6	
光大银行	1.3%	-1.8%	-3.4%	-4.3%	-5.4%	-11.7%	-12.1%	-0.4	光大银行	73%	75%	72%	72%	73%	74%	70%	69%	-1.2	
平安银行	8.1%	0.5%	-2.2%	-6.2%	-9.3%	-21.7%	-21.6%	0.0	平安银行	71%	72%	71%	71%	72%	72%	65%	64%	-1.2	
华夏银行	-6.7%	-6.3%	-9.0%	-9.2%	-5.2%	-9.3%	-7.1%	2.2	华夏银行	83%	79%	76%	72%	72%	76%	72%	66%	-6.6	
浙商银行	12.2%	2.2%	3.2%	1.4%	1.0%	0.6%	-1.4%	-2.0	浙商银行	77%	77%	74%	72%	72%	75%	64%	67%	2.8	
北京银行	0.1%	-3.4%	-3.9%	-3.8%	-2.2%	1.9%	3.8%	1.9	北京银行	78%	78%	76%	74%	75%	75%	72%	72%	-0.4	
上海银行	-6.0%	-11.7%	-10.4%	-7.3%	-7.5%	-12.0%	-10.8%	1.2	上海银行	72%	72%	68%	69%	69%	70%	61%	62%	0.9	
江苏银行	14.9%	10.3%	6.4%	7.1%	0.7%	-0.8%	1.8%	2.5	江苏银行	71%	74%	73%	70%	70%	71%	65%	66%	1.6	
宁波银行	14.8%	8.0%	16.6%	10.9%	9.0%	12.2%	14.7%	2.6	宁波银行	62%	65%	62%	63%	64%	66%	66%	67%	1.5	
南京银行	-0.5%	4.8%	0.6%	-2.8%	-5.6%	-9.0%	-6.0%	3.0	南京银行	66%	60%	56%	56%	56%	56%	49%	49%	-0.5	
杭州银行	8.7%	13.6%	8.6%	3.8%	2.5%	-1.9%	0.5%	2.3	杭州银行	72%	69%	66%	65%	64%	67%	62%	62%	-0.5	
长沙银行	11.5%	15.9%	16.8%	14.6%	11.5%	3.9%	-0.6%	-4.5	长沙银行	77%	79%	79%	78%	80%	81%	76%	75%	-0.9	
成都银行	14.5%	11.6%	12.5%	9.6%	6.9%	8.0%	1.9%	-6.1	成都银行	81%	82%	81%	80%	80%	81%	82%	78%	-3.8	
重庆银行	-6.8%	-5.3%	0.6%	-1.9%	-3.3%	-3.6%	-3.0%	0.6	重庆银行	80%	80%	79%	77%	79%	79%	72%	73%	-0.8	
贵阳银行	6.5%	7.1%	-2.7%	-3.7%	-1.8%	-16.0%	-15.5%	0.4	贵阳银行	87%	88%	92%	89%	90%	90%	79%	78%	-0.6	
郑州银行	2.6%	-4.3%	-5.1%	-4.6%	-4.2%	-3.0%	-10.6%	-7.6	郑州银行	81%	81%	89%	86%	86%	86%	84%	83%	-1.2	
青岛银行	8.4%	14.7%	13.5%	12.4%	12.0%	7.7%	6.0%	-1.7	青岛银行	69%	71%	71%	71%	71%	74%	64%	67%	2.9	
苏州银行	10.7%	11.1%	7.4%	4.0%	1.7%	-0.8%	-3.0%	-2.2	苏州银行	70%	71%	68%	68%	70%	71%	66%	65%	-0.7	
齐鲁银行	14.6%	12.7%	11.6%	8.2%	3.5%	0.5%	-2.2%	-2.7	齐鲁银行	74%	78%	77%	74%	74%	74%	73%	69%	-4.7	
兰州银行	-2.1%	4.7%	7.9%	6.4%	0.8%	12.8%	8.2%	-4.6	兰州银行	77%	79%	73%	74%	73%	74%	84%	83%	-1.4	
西安银行	-8.1%	-1.7%	-1.6%	-2.1%	-3.6%	-10.8%	-11.5%	-0.7	西安银行	83%	84%	77%	80%	80%	74%	66%	67%	1.5	
厦门银行	8.1%	0.8%	-1.6%	-4.1%	-9.7%	-12.6%	-10.6%	2.0	厦门银行	83%	81%	79%	76%	77%	77%	66%	69%	3.0	
渝农商行	-3.2%	-6.1%	-5.8%	-4.8%	-7.5%	-9.2%	-8.0%	1.2	渝农商行	85%	88%	83%	81%	82%	84%	77%	76%	-1.9	
沪农商行	7.1%	3.8%	2.4%	1.0%	-0.3%	-2.0%	-2.6%	-0.7	沪农商行	80%	81%	75%	75%	77%	78%	71%	73%	1.9	
青农商行	-2.6%	0.2%	-1.7%	-2.6%	-6.2%	-6.9%	-6.1%	0.8	青农商行	78%	79%	70%	68%	70%	71%	58%	61%	3.0	
常熟银行	13.8%	17.7%	14.9%	12.5%	11.7%	5.6%	6.1%	0.5	常熟银行	87%	86%	90%	88%	86%	86%	85%	84%	-1.5	
紫金银行	0.3%	0.1%	1.1%	-1.6%	-1.9%	-1.7%	-1.5%	0.3	紫金银行	88%	90%	91%	89%	88%	90%	81%	82%	0.2	
无锡银行	-0.5%	-4.9%	-1.5%	-0.7%	-0.8%	0.2%	-2.2%	-2.4	无锡银行	81%	78%	68%	72%	74%	76%	65%	66%	1.1	
张家港行	6.1%	6.2%	3.6%	0.6%	-1.3%	-8.4%	-11.6%	-3.2	张家港行	80%	81%	83%	82%	83%	85%	71%	68%	-3.0	
苏农银行	3.4%	0.0%	-1.9%	-4.6%	-5.5%	-11.7%	-7.0%	4.7	苏农银行	79%	78%	83%	74%	73%	73%	66%	63%	-3.2	
江阴银行	12.8%	2.2%	-2.2%	-5.5%	-6.6%	-12.4%	-9.2%	3.2	江阴银行	84%	84%	78%	76%	77%	77%	67%	65%	-1.7	
瑞丰银行	6.4%	-3.2%	1.7%	-2.0%	-4.2%	5.6%	-2.4%	-8.0	瑞丰银行	90%	90%	79%	82%	80%	80%	72%	70%	-2.3	
国有大行	3.7%	-2.0%	-1.3%	-1.9%	-2.5%	-1.9%	-3.0%	-1.1	国有大行	74%	77%	73%	76%	77%	78%	74%	75%	1.5	
股份行	0.6%	-3.3%	-3.2%	-3.6%	-4.6%	-6.6%	-5.6%	1.1	股份行	70%	70%	67%	67%	69%	70%	65%	65%	0.5	
城商行	5.4%	4.0%	3.5%	2.3%	0.5%	-0.7%	-0.2%	0.5	城商行	73%	73%	71%	70%	71%	72%	67%	67%	0.2	
农商行	2.7%	0.6%	0.0%	-0.8%	-2.7%	-4.5%	-4.4%	0.1	农商行	83%	84%	80%	78%	79%	81%	73%	72%	-0.1	
上市银行	3.0%	-1.8%	-1.4%	-2.0%	-2.8%	-3.0%	-3.4%	-0.4	上市银行	73%	75%	72%	73%	74%	75%	71%	72%	1.1	

资料来源：公司财报，华泰研究

图表4：上市银行 2022-2023 累计&单季净息差、生息资产收益率、计息负债成本率变动

累计净息差										
银行类型	2022	2023Q1	2023H	2023Q1-3	2023	2024Q1	2024H	趋势图	24H较24Q1(BP)	24H较23A(BP)
国有大行	1.93%	1.72%	1.71%	1.69%	1.66%	1.51%	1.50%		-1.0	-15.8
股份行	2.09%	1.93%	1.91%	1.90%	1.85%	1.68%	1.70%		1.2	-15.8
城商行	1.92%	1.82%	1.78%	1.77%	1.72%	1.62%	1.59%		-2.8	-13.3
农商行	2.07%	1.92%	1.91%	1.90%	1.85%	1.71%	1.70%		-0.9	-15.8
上市银行	1.97%	1.78%	1.76%	1.75%	1.71%	1.56%	1.55%		-0.6	-15.7
单季净息差										
银行类型	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	趋势图	24Q2较24Q1(BP)	24Q2较23Q4(BP)
国有大行	1.80%	1.72%	1.66%	1.62%	1.52%	1.51%	1.49%		-1.9	-2.9
股份行	2.06%	1.93%	1.87%	1.84%	1.77%	1.68%	1.71%		2.2	-6.4
城商行	1.86%	1.82%	1.74%	1.71%	1.58%	1.62%	1.59%		-3.0	0.5
农商行	2.03%	1.92%	1.87%	1.83%	1.70%	1.71%	1.70%		-0.6	-0.6
上市银行	1.87%	1.78%	1.72%	1.68%	1.58%	1.56%	1.55%		-1.0	-3.4
累计生息资产收益率										
银行类型	2022	2023Q1	2023H	2023Q1-3	2023	2024Q1	2024H	趋势图	24H较24Q1(BP)	24H较23A(BP)
国有大行	3.63%	3.53%	3.54%	3.56%	3.53%	3.35%	3.33%		-1.7	-19.8
股份行	4.25%	4.12%	4.13%	4.15%	4.08%	3.85%	3.82%		-3.7	-26.2
城商行	4.35%	4.23%	4.23%	4.23%	4.19%	4.02%	3.94%		-7.7	-25.0
农商行	4.21%	4.00%	4.02%	4.02%	3.97%	3.72%	3.68%		-3.3	-28.8
上市银行	3.85%	3.73%	3.74%	3.76%	3.72%	3.53%	3.50%		-2.6	-22.1
单季生息资产收益率										
银行类型	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	趋势图	24Q2较24Q1(BP)	24Q2较23Q4(BP)
国有大行	3.57%	3.53%	3.50%	3.49%	3.39%	3.35%	3.32%		-3.3	-7.2
股份行	4.23%	4.12%	4.09%	4.08%	3.99%	3.85%	3.78%		-7.8	-21.5
城商行	4.26%	4.23%	4.20%	4.17%	4.06%	4.02%	3.93%		-8.8	-13.1
农商行	4.12%	4.00%	3.98%	3.93%	3.79%	3.72%	3.68%		-3.8	-10.6
上市银行	3.79%	3.73%	3.70%	3.69%	3.59%	3.53%	3.48%		-4.7	-11.0
累计计息负债成本率										
银行类型	2022	2023Q1	2023H	2023Q1-3	2023	2024Q1	2024H	趋势图	24H较24Q1(BP)	24H较23A(BP)
国有大行	1.83%	1.93%	1.96%	2.00%	2.02%	1.97%	1.97%		-0.5	-4.8
股份行	2.17%	2.18%	2.22%	2.24%	2.23%	2.18%	2.13%		-5.0	-9.9
城商行	2.33%	2.28%	2.32%	2.34%	2.35%	2.28%	2.24%		-3.9	-10.8
农商行	2.19%	2.12%	2.15%	2.16%	2.16%	2.04%	2.02%		-2.1	-14.5
上市银行	1.97%	2.03%	2.06%	2.09%	2.10%	2.05%	2.03%		-1.9	-6.8
单季计息负债成本率										
银行类型	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	趋势图	24Q2较24Q1(BP)	24Q2较23Q4(BP)
国有大行	1.90%	1.93%	1.96%	2.01%	2.01%	1.97%	1.96%		-1.2	-4.7
股份行	2.18%	2.18%	2.21%	2.22%	2.21%	2.18%	2.07%		-10.1	-13.8
城商行	2.28%	2.28%	2.33%	2.33%	2.36%	2.28%	2.23%		-4.8	-12.4
农商行	2.13%	2.12%	2.13%	2.12%	2.11%	2.04%	2.01%		-3.0	-9.7
上市银行	2.00%	2.03%	2.06%	2.09%	2.09%	2.05%	2.01%		-3.6	-7.6

注：净息差、生息资产收益率、计息负债成本率为测算口径
资料来源：公司财报，华泰研究

上市银行净息差降幅显著收窄。24H1 上市银行测算累计净息差为 1.55%，测算口径较 24Q1-0.6bp（较 2023 年-15.7bp），主要受益于负债端优化。大行/股份行/城商行/农商行累计息差较 24Q1 下降幅度分别为-1bp/+1bp/-3bp/-1bp，股份行由于更加受益于规范手工补息对负债端的优化，息差出现回升。

从生息资产端看，24H1 上市银行测算累计生息资产收益率为 3.50%，较 24Q1-3bp（较 2023 年-22bp），二季度资产端降幅趋于平缓。城商行生息资产收益率降幅相对更大，较 Q1-7.7bp。

从付息负债端看，24H1 上市银行累计付息负债成本率为 2.03%，较 24Q1-1.9bp（较 2023 年-6.8bp）。2023 年监管持续引导存款挂牌价利率下调，随存款陆续到期重定价，存款成本优化逐步显效。大行/股份行/城商行/农商行测算累计负债成本分别较 24Q1 下降幅度分别为 0.5bp/5.0bp/3.9bp/2.1bp，其中股份行拥有较多大型对公活期存款客群，更受益于规范手工补息影响，负债成本下行更为显著。

图表5：2019年-2024H1上市银行净息差数据表现

	2019	2020	2021	2022	2023	24-03	24-06	24H排名	24H1较 24Q1(BP)	24H1较 23A(BP)
工商银行	2.24%	2.15%	2.11%	1.92%	1.61%	1.48%	1.43%	35	-5	-18
建设银行	2.26%	2.19%	2.13%	2.02%	1.70%	1.57%	1.54%	23	-3	-16
农业银行	2.17%	2.20%	2.12%	1.90%	1.60%	1.44%	1.45%	33	1	-15
中国银行	1.84%	1.85%	1.75%	1.76%	1.59%	1.44%	1.44%	34	0	-15
邮储银行	2.50%	2.42%	2.36%	2.20%	2.01%	1.92%	1.91%	6	-1	-10
交通银行	1.58%	1.57%	1.56%	1.48%	1.28%	1.27%	1.29%	39	2	1
招商银行	2.59%	2.49%	2.48%	2.40%	2.15%	2.02%	2.00%	3	-2	-15
兴业银行	1.94%	2.36%	2.29%	2.10%	1.93%	1.87%	1.86%	9	-1	-7
中信银行	2.12%	2.26%	2.05%	1.97%	1.78%	1.70%	1.77%	13	7	-1
浦发银行	2.08%	2.02%	1.83%	1.77%	1.52%	-	1.48%	30	-	-4
民生银行	2.11%	2.14%	1.91%	1.60%	1.46%	1.38%	1.38%	38	0	-8
光大银行	2.31%	2.29%	2.16%	2.01%	1.74%	-	1.54%	23	-	-20
平安银行	2.62%	2.53%	2.79%	2.75%	2.38%	2.01%	1.96%	4	-5	-42
华夏银行	2.24%	2.59%	2.35%	2.10%	1.77%	1.62%	1.61%	20	-1	-16
浙商银行	2.34%	2.19%	2.27%	2.21%	2.01%	1.84%	1.82%	10	-2	-19
北京银行	-	1.92%	1.83%	1.76%	1.54%	-	1.47%	32	-	-7
江苏银行	1.94%	2.14%	2.28%	2.32%	1.98%	-	1.90%	7	-	-8
上海银行	1.71%	1.82%	1.74%	1.54%	1.34%	-	1.19%	41	-	-15
宁波银行	1.84%	2.30%	2.21%	2.02%	1.88%	1.90%	1.87%	8	-3	-1
南京银行	1.85%	1.86%	1.88%	2.19%	2.04%	-	1.96%	4	-	-8
杭州银行	1.83%	1.98%	1.83%	1.69%	1.50%	-	1.42%	36	-	-8
成都银行	2.16%	2.19%	2.13%	2.04%	1.81%	-	1.66%	18	-	-15
长沙银行	2.42%	2.58%	2.40%	2.41%	2.31%	-	2.12%	2	-	-19
重庆银行	2.11%	2.27%	2.06%	1.74%	1.52%	-	1.42%	36	-	-10
贵阳银行	2.40%	2.52%	2.26%	2.27%	2.11%	1.77%	1.81%	11	4	30
郑州银行	2.16%	2.40%	2.31%	2.27%	2.08%	-	1.80%	12	-	-28
青岛银行	2.13%	2.13%	1.79%	1.76%	1.83%	1.77%	1.77%	13	0	-6
苏州银行	2.09%	2.22%	1.91%	1.87%	1.68%	1.52%	1.48%	30	-4	-20
齐鲁银行	2.27%	2.15%	2.02%	1.96%	1.74%	-	1.54%	23	-	-20
兰州银行	2.12%	1.72%	1.72%	1.58%	1.46%	1.60%	1.59%	21	-1	13
西安银行	2.26%	2.16%	1.91%	1.66%	1.37%	-	1.21%	40	-	-16
厦门银行	-	1.65%	1.62%	1.53%	1.28%	-	1.14%	42	-	-14
渝农商行	2.33%	2.25%	2.17%	1.97%	1.73%	1.64%	1.63%	19	-1	-10
沪农商行	1.87%	1.91%	1.86%	1.83%	1.67%	-	1.56%	22	-	-11
青农商行	2.61%	2.52%	2.16%	2.00%	1.76%	1.66%	1.70%	16	4	-6
常熟银行	3.44%	3.18%	3.06%	3.02%	2.86%	2.83%	2.79%	1	-4	-7
紫金银行	2.12%	1.91%	1.83%	1.80%	1.59%	1.53%	1.52%	28	-1	-7
无锡银行	2.02%	2.07%	1.95%	1.81%	1.64%	-	1.51%	29	-	-13
张家港行	2.74%	2.74%	2.43%	2.25%	1.99%	1.75%	1.67%	17	-8	-32
苏农银行	2.71%	2.50%	2.24%	2.04%	1.74%	-	1.53%	27	-	-21
江阴银行	2.46%	2.19%	2.14%	2.18%	2.06%	1.70%	1.76%	15	6	-30
瑞丰银行	2.56%	2.51%	2.34%	2.21%	1.73%	1.60%	1.54%	23	-6	-19

