

# 回馈股东VS夯实资本：30%分红线下的银行“平衡术”

当下,上市银行正在陆续发布“2024年成绩单”,不少银行同步披露了2024年度利润分配方案,动辄数十亿元、上百亿元甚至数百亿元的大手笔分红引发市场关注。

截至3月27日记者发稿时,有8家A股上市银行公布了2024年度利润分配方案,其中交通银行、重庆银行等银行预计2024年度现金分红比例在30%以上;有些银行在经营承压、资本补充需求大等因素影响下,预计现金分红比例不足30%。

一面是保持稳定分红比例以强化市值管理、夯实投资者信心,一面是应对息差收窄、资产投放与资本补充渠道受限的经营困局,银行亟须在股东回报与自身业务发展之间找到平衡点。对此,业内人士认为,银行需要综合发力,既要创新资本补充工具提升资本积累能力,又要进行精细化息差管理,保证业务发展的可持续性。

● 本报记者 吴杨

## 大手笔分红

目前,8家银行发布了2024年度利润分配方案,包括中国银行、交通银行2家国有大行,招商银行、平安银行、中信银行3家股份行,以及青岛银行、重庆银行、渝农商行3家区域性银行。

值得一提的是,中国银行、交通银行、招商银行、重庆银行等银行预计2024年度现金分红比例超30%。其中,招商银行的现金分红比例为35.32%,略高于2023年度的35.01%。

具体来看,3月25日,招商银行发布2024年度利润分配方案。该行拟向全体股东每股派发现金红利2元(含税)。截至2024年12月31日,公司普通股总股本252.2亿股,以此计算合计拟派发现金红利504.40亿元(含税)。年报披露后的26日,招商银行股价盘中放量震荡下探,截至当日收盘,其A股股价跌幅超过5%。

此外,中国银行2024年全年普通股拟派息总额为713.60亿元(税前),占归属于母公司所有者的净利润比例约30%;交通银行2024年全年拟分配现金股利281.46亿元,现金分红比例为32.68%;重庆银行2024年度现金分红比例为30.01%。

“算上这一次分红,交通银行的现金分红率已连续13年保持在30%以上。”交通银行董秘何兆斌在该行2024年度业绩发布会上表示,过去13年来,交通银行一直给予投资者明确的分红预期和稳定的分红比例,并且从去年开始增加了分红次数。

中信银行发布的2024年度利润分配方案公告显示,拟每10股派发现金股息1.722元(含税)。2024年全年拟派发现金股息合计194.55亿元,占年度合并后归属于该行普通股股东净利润的30.50%、占合并后归属于该行股东净利润的28.37%。中信银行表示,当前银行经营在稳定息差、资产投放、非息收入拓展等方面均面临一系列挑战,银行业金融机构收入增长普遍承压;此外,资本监管要求加强。为保障长期健康稳定发展,该行制定了上述利润分配方案,预计2025年度将保持一定的回报贡献水平。

2024年,国务院印发的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展发展的若干意见》提出,强化上市公司现金分红监管。对多年未分红或分红比例偏低的公司,限制大股东减持、实施风险警示。加大对分红优质公司的激励力度,多措并举推动提高股息率。增强分红稳定性、持续性和可预期性,推动一年多次分红、预分红、春节前分红。

部分银行2024年度利润分配方案	
上市银行	分配比例(含税)
招商银行	每股派发现金红利2.000元
平安银行	每10股派发现金股利3.62元
重庆银行	每10股派发现金红利2.48元
交通银行	每股分配现金股利0.197元
中信银行	每10股派发现金股息1.722元
青岛银行	每10股派发现金股息1.60元
中国银行	每10股派发现金股利1.216元
渝农商行	每股派发现金股利0.1102元

