



商业银行/金融

招商银行（600036）

招行：2010 年三季度业绩交流会议纪要

——2010.11.04

	伍永刚	邱冠华	许望伟
	021-38676525	021-38676912	021-38674745
	wuyg1@gtjas.com	qiuguanhua@gtjas.com	xuwangwei008736@gtjas.com
	S0880200010267	S0880109064346	S0880110090261

本报告导读：

出席：马蔚华行长、张光华副行长、李浩副行长等行领导。

- 交流主要围绕**地方政府融资平台、资产质量、存款成本及净息差、招行二次转型和业务发展、房地产调控政策影响**等方面展开。
- **地方政府融资平台贷款**
 - 1) 9月末招行平台贷款1300亿，全覆盖占89.34%；
 - 2) 没有收到缩短平台贷款期限的通知。
- **资产质量**
 - 1) 关注类公司贷款较年初实现双降；
 - 2) 信用卡和零售业务关注类贷款增加；
 - 3) 离拨贷比2.5%目标尚有距离，希望能有过渡期。
- **存款成本和净息差**
 - 1) 招行平均存款成本1.27%，活期存款占比45%以上；
 - 2) 净息差呈上升趋势。
- **二次转型和业务发展**
 - 1) 加强结构调整，继续提升资产回报率；
 - 2) 未来的零售业务发展要更具优势。
- **房地产新政对招行零售业务冲击不大**
- **三季度同业负债收缩只是时点上的减少**

评级：**增持**上次评级：**增持**目标价格：**20.00**上次预测：**20.00**当前价格：**14.81**

2010.11.05

交易数据

52周内股价区间（元）	12.31-19.38
总市值（百万元）	319,550
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）	94
日均成交值（百万元）	1,342

52周内股价走势图



相关报告

《净利润增长超预期，净息差大幅回升是...》	2010.10.30
《2010 年中报业绩交流会议纪要》	2010.08.19
《招行：量价齐升和成本收入比下降促业...》	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

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. 地方政府融资平台贷款

1.1. 9月末招行平台贷款1300亿，全覆盖占89.34%

9月末，招行的平台贷款余额为1300亿，余额占本行自营贷款的比例是10.02%，比年初下降0.43pc；

按现金流覆盖情况划分，全覆盖和基本覆盖的贷款占整个平台贷的98.23%（百分之百全覆盖的占89.34%），半覆盖的占1.64%，无覆盖的占0.13%。

1.2. 没有收到缩短平台贷款期限的通知

管理层表示目前为止并没有收到银监会要求缩短平台贷款到期期限的文件，招行继续在进行按监管要求清理、对账、根据现金流情况分类、清理回收等工作，现在主要还是在陆续加强分类、清理和完善拨备等措施的阶段。

2. 资产质量

2.1. 关注类公司贷款较年初实现双降

招行3季度末关注类贷款余额145.84亿，比年初增加9.42亿，关注率（关注类贷款占比）1.12%，比年初下降0.08个pc。其中，公司类贷款方面较年初实现双降，公司类贷款的关注额99.33亿，比年初下降12.84亿，关注率1.27%，比年初下降0.43pc。分行业来讲，包括交通运输、批发零售、房地产等主要的大行业的关注类贷款都在下降。

关注类贷款数据较二季度末变化不大。

2.2. 信用卡和零售业务关注类贷款增加

出现关注类贷款上升情况的主要有两个方面——零售业务和信用卡业务：

信用卡——由于监管分类的变化，导致信用卡关注类贷款上升；

零售业务——主要是个人按揭贷款的关注类，在长假期间增加了一点（逾期一个月以内的）。

2.3. 离拨贷比2.5%目标尚有距离，希望能有过渡期

管理层表示招行历来在拨备计提政策上非常稳健，保持连续性和稳定性，05年以来不良贷款拨备覆盖率持续提高，目前已达母公司的拨备覆盖率已达310%，拨贷比（=拨备余额/贷款总额）水平已达2.04%；

管理层认为，由于招行的不良率持续下降，随着贷款增长、组合拨备在持续增长，如果按2.5%的拨贷比目标计算，招行确实还有一定差距，由于银监会还没最后确定拨贷比政策和过渡期限，管理层希望能有一个在2013-2016年间的过渡期限，这样能有个平滑周期，则对招行的业绩影响不会很大；而如果一两年就马上采取这个政策，对招行会有些影响。

招行表示会在贷款增长速度趋平稳的形势下采取多种渠道逐年提高拨备率，在拨贷比标准确定的时限前争取达标。

3. 存款成本和净息差

3.1. 招行平均存款成本 1.27%，活期存款占比 45%以上

今年 1-9 月份，招行的年化平均存款成本为 1.27%，与上半年的 1.26% 基本持平，管理层认为目前招行的成本在银行同业中仍具有竞争性，主要是因为前三季度其活期存款占比达 45% 以上。

