

雪球访谈

ice_招行谷子地解读招行业绩快报

2018年01月24日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



ice_招行谷子地

访谈简介

昨日\$招商银行(SH600036)\$发布业绩快报，公司2017年实现归属于母公司股东的净利润701.50亿元，同比增加80.69亿元，增幅13.00%，本期访谈我们请到了招行研究达人@ice_招行谷子地来与大家聊聊这份业绩快报~

截至2017年末，招商银行资产总额62920.05亿元，较上年末增加3496.94亿元，增幅5.88%；负债总额58089.08亿元，较上年末增加2,699.59亿元，增幅4.87%。报告期末不良贷款率1.61%，较上年末下降0.26个百分点。

@ice_招行谷子地认为招行单季营收无论同比环比都有不错的增加，特别是非息收入单季同比暴增53.41%，一举将全年非息收入扭成正增长。第四季度单季净利润同比增速高于全年增速说明招行的净利润还在逐级提升的过程中，至于环比降低是招行每年第四季度计提员工年终奖费用有关，历年如此不必担心。不良率稳定下降，而且不良余额产生了较大的下降，结合本季的利润比我原来预估的略低，猜测第四季度还是进行了比较强力的减值计提。

那么招行这份业绩快报是否超预期？看点有哪些？速来提问~

利益披露：@ice_招行谷子地持有\$招商银行(SH600036)\$。

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：招商银行(SH600036)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] Kapil:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#)，对[@ice_招行谷子地](#)说：冰哥，就想问下接下来会切换到哪个银行

[答] ice_招行谷子地:

我的主仓肯定会守住招行不动，杠杆仓后期会从建行向其他低估的银行移动。总体思路是雨露均沾。

[问] 活到老滚到老:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#)，对[@ice_招行谷子地](#)说：曾经你海誓山盟为招行守身如玉，为何你最近出轨建行，而且还是一位大嫂，情何以堪，是不是要讲招行谷子地改名为银行谷子地

[答] ice_招行谷子地:

滚哥说笑了，我的仓位本身分成本金仓和杠杆仓两部分，本金仓本轮牛市会一直坚守在招行不动。杠杆仓会在回归最快的银行之间切换，因为我的融资仓是不允许做PE超过10的股票。这在我的融资心经3篇里有专门的说明。我的杠杆仓已经做完了招行（2018年超过10PE后转移走的），目前正在做建行。

[问] 静待花开十八载:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#)，对[@ice_招行谷子地](#)说：冰哥之前提到招行有钱人在所有银行中最多，但有钱人未来主要配置应该在股权和保险。之前央行观察提及存款是存款人对银行的馈赠，请问你怎么看待存款端招行的这方面优势？在其他股份制银行适应监管后，未来招行如何巩固或继续扩大存款优势？

[答] ice_招行谷子地:

首先，银行的存款分为对公和零售2部分。目前，招行的存款占比相对其它股份行高主要是因为招行的客户粘性和客户基础产生的。对于零售存款，招行的零售客户超过1

亿，管理资产6万亿。通过这些客户的流动性管理需求和理财间隙产生了大量的活期存款。对于对公存款，招行这两年一直在加强交易银行和大客户绑定，通过丰富交易银行产品，将更多的客户结算资金留在招行的池子里产生了大量的活期存款。在当前的监管政策下，所有的银行都开始重视存款，但是多数银行采取的是高息揽存的方式快速突击存款。这种方法在短期可以起到比较明显的作用，但是从长期来看如果没有大量的客户基础，高息揽储的边际效应会逐渐递减。其实客户的资产不是存款，招行通过基金，保险的销售一样可以挣到客观的手续费和佣金。所以，重要的是圈住高质量的客户，有了高净值的客户想赚钱总是有办法的。

[问] 鵬城萬里：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：未成年的小招讓你撻成熟女，請問有沒有出軌的想法了！

[答] ice_招行谷子地：

执子之手 与子偕老。任弱水三千，我只取一瓢饮。

[问] 34快falsmile：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：冰哥辛苦了！送你一杯茶！

