

【核心观点】

- 1、回顾金融史，金融危机、系统性风险往往都发生在传统的重资本业务上。招行的轻资本业务占比较大（36.70%），但是还不够大，要继续提升。
- 2、招行对瑞信没有风险敞口。
- 3、今年的挑战是营收的挑战。营收的挑战主要在于重定价带来的息差收窄导致净息收入增长出现缺口。弥补这个缺口，一是靠今年的业务增量，二要靠非息。
- 4、存款向定期化趋势比较明显。存款竞争比较激烈，导致负债端成本刚性。今年以来储蓄存款仍然保持着大幅同比多增的态势。
- 5、2023年房地产不良处置难度会进一步加大，不良率可能还会有所上升，但是不良生成会大幅下降。展望2023年，招行房地产行业的风险大概率在年内基本出清。
- 6、相对同业，低资金成本是招行的业务优势，主要来源于对公客户基础庞大。未来强化对公业务的重点是聚焦服务重点制造业经济区域，聚焦绿色金融、科技金融、普惠金融。
- 7、去年理财收入的亮点是代销保险业务快速增长。
- 8、消费复苏，1、2月加快，3月放缓。趋势性增长的亮点在：一是线上消费；二是处境放开后，境外旅游、消费相关信用卡结算业务会转旺。
- 9、为增强竞争力，未来招行一方面要控重资本业务的质量，另一方面要做大轻资本业务，提升财富管理和管理费、其他手续费的收入，增强穿越周期的能力。
- 10、招行未来发力的重点：金融科技、财富管理、风险管。
- 11、对比全球、考虑未来发展，招行的资本充足率不高；同时，在行业景气下行周期，没有计划提升派息比率。

