

业绩稳健增长

增持(维持)

——招商银行(600036)点评报告

2022年04月25日

报告关键要素:

2022年4月23日,招商银行发布2022年1季度业绩报告。

投资要点:

收入和利润稳健增长,成本收入再优化:2022年1季度,实现营业收入919.90亿元,归母净利润360.22亿元,同比分别增长8.54%和12.52%。不良率0.94%,环比上升0.03个百分点。成本收入比26.10%。

资产稳健增长,净息差小幅收窄:2022年1季度净息差2.51%,同比下降1个基点。主要是受市场利率下行的累积影响,生息资产收益率有所下降。同时,本集团持续提升客户存款占比,一定程度上弥补了生息资产收益率下降带来的影响。预计2022年净息差仍然承压,进一步加大资产负债结构的调整,稳定息差。另外,贷款较年初增长3.38%,存款较年初增长5.25%。

净手续费收入走弱:2022年1季度,净手续费收入增长5.49%,其中财富管理业务收入同比减少11.11%,资产管理业务收入同比增长47.55%,托管业务收入同比增长11.32%。

不良略有波动:2022年1季度,不良率略有回升,集团对房地产风险客户审慎增提信用损失准备。拨备覆盖率463%,环比下降近21个百分点。

盈利预测与投资建议:2022年1季度,业绩增长基本符合预期。大财富管理业务在2021年的较快增长,形成了一定的高基数。未来,招行在发挥渠道优势的基础上,进一步提高投研以及资产配置的优势,推动大财富管理业务的快速增长。预测2022/23年EPS为5.30元/6.01元,按照招商银行A股4月22日收盘价42.5元,对应2022年1.32倍PB,维持增持评级。

风险因素:受新冠疫情影响,全球经济恢复不及预期,导致银行资产大幅波动。

基础数据

总股本(百万股)	25,219.85
流通A股(百万股)	20,628.94
收盘价(元)	42.50
总市值(亿元)	10,718.43
流通A股市值(亿元)	8,767.30

个股相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

持续推进3.0模式转型
大财富管理业务贡献稳步提升
大财富管理基础进一步夯实

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	331,253	362,228	402,847	448,343
增长比率(%)	14.04	9.35	11.21	11.29
净利润(百万元)	119,922	138,787	156,858	180,679
增长比率(%)	23.20	15.73	13.02	15.19
每股收益(元)	4.61	5.30	6.01	6.96
市盈率(倍)	9.22	8.02	7.07	6.11
市净率(倍)				

数据来源:携宁科技云估值,万联证券研究所

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	203,919	223,682	246,512	271,700
利息收入	327,056	359,761	399,681	442,079
利息支出	-123,137	-136,079	-153,169	-170,379
净手续费收入	94,447	108,614	124,906	143,642
净其他非息收入	28,507	29,932	31,429	33,000
营业收入	331,253	362,228	402,847	448,343
业务及管理费	-109,727	-119,988	-133,442	-148,513
拨备前利润	214,528	239,317	266,097	296,101
资产减值损失	-66,355	-67,899	-72,397	-73,055
税前利润	148,173	171,419	193,700	223,046
所得税	-27,339	-31,628	-35,739	-41,154
归母净利润	119,922	138,787	156,858	180,679

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	5,570,034	6,238,438	6,924,666	7,686,380
债券投资	2,200,387	2,376,418	2,566,531	2,771,854
同业资产	799,372	959,246	1,103,133	1,213,447
资产总额	9,249,021	10,297,851	11,514,163	12,772,084
存款	6,385,154	7,151,372	8,009,537	8,970,682
同业负债	1,241,315	1,427,512	1,541,713	1,618,799
发行债券	446,645	535,974	643,169	707,486
负债总额	8,383,340	9,348,573	10,455,815	11,586,632
股本或实收资本	25,220	25,220	25,220	25,220
所有者权益总额	865,681	949,278	1,058,348	1,185,452

资料来源: 公司公告, 万得资讯, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场