资料来源：公司财报，华泰研究

其他非息：投资收益增速放缓，关注利率风险

二季度债市利率继续探底但斜率放缓，银行金融投资收益增速有所减速。上市银行 24H1 其他非息同比增长 20.3%，其中的主要构成为投资类收益，同比增长 23%。除大行由于债转股的投资收益基数扰动，各类型银行 24H1 其他非息收入增速有所放缓，24H1 大行、股份行、城商行、农商行其他非息增速分别较 Q1+8.0pct、-3.6pct、-11.9pct、-20.8pct 至 13.4%、26.0%、25.3%、45.3%。中小银行债市交易策略更加灵活，收入弹性相对更大。24H1 上市银行其他非息收入占营收比例较 24Q1 提升 0.7pct 至 14.4%，其中城商行占比相对较高，为 25.5%；大行提升幅度较高，提升 0.9pct 至 10.5%。今年 4 月以来央行频频在多个公开场合与官方报告中提示长端利率风险，加大对市场的自律管理力度，关注后续债市利率的波动风险。

图表6：2021年-24H1上市银行其他非息增速&占比表现

其他非息YoY	2022	23Q1	23H1	23Q1-3	2023	24Q1	24H1	24H1较Q1(pct)	其他非息占比	2021	2022	23Q1	23H1	23Q1-3	2023	24Q1	24H1	24H1较Q1(pct)
工商银行	-20.2%	62.0%	17.2%	16.8%	26.2%	2.1%	5.7%	3.5	工商银行	12.6%	10.4%	8.2%	8.3%	7.8%	8.1%	8.7%	9.3%	0.6
建设银行	-34.9%	209.0%	18.9%	40.0%	53.1%	8.6%	55.8%	47.2	建设银行	11.8%	7.7%	5.3%	4.4%	4.3%	4.8%	5.9%	7.0%	1.1
农业银行	-13.0%	316.7%	88.3%	57.9%	83.0%	11.1%	18.9%	7.8	农业银行	8.6%	7.4%	5.9%	6.7%	6.2%	6.2%	6.7%	8.0%	1.3
中国银行	-14.0%	78.3%	53.2%	48.4%	51.3%	3.8%	22.2%	18.4	中国银行	16.3%	13.8%	13.4%	12.2%	11.6%	12.4%	14.3%	15.0%	0.7
邮储银行	20.3%	-2.6%	0.0%	-11.8%	-1.4%	16.7%	1.5%	-15.2	邮储银行	8.6%	9.8%	8.1%	10.4%	9.4%	9.5%	9.4%	10.6%	1.2
交通银行	-2.9%	87.8%	43.3%	24.1%	20.0%	-0.9%	-10.2%	-9.3	交通银行	22.3%	21.4%	20.5%	22.0%	20.4%	19.6%	20.3%	20.5%	0.2
招商银行	-1.9%	14.9%	24.3%	14.9%	25.0%	40.1%	34.8%	-5.2	招商银行	9.9%	9.4%	11.2%	12.5%	11.9%	11.9%	16.4%	17.4%	1.0
兴业银行	-2.5%	48.2%	12.7%	-2.6%	14.1%	16.2%	8.7%	-7.5	兴业银行	14.9%	14.4%	22.2%	21.0%	18.3%	17.3%	24.8%	22.5%	-2.3
浦发银行	1.4%	43.4%	14.7%	13.8%	16.3%	-0.1%	6.4%	6.5	浦发银行	13.6%	13.9%	21.4%	18.5%	17.0%	17.6%	22.7%	20.3%	-2.4
中信银行	13.8%	-16.6%	-11.5%	-7.9%	26.7%	68.5%	44.3%	-24.3	中信银行	10.2%	11.2%	12.1%	13.1%	12.8%	14.6%	19.4%	18.4%	-1.0
民生银行	-4.7%	50.5%	-1.5%	10.5%	29.9%	-10.7%	-5.0%	5.7	民生银行	9.2%	10.3%	14.9%	13.1%	13.3%	13.6%	14.2%	13.3%	-1.0
光大银行	-15.4%	9.0%	20.1%	9.9%	29.1%	39.3%	33.8%	-5.5	光大银行	8.7%	7.4%	9.0%	10.9%	10.3%	10.0%	13.9%	16.0%	2.1
平安银行	22.3%	-23.7%	-19.3%	-28.0%	-11.7%	56.7%	56.7%	0.0	平安银行	9.4%	10.9%	9.1%	10.8%	10.4%	10.5%	16.6%	19.5%	2.9
华夏银行	30.4%	52.7%	90.2%	79.7%	78.9%	33.5%	38.6%	5.2	华夏银行	7.3%	9.7%	15.1%	20.6%	20.4%	17.6%	21.1%	28.2%	7.1
浙商银行	9.0%	-1.1%	7.4%	13.1%	20.6%	104.7%	40.4%	-64.3	浙商银行	15.5%	15.1%	15.8%	19.0%	19.4%	17.5%	27.7%	25.1%	-2.6
北京银行	-12.8%	45.7%	54.8%	33.7%	62.7%	51.1%	25.5%	-25.6	北京银行	13.4%	11.7%	15.2%	18.9%	17.8%	18.9%	21.2%	22.3%	1.1
上海银行	27.8%	25.6%	27.1%	12.9%	21.6%	57.8%	46.9%	-10.9	上海银行	12.0%	16.2%	18.7%	20.4%	20.6%	20.7%	29.8%	30.0%	0.2
江苏银行	11.6%	30.3%	49.6%	28.3%	44.1%	74.9%	22.3%	-52.6	江苏银行	16.9%	17.1%	18.4%	23.0%	22.7%	23.4%	28.8%	26.3%	-2.5
宁波银行	9.1%	12.1%	-2.2%	-5.7%	15.7%	3.0%	2.5%	-0.5	宁波银行	22.4%	22.3%	26.8%	26.1%	24.7%	24.2%	26.1%	24.9%	-1.2
南京银行	53.2%	35.0%	24.1%	21.0%	30.8%	15.0%	28.9%	13.9	南京银行	19.6%	27.6%	35.3%	34.4%	35.5%	35.6%	39.5%	41.1%	1.6
杭州银行	14.5%	1.2%	17.1%	30.0%	39.6%	36.4%	28.3%	-8.0	杭州银行	16.1%	16.4%	19.6%	22.3%	24.3%	21.5%	25.8%	27.2%	1.4
长沙银行	-3.0%	-25.4%	-17.9%	-23.6%	-9.4%	59.9%	41.6%	-18.2	长沙银行	17.7%	15.7%	11.8%	13.7%	12.7%	13.1%	17.4%	18.7%	1.3
成都银行	3.7%	9.3%	8.5%	13.8%	11.2%	-3.9%	10.5%	14.4	成都银行	16.4%	15.0%	16.6%	16.7%	17.0%	15.6%	15.0%	17.7%	2.7
重庆银行	-11.8%	120.0%	39.2%	2.9%	24.1%	18.3%	2.2%	-16.1	重庆银行	14.8%	14.1%	18.9%	20.0%	18.0%	17.8%	21.2%	19.9%	-1.4
贵阳银行	3.7%	-22.4%	10.4%	-6.1%	-11.3%	268.3%	123.4%	-145.0	贵阳银行	9.0%	8.9%	4.6%	8.2%	8.1%	8.2%	17.5%	19.2%	1.7
郑州银行	27.7%	92.5%	-25.3%	-40.8%	-34.4%	105.3%	24.0%	-81.2	郑州银行	10.9%	13.6%	6.4%	9.7%	9.7%	9.9%	12.8%	13.0%	0.3
青岛银行	24.4%	20.7%	-34.5%	-31.2%	-16.1%	88.1%	54.8%	-33.3	青岛银行	13.8%	16.4%	13.6%	14.4%	15.2%	12.9%	21.5%	19.9%	-1.6
苏州银行	1.5%	-17.0%	-2.8%	-8.3%	1.9%	57.1%	36.2%	-20.9	苏州银行	19.2%	17.9%	14.1%	18.3%	18.4%	18.1%	21.7%	24.5%	2.8
齐鲁银行	-27.7%	7.1%	64.4%	42.3%	55.9%	41.7%	38.4%	-3.3	齐鲁银行	17.1%	11.3%	11.1%	15.4%	15.9%	16.4%	14.9%	20.2%	5.3
兰州银行	-16.8%	45.9%	16.0%	27.5%	51.3%	-45.9%	-42.8%	3.1	兰州银行	18.4%	16.1%	20.4%	22.0%	23.3%	22.6%	11.2%	13.0%	1.9
西安银行	0.4%	679.5%	96.1%	81.6%	148.2%	59.7%	87.7%	28.0	西安银行	9.0%	9.9%	19.9%	15.4%	16.0%	22.5%	30.5%	27.3%	-3.2
厦门银行	32.3%	67.9%	53.8%	6.2%	28.0%	83.7%	35.7%	-47.9	厦门银行	9.6%	11.4%	15.6%	17.7%	16.0%	15.4%	27.6%	24.6%	-3.0
渝农商行	-11.1%	7.5%	22.0%	13.7%	59.6%	46.7%	47.2%	0.5	渝农商行	6.1%	5.8%	10.1%	12.3%	11.6%	9.6%	15.2%	18.4%	3.1
沪农商行	3.4%	35.2%	31.6%	20.7%	26.8%	66.1%	29.4%	-36.7	沪农商行	10.9%	10.6%	12.2%	13.9%	13.2%	13.0%	19.6%	17.9%	-1.7
青农商行	-6.3%	34.0%	28.3%	16.2%	44.2%	78.6%	23.4%	-55.1	青农商行	17.1%	16.6%	20.3%	25.4%	24.1%	23.0%	31.9%	29.9%	-2.0
常熟银行	38.9%	-16.2%	-2.9%	11.7%	32.4%	67.0%	52.9%	-14.1	常熟银行	9.5%	11.5%	9.7%	11.8%	13.3%	13.5%	14.5%	16.1%	1.6
紫金银行	-3.4%	-1.7%	4.6%	1.1%	-14.9%	240.2%	97.0%	-143.3	紫金银行	9.3%	9.0%	5.0%	7.9%	8.7%	7.8%	15.4%	14.4%	-1.0
无锡银行	15.6%	43.1%	30.0%	20.8%	23.4%	15.2%	36.5%	21.3	无锡银行	15.2%	17.1%	27.5%	23.1%	22.1%	20.8%	30.2%	29.6%	-0.5
张家港行	7.9%	-34.4%	-11.7%	-27.5%	-24.8%	135.3%	113.5%	-21.8	张家港行	17.3%	17.9%	12.7%	15.7%	15.2%	14.3%	27.8%	31.2%	3.4
苏农银行	32.5%	15.1%	16.2%	25.2%	29.0%	151.7%	62.6%	-89.0	苏农银行	15.1%	19.0%	14.6%	23.9%	24.5%	24.5%	33.3%	35.9%	2.6
江阴银行	24.1%	27.3%	22.9%	31.3%	62.7%	48.9%	46.1%	-2.8	江阴银行	11.8%	13.1%	20.5%	22.7%	21.0%	20.8%	29.7%	31.5%	1.7
瑞丰银行	-6.4%	58.9%	36.7%	57.3%	81.9%	47.3%	91.4%	44.1	瑞丰银行	13.5%	11.9%	21.6%	17.8%	20.0%	20.1%	27.6%	29.6%	2.0
国有大行	-16.4%	87.0%	34.1%	27.3%	35.4%	5.4%	13.4%	8.0	国有大行	12.6%	10.5%	8.9%	9.0%	8.4%	8.7%	9.6%	10.5%	0.9
股份行	3.2%	18.9%	10.5%	5.7%	21.2%	29.6%	26.0%	-3.6	股份行	10.9%	11.2%	14.3%	14.9%	14.1%	14.0%	19.2%	19.4%	0.2
城商行	11.5%	23.2%	20.0%	12.0%	27.7%	37.2%	25.3%	-11.9	城商行	15.9%	16.9%	19.5%	21.3%	21.1%	21.0%	25.3%	25.5%	0.1
农商行	4.5%	17.8%	21.1%	15.7%	33.1%	66.2%	45.3%	-20.8	农商行	10.6%	10.9%	13.4%	15.6%	15.2%	14.4%	21.3%	21.9%	0.6
上市银行	-8.6%	45.9%	22.6%	16.3%	29.0%	19.4%	20.3%	0.9	上市银行	12.4%	11.2%	11.3%	11.8%	11.2%	11.3%	13.7%	14.4%	0.7

资料来源：公司财报，华泰研究

图表7：2021年-24H1上市银行投资类收益（投资损益+公允价值变动损益）增速&占比表现

投资类收益YoY	2022	23Q1	23H1	23Q1-3	2023	24Q1	24H1	24H1较Q1(pct)	投资类收益占比	2021	2022	23Q1	23H1	23Q1-3	2023	24Q1	24H1	24H1较Q1(pct)
国有大行	-43%	438%	83%	54%	73%	8%	12%	4.3	国有大行	5%	3%	5%	6%	5%	5%	6%	7%	0.7
股份行	-9%	30%	23%	19%	37%	33%	29%	-4.1	股份行	9%	8%	12%	13%	12%	12%	17%	17%	0.1
城商行	4%	22%	21%	16%	34%	40%	29%	-10.9	城商行	16%	15%	19%	20%	20%	20%	25%	25%	0.0
农商行	0%	13%	22%	21%	43%	63%	56%	-7.1	农商行	9%	9%	12%	13%	13%	12%	19%	20%	1.2
上市银行	-22%	82%	41%	30%	48%	25%	23%	-2.0	上市银行	7%	5%	8%	9%	8%	8%	11%	11%	0.5

资料来源：公司财报，华泰研究

中间收入：中收持续承压，理财规模扩张

受保险代理费报行合一等负面因素影响，中收增长仍较为承压。24H1 上市银行手续费及佣金净收入同比-12.0%，增速较 24Q1-1.7pct。分类看，大行、股份行的增速降幅相对较大，面临更大中收增长压力，手续费及佣金净收入增速分别较 Q1-2.4pct、-0.7pct 至-9.9%、-17.1%，城商行、农商行有一定修复，较 24Q1 提升 4.6pct、3.9pct 至-7.4%、-4.3%。报行合一落地后银保渠道费率普遍下调，据金管局估算银保渠道佣金费率较之前平均水平下降了 30%左右，对中收增长形成压制，中收增长修复仍需一定时间。

图表8：2021年-24H1上市银行其他非息增速&占比表现

中收YoY	2022	23Q1	23H1	23Q1-3	2023	24Q1	24H1	24H1较Q1(pct)	中收占比	2021	2022	23Q1	23H1	23Q1-3	2023	24Q1	24H1	24H1较Q1(pct)
国有大行	-2.9%	1.2%	0.4%	-1.4%	-2.0%	-7.5%	-9.9%	-2.4	国有大行	13.2%	12.8%	17.6%	15.4%	14.1%	13.2%	16.7%	14.2%	-2.5
股份行	-1.9%	-13.8%	-10.1%	-11.2%	-15.1%	-16.4%	-17.1%	-0.7	股份行	19.1%	18.6%	18.4%	17.8%	17.2%	16.4%	15.9%	15.2%	-0.7
城商行	-6.9%	-20.9%	-18.8%	-18.2%	-25.2%	-12.0%	-7.4%	4.6	城商行	11.2%	9.9%	9.6%	8.6%	8.2%	7.3%	8.0%	7.6%	-0.4
农商行	-17.2%	13.4%	7.8%	7.5%	-1.5%	-8.2%	-4.3%	3.9	农商行	6.5%	5.3%	7.0%	6.1%	5.7%	5.1%	6.1%	5.6%	-0.5
上市银行	-2.9%	-4.8%	-4.2%	-5.7%	-8.0%	-10.3%	-12.0%	-1.7	上市银行	14.5%	14.0%	17.0%	15.3%	14.3%	13.4%	15.5%	13.7%	-1.8

资料来源：公司财报，华泰研究

今年上半年在手工补息及债市表现较好的驱动下，上市银行理财规模增长较快，国股行更为受益。24H1 末上市银行存量理财规模较 23 年末增长 1.7 万亿元，其中大行、股份行、城商行分别增长 0.8 万亿元、0.6 万亿元、0.2 万亿元，国股行增长幅度尤其明显。截至 24H1 末上市银行理财规模排名前 3 的分别是招商银行（2.4 万亿元）、兴业银行（2.2 万亿元）、工商银行（2.0 万亿元）。上半年理财规模增长最快的银行分别是浦发银行（同比+52%）、华夏银行（同比+52%）、江苏银行（同比+35%）。24H1 末上市银行存续理财规模合计 25.4 万亿元，其中无牌照的银行共有 19 家，合计理财规模约 8500 亿元。2024 年 6 月，据中证报等报道，近期多个省份未设立理财子公司的银行收到监管下发通知，要求在 2026 年底前压降存量理财业务规模，部分地区银行或需清零，未来这部分规模或继续压降。