12、预期今年招行存款增长12%（参照M2+两个点），贷款+10%。

以下为重点精要：

一、关于风险

1.美国硅谷银行危机的风险启示？

回顾金融史，但凡发生金融危机、出现系统性风险，往往都发生在传统的重资本业务上。

最近美国硅谷银行也是这样，我认真看了它们的资产负债表，债券投资占到了62%，就这部分出了问题。它们的轻资本业务占比不是很高，非利息净收入占比只有26%。

招行强调要做强重资本业务、做大轻资本业务。

招行重资本业务很强，比如说去年贷款不良率只有0.96%，很强，当然还要继续强。

轻资本业务不承担信用风险或市场风险，它收的是管理费和手续费，不承担信用风险或市场风

险、不消耗资本，招行的轻资本

业务比较大，包括财富管理和其他收费型业务，去年非利息净收入占比36.70%

，但是还不够大，要继续提升，所以要继续加大财富管理和其他收费型业务。

2.招商银行对瑞信的AT1风险敞口？

招商银行目前没有对瑞信授信，仅有一些代理清算、结算方面的合作。对瑞信的AT1债券没有敞口。

最近瑞信被UBS收购。瑞信有167年的历史，总结经验教训首先是风险管理没做好，他们除了经营战略出现问题，也有内控的问题。

二、关于挑战

1.招商银行当前面临的挑战和应对策略？

商业银行现在面临一些挑战：

(1).房地产下行带来的风险和挑战。

过去银行业快速发展吃到了三个红利：

一是经济高速增长；二是房地产市场繁荣；三是利差比较高。

现在经济从高速增长进入了高质量发展，房地产市场从增量市场转为存量市场，同时利差不断收窄，这些对商业银行提出了很大的挑战。

招商银行提出以打造“创新驱动、模式领先、特色鲜明的最佳价值银行”来应对这个挑战。只有坚持创新驱动才能更好地聚焦质量，寻找新的业务增长点。

房地产市场销售额从过去高峰期的时候17万亿元，降到去年底13.33万亿元，少了近4万亿。为什么我们提出综合

支行，

加快绿色金融、科技金融、普惠金

融的发展？就是要寻找新的增长点，对冲房地产市场下行带来的风险和挑战。

(2).LPR的下行带来重定价的压力。重新定价带来息差收窄导致的净息收入增长放缓带来的挑战。

今年

最不利的

影响因素是贷款的

重定价，会使银行净息差收窄幅度比

较大。因此要通过业务的增量部分弥补息差收窄形成的缺口。

同时，LPR下行导致整个市场利率下行，但存款的成本并没有跟随下行，主要是由于在市场上有两个趋势：一是存款竞争比较激烈，这必然会推动存款成本保持刚性；二是整个市场客户的风险偏好下降，使得整个存款向定期化转变的趋势也比较明显，这两者叠加起来也形成了负债成本的刚性。

去年招商银行的存款成本率是1.52%，同比上升了11个bp，这两者叠加起来，使得存款贷款利差收窄了24个bp。

去年对银行的主要挑战是风险的挑战，

今年的挑战是营收的挑战。营收的挑战又主要在于重定价带来的息差收窄导致净息收入增长出现缺口。

弥补这个缺口，一是靠今年的业务增量，二是要靠非息。

如果这两方面能够解决，那我们今年的营收增长还是会继续保持稳定。如果营收保持在稳定的水平，只要我们能够保持资产质量的稳定，拨备不会出现比较多的计提，利润增长就会符合我们的预期。这是我对今年招商银行整体经营情况的简要回应。

2. 房地产行业的不良趋势和风险出清时点预期？

理财投资和代销业务风险基本上也得到了充分的释放。

关于对公房地产贷款资产质量的拐点，去年我们表内房地产业务的风险，我个人理解可以用“三升一降”来概括。所谓的“三升”，就是我们的不良贷款生成额去年达到138亿元，跟2021年比有比较大幅度的上升；第二，本公司口径的房地产行业不良率是3.99%，比年初也上升了2.6个百分点；第三，整个房地产行业的贷款拨备比例是全行对公贷款平均拨备比例的两倍以上，这个跟年初相比也是上升的。“一降”是我们房地产贷款规模占对公贷款规模的比例是15.91%，这个比年初下降了3个百分点。所以总的来看，2022年全行房地产的风险得到了充分的释放，这是表内的部分。

2023年整个房地产不良处置的难度会进一步加大，不良率可能还会有所上升，但是不良生成会大幅下降。

总的来讲，展望2023年，招行房地产行业的风险大概率在今年基本出清。

3. 招行年报中关注类贷款占比和零售贷款的不良率提升的原因和未来趋势？

截至到2022年末，招商银行本行口径的关注类贷款率是1.15%，比年初有所上升，这里主要是受几方面因素的影响

：一是整个经济下行；二是房地产行业风险上升；三是我们出于自身管理的需要，进一步加强从严把握了我们的分类标准。

总体来看，我们关注类贷款指标总体处于较低的水平，风险可控。

关于您关注的零售方面风险，到去年末，整个零售贷款(不含信用卡)的不良率是0.56%(本行口径，下同)，其中主要包括以下几个部分：

第一部分是关于住房按揭贷款。去年末，住房按揭贷款的不良率0.35%，关注贷款类当中非逾期占比超过了七成，同时住房按揭贷款加权平均抵押率为32.59%。

第二部分是关于小微贷款，去年末不良率是0.64%，抵押类的占比达到了81%，同时我们小微贷款加权平均的抵押率是39.61%。

第三部分是消费类贷款，去年末不良率是1.08%。

整个关注类贷款当中非逾期的占比接近七成，以上三类贷款虽然整体的不良率比年初都有所上升，但总体来讲还是处于比较低的水平。

最后关于信用卡贷款，去年年末的不良率是1.77%，反映信用卡风险的早期风险指标入催率是6.87%，这个指标已经低于2019年的水平。受部分客户还款意愿和还款能力下降以及催收政策的影响，我们预计整个不良生成率仍然会在高位，但2023年有一定的回落空间。

