

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

增持

核心观点

营收实现两位数增长。2022 年实现营收 610.85 亿元，实现归母净利润 136.18 亿元，同比分别增长 12.14%和 7.67%，营收实现两位增长，在上市股份行中处于前列。2022 年 ROE 为 9.01%，同比下降 0.82 个百分点。

公司进一步加大不良确认和处置，资产质量持续向好。期末不良率 1.47%，较年初下降了 6bps，较 9 月末持平。测算的不良生成率为 0.95%，同比持平，2021 年以来公司不良生成率相对处在高位，主要是公司持续加大不良确认和处置。其中，2022 年公司核销 110.6 亿元，同比多增 32.9 亿元；2022 年末“逾期 90+/不良”比值为 79%，较年初下降了 5 个百分点，不良认定严格。期末，关注率 2.41%，逾期 90 天以上贷款比率 1.16%，较 6 月末分别下降了 60bps 和 90bps，资产质量持续向好。公司信用成本维持在高位，期末拨备覆盖率 182%，较年初提升了 7.6 个百分点，与 9 月末基本持平。

规模稳步扩张，净利息收入增长 12.2%。期末总资产 2.62 万亿元，较年初增长 14.66%，贷款总额 1.52 万亿元，较年初增长 13.20%，存款总额 1.68 亿元，较年初增长 18.8%，存款高增。受 LPR 贷款重定价以及资产荒等冲击，2022 年公司净息差为 2.21%，较年初收窄 6bps，但收窄幅度在同业中处在较低水平，主要是公司近年来持续优化资产负债结构，以及加强存款成本管控。

战略清晰。改革成效逐步显现。公司全面实施“深耕浙江”首要战略，启动三年行动，省内贷款持续实现较好增长。同时，公司提出“垒好经济周期弱敏感资产压舱石”，2022 年经济周期弱敏感资产营收占比达到 28.53%，较上半年提升了 4.2 个百分点。公司不断做大零售、小贷和供应链金融业务，发展战略清晰。

投资建议：公司加大存量不良包袱出清，轻装上阵。同时，发展战略清晰，改革成效也在逐步显现。我们上调 2023-2025 年归母净利润至 150.4/171.0/193.4 亿元（原 2023-2024 年预测 149.7/168.8 亿元），对应同比增速 10.4%/13.7%/13.1%；摊薄 EPS 为 0.71/0.80/0.91 元；当前股价对应 PE 为 3.9/3.4/3.0x，PB 为 0.39/0.36/0.34x，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	0.64	0.71	0.80	0.91
总资产收益率	0.60%	0.56%	0.55%	0.55%	0.55%
净资产收益率	10.8%	10.7%	10.8%	11.4%	11.9%
市盈率(PE)	5.0	4.3	3.9	3.4	3.0
股息率	0.0%	7.6%	8.4%	9.6%	10.8%
市净率(PB)	0.47	0.42	0.39	0.36	0.34

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

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	2.86 元
总市值/流通市值	60828/60828 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	139.90 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)-经营战略转型：深耕浙江，板块协同》
——2022-11-08

附表：财务预测与估值

每股指标 (元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.55	0.64	0.71	0.80	0.91	营业收入	54,471	61,085	68,795	77,438	87,040
BVPS	5.84	6.49	6.98	7.55	8.20	其中：利息净收入	41,952	47,062	52,757	59,474	67,205
DPS	0.00	0.21	0.23	0.26	0.30	手续费净收入	4,050	4,791	5,749	6,612	7,273
						其他非息收入	8,469	9,232	10,289	11,353	12,562
						营业支出	39,539	45,238	51,314	57,562	64,559
						其中：业务及管理费	13,784	16,774	18,891	21,265	23,901
资产负债表 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	资产减值损失	24,831	27,653	31,509	35,270	39,502
总资产	2,286.72	2,621.93	2,975.89	3,362.75	3,799.91	其他支出	924	811	913	1,028	1,156
其中：贷款	1,311.88	1,486.29	1,679.50	1,881.05	2,106.77	营业利润	14,932	15,847	17,481	19,876	22,481
非信贷资产	974,834	1,135.63	1,296.38	1,481.70	1,693.13	其中：拨备前利润	39,763	43,500	48,991	55,146	61,983
总负债	2,119.84	2,456.00	2,798.97	3,173.21	3,548.49	营业外净收入	49	(16)	0	0	0
其中：存款	1,415.70	1,681.44	1,916.84	2,166.03	2,447.61	利润总额	14,981	15,831	17,481	19,876	22,481
非存款负债	704,135	774,557	882,134	957,178	1,100,831	减：所得税	2,065	1,842	2,034	2,313	2,616
所有者权益	166,883	165,930	176,911	189,543	203,802	净利润	12,916	13,989	15,447	17,563	19,866
其中：总股本	21,269	21,269	21,269	21,269	21,269	归母净利润	12,648	13,618	15,038	17,098	19,339
普通股股东净资产	124,216	137,938	148,510	160,676	174,407	其中：普通股股东净利润	11,790	13,618	15,038	17,098	19,339
						分红总额	0	4,466	4,932	5,607	6,342
总资产同比	11.6%	14.7%	13.5%	13.0%	13.0%	营业收入同比	14.2%	12.1%	12.6%	12.6%	12.4%
贷款同比	12.5%	13.3%	13.0%	12.0%	12.0%	其中：利息净收入同比	23.2%	16.8%	12.1%	12.7%	13.0%
存款同比	6.0%	18.8%	14.0%	13.0%	13.0%	手续费净收入同比	0.0%	18.3%	20.0%	15.0%	10.0%
贷存比	93%	88%	88%	87%	86%	归母净利润同比	2.8%	7.7%	10.4%	13.7%	13.1%
非存款负债/负债	33%	32%	32%	32%	32%						
权益乘数	13.7	15.8	16.8	17.7	18.6						
						业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	生息资产规模	12.3%	16.1%	12.2%	13.2%	13.0%
不良贷款率	1.54%	1.47%	1.43%	1.40%	1.35%	净息差 (广义)	11.0%	0.7%	-0.1%	-0.5%	0.0%
信用成本率	2.13%	2.11%	2.12%	2.10%	2.10%	手续费净收入	-2.9%	0.1%	0.7%	0.2%	-0.3%
拨备覆盖率	175%	182%	171%	175%	194%	其他非息收入	-6.2%	-4.8%	-0.1%	-0.4%	-0.3%
						业务及管理费	1.0%	-3.2%	0.0%	0.0%	0.0%
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	资产减值损失	-10.6%	-3.8%	-2.2%	1.1%	0.7%
ROA	0.60%	0.56%	0.55%	0.55%	0.55%	其他因素	-1.9%	2.6%	-0.0%	0.1%	0.0%
ROE	10.8%	10.7%	10.8%	11.4%	11.9%	归母净利润同比	2.8%	7.7%	10.4%	13.7%	13.1%
核心一级资本充足率	8.13%	8.05%	7.64%	7.31%	7.02%						
一级资本充足率	10.80%	9.54%	9.13%	8.80%	8.51%						

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