图表9：2021A-2024H 上市银行理财子公司经营表现

银行	2021A	2022H	2022A	2023H	2023A	2024H	变化趋势
工商银行	25864	22910	21,440	17,924	18,571	19,545	
农业银行	20725	18438	19,332	15,564	16,853	18,025	
中国银行	17108	17288	17,603	16,098	16,311	18,019	
建设银行	23723	21516	20,140	15,721	15,800	15,700	
交通银行	14263	12770	12,069	12,545	13,023	15,180	
邮储银行	9153	9226	8,301	7,524	7,765	9,573	
招商银行	27775	28818	26,677	25,304	25,489	24,435	
兴业银行	17465	19282	20,675	20,960	22,600	21,592	
中信银行	14564	17040	15,771	15,946	17,284	19,164	
光大银行	10675	11851	11,852	12,236	13,123	14,902	
浦发银行	11704	11797	9,803	8,748	10,796	13,261	
平安银行	8721	9473	8,868	8,836	10,131	10,451	
民生银行	10128	9614	8,840	7,508	8,677	9,547	
华夏银行	6204	5889	5,154	4,718	5,919	7,168	
浙商银行	2451	2417	2,107	1,764	1,492	1,472	
江苏银行	4149	4676	4,383	4,465	5,204	6,045	
宁波银行	3323	3911	3,967	3,460	4,021	4,049	
南京银行	3271	3799	3,426	3,494	3,740	4,345	
杭州银行	3174	3549	3,599	3,355	3,739	4,024	
上海银行	4288	4312	3,979	3,152	2,805	3,023	
北京银行	3556	3550	3,038	2,619	2,679	3,033	
青岛银行	1678	1708	2,008	2,226	2,081	2,085	
成都银行	631	626	660	667	730	824	
苏州银行	777	727	714	705	687	679	
贵阳银行	838	822	674	636	644	657	
齐鲁银行	685	631	557	592	575	586	
重庆银行	524	532	537	544	546	585	
长沙银行	693	667	534	543	535	548	
兰州银行	375	469	528	582	525	524	
郑州银行	480	479	457	424	444	441	
西安银行	546	545	284	266	317	346	
厦门银行	203	158	123	132	122	121	
沪农商行	1698	1868	1,850	1,854	1,819	1,805	
渝农商行	1203	1375	1,303	1,134	1,096	1,159	
青农商行	370	371	351	315	311	316	
常熟银行	310	349	338	316	293	294	
张家港行	235	237	213	213	221	210	
江阴银行	193	204	184	177	178	180	
无锡银行	192	223	185	169	164	152	
苏农银行	204	204	185	175	159	157	
瑞丰银行	129	143	142	132	128	121	
紫金银行	25	31	5	4	4	4	
无牌照理财规模	9108	9284	8521	8447	8404	8548	
国有大行	110835	102148	98885	85375	88323	96043	
股份行	109687	116181	109746	106020	115510	121992	
城商行	29190	31160	29467	27863	29395	31915	
农商行	4560	5004	4758	4489	4373	4397	
上市银行	254271	254493	242855	223748	237602	254347	

资料来源：公司财报，华泰研究

在行业竞争加剧及减费让利等政策下，多数理财子盈利能力有所承压。虽然今年以来理财规模扩张较快，但在资管市场竞争加剧的背景下，大多数理财公司采取减费让利政策，近年来利润呈现下滑态势，盈利能力较为承压。如建信理财、招银理财、华夏理财、上银理财等理财公司净利润均较 2022 年同期下行显著，但平安理财净利润逆势增长，24H1 实现净利润 11.9 亿元，同比提升 78%，ROE 也同比提升 2.9pct 至 10.1%。上半年 ROE 水平较高的包括杭银理财（12.4%）、青银理财（10.3%）、平安理财（10.1%）。


图表10：2022H-2024H 上市银行理财子公司经营表现（单位：亿元）

理财子公司	开业日期	净利润规模			ROE			净资产		
		2022H	2023H	2024H	2022H	2023H	2024H	2022H	2023H	2024H
工银理财	2019-05	9.7	9.7	9.9	5.2%	4.9%	4.6%	186.7	199.2	213.9
建信理财	2019-05	19.1	11.0	9.2	9.9%	5.2%	4.5%	193.6	213.9	203.9
中银理财	2020-09	14.6	9.2	11.1	10.0%	5.8%	6.2%	145.4	159.0	178.8
农银理财	2019-08	12.3	8.7	11.2	7.5%	4.5%	5.2%	162.9	194.8	213.8
中邮理财	2019-12	6.7	4.5	5.5	6.0%	3.7%	4.2%	111.5	121.8	131.6
交银理财	2019-05	6.3	6.0	7.1	6.0%	5.1%	5.4%	105.4	117.0	132.6
招银理财	2019-11	20.7	16.6	14.5	13.4%	8.9%	6.7%	154.1	186.1	216.0
兴银理财	2019-12	19.6	11.6	13.4	17.6%	8.8%	8.5%	111.2	132.0	158.0
光大理财	2019-09	9.8	9.0	9.3	13.4%	9.9%	8.5%	73.5	91.7	109.9
信银理财	2020-07	12.1	9.4	11.6	14.0%	9.0%	9.0%	86.1	104.0	128.8
华夏理财	2020-09	6.1	2.9	3.1	15.5%	6.4%	6.2%	39.5	45.1	50.6
平安理财	2020-08	3.9	6.7	11.9	5.5%	7.2%	10.1%	71.8	93.4	117.5
浦银理财	2022-01	1.4	2.2	5.3	2.7%			514.0		
民生理财	2022-06		5.7	5.0		8.6%	6.5%		66.1	76.9
宁银理财	2019-12	4.4	3.7	3.9	16.6%	10.4%	9.5%	26.8	35.3	42.5
杭银理财	2019-12	6.1	4.8	5.3	35.1%	13.4%	12.4%	17.4	35.9	45.2
苏银理财	2020-08									
南银理财	2020-08	4.2	2.7	3.2	12.4%	6.7%	6.9%	34.0	40.7	46.4
青银理财	2020-09	2.0	1.8	1.9	14.4%	10.4%	10.3%	14.2	17.4	18.9
上银理财	2022-03	2.9	1.9	0.8	8.9%	4.8%	2.0%	32.9	39.8	41.9
北银理财	2022-12		1.8	1.5		8.2%	6.3%		21.9	24.9
渝农商理财	2020-06	2.2	0.8	1.4	8.4%	2.7%	4.8%	25.8	28.1	28.4

资料来源：公司财报，华泰研究

资产负债洞察：扩表速度放缓，存款定期化持续

上市银行规模增长放缓。24年6月末上市银行总资产、总负债增速分别为+7.2%、+7.0%，增速较3月末分别-2.4pct、-2.6pct，规模扩张放缓。资产端看，6月末上市银行贷款、金融投资、同业资产增速分别为+9.0%、+10.3%、-10.7%，增速较3月末分别-1.1pct、+0.1pct、-23.5pct。在有效信贷需求偏弱+金融挤水分导向下，扩表速度放缓。负债端看，6月末上市银行存款、应付债券、同业负债同比增速分别为+4.5%、+19.4%、+15.3%，增速分别较3月末-3.5pct、+5.7pct、-1.4pct。二季度以来在手工补息整改下存款流失明显，其中大行更为显著。

图表11：2021年以来上市银行各类资产、负债同比增速

	总资产								总负债							
	2021/12/31	2022/12/31	2023/3/31	2023/6/30	2023/9/30	2023/12/31	2024/3/31	2024/6/30	2021/12/31	2022/12/31	2023/3/31	2023/6/30	2023/9/30	2023/12/31	2024/3/31	2024/6/30
国有大行	7.6%	12.8%	13.9%	13.3%	11.9%	12.8%	11.0%	7.7%	7.4%	13.2%	14.4%	13.7%	12.3%	13.2%	11.2%	7.7%
股份行	7.1%	7.4%	8.0%	7.9%	7.3%	7.4%	5.1%	4.1%	6.7%	7.5%	8.1%	7.9%	7.3%	7.4%	4.8%	3.7%
城商行	12.2%	12.8%	12.5%	12.7%	12.6%	11.7%	11.7%	11.4%	11.8%	13.1%	12.7%	12.9%	12.8%	11.7%	11.6%	11.3%
农商行	9.6%	8.9%	11.2%	11.3%	10.6%	9.4%	7.2%	7.0%	9.1%	8.8%	11.4%	11.4%	10.8%	9.4%	7.0%	6.8%
上市银行	7.9%	11.4%	12.2%	11.8%	10.8%	11.3%	9.6%	7.2%	7.6%	11.7%	12.6%	12.1%	11.1%	11.6%	9.6%	7.0%
	贷款								存款							
国有大行	11.8%	12.8%	13.9%	13.6%	13.2%	12.9%	11.6%	10.2%	7.3%	12.7%	14.8%	14.1%	13.0%	12.1%	9.2%	4.4%
股份行	9.1%	7.0%	7.3%	6.3%	6.0%	6.1%	5.4%	4.7%	7.2%	10.9%	10.5%	8.0%	7.4%	6.4%	3.2%	2.2%
城商行	15.7%	13.6%	13.8%	14.0%	13.8%	13.5%	13.8%	13.1%	11.0%	13.8%	13.9%	12.2%	13.1%	11.4%	9.3%	11.4%
农商行	15.0%	10.6%	10.2%	10.5%	9.8%	8.7%	8.4%	7.2%	9.5%	11.5%	12.1%	12.4%	11.5%	9.9%	7.7%	7.3%
上市银行	11.4%	11.3%	12.1%	11.7%	11.4%	11.2%	10.2%	9.0%	7.6%	12.4%	13.7%	12.6%	11.8%	10.8%	7.9%	4.5%
	金融投资								应付债券							
国有大行	8.5%	12.2%	12.6%	10.7%	12.6%	12.3%	13.6%	13.5%	14.0%	17.9%	17.6%	12.0%	17.0%	24.6%	18.8%	28.1%
股份行	6.0%	11.2%	13.0%	11.5%	11.5%	8.8%	3.2%	3.1%	18.2%	-3.6%	-10.4%	-4.2%	-4.2%	-1.2%	11.9%	14.4%
城商行	11.0%	12.5%	14.8%	13.2%	13.9%	11.6%	9.2%	10.0%	25.5%	8.5%	2.0%	7.9%	0.0%	1.9%	10.3%	12.9%
农商行	9.3%	12.2%	18.1%	18.5%	17.6%	13.6%	4.9%	5.3%	13.3%	-14.8%	-4.6%	-6.2%	0.5%	-11.2%	-20.3%	-2.0%
上市银行	8.1%	12.0%	13.1%	11.3%	12.6%	11.3%	10.2%	10.3%	17.7%	5.8%	1.7%	4.0%	4.8%	9.2%	13.7%	19.4%
	同业资产								同业负债							
国有大行	-10.6%	31.1%	38.5%	30.9%	12.5%	20.3%	10.3%	-21.5%	12.0%	16.0%	12.1%	10.4%	2.5%	17.9%	27.9%	28.7%
股份行	7.6%	0.3%	0.3%	8.1%	8.5%	20.1%	17.4%	13.5%	6.5%	7.0%	18.4%	17.9%	15.9%	10.7%	1.7%	-1.1%
城商行	16.3%	19.7%	7.6%	6.8%	7.6%	8.1%	22.1%	22.3%	13.2%	18.1%	25.9%	26.7%	28.3%	14.2%	16.7%	3.7%
农商行	-8.6%	-7.8%	-4.5%	-6.2%	-6.9%	-0.8%	20.1%	19.3%	-6.1%	24.6%	38.0%	38.0%	20.1%	24.6%	23.6%	0.2%
上市银行	-4.3%	20.9%	24.9%	22.9%	10.9%	18.8%	12.8%	-10.7%	9.8%	12.8%	16.0%	14.8%	9.7%	15.0%	16.7%	15.3%

注：此章节存款、贷款为资产负债表数据

资料来源：公司财报，华泰研究

资产端：信贷扩张放缓，零售有待修复

24Q2上市银行资产规模同比少增，信贷、同业资产少增明显，金融投资有所提升。6月末上市银行资产结构中贷款、金融投资、同业资产、存放央行分别占比56.6%、28.9%、5.2%、6.4%，较3月末分别+0.6pct、+0.5pct、-0.9pct、-0.1pct，资产端结构基本保持稳定。24Q2上市银行新增资产规模1.1万亿元，较去年同期少增5.9万亿元。除金融投资外，24Q2各类资产增长较去年同期均有所放缓，Q2上市银行新增贷款、金融投资、同业资产、存放央行分别较去年同期-1.4万亿元、+0.3万亿元、-3.9万亿元、-0.3万亿元。

分银行类型看，大行规模增速下滑幅度更大。6月末大行总资产增速较Q1末-3.3pct至7.7%，Q2新增资产规模1785亿元，较去年同期少增5.3万亿元，其中贷款、同业资产分别同比少增1.1万亿元、3.8万亿元。同业资产收缩较为明显，或主要由于在负债端增速放缓压力下，资产端主动压降了部分同业类资产。股份行6月末资产同比增速为4.1%，较3月末下滑1.0pct，Q2新增资产规模1626亿元，同比少增6297亿元，也要受贷款和同业资产的拖累。城农商行扩表速度相对稳定，6月末资产增速分别为11.4%、7.0%，分别较3月末-0.3pct、-0.2pct，部分优质区域行信贷增长显示出更强韧性。

图表12: 2024Q2与2023Q2上市银行新增资产及结构

	(亿元)	新增资产					新增占比				
		存放央行	同业资产	贷款	金融投资	其他	存放央行	同业资产	贷款	金融投资	其他
24Q2	大行	-2,411	-27,794	13,850	18,094	46	-135%	-1557%	776%	1014%	3%
	股份行	-1,465	346	2,004	338	403	-90%	21%	123%	21%	25%
	城商行	942	406	2,426	3,869	-766	14%	6%	35%	56%	-11%
	农商行	19	-42	188	376	52	3%	-7%	32%	63%	9%
	上市银行	-2,916	-27,084	18,469	22,676	-265	-27%	-249%	170%	208%	-2%
23Q2	大行	-646	10,067	12,220	29,019	3,885	-1%	18%	22%	53%	7%
	股份行	117	1,458	2,039	2,486	1,823	1%	18%	26%	31%	23%
	城商行	253	310	1,553	4,098	510	4%	5%	23%	61%	8%
	农商行	-40	-18	105	628	-34	-6%	-3%	16%	98%	-5%
	上市银行	-316	11,818	15,916	36,232	6,185	0%	17%	23%	52%	9%