[答] ice_招行谷子地：

谢谢！

[问] 砸出一片天：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：请问你是喜欢云蒙还是喜欢邢台草帽？

[答] ice_招行谷子地：

我就喜欢我媳妇儿，其他人我都不喜欢。

[问] Jacky_He:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说:想问一下冰哥，从坏账出清和缩表方面考虑，能把兴业，民生，浦发，平安，大概顺序前后。

[答] ice_招行谷子地:

民浦兴。平安无法排序因为它是跟爹的愿景走，不跟着基本面走。

[问] G_eneral:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 未来三年是否存在成长空间，大不大？

[答] ice_招行谷子地:

那要看你说的是业务的成长空间还是净利润的成长空间。如果是业务的成长空间，招行的成长空间还是不错的，M2决定了招行的规模有一定增速。息差目前处于低位，全球进入加息周期，中国也不能独善其身。这两项决定了利息收入的空间。对于非息收入，随着中国资本市场的健康发展，人民理财的意识觉醒，房产的投资属性被限制，相信有大批资金会涌入财富管理市场。招行已经圈住了足够多的优质客户，未来在个人财富管理上可以拔得头筹。至于净利润的成长空间取决于中国的经济是否向好。如果，经济再次陷入泥潭，即使招行冬储粮都溢出来了它也不会分。

[问] 人和:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 谈一下股东利润何时能达到1000亿

[答] ice_招行谷子地:

中国如果未来2年不出现大的经济衰退，在2019年报的时候达到或接近1000亿。

[问] unite_zhao:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 业绩快报 净资

产怎么回事？有优先股影响吧。倘若估值数据，是否该剔除其影响？富国 合众 对标银行也有优先股 也入净资产啦吧？

[答] ice_招行谷子地：

对，第四季度优先股拉高了公司净资产。但是业绩快报中的每股净资产是扣除优先股之后的。所以，17.68的每股净资产是不含优先股因素干扰的。其他队标银行的每股净资产都刨除了优先股因素。但是国外的银行在上百年的经营过程中产生了大量的并购交易，造成他们的净资产当中有大量的商誉，这个需要注意。

[问] _Benny：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：招行当前有没一些地方会让你担忧的？或者说你认为她的弱点在哪？其他同行追赶的切入点可能会在哪？

[答] ice_招行谷子地：

1，存款增速比较慢，揽储能力跟不上。2，非息收入不够稳定波动太大。3，资本利用率太低。但是这些目测同行业不可能利用招行的这些弱点。

[问] 做一条有梦想的闲鱼：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：对于招商银行，未来三年还能继续保持预期目标净利润增长吗？招商银行的创新节奏还能继续保持领先么？对于银监会的严监管，招行的战略会有所变化么？

[答] ice_招行谷子地：

那要看你的预期利润增速是多少，如果是16-18%，未来2年可以保持，第三年我还看不准。招商银行的创新节奏还会继续保持行业领先地位，招行已经将自己定位于金融科技公司。未来在科技方面的投入是有保障的。对于银监会的监管，难道你没发现招行总是走在银监会前面半步么？只要走正道，不怕监管。目前看，监管对于招行的一体两翼总体战略没有影响。

[问] 格叽格叽010:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 选银行股主要看什么指标啊? 你为啥一直坚定看多招行? 招行有没有可能成长为银行股中的茅台?

[答] ice_招行谷子地:

经济不好的时候看不良率, 经济好的时候看息差。我看好招行最主要的原因是招行具有一个成为伟大公司的潜质, 包括并不仅限于: 1, 优秀的企业文化, 既有积极进取又没有丧失对风险的警觉。2, 尊重股东, 特别是中小股东的权益。3, 历任领导基本都是顶尖的银行家, 说明招行任人唯贤。招行已经是银行股中的茅台了。

[问] 大象-Elephant:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 请给埔名兴平打个分!

