

招商银行 (600036)

2010 年中报业绩交流会议纪要

——2010.08.20

	伍永刚	邱冠华
	021-38676525	021-38676912
	wuyg1@gtjas.com	qiuguanhua@gtjas.com
	S0880200010267	S0880109064346

本报告导读:

招行需要由表外转表内的银信合作理财产品大约为 100 亿元左右, 6 月末招行地方政府融资平台贷款约占总贷款的 10.77% (1353 亿元)。

出席: 马蔚华行长、张光华副行长和董事会秘书兰奇等行领导。

- 交流主要围绕**资本充足性、银信合作、平台贷款、净息差、费用增长**方面展开。

● **资本充足性**

- 1) 招行明年开始执行新巴塞尔协议之后, 资本充足率会略有下降, 但影响不大;
- 2) 上半年招行加权风险资产较年初增幅 (16%) 高于贷款增幅 (12%), 一方面由于风险权重有所调整, 另一方面由于贷款结构发生了变化;
- 3) 管理层强调之前所说的“三年内不到资本市场再融资”是相对一系列假设前提的, 亦即不是绝对的承诺。

● **银信合作业务**

招行需要从表外转至表内的银信理财产品大约有 100 亿左右。

● **净息差 (NIM)**

招行 7 月份净息差与 6 月份差不多, 管理层预计下半年净息差较上半年还会略有提升。

● **费用增长**

招行上半年费用同比增幅低于同业, 主观上是由于全行提高了费用控制意识, 客观上是上半年费用列支进度整体偏慢。

● **平台贷款**

6 月末招行平台贷款占总贷款的 10.11% (约 1353 亿元), 较年初上升 0.15 个百分点, 主要由统计口径变化所致。不良率为 0.09%, 不良拨备覆盖率高达 2380%。

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **18.50**

上次预测: 18.50

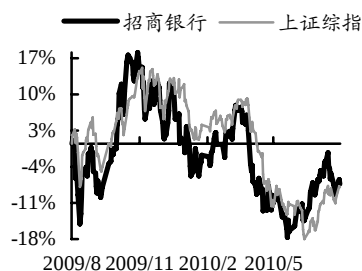
当前价格: 13.88

2010.08.20

交易数据

52 周内股价区间 (元)	12.31-19.38
总市值 (百万元)	299,483
总股本/流通 A 股 (百万股)	21,577/17,6
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/3,910
流通股比例	100%
日均成交量 (百万股)	68
日均成交值 (百万元)	927

52 周内股价走势图



相关报告

《招行: 量价齐升和成本收入比下降促业绩提升》	2010.08.19
《招行苏州小企业贷款中心调研纪要》	2010.07.01
《招商银行公司 2010-06-29 调研提纲》	2010.06.28
《招行: 净息差继续回升, 资产质量向好》	2010.04.29
《09 年业绩交流会议纪要》	2010.04.14

声明: 本会议纪要未经相关发言人校正, 其中不排除整理人的笔误, 亦不排除加入了整理人的潜在想法等。本纪要仅供内部客户参阅, 任何人不得对外公开传阅, 违者责任自负。

1. 资本充足水平

1.1. 明年实施新巴塞尔协议对招行的资本充足率影响有多大？

如果实施新巴塞尔协议，信用资本占用的计算将由原来的标准法改为内部评级法中的初级法或高级法，无论是初级法还是高级法，计算出来的结果都会比按标准法计算节约资本。但是实施新巴塞尔协议的话，原来操作风险不计提资本的现在要计提资本。两因素相抵以后，资本充足率还会略有下降。

1.2. 上半年招行的风险加权资产环比增幅为 16%，贷款较年初增幅仅为 12%，为何前者会高于后者呢？

主要有两方面原因：1) 监管层对风险加权资产的计算口径有所调整，例如调整了中央政府投资公用企业的认定标准等；2) 上半年新增贷款结构发生了较大变化。例如，在新增零售贷款中，住房类和非住房类贷款就各占一半，而非住房类的风险加权系数比按揭贷款风险加权系数要高。

1.3. 上半年招行的资本充足率与核心资本充足率离监管要求还是比较接近，管理层又承诺“3 年之内不到资本市场融资”，公司将如何去平衡这个关系？

管理层表示，从未做过“三年内绝不到资本市场融资”的承诺。之前“三年内不到资本市场融资”的说法是有严格假设条件和前提的。换言之，是相对的而不是绝对的。

2. 其他方面

2.1. 招行银信合作的业务量有多大？银信规范对招行的中间业务收入影响有多大？

总体而言，银信规范文件颁布对招行影响不大。因为在规范布以前，招行就一直在梳理银信理财产品的风险属性，目前存留在表外的都是银行不保本且不承担风险的表外资产。按照规范文件的要求，初步核算招行总共不到 100 亿银信理财产品需要从表外转到表内。与此同时，规范文件也鼓励商业银行去探索银信合作的科学模式，所以银行与信托公司依然保持着良好的关系。

2.2. 管理层预计招行下半年面临的地方政府融资平台贷款的拨备压力有多大？

6 月末招行的平台贷款较年初有所增加，主要是由统计口径发生变化所导致。按照银监会口径，6 月末招行的平台贷款占总贷款的 10.77%，占比较年初下降 0.15 个百分点；不良率为 0.09%，平台贷款的不良拨备覆盖率为 2380%。按原来的会计准则和拨备政策的话，平台贷款对今年拨备没影响；即使按照新的拨备方法，影响估计也不会太大。

2.3. 招行目前在实施二次战略转型，衡量战略转型成功与否的主要指标是什么？

招行实施二次战略转型，最重要一点是要减少资本消耗，提高资本回报率。09 年以前，招行成功完成了第一次战略转型，发展了零售业务，提高了银行盈利能力进而增强了内生资本补充能力。二次转型是第一次转型的继续和深化，计划 3-5 年完成。二次转型与年度发展计划密切联系在一起，并体现在当年的预算计划之内。当然，二次转型有些能力是难以量化的，例如提高风险定价能力，主要是调整客户结构，提高中小企业贷款占比等。

2.4. 招行 7 月份息差水平如何变化？管理层如何展望下半年的净息差走势？

7 月份招行的净息差与 6 月份差不多。管理层认为，下半年招行的净息差在上半年的基础上还有小幅上升，但上升的空间不会太大。

作者简介:**伍永刚:**

1997年毕业于南开大学，并获经济学博士，随即加盟原君安（后合并为国泰君安）证券研究所；先后从事宏观经济、国际市场、券商研究、银行保险业研究，目前研究侧重银行业；2005-09连续5年获新财富评选前5名。

邱冠华:

2008年7月毕业于南京大学商学院会计学系，获管理学硕士，现从事银行业研究。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		