资料来源: 公司财报, 华泰研究

图表13: 2021-2024H1 各类银行资产结构

(亿元)	资产余额	21-12	22-12	23-03	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06	资产结构	21-12	22-12	23-03	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06
国有大行	总资产	1,454,706	1,641,127	1,745,248	1,799,794	1,819,369	1,851,142	1,937,157	1,938,942	总资产	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	存放央行	123,962	135,849	147,102	146,456	142,447	152,745	146,856	144,445	存放央行	8.5%	8.3%	8.4%	8.1%	7.8%	8.3%	7.6%	7.4%
	同业资产	69,976	91,754	112,250	122,318	110,100	110,412	123,803	96,010	同业资产	4.8%	5.6%	6.4%	6.8%	6.1%	6.0%	6.4%	5.0%
	金融投资	391,663	439,575	453,321	465,541	477,865	493,521	514,751	528,601	金融投资	26.9%	26.8%	26.0%	25.9%	26.3%	26.7%	26.6%	27.3%
	贷款	827,061	933,036	989,727	1,018,746	1,041,832	1,053,663	1,104,435	1,122,529	贷款	56.9%	56.9%	56.7%	56.6%	57.3%	56.9%	57.0%	57.9%
	其他	42,045	40,913	42,849	46,734	47,124	40,801	47,311	47,357	其他	2.9%	2.5%	2.5%	2.6%	2.6%	2.2%	2.4%	2.4%
股份行	总资产	577,709	620,576	645,146	653,068	652,568	666,801	677,973	679,599	总资产	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	存放央行	32,503	33,212	31,993	32,110	30,705	34,363	31,307	29,842	存放央行	5.6%	5.4%	5.0%	4.9%	4.7%	5.2%	4.6%	4.4%
	同业资产	29,820	29,900	33,854	35,312	29,706	35,908	39,749	40,095	同业资产	5.2%	4.8%	5.2%	5.4%	4.6%	5.4%	5.9%	5.9%
	金融投资	167,785	186,652	193,861	195,899	199,582	203,088	200,011	202,015	金融投资	29.0%	30.1%	30.0%	30.0%	30.6%	30.5%	29.5%	29.7%
	贷款	327,514	350,329	363,109	365,595	367,954	371,615	382,581	382,919	贷款	56.7%	56.5%	56.3%	56.0%	56.4%	55.7%	56.4%	56.3%
	其他	20,087	20,483	22,329	24,152	24,621	21,826	24,325	24,728	其他	3.5%	3.3%	3.5%	3.7%	3.8%	3.3%	3.6%	3.6%
城商行	总资产	193,377	218,066	228,315	235,039	238,807	243,597	254,917	261,795	总资产	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	存放央行	11,300	11,844	11,473	11,726	11,637	12,293	11,478	12,420	存放央行	5.8%	5.4%	5.0%	5.0%	4.9%	5.0%	4.5%	4.7%
	同业资产	9,856	11,801	11,552	11,862	12,126	12,753	14,107	14,513	同业资产	5.1%	5.4%	5.1%	5.0%	5.1%	5.2%	5.5%	5.5%
	金融投资	75,575	85,000	89,475	91,028	92,572	94,841	97,721	100,148	金融投资	39.1%	39.0%	39.2%	38.7%	38.8%	38.9%	38.3%	38.3%
	贷款	91,042	103,396	109,135	113,233	115,355	117,311	124,243	128,112	贷款	47.1%	47.4%	47.8%	48.2%	48.3%	48.2%	48.7%	48.9%
	其他	5,603	6,024	6,680	7,190	7,117	6,398	7,368	6,602	其他	2.9%	2.8%	2.9%	3.1%	3.0%	2.6%	2.9%	2.5%
农商行	总资产	41,230	44,884	47,570	48,213	48,636	49,109	50,991	51,583	总资产	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	存放央行	2,326	2,256	2,359	2,320	2,179	2,309	2,298	2,316	存放央行	5.6%	5.0%	5.0%	4.8%	4.5%	4.7%	4.5%	4.5%
	同业资产	2,963	2,733	2,698	2,680	2,620	2,711	3,239	3,197	同业资产	7.2%	6.1%	5.7%	5.6%	5.4%	5.5%	6.4%	6.2%
	金融投资	13,544	15,203	16,862	16,967	17,225	17,277	17,685	17,874	金融投资	32.8%	33.9%	35.4%	35.2%	35.4%	35.2%	34.7%	34.7%
	贷款	21,321	23,571	24,449	25,077	25,408	25,629	26,505	26,881	贷款	51.7%	52.5%	51.4%	52.0%	52.2%	52.2%	52.0%	52.1%
	其他	1,076	1,122	1,202	1,169	1,204	1,184	1,264	1,316	其他	2.6%	2.5%	2.5%	2.4%	2.5%	2.4%	2.5%	2.6%
上市银行	总资产	2,267,021	2,524,653	2,666,280	2,736,115	2,759,380	2,810,648	2,921,038	2,931,919	总资产	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	存放央行	170,091	183,162	192,927	192,611	186,969	201,711	191,939	189,023	存放央行	7.5%	7.3%	7.2%	7.0%	6.8%	7.2%	6.6%	6.4%
	同业资产	112,616	136,187	160,354	172,172	154,552	161,784	180,898	153,815	同业资产	5.0%	5.4%	6.0%	6.3%	5.6%	5.8%	6.2%	5.2%
	金融投资	648,567	726,430	753,519	769,435	787,245	808,727	830,169	848,638	金融投资	28.6%	28.8%	28.3%	28.1%	28.5%	28.8%	28.4%	28.9%
	贷款	1,266,937	1,410,332	1,486,419	1,522,651	1,550,549	1,568,217	1,637,765	1,660,441	贷款	55.9%	55.9%	55.7%	55.7%	56.2%	55.8%	56.1%	56.6%
	其他	68,811	68,542	73,061	79,245	80,066	70,209	80,267	80,003	其他	3.0%	2.7%	2.7%	2.9%	2.9%	2.5%	2.7%	2.7%

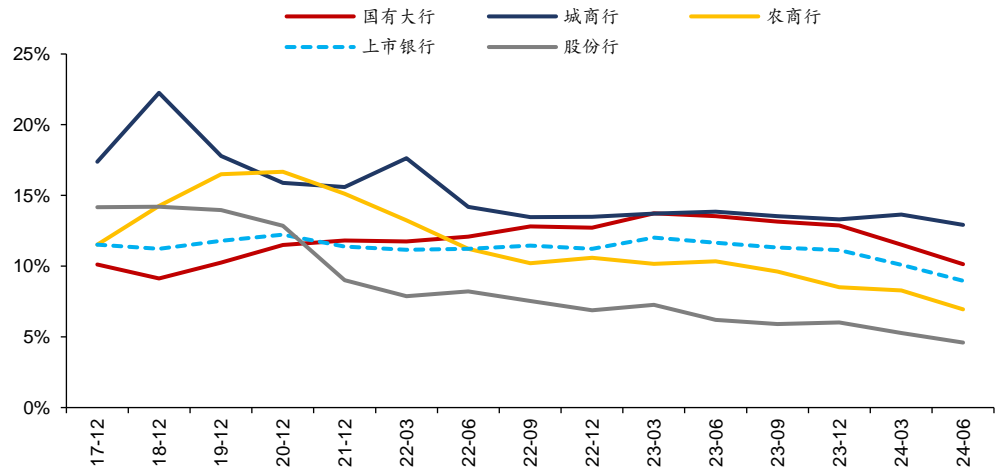
注: 为各年度累计值数据

资料来源: 公司财报, 华泰研究

贷款: 零售增势较弱, 对公主要贡献

信贷增长放缓, 银行内部表现有所分化。在监管指导信贷平滑的导向及有效需求仍有待修复的情况下, 二季度银行信贷增长持续放缓。6月末上市银行贷款同比+9.0%, 增速较3月末下滑 1.1pct。内部看各类银行表现有所分化, 大行、股份行增速下滑较为显著, 城农商行相对更具韧性, 6月末大行、股份行、城商行、农商行同比增速较3月末下滑 3.3pct、1.0pct、0.3pct、0.2pct 至 7.7%、4.1%、11.4%、7.0%。部分植根优质区域的城农商行仍表现出较强的扩张动能, 如成都、宁波、齐鲁、青岛、常熟贷款增速仍保持在 15%以上。

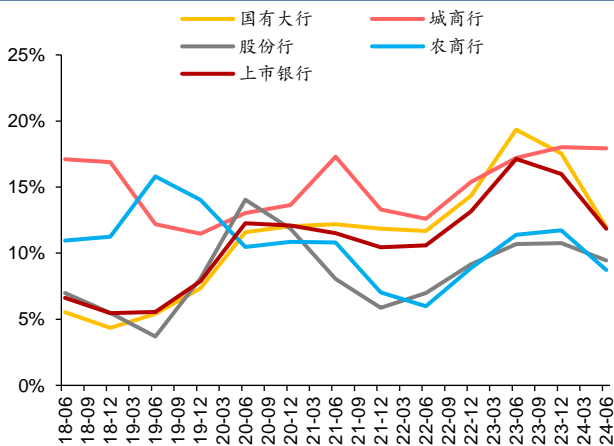
图表14：2017-24H1 上市银行贷款同比增速



资料来源：公司财报，华泰研究

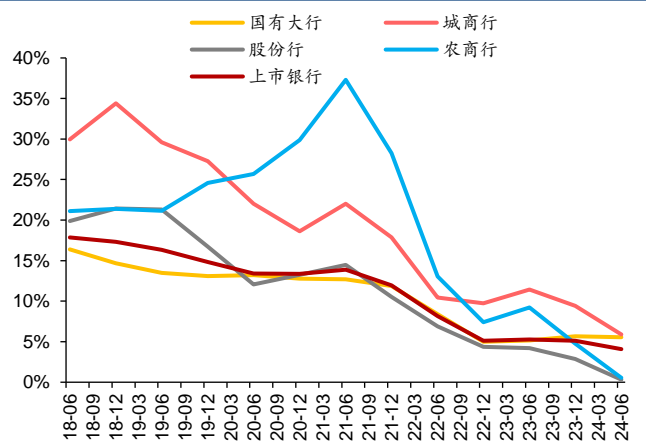
上半年对公为新增贷款主要贡献，零售增长较弱。结构上看，零售增势持续较弱，上半年上市银行新增 9.5 万亿贷款中对公贡献 92%，零售占比 13%，票据资产收缩。6 月末样本上市银行零售贷款同比+4.1%，增速较 23 年末-1.0pct；其中股份行压力更为明显，增速较 23 年末-2.5pct 至 0.3%，多家股份行零售贷款规模较 23 年末收缩。

图表15：18H1-24H1 样本上市银行对公贷款同比增速



注：由于部分数据缺失，剔除长沙、兰州、西安、瑞丰、沪农；右同
资料来源：公司财报，华泰研究

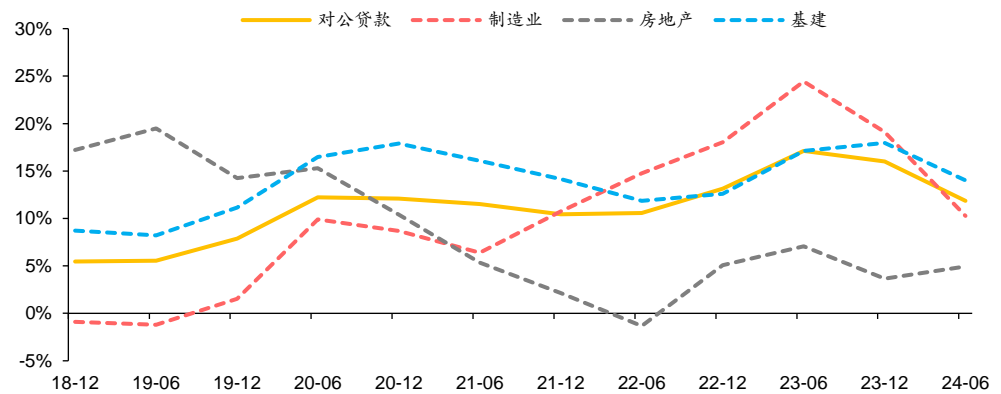
图表16：18H1-24H1 样本上市银行零售贷款同比增速



资料来源：公司财报，华泰研究

对公：基建、制造业为主要支撑，地产增速边际提升。上半年新增贷款中制造业、基建类仍为主要投向，二者合计占新增贷款 60%以上，但增速较一季度边际放缓；对公地产增速边际有所提升，但仍处于较低水平。6 月末样本上市银行对公地产、制造业、基建类贷款分别同比+4.9%、+10.3%、+14.0%，增速较 23 年末+1.3pct、-8.8pct、-4.0pct。

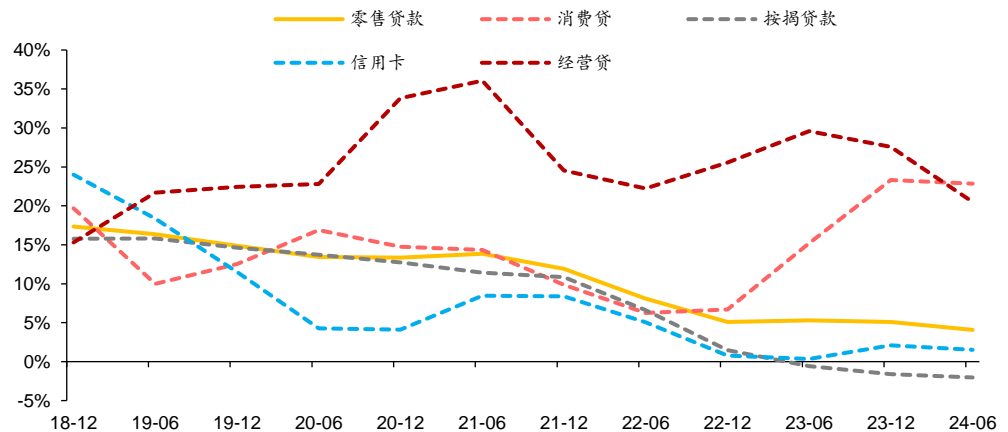
图表17：2018-24H1 样本上市银行对公贷款及分行业同比增速



注：样本银行为 2017 年以来披露对公及细分领域贷款的上市银行
资料来源：公司财报，华泰研究

零售：按揭贷款负增长，经营贷增速放缓。受居民购房意愿较弱及提前还贷的影响，23 年以来上市银行按揭贷款余额步入负增长区间，6 月末上市银行按揭贷款余额同比-2.0%，增速较 23 年末进一步下行 0.4pct，预计居民提前还贷仍处高位。此外，宏观经济弱复苏下，居民收入预期及消费信心仍待修复，信用卡、消费贷、经营贷增速较 23 年末分别下滑 0.6pct、0.5pct、7.1pct 至+1.5%、+22.8%、+20.5%，经营贷增速放缓较为明显。

图表18：2018-24H1 样本上市银行零售贷款及分行业同比增速

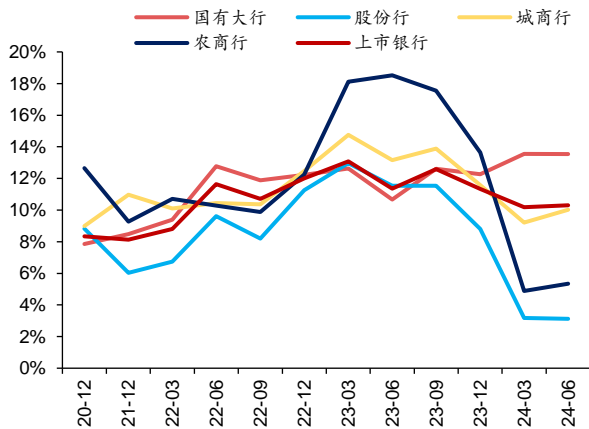


注：样本银行为 2017 年以来披露零售及细分领域贷款的上市银行
资料来源：公司财报，华泰研究

金融投资：增速边际提升，OCI 增长较快

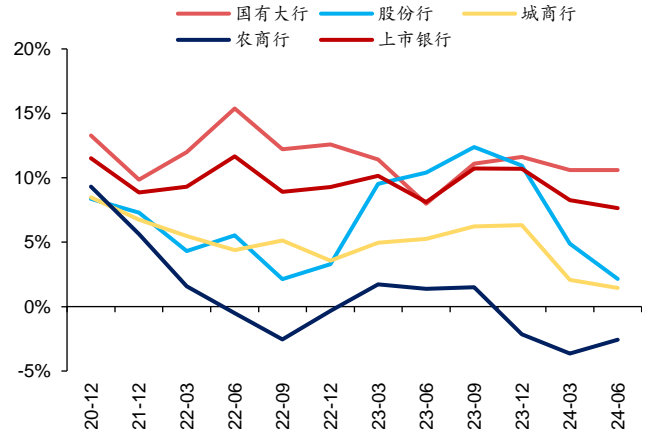
24H1 金融投资资产规模增长边际有所提速。6 月末上市银行金融资产投资规模同比+10.3%，较 3 月末+0.1pct，其中大行、股份行、城商行、农商行分别同比+13.5%、+3.1%、+10.0%、+5.3%，增速较 3 月末分别持平、-0.1pct、+0.8pct、+0.5pct。拆分金融投资资产结构看，上市银行可供出售类金融资产账户（FVOCI）延续较高增速，同比+22.9%，增速较 3 月末+0.7pct；交易性金融资产增速也有所提升，同比+2.5%，增速较 3 月末+1.9pct；持有到期资产增速有所放缓，同比+7.6%，增速较 3 月末-0.6pct。

图表19: 2020-24H1 上市银行金融投资规模增速



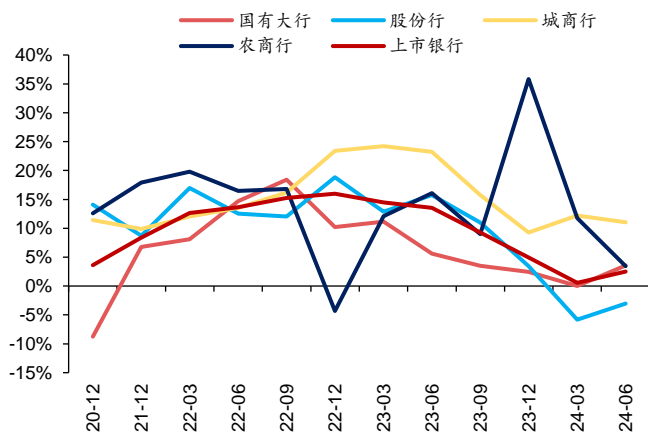
资料来源: 公司财报, 华泰研究

图表20: 2020-24H1 上市银行持有到期资产增速



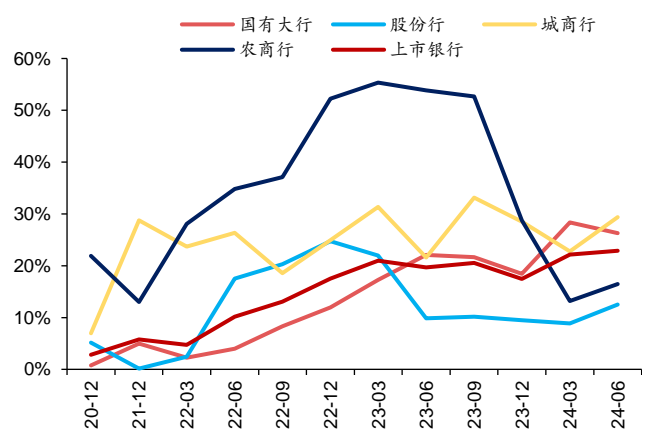
资料来源: 公司财报, 华泰研究

图表21: 2020-24H1 上市银行交易性金融资产增速



资料来源: 公司财报, 华泰研究

图表22: 2020-24H1 上市银行可供出售资产增速



资料来源: 公司财报, 华泰研究

负债端: 存款增长放缓, 定期化趋势延续

手工补息整改规范下, 存款增长明显下滑, 大行存款余额环比收缩 3.5 万亿元。6 月末上市银行总负债同比+7.0%, 增速较 3 月末-2.6pct, 主要因存款增长放缓拖累。6 月末上市银行存款同比+4.5%, 增速较 3 月末-3.5pct, Q2 上市银行存款减少 2.6 万亿元, 较去年同期同比多减 6.3 万亿元, 或主要受到规范手工补息的影响, 大行 Q2 存款减少 3.5 万亿元。在存款增长放缓的背景下, 上市银行加大主动负债力度, 6 月末应付债券同比+19.4%, 增速较 3 月末提升 5.7pct, Q2 较去年同期同比多增 1.1 万亿元。分银行类型看, 各类银行负债增速均有下滑, 大行、股份行、城商行、农商行负债增速分别为 7.7%、3.7%、11.3%、6.8%, 分别较 3 月末-3.5pct、-1.1pct、-0.3pct、-0.2pct。城商行存款增长保持较好态势, 增速较 3 月末+2.2pct 至 11.4%。