[答] ice_招行谷子地:

那要看打分的标准是什么, 没有统一的标准打分也没用。不如用净利润增速吧。招行未来2年净利润增速在16-18%之间, 如果加息或者大牛市可能更高。浦发, 民生今年5-6%, 明年8-9%。兴业我就不给估了, 让他们自己的大V去评分吧。其他几家增速低主要是补帐, 冬储粮消耗太多。

[问] youngggggggggger:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 请问怎么看平安银行

[答] ice_招行谷子地:

跟爹, 有爹吃的就有它吃的。

[问] 静安晶饰:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 你好谷哥, 招行的竞争优势是什么? 或护城河是什么? 是什么让招行与别的银行不同? 谢谢~~

[答] ice_招行谷子地:

1, 高净值客户群体和良好的品牌认知度。2, 先人一步的战略设计。3, 零售体系雄厚的积淀。4, 优秀的企业文化

[问] 是一片云:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 之前对银行股的估值用pb, 原因是同质化.新形势下对银行股的估值指标有什么变化? 对新五大行可以用pe来估值吗? 谢谢

[答] ice_招行谷子地:

原来对银行用PB估值跟同质化无关, 是因为银行前两年处于不景气周期, 坏账爆发严重。恢复PE估值起码要求企业的业绩增速能够超越长期市场资本回报率。所以, 目前看新五大行里面今年只有招行可以按照PE估值。

[问] 潮州打埠:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 招行跟中国平安都在积极推动“科技金融”, 请问科技对哪些金融业务有促进作用? 是否会形成强大优势碾压中小行?

[答] ice_招行谷子地:

金融科技的作用主要体现在增加接入流量, 提升客户服务体验, 提高个别业务的处理效率, 降低坏账风险等方面。短期看, 不会。长期一定会!

[问] HZ股民:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 银行各项科目复杂, 有没有学习的推荐书籍? 比如各项数据的关联, 如何推导的?

[答] ice_招行谷子地:

雪球大V写的手把手教你读银行财报就不错。

[问] 假面De马甲：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：谷大觉得17年报会分红多少？

[答] ice_招行谷子地：

2.78*30%

[问] 飘零之鱼儿：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：你认为2018年招行业绩增速会有多少？说出你的判断即可；)

[答] ice_招行谷子地：

16-18%

[问] 明夷：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：未来一年内浦发的pe会不会向招行看齐？

[答] ice_招行谷子地：

不会。浦发业绩增速短期无法推动它走入业绩推动阶段。

[问] livston：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：招银国际投行业务这么出色，在集团地位如何？招行在金融科技上有何突出的地方，技术能形成护城河？在监管从严回归存贷款，招行为混业经营做的创新会“夭折”吗？招行跟平保最终能属同一级别公司吗？

[答] ice_招行谷子地：

招银国际是招行的全资子公司，目前盈利尚不能带动集团业绩。但是此子绝非池中之物，很快就会飞龙在天。招行在人工智能，大数据，区块链，移动技术等。招行的定

位是金融科技应用公司，而不是核心技术的掌控公司。所以，技术本身没有护城河，但是对于其他中小银行可能形成护城河。监管没说不能创新，是不能用创新之名行钻洞之实。比如招行的投行子公司现在在股票承销，私有化，并购等方面做的风生水起。不想有些银行的所谓投行业务就是把贷款，甚至不良贷款包装出表。起码从净利润和营收上来看是同级别的。

[问] 我也不亏：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：冰大，大家都认可招行的优秀，但随着监管趋严、利率市场化进程深入，您觉得我国银行业近两年和更远的未来会分别出现什么走势？是招行这类优等生强者更强（很深的护城河）？还是大家齐头并进（银行趋于同质化）？，顺便对您一直以来无私分享表示感谢，谢谢您！

[答] ice_招行谷子地：

太长远的情形我也无法做出精确预测，但是起码2年内，除了招行主要的大行和老股份行没有能做到净利润增速年化15%以上的。长期看，现在招行所做的战略布局包括私人银行，投行，基金公司，消费贷公司，IT金融云公司，租赁公司等未来会开花结果。银监会是要求银行本身回归本业，但是并未禁止通过子公司进行创新。只要和银行体系隔离开，投行什么的都可以做。

[问] 金VS丹：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：两个问题：1、拨备那么高，少计了坏帐吗？如果没有少计坏帐，为什么藏粮的洞挖那么深？2、核心资本充足率那么高，为什么不增加派息？

