

# 银行年报揭示了哪些投资线索？

## ——2023年年报综述暨一季报前瞻更新

行业评级：看好

2024年4月1日

分析师 梁凤洁  
邮箱 liangfengjie@stocke.com.cn  
电话 021-80108037  
证书编号 S1230520100001

分析师 邱冠华  
邮箱 qiuguanhua@stocke.com.cn  
电话 021-80105900  
证书编号 S1230520010003

分析师 陈建宇  
证书编号 S1230522080005

分析师 徐安妮 S1230523060006  
研究助理 周源

## 1、业绩概览

(1) 已披露业绩上市银行整体年报符合预期，营收增速企稳，而利润增速放缓，分红比例基本维持。①业绩。2023年已披露上市银行营收同比-1.0%，增速持平于23Q1-3；利润同比+1.1%，增速较23Q1-3放缓0.9pc。其中，城商行营收增速改善幅度最大，股份制利润增速放缓幅度最大。②分红。上市行分红比例普遍提升，四大行股息率仍处高位。已发布分红预案的21家上市银行平均分红比例27%，较2022年提升1pc。截至2023年3月29日，四大行平均股息率5.61%，高于10Y国债收益率332bp，股债收益率差仍处最近10年73%的较高分位数。

(2) 23A息差拖累较23Q1-3加大，减值和税收贡献边际减弱，而非息贡献、规模贡献、成本拖累边际改善。

## 2、投资线索

(1) 息差略好于预期：①23Q4息差降幅好于前期预测。行业来看，23Q4上市银行平均息差为1.54%，环比下降9.6bp。个股来看，兴业、青岛、无锡银行息差表现较优，环比降幅在3bp以内。②预计上市银行24Q4单季息差较23Q4下降12bp。节奏来看，息差单季度下降幅度在24Q1最为明显，随后降幅企稳；息差对营收的同比拖累24Q1最明显，24Q2开始拖累效应边际改善。板块来看，预计国有行、股份行、城商行、农商行平均息差分别较2023年下降23、15、15、19bp。其中，股份行和城商行营收受息差拖累较小。

(2) 负债成本仍刚性：①23H2负债成本率和存款成本率仍在上行。23A上市行付息成本率、存款成本率分别较23H1上升1.3bp、0.3bp。②存款降息利好将持续释放。2023年末国有、股份、城商、农商一年以内到期定存占35.5%、32.1%、33.3%、44.1%，2024年农商行到期定存更多，更受益于存款降息。③我们预计4月有望存款降息。存款定价参考10Y国债及1Y LPR，24Q1 10Y国债收益率较23Q4下降25bp。历史来看，市场利率定价机制一般会在Q2召开工作会议，在当下银行面临较大息差压力的背景下，不排除继续引导银行下调存款利率。

(3) 其他非息的展望：其他非息对营收贡献加大，是2024年收入增长胜负手。①23Q4上市银行加配债市。23Q4末21家上市行金融投资同比、环比分别+11.2%、+2.8%，其他非息占营收比例环比持平于6.9%。②金融投资占比高、23Q4增配规模大的银行，更受益于债牛行情。农行、浙商、青岛、江阴在23Q4显著增加金融投资。南京、宁波、杭州、上海23Q3末金融投资占比高、其他非息贡献大。

(4) 资产质量略承压：①23Q4不良率稳定，风险压力略上升。静态看，23Q4上市银行不良率环比稳定或改善，但中半数以上银行的关注、逾期率上升。动态看，不良生成率较前三季度上升，股份行、城商行抬升明显。浙商、青岛、重庆资产质量明显改善。②拨备反哺利润趋势延续。23Q4拨备覆盖率和拨贷比环比继续下降。③城投地产风险暴露趋缓，招行、兴业指出对公房地产、城投业务不良生成同比改善。④零售小微资产质量恶化明显。非按揭占比高的城农商行，零售不良率恶化明显。除常熟、青岛外，城农商行不良率恶化幅度20bp以上，国有行恶化幅度10bp内。普惠小微恶化速度快于其他零售产品。据年报，小微贷款占比较高的个人经营性贷款不良率平均上行9bp，与信用卡相当，显著高于住房和消费贷。

## 3、业绩前瞻

(1) 行业：预计24Q1上市银行营收、利润同比-2.4%、+0.4%，增速环比-1.6pc、-1.1pc。2024年营收、利润增速有望较24Q1回升，归因息差降幅趋缓，对盈利的拖累改善。其中，国有行24Q1营收增速环比放缓压力较大，归因2023年同期息差、其他非息高基数影响。

