

本文结论：

招商银行盈利能力稳定且相对较高，护城河在于深耕零售，负债成本低造就较高的息差，非利息收入贡献不低，及资产质量相对较好。

一、招行护城河分析

第一，高零售业务占比，打造高护城河。

招行贷款业务以零售为主，存款业务以公司为主。招行零售贷款（2022年5.44%）平均收益率相对高于公司贷款（2022年3.85%），招商银行零售贷款平均余额、及利息收入占比均明显高于公司贷款。

同时，招行零售存款平均成本率（2022年1.22%）相对低于公司存款（2022年1.7%）；与贷款结构不同，零售贷款平均余额占比及利息收入占比均相对低于公司贷款。但零售贷款平均余额占比、及利息收入占比均呈上升态势。

这样，就扩大了净利差的业务基础。总之，高零售业务占比，是招商银行净息差扩大的根本基础。这个根本基础，在2022年得到进一步强化。

第二，存款高活期占比，打造高护城河。

存款高活期占比，是招商银行负债端低成本的根本基础。虽然招行活期存款占比近三年在下滑，但不论是在零售存款（2022活期占比63.9%）中或公司贷款（2022活期占比62.3%）中，招商活期存款仍均占大头。因此，“存款高活期占比”这个根本基础虽有削弱但并未动摇。

第三，高非利息收入占比，轻型银行王天下。

非利息收入占比，是招行“轻型银行”战略的重点。近十年来，招行非利息净收入持续提升，由2012年22.0%增至2021年38.4%。2022年净手续费及佣金收入、其他净收入的增速下滑，2022年非利息收入占比降至36.7%。但非利息收入占比依然同业较高。

二、招商银行经营亮点

第一，成长性相对稳定。

招商银行2022年营收增速4.1%，明显下滑。但招商银行净利润保持较高增速。20

21年、2022年分别为23.4%、15.3%。主要原因是营收支出同比下降2.0%。

第二，盈利性相对优秀。

招商银行净利润率自2015年起持续稳定上升，从2015年34.6%升至2022年40.4%。近三年招商银行净资产收益率相对稳定，且略有提升（2022年14.6%）。

第三，资本充足率相对较高。

2022年，招商银行核心一级资本充足率为13.23%、一级资本充足率为15.42%、资本充足率为17.51%。

三、招商银行买入时机

第一，净息差下行

行业净息差上行，是银行股启动的核心条件之一（一般情况下）。2022年招商银行净利差2.28%，同比下降11个基点；净息差2.40%，同比下降8个基点。2022年招商银行贷款和垫款平均收益率略有下行，为4.54%（2021年为4.67%）。2022年客户存款平均成本率略有上行，为1.52%（2021年为1.41%）。

第二，不良率上行。

2022年招商银行不良贷款额同比增14.0%。不良贷款率0.96%，较上年末降0.05%。关注贷款余额734.7亿元，同比增57.6%，关注贷款率1.21%，较上年末上升0.37%。

房地产贷款不良率2022年猛增至4.08%（2021年为1.41%）。但招商银行房地产贷款占比近三年持续下降，2022年占比降至6.2%（2019年为8.2%），表明招行对房地产贷款的压降。

一、招商银行利润表分析

（一）营业收入：非利息净收入持续提升，投资收益等贡献日增

（二）营业支出：成本收入比近年持续下降，行政费用下降

（三）利润分析：净利润增速稳健，净利润率持续提升

二、招商银行资产负债表分析

- (一) 资产业务：近年增速略有下降，平均收益率持续下降
- (二) 负债业务：近三年增速略降，客户存款是大头
- (三) 股东权益：资本内生增长机制通畅稳健，资本充足性相对较高

正文

一、招商银行利润表分析

- (一) 营业收入：非利息净收入持续提升，投资收益等贡献日增

招商银行非息收入占比整体持续上行。

2022年，招商银行营收3447.8亿元，同比增4.1%。其中，净利息收入占比为63.3%（2015年67.9%）；净手续费及佣金收入占比为27.3%（2015年26.5%），其他净收入占比为9.4%（2015年5.6%）。

