

最近招商银行各种大跌，最近存款利率下降，按理说是利好，竟然开盘就大跌6.28%，啪啪打脸，恐慌情绪都这样了。那么到底招商银行值多少钱入手呢，本案例仅用估值分析案例交流，不做投资参考，请看逻辑，结论不重要。

## 第一，行业分析

银行类，属于受监管最严格的管理，银行业已经跌了一年了，熊市买银行，今年是投资银行业的机会，那我们分析一下招商银行。

## 第二，公司估值分析

### 1、所在行业以及业主简介

招商银行1987年成立于深圳蛇口，是中国境内第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，也是国家从体制外推动银行业改革的第一家试点银行。业务概要：本公司向客户提供批发及零售银行产品和服务，以自营及代客进行资金业务。本公司持续深化“轻型银行”战略，构建以“大财富管理的业务模式+数字化的运营模式+开放融合的组织模式”为核心的3.0模式。

### 2、公司分类

公司属于盈利稳定的金融公司，大盘蓝筹股。

### 3、经营分析

招商银行发布 2021 年度报告，全年营收、PPOP、归母净利润同比分别增长14.0%、14.4%、23.2%，业绩全面向好。全年非息收入同比增长20.8%，占营收比重同比提升 2.14pct 至 38.44%，成本收入同比下降 0.18pct 至 33.12%。全年大财富管理收入占营收比重接近16%，财富管理/资产管理/托管业务中收入占比 68.8%/20.8%/10.4%，同比增长 29.00%/57.52%/27.75%。不良生成率 0.95%，同比下降 0.31pct，拨备覆盖率提升至 483.87%，风险抵补能力保持强劲。

图16: 不良率和拨备覆盖率



	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>价值评估 (倍)</b>					
P/E	12.2	10.0	8.7	7.5	6.6
P/B	1.8	1.6	1.4	1.2	1.1
P/PPOP	6.21	5.43	4.81	4.23	3.78
<b>每股指标</b>					
EPS	3.79	4.61	5.29	6.15	6.94
BVPS	25.36	29.01	32.90	37.43	42.47
PPOPPS	7.43	8.51	9.60	10.91	12.20
DPS	1.25	1.52	1.81	2.09	2.35
股息支付率	33.03%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%
股息收益率	2.71%	3.30%	3.91%	4.53%	5.10%

p/ppop，是拨备前价格倍数，这个指标反映在不拨备的情况下，公司估值情况，目前5.43倍，拨备这个东西，一旦经济形式好转，会释放出巨大的利润。

BVPS，是每股账面净值，资产减去负债/已发行股数，扣除掉负债之后，还有多少资产。

DPS，就是每股的股利

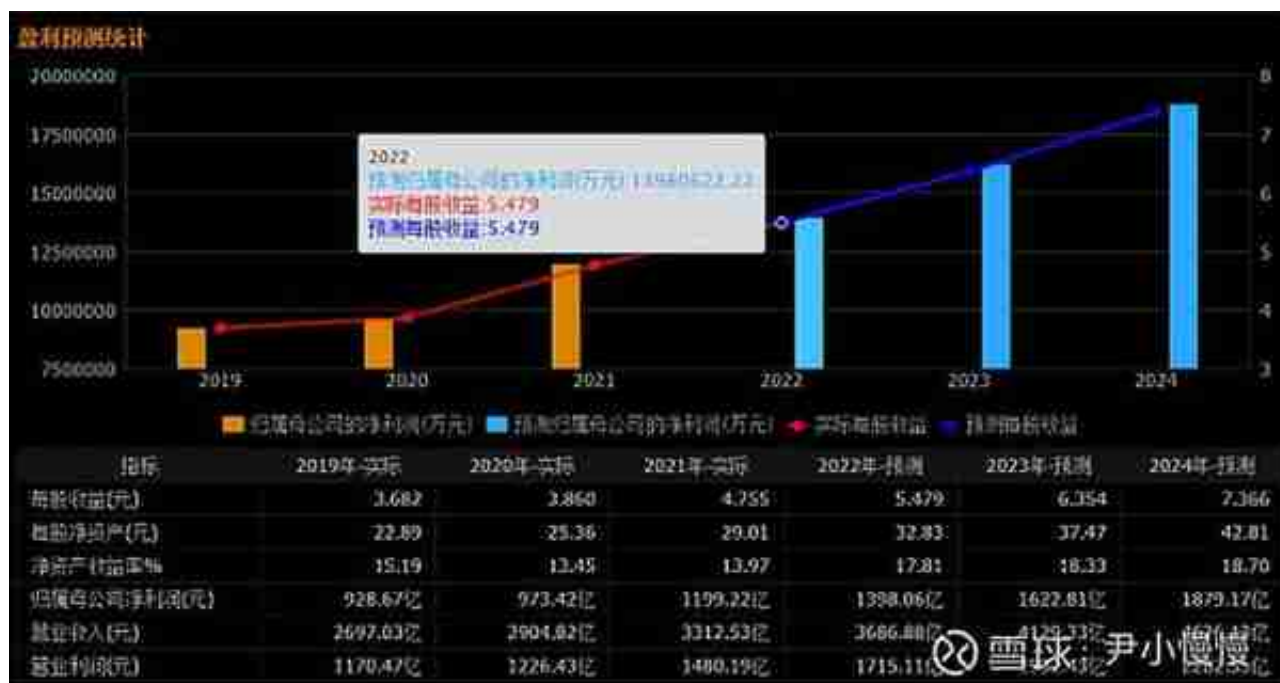
第三，价格分析

### 1、估值分析

盈利能力指标	21-12-31	20-12-31	19-12-31	18-12-31	17-12-31	16-12-31	15-12-31	14-12-31	13-12-31
净资产收益率(加权)(%)	16.96	15.73	16.84	16.57	16.54	16.27	17.09	19.28	23.12
净资产收益率(扣非/加权)(%)	16.89	15.70	16.71	16.48	16.45	16.02	16.90	19.10	22.94
总资产收益率(加权)(%)	1.37	1.24	1.32	1.24	1.15	1.07	1.28	1.28	1.39
净利率(%)	36.48	33.72	34.64	32.52	31.98	29.74	28.80	33.79	39.02

### 巴菲特的好公司三原则

净资产收益率16.96%，毛利率没，净利率36.48%



机构的盈利预测，给了17.8%的利润增速，对2022年还是比较乐观的。





回顾月线图，跌破长期均线位置，基本就是比较好的一个入手点的时机。