(2) 个股：一季报业绩表现分化，优质银行24Q1营收增速区间在5+%，归母净利润增速区间在10-15%。

(3) 大行：市场担心国有行利润可能负增长，从而破坏红利股的逻辑。我们认为不能排除小幅度负增长的可能性，但不实质性影响红利逻辑。

4、投资建议：买银行=买入不确定性中的确定性，看好银行板块行情。推荐“大+小”组合。(1)大而稳：高股息大行，推荐六大国有行。(2) 2小选美：①高股息城商行，推荐江苏、成都、南京；②高成长中小行，推荐苏农、常熟、宁波。底部关注高股息、低估值股份行，如浙商、兴业。

5、风险提示：数据测算偏差，宏观经济失速。

# 目录

CONTENTS

01 业绩概览

02 投资线索

03 业绩前瞻

04 投资建议

05 风险提示

# 01

## 业绩概览

业绩

已披露业绩上市银行整体年报符合预期，营收增速企稳，而利润增速放缓，分红比例基本维持。

- **业绩**：2023年已披露上市银行营收同比-1.0%，增速持平于23Q1-3；利润同比+1.1%，增速较23Q1-3放缓0.9pc。①**分类型看**，城商行营收增速改善幅度最大，23A营收增速较23Q1~3回升1.0pc至2.4%；股份制利润增速放缓幅度最大，23A利润增速较23Q1~3下降2.4pc至-3.0%。②**分银行看**，青岛银行营收增速边际改善幅度最大，光大银行利润增速边际放缓幅度最大。

30家上市银行营收、利润增速一览

银行	23A营收增速	Δ	23A利润增速	Δ	银行	23A营收增速	Δ	23A利润增速	Δ
农业银行	0.0	0.6pc	3.9	-1.1pc	杭州银行	6.3	1.1pc	23.1	-2.9pc
建设银行	-1.8	-0.5pc	2.4	-0.7pc	齐鲁银行	8.0	-0.2pc	18.0	1.8pc
中国银行	6.4	-0.6pc	2.4	0.8pc	青岛银行	7.1	5.3pc	15.1	-0.1pc
邮储银行	2.3	1.0pc	1.2	-1.2pc	宁波银行	6.4	0.9pc	10.7	-1.9pc
工商银行	-3.7	-0.2pc	0.8	0.0pc	长沙银行	8.5	0.0pc	9.6	0.4pc
交通银行	0.3	-1.4pc	0.7	-1.2pc	兰州银行	7.6	-2.2pc	7.3	-2.7pc
<b>国有行</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1pc</b>	<b>2.1</b>	<b>-0.4pc</b>	厦门银行	-4.8	-1.3pc	6.2	-8.4pc
浙商银行	4.3	0.2pc	10.5	0.0pc	重庆银行	-1.9	2.0pc	1.3	0.6pc
中信银行	-2.6	0.0pc	7.9	-1.3pc	上海银行	-4.8	1.0pc	1.2	0.2pc
招商银行	-1.6	0.1pc	6.2	-0.3pc	郑州银行	-9.5	1.1pc	-23.6	-4.4pc
华夏银行	-0.6	1.9pc	5.3	0.2pc	<b>城商行</b>	<b>2.4</b>	<b>1.0pc</b>	<b>8.5</b>	<b>-0.5pc</b>
平安银行	-8.4	-0.8pc	2.1	-6.1pc	常熟银行	12.1	-0.5pc	19.6	-1.5pc
民生银行	-1.2	0.9pc	1.6	2.2pc	江阴银行	2.3	1.8pc	16.8	1.7pc
光大银行	-3.9	0.4pc	-9.0	-12.0pc	瑞丰银行	7.9	0.8pc	13.0	-3.8pc
兴业银行	-5.2	0.4pc	-15.6	-6.1pc	无锡银行	1.3	0.4pc	10.0	-6.2pc
浦发银行	-8.1	-0.5pc	-28.3	2.6pc	渝农商行	-3.6	-0.7pc	6.1	-1.6pc
<b>股份制</b>	<b>-3.7</b>	<b>0.2pc</b>	<b>-3.0</b>	<b>-2.4pc</b>	<b>农商行</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.2pc</b>	<b>10.1</b>	<b>-1.5pc</b>
<b>上市行</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.0pc</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.9pc</b>					