展望整个2023年，我们判断全行整体的资产质量仍然会保持稳定。

三、关于增长

1.消费贷的增长变化和复苏趋势？

消费复苏主要体现在信用卡业务的增长。从春节期间招商银行信用卡交易额来看，同比出现了回升，应该说增长比较快，餐饮和旅游确实比较旺。从前两个月来

看，我们

的信用卡贷款同比

多增100亿左右，应该说是不错的迹

象。

但是进入3月份之后，以信用卡为例来看的话，又出现了增长比1-2月份有所放缓的情况。

从招商银行与消费相关联的所有业务情况看，线上的消费可能是我们的一个增

长点。慢复苏更多地体现在线下。

我认为，线上的消费依然保持比较好的增长势头。

另外一个新的增长点马上会迸发出来。随着整个跨境、出国等各方面限制的放开，境外的旅游、消费会转旺，这是我们信用卡业务接下来可以预判的一个新的增长点。

2.在银行业进入下行周期，利率进入下行周期，净息差收窄的情况下，银行怎么样增强竞争力？

首先要扩大轻资本业务，因为轻资本业务跟利差是没关系的，是收管理费、手续费的，利率高低跟它没关系，但是

对于重资本业务，第一，利率高低直接影响到净利息收入；第二，利率下行以后资产质量也受到影响。

所以一方面

要控重资本业务的质量

，另一方面要做大轻资本业务，

提升财富管理和管理费、其他手续费的收入，增强穿越周期的能力。

3.未来财富管理业务增长的重要方向？

去年由于特殊环境的影响，资本市场波动使我们代销基金规模和收入都下降了40%多，但是代销保险业务实现同比增长51.26%，成为去年新的增长点。

通过这些有增有降、有增有减的情况，我们认识到：

一是产品要更加多元。

我们要配置更加多元的财富管理产品，在代销基金、保险、信托、理财、私募等方面形成更加丰富的产品线，来满足客户在不同的周期、不同的阶段的诉求，保持业绩的稳定。

二是要在不同类型的财富产品中选择好的合作伙伴。

主动拜访、营销，和不同领域头部的金融机构建立紧密的合作关系。

三是要壮大我们的客群规模。

只有财富产品持仓客户规模越大，你才能为客户配置更多的有效资产，提升客户资产保值增值的能力，同时也能够给银行带来可观的收入。

截至去年末，整个招行财富产品持仓客户的规模只有4312.93万户，占我们1.84亿零售客户的比例还是比较小的；而且即使在4312.93万的财富产品持仓客户中，很多都是买那些金额比较小、现金管理类的理财产品。从这个角度看，我们还有巨大的发展市场空间。

四是要重视线上和线下相结合。

朝朝宝这个现金管理类产品，通过线上销售规模已突破了2000亿的水平。线下有几千名理财客户经理，线下有1900多家分支机构，可以为客户提供陪伴式、个性化、复杂型的各种产品服务。

私人银

行业务中的家

族办公室、家族信托业务呈现出快速发展的势头。

我们在这方面进行了积极布局，目前的规模增长速度都呈现出非常好的态势。

我想在以上这几个方面齐抓共管，我们的财富客群能够实现量的快速增长、质的有效提升，不断壮大AUM的规模。

4.招银理财去年底管理规模略有下降的原因和应对策略？

由于受到利率波动、估值下行等影响，有很多理财产品跌破净值，导致了客户大量赎回的现象，招银理财子公司和其他的同业也出现了共同的问题。截至去年底，招银理财子公司的管理规模是2.67万亿元，与年初相比规模有所下降，尽管如此，规模还继续在银行系理财子公司中保持首位。

针对净值波动导致客户赎回并引起流动性管理的压力，我们也进行了认真的总结和反思。现在从经营策略上来讲，

首先，我们对招银理财子公司的要求是要稳定规模，不追求规模做得多大；

二要优化结构

，改变以固收类和现金管理类产品为主，固收类占比较大的情况，在稳定规模的同时、优化结构、丰富产品线，加大权益类资产的配置；

三是要提升能力

，我们理财子公司的投研能力、风险管理能力、产品创新能力、系统科技支持能力等都要加强。利用当前市场调整的时期，我们正在着手开展这样的工作，以支撑招银理财未来更加长远的发展。

5.如何引导客户存款转成财富管理产品?