数据来源/上市银行2024年度利润分配方案公告 制表/吴杨

# 投资收益助推净利润增近八成 五大上市险企披露2024成绩单

● 本报记者 赵白执南

截至3月27日晚间,A股五大上市险企中国平安、中国人保、中国人寿、中国太保、新华保险2024年报均已披露完毕。根据年报数据,五大上市险企共取得归母净利润3476亿元,较上年同期增长77.7%。多家上市险企分析认为,其背后投资收益的贡献功不可没,尤其是权益资产表现较上年同期有显著改善,为投资收益提供了支撑。

从投资收益对利润支撑的持续性来看,上市险企普遍对2025年权益市场保持相对乐观,表示将增加权益资产配置,积极推动长期股票投资试点落地。不过,2024年五家上市险企净投资收益率同比均下滑。业内人士认为,未来需通过增配长债以及探索境外资产配置等途径保持净投资收益率的韧性。

分红金额持续增长

数据显示,中国平安、中国人寿、中国太保、中国人保、新华保险2024年归母净利润分别为1266.07亿元、1069.35亿元、449.60亿元、428.69亿元、262.29亿元,较上年同期分别增长47.8%、108.9%、64.9%、88.2%、201.1%。

在取得如此亮眼利润的情况下,市场对上市险企如何分红的关注度有所提升。五家上市险企披露的2024年度

分红情况显示,分红金额同比均上涨。其中,中国平安拟派发2024年全年股息为每股现金2.55元,基于归母营运利润计算的现金分红比例为37.9%,分红总额连续13年增长。新华保险2024年年度利润分配方案公告显示,新华保险2024年合计拟派发现金股利78.93亿元,总额同比增长近200%。

根据各家上市险企利润分配方案,部分险企分红率有所降低或分红比例低于30%。多家上市险企表示,需要判断派息后偿付能力的情况,尽量使偿付能力保持在合理水平。同时,利润分配政策需要保持连续性和稳定性,也会考虑寿险的长期性特征,对利润的波动性及原因进行分析,并对派息水平做一定平滑处理。

业内人士认为,上市险企利润高增的一个重要原因是在一系列重要政策陆续出台的背景下,资本市场回暖,推升了投资收益。

从年报披露的投资收益数据来看,五大上市险企披露的总投资收益率、综合投资收益率均较2023年实现明显增长。

新华保险年报显示,公司通过配置长久期利率债,有效承接大规模资金配置,并适度拉长资产端久期,收窄资产负债久期缺口。在权益投资方面,向高股息OCI类等持有型权益资产进行策略迁移。截至2024年底,公司高股息



视觉中国图片

对于银行而言,高分红能更好地回报投资者,有利于提升市值,但在净息差持续收窄背景下,可能会影响内源性资本增长。业内人士认为,在资产规模扩张、加大力度服务实体经济的同时,银行也需要夯实风险缓冲垫。

平安银行行长冀光恒在该行2024年度业绩发布会上表示,分红政策的制定不仅要考虑绝对额,还要关注分母的变化,即银行的盈利能力和经营稳定性。“从长远来看,内部讨论的20%-30%的分红比例还是要维持的。”冀光恒说,将在兼顾股东回报与资本需求的基础上,保持分红政策的稳健性。

据平安银行发布的2024年度利润分配方案,该行2024年末期拟以每10

股派发现金股利3.62元(含税),派发现金股利70.25亿元。2024年全年合计派发现金股利117.99亿元,占合并后归属于该行普通股股东净利润的比例为28.32%。

分红一定程度上会影响资本充足率水平。数据显示,截至2024年末,平安银行核心一级资本充足率为9.12%,较上年末下降0.1个百分点。平安银行副行长项有志解释,2023年度的分红在2024年完成,同时2024年度又实施了中期分红。从现金流角度看,对当期的资本形成一定压力,要在资本充足率和股东回报之间找到一个合理的平衡点。