图表23：24Q2与23Q2上市银行新增负债及结构

	(亿元)	新增负债					新增占比				
		央行借款	同业负债	应付债券	存款	其他	央行借款	同业负债	应付债券	存款	其他
24Q2	大行	-586	20452	11387	-34559	4847	-38%	1327%	739%	-2243%	315%
	股份行	-575	-6572	2647	3995	2075	-37%	-419%	169%	254%	132%
	城商行	-247	-1396	3218	4395	402	-4%	-22%	51%	69%	6%
	农商行	60	-542	587	411	29	11%	-100%	108%	75%	5%
	上市银行	-1348	11941	17839	-25758	7353	-13%	119%	178%	-257%	73%
23Q2	大行	2413	14900	3997	27746	5335	4%	27%	7%	51%	10%
	股份行	-31	-3540	898	7782	2765	0%	-45%	11%	99%	35%
	城商行	38	2202	2169	1230	664	1%	35%	34%	20%	11%
	农商行	25	245	-136	526	-68	4%	41%	-23%	89%	-12%
	上市银行	2445	13806	6929	37284	8697	4%	20%	10%	54%	13%

资料来源：公司财报，华泰研究

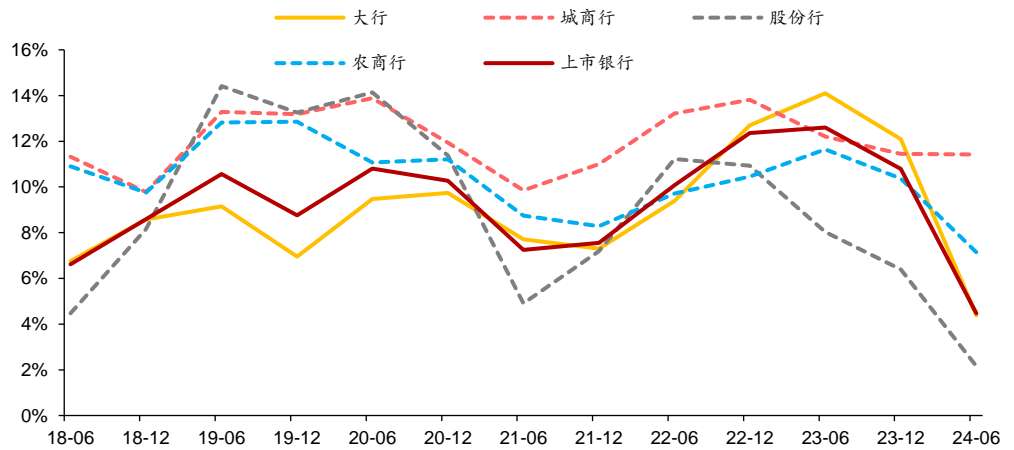
图表24：2021-2024H1各类银行负债结构

(亿元)	负债余额	2021-2024H1								负债结构	2021-2024H1							
		21-12	22-12	23-03	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06		21-12	22-12	23-03	23-06	23-09	23-12	24-03	24-06
国有大行	总负债	1,330,365	1,506,165	1,606,597	1,660,987	1,676,639	1,704,558	1,786,586	1,788,127	总负债	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	央行借款	27,842	31,654	34,537	36,950	37,737	43,133	39,839	39,253	央行借款	2.1%	2.1%	2.1%	2.2%	2.3%	2.2%	2.2%	2.2%
	同业负债	124,335	144,193	142,689	157,589	147,946	170,023	182,441	202,893	同业负债	9.3%	9.6%	8.9%	9.5%	8.8%	10.0%	10.2%	11.3%
	应付债券	55,960	65,959	67,606	71,603	76,380	82,172	80,331	91,719	应付债券	4.2%	4.4%	4.2%	4.3%	4.6%	4.8%	4.5%	5.1%
	存款	1,072,645	1,208,777	1,307,892	1,335,638	1,354,964	1,354,879	1,428,753	1,394,195	存款	80.6%	80.3%	81.4%	80.4%	80.8%	79.5%	80.0%	78.0%
	其他	49,583	55,581	53,872	59,208	59,611	54,351	55,221	60,068	其他	3.7%	3.7%	3.4%	3.6%	3.6%	3.2%	3.1%	3.4%
股份行	总负债	529,562	569,067	592,206	600,080	598,432	611,428	620,716	622,286	总负债	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	央行借款	14,111	11,070	13,655	13,624	16,517	21,025	17,647	17,073	央行借款	2.7%	1.9%	2.3%	2.3%	2.8%	2.8%	2.8%	2.7%
	同业负债	93,870	100,442	107,835	104,296	103,860	111,211	109,704	103,132	同业负债	17.7%	17.7%	18.2%	17.4%	17.4%	18.2%	17.7%	16.6%
	应付债券	70,067	67,569	66,810	67,708	66,512	66,758	74,793	77,440	应付债券	13.2%	11.9%	11.3%	11.3%	11.1%	10.9%	12.0%	12.4%
	存款	338,295	375,281	390,542	398,323	396,789	399,262	402,936	406,931	存款	63.9%	65.9%	65.9%	66.4%	66.3%	65.3%	64.9%	65.4%
	其他	13,218	14,704	13,364	16,129	14,754	13,173	15,636	17,711	其他	2.5%	2.6%	2.3%	2.7%	2.5%	2.2%	2.5%	2.8%
城商行	总负债	178,226	201,492	211,204	217,508	220,712	225,063	235,725	242,096	总负债	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	央行借款	8,574	9,095	9,715	9,754	10,610	13,141	12,479	12,233	央行借款	4.8%	4.5%	4.6%	4.5%	4.8%	5.8%	5.3%	5.1%
	同业负债	24,443	28,861	28,356	30,558	31,564	32,950	33,081	31,685	同业负债	13.7%	14.3%	13.4%	14.0%	14.3%	14.6%	14.0%	13.1%
	应付债券	28,459	30,889	29,809	31,978	31,420	31,488	32,881	36,100	应付债券	16.0%	15.3%	14.1%	14.7%	14.2%	14.0%	13.9%	14.9%
	存款	113,518	129,202	140,017	141,248	143,307	143,995	152,982	157,377	存款	63.7%	64.1%	66.3%	64.9%	64.9%	64.0%	64.9%	65.0%
	其他	3,232	3,445	3,307	3,971	3,810	3,488	4,301	4,702	其他	1.8%	1.7%	1.6%	1.8%	1.7%	1.5%	1.8%	1.9%
农商行	总负债	37,767	41,109	43,673	44,265	44,588	44,993	46,715	47,260	总负债	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	央行借款	1,710	1,709	1,770	1,795	1,916	2,195	2,190	2,250	央行借款	4.5%	4.2%	4.1%	4.1%	4.3%	4.9%	4.7%	4.8%
	同业负债	2,362	2,943	3,370	3,615	3,624	3,668	4,166	3,624	同业负债	6.3%	7.2%	7.7%	8.2%	8.1%	8.2%	8.9%	7.7%
	应付债券	4,648	3,959	3,939	3,804	3,905	3,514	3,140	3,726	应付债券	12.3%	9.6%	9.0%	8.6%	8.8%	7.8%	6.7%	7.9%
	存款	28,595	31,880	33,940	34,465	34,570	35,034	36,561	36,972	存款	75.7%	77.6%	77.7%	77.9%	77.5%	77.9%	78.3%	78.2%
	其他	451	618	654	586	572	582	658	688	其他	1.2%	1.5%	1.5%	1.3%	1.3%	1.3%	1.4%	1.5%
上市银行	总负债	2,075,920	2,317,832	2,453,680	2,522,840	2,540,371	2,586,041	2,689,742	2,699,769	总负债	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	央行借款	52,237	53,529	59,677	62,122	66,781	79,495	72,156	70,808	央行借款	2.5%	2.3%	2.4%	2.5%	2.6%	3.1%	2.7%	2.6%
	同业负债	245,010	276,440	282,251	296,057	286,994	317,851	329,392	341,333	同业负债	11.8%	11.9%	11.5%	11.7%	11.3%	12.3%	12.2%	12.6%
	应付债券	159,135	168,376	168,164	175,093	178,218	183,932	191,145	208,985	应付债券	7.7%	7.3%	6.9%	6.9%	7.0%	7.1%	7.1%	7.7%
	存款	1,553,053	1,745,140	1,872,391	1,909,674	1,929,631	1,933,170	2,021,232	1,995,475	存款	74.8%	75.3%	76.3%	75.7%	76.0%	74.8%	75.1%	73.9%
	其他	66,485	74,348	71,197	79,894	78,747	71,593	75,817	83,169	其他	3.2%	3.2%	2.9%	3.2%	3.1%	2.8%	2.8%	3.1%

资料来源：公司财报，华泰研究

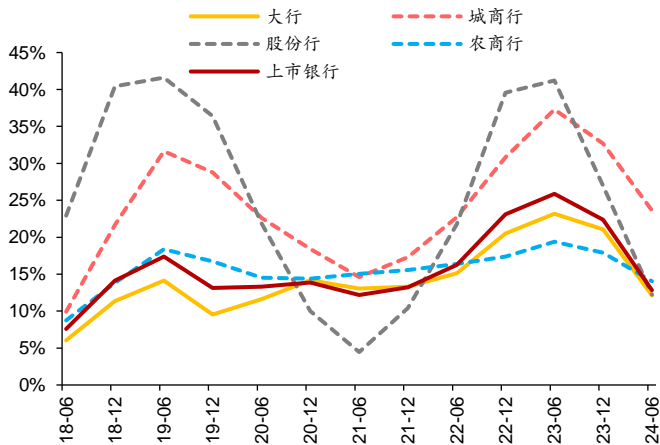
手工贴息整改下，对公活期存款下行显著拖累存款增长。上半年新增存款中，对公活期、对公定期、个人活期、个人定期分别占比-23%、22%、18%、77%。手工贴息整改下企业活期存款流失较为显著拖累存款增速，6月末上市银行存款在总负债中占比较3月末下行1.2pct至73.9%。6月末大行、股份行、城商行、农商行对公活期存款分别同比-8.9%、-9.9%、-2.0%、-7.8%，国股行受影响更为显著。存款定期化趋势延续，6月末上市银行存款活期率较23年末下行1.4pct至38.4%。

图表25：18H1-24H1 样本上市银行存款同比增速



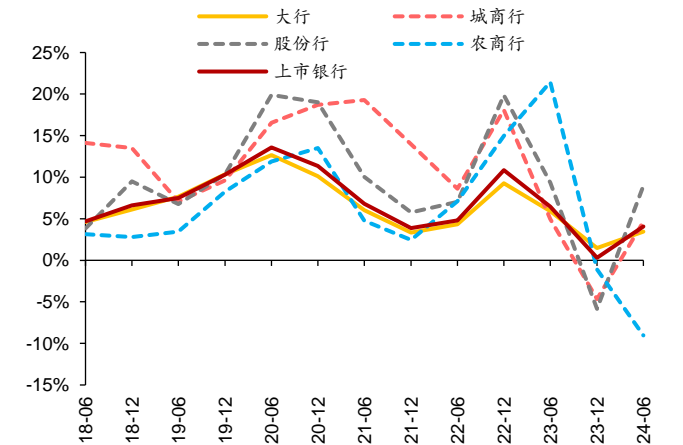
注：样本银行为2017年以来披露存款数据的上市银行，下同
资料来源：公司财报，华泰研究

图表26：18H1-24H1 样本上市银行个人定期存款同比增速



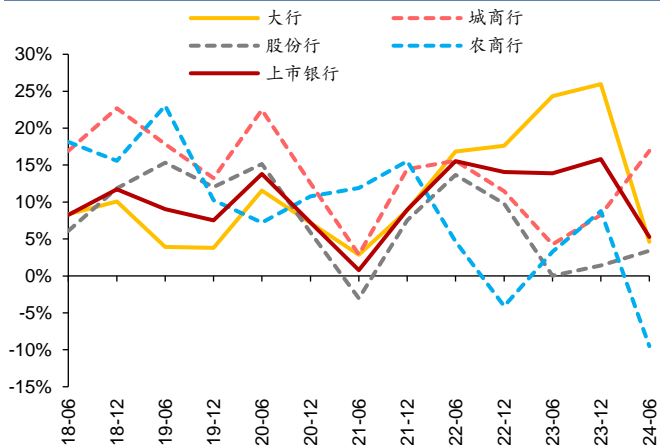
资料来源：公司财报，华泰研究

图表27：18H1-24H1 样本上市银行个人活期存款同比增速



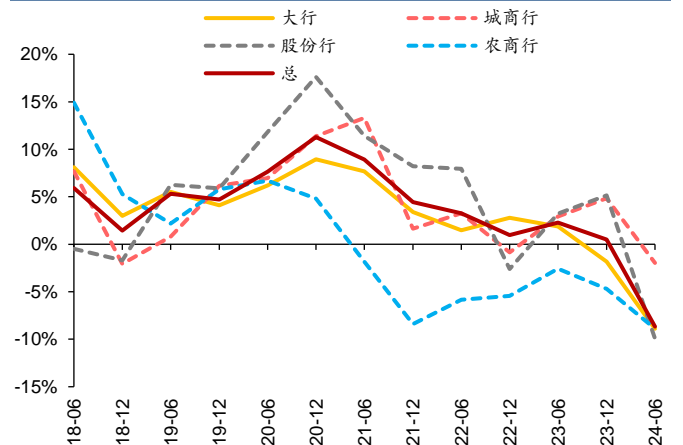
资料来源：公司财报，华泰研究

图表28：18H1-24H1 样本上市银行对公定期存款同比增速



资料来源：公司财报，华泰研究

图表29：18H1-24H1 样本上市银行对公活期存款同比增速

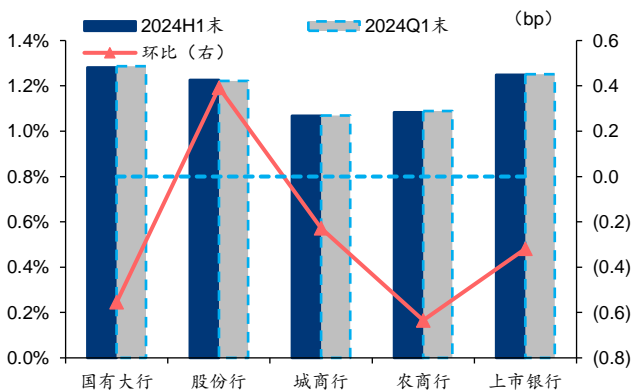


资料来源：公司财报，华泰研究

风险透视：不良有所波动，关注零售风险

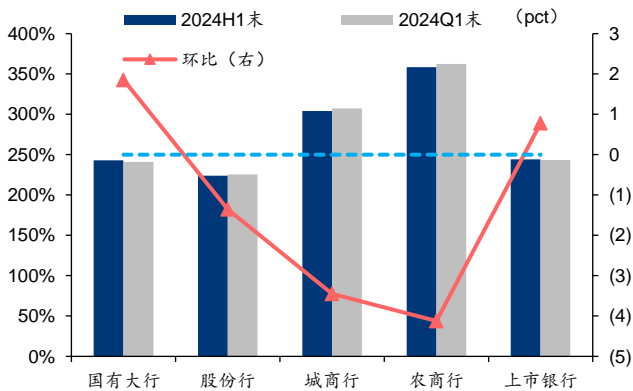
资产质量稳健，隐性风险指标波动，拨备覆盖率微升。24H1 末上市银行不良率 1.25%，较 Q1 末持平。24H1 末大行/股份行/城商行/农商行不良率分别为 1.28%/1.23%/1.07%/1.08%，分别较 Q1 末-1bp/持平/持平/-1bp。24H1 末上市银行拨备覆盖率 244%，较 Q1 末微升 1pct，主要由于大行拨备覆盖率较 Q1 末+2pct，其余各类型银行拨备覆盖率边际下滑。