客观地说，去年中国银行业的储蓄存款大幅增长，累计增加17.84万亿元，比上一年同比多增了7.94万亿。

今年1-2月份，储蓄

存款仍然保持着大幅同比多增的态势，

主要原因有几个方面:一是居民的消费信心受到影响，二是房地产市场风险爆发，三是资本市场一直震荡下行，所以很多老百姓仍把钱存在银行。从招行来讲，去年我们的储蓄存款是增长最快的一年，增量达到7000多亿，其中，大部分是结算型、低成本的存款。

关于零售AUM，我们要看它的价值，是以存款的形式还是以理财产品的形式，还是以保险、公募基金的形式?到底哪种形式对客户更有利，必须坚持两点:一是使客户在相对低风险的情况下获得更高的收益。只有为客户创造了价值，给客户带来了回报，才能吸引更多的AUM;二是通过资产配置的方式提高客户的资产回报，同时又避免由于某类产品的波动导致亏损，使得客户的资产受到影响。去年升级推出“招商银行TREE资产配置服务体系”，就是为了引导客户更好地管控好风险、合理配置好自己的资产，在保证安全的前提下提高收益水平

。

6.对公获客的思路和重点方向?

去年招行的对公客户数达到252.61万户，较年初增长9.02%，在经济形势不好的情况下仍然保持着快速增长。

对公客户数量

快速增长，给招行沉淀了最重要的贡献——存款。

而且对公负债基本上都是以结算性资金、活期的低息存款为主，也就是我们说的核心存款

，这是招商银行负债的重要来源。

招商银行的负债成本

比较低和净息差好于行业也得益于此。

低资金成本是我们很重要的业务优势，主要来源于我们客户的优势，客户基础庞大

，我们为客户提供多元的服务产品，尤其是线上化结算的手段，沉淀了大量的结算资金。我们在今年还是要持之以恒地按照过去的成功做法进一步推进。

未来对公客群稳定的增长策略重点:

首先，
聚焦经济活跃，高端客户、生产制造型企业云集的重点区域

比如长三角区域、大湾区，广东省、海西地区和成渝双城经济带，这些区域是我们发展对公业务的主战场。我们要加大这方面的布局、投入，促进公司客户的增长。

其次，**聚焦绿色产业和制造业**，大力提升绿色能源、绿色交通、绿色建筑、节能减排等行业的服务力度。

第三，**聚焦科技金融**。聚焦国家工信部公布的9000多家专精特新“小巨人”，实行专门化的服务。

第四，
聚焦普惠金融，加大对普惠小企业的服务。

招商银行过去做普惠主要是做零售普惠，主要面向个体工商户，在小微企业方面做得不够，我们去年在全行成立了独立的普惠金融部门，专门从事公司普惠金融服务。我们想利用三年的时间，配备专门的队伍、专门的体制机制、专门的审批风险标准，使公司普惠成为我们公司金融业务新的增长点。

四、关于未来

1.今年一季度的情况？

首先，贷款投放应该是好于同期，主要是对公贷款、小微贷款、消费贷款包括信用卡贷款都好于同期。这跟外部的经济环境变化以及消费复苏息息相关。这能够支撑我们一季度的收入和净息差的水平，这是一个正向的因素。

