

交通银行

601328

业绩稳健增长，资产端扩表提速

——交通银行 2022 年一季报点评

审慎增持 (维持)

2022 年 04 月 30 日

相关报告

分析师:

陈绍兴

SAC: S0190517070003

chenshaox@xyzq.com.cn

王尘

SAC: S0190520060001

wangchenyjy@xyzq.com.cn

研究助理:

曹欣童

caoxintong@xyzq.com.cn

投资要点

- **营收和利润保持稳健增长。**公司 2022 年一季度营收/归母净利润同比增速分别为 7.7%、6.3%，利润增长的驱动因素主要是规模稳步扩张、息差同比改善和中收稳健增长。拆分结构来看：**(1) 净利息收入同比+10.3%**，驱动因素主要包括生息资产规模的稳健增长（同比+10.4%，环比+5.8%）和净息差的改善（21Q1 净息差 1.56%，同比+2bp），其中净息差的改善主要来自于同业存放等资产收益率上升带动整体资产端收益率同比提升。**(2) 手续费净收入同比+8.8%**，主要是代理类业务和托管业务收入增长。**(3) 其他非息收入同比+1.0%**，增速略有放缓。**成本方面**，一季度成本收入比 26.0%，同比持平；信用成本 0.91%，同比下降 0.09pcts。
- **资产端扩表速度提升，贷款实现较快增长，存款稳步增长。**2022 年一季度公司总资产同比+10.3%，其中贷款同比+12.2%，环比+5.6%，贷款实现较快增长。从信贷投向来看，一季度新增贷款中对公、零售和票据贴现分别贡献 77.4%、6.2%和 16.4%，对公贡献主要增量，和去年同期相比，对公新增保持增长，零售新增有所下降，票据贴现新增提升较多。**存款方面**，存款同比+8.3%，环比+6.5%，占付息负债比重小幅提升至 74.5%。
- **不良率环比下降 1bp 至 1.47%，关注率略有上升，拨备覆盖率基本持平，整体资产质量保持稳定。**2022 年一季度末不良率 1.47%，环比下降 1bp，持续了去年逐季改善的趋势，其中对公贷款不良率环比下降 7bp 至 1.81%，个人贷款不良率环比上升 10bp 至 0.94%；关注率 1.37%，环比上升 2bp；拨备覆盖率 167%，环比基本持平。整体来看，公司资产质量基本保持稳定。
- **资本方面**，2022 年一季度末公司核心一级、一级及总资本充足率分别为 10.29%、12.54%和 15.24%。
- **盈利预测与评级：**我们小幅调整公司 2022 年和 2023 年 EPS 预测至 1.23 元和 1.30 元，预计 2022 年底每股净资产为 11.79 元。以 2022 年 4 月 29 日收盘价计算，对应 2022 年底的 PB 为 0.43 倍。我们维持对公司的“审慎增持”评级。

风险提示：信贷供需弱化，不良超预期恶化。

报告正文**事件**

交通银行 4 月 29 日晚公布 2022 年一季报。公司 2022 年一季度实现营业收入 736 亿元，同比增长 7.7%，实现归母净利润 233 亿元，同比增长 6.3%。