远东资信分析师于昊翔表示,对于国有大行和股份行来说,无论是通过资

本市场股权融资补充核心一级资本,还是通过发行二永债、优先股等资本工具补充其他一级资本或二级资本,融资渠道都较为畅通,融资规模大体能够满足两类银行的资本需求。

不过,在内源性资本补充能力不足和外源性融资渠道狭窄的双重压力下,中小银行资本补充面临较大挑战。

“与大型银行相比,不少中小银行缺乏获取非利息收入所需要的业务牌照,例如理财、投资银行等,业务较为单一,受到净息差收窄的负面影响更大。”浙江地区某农商行相关负责人表示,从长期来看,利润留存形成的内源性资本补充是银行资本最具可持续性的来源,但在当前情况下并不容易获

得,而大部分中小银行缺乏外源性资本补充的能力。

金融监管总局披露的数据显示,截至2024年四季度末,大型商业银行、股份行的资本充足率分别为18.33%、13.98%,而城商行、农商行分别为12.97%、13.48%。相对而言,中小银行的相关指标低于大型商业银行和股份行。

此外,结合已披露的年报数据来看,截至2024年末,青岛银行、平安银行、中信银行、重庆银行的核心一级资本充足率低于10%,分别为9.11%、9.12%、9.72%、9.88%。其中,平安银行、中信银行、青岛银行的资本充足率在8家已披露2024年度利润分配方案的银行中也相对较低。

“现在缺的主要是核心一级资本。”在采访过程中,记者不止一次听到这句话。

当前银行资本包括一级资本和二级资本,一级资本包括核心一级资本和其他一级资本。核心一级资本包括实收资本、普通股、资本公积、未分配利润等。通常而言,银行资本补充有内源性渠道和外源性渠道,外源性渠道包括IPO、配股、定向增发、可转债、优先股、二永债、地方政府专项债等。

“内源性渠道主要是利润转增,资金成本相对较低,市场风险较小。但近年来,随着商业银行净息差持续收窄,

风险加权资产增速与净利润增速差值进一步扩大,利润转增的空间相对较小。”浙商证券分析师杜渐表示,大多数中小银行的经营情况与所在地区经济形势密切相关,其资本补充难以完全依赖内源性渠道。

外源式资本补充方面,受访人士普遍表示,IPO门槛较高,且监管严格,中小银行或财务状况不佳的银行难以通过IPO筹集资金。

前述浙江地区某农商行相关负责人告诉记者,他们通常选择发行可转债来补充核心一级资本,融资成本相对较低,比较适合有中长期资本需求的中小

银行,但面临转股率偏低、投资者转股意愿偏弱的问题。

“从实操上看,可以从定增和可转债方面寻求突破。例如,可考虑适度放宽定增、可转债的价格限制,或增加更多的综合评估标准,激发投资者的积极性。”西部地区某农商行相关负责人建议,应根据银行资产规模、盈利能力等指标,出台更具体的中小银行资本补充方案。

中国银行研究院3月27日发布的《2025年二季度经济金融展望报告》认为,国内银行业仍需持续提升资本补充能力,从分子效应出发,通过对定增和可转债等工具的综合使用,进一步补

充资本金,缓解资本压力;从分母效应出发,应加快业务转型,大力发展理财、托管以及投行等表外业务,提高手续费及佣金收入水平,在增加营收的同时放缓风险加权资产的增速,保证发展的可持续性。

“今年我们将进一步降低银行整体负债成本,缓解银行净息差压力,更好平衡银行业资产负债表健康性和实体经济融资成本下降之间的关系。”在国新办1月举行的新闻发布会上,中国人民银行副行长宣昌能表示,将加快补充银行资本金,缓和实体经济融资成本下降对银行内源性资本补充的影响。

A股五大上市险企部分年报数据						
	2024年净利润 (亿元)	2024年 净利润同比增速	2024年 总投资收益率	2023年 总投资收益率	2024年 综合投资收益率	2023年 综合投资收益率
中国平安	1266.07	47.8%	—	—	5.8%	3.6%
中国人寿	1069.35	108.9%	5.50%	2.57%	—	—
中国太保	449.60	64.9%	5.6%	2.6%	6.0%	2.7%
中国人保	428.69	88.2%	5.6%	3.3%	—	—
新华保险	262.29	201.1%	5.8%	1.8%	8.5%	2.6%