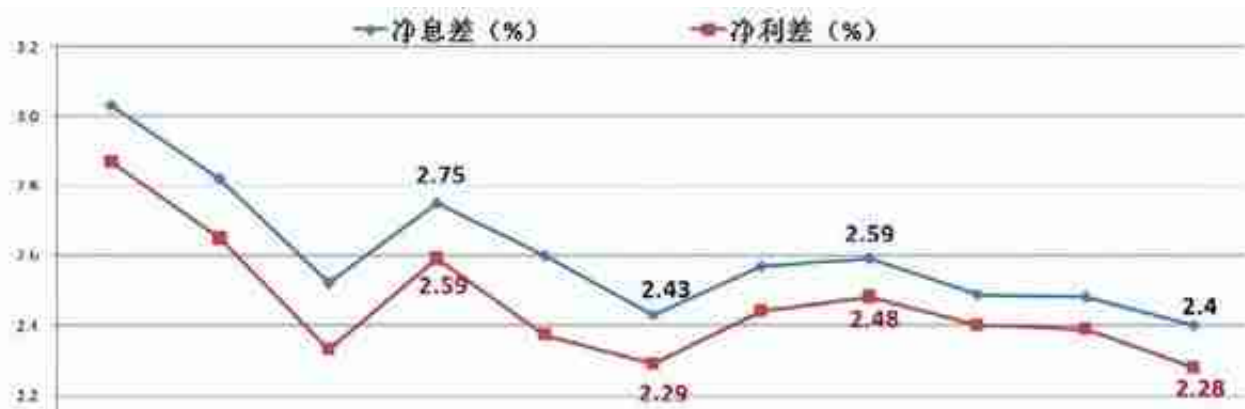
图：招商银行2015-2022年营收构成

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
净利息收入	1367.3	1346.0	1448.5	1603.8	1730.9	1850.3	2039.2	2182.4
净手续费及佣金收入	534.2	608.7	640.2	664.8	714.9	794.9	944.5	942.8
其他净收入	113.2	135.7	120.3	216.9	251.2	259.7	328.9	322.7
合计	2014.7	2090.3	2209.0	2485.5	2697.0	2904.8	3312.5	3447.8
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
净利息收入增速	22.1%	-1.6%	7.6%	10.7%	7.9%	6.9%	10.2%	7.0%
净手续费及佣金收入增速	19.5%	13.9%	5.2%	3.8%	7.5%	11.2%	18.8%	-0.2%
其他净收入增速	23.5%	19.8%	-11.3%	80.4%	15.8%	3.4%	26.7%	-1.9%
营收合计增速	21.0%	3.7%	5.7%	12.5%	8.5%	7.7%	14.0%	4.1%
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
净利息收入占比	67.9%	64.4%	65.6%	64.5%	64.2%	63.7%	61.6%	63.3%

1、净利息收入：近年增速下滑，净息差下降

2022年，招商银行净利息收入2182.4亿元，同比增长7.0%。

图：招商银行营收增速与净利息收入增速



表：招商银行资产负债项目年化平均收益率与平均成本率情况 (%)

单位：亿元	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
利息收入	2347.2	2154.8	2420.1	2709.1	2929.9	3074.3	3270.6	3533.8
利息收入：贷款和垫款	1598.9	1512.4	1688.6	1963.7	2219.8	2361.0	2506.6	2656.0
利息收入：投资	481.8	457.2	520.4	482.7	480.0	518.4	560.6	658.1
利息收入：存放中央银行款项	86.0	81.7	86.8	79.6	77.6	74.8	77.9	84.8
利息收入：存拆放同业款项	160.6	103.5	124.3	183.1	143.5	120.0	126.4	134.9
占比	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
利息收入	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
利息收入：贷款和垫款	68.1%	70.2%	69.8%	72.5%	75.8%	76.8%	76.6%	75.2%
利息收入：投资	20.5%	21.2%	21.5%	17.8%	16.7%	16.9%	17.1%	18.6%
利息收入：存放中央银行款项	3.7%	3.8%	3.6%	2.9%	2.6%	2.4%	2.4%	2.4%
利息收入：存拆放同业款项	7.7%	4.8%	5.1%	6.8%	4.9%	3.9%	3.8%	3.8%
同比	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
利息收入	5.3%	-8.2%	12.3%	11.9%	8.2%	4.9%	6.4%	8.0%
利息收入：贷款和垫款	9.7%	-5.4%	11.7%	16.2%	13.0%	6.4%	6.2%	6.0%

