

招商银行 (600036)
银行/金融服务
发布时间: 2013-03-04

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

招商银行 2012 年业绩快报点评

报告摘要:

招商银行公布 2012 年业绩快报, 2012 年实现营业收入 1133.67 亿元, 同比增长 17.90%, 实现归属于母公司股东净利润 452.73 亿元, 同比增长 25.31%, 我们前期预测招商银行 2012 年的营业收入为 1148.59 亿元, 实现归属于母公司股东净利润 454.29 亿元, 银行最终而得实际情况基本与我们预测的一致。

招商银行 2012 年年底的不良贷款率为 0.61%, 初步计算年末的不良贷款余额为 116.16 亿元, 比第三季度末的 107.25 亿元增加了将近 9 亿元, 和浦发、宁波等银行不同, 第二季度、第三季度和第四季度不良贷款环比增加幅度有所增加。

由于银行经营业绩基本符合预期, 我们预计, 和我们前期盈利预测的情况类似, 银行第四季度计提拨备的力度有所加大, 全年的信贷成本预计在 0.50% 左右, 比第三季度末的 0.43% 有所上升。

暂时维持前期盈利预测和推荐评级。

主要风险点在于股价反弹后的短期调整风险和宏观经济复苏力度低于预期的风险。

股票数据	2013-3-1
收盘价 (元)	13.07
12 个月股价区间 (元)	9.54 ~ 15.01
总市值 (百万元)	282,006
总股本 (百万股)	21,577
A 股 (百万股)	17,666
B 股/H 股 (百万股)	0/3,910
日均成交量 (百万股)	128

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-12%	30%	5%
相对收益	-9%	6%	4%

相关报告

《招商银行 2012 年三季报点评》

2012-10-30

《招商银行 2012 年中报点评》

2012-8-20

《招商银行 2011 年三季报点评》

2011-10-31

《招商银行 2011 年中期业绩推介会纪要》

2011-8-31

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	71377	96157	113367	134499	153329
(+/-)%	38.74	34.72	17.90	18.64	14
净利润	25769	36129	45273	53627	60599
(+/-)%	41.32	40.20	25.31	18.45	13
每股收益 (元)	1.23	1.67	2.10	2.43	2.75
市盈率	10.63	7.83	6.22	5.38	3.68
市净率	2.08	1.69	1.41	1.03	0.86
净资产收益率 (%)	19.23	21.90	24.77	25.67	21
股息收益率 (%)	2.02	2.95	2.33	3.09	3.10
总股本 (百万股)	21577	21577	21577	22052	22052

证券分析师: 唐亚韞

 执业证书编号: S0550511020010
 (021)20361165 tangyy@nesc.cn

1. 事件

招商银行公布 2012 年业绩快报, 2012 年实现营业收入 1133.67 亿元, 同比增长 17.90%, 实现归属于母公司股东净利润 452.73 亿元, 同比增长 25.31%, 我们前期预测招商银行 2012 年的营业收入为 1148.59 亿元, 实现归属于母公司股东净利润 454.29 亿元, 银行最终而得实际情况基本与我们预测的一致。

招商银行 2012 年实现每股收益 2.10 元, 实现平均净资产收益率 24.77%, 增加 0.60 个百分点。

2. 评论

2.1. 业绩基本符合我们前期预期

招商银行的经营业绩基本符合我们前期预期, 其中归属与母公司股东净利润比我们预测略低 1.6 亿元左右。

2.2. 第四季度不良贷款环比增加幅度有所增加

招商银行 2012 年年底的不良贷款率为 0.61%, 初步计算年末的不良贷款余额为 116.16 亿元, 比第三季度末的 107.25 亿元增加了将近 9 亿元, 和浦发、宁波等银行不同, 第二季度、第三季度和第四季度不良贷款环比增加幅度有所增加。

2.3. 第四季度计提拨备力度有所加大

由于银行经营业绩基本符合预期, 我们预计, 和我们前期盈利预测的情况类似, 银行第四季度计提拨备的力度有所加大, 全年的信贷成本预计在 0.50% 左右, 比第三季度末的 0.43% 有所上升。

2.4. 暂时维持前期盈利预测

我们预测招商银行 2013 年和 2014 年分别实现归属母公司股东的净利润为 536.27 亿元和 605.99 亿元。

2.5. 维持推荐评级

招商银行的投资亮点在于: 1、银行零售业务顺利发展; 2、贷款质量相对同业较为平稳; 3、收购永隆银行之后永隆经营的逐渐改善和协同效应的逐渐发挥; 4、贷款结构逐渐调整, 中小企业贷款业务发展顺利。因此维持推荐评级; 主要风险点在于股价反弹后的短期调整风险和宏观经济复苏力度低于预期的风险。

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)		现金流量表 (百万元)	
货币资金		净利润	
交易性金融资产		资产减值准备	
应收款项		折旧及摊销	
存货		公允价值变动损失	
其他流动资产		财务费用	
流动资产合计		投资损失	
可供出售金融资产		运营资本变动	
长期投资净额		其他	
固定资产		经营活动净现金流量	
无形资产		投资活动净现金流量	
商誉		融资活动净现金流量	
非流动资产合计		企业自由现金流	
资产总计			
短期借款			
应付款项			
预收款项			
一年内到期的非流动负债			
流动负债合计			
长期借款			
其他长期负债			
长期负债合计			
负债合计			
归属于母公司股东权益合计			
少数股东权益			
负债和股东权益总计			
利润表 (百万元)		财务与估值指标	
营业收入		每股指标	
营业成本		每股收益 (元)	
营业税金及附加		每股净资产 (元)	
资产减值损失		每股经营性现金流量 (元)	
销售费用		成长性指标	
管理费用		营业收入增长率	
财务费用		净利润增长率	
公允价值变动净收益		盈利能力指标	
投资净收益		毛利率	
营业利润		净利润率	
营业外收支净额		运营效率指标	
利润总额		应收账款周转率 (次)	
所得税		存货周转率 (次)	
净利润		偿债能力指标	
归属于母公司净利润		资产负债率	
少数股东损益		流动比率	
		速动比率	
		费用率指标	
		销售费用率	
		管理费用率	
		财务费用率	
		分红指标	
		分红比例	
		股息收益率	
		估值指标	
		P/E (倍)	
		P/B (倍)	
		P/S (倍)	
		净资产收益率	

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，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，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760