图表30：2024H1 末与 2024Q1 末上市银行不良率



资料来源：公司财报，华泰研究

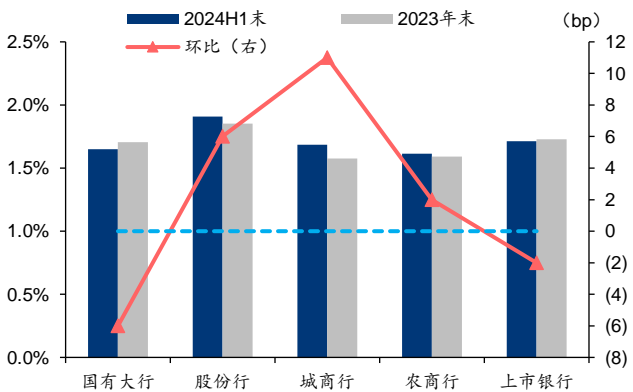
图表31：2024H1 末与 2024Q1 末上市银行拨备覆盖率



资料来源：公司财报，华泰研究

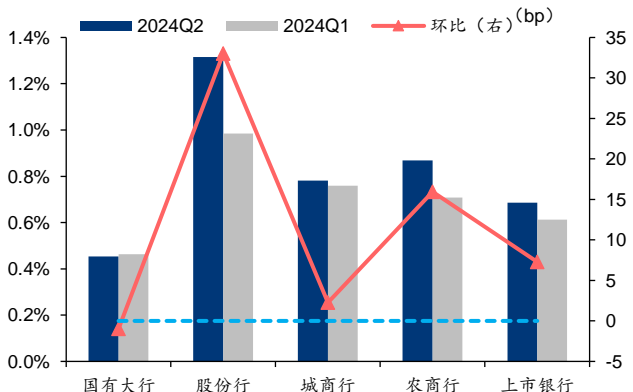
隐性风险指标波动，信用成本同比下行。24H1 末上市银行关注率为 1.71%，较 23 年末-2bp。除大行关注率边际下行外，其余各类型银行关注率均有所提升。6 月末大行/股份行/城商行/农商行关注率分别较 23 年末-6bp/+6bp/+11bp/+2bp。24Q2 上市银行年化不良生成率 0.69%，较 24Q1 环比+7bp，除大行不良生成率环比-1bp 外，其余各类银行不良生成率环比均有所提升。股份行/城商行/农商行 Q2 年化不良生成率分别环比+33bp/+2bp/+16bp 至 1.32%/0.78%/0.87%。24Q2 上市银行年化信用成本 0.80%，较 23Q2 同比-19bp，驱动利润释放。分银行类型看，大行/股份行/城商行/农商行信用成本分别为 0.63%/1.27%/0.85%/0.77%，分别同比-17bp/-25bp/-17bp/-20bp。

图表32：各类型上市银行关注率



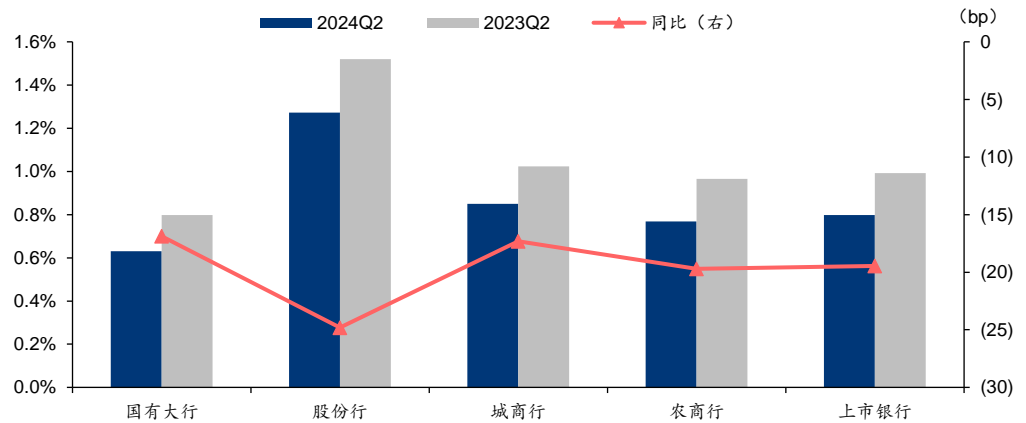
资料来源：公司财报，华泰研究

图表33：各类型上市银行单季度年化不良贷款生成率



资料来源：公司财报，华泰研究

图表34：各类型上市银行单季度年化信用成本

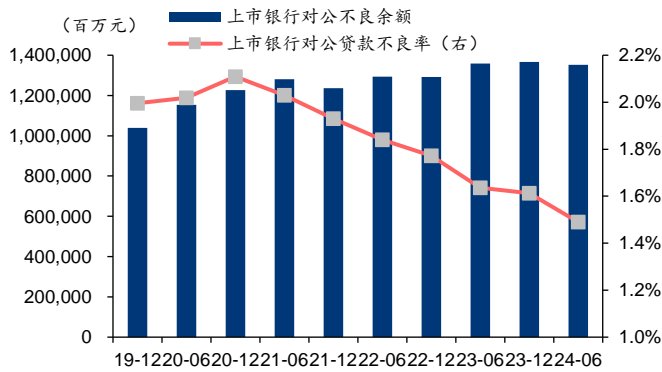


资料来源：公司财报，华泰研究

信贷风险：对公稳中向好，零售贷款波动

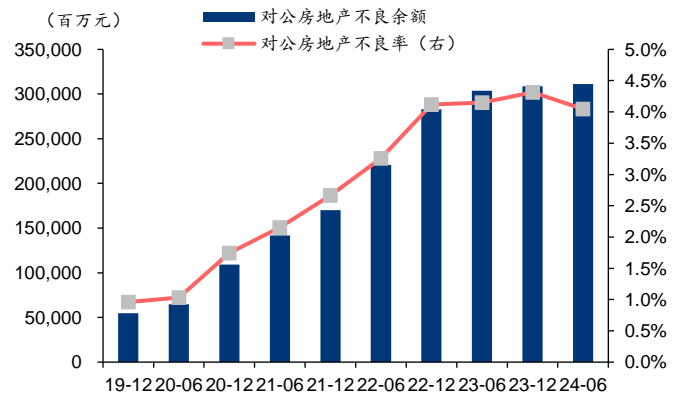
对公贷款资产质量向好，对公地产不良率边际下行，政策护航房地产市场平稳发展。对公贷款方面，24H1末上市银行对公贷款不良率较23A末-12bp至1.49%，对公贷款资产质量稳中向好。24H1末大行/股份行/城商行/农商行对公不良率分别较23年末-13bp/-11bp/+3bp/-4bp。重点领域方面，上市银行2024H1末对公房地产不良率较23A末-27bp至4.04%。分银行类型看，除农商行房地产不良率自低基数略有上行外，其余各类型房地产不良率均较23年末下行。24H1末大行/股份行/城商行/农商行房地产不良率分别较23年末-24bp/-36bp/-19bp/+3bp，国股行对公地产资产质量显著改善。

图表35：上市银行对公贷款不良率变动



资料来源：公司财报，华泰研究

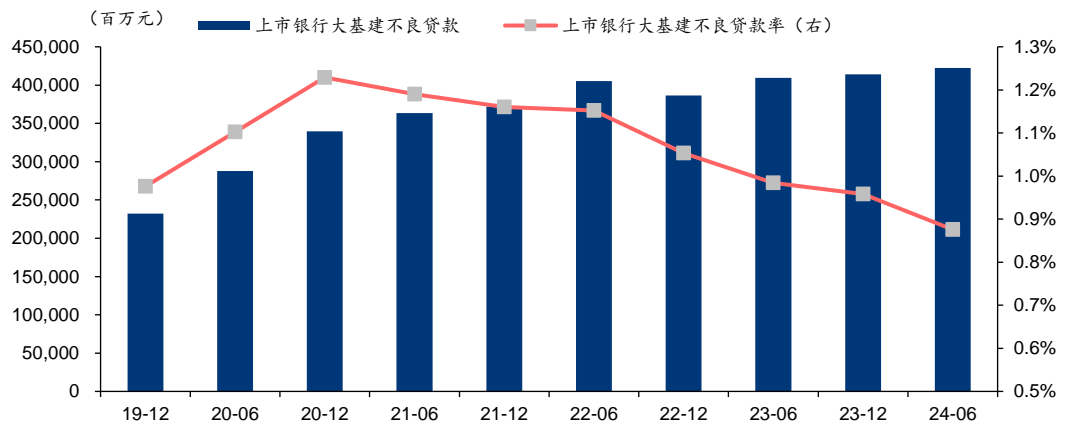
图表36：上市银行对公房地产不良率变动



资料来源：公司财报，华泰研究

随隐债风险缓释，基建类贷款不良率有所下行，城投风险可控。2024H1末上市银行大基建不良贷款率较23A末-8bp至0.88%，地方隐性债务风险有序化解。近日，财政部公布2024年7月财政收支情况，强调地方政府债务风险得到整体缓解，隐性债务规模逐步下降，目前我国地方政府债务风险总体可控。2023年12月中央经济工作会议强调统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献。2024年3月，十四届全国人大二次会议批准了国务院提出的《关于2023年中央和地方预算执行情况与2024年中央和地方预算草案的报告》，从报告相关部署来看，2024年地方债务管理将更加注重风险防控、债务结构优化以及长效机制建设。

图表37：上市银行大基建不良贷款及不良率变动

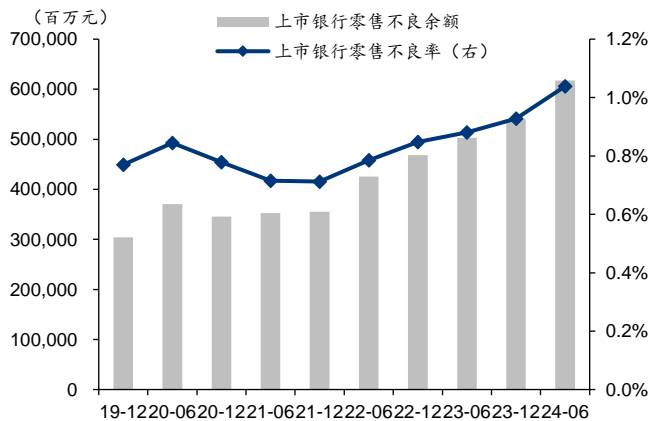


资料来源：公司财报，华泰研究

零售贷款资产质量整体波动，各类型零售贷款不良率均边际提升。2024H1 末上市银行零售贷款不良率较 23 年末提升 11bp 至 1.01%。分银行类型看，除城商行零售不良率边际下行外，其余各类型银行均有所抬升。6 月末大行/股份行/城商行/农商行零售不良率分别较 23 年末+14bp/+8bp/-4bp/+8bp。

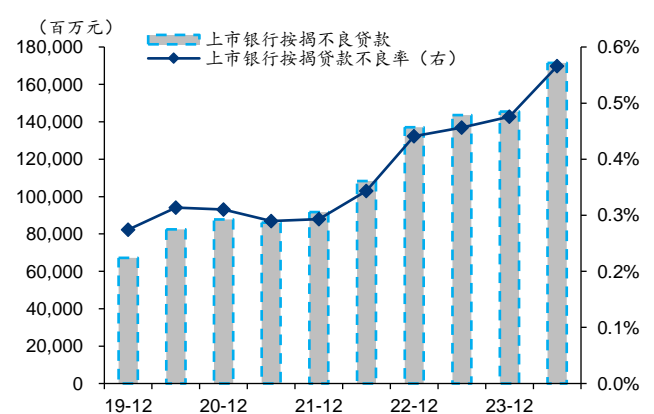
按揭不良率边际提升，但按揭仍为银行体内较为优质的资产。6 月末上市银行按揭贷款不良率较 23 年末提升 9bp 至 0.57%，按揭不良率绝对值仍处于较低水平。房价自 2021 年起波动，购房者还款压力较大，对按揭贷款资产质量造成一定压力。但民众个人征信信仰+个人破产制度缺失增厚零售抵押贷款的安全垫，一定程度缓释信用风险，目前按揭不良率仍远低于上市银行整体不良率，为银行体内较为优质的资产。个股维度，重庆银行、成都银行青农商行按揭不良率提升幅度较大，6 月末分别较 24 年末+31bp、+18bp、+18bp。

图表38：上市银行零售不良贷款及不良率变动



资料来源：公司财报，华泰研究

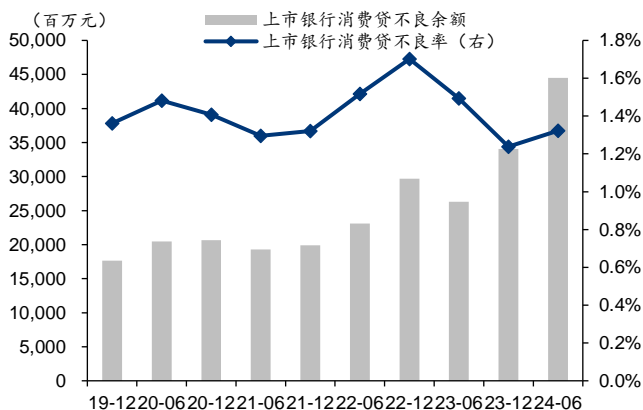
图表39：上市银行个人按揭不良贷款及不良率变动



资料来源：公司财报，华泰研究

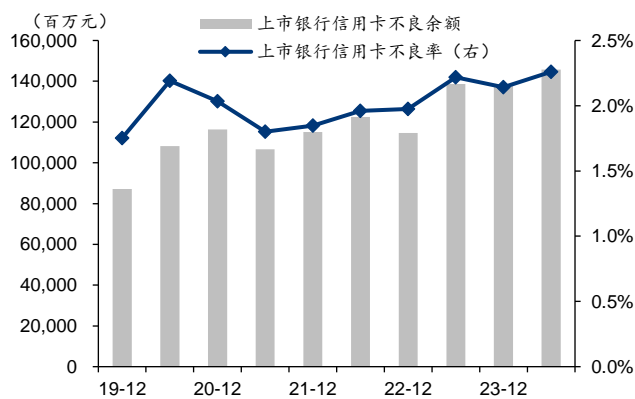
消费贷、信用卡、经营贷资产质量较为承压，关注零售小微型个股风险。6 月末上市银行消费贷、信用卡、经营贷不良率较 23 年末分别+8bp、+12bp、+14bp 至 1.32%、2.26%、1.11%，主要由于居民收入能力有待提振+小微企业经营状况较有压力。个股维度，常熟银行、工商银行、重庆银行信用卡资产质量不良率边际提升幅度较大，分别较 23 年末+134bp、+58bp、+47bp 至 2.74%、3.03%、2.46%。兰州银行、青农商行、工商银行消费贷不良率提升幅度较大。重庆银行、兰州银行、苏州银行经营贷不良率提升幅度较大，分别较 23 年末+95bp、+87bp、+79bp 至 5.37%、3.19%、2.27%。

图表40：上市银行消费贷不良贷款及不良率变动



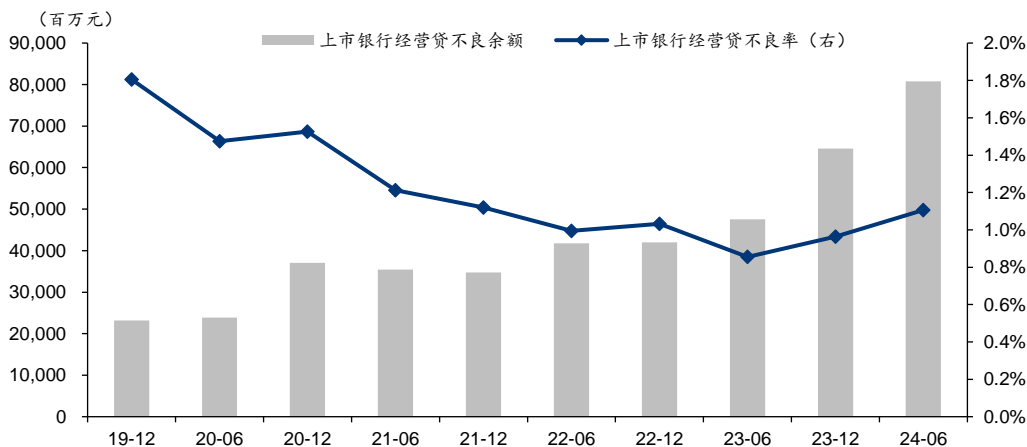
资料来源：公司财报，华泰研究

图表41：上市银行信用卡不良贷款及不良率变动



资料来源：公司财报，华泰研究

图表42：上市银行经营贷不良贷款及不良率变动



资料来源：公司财报，华泰研究

金融投资：资产质量改善，拨备覆盖提升

上市银行金融投资资产质量改善，金融投资拨备覆盖率边际提升。2024H1 末上市银行金融资产不良率较 23 年末-5bp，除城商行金融资产质量波动外，其余各类银行金融资产质量向好。24H1 末上市银行金融投资拨备覆盖率较 23 年末+8pct 至 125%，加大金融投资拨备计提力度，夯实风险抵御能力。24H1 末上市银行非信贷拨备计提占比较 23 年末-0.1pct 至 4.8%，除股份行外，其余类型银行非信贷拨备计提占比较 23 年末均出现下滑。

图表43：各类型银行金融资产不良率及拨备覆盖率变动

	金融资产不良率			金融资产拨备覆盖率		
	2023H1	2023	2024H1	2023H1	2023	2024H1
国有大行	0.11%	0.09%	0.07%	362%	351%	404%
股份行	2.11%	1.78%	1.68%	75%	81%	89%
城商行	1.39%	1.31%	1.34%	121%	119%	108%
农商行	0.47%	0.37%	0.33%	124%	171%	167%
上市银行	0.67%	0.58%	0.53%	115%	117%	125%

注：金融投资仅选择债权投资+其他债权投资

资料来源：公司财报，华泰研究

图表44：各类型银行非信贷减值损失及非信贷拨备计提占比

	非信贷减值损失 (亿元)			非信贷拨备计提占比		
	2023H1	2023	2024H1	2023H1	2023	2024H1
国有大行	266.5	37.9	13.1	6.1%	0.6%	0.3%
股份行	338.9	420.5	305.8	13.7%	9.4%	13.7%
城商行	30.2	91.9	14.4	5.2%	8.0%	2.5%
农商行	8.9	34.2	-3.1	8.8%	16.7%	-2.8%
上市银行	644.5	584.4	330.2	8.6%	4.9%	4.8%