再细看贷款垫款利息收入的构成。

2022年招商银行贷款和垫款平均收益率略有下行，为4.54% (2021年为4.67%)

招商银行贷款垫款，包含公司贷款、零售贷款、票据贴现三块。其中，零售贷款平均收益率明显高于公司贷款；零售贷款平均余额及利息收入占比均明显高于公司贷款。

2022年招商银行公司贷款平均收益率3.85%、平均余额占比38.5%、利息收入占比32.7%。

2022年招商银行零售贷款平均收益率5.44%、平均余额占比52.8%、利息收入占比63.3%。

表：招商银行贷款垫款利息收入构成及平均收益率

单位：亿元	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
利息支出	979.9	808.0	971.5	1105.3	1199.0	1223.9	1231.4	1351.5
利息支出：客户存款	604.5	460.0	503.3	619.9	734.3	832.5	843.3	1058.4
利息支出：同业存拆放款项	293.4	201.7	241.4	230.3	190.8	154.8	180.8	163.1
其他	82.1	147.2	226.9	255.1	274.0	236.6	207.2	130.0
占比	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
利息支出	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
利息支出：客户存款	61.7%	56.9%	51.8%	56.1%	61.2%	68.0%	68.5%	78.3%
利息支出：同业存拆放款项	29.9%	24.9%	24.8%	20.8%	15.9%	12.6%	14.7%	12.1%
其他	8.4%	18.2%	23.4%	23.1%	22.8%	19.3%	16.8%	9.6%
同比	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
利息支出	-11.6%	-17.5%	20.1%	13.8%	8.5%	2.1%	0.6%	9.8%

说明：同业存拆放款项=同业和其他金融机构存放款项、拆入资金、卖出回购金融资产款。

再细看客户存款利息支出的构成。

2
02
2年招

商银行客户

存款平均成本率略有上

行，为1.52%（2021年为1.41%）。

招商银行存款，包含公司存款、零售存款两块。其中，零售贷款平均成本率相对低于公司贷款。与贷款结构不同，零售贷款平均余额占比及利息收入占比，均相对低于公司贷款。但零售贷款平均余额占比、及利息收入占比均呈上升态势。

2022年招商银行公司存款平均成本率1.7%、平均余额占比63.1%、利息支出占比70.3%。

2022年招商银行零售存款平均成本率1.22%、平均余额占比36.9%、利息收入占比29.7%。

表：招商银行客户存款及零售客户存款的平均余额、利息支出和平均成本率。

	金额(亿元)			占比			同比	
	2020年	2021年	2022年	2020年	2021年	2022年	2021年	2022年
手续费及佣金收入	866.8	1023.2	1033.7	100.0%	100.0%	100.0%	18.0%	1.0%
财富管理手续费及佣金	277.8	360.5	309.0	32.1%	35.2%	29.9%	29.8%	-14.3%
资产管理手续费及佣金	68.9	108.6	124.6	8.0%	10.6%	12.1%	57.5%	14.7%
银行卡手续费	195.5	193.8	214.0	22.6%	18.9%	20.7%	-0.9%	10.4%
结算与清算手续费	126.5	139.0	150.5	14.6%	13.6%	14.6%	9.9%	8.3%
信贷承诺及贷款业务佣金	61.9	63.2	57.5	7.1%	6.2%	5.6%	2.1%	-9.0%
托管业务佣金	42.5	54.3	57.9	4.9%	5.3%	5.6%	27.7%	6.6%
其他	93.6	103.8	120.2	10.8%	10.1%	11.6%	10.8%	15.8%

