

动态报告/公司快评

金融

银行

招商银行 (600036)
推荐

会议纪要

(维持评级)

2010年6月24日

2009年度股东大会交流纪要

分析师: 邱志承 qiuzc@guosen.com.cn 021-6087 5167

SAC 执业证书编号: S0980209120480

分析师: 黄飙 huangbiao@guosen.com.cn 0755-8213 0833-1868

SAC 执业证书编号: S0980209080425

事项:

23日上午,在招商银行2009年度股东大会上,与公司管理层进行了交流。

会议纪要:

■ 楼市调控和房价下跌对招行贷款质量的影响

管理层认为,招行的开发贷款比重较低,多年一直保持在6%左右,而且开发贷款的审批权在总行,风险控制很严格。按揭贷款目前比重约为30%,不良率只有0.1%。

管理层认为,房价下跌对贷款质量有影响,招行对房价下跌的影响进行了压力测试:在房价下跌30%的情况下,招行的按揭不良贷款率将上升到0.78%,上升幅度不到1个百分点;开发贷款不良率将上升4~5个百分点。

我们认为,与其他上市银行相比,招商银行的压力测试是更加谨慎的。由于房地产市场与宏观经济相关度很大,房价下跌同时可能是经济回落的反映,而不仅仅是造成经济回落的原因。因此,房价回落对整体贷款质量的影响范围远不止房地产行业贷款,但其中,按揭贷款的压力可能是最小的,对公贷款的压力会大一些。

表 1: 上市银行房贷压力测试结果 (来自于调研及媒体披露数据)

银行名称	测试结果
交通银行	下跌 30%: 开发贷款不良率增加 1.2%, 个人按揭不良率提高 0.9%。
建设银行	“与交行大体相当,可能会略微乐观一些”
工商银行	“与交行大体相当”
民生银行	“房价下跌 30%对资产质量没有什么影响”
浦发银行	“房贷质量问题不大”
兴业银行	下跌 10%: 开发贷款不良率上升 0.11 个百分点, 个人住房贷款不良率上升 0.07 个百分点 下跌 30%: 开发贷款不良率仅上升 0.99 个百分点, 个人住房贷款不良率上升不超过 0.3 个百分点。
华夏银行	下跌 10%: 开发贷款不良率上升 0.46 个百分点 下跌 20%: 开发贷款不良率上升 1.73 个百分点 下跌 30%: 开发贷款不良率上升 3.25 个百分点
上海银监局对上海地区银行	下跌 30%: 银行贷款不良率仅从 1.04% 升至 1.41% 在轻度、中度和重度压力情景下, 个人住房贷款不良率将从 0.36% 的基准水平, 分别升至 0.58%、0.74% 和 1.58%。 (轻度压力环境, 即利率上浮 27 个基点, 房价下跌 10%; 中度压力环境, 即利率上升 54 个基点, 房价下跌 20%; 重度压力环境, 利率跳升 108 个基点, 房价下跌三成。)
招商银行	下跌 30%: 开发贷款不良率上升 4~5 个百分点, 个人住房贷款不良率上升 0.6~0.7 个百分点。

资料来源: 国信证券经济研究所

■ 最近的贷款利率和息差走势，贷款需求和资产质量变化

对公和零售贷款利率的回升均比较明显，一方面是市场资金面有所收紧，另一方面是公司强调的贷款定价开始取得成效。目前对内部规定零售贷款利率整体的下浮幅度不得超过 5%。票据利率目前已经超过 4%，比年初已经大幅提高。

贷款需求方面，从环比看贷款需求有所回落。私营企业的需求有所回升，但基建贷款仍然是大头，基建投资的回落对贷款影响较大。

5 月份的息差比 4 月份继续提高，总体贷款不良贷款在继续双降。

■ 对西藏信托的收购

招行准备收购的西藏信托基本上是个壳，这个壳比较干净没有不良资产，收购信托公司是招行多元化战略的需要，可以为客户提供更加多元化的产品。西藏自治区政府对收购是支持的，但银行收购信托公司需要国务院审批，目前仍处于审批过程中。

■ 如何提高 ROA 和 ROE

1. 公司将重点强调产品的风险定价，强调 RAROC (Risk-Adjusted Return On Capital, 风险调整后的资本收益)；
2. 公司将努力控制成本，包括资金成本和运营成本；
3. 公司将努力保持良好的资产质量，减少拨备支出；
4. 公司将做好资本分配，以最少的经济资本获取最大的利润。

■ 面临不稳定经济环境下的优先选择，维持对招行的推荐评级

我们在 2010 年中期策略报告中上调了对招商银行的评级到推荐，主要原因是其一方面资产质量风险可控，目前及未来的客户结构，有利于其抵御目前经济过度货币化带来的负面影响，此次调研与我们之前的判断一致，我们维持对于行的“推荐”评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料，我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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。