资料来源：公司财报，华泰研究

图表45：24H1 末上市银行资产质量数据对比

类型	银行	较 24Q1 末		较 24Q1 末		关注率	较 23 年末 24Q2 年化信		较 23Q2 同比 24Q2 年化不		较 24Q1 环比
		不良贷款率	(bp)	拨备覆盖率	(pct)		用成本	(pct)	良生成率	(pct)	
国有大行	工行	1.35%	-1	218%	2	1.92%	7	0.61%	-0.31	0.42%	-0.06
	建行	1.36%	0	238%	0	2.07%	-37	0.63%	-0.14	0.52%	-0.05
	农行	1.32%	0	304%	1	1.42%	0	0.75%	-0.10	0.55%	0.05
	中行	1.24%	0	202%	2	1.43%	-3	0.49%	-0.09	0.35%	0.18
	邮储	0.84%	0	326%	-1	0.71%	3	0.43%	-0.13	0.32%	-0.34
股份行	交行	1.32%	0	205%	8	1.66%	15	0.92%	-0.19	0.48%	-0.02
	招行	0.92%	0	437%	0	1.14%	4	0.75%	-0.18	0.68%	-0.02
	兴业	1.08%	1	238%	-8	1.73%	18	1.30%	-0.25	1.49%	0.42
	浦发	1.41%	-4	175%	2	2.30%	-3	1.51%	-0.30	1.46%	0.51
	中信	1.19%	1	207%	-1	1.62%	5	1.26%	-0.27	1.13%	-0.02
	民生	1.47%	3	149%	0	2.63%	-7	1.16%	-0.09	1.16%	0.43
	光大	1.25%	0	185%	0	1.99%	15	1.05%	-0.43	1.67%	0.91
	平安	1.07%	0	264%	2	1.85%	10	1.60%	-0.49	1.61%	0.03
	华夏	1.65%	-1	162%	1	2.74%	0	1.67%	0.23	1.63%	0.65
	浙商	1.43%	-1	178%	0	2.21%	16	2.14%	-0.41	2.04%	0.62
城商行	北京	1.31%	0	213%	0	1.87%	9	1.06%	-0.08	1.20%	0.51
	上海	1.21%	0	269%	-3	2.14%	7	0.53%	-0.06	0.65%	0.11
	江苏	0.89%	-2	357%	-14	1.40%	6	0.54%	-0.34	0.33%	-0.65
	宁波	0.76%	0	432%	0	1.02%	37	0.94%	-0.08	0.94%	-0.37
	南京	0.83%	0	345%	-12	1.07%	-10	0.72%	0.19	0.91%	-0.30
	杭州	0.76%	0	545%	-6	0.53%	13	0.64%	-0.38	0.47%	0.50
	长沙	1.16%	1	313%	0	2.26%	44	1.66%	-0.34	1.38%	0.28
	成都	0.66%	0	496%	-8	0.45%	4	0.25%	-0.21	0.21%	0.47
	重庆	1.25%	-8	250%	17	3.10%	-26	0.86%	-0.44	0.26%	-0.30
	贵阳	1.62%	-1	258%	11	3.82%	96	1.97%	-0.13	1.13%	0.41
	郑州	1.87%	0	191%	-2	2.26%	21	1.38%	-0.64	1.37%	1.07
	青岛	1.17%	-1	234%	2	0.58%	4	0.66%	-0.30	0.47%	-0.75
	苏州	0.84%	0	487%	-5	0.88%	7	0.28%	-0.31	0.30%	0.20
	齐鲁	1.24%	-1	309%	4	1.14%	-24	1.71%	-0.41	1.28%	0.56
	兰州	1.82%	-1	199%	16	6.15%	-68	1.64%	-0.32	0.58%	-1.04
	西安	1.43%	0	189%	0	5.69%	132	1.21%	0.33	1.50%	0.25
	厦门	0.76%	2	396%	-16	2.26%	83	0.62%	0.35	0.82%	0.31
农商行	渝农	1.19%	0	360%	-8	1.41%	27	0.64%	-0.38	0.81%	0.40
	沪农	0.97%	-2	372%	-71	1.23%	0	0.13%	-0.50	0.60%	-0.35
	青农	1.80%	0	227%	-6	4.68%	-111	1.86%	-0.27	2.30%	0.18
	常熟	0.76%	0	539%	0	1.36%	19	1.42%	0.24	1.22%	1.30
	紫金	1.15%	-1	249%	-4	1.33%	37	0.37%	0.15	0.48%	0.10
	无锡	0.79%	0	502%	-13	0.50%	8	0.42%	0.13	0.54%	0.12
	张家港	0.94%	1	424%	11	1.67%	8	1.50%	0.00	0.82%	0.12
	苏农	0.91%	0	443%	-11	1.19%	-2	0.42%	0.38	0.67%	0.51
	江阴	0.98%	1	435%	10	1.37%	31	1.49%	-0.41	0.30%	-0.61
	瑞丰	0.97%	0	324%	19	1.56%	26	1.57%	0.46	0.87%	0.27
合计	国有大行	1.28%	-1	243%	2	1.65%	-6	0.63%	-0.17	0.45%	-0.01
	股份行	1.23%	0	224%	-1	1.91%	6	1.27%	-0.25	1.32%	0.33
	城商行	1.07%	0	304%	-3	1.69%	11	0.85%	-0.17	0.78%	0.02
	农商行	1.08%	-1	358%	-4	1.61%	2	0.77%	-0.20	0.87%	0.16
	上市银行	1.25%	0	244%	1	1.71%	-2	0.80%	-0.19	0.69%	0.07

资料来源：公司财报，华泰研究

后市展望：业绩或仍筑底，稳健思维配置

基本面：经营或仍承压，关注零售风险

短期经营仍有压力，拨备反哺利润有一定空间。24H1 上市银行营收、PPOP、净利润增速分别为-2.0%、-3.2%、+0.4%，利息收入和中收两大核心业务收入仍待修复，上市银行营收表现持续承压，利润增速修复主要因拨备贡献。短期内预计营收持续筑底，上市银行拨备覆盖率仍较充裕，反哺利润修复仍有一定空间。

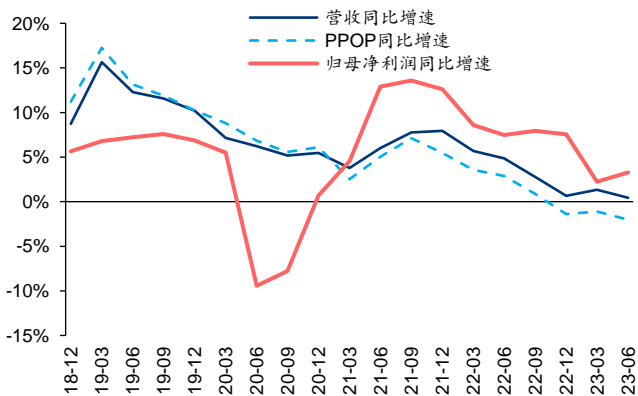
规模：有效信贷需求不足+金融挤水分导向下，预计上市银行规模扩张趋缓。目前我国处于经济逐步修复+结构性转型的阶段，虽然电子、汽车等新兴产业形成新的增长点，但在短期内难以替代房地产等传统增长引擎，经济运行压力仍然较大，实体信贷需求较弱。叠加监管强调摒弃规模情节、均衡信贷投放的导向下，预计上市银行扩表持续放缓。

定价：资产端定价仍有下行压力，存款利率调降有一定对冲。受需求不足及竞争加剧的影响，银行贷款端定价仍面临较大压力。此外不排除后续存量房贷利率有进一步调整可能，对银行息差有一定影响。但预计存款利率也将跟随调整，部分缓释资产端定价下行压力。综合量价影响下，预计利息净收入短期仍承压。

非息：中收压力持续，投资收益持续动能偏弱。经济预期仍待修复，财富管理相关业务待回暖，且减费让利政策导向下，预计上市银行中收持续承压。当前国债利率处于近 20 年的相对低位，央行频频警示长债利率风险，加大了债市交易的难度，预计后续其他非息收入可能波动性加大、贡献度下行。

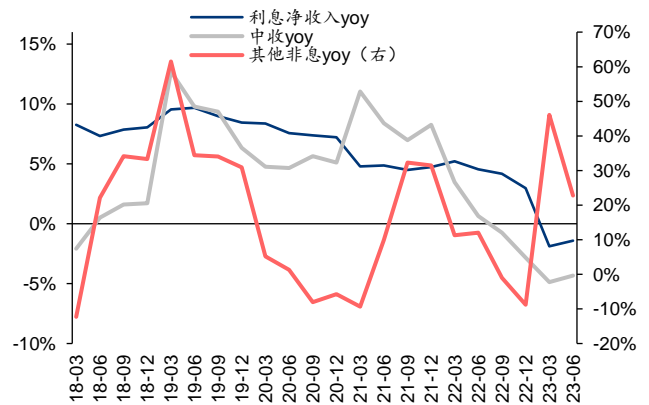
资产质量：预计不良率整体平稳，重点领域风险变化需持续关注。上市银行整体资产质量平稳、风险抵御能力较强，短期可能受经济弱复苏、个别领域风险暴露有所扰动。对公地产不良率仍处高位，24H 零售不良率抬升较为明显，重点领域风险演绎情况需持续关注。

图表46：上市银行营收、归母净利润同比增速



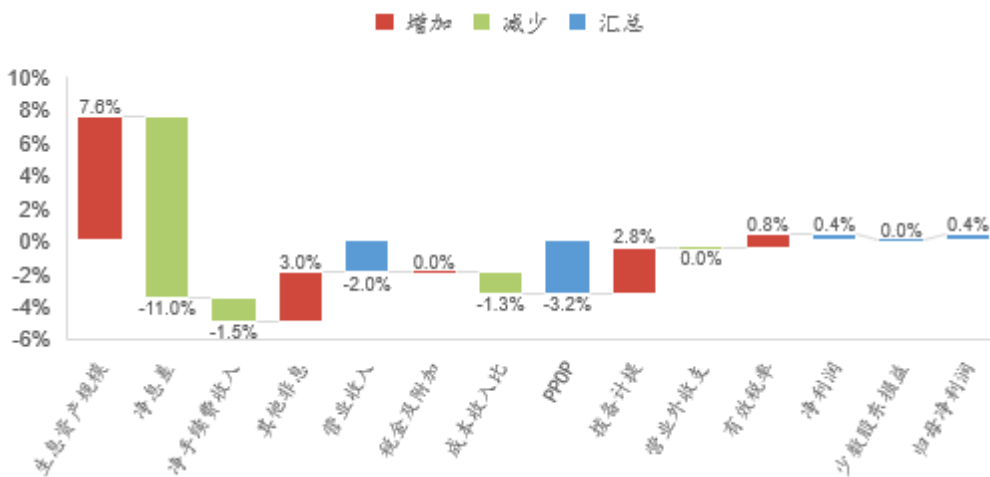
资料来源：公司财报，华泰研究

图表47：上市银行净利息收入、中收、其他非息同比增速



资料来源：公司财报，华泰研究

图表48：上市银行 2024H1 盈利驱动因素拆分

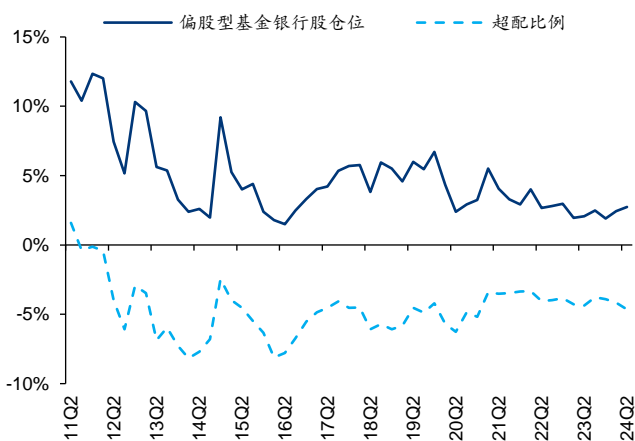


资料来源：公司财报，华泰研究

市场面：估值环比提升，稳健配置策略

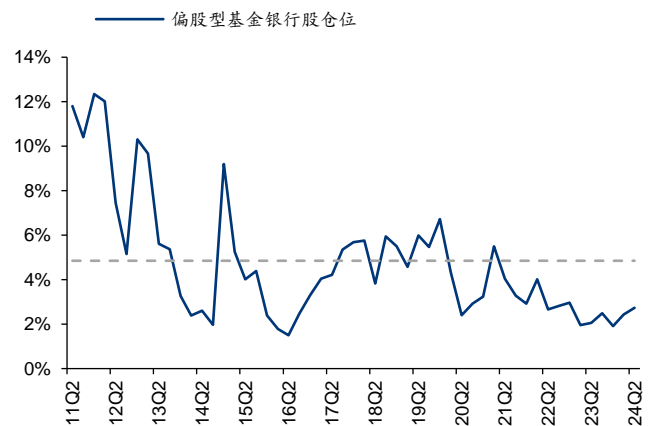
基金所持银行仓位边际继续上行，但仍处于 2010 年来低位。从银行股整体持仓情况看，Q2 银行股仓位环比提升，其中大行获增配较多，农行为新进前五大，银行股高股息稳健优势凸显。24Q2 银行股占偏股型基金仓位为 2.73%，较 24Q1 提升 0.30pct，但仍显著低于 2010 年以来均值。其中大行、股份行、城商行、农商行持仓市值占银行股比重达 32.0%、24.4%、36.6%、6.9%，分别较 24Q1+2.4pct、-2.9pct、-1.4pct、+1.9pct。从个股持仓看，24Q2 机构前五大重仓股分别为招行、成都、工行、农行、宁波，一季度 36 只基金重仓银行股中 21 家获增持，农行、渝农、工行、齐鲁、常熟获增持较多，江苏、交通、平安被减持较多。从机构持仓集中度情况看，24Q2 银行股中前三大重仓股（招商银行、成都银行、工商银行）占银行股仓位的集中度为 43.7%，较 24Q1-0.9pct。

图表49：24Q2 银行股仓位上行



资料来源：Wind，华泰研究

图表50：24Q2 银行股仓位低于 2010 年来均值



资料来源：Wind，华泰研究

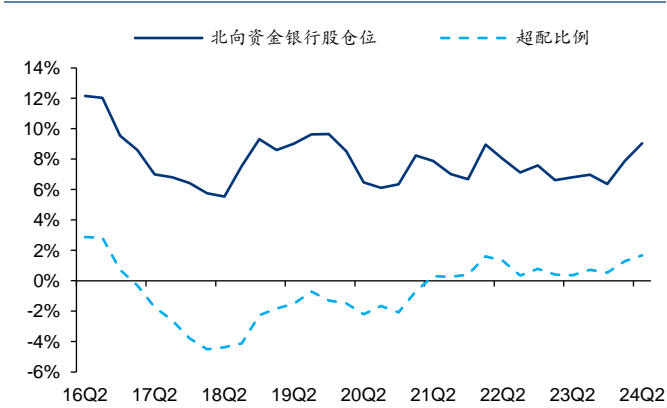
图表51：2013-2024Q2 偏股型基金前十大重仓股

排名	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	
1	兴业银行	兴业银行	兴业银行	兴业银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	宁波银行	宁波银行	宁波银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行	招商银行
2	招商银行	浦发银行	招商银行	交通银行	工商银行	工商银行	邮储银行	宁波银行	宁波银行	宁波银行	宁波银行	招商银行	招商银行	招商银行	宁波银行	宁波银行	宁波银行	宁波银行	成都银行	成都银行
3	浦发银行	民生银行	平安银行	宁波银行	平安银行	宁波银行	兴业银行	邮储银行	平安银行	兴业银行	成都银行	成都银行	成都银行	成都银行	江苏银行	成都银行	成都银行	成都银行	宁波银行	工商银行
4	平安银行	招商银行	民生银行	南京银行	建设银行	农业银行	宁波银行	兴业银行	兴业银行	平安银行	杭州银行	杭州银行	杭州银行	江苏银行	成都银行	江苏银行	江苏银行	江苏银行	工商银行	农业银行
5	民生银行	平安银行	工商银行	华夏银行	农业银行	兴业银行	平安银行	平安银行	杭州银行	成都银行	平安银行	江苏银行	平安银行	杭州银行	杭州银行	工商银行	工商银行	江苏银行	宁波银行	宁波银行
6	交通银行	中国银行	北京银行	招商银行	宁波银行	建设银行	工商银行	光大银行	成都银行	杭州银行	兴业银行	南京银行	江苏银行	平安银行	工商银行	邮储银行	农业银行	农业银行	农业银行	杭州银行
7	中国银行	华夏银行	建设银行	平安银行	兴业银行	平安银行	常熟银行	杭州银行	工商银行	工商银行	南京银行	常熟银行	兴业银行	工商银行	建设银行	建设银行	建设银行	建设银行	建设银行	建设银行
8	北京银行	交通银行	农业银行	民生银行	南京银行	光大银行	建设银行	常熟银行	南京银行	建设银行	常熟银行	工商银行	工商银行	常熟银行	常熟银行	杭州银行	杭州银行	杭州银行	杭州银行	江苏银行
9	建设银行	光大银行	光大银行	光大银行	中国银行	中国银行	农业银行	工商银行	常熟银行	南京银行	江苏银行	平安银行	南京银行	兴业银行	农业银行	农业银行	常熟银行	常熟银行	常熟银行	常熟银行
10	工商银行	建设银行	南京银行	工商银行	光大银行	交通银行	光大银行	建设银行	苏农银行	农业银行	邮储银行	兴业银行	常熟银行	邮储银行	邮储银行	常熟银行	邮储银行	邮储银行	邮储银行	邮储银行
各类型银行数量分类统计																				
大行	4	3	3	2	4	5	4	3	1	3	1	1	1	2	4	4	4	4	4	4
股份行	5	7	5	6	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	1	1	1	1	1	1
城商行	1	0	2	2	2	1	1	2	4	4	5	5	5	4	4	4	4	4	4	4
农商行	0	0	0	0	0	0	1	1	2	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

