



商业银行/金融

招商银行 (600036)

招商银行 2010 年报业绩交流会纪要

伍永刚
021-38676525
wuyg1@gtjas.com
S0880511010004

本报告导读:

事件:

- 招行 4 月 1 日召开 2010 年报业绩交流会, 董事长傅育宁、行长马蔚华、副行长李浩等领导出席。

Q&A 纪要:

1. 审慎调整不良贷款, 资产质量趋势向好

管理层认为招行总体资产质量稳定。

去年 4 季度不良贷款环比有所增加, 增加了超过 8 亿元, 其中对公贷款 7.5 亿, 零售贷款 0.4 亿, 信用卡贷款 1700 万。原因包括招行采取审慎的态度主动调整了不良的分类: 对地方政府融资平台贷款, 根据银监会的规范要求增加了 2.24 亿元不良贷款; 对公贷款也增加了一些不良余额; 零售贷款方面, 招行主动调整了按揭贷款的分类标准, 原来逾期 180 天以上的贷款才会被计入不良贷款, 而现在逾期 90-180 天的贷款就被调整为次级贷款, 大约有 8600 万。这反映了招行更加稳健和慎重的原则。

从今年 1-2 月的情况来看, 不良贷款余额和比率实现双降。

2. 拨备率争取 2014 年达标

招行 2010 年公布的拨贷比是 2.14%, 同比提升 0.04pc。招行在 4 季度有意识地大幅计提拨备, 未来还要继续加大拨备力度。主要表现在, 组合拨备增加; 在地方政府平台贷款规范清理的过程中又主动审慎增加平台贷拨备; 在零售贷款中包括按揭、个人经营性贷款等各方面的拨备增加。对于 2.5% 的拨备率监管要求, 招行表示准备在 2014 年末达标。管理层认为, 未来几年要在拨备、利润和内生补充资本三者之间做平衡, 争取 2014 年末提前 2 年达到监管要求。

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: 20.00

上次预测: 20.00

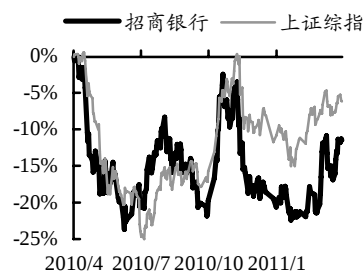
当前价格: 14.09

2011.04.06

交易数据

52 周内股价区间 (元)	12.31-16.68
总市值 (百万元)	304,014
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)	86
日均成交额 (百万元)	1,160

52 周内股价走势图



相关报告

《招行: 2010 年三季度业绩交流会议纪要》

2010.11.05

《净利润增长超预期, 净息差大幅回升是主因》

2010.10.30

《2010 年中报业绩交流会议纪要》

2010.07.01

3. 深化二次转型，把握经济增长机遇

3.1. 银行经营环境、竞争环境、监管环境都在变化

管理层认为，随着金融改革、监管改革的进行，中国的国有银行改制之后在服务水平、竞争能力、资本回报水平等各方面都有了长足的进步，银行面临的竞争环境比过去十年更加激烈。而 08 年金融危机对全球经济带来的冲击还没结束，也给国际金融机构监管带来新的要求，这些因素都对银行的未来发展有长远影响。

我国中长期来看将出现经济结构调整，出口逐渐转弱、内需比重加大，给银行经营环境带来变化。例如国内人民财富增长，管理财富的需求和服务会相应增加。

另一方面，平台贷这两年发展很快，对地方政府的资金要求越来越高，在严控风险的同时，也应该看到地方政府发展经济的任务不可避免，其对资金的需要会带来业务创新需求，从而招行要把握创新的机会，并不断适应更高的监管要求。

招行一直在零售银行业务方面卓有成效，中间业务保持领先，这些优势未来将会继续发挥，同时对公业务也会均衡发展。招行将坚持和继续深化二次转型，在有效控制风险的状况下努力提高定价能力与服务水平，提高资本效率、经营效率和管理效率。

