

## 营收保持高增

增持(维持)

## ——邮储银行(601658)点评报告

2022年08月23日

## 报告关键要素:

2022年8月23日,邮储银行发布了2022年中期业绩报告。

## 投资要点:

**2022年上半年,营收同比增长10.03%,归母净利润同比增长14.88%:**

收入端,手续费净收入和其他非息收入均实现较快增长。成本端,信用减值损失同比减少8%。贷款总额和存款较年初分别增长8.32%和6.77%。

**手续费净收入保持较高增速:**理财业务和代理业务贡献了手续费收入的大部分增长。其中,理财业务存在净值化产品转型一次性因素贡献。上半年,财富管理客户较上年末增长13.98%,VIP客户较上年末增长8.49%。

**受资产端收益率下行拖累,上半年净息差收窄:**资产端,虽然贷款投放节奏前移,但是仍然受结构性因素的影响,零售信贷投放放缓,票据贴现业务占比提高。负债端,存款成本保持稳定,存款占负债比重继续提升,负债端优势进一步强化。

**零售端风险有所暴露,资产质量略有波动:**上半年末不良率和关注率分别为0.83%和0.51%,较年初分别上升1BP和4BP。零售端风险有所暴露,其他消费贷和住房按揭不良率有所上升。整体的拨备覆盖率为409.25%,较年初下降9.4个百分点,仍维持高位,风险抵补能力较强。

**盈利预测与投资建议:**当前邮储银行信贷占比相对较低,零售业务仍有挖掘空间。结合潜在的储蓄代理服务费率调整可能。我们认为邮储银行整体经营效率或将稳步提升。我们测算的公司2022年-2024年净利润同比增速为14.4%/14.58%和15.34%。对应的EPS分别为0.87元,1.01元和1.18元。综合公司当前较低的估值以及未来基本面的改善预期,维持公司增持评级。按照8月22日收盘价4.51元/股,对应的邮储银行2022年-2024年的PB估值分别为0.60倍/0.54倍/0.49倍。

**风险因素:**银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大,经济以及相关政策的变动,都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

## 基础数据

总股本(百万股)	92,383.97
流通A股(百万股)	11,274.46
收盘价(元)	4.51
总市值(亿元)	4,166.52
流通A股市值(亿元)	508.48

## 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

经营稳健 关注结构优化和效率提升

## 分析师:

郭懿

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

01056508506

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

	2021年A	2022年B	2023年B	2024年B
营业收入(百万元)	318,762	350,152	385,194	438,826
增长比率(%)	11.38	9.85	10.01	13.92
净利润(百万元)	76,170	87,140	99,846	115,162
增长比率(%)	18.65	14.40	14.58	15.34
每股收益(元)	0.77	0.87	1.01	1.18
市盈率(倍)	5.88	5.17	4.47	3.84
市净率(倍)	0.65	0.60	0.54	0.49

数据来源:万得资讯,公司财报,万联证券研究所

利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2021 年 A	2022 年 B	2023 年 B	2024 年 B
净利息收入	269,382	294,625	322,904	367,471
利息收入	451,567	492,256	539,112	600,963
利息支出	-182,185	-197,631	-216,208	-233,492
净手续费收入	22,007	24,208	27,839	31,736
净其他非息收入	27,234	31,319	34,451	39,619
营业收入	318,762	350,152	385,194	438,826
业务及管理费	-188,102	-203,088	-223,412	-254,519
拨备前利润	128,102	144,408	158,810	180,955
资产减值损失	-46,658	-49,258	-49,805	-55,255
税前利润	81,444	95,150	109,005	125,700
所得税	-4,922	-7,612	-8,720	-10,056
归母净利润	76,170	87,140	99,846	115,162

资产负债表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2021 年 A	2022 年 B	2023 年 B	2024 年 B
贷款总额	6,454,099	7,228,591	8,096,022	8,905,624
债券投资	4,354,673	4,790,140	5,269,154	5,796,070
同业资产	636,104	667,909	701,305	736,370
资产总额	12,587,873	13,803,117	14,904,181	16,108,117
存款	11,354,073	12,489,480	13,488,639	14,567,730
同业负债	249,333	249,333	256,813	264,517
发行债券	81,426	85,497	94,047	112,856
负债总额	11,792,324	12,953,849	13,979,292	15,096,064
所有者权益总额	795,549	849,267	924,890	1,012,052

数据来源：万得资讯，公司财报，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