

# 浙商银行（601916.SH）一季报点评

## 风险加速出清，业绩增速稳定

增持

### 核心观点

**归母净利润同比增长9.9%**。2023年一季度实现营收157.80亿元，实现归母净利润56.25亿元，同比分别增长2.53%和9.91%。年化加权平均ROE为16.02%，同比提升0.47个百分点。

**规模扩张速度较2022年有所放缓，但仍实现了较好增长**。期末资产总额2.74万亿元，同比增长10.7%，较2022年全年增速回落了4.0个百分点。其中，贷款余额1.59万亿元，存款余额1.71万亿元，同比分别增长了11.7%和12.9%，较2022年全年增速分别下降了1.4个和5.9个百分点。

**净利息收入和非息收入均实现了小幅正增长**。一季度公司净利息收入同比小幅增长2.16%，非息收入同比增长3.62%。净利息收入增速大幅回落主要受净息差同比收窄拖累，公司披露的一季度净利差为1.91%，同比下降了20bps，较2022年全年下降了11bps。一季度贷款重定价以及贷款投放竞争加剧使得各银行净息差收窄压力普遍较大，公司营收实现了正增长，预计在对标行中仍处在较好水平。

**公司资产质量进一步改善，降拨备释放利润**。期末不良率1.44%，较年初下降了3bps，资产质量进一步改善。近年来公司持续加大存量不良确认和处置，不良率持续下行。我们预计公司2023年将继续加大表内外不良出清力度，加速出现存量风险轻装上阵。由于营收增速回落，一季度公司资产减值损失同比下降了28.6%来维持业绩稳定增长。但受益于资产质量改善，期末拨备覆盖率为182.86%，比上年末提升0.67个百分点；贷款拨备率2.63%，比上年末下降0.04个百分点。

**投资建议**：公司发展战略清晰，全面实施“深耕浙江”首要战略，不断做大零售、小贷和供应链金融业务，改革成效逐步显现。同时，公司持续加大存量不良包袱出清，资产质量持续改善。我们维持2023-2025年归母净利润150.4/171.0/193.4亿元的预测，对应同比增速10.4%/13.7%/13.1%；摊薄EPS为0.62/0.72/0.82元；当前股价对应PE为4.6/4.0/3.5x，PB为0.42/0.39/0.36x，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，可能会对银行资产质量产生不利影响。金融监管政策发生重大不利变化。

盈利预测和财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	54,471	61,085	68,795	77,438	87,040
(+/-%)	14.2%	12.1%	12.6%	12.6%	12.4%
净利润(百万元)	12,648	13,618	15,038	17,098	19,339
(+/-%)	2.8%	7.7%	10.4%	13.7%	13.1%
摊薄每股收益(元)	0.55	0.56	0.62	0.72	0.82
总资产收益率	0.60%	0.56%	0.56%	0.55%	0.55%
净资产收益率	10.8%	10.7%	10.8%	11.6%	12.2%
市盈率(PE)	5.2	5.2	4.6	4.0	3.5
股息率	0.0%	7.3%	8.1%	9.2%	10.4%
市净率(PB)	0.49	0.44	0.42	0.39	0.36

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·股份制银行II

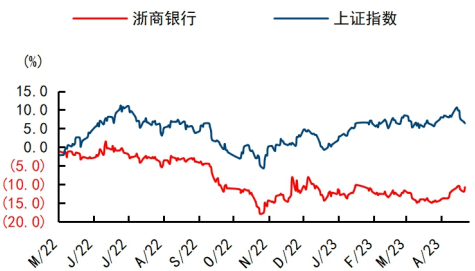
证券分析师：田维韦 021-60875161 tianweiwei@guosen.com.cn  
 证券分析师：王剑 021-60875165 cnwangjian@guosen.com.cn  
 S0980520030002 S0980518070002

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	2.99元
总市值/流通市值	63593/63593百万元
52周最高价/最低价	3.44/2.73元
近3个月日均成交额	151.04百万元

#### 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

《浙商银行（601916.SH）2022年报点评-不良处置加快，改革成效逐步显现》——2023-03-28  
 《浙商银行（601916.SH）-经营战略转型：深耕浙江，板块协同》——2022-11-08



## 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提及的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