第二个去年四季度我们布局了很多的贷款资产和投资类资产，一季度会有所体现。

一季度有两个方面的压力：

一是住房按揭贷款没有明显的复苏；

二是感觉到整个存款成本没有明显的下降，应该说基本还是维持刚性。所以我不能回答您是不是净息差降10个bp，应该会感觉到好于您说的这个预期。

未来

净息差下行的压力会持续下去，这可能是大家不愿意见到，但是又不得不面对的事实。对公贷款的定价虽然保持稳定，但是它延续中位数的下移的趋势。

从全年来看，我们会继续加强对净息差的管控，持续优化资产负债的配置。应该说大家要有净息差下行的心理准备，但是我们仍然有信心保持优于同业、领先市场。谢谢。

2.今年招商银行的存款、贷款增长计划？

今年将保持稳健的货币政策精准有力，预期M2增长会在10%左右，贷款的增量不低于去年。我估计今年贷款增量会保持在25万亿元。

存款计划：

招商银行每年存款增长预算都是在M2增长的基础上加两个百分点。

贷款方面：

坚持风险资产的集约使用，避免盲目扩张引起风险事与愿违、欲速不达的结果，基本上保持加权风险资产10%左右的增长，这样我们的贷款增长与整个社会的信贷总量增长基本一致，能够保持在10%左右。这是我们把握每年的增长节奏。

3.未来招商银行的重点发展方向？

持续打造财富管理、金融科技和风险管理三大能力。

金融科技能力决定我们能走多快。

财富管理决定我们能走多高。

风险管理能力决定我们能走多远。

最近瑞信被UBS收购。瑞信有167年的历史，总结经验教训首先是风险管理没做好，他们除了经营战略出现问题，也有内控的问题。内控的问题就是风控的

问题。瑞信已经走过了167年，已经够远了，但还不够远，被人家收购了。

所以我们提出打造“三大能力”，一定要使招行能走得快，还能走得高，而且走得远。

五、关于价值和分红

1.招商银行提出打造价值银行的内涵？

价值银行不是单纯地强调股东价值，而是通过为客户、为员工、为合作伙伴、为社会创造价值，最终为股东创造价值

。如果简单地讲股东价值，招行去年的ROAE达到17.06%，就很高了，但是这17.06%的ROAE怎么来的呢？是因为我们给客户创造了价值，客户的体验很好；我们为合作伙伴创造了价值，为社会创造了价值，我们的ESG国际评级很高；为员工创造了价值，我们的员工在招商银行工作能成就自我。所以，价值银行是对零售银行、轻型银行的升华，是它的集大成者，是更高层次的。

2.资本充足率的释放和派息比率提升计划？

关于资本充足率。

放眼全球，我们的资

本充足率并不高，还是有一定的差距

。即使放在国内，我们高级法下的资本充足率也不是所有银行当中最高的。未来进入全球系统性重要银行，就会对我们有更高资本的监管要求，同时未来不确定性的因素会不会导致增加我们的资本，会不会增加我们的风险资产，这也带有不确定性。

关于分红。招行这两年分红派息的比例总体上是比较好的，不低于30%。现在我们的资本充足率比较高，资本内生增长的动力也比较强劲，但这不等于现在我们提高分红派息的比例对于广大投资者就是有利的。1.招行的ROAE达到17.06

%，

因为钱投

到别的方面可能收

益还没那么高，还不如放在我们招行

。2.

即使资本充足率进一步提升，我们要考虑提升分红派息的比例，那也是进入银

行经营周期上升周期的时候才能考虑，下行周期不考虑这个事，要逆周期管理，这样才能增强招商银行应对不确定性、不稳定性的能力。

后记：

今天招商银行是压力重重，但不要忘了招行一直是班里的优等生，他眼中的难题，对于其他童鞋来说未必简单。

从投资角度看，现在算不上右侧，至少是底部，未来需要关注的重点变量有三：1.房地产风险，2.新业务的突破，3.净息差走平或向上。

#价值投资##股市分析##巴菲特#

特别提醒：本文为投资逻辑分享，不构成投资建议。

巴菲特读书会

价值投资理念、知识经验学习与交流平台，投资风险教育平台。

发现价值，践行价值。书会长期开展独立投研活动，定期发布原创研究报告，组织线下分享活动。

“行稳致远”，秉持“专业、谨慎、诚信”的精神，努力与会员和客户共同实现长期价值稳步成长。