资料来源:Wind, 华泰研究

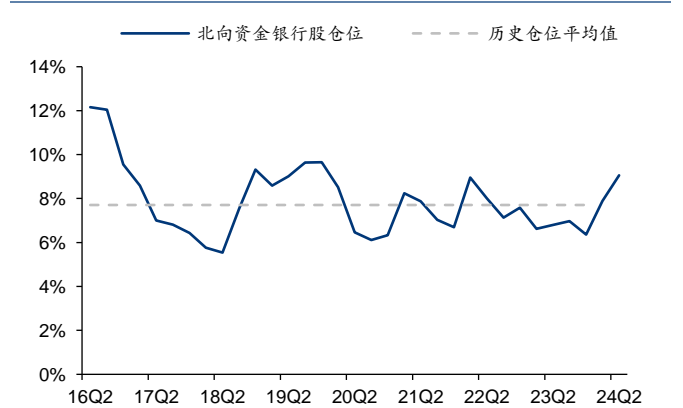
北向/南向资金银行股持仓表现一致，均呈现流入态势。从银行股整体持仓情况看，Q2 南北向资金均增持银行股，股份行获北向增持较多，如浦发、中信、兴业，南向资金多流入大行，四大行获增持较多。24Q2 北向资金银行股仓位上行至 9.0%，南向资金银行股仓位上行至 18.3%，北向/南向资金银行股仓位超配比例分别为 1.7%、1.0%。从个股持仓看，24Q2 北向资金持仓前三依次为招商银行、工商银行、兴业银行，南向资金持仓前三依次为建设银行、工商银行、汇丰控股。从持仓集中度看，24Q2 银行股北向资金持仓集中度与 24Q1 基本持平，前三大重仓股市值占比 39.6%；南向资金持仓集中度下行但仍保持高位，前三大重仓股市值占比 67.2%。

图表52：16Q2-24Q2 北向资金持仓比例走势



资料来源:Wind, 华泰研究

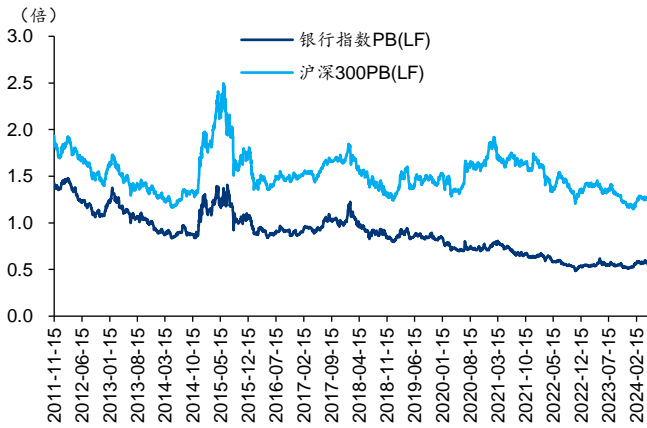
图表53：24Q2 北向资金银行股仓位上行



资料来源:Wind, 华泰研究

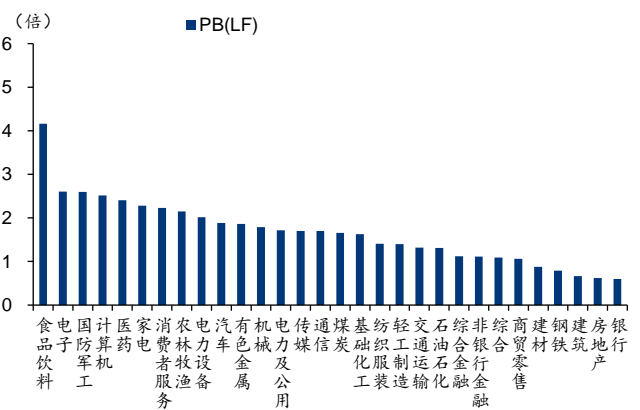
估值 2010 年以来低位，股息率优势显著，配置性价比高。纵向看，截至 2024 年 9 月 3 日，银行板块 PB (lf) 估值为 0.60 倍，2010 年以来分位数为 15.0%，处于较低水平。横向看，当前银行行板块 PB (lf) 位于 Wind30 个行业末尾。板块估值底部和仓位下降到低位区间，对潜在风险压力有较大释放,关注稳增长政策出台，底线策略配置。截至 9 月 3 日，A 股银行板块近 12 个月股息率达 5.27%，银行股息率优势显著，配置价值凸显，对于险资、外资等追求高股息、高稳定度的机构投资者具有较强吸引力。

图表54：2010年以来A股银行指数PB(LF)走势



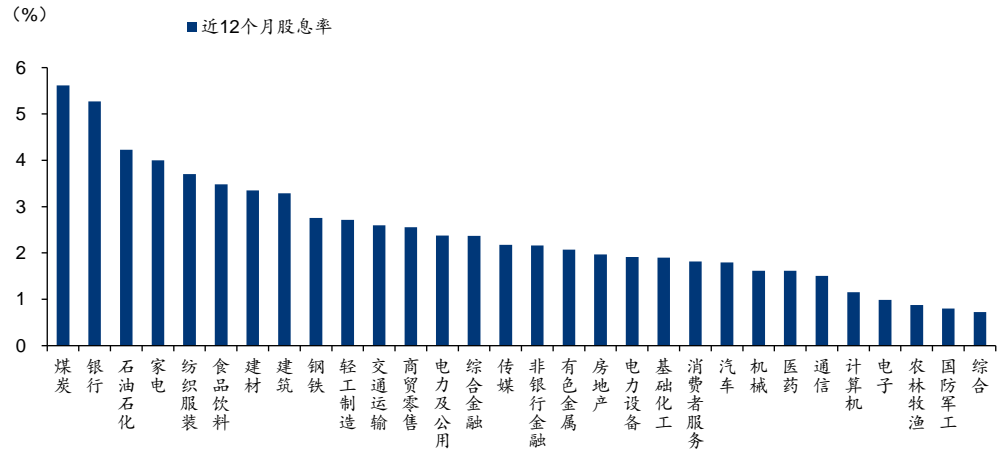
资料来源：Wind，华泰研究

图表55：银行板块PB位于30个行业末尾（2024/9/3）



资料来源：Wind，华泰研究

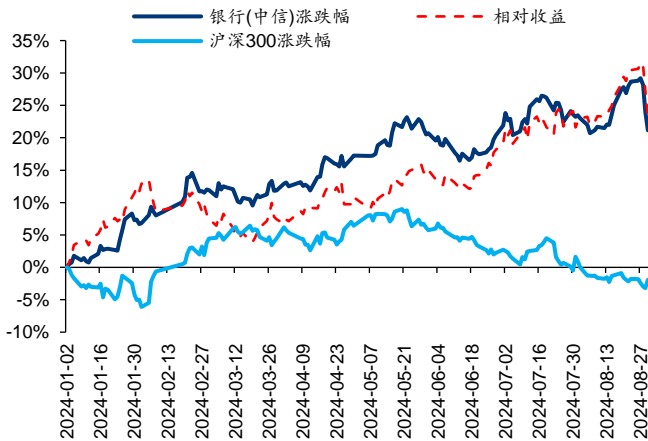
图表56：银行板块股息率优势凸显（2024/9/3）



资料来源：Wind，华泰研究

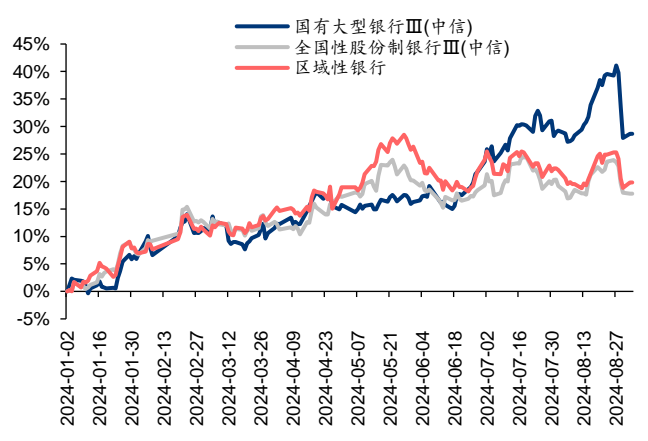
24年以来高股息红利风格下银行板块涨幅领先，后续需关注息差潜在压力+零售资产质量风险。2024年以来银行板块整体呈现震荡上涨趋势，截至9月3日，银行板块较年初取得21.57%绝对收益/25.16%相对收益；大行/股份行/区域行指数自年初以来至9月3日涨幅分别为28.69%/17.77%/19.79%。个股维度，2024年以来（截至9/3）涨幅前三个股分别为南京银行（+45%）、农业银行（+36%）、渝农商行（+34%）。复盘银行股行情催化因素，资金面为主要驱动因子。银行板块为沪深300指数中最大的行业，受益于汇金增持ETF；此外保险为代表的长线资金增持银行，新会计准则下保险OCI类别账户对高股息需求上升。基本面方面，尽管银行经营环境仍然承压，但当期监管关注银行合理息差和利润，且负债端存款挂牌利率下调有助于缓释贷款定价下行压力，24年以来的债牛行情提振银行投资收益。但中报披露后上市银行零售贷款资产质量波动，市场开始交易零售小微银行衰退逻辑，且资金偏好转变导致高股息板块波动。银行面临回调压力，后续关注存量按揭利率下调对息差的可能影响，以及银行零售端资产质量潜在压力。

图表57：2024年以来银行指数走势



注：相对收益为相对沪深300指数
资料来源：公司财报，华泰研究

图表58：2024年以来各类型银行指数走势



资料来源：公司财报，华泰研究

图表59：重点公司推荐一览表

股票名称	股票代码	投资评级 (当地币种)	最新收盘价	目标价 (当地币种)	市值 (百万) (当地币种)	EPS (元)				PE (倍)			
						2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
宁波银行	002142 CH	买入	19.79	26.29	130,685	3.87	4.11	4.44	4.84	5.11	4.82	4.46	4.09
渝农商行	601077 CH	增持	5.03	6.55	57,126	0.96	1.01	1.07	1.14	5.24	4.98	4.70	4.41
杭州银行	600926 CH	增持	12.59	15.87	74,662	2.31	2.91	3.42	4.00	5.45	4.33	3.68	3.15
成都银行	601838 CH	买入	13.68	19.49	52,175	3.06	3.40	3.74	4.21	4.47	4.02	3.66	3.25
常熟银行	601128 CH	买入	6.39	8.79	19,266	1.09	1.30	1.54	1.83	5.86	4.92	4.15	3.49

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表60：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
宁波银行 (002142 CH)	<p>扩表保持强劲，息差走势平稳</p> <p>宁波银行 2024H1 归母净利润、营收、PPOP 分别同比+5.4%、+7.1%、+10.3%，增速分别较 24Q1-0.9pct、+1.4pct、+1.3pct。24H1 年化 ROA、ROE 分别同比-0.10pct、-1.41pct 至 0.95%、14.74%。宁波银行近 1 年 PB (lf) 均值为 0.86 倍（截至 24/08/28），公司成长性较高，经营与风控禀赋突出，但考虑实体需求复苏节奏有待观察，且零售端风险有所抬升，我们给予 24 年目标 PB0.87 倍，目标价 26.29 元，维持“买入”评级。</p> <p>风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。</p> <p>报告发布日期：2024 年 08 月 29 日</p> <p>点击下载全文：宁波银行(002142 CH,买入)：扩表保持强劲，息差走势平稳</p>
渝农商行 (601077 CH)	<p>投资收益亮眼，成本管控显效</p> <p>渝农商行 1-6 月归母净利润、营业收入、PPOP 分别同比+5.3%、-1.3%、+6.8%，增速较 1-3 月+16.1pct、+1.6pct、+1.3pct。1-6 月年化 ROE、ROA 分别同比-0.32pct、+0.01pct 至 12.18%、1.03%。我们预测 2024-26 年 EPS 为 1.01/1.07/1.14 元，预测 24 年 BVPS 为 10.91 元，对应 A/H 股 PB0.48/0.33 倍。A/H 股可比公司 24 年 Wind 一致预期 PB0.55/0.23 倍，公司县域布局优势稳固，零售立行及 BBC 生态战略初显成效，相较 H 股可比公司经营更加稳健，给予 A/H 股 24 年目标 PB0.60/0.44 倍，目标价 6.55 元/5.28 港元，A 股维持“增持”评级，H 股维持“买入”评级。</p> <p>风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。</p> <p>报告发布日期：2024 年 08 月 29 日</p> <p>点击下载全文：渝农商行(3618 HK,买入;601077 CH,增持)：投资收益亮眼，成本管控显效</p>
杭州银行 (600926 CH)	<p>规模稳步扩张，负债成本优化</p> <p>杭州银行 2024H1 归母净利润、营收、PPOP 分别同比+20.1%、+5.4%、+5.4%，增速分别较 24Q1-1.0pct、+1.9pct、+0.9pct，营收增速提升，净利润增速为已披露业绩银行第一。24H1 年化 ROA、ROE 分别为 1.05%、19.48%，同比+0.05pct、+0.82pct。我们预测 2024-26 年 EPS 2.91/3.42/4.00 元，24 年 BVPS 预测值 18.03 元，对应 PB0.74 倍。可比公司 24 年 Wind 一致预期 PB 均值 0.66 倍，公司根植优质区域，区位优势深厚，利润增速有望维持上市银行第一梯队，应享受一定估值溢价，我们给予 24 年目标 PB 0.88 倍，目标价 15.87 元，维持“增持”评级。</p> <p>风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。</p> <p>报告发布日期：2024 年 08 月 29 日</p> <p>点击下载全文：杭州银行(600926 CH,增持)：规模稳步扩张，负债成本优化</p>

股票名称	最新观点
成都银行 (601838 CH)	投资收益向好，资产质量稳健 成都银行上半年归母净利润、营业收入、PPOP 分别同比+10.6%、+4.3%、+3.3%，增速较一季度-2.2pct、-2.0pct、-2.8pct。上半年年化 ROE、ROA 分别同比-1.04pct、-0.07pct 至 18.04%、1.08%。我们预测 2024-26 年 EPS 3.40/3.74/4.21 元，24 年 BVPS 预测值 19.49 元，对应 PB 0.77 倍。可比公司 24 年 Wind 一致预测 PB 均值 0.61 倍，我们认为公司基本面稳居同业第一梯队，规模增速位居上市银行领先水平，应当享有估值溢价，给予 2024 年目标 PB 1.00 倍，目标价 19.49 元，维持“买入”评级。 风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。 报告发布日期：2024 年 08 月 28 日 点击下载全文：成都银行(601838 CH,买入)：投资收益向好，资产质量稳健
常熟银行 (601128 CH)	业绩增长领先，负债成本优化 常熟银行 2024H1 归母净利润、营收分别同比+19.6%、+12.0%，增速较 24Q1 基本稳定，年化 ROE 同比+0.88pct 至 13.28%。公司为深耕零售小微领域的标杆上市行，贷款增速放缓、不良生成率提升反映实体经济压力，兑现靓丽业绩实属不易。我们预测公司 24-26 年 EPS1.30/1.54/1.83 元，24 年 BVPS 预测值 9.25 元，对应 PB0.75 倍。可比公司 24 年 Wind 一致预测 PB 均值 0.54 倍，公司小微护城河优势稳固，成长潜力突出，应享受一定估值溢价，我们给 24 年目标 PB0.95 倍，目标价 8.79 元，维持“买入”评级。 风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。 报告发布日期：2024 年 08 月 21 日 点击下载全文：常熟银行(601128 CH,买入)：业绩增长领先，负债成本优化

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

风险提示

- 1) 经济修复力度不及预期。近期各项高频数据有所回温，但经济复苏的强度与可持续性仍有不确定性。
- 2) 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率仍相对稳定，但资产质量可能因外部因素出现波动

免责声明

分析师声明

本人，沈娟、贺雅亭，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰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。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 常熟银行（601128 CH）、渝农商行（601077 CH）、成都银行（601838 CH）、杭州银行（600926 CH）、宁波银行（002142 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的 1% 或以上。
- 宁波银行（002142 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师沈娟、贺雅亭本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 成都银行（601838 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 成都银行（601838 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 常熟银行（601128 CH）、宁波银行（002142 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 常熟银行（601128 CH）、渝农商行（601077 CH）、成都银行（601838 CH）、杭州银行（600926 CH）、宁波银行（002142 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1% 或以上。
- 宁波银行（002142 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力(含此期间的股息回报)相对基准表现的预期(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, 台湾市场基准为台湾加权指数, 日本市场基准为日经 225 指数), 具体如下:

行业评级

增持: 预计行业股票指数超越基准
中性: 预计行业股票指数基本与基准持平
减持: 预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入: 预计股价超越基准 15% 以上
增持: 预计股价超越基准 5%~15%
持有: 预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出: 预计股价弱于基准 15% 以上
暂停评级: 已暂停评级、目标价及预测, 以遵守适用法规及/或公司政策
无评级: 股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

信息披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J
香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809
美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231
新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问。公司注册号: 202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码: 210019
电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521
电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码: 518017
电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062
电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123
电子邮件: research@htsc.com
<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东(纽约 10017)
电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
<http://www.htsc-us.com>

华泰证券(新加坡)有限公司

滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话: +65 68603600
传真: +65 65091183

©版权所有 2024 年华泰证券股份有限公司

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/
邮政编码: 100032
电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275
电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码: 200120
电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068
电子邮件: ht-rd@htsc.com