(1) 财富管理业务：2022年收入负增14.3%，理财规模缩减

财富管理业务收入2022年负增14.3%。

截至2022年末，招商银行财富产品持仓客户数4312.9万户，较上年末增长14.14%。零售理财产品余额31384.36亿元，较上年末增长4.48%，2022年受市场影响，理财产品净值波动加大，客户风险偏好明显下降，导致理财产品规模增幅较上年放缓。

2022年代理非货币公募基金销售额3350.58亿元，同比下降44.89%，主要是受宏观经济环境及资本市场表现影响，权益类基金产品销量同比下滑。

2022年实现代理信托类产品销售额1125.2亿元，同比下降72.90%，主要是在“回归金融本源”“信托业务分类改革”等政策背景下，招商银行主动调整业务方向所致。

2022年实现代理保险保费723.89亿元，同比下降6.08%，主要是高保费贡献的趸缴业务有所放缓。

(2) 信用卡业务：增速下降，风险上升

黏性极强的优质客户是招行最坚固的护城河。截至2022年末，信用卡流通卡10270.9万张，流通户7000.2万户；信用卡贷款余额8844.3亿元，较上年末增长5.25%。信用卡利息收入639.7亿元，同比增长7.3%；实现信用卡非利息收入280.8亿元，同比增3.6%。

2022年信用卡不良率1.77%，较上年末上升0.12个百分点。未来短期内信用卡风险仍将承压。

表：招商银行信用卡业务概况

其他净收入	2020年	2021年	2022年
公允价值变动收益	-16.6	0.9	-26.8
投资收益	191.6	218.5	205.4
汇兑净收益	22.0	33.5	36.0
其他业务收入	62.6	75.9	108.1
其他净收入总额	259.7	328.9	322.7
占比	2020年	2021年	2022年
公允价值变动收益	-6.4%	0.3%	-8.3%
投资收益	73.8%	66.4%	63.6%
汇兑净收益	8.5%	10.2%	11.2%
其他业务收入	24.1%	23.1%	33.5%
其他净收入总额	100.0%	100.0%	100.0%
同比	2020年	2021年	2022年
公允价值变动收益	-532.3%	-105.5%	-3007.6%
投资收益	21.5%	14.0%	-6.0%
汇兑净收益	-32.4%	52.2%	7.4%
其他业务收入	9.7%	21.3%	42.4%

(二) 营业支出：成本收入比近年持续下降，行政费用下降

招商银行营业支出以业务及管理费、信用减值损失（及资产减值损失）为主。2022年营业支出1796.27亿元，同比下降2.0%。业务及管理费用、资产及信用减值损失是最重要的营业支出，分别占比63.1%、31.6%。

表：招商银行营业支出结构及增速



2、信用减值损失：2022年负增，贷款垫款减值损失是大头

2022年资产及信用减值损失567.51亿元，同比下降13.96%。其中，2022年贷款和垫款信用减值损失451.57亿元，同比增加81.37亿元，主要是因房地产客户风险增提了信用风险损失准备；但金融投资信用减值损失38.8亿元，同比减少119.69亿元，主要是因当期计提金额减少。

表：信用减值损失的结构及增速



二、招商银行资产负债表分析

(一) 资产业务：近年增速略有下降，平均收益率持续下降

2020-22年招商银行总资产增速略有下降。截至2022年末，招商银行资产总额101389.1亿元，同比增长9.6%。

招商银行资产总额，主要由现金类资产、同业资产、贷款垫款、投资资产构成，资产结构整体较为稳定。其中，贷款和垫款净额占资产总额为57.3%，比重最高；投

资资产净额占比27.8%，位列第二；同业资产占比6.2%，位列第三。

表：招商银行资产结构及增速

平均收益率 (%)	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
贷款和垫款	4.92	4.81	5.13	5.17	4.89	4.67	4.54
投资	3.52	3.63	3.77	3.66	3.42	3.35	3.24
存放中央银行款项	1.47	1.53	1.56	1.57	1.53	1.46	1.52

