

动态报告/公司快评

金融

银行

招商银行（600036）

谨慎推荐

2010 年度策略会上市公司交流会纪要

（维持评级）

2009 年 12 月 17 日

2010 年度策略会上市公司交流会纪要

分析师：邱志承 qiuzc@guosen.com.cn 021-68864597

分析师：黄飙 huangbiao@guosen.com.cn 0755-82133476

事项：

在国信证券 2010 年度投资策略会上，与公司人员进行交流。

会议纪要：

■ 息差将在多个有利因素支持下继续回升

公司 8 月息差在 2.13%，9 月在 2.3%，10 月息差继续上升，但上升幅度小于 9 月（11 月的数据还没得到）。预计 2010 息差将继续缓慢回升。

公司将进一步压缩票据比重，以腾出空间，发展中小企业贷款和贸易融资；债券市场利率也在回升，目前 1 年期央票一级市场利率已达到 1.9% 附近，二级市场为 1.73%。

此外，10、11 月份的对公和对私存款的活期比重均在上升。

■ 贷款结构调整持续，对资产质量有信心

下半年以来，行业出现了较多的贷款转让现象，公司今年的贷款转让目标是 500 亿元。10 月份以来，大企业贷款比重下降、中小企业和零售贷款比重上升的趋势非常明显。

公司对资产质量有信心，对招行的历史数据进行整理发现，大企业的违约率微 0.98%，中型企业为 1.16%，小型企业为 2.13%，但小企业的不良率仅为 0.4%。

■ 配股即使没有按期完成，对公司发展影响也不大；永隆银行已经盈利，继续计提减值准备的可能性不大

配股 09 年很难完成，目前刚启动与银监会官员的见面，希望 1 季度能够完成，如果没有完成，根据招行均衡发展的原则，也不会有太大的影响。

对于永隆的减值准备，是根据公司聘请的外部会计师事务所的减值测试评估结果来提取，目前永隆已经盈利，应该不需要再度提取减值准备。

■ 公司有一套完整的零售业务体系，优势短期内不容易被弱化

首先，在国内业务上，招商银行有很好的品牌和服务。从历史上看，招商银行在服务上是比较领先的。目前其他银行也在改善，但在客户体验上还是会有差异。

第二，在产品创新方面，招行的产品创新优势也不是那么容易被复制的。同样的产品，招行的产品出来总是快 1-2

月，原因在于企业的文化，是一种愿意创新的基因，这是竞争对手难以简单复制的。

第三，招商银行有一个非常完整的零售银行体系，包括员工队伍、渠道、数据库、品牌等方面，这些都是其他银行难以比得上的，而且这种优势在短期内不是那么容易被弱化。

■ 本土银行的私人银行业务不输于外资行，私人银行业务最关键因素是拥有客户

招行的私人银行业务发展不到 2 年，总量不如大行，但增速比较高，业务占比高。目前私人银行客户超过 1000 个，客户还是关注人民币为主，这方面招行有优势，外资不如中资。虽然中资在复杂的外币金融产品设计上相对较弱，但产品引入很容易，可以与外资行进行合作的方式解决，在私人银行业务中，拥有客户才是最关键的因素。

次贷危机之后，外资银行的神话已经破灭，本土银行的份额在上升，因此私人银行的品牌很重要。招行理财师的培训和职业道德要求都很严格，比如 60 岁退休了，一些风险高的产品是不能销售的。之前也有客户买了招商银行和雷曼一起推出的金融产品，客户之前也有担心，但实际上客户大部分持有到期，而且是有盈利的。

■ 信用卡业务 09 年盈利继续上升，业务重点转向提高单卡贡献率

目前信用卡发卡量已达到 2885 万张，公司认为已经度过了跑马圈地的阶段，09 年发卡量只有 300 万张，目前重点在提高单卡贡献率。

信用卡业务对经济周期很敏感，上半年应收款余额 320 亿元，比年初仅增长不到 2%，不良率也在上升，但下半年有所改善，3 季末应收账款余额为 369 亿元，目前不良率 3.03%，全年不良率的水平有望维持在这个水平。信用卡业务从 07 年开始盈利，08-09 年盈利都在上升，09 年将开始体现规模效应。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。