数据来源：wind，浙商证券研究所。注1：Δ=23A较23Q1-3的变化，数据统计截至2023年3月29日。注2：单位为%，颜色越红，指标越优秀。

分红

已披露业绩上市银行整体年报符合预期，营收增速企稳，而利润增速放缓，分红比例基本维持。

- 分红：①**上市行分红比例提升**。已发布分红预案的21家上市银行平均分红比例27%，较2022年提升1pc。其中，平安银行、瑞丰银行分红比例提升明显，源于内生平衡足够、提高股东现金分红回报意愿强烈。浙商银行分红比例下降较多，主要是2022年分红比例38%、基数高（2021年未分红），2023年分红比例回归常态，仍高于同业平均2pc。②**四大行股息率仍处高位**。截至2023年3月29日，四大行平均股息率5.61%，高于10Y国债收益率332bp，股债收益率差仍处最近10年73%分位数。

21家已披露分红预案的上市银行一览

银行	23A分红	Δ	股息率	银行	23A分红	Δ	股息率
农业银行	30	0pc	5.46	青岛银行	26	-4pc	4.95
建设银行	30	0pc	5.82	重庆银行	30	0pc	5.54
中国银行	30	0pc	5.37	郑州银行	0	0pc	0.00
邮储银行	30	0pc	5.49	<b>城商行</b>	<b>19</b>	<b>-1pc</b>	<b>3.50</b>
工商银行	31	0pc	5.80	常熟银行	21	-4pc	3.50
交通银行	33	0pc	5.91	江阴银行	25	1pc	5.14
<b>国有行</b>	<b>31</b>	<b>0pc</b>	<b>5.64</b>	瑞丰银行	20	6pc	3.63
浙商银行	32	-6pc	5.48	无锡银行	21	-1pc	3.89
中信银行	28	0pc	5.71	渝农商行	30	0pc	5.82
招商银行	35	2pc	6.12	<b>农商行</b>	<b>23</b>	<b>0pc</b>	<b>4.40</b>
平安银行	30	18pc	6.83	<b>上市行</b>	<b>27</b>	<b>1pc</b>	<b>5.14</b>
民生银行	30	0pc	5.33				
光大银行	28	0pc	5.54				
兴业银行	28	1pc	6.59				
<b>股份行</b>	<b>30</b>	<b>2pc</b>	<b>5.95</b>				

四大行股息率与国债收益率的差仍处历史高位



数据来源：wind，浙商证券研究所。注1：Δ=23A与22A的变化。注2：23A分红=现金分红的数额（含税）/合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润，股息率=23A拟每股分红金额（含税）/最新股价，单位为%，数据统计截至2023年3月29日，单位为%。