管理层表示招行不追求做中国最大的银行，而要做中国最好的银行、投资人心目中最好的银行。招行也不希望做全能的银行，而是“有所为、有所不为”。管理层相信基于过去的基础和未来发展战略，招行能够把其业务特色发展到最好，包括零售、中间业务等等。在中国经济增长的大背景下，发展空间还很广阔。

3.2. 今年二次转型的攻坚任务是全面提升管理水平

二次转型——指的是招行为了提升管理水平、应对未来利率市场化挑战、实现可持续发展，争取在 3-5 年内完成的战略举措。其主要内容是降低资本消耗、提高风险定价能力、降低成本、提高高端价值客户比重、风险可控这五个方面的各项业务指标。去年是二次转型的第一年，已经取得了显著的进展。

展望 2011 年招行二次转型的任务，这五个方面的各项业务指标还要继续提升，其背后的根本问题是提升管理水平。因此今年最主要的攻坚任务是全面提升管理水平，包括资本管理水平、风险定价水平，以及成本管理——主要是流程改造和资源整合。

从目前的实际情况看，提高风险定价能力并不难，关键是还要同时培养管理风险的能力，更好地应对中小企业贷款风险。招行下大决心、统一部署，将会大大降低资本消耗、提高效率。这也就是运营效率和管理效率改革的成果体现。无论是业务指标的提升还是管理的提升，关键都在于理念的转变。管理层相信完成二次转型后，招行定能实现可持续发展。

4. 资本充足率符合监管要求，适当灵活

2010 年底招行的资本充足率和核心资本充足率指标已经符合监管要求，但与国内同行业相比偏低。管理层表示，资本充足率并非越高越好，特别是在强调资本效率的情况下，招行做到“符合监管要求、资本充足率适当”的标准。不过在中国多变的经济环境和监管环境下，有必要保持一定的灵活性，因此招商局集团作为大股东，在有需要的时候一定会支持招行从外部补充资本。从中期看，资本充足水平一定会符合监管要求也符合招行的业务发展需要。

5. 资产负债结构调整，招行受益加息周期

5.1. 招行对 2011 年净息差走势保持乐观

管理层展望 2011 年，有理由对净息差上升继续保持乐观，基于三点因素：（1）从宏观经济走势判断，中央把控制通胀预期作为今年宏观调控的主要内容，市场对于未来进一步加息的可能都有自己的判断；（2）今年以来准备金率、利率都有所调整，央行会灵活运用各种货币政策工具，招行认为加息可能性还是存在的。而从招行的负债特点看，活期存款占比较高，这主要是因为零售客户中高端客户的比重高，当前环境下中高端客户是不喜欢存定期的，存活期便于他们选择投资机会。到目前为止的加息政策都令招行受益，因为活期存款占比高扩大了银行降低成本的空间。从资产结构看，零售业务贷款占比超过 30%，其中中小企业贷款占比不断提升，这有利于提高定价能力。（3）去年开始的二次转型取得了显著的成绩。

5.2. 关注加息方式，对冲利率风险

目前为止加息对招行的息差影响正面，管理层认为未来可能继续加息，但是否产生正面影响将取决于央行采用对称加息还是非对称加息。招行的资产负债结构属于利率敏感性结构，利率风险较大，在加息或降息通道中净利息收入的变化幅度较大。但招行会加强表内调节和表外对冲手段来对冲风险，这也是会对息差产生影响的一个因素。

6. 继续加强零售业务的成本控制

今年的成本收入比会在 39% 的基础上继续往下降；管理层表示，招行的成本收入比提升工作中可以继续挖潜的点主要是在零售银行的成本收入比方面。零售银行未来网点设置的策略会有所变化，采取适度的零售网点发展速度，且不会都发展综合性网点，可能多发展专项网点，既节省成本而又富有效率。重点要提高零售方面的人均效率、网均效率。从去年的分部报告看，零售业务盈利上升，今年招行将继续以此为目标，这就需要做好成本控制。

作者简介：

伍永刚：

S0880511010004

021-38676525

wuyg1@gtjas.com

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，2010 年获第三名。

许望伟（贡献作者）：

S0880110090261

021-38674745

xuwangwei008736@gtjas.com

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		