

交通银行（601328.SH）一季报点评

经营稳健，规模扩张较好

增持

核心观点

经营稳健，业绩实现较好增长。公司于 2023 年 1 月 1 日执行新保险合同准则，并对比较期财务报表进行了追溯调整。2023 年一季度实现营收 671 亿元，同比增长 5.51%。实现归母净利润 246 亿元，同比增长 5.63%。年化加权平均 ROE 为 11.47%，同比下降 0.21 个百分点。

净利息收入和手续费净收入均有所下降，其他非息收入高增拉动营收。一季度公司净利息收入同比下降 4.4%，占营收比重同比下降了 6.3 个百分点至 60.6%，主要受净息差同比大幅收窄拖累，与行业趋势保持一致。手续费净收入同比下降了 7.7%，占营收比重同比下降了 2.7 个百分点至 18.91%。主要是受资本市场波动、减费让利以及业务结构调整等因素影响，代销类收入、理财业务收入和投资银行收入较去年同期有所减少。一季度公司主抓金融市场机会，其他非息收入同比高增 87.8%，占营收比重提升至 20.5%。

净息差收窄，规模实现较好扩张。一季度净利息收益率 1.33%，同比下降 23 bps，较 2022 年下降了 15bps。一是受贷款重定价以及信贷投放竞争加剧等影响，贷款收益率同比下降较多；二是负债端存款继续呈现“定期化”的趋势，同时受前期美元加息等因素影响，同业负债成本同比上升，计息负债成本率整体上行。

期末总资产 13.65 万亿元，较年初增长 5.10%，贷款余额 7.68 万亿元，较年初增长 5.30%，存款余额 8.50 万亿元，较年初增长 6.91%，规模实现较好增长。其中，对公贷款（不含票据贴现）余额 5.08 万亿元，较年初增长了 7.83%；个人贷款余额 2.39 万亿元，较年初仅增加 0.95%，主要是按揭贷款和消费贷款复苏仍需要一定过程。

资产质量稳健。期末不良率 1.34%，较年初下降 1bp，关注率 1.45%，较年初提升 1bp，逾期率 1.22%，较年初提升 6bps。其中，对公贷款资产质量改善，个人贷款中信用卡贷款不良有所暴露，期末信用卡不良率 2.21%，较年初提升了 26bps。期末拨备覆盖率 183.25%，较年初提升了 2.57 个百分点，拨备率 2.46%，较年初提升了 0.02 个百分点。

投资建议：公司经营稳健，维持 2023-2025 年归母净利润 975/1044/1123 亿元的预测，对应同比增速 5.8%/7.1%/7.5%；摊薄 EPS 为 1.21/1.31/1.41 元；当前股价对应 PE 为 4.6/4.3/3.9x，PB 为 0.45/0.42/0.39x，维持“增持”评级。

风险提示：稳增长政策不及预期带来经济复苏较弱。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	269,390	272,978	284,948	306,084	328,110
(+/-%)	9.4%	1.3%	4.4%	7.4%	7.2%
净利润(百万元)	87,581	92,149	97,527	104,466	112,276
(+/-%)	11.9%	5.2%	5.8%	7.1%	7.5%
摊薄每股收益(元)	1.10	1.14	1.21	1.31	1.41
总资产收益率	0.79%	0.74%	0.71%	0.70%	0.69%
净资产收益率	11.7%	11.3%	11.1%	11.0%	11.0%
市盈率(PE)	5.0	4.9	4.6	4.3	3.9
股息率	6.4%	6.4%	6.7%	7.2%	7.8%
市净率(PB)	0.52	0.49	0.45	0.42	0.39