点评

- **营收和利润保持稳健增长。**公司 2022 年一季度营收/归母净利润同比增速分别为 7.7%、6.3%，利润增长的驱动因素主要是规模稳步扩张、息差同比改善和中收稳健增长。拆分结构来看：**(1) 净利息收入同比+10.3%**，驱动因素主要包括生息资产规模的稳健增长（同比+10.4%，环比+5.8%）和净息差的改善（22Q1 净息差 1.56%，同比+2bp），其中净息差的改善主要来自于同业存放等资产收益率上升带动整体资产端收益率同比提升。**(2) 手续费净收入同比+8.8%**，主要是代理类业务和托管业务收入增长。**(3) 其他非息收入同比+1.0%**，增速略有放缓。**成本方面**，一季度成本收入比 26.0%，同比持平；信用成本 0.91%，同比下降 0.09pcts。
- **资产端扩表速度提升，贷款实现较快增长，存款稳步增长。**2022 年一季度公司总资产同比+10.3%，其中贷款同比+12.2%，环比+5.6%，贷款实现较快增长。从信贷投向来看，一季度新增贷款中对公、零售和票据贴现分别贡献 77.4%、6.2%和 16.4%，对公贡献主要增量，和去年同期相比，对公新增保持增长，零售新增有所下降，票据贴现新增提升较多。**存款方面**，存款同比+8.3%，环比+6.5%，占付息负债比重小幅提升至 74.5%。
- **不良率环比下降 1bp 至 1.47%，关注率略有上升，拨备覆盖率基本持平，整体资产质量保持稳定。**2022 年一季度末不良率 1.47%，环比下降 1bp，持续了去年逐季改善的趋势，其中对公贷款不良率环比下降 7bp 至 1.81%，个人贷款不良率环比上升 10bp 至 0.94%；关注率 1.37%，环比上升 2bp；拨备覆盖率 167%，环比基本持平。整体来看，公司资产质量基本保持稳定。
- **资本方面**，2022 年一季度末公司核心一级、一级及总资本充足率分别为 10.29%、12.54%和 15.24%。
- **盈利预测与评级：**我们小幅调整公司 2022 年和 2023 年 EPS 预测至 1.23 元和 1.30 元，预计 2022 年底每股净资产为 11.79 元。以 2022 年 4 月 29 日收盘价计算，对应 2022 年底的 PB 为 0.43 倍。**我们维持对公司的“审慎增持”评级。**
- **风险提示：信贷供需弱化，不良超预期恶化。**

● 盈利预测 (单位: 百万元)

图表 1、资产负债表预测

年份	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总资产	10,697,616	11,665,757	12,615,038	13,989,132	15,520,894
生息资产	10,400,808	11,342,106	12,559,476	13,677,298	14,899,402
贷款	5,720,568	6,412,201	7,082,287	7,775,896	8,537,433
占比	55.0%	56.5%	56.4%	56.9%	57.3%
现金和准备金	817,561	734,728	831,200	921,551	1,021,723
占比	7.9%	6.5%	6.6%	6.7%	6.9%
存放同业	571,130	632,708	788,618	804,509	820,720
占比	5.5%	5.6%	6.3%	5.9%	5.5%
债券投资	3,291,549	3,562,469	3,857,371	4,175,343	4,519,525
占比	31.6%	31.4%	30.7%	30.5%	30.3%
总负债	9,818,988	10,688,521	11,552,149	12,831,177	14,262,083
付息负债	8,977,797	9,577,192	10,702,080	11,886,990	13,212,603
同业存放	1,787,491	1,947,768	2,073,692	2,244,631	2,429,660
占比	19.9%	20.3%	19.4%	18.9%	18.4%
存款	6,607,330	7,039,777	7,916,189	8,776,676	9,730,699
占比	73.6%	73.5%	74.0%	73.8%	73.6%
应付债券	582,976	589,647	712,200	865,683	1,052,244
占比	6.5%	6.2%	6.7%	7.3%	8.0%
总权益	878,628	977,236	1,062,888	1,157,955	1,258,811
归母公司权益	866,607	964,647	1,050,338	1,145,405	1,246,261

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理与预测

图表 2、利润表预测

年份	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业总收入	246,200	269,390	286,268	304,110	322,669
净利息收入	153,336	161,693	173,158	184,976	197,357
手续费净收入	45,086	47,573	51,605	55,188	58,584
其他收入	47,778	60,124	61,505	63,946	66,729
营业总支出	159,987	175,637	185,333	196,928	209,194
营业税金	2,823	3,001	2,820	2,995	3,178
业务及管理费	66,004	74,545	79,896	85,488	91,472
资产减值损失	62,543	68,691	68,279	71,015	73,745
营业利润	86,213	93,753	100,935	107,182	113,475
营业外收支合计	212	206	-33	-33	-33
利润总额	86,425	93,959	100,902	107,149	113,442
所得税	6,855	5,020	7,888	8,572	9,075
净利润	79,570	88,939	93,014	98,577	104,366
归属母公司净利润	78,274	87,581	93,006	98,568	104,357
EPS (元)	0.99	1.10	1.23	1.30	1.38
BVPS (元)	9.87	10.64	11.79	13.07	14.43
ROAE	10.35%	10.76%	10.96%	10.49%	10.05%
ROAA	0.77%	0.80%	0.77%	0.74%	0.71%

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理与预测

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn