

2023年3月24日收盘后，银行业龙头招商银行发布了2022年年报。首先按照惯例回顾一下我3个月前做出的招行22年业绩预测中关键数据：

营收部分：

净息差第四季2.37%，我的评估范围2.35%~2.37%，净息差符合我的乐观预期。资产规模增速9.62%，我的评估范围是9.5%~10.5%，总资产增速符合我的悲观判断。第四季单季净利息收入532.81亿，我的评估范围511~530亿，实际净利息收入略超我的评估范围上限，主要是净息差超预期造成的。年报手续费收入增速-0.18%，我的评估范围-1.92%~+0.19%，符合我的预期且贴近增速上限。第四季其它非息收入53.22亿，我的评估范围83~93亿。所以，在营收部分我的误判主要是高估了其他非息收入，净利息收入和手续费收入的评估非常准确。

支出部分：

年报费用及其它支出增速4.43%，我的评估范围是5.04%~8.46%，显著低于我的评估，这说明招行在第四季度也是勒紧了裤腰带在压缩费用。全年信用减值损失567.51亿，我的评估范围573~593亿，比我的评估要偏低。支出部分可以看到招行通过压低开支和适当降低信用减值力度确保了2022年的净利润增速稳定在15%的水平。

1，股东分析

招行2022年年报显示：前十大股东中沪股通第四季增持了0.91亿股，持股比例5.97%，其他大股东持股不变。持股股东数从三季报的63.76万户下降到57.06万户，大幅减少了6.7万户，这和去年最后两个月招行大幅反弹的走势相匹配。到了2月底，股东总数略微回升到57.53万户。

由此可见，招行前十大股东中只有沪股通变化较多，属于较为活跃的资金。所以，招行的短期走势在很大程度上受到外围市场的影响。国内机构对于招行的态度一直比较暧昧。这也是招行将2022年年报发布会场设在香港的重要考量，有利于和境外机构投资者进行更高效的沟通。

2，营收分析

营业收入3447.38亿同比增长4.08%。其中净利息收入2182.35亿，同比增速7.02%。年报非息收入中手续费收入942.75亿同比增速-0.18%。其他非息收入322.73亿

，同比去年增速-1.87%。净利润1380.12亿同比增15.08%。更多的数据参考表1：

(人民币百万元，百分比除外)	2022年10-12月			2022年7-9月		
	平均余额	利息收入	年化平均收益率%	平均余额	利息收入	年化平均收益率%
生息资产						
贷款和垫款	6,004,655	67,485	4.46	5,928,303	66,912	4.48
投资	2,209,149	18,044	3.24	2,067,350	16,742	3.21
存放中央银行款项	561,051	2,289	1.62	548,779	2,170	1.57
存放同业和其他金融机构款项	601,940	3,771	2.49	604,711	3,106	2.04
合计	9,376,795	91,589	3.88	9,149,143	88,930	3.86
(人民币百万元，百分比除外)	平均余额	利息支出	年化平均成本率%	平均余额	利息支出	年化平均成本率%
计息负债						
客户存款	7,292,633	28,485	1.55	7,081,701	27,560	1.54
同业和其他金融机构存放款项	1,008,086	4,395	1.73	990,687	3,954	1.58
应付债券	236,036	1,841	3.09	279,947	2,176	3.08
向中央银行借款	118,681	656	2.19	113,830	674	2.35
租赁负债	12,925	107	3.28	13,370	128	3.80
合计	8,668,361	35,484	1.62	8,479,535	34,492	1.61
净利息收入	/	56,105	/	/	54,438	/

图1

在负债端存款成本继续反弹，在第三季反弹2bps的基础上第四季度环比又反弹了1bp。这个表现要弱于预期，因为去年9月份全国银行业都下调了存款利率。招行的活期存款占比大，这部分存款的重定价即时生效。按理说招行的存款成本不应该继续上行。可能是招行第四季度存款增量中定期占比较高，造成活期存款占比下降，影响了存款成本。

展望一季度，中长期贷款重定价的压力大于去年第四季度。但是考虑到招行的存款定期化趋势可能不会进一步发展。所以，维持去年做出的净息差展望。

招行今年的手续费基本持平于去年，其实如果看手续费的明细就会发现，主要是财富管理手续费同比下降了14.28%。去年对于财富管理业务是一次不小的考验，上半年杀股市，下半年杀理财和固收。财富管理手续费同比下降属于行业共性问题，这一点不必过于在意。相比之下AUM突破12万亿，同比增长12.68%才是我更关注的的数据。在过去的文章中我曾经说过，只要AUM还在增长，挣钱是早晚的事，无非就是雨水多的时候种水稻产量高，干旱的时候种麦子产量低而已。

最后，再说一下我营收评估错误最明显的部分：其他非息收入。这一部分第四季度环比下滑了40%。我专门对比了招行的3季报和年报。在其他非息收入这块，无论是投资收益和汇兑损益都是延续了前三个季度的营收节奏。最大的差别在公允价值变动损益这一块。3季报时这块亏损为0.97亿，到了年报变成了亏损26.75亿。也就是说，招行持有交易性金融资产头寸在第四季度产生了25.78亿的亏损。这里的原因其实很简单，就是22年11月底的那次债市暴跌。绝大多数银行在去年第四季度都产生了公允价值变动亏损。

在支出部分，招行的费用控制和其他上市银行类似，都在压缩费用过紧日子。信用减值这一部分，贷款减值损失保持了一定的增长，符合2022年信贷资产质量变差的大环境。主要降低的是金融投资和同业资产的减值，其中同业资产由于买入返售规模大幅缩减，今年回冲了32.84亿。其实，在我来看招行就是2021年挣钱多的时候把余粮放在了金融投资和同业资产的减值准备仓库中。2022年营收增速较弱的时候，就把部分存粮拿出来打牙祭。

3，资产分析

总资产101389.12亿同比增长9.62%，其中贷款总额58071.54亿，同比增速8.84%。总负债91846.74亿同比增长9.56%，其中存款75905.79亿，同比增长18.88%，一年存款余额增长12000多亿。零售存款更是增长的主力，一年增长了8000多亿，增速高达35.66%，这显示出招行强大的零售客群基础。更多的数据参考表2：