[答] ice_招行谷子地：

1，肉烂在锅里，好钢要用在刀刃上。招行上市15年经历了2个大牛市（第二个正在进行中）招行的业绩跟牛市配合非常完美。同样的利润释放在牛市是20倍PE，在熊市是不到10PE。效果完全不同。2，可能是为了申请国内的系统重要银行。或者有其

他资本运作。毕竟招商局集团下所有的业务都完成了整体业务整合。只剩金融业务还没有整合了。

[问] zhoujunzheng:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说:冰哥，2018/2019您的预期里，利润能达到多少？

[答] ice_招行谷子地:

两年增速都可以到16-18%，你可以自己算。

[问] 李智顺:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 微信或支付宝在零售方面会给招商或者银行带来压力吗，很多人都把钱存进余额宝，未来银行存款压力会越来越大吗？

[答] ice_招行谷子地:

参考：<https://xueqiu.com/1821992043/88113375>

[问] 江苏雨花石:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 冰哥，请问如果未来1股小招可以换2股甚至更多兴业时，您舍得用小招换兴业吗？谢谢！

[答] ice_招行谷子地:

本仓坚守招行直到出现比较明显的泡沫。到时候如果兴业没泡沫也许会去兴业。不过，我看2-3年内，兴业只会是一家平庸的银行。

[问] 东方价值:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 投资银行的风险在哪？对银行看好的因素是什么？？

[答] ice_招行谷子地：

1，经济周期和银行掌舵人做蠢事。2，国运！

[问] 王者心香：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：招行对标富国，巴菲特曾在03年和05年分别以PB2.9倍和2.6倍增持富国，请教冰哥对此的见解？

[答] ice_招行谷子地：

估计当时老巴实在找不到什么可投的了。

[问] 自自者：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：请问，银行业未来的利润点主要集中在哪些方面？

[答] ice_招行谷子地：

净利息收入，财富管理收益，投行业务。

[问] 卡特的老虎：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：作为零售银行，招行那些钢铁煤炭等对公业务少，如果经济向好了，这方面的业绩贡献较少，是不是会让招行落后呢？！

[答] ice_招行谷子地：

零售贷款的利息明显高于对公业务，风险明显小于对公业务。但是问题在于成本太高。如果未来通过大数据和AI技术有效降低零售贷款的成本。这块未尝不是一个大金矿。

[问] 美西子：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：「同质化派」认为：

银行经营业绩有差异，但盈利模式仍然同质化。我国的银行还是以授信业务或者说利差类业务为主，这也是过去几年监管套利和加杠杆的主要盈利来源。从财报来看，我们国家银行的净利息收入占比在下降，但有不少大行仍然在65%以上，基本上差异不大，中间收入或者说投资收益占比还没有出现明显的分化。可以说银行还都是“商业银行”或者说“储蓄银行”，还没有出现国外的“私人银行”、“投资银行”，而这些银行的净利息收入通常只占10%-20%。南京银行、宁波银行有一些投资银行的趋势，但在目前的分业监管模式下，仍然不可能有明显突破。不知老冰怎么看，目前稍稍有点担心，各家估值拉开了天大差距，万一经营业绩证明我们预期的“差异化”并不是那么明显，就衰啦

[答] ice_招行谷子地：

都做存贷业务就一定是同质化么？你负债是怎么来的高息揽储来的还是结算存款沉淀的，你不做交易银行有个毛线结算存款。你的贷款是贷给大客户还是小微还是消费贷，收益率成本风险都不一样。

你说的南京银行宁波银行投资收益是怎么回事大家都心知肚明。目前真正投行做的好的就是那几家在香港有子公司的。原来银行其实已经分化了，只不过在外部环境好的情况下，大家精耕细作或刀耕火种都能收获差不多。现在行业趋近，降杠杆环境下，最终胜出的将是精耕细作的优秀龙头。这点在家电行业已经完美地演绎了一回。

[问] 南京路六十号：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：招行不良率和不良生成是多少，90天内逾期贷款和不良贷款比率是多少，是否隐藏了不良，是否隐藏了利润