数据来源/上市险企年报 制表/赵白执南

OCI类权益工具投资由年初的53.70亿元增加至306.40亿元,增长470.6%。

中国太保在年报中称,公司持续加强长期利率债的配置,并适当增加权益类资产以及未上市股权等另类投资的配置。公司投资持仓主要集中在金融、交通运输、基础设施等行业,抗风险能力较强。

对权益市场相对乐观

投资收益对利润的支撑能否延续?总体来看,上市险企普遍对经济高质量发展长期看好,对2025年权益市场保持相对乐观,认为存在结构性行情。

中国太保副总裁、首席投资官、财务负责人苏翌预计,2025年股票市场总体上将表现为结构性行情。长期来看,随着资本边际回报率变化,以及整个社会储蓄投资结构调整,预计利率中

枢会稳步持续下行。

中国人寿副总裁、董事会秘书刘晖表示,中国人寿长期看好中国经济的高质量增长潜力。近期A股市场运行中枢有所上行,受益于政策支持和流动性充裕,估值仍有修复空间。对于2025年的权益市场保持相对乐观。

不过也有业内人士认为,2025年保险投资端可能“先易后难”,上市险企净投资收益率绝对水平已开始分化,未来分化或进一步加剧。中金公司研报认为,在新保险合同准则和新金融工具会计准则下,资产负债联动反映得更加充分,资产负债会计匹配程度不同导致各家净资产趋势也出现分化。

记者注意到,2024年五大上市险企净投资收益率与上年同期相比均有不同程度下降,下降幅度为0.2至0.6个百分点不等。

对此,中金公司研报认为,未来应

通过发行更低成本新业务摊薄整体负债成本,增配长债以及探索境外资产配置等途径,保持净投资收益率韧性,化解长期利率风险。

加大新经济投资力度

展望2025年投资端,多家上市险企在业绩发布会上表示,将增加权益资产配置,积极响应国家政策,推动长期股票投资试点落地。

苏翌表示,中国太保将持续落实哑铃型的资产配置策略,增加权益资产配置,以及未上市股权等另类投资配置,以提高长期投资的风险回报。太保资产总经理余荣权进一步介绍,2025年除了坚持传统的股息价值策略,太保会增配成长性方向标的,特别是在人工智能、机器人、自动驾驶等领域。

“预计权益资产配置比例将适度

提升。”刘晖介绍,中国人寿将坚持均衡稳健的权益结构和分散多元的投资策略。在具体方向上,会把握产业发展的趋势,加大对新经济、新质生产力领域的投资力度,同时继续稳健配置高股息、低波红利等资产。

中国人保在年报中表示,人保资产将加大ABS、CMBS、REITs等具有稳定现金流的创新型产品的开发和投资力度。

近期,监管部门多次出台相关政策促进险资入市。中国平安副总经理兼首席财务官(拟任)付欣表示,中国平安会积极响应国家政策,公司内部正在积极推动长期股票投资试点落地。作为保险资金,中国平安坚持价值投资、穿越周期稳健的配置策略,始终关注安全性、流动性和收益的平衡,会继续坚持这样的配置策略,积极响应险资入市政策。

刘晖表示,中国人寿积极创新长期股权投资模式,2024年率先在行业内发起设立鸿鹄基金,成功落地500亿元。该基金在市场低迷时坚定入市,投向了关系国计民生的重点领域,取得了很好的投资业绩,为保险资金长期投资、价值投资积累了经验。目前鸿鹄二期基金再次获批200亿元,中国人寿将继续坚持长钱长投的原则,深入探索耐心资本投资规律,以实际行动来支持资本市场发展。