

2022年，招商银行实现营业收入3448亿元，同比增长4.08%。其中非利息净收入1265亿元，同比减少0.62%，营收的增长主要由利息收入贡献。归属母公司净利润1380亿元，同比增长15%。前三季度因为买入返售业务规模比上年末大幅减少，以及部分金融机构经营好转等原因，非信贷类信用减值回拨，预计全年信用减值回拨将贡献利润增长。

截至2022年12月31日，招商银行资产总额10.14万亿元，较上年末增长9.60%，比三季度末增长4.43%。贷款和垫款总额6.05万亿元，比上年末增长8.64%，比三季度末增长5.32%。公司负债总额9.18万亿元，较上年末增长9.53%，客户存款达7.54万亿元，同比增长18.73%，比三季度末增长5.52%。规模存款增长主要是由于疫情影响，居民消费减少，储蓄意愿增加。整体看来公司资产规模持续扩张，业绩具备韧性。

2022年末，招商银行不良贷款率0.96%，较上年末增加5 bp；拨备覆盖率450.79%，较上年末减少33.08个百分点，贷款拨备率4.32%，较上年末减少0.10个百分点，风险抵补能力保持在优异的水平上。地产风险的边际改善以及经济增长预期的好转，市场对于招商银行地产信用风险的担忧将会进一步减弱。

2022年主要受房地产客户风险暴露及疫情对零售业务的影响，公司业绩承压。目前政府已发布一系列房地产支持政策，央行也推出了贷款支持计划，为商业银行提供低成本资金，支持优质房企的风险化解。预计2023年银行信用类减值损失将改善。随着疫情防控政策放松后宏观经济将好转，也有利于银行各项业务的恢复。

投资评级与估值：招商银行财富管理优势突出，资产规模继续扩张，资产质量维持良好，净利稳定增长。我们预测 22/23/24 年营业收入分别为 3448亿/3913亿/4344亿元，同比分别为 4%/14%/11%；实现归母净利润1380亿/1601亿/1898亿，同比分别为15%/16%/19%。对应2023年1月13日收盘价39.66元/股，22/23/24年PB为1.05/0.98/0.95，维持“推荐”评级。

风险提示：宏观经济增速超出预期下行；信贷政策收紧，信贷投放受限；资产质量风险超出预期等。

本文源自券商研报精选