[答] ice_招行谷子地：

没有年报不良生成率，90天逾期等数据无法预测。不良率1.61%，没有隐藏不良，但是隐藏了利润。

[问] Tianshan_Tech：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：对于招商银行的息差比其他银行高很多您怎么看？

[答] ice_招行谷子地：

招行的负债成本数一数二的低。息差高是应该的。

[问] 马踏千里：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：冰哥，招行的因为零售存款多带来较高的利差，但从可以观察到的周边的人来，大多选择理财而非存款，那招行的零售存款尤其是活期存款在占比较高主要是什么原因导致的？

[答] ice_招行谷子地：

1，高净值群体的流动性管理需求，2，理财间隙的活期化。3，需要纠正的一点是招行的活期占比高并不仅仅是零售存款的功劳。占存款大头的对公存款，招行的活期率也在60%左右。

[问] 谁主沉浮i：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：这一波银行上涨是什么原因？这是业绩爆发的一年吗？

[答] ice_招行谷子地：

不是，是主流资金对银行的坏账担忧消除造成的估值回归。

[问] 长春桥：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：如何分析招行的隐藏利润？管理层选择释放隐藏利润的动机，以及可能的时机是什么？

[答] ice_招行谷子地：

做高股价，牛市开始释放。我看好今年就开始。

[问] 睡皮表示很困：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：目前在中国，银行除了走零售这条路，还有其他路可以走吗？兴业、浦发、民生有走零售这条路的意向？

[答] ice_招行谷子地：

投行和交易银行。

[问] -阿苏-：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：冰冰贵庚了？小冰冰多大了？

[答] ice_招行谷子地：

个人隐私不便公开。

[问] 千金散尽还会来：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：怎么看待最近港股的溢价，招行和平安都是一直在缩小，甚至平安溢价都是正的了？

[答] ice_招行谷子地：

说明香港市场的机构投资者比大陆多，脑残比大陆少。

[问] Ann我睡了：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：谷大好！17年招行年报基本符合市场预期，请问快报有哪些短板？市场有招行高估的声音，请问如何解读？ 谢谢！

[答] ice_招行谷子地：

1，存款增长乏力。2，坐等年底看看谁被打脸。

[问] Calvin11:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 请问冰哥, 根据2017年业绩, 招行现在可以pe估值没有? 如果可以, 15倍的估值长期来讲是合理还是低估?

[答] ice_招行谷子地:

可以了, 15PE合理

[问] 没有故事的银行家:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 浦发的事情这么严重, 你认为招行是否存在这种问题, 要如何大概率的确定自己买的银行不存在此类问题?

[答] ice_招行谷子地:

不存在。看业内口碑。

[问] 八月奥古:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 对于零售, 未来资产端和负债端那个更重要

[答] ice_招行谷子地:

我如果说都重要你会不会打我?

[问] 咸鱼一条007:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 冰哥你好, 想深入了解银行业, 有没有比较系统的学习方法或者书籍推荐?

[答] ice_招行谷子地:

看财报。雪球大V写的手把手教你读银行财报就不错。

[问] 玉壶冰心2003:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 请教学霸冰哥，从斐波那契数列的角度，如何预测招行股价未来波动的奇点？

[答] ice_招行谷子地：

你高估我了。你可以找斯诺爸爸或者教授去探讨这个问题。

[问] 若熙资本：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 1.请问，您认为今年招行存款增速略低的原因是什么？2.银行监管下您认为招行最多会有多少非标需要清理？这些非标过去的收益情况如何，规范后对利润的影响多大？以及表外转表内对资本金的消耗会有多少？3.目前银行业的监管貌似死结:缩表很多银行肯定难以断臂，而表外转表内资本金肯定又不够。在这样的情况下，监管将会以怎样的方式收尾？谢谢。

[答] ice_招行谷子地：

1，招行在牛市氛围中存款增速低是常态，05-07零售存款增速也低。2，不是很多表内5000亿非标估计最多1半。表外2000亿。过去收益如何估计田行长也不知道。规范后对利润影响不大，非标转成贷款收益反而可能增加只是需要消耗资本金。不过咱家资本金富裕。3，批准银行大规模发行可转债，然后认为制造一波银行牛市，转股补充资本金，