概览

## 2023年上市银行年报/快报数据概览

类型	银行	23A盈利增速				资产增速		单季息差		不良率		关注率		逾期率		拨备覆盖率		分红与股息		
		净利润	Δ	营收	Δ	23Q4	Δ	23Q4	Δ	23Q4	Δ	23Q4	Δ	23Q4	Δ	23Q4	Δ	23A分红	Δ	股息率
国有行	农业银行	3.9	-1.1pc	0.0	0.6pc	17.5	3.1pc	1.42	-9bp	1.33	-2bp	1.42	-2bp	1.08	9bp	304	0pc	30	0pc	5.46
	建设银行	2.4	-0.7pc	-1.8	-0.5pc	10.8	0.4pc	1.59	-8bp	1.37	0bp	2.44	n.a.	1.12	-1bp	240	-3pc	30	0pc	5.82
	中国银行	2.4	0.8pc	6.4	-0.6pc	12.2	1.3pc	1.47	-11bp	1.27	0bp	1.46	n.a.	1.06	7bp	192	-4pc	30	0pc	5.37
	邮储银行	1.2	-1.2pc	2.3	1.0pc	11.8	-1.5pc	1.91	-8bp	0.83	2bp	0.68	6bp	0.91	-5bp	348	-16pc	30	0pc	5.49
	工商银行	0.8	0.0pc	-3.7	-0.2pc	12.8	0.4pc	1.42	-12bp	1.36	0bp	1.85	n.a.	1.27	9bp	214	-2pc	31	0pc	5.80
	交通银行	0.7	-1.2pc	0.3	-1.4pc	8.2	-0.7pc	1.23	-7bp	1.33	1bp	1.5	0bp	1.38	10bp	195	-4pc	33	0pc	5.91
股份行	浙商银行	10.5	0.0pc	4.3	0.2pc	19.9	3.6pc	1.73	-16bp	1.44	-1bp	2.05	n.a.	1.63	-15bp	183	0pc	32	-6pc	5.48
	中信银行	7.9	-1.3pc	-2.6	0.0pc	5.9	2.4pc	1.67	-12bp	1.18	-4bp	1.57	1bp	1.63	20bp	208	-2pc	28	0pc	5.71
	招商银行	6.2	-0.3pc	-1.6	0.1pc	8.8	-1.1pc	2.04	-6bp	0.95	-1bp	1.10	9bp	1.13	-12bp	438	-8pc	35	2pc	6.12
	华夏银行*	5.3	0.2pc	-0.6	1.9pc	9.1	2.2pc			1.67	-5bp					160	0pc			
	平安银行	2.1	-6.1pc	-8.4	-0.8pc	5.0	-1.2pc	2.13	-19bp	1.06	2bp	1.8	-2bp	1.76	4.6	278	-5pc	30	18pc	6.83
	民生银行	1.6	2.2pc	-1.2	0.9pc	5.8	0.3pc	1.42	-5bp	1.48	-7bp	2.70	3bp	2.00	0bp	150	0pc	30	0pc	5.33
	光大银行	-9.0	-12.0pc	-3.9	0.4pc	7.5	-1.6pc	1.66	-8bp	1.25	-10bp	1.84	n.a.	1.95	1bp	181	6pc	28	0pc	5.54
	兴业银行	-15.6	-6.1pc	-5.2	0.4pc	9.6	0.4pc	1.67	-1bp	1.07	0bp	1.55	2bp	1.36	-7bp	245	7pc	28	1pc	6.59
	浦发银行*	-28.3	2.6pc	-8.1	-0.5pc	3.5	-1.1pc			1.48	-4bp					174	-4pc			
	杭州银行*	23.2	-2.9pc	6.3	1.1pc	13.9	-0.6pc			0.76	0bp	0.40	3bp			561	-8pc			
城商行	齐鲁银行*	18.0	1.8pc	8.0	-0.2pc	19.6	3.7pc			1.26	0bp					304	-10pc			
	青岛银行	15.1	-0.1pc	7.1	5.3pc	14.8	5.4pc	1.78	-3bp	1.18	4bp	0.54	-14bp	1.42	-10bp	226	-29pc	26	-4pc	4.95
	宁波银行*	10.7	-1.9pc	6.4	0.9pc	14.6	-0.7pc			0.76	0bp					461	-19pc			
	长沙银行*	9.6	0.4pc	8.5	0.0pc	12.7	-3.1pc			1.15	-1bp					314	3pc			
	兰州银行*	7.3	-2.7pc	7.6	-2.1pc	4.0	-1.0pc			1.72	2bp					198	2pc			
	厦门银行*	6.2	-8.4pc	-4.8	-1.3pc	5.3	1.1pc			0.76	-3bp					412	19pc			
	重庆银行	1.3	0.6pc	-1.9	2.0pc	11.0	0.4pc	1.32	-20bp	1.34	1bp	3.36	n.a.	1.95	-62bp	234	9pc	30	0pc	5.54
	上海银行*	1.2	0.2pc	-4.8	1.0pc	7.2	1.1pc			1.21	0bp					273	-17pc			
	郑州银行	-23.6	-4.4pc	-9.5	1.1pc	6.6	2.3pc	1.88	-28bp	1.87	-1bp	2.05	-12bp	4.11	107bp	175	14pc	0	0pc	0.00
	常熟银行	19.6	-1.5pc	12.1	-0.5pc	16.2	0.6pc	2.52	-27bp	0.75	0bp	1.17	12bp	1.23	21bp	538	1pc	21	-4pc	3.50
农商行	江阴银行	16.8	1.7pc	2.3	1.8pc	10.2	2.7pc	1.69	-9bp	0.98	0bp	1.06	-1bp	1.19	-26bp	409	-64pc	25	1pc	5.14
	瑞丰银行	13.0	-3.8pc	7.9	0.8pc	23.3	1.9pc	1.57	-6bp	0.97	-1bp	1.30	0bp	1.84	95bp	304	4pc	20	6pc	3.63
	无锡银行	10.0	-6.2pc	1.3	0.4pc	11.0	0.0pc	1.53	-3bp	0.79	1bp	0.42	-1bp	0.66	-1bp	523	-25pc	21	-1pc	3.89
	渝农商行	6.1	-1.6pc	-3.6	-0.7pc	6.6	-2.2pc	1.65	-10bp	1.19	-1bp	1.14	n.a.	1.42	2bp	367	13pc	30	0pc	5.82

数据来源：wind，浙商证券研究所。注1：除逾期率、分红比例外，Δ=23Q4（或23A）环比23Q3（或23Q1-3）变化，逾期率的Δ=23Q4较23Q2变化，分红比例的Δ=23A与22A的变化。注2：单季息差取期初期末测算口径，测算时生息资产不含交易性金融资产。注3：23A分红=现金分红的数额（含税）/合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润，股息率=23A拟每股分红金额（含税）/最新股价。注4：单位%，颜色越红代表该指标越优。注5：数据截至2024年3月29日，已披快报的银行标\*。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/856053130100010111>