1、贷款和垫款：近年增速略有下降，2022年不良率微增

截至2022年末，招商银行贷款垫款总额58071.5亿元，资产总额占比57.3%，同比增长8.8%（2021年11.1%）。

分三个方面去看：

（1）资产质量角度：不良贷款率略有增加，关注贷款同比增57.6%

招商银行不良贷款率2022年略有增加。截至2022年末，招商银行不良贷款额580亿元，同比增14.0%。不良贷款率0.96%，较上年末降0.05%。

关注贷款余额734.7亿元，同比增57.6%，关注贷款率1.21%，较上年末上升0.37%。

表：招商银行贷款五级分类情况



第一，零售贷款：

招商银行零售贷款业务，主要包括个人住房贷款、信用卡贷款、小微贷款等。截至

2022年末，零售贷款31617.9亿元，同比增5.8%，占比略降至52.2%（2021年为53.6%）；其中，个人住房贷款、信用卡贷款分别占贷款总额的23%和14.6%。

零售贷款不良额280.4亿元，零售不良贷款率升至0.89%（2021年为0.81%）。

招商银行不良贷款率2022年略有增加。截至2022年末，招商银行不良贷款额580亿元，同比增14.0%。不良贷款率0.96%，较上年末降0.05%。关注贷款余额734.7亿元，同比增57.6%，关注贷款率1.21%，较上年末上升0.37%。

第二，公司贷款：

招商银行公司贷款业务，主要包括流动资金贷款、固定资产贷款、贸易融资和其他贷款（并购贷款、对公按揭贷款、融资租赁等）。截至2022年末，企业贷款23756.2亿元，同比增10.4%，占比略增至39.3%（2021年为38.6%）；不良额299.6亿元，不良率1.26%（2018年为1.24%）。

企业贷款，分行业分布去看：制造业贷款占比近三年持续增加，2022年占比降至7.7%（2020年为5.6%），不良率1.03%（2021年为2.06%）。而房地产贷款占比近三年持续下降，2022年占比升至6.2%（2019年为8.2%），不良率明显增加\2022年为4.08%（2021年为1.41%）。

图：近三年房地产业贷款占比持续下降，制造业贷款占比持续下降

单位：亿元	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
贷款总额	32616.8	35050.4	39330.3	44906.5	50291.3	55700.3	60514.6
企业贷款总额	15665.7	16638.6	17739.3	19019.9	20172.3	21509.4	23756.2
企业贷款总额：制造业	2974.4	2650.7	2825.4	2617.1	2831.4	3334.0	4657.1
企业贷款总额：房地产业	1938.3	2609.9	3164.9	3683.8	3907.9	4017.0	3759.8
企业贷款总额：信息产业	774.9	793.7	700.1	559.0	641.4	659.9	898.6
票据贴现	1645.2	1158.9	1497.7	2260.4	3307.4	4313.1	5140.5
零售贷款	15405.9	17853.0	20093.4	23626.2	26811.6	29877.9	31617.9
占比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
贷款总额	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
企业贷款总额	48.0%	46.7%	45.1%	42.4%	40.1%	38.6%	39.3%
制造业贷款	9.1%	7.6%	7.2%	5.8%	5.6%	6.0%	7.7%
房地产业贷款	5.9%	7.3%	8.0%	8.2%	7.8%	7.2%	6.2%
信息产业贷款	2.4%	2.2%	1.8%	1.2%	1.3%	1.2%	1.5%
票据贴现	4.7%	3.3%	3.8%	5.0%	6.6%	7.7%	8.5%
零售贷款	47.2%	50.1%	51.1%	52.6%	53.3%	53.6%	52.2%
同比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
贷款总额	15.5%	9.3%	10.3%	14.2%	12.0%	10.8%	8.6%
企业贷款总额	3.9%	6.2%	6.6%	7.2%	6.1%	6.6%	10.4%
企业贷款总额：制造业	-10.4%	-10.5%	6.2%	-7.4%	8.2%	17.8%	39.7%
企业贷款总额：房地产业	-9.0%	34.7%	21.3%	16.4%	6.1%	2.8%	-6.4%