[问] 若熙资本：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 请问，在您看来这次招行的价值回归PE至少达到多少比较合理？谢谢。

[答] ice_招行谷子地：

15-20之间都算合理，要看净利润增速。

[问] 保守者有鱼吃：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 您好，想问您银行复苏的顺序是什么，主要您几个关注的就可以了。

[答] ice_招行谷子地:

招，建工，浦民兴。

[问] Ann我睡了:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 谷大，今年42高估吗

[答] ice_招行谷子地:

正常。

[问] frankyoung:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 国外知名大行分红率高达利润的80%，甚至每季都分红，冰兄怎么看？国内的银行要多少年才能赶上这个节奏？

[答] ice_招行谷子地:

什么时候M2增速降到5%以下就可以了。

[问] 单反outside-in:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 您对招行的合理估值大概什么范围

[答] ice_招行谷子地:

15-20PE

[问] 积accumulate:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 谷兄，您好，经常看您的文章，感谢分享。今天收盘，招行市值8537亿，股价33.85元，想请问，您对招行2018年的估值是多少？指的是价值，不是价格。

[答] ice_招行谷子地:

15PE。

[问] 郑学群:

关于\$招商银行(SH600036)冰哥，你是不是只做银行股？\$，对@ice_招行谷子地说:

[答] ice_招行谷子地:

原来还有招商蛇口，后来卖了。现在还有浪潮信息赌它吃下IBM小机中国业务后能够乌鸡变凤凰。不过仓位很小，大家可以忽略。

[问] 唐男:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地说: 地产股上涨有利于银行股，这个观点你赞同吗？

[答] ice_招行谷子地:

两者都是估值回归驱动。是同因异果。

[问] shunzishin:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地说: 冰哥 今年年底招行估值大概多少

[答] ice_招行谷子地:

15PE

[问] 跃钢:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地说: 比较一下招行与建行

[答] ice_招行谷子地:

建行需要补充冬储粮。招行冬储粮溢出了。

[问] 飞翔在天际：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：浦发的坏帐事件出了之后，我对招行的持股信心也打了折扣。您认为招行是否存在这种问题？出三季报时，外资投行对招行的财务数据就有过质疑

[答] ice_招行谷子地：

1，不存在。2，野村证券几年如一日给招行的卖出评级目标价12港币。你听到的只是你想听到的。你的疑虑来自于你不知道招行值多少钱，为什么值。

[问] 保守者有鱼吃：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：老师您能简单评价一下四大行里面的中行和农行吗？和建设银行差距有多大？估值有没有优势？

[答] ice_招行谷子地：

没关注，不点评。

[问] eric_yeoh：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：金融板块这几天表现都很好，但是今天怎么会有张家港行跌停的事情发生，而且封的很死，冰大怎么看这件事情

[答] ice_招行谷子地：

换你是小非获利10倍你卖不卖？

[问] 少年赌客：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：后面如果加息会对银行股有什么影响？

[答] ice_招行谷子地:

参考我的专栏文章，探讨加息对银行的影响。

[问] 心要野野野:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 招商银行现在还能入手吗？

[答] ice_招行谷子地:

不指导具体操作。

[问] 郑学群:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 冰哥，简单讲讲你的投资经历

[答] ice_招行谷子地:

今天时间不够了。以后有闲情逸致的时候再码字。

[问] fzymr:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 请问冰大，招行如果对标国际上领先的银行是哪家呢？差距主要在哪方面呢？

[答] ice_招行谷子地:

富国。无法混业经营，交叉销售力度不够。

[问] 谨慎投资DL:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说: 冰哥，能说说每天投资分析和正常工作的时间管理吗？

[答] ice_招行谷子地:

我睡眠少。

[问] 惠兰：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：您好，互联网金融，尤其是移动支付的快速发展，银行，包括招商银行会否成为如电信行业成为管道商？在移动支付上，支付宝和微信几乎垄断，招商银行在移动支付上的对策是什么？谢谢