本次加息后，由于活期存款成本不变，对招行是有利的。

存款成本从环比来看，3 季度比 2 季度稍稍有所上升，主要原因是 3 季度末有一小部分活期存款转成了 7 天通知存款，但这个影响不是太大。

3.2. 净息差呈上升趋势

管理层披露招行的净息差水平如下：1-9 月份为 2.64%，3Q 单季为 2.69%，9 月份单月为 2.77%，始终保持上升势头。管理层预期四季度到年底整个 NIM 还会上升，但上升空间不会太大。

关于明年净息差的展望，管理层认为如果继续有加息可能、加上内部风险定价等等因素的影响，NIM 总体应该说是呈现上升趋势。

4. 二次转型和业务发展

4.1. 加强结构调整，持续提升资产回报率

管理层表示三季度末年化 ROAA 为 1.24%，和去年同期相比有明显提升，同比提高 0.27pc；招行的所有努力、包括二次转型的目的就是要让该指标继续稳步提升。

管理层提出，招行二次转型的重要目的之一是在资本约束越来越严格情况下节约资本。资本节约涉及到信贷结构、资产结构的调整和对银行风险偏好的认识等。结构调整指的是要加大对中小企业和非利息收入业务发展的支持力度。

中小企业信贷今年前 9 个月的定价能力有明显提升，为 NIM 的提升作出了贡献；而非利息收入中，光是理财业务的手续费收入在过去 5-6 年就年均增长 150%，理财在整个非利息收入中的占比已达 25%。所以资产结构调整对节约资本、提高回报率是十分有意义。

此外，还要加强流程改造、资源整合、进一步降低成本等，使资产回报率能稳定向上。各家银行在不同时段有不同的状况、不同的结构，招行会努力使自身的资产回报率能稳定提升。

4.2. 未来的零售业务发展更具优势

管理层指出，“二次转型”是“一次转型”的继续和提高，“一次转型”中招行提出大力发展零售业务，这几年来增长良好、成为招行的亮点和优势；“二次转型”并未终止零售业务的发展，而是要在节约资本、合理利用资本的情况下持续提升零售业务发展的质量。

招行认为科学的资本管理是指科学地把资本在批发和零售业务之间进行分配、在零售业务的各个条线之间进行分配、在零售业务中今天的业务和未来的业务之间进行分配。比如说，过去招行的零售业务中 70% 是个人按揭贷款，而现在个人按揭所占比例要下降，非按揭类个人贷款占比要上升。

招行表示要大力支持零售贷款和零售中间业务的增长。在零售中间业务中，财富管理的潜力非常大，也是未来的发展重点。信用卡的手续费收入和私人银行业务则是保持和继续提高零售业务的重要措施。最终的目标是要使零售业务更加多元化、更加节约资本，使招行的优势能在未来长久保持下去。

5. 房地产新政对招行零售业务冲击不大

管理层认为，中央多部委联合出台房地产调控新政，在短期可能造成房地产市场交易量下降、价格有所松动，因而可能会导致一些房地产贷款风险；但从长期看这是对房地产市场健康发展有积极作用的，有助于银行防范和控制房地产贷款风险。

对于房地产贷款，招行长期以来都非常关注风险——开发贷占全部贷款比例一直控制在6%-7%之间，会继续保持；并且在开发贷的项目选择、资本金、监管措施等方面要按照政策要求进一步提高标准，停止对违法、违规的房地产企业的贷款或项目审批发放。

对于住房按揭贷款，招行表示会坚决执行监管部门的规定要求，暂停第三套房贷款、提高首付、严格条件，并适度支持中低价位、中小套型的住房项目和保障性安居工程等。

房地产新政对招行的零售业务冲击不大，因为个人按揭住房贷款今年以来占比趋于下降，非住房贷款已成为招行个人贷款的主要来源。

6. 三季度同业负债收缩只是时点上的减少

管理层认为三季度招行的同业负债有所收缩的主要原因是9月底很多客户从第三方存款又转回到招行内部，但如果从平均的角度来看，同业规模一直是增长趋势，这次只是时点上的减少。

在同业资产配置中，包括同业拆借、同业借款、一些投资、流动性管理等同业负债都发挥了重要作用。

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、银行及保险业研究，目前侧重银行业研究。2005~2009年连续5年《新财富》银行业最佳分析师前五名。

邱冠华:

2008年6月毕业于南京大学商学院会计学系，管理学硕士，现从事银行业研究。

许望伟:

毕业于复旦大学，经济学硕士，金融学专业；2010年7月加入国泰君安，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		