(3) 资产收益率：公司贷款平均收益率2022年略增，零售贷款平均收益率持续下降

2022年招商银行公司贷款平均收益率3.85%（2021年为3.84%）；零售贷款平均收益率5.44%，近三年呈持续下降态势。

表：招商银行贷款和垫款平均收益率（%）

	单位：亿元			占比			同比	
	2020年	2021年	2022年	2020年	2021年	2022年	2021年	2022年
投资类资产								
交易性金融资产	4957.2	3481.2	4234.7	23.2%	15.6%	15.0%	-29.8%	21.6%
其他债权投资	5165.5	6360.4	7803.5	24.1%	28.5%	27.7%	23.1%	22.7%
其他权益工具投资	71.4	70.0	134.2	0.3%	0.3%	0.5%	-2.0%	91.8%
以摊余成本计量的金融资产	10492.8	11858.4	15554.6	49.0%	53.2%	55.2%	13.0%	31.2%
贵金属	79.7	46.4	29.6	0.4%	0.2%	0.1%	-41.8%	-36.2%
衍生金融资产	472.7	233.9	186.7	2.2%	1.0%	0.7%	-50.5%	-20.2%

(二) 负债业务：近三年增速略降，客户存款是大头

2022年末招商银行负债总额91846.7亿元，同比增长9.6%。

招商银行负债结构可简分为市场融入资金、客户存款、向中央银行借款、其他类等四类。招商银行负债主要来源于客户存款和市场融入资金。招商银行客户存款占比呈持续上行态势2022年末客户存款占负债总额82.6%；2022年市场融入资金明显下降，占比12.7%。

整体看，招商银行负债稳定性较好，且具有较高的市场地位，向同业机构融资能力相对较强。

表：招商银行负债结构及增速

平均成本率(%)	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
客户存款	1.27	1.27	1.45	1.58	1.55	1.41	1.52
同业机构存拆放款项	2.31	2.74	2.67	2.26	1.64	1.68	1.64
应付债券	3.29	3.96	4.27	3.5	3.23	3.05	2.99
向中央银行借款	2.7	3.02	3.15	3.06	2.97	2.76	2.31

1、客户存款：近三年增速较高，零售存款占比持续提升

客户存款为招商银行主要的资金来源。近三年增速较高，2022年末招商银行客户存款总额75357.4亿元，同比增长18.7%，占招商银行负债总额的82.6%。

第一，零售存款：

招商银行较早实行零售银行业务转型，零售存款占客户存款的比重持续提升，2022年升至41.2%（2016年为33.8%）。从存款结构来看，2021-22年定期存款增速相对较高.2022年高达53.5%。2022年占零售存款比重提升至36.1%（2020年为31.1%）。活期存款增速同样相对较高，2022年增27.3%。活期存款占比下降至63.9%（2020年为68.9%）。

第二，公司存款：

招商银行坚持打造差异化竞争优势，围绕交易银行、投资银行等产品体系来服务客户。招商银行公司存款占比近年持续下降，2022年降至58.8%（2017年为67.1%）。

从存款期限看，受企业资金需求减弱导致存款派生减少的影响，对公活期存款增长放缓，2022年增4.1%；占比降至62.3%（2020年为64.1%）；而定期存款占比2022年升至37.7%（2020年为35.9%）。

小结：

整体看，零售存款占比的提升，是招商银行存款业务持续发展的基础。2022年活期存款向定期存款转化，是经济放缓压力的体现之一。定期存款占比的上升提升了其存款稳定性，但同时也增加了资金成本压力。