[答] ice_招行谷子地：

<https://xueqiu.com/1821992043/88113375>

[问] 只有耐心：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：银行年报太复杂我们看不懂怎么办？能向招行管理层提议年报也需要创新，能写的通俗一点或详细一点吗？

[答] ice_招行谷子地：

那你可以去投资匹凸匹，比特币这种公司。他们的报表简单。

[问] 聊天障碍患者：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：居然说兴业是家平庸的银行，这。。。。

[答] ice_招行谷子地：

2-3年内。

[问] 拙劣的赌徒：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地 说：请问国家鼓励直接股权融资，且目前很多新兴企业也很难贷到款，主要依靠直接投资，这个趋势可能会继续发展，这样银行业务岂不是要缩小，怎么看这件事？

[答] ice_招行谷子地：

招行的投行业务不就是应对这个的么？

[问] Y100R:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 只想献上膝盖

[答] ice_招行谷子地:

爱卿平身!

[问] echoyaj:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 请问四大行中的农行和中行, 今年看到多少呢? 10PE可能吗?

[答] ice_招行谷子地:

没研究过不点评。

[问] Ann我睡了:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 谷大, 话说巴老当时2到3BP增持富国, 最终盈利没有? 有可观的盈利吗?

[答] ice_招行谷子地:

盈利了。一般般。

[问] 亦学亦乐:

关于\$招商银行(SH600036)\$, 对@ice_招行谷子地 说: 请问谷子地, 招行未来几年如何保持净利润两位数增长? 如果加息, 以及国内债务高达200多万亿, 这个债务危机一旦被加息引爆, 银行业应该会有很大影响, 就不知道招行这样的潜在不良贷款会不会也爆了?

[答] ice_招行谷子地:

降低减值计提。

[问] 亦学亦乐:

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地说:请问谷子地，招行未来几年如何保持净利润两位数增长？如果加息，以及国内债务高达200多万亿，这个债务危机一旦被加息引爆，银行业应该会有很大影响，就不知道招行这样的潜在不良贷款会不会也爆了？

[答] ice_招行谷子地：

你这么想最应该做的事赶紧移民。

[问] 马踏千里：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地说：冰哥，银行股用什么方法估计比较合适？如果有隐藏的坏账PB是否合理？

[答] ice_招行谷子地：

快破产的用PB。净利润增速超过长期市场回报的用PE

[问] Y100R：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地说：感谢谷大

[答] ice_招行谷子地：

时间到了，结束。接娃去了。

[问] Jeane213：

@ice_招行谷子地[¥20.18] 冰大，一直在追您的帖子。在这里祝您及家人2018年阖家幸福，万事如意。另有个小问题已私信请教您，盼回复解惑。感谢！

[答] ice_招行谷子地：

你问的问题我没有跟踪中行农行。不做点评

[问] 单反outside-in：

关于\$招商银行(SH600036)\$，对@ice_招行谷子地说：您对招行的合理估

值大概什么范围

[答] ice_招行谷子地:

回复@弱小的散户: 贫穷限制了你的想象力//@弱小的散户:回复@ice_招行谷子地:15-20PE直接颠覆了我的认识,这样的话大盘大概能到6000点以上了吧

[问] 樱桃玲珑丸子:

@ice_招行谷子地[¥9.99] 冰哥,请问你怎么看华泰证券? 利润是中信证券的90%,市值只有中信80%.性价比华泰和中信应该更好才是。请冰哥解惑。

[答] ice_招行谷子地:

我只谈个人体验,华泰的个人体验比我用过的其他几家券商好。另外10%的估值差距不能说明任何问题。可能是中信证券本身权重大配置的指数基金多而已。这种细微的差距如果都要问个原因那你要累死。

[问] 姜太公-:

@ice_招行谷子地[¥18.88] 冰哥,后悔相见恨晚,我就是那个银行的踏空狗,很多银行都已经的历史新高。请您对浦发银行的基本面及未来发表下见解,因为利空刚出,短期涨幅它还算少,风险收益比如何? 当然招行是龙头,但是真心没敢追。谢谢

[答] ice_招行谷子地:

