

推荐（维持）

## 业绩维持高增长，资产质量保持行业领先

风险评级：中风险

招商银行（600036）2021 年半年报点评

2021 年 8 月 16 日

### 投资要点：

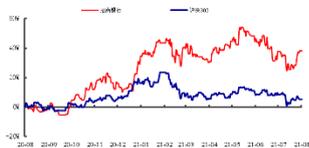
分析师：陈伟光  
SAC 执业证书编号：  
S0340520060001  
电话：0769-22110619  
邮箱：  
chenweiguang@dgzq.com.cn

研究助理：吕子炜  
SAC 执业证书编号：  
S0340120030035  
电话：0769-23320059  
邮箱：  
lvziwei@dgzq.com.cn

### 主要数据 2021 年 8 月 13 日

收盘价(元)	51.18
总市值(亿元)	12,907.52
总股本(百万股)	25,219.85
流通股本(百万股)	20,628.94
ROE (TTM)	14.40%
12 月最高价(元)	58.92
12 月最低价(元)	35.80

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- 2021 年上半年，招商银行实现营业收入 1687.49 亿元，同比增长 13.75%；归母净利润 611.50 亿元，同比增长 22.82%；PPOP 为 1181.22 亿元，同比增长 14.16%。不良贷款率为 1.01%，较 2020 年末-6bps，拨备覆盖率为 439.46%，较 2020 年报+1.78pct。
- 零售与财富管理业务稳步推进。截至 2021 年 6 月末，招商银行管理零售客户资产（AUM）突破 10 万亿元，较年初增长 11.7%；零售客户数 1.65 亿户，较年初增长 4.43%；其中管理金葵花及以上客户总资产余额 82,206.64 亿元，较上年末增长 11.91%，占全行管理零售客户总资产余额的 82.33%。金葵花及以上客户（月日均总资产 50 万元以上）与私人银行客户（月日均总资产 1000 万元以上）分别增长 10.79%与 11.97%。管理的私人银行客户总资产 31,292.47 亿元，较上年末增长 12.78%；户均总资产 2,795.29 万元，较上年末增加 20.02 万元。财富管理的广度与深度进一步提升。
- 净利息收入：2021 年上半年，实现净利息收入 993.41 亿元，同比增长 9.32%，占营收比重 58.9%。公司上半年净息差为 2.49%，同比-1pbs，与 2020 年基本持平；单季度看，2021Q2 净息差为 2.46%，同比+1bp，环比-6bps；二季度息差收窄可能与贷款收益率环比下降有关（环比-5bps）。
- 非息收入：2021 年上半年，实现非利息净收入 694.08 亿元，同比增长 20.75%，占本公司营业收入的 41.1%，2021 年上半年营业收入增长明显的主要原因为非息收入的快速增长。净手续费及佣金收入 522.54 亿元，同比增长 23.62%；手续费及佣金收入中，托管及其他受托业务佣金收入 158.82 亿元，同比增长 17.14%，主要是托管费收入和招商基金管理费收入增长；代理服务手续费收入 151.73 亿元，同比增长 40.36%，主要是通过优化客户资产配置，把握权益基金行情和推动保障型保险增长，实现了代理基金收入和代理保险收入的较好增长。
- 资产质量持续改善。2021 年上半年，不良贷款率为 1.01%，环比-1bps，较 2020 年末-6bps。2021 年上半年，公司关注类贷款率为 0.70%，较上年末-11bps；逾期贷款占比 1.02%，较上年末-10bps。不良贷款生成率（年化）0.95%，同比-34bps；不良指标都得以降低，主要得益于本公司的优质客户群体占比不断提升拨备覆盖率 439.46%，较上年末+1.78pct，公司风险抵补能力持续加强，资产质量保持行业领先。
- 截至 2021 年 6 月 30 日，核心一级资本充足率为 11.89%，一级资本充足率为 13.47%，资本充足率为 16.01%，分别较 2021 年一季度-23bps、

-32bps、-30bps，环比下降原因可能主要为派系所致，三大资本充足率远高于安全边际水平。

- **投资建议：**公司上半年业绩维持高增长，零售业务与财富管理业务能力突出，资产质量保持行业领先。维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济超预期下滑；资产质量超预期下滑。

**东莞证券研究报告评级体系:**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺:**

本人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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明:**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司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, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: [www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)