图：招商银行活期存款占比降、定期存款占比升

单位：亿元	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
存款总额	38020.5	40643.5	44006.7	48444.2	56283.4	63470.8	75357.4
存款总额：企业存款	25174.9	27258.2	28377.2	30381.0	35956.9	40589.2	44315.5
存款总额：企业存款：活期	14412.3	15818.0	18154.3	16920.7	23061.3	26528.2	27626.7
存款总额：企业存款：定期	10762.7	11440.2	10222.9	13460.3	12895.6	14061.1	16688.8
存款总额：零售存款	12845.6	13385.2	15629.5	18063.2	20326.5	22881.5	31041.9
存款总额：零售存款：活期	9516.2	9722.9	10599.2	11712.2	14005.2	15578.6	19833.6
存款总额：零售存款：定期	3329.4	3662.3	5030.3	6351.0	6321.3	7302.9	11208.3
占比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
企业存款\存款总额	66.2%	67.1%	64.5%	62.7%	63.9%	63.9%	58.8%
活期企业存款\企业存款	57.2%	58.0%	64.0%	55.7%	64.1%	65.4%	62.3%
定期存款总额\企业存款	42.8%	42.0%	36.0%	44.3%	35.9%	34.6%	37.7%
零售存款\存款总额	33.8%	32.9%	35.5%	37.3%	36.1%	36.1%	41.2%
活期零售存款\零售存款	74.1%	72.6%	67.8%	64.8%	68.9%	68.1%	63.9%
定期零售存款\零售存款	25.9%	27.4%	32.2%	35.2%	31.1%	31.9%	36.1%
同比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
存款总额	6.4%	6.9%	8.3%	10.1%	16.2%	12.8%	18.7%
存款总额：企业存款	6.6%	8.3%	4.1%	7.1%	18.4%	12.9%	9.2%
存款总额：企业存款：活期	23.4%	9.8%	14.8%	-6.8%	36.3%	15.0%	4.1%
存款总额：企业存款：定期	-9.9%	6.3%	-10.6%	31.7%	-4.2%	9.0%	18.7%
存款总额：零售存款	6.1%	4.9%	16.8%	15.6%	19.5%	19.6%	35.7%

再细看客户存款的平均成本率，2022年招商银行公司存款平均成本率1.7%、零售存款平均成本率1.22%，均呈持续提升态势。

可以看到公司存款平均成本率明显高于零售存款，因此零售存款占比提升将有利于平均成本率下降。

表：招商银行存款平均成本率（%）

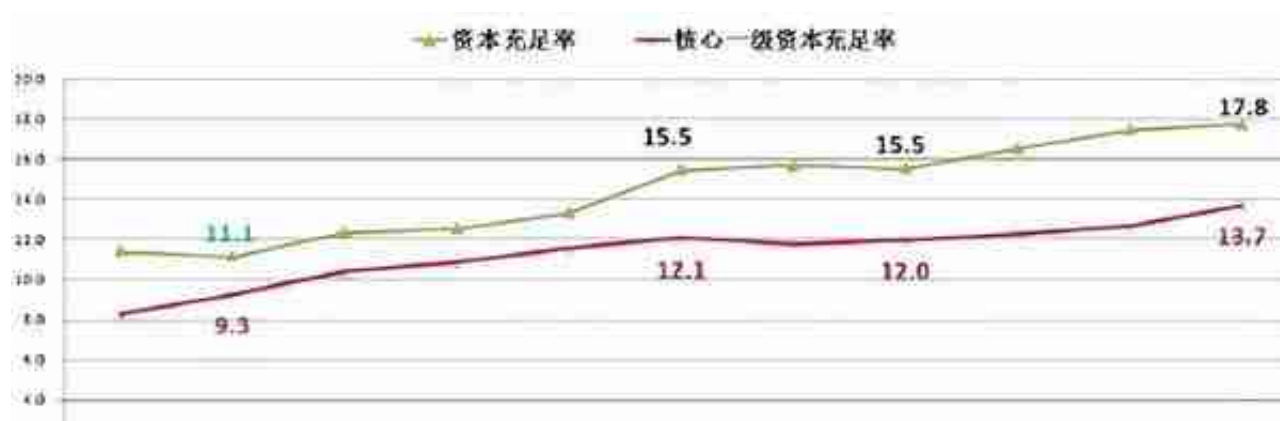
单位：亿元	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
同业存放款项	5556.1	4391.2	4708.3	5555.8	7234.0	7530.2	6456.7
拆入资金	2488.8	2727.3	2039.5	1659.2	1435.2	1706.5	1928.6
卖出回购金融资产	1629.4	1256.2	781.4	632.3	1429.3	1576.6	1070.9
应付债券	2750.8	2964.8	4249.3	5781.9	3461.4	4466.5	2238.2
市场融入资金	12425.1	11339.5	11778.4	13629.3	13559.9	15279.7	11694.5
占比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
同业存放款项	44.7%	38.7%	40.0%	40.8%	53.3%	49.3%	55.2%
拆入资金	20.0%	24.1%	17.3%	12.2%	10.6%	11.2%	16.5%
卖出回购金融资产	13.1%	11.1%	6.6%	4.6%	10.5%	10.3%	9.2%
应付债券	22.1%	26.1%	36.1%	42.4%	25.5%	29.2%	19.1%
市场融入资金	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
占比	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
同业存放款项	-21.9%	-21.0%	7.2%	18.0%	30.2%	4.1%	-14.3%
拆入资金	39.2%	9.6%	-25.2%	-18.6%	-13.5%	18.9%	13.0%
卖出回购金融资产	-13.2%	-12.0%	-37.8%	-10.1%	126.0%	10.3%	-32.1%