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·国有大型银行 II

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cnwangjian@guosen.com.cn

S0980520030002

证券分析师：王剑

021-60875165

cnwangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	5.57 元
总市值/流通市值	413643/416150 百万元
52 周最高价/最低价	5.64/4.44 元
近 3 个月日均成交额	459.17 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《交通银行（601328.SH）2022 年报点评-业绩增速稳定，资产质量继续改善》——2023-03-31
- 《交通银行（601328.SH）——2022 年一季报点评-业绩总体平稳，中收增长较好》——2022-05-01
- 《交通银行（601328.SH）——2021 年报点评-业绩稳健增长，拨备覆盖率不断回升》——2022-03-27
- 《交通银行-601328-2021 年一季报点评：净息差稳定，成本管控优化》——2021-05-01

附表：财务预测与估值

每股指标（元）						利润表（十亿元）					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	1.10	1.14	1.21	1.31	1.41	营业收入	269	273	285	306	328
BVPS	10.64	11.43	12.28	13.21	14.22	其中：利息净收入	162	170	179	196	215
DPS	0.35	0.35	0.38	0.40	0.43	手续费净收入	48	45	47	49	52
						其他非息收入	60	58	59	60	62
资产负债表（十亿元）						资产减值损失					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产	11,666	12,992	14,292	15,649	17,058	营业支出	176	175	181	195	208
其中：贷款	6,412	7,137	7,886	8,675	9,542	其中：业务及管理费	75	77	80	86	92
非信贷资产	5,254	5,856	6,406	6,975	7,516	资产减值损失	69	60	61	66	71
总负债	10,689	11,957	13,192	14,481	4,845	其他支出	32	38	39	42	45
其中：存款	7,040	7,949	8,903	9,882	10,969	营业利润	94	98	104	111	120
非存款负债	3,649	4,008	4,289	4,599	4,845	其中：拨备前利润	162	158	165	178	190
所有者权益	977	1,036	1,099	1,168	1,243	营业外净收入	0	0	0	0	0
其中：总股本	74	74	74	74	74	利润总额	94	98	104	111	120
普通股净资产	790	849	912	981	1,056	减：所得税	5	6	7	7	8
						净利润	89	92	97	104	112
						归母净利润	88	92	98	104	112
总资产同比	9.1%	11.4%	10.0%	9.5%	9.0%	其中：普通股股东净利润	82	85	90	97	105
贷款同比	12.1%	11.3%	10.5%	10.0%	10.0%	分红总额	26	26	28	30	32
存款同比	6.5%	12.9%	12.0%	11.0%	11.0%						
贷存比	91%	90%	89%	88%	87%	营业收入同比	9.4%	1.3%	4.4%	7.4%	7.2%
非存款负债/负债	34%	34%	33%	32%	31%	其中：利息净收入同比	11.1%	2.1%	5.3%	9.7%	9.2%
权益乘数	11.9	12.5	13.0	13.4	13.7	手续费净收入同比	5.5%	-6.2%	5.0%	5.0%	5.0%
						归母净利润同比	11.9%	5.2%	5.8%	7.1%	7.5%
资产质量指标						业绩增长归因					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.48%	1.35%	1.30%	1.25%	1.20%	生息资产规模	7.5%	10.1%	9.7%	9.8%	9.2%
信用成本率	1.20%	0.94%	0.86%	0.84%	0.81%	净息差（广义）	3.5%	-8.0%	-4.4%	-0.0%	0.0%
拨备覆盖率	166%	181%	169%	164%	163%	手续费净收入	-1.2%	-1.7%	-0.1%	-0.9%	-0.8%
						其他非息收入	-0.4%	1.0%	-0.9%	-1.4%	-1.2%
资本与盈利指标						业务及管理费					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
ROA	0.79%	0.74%	0.71%	0.70%	0.69%	资产减值损失	-1.3%	6.9%	1.2%	-0.2%	0.2%
ROE	11.7%	11.3%	11.1%	11.0%	11.0%	其他因素	5.1%	-2.4%	0.2%	-0.1%	0.1%
核心一级资本充足率	10.62%	10.06%	9.83%	9.66%	9.54%	归母净利润同比	11.9%	5.2%	5.8%	7.1%	7.5%
一级资本充足率	13.01%	12.18%	11.95%	11.78%	11.66%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032