(四) 股东权益：资本内生增长机制通畅稳健，资本充足性相对较高

1、权益结构：未分配利润占比持续提升

截至2022年末，招商银行股东权益合计9542.4亿元，同比增长10.2%。其中：未分配利润4929.7亿元，同比增长15.0%。2022年，招商银行主要通过发行永续债、及利润留存等方式补充资本金。2022年，拟每股现金分红1.738元（含税），现金股利438.3亿元，现金分红对利润留存的影响不大。

图：招商银行股东权益结构



注：资本充足性指标根据《商业银行资本管理办法（试行）》中的高级计量方法计算

【估值点评系列】

《宁德时代：2022年年报的四大亮点》 2023-04-16

《核心资产可以买吗？由贵州茅台与海螺水泥想到的》 2023-04-10

《涪陵榨菜002507：股价见底了吗？》 2023-04-04

《三大电信运营商的股价上涨逻辑》 2023-04-02

《格力电器：股价底部25-33元？》 2022-12-24

《伊利股份三季报跟踪：当前基本面见底了吗？》 2022-11-15

《美的集团年季报跟踪：当前股价是否见底？》 2022-06-04

【企业全史系列】

贵州茅台600519全史：1745～2021年

美的集团000333：战略与结构50年

格力电器000651通史（1）：1985-2012年朱江洪时代

格力电器000651通史（2）：2012-2018年董明珠时代

格力电器000651通史（3）：2019-2020年危机之股票能买吗？

联想群嘲事件想到的：华为与联想比较

十胜十败之战略案例：格力电器与美的集团比较

中国乳股：战局吸引力与细分赛道特征

伊利蒙牛比较：竞争优势判定与竞争优势来源

【行业全史系列】

《浪潮之巅：中美互联网牛股史1977-2019年（上）》

科技股的驱动类型：中美互联网40年典型牛股

科技股的投资总纲：技术革命浪潮

科技股的跟踪方向：五大选股原则

《中国白酒史1949-2019年（1）：事件、趋势与结构》

《中国白酒史1949-2019年（2）：跟踪指标与投资特点》

《中国零售史1820-2020年：九次业态模式创新》

《美国零售史1858-2020年：十次业态模式创新》

【新能源车投资手册】

汽车行业分析方法：跟踪销售周期与盈利周期

比亚迪002594：新能源车一哥的野望

长城汽车601633：已陷入四大困境，未来将如何

吉利汽车（00175.HK）深度分析：前期战略失误，当前正加速转型

蔚来（09866.HK）深度分析：四季度业绩承压，脱困战略将如何

理想汽车（02015.HK）深度分析||一周股

特斯拉：年季报点评与12年股价复盘

零跑汽车：涨价后销量下滑，性价比优势仍在否？

小鹏汽车（9868.HK）：预期指引仍在下滑中

【市场操纵案例】

大A股证券操纵手法总结

徐翔本纪：一代股神的荣光与落幕

徐翔本纪：13家个股的市场操纵手法一览

北八道集团操纵002807江阴银行：游资大佬怎么炒作次新股

高勇操纵精华制药002349：黄晓明们的致富之道

李卫卫操纵大连电瓷002606：两80后倒亏5.5亿