工建估值回归快到位了。后面轮也该轮到浦民兴了。基本面,今年浦发继续擦屁股补冬储粮。净利润增速就别指望了。就看新生成坏账能不能降低。我觉得根据目前的经济情况,坏账到年底应该能搞定七七八八。

[问] 姜太公-:

@ice_招行谷子地[¥18.88] 冰哥,后悔相见恨晚,我就是那个银行的踏空狗,很多银行都已经的历史新高。请您对浦发银行的基本面及未来发表下见解,因为利空刚出,短期涨幅它还算少,风险收益比如何? 当然招行是龙头,但是真心没敢追。谢谢

[答] ice_招行谷子地：

今年银行整体都有行情只是先后问题和涨幅大小问题。

[问] 招商银行(SH600036)：

投资界1月24日消息，安扬激光已于一月完成天使轮投资，投资方为招商银行、启迪银杏和中小企业发展基金等机构，未披露融资金额。2018年1月16日，安扬激光注册资本从1593万元人民币变更为1940.8965万元人民币，同时增加5个企业股东——深圳市招银财富... [网页链接](#)

[答] ice_招行谷子地：

这才叫投行该干的事儿而不想有些打着投行的旗号包装贷款和不良出表

[问] 阳光哥爱投资：

【一个乐视散户的自白：伸是一刀 缩也是一刀！】

经过了长达九个月的等待，我手中2万股乐视网，终于要迎来那一刀。

我是老马，今年四十岁，一家公司普通中层，上有老，下有小。儿女双全，一个“好”字，表面上，我的人生平安顺遂，波澜不惊。

但这一切，是表面上，真的只是表面上。这两年，一切痛苦的源头，是从2016年7月，我以每股50元的均价，买了乐视网开始。

(一)

最初关注乐视网，是在2015年，《太子妃升职记》热播开始。

原本我并不关注这些雷人的穿越剧，但妻子却喜欢。出于好奇，有一次我陪她看了看，虽然觉得俗，但是轻松，特别是里面啥乐视商城搞快递，实在脑洞大开，让人忍俊不禁。

之后，我开始研究乐视网这家公司。作为一个2006年便进入股市的老股民，我每次买入前，都会进行长时间的基本面研究。

2016年7月，在经过了长达半年的观察后，我以50元均价，陆续买了2万股乐视。这100万元，是家里压箱底的钱，也是我和妻子原本打算用作儿子教育费用的钱。

当然，我买入乐视，是有充足理由的——“贾布斯”的壮志凌云、天马行空，不都是我们这个时代所推崇看重的吗？但除此之外，我也不想再多说当时我所做的基本面分析、企业价值评估等等。当时再牛逼的理由，现在看来也是个屁啊。

(二)

之后的事，大家也知道了。“贾布斯”终究不是乔布斯，乐视不是苹果。我眼睁睁的看着乐视网，从五十跌到三十。我的一百万，只剩了六十万。

其实，这种亏损，我也并非不能承受。孩子毕竟还小，家里也不是等着这笔钱开锅。但是，比亏损更难承受的，是对乐视网未来那种不确定性的焦虑。

2017年3月，妻子意外怀上了二胎，于是妻子辞去了工作。原本我想坚守乐视，至少等它反弹减亏的时候再出来，但是这个消息，让我产生了很大动摇——“贾布斯”就算有一天能证明自己真是贾布斯，但若是耗费五年十年，乐视像2002年的苹果那样陷入长期熊市，那么家里万一需要用钱，我怎么办？

然而，在我还没考虑好是否止损出局时，乐视停牌了。

(三)

重大资产重组，在A股市场，大多是成功了一飞冲天，但若是失败了——几乎多数时候就只有一字跌停的份儿。

何况是乐视！这家权重曾占创业板指数前五、万众瞩目的公司。从看到那个停牌公告的时候起，我知道，若是它重组失败了，或者重组不及预期，迎接我的，就只有“十八层地狱”。

在乐视停牌的最初阶段，我一度陷入了疯狂的焦虑之中。一旦有空闲，我就会疯狂的看关于乐视的一切新闻，不间断的刷贾跃亭、甘薇的微博。二十岁追星的青年，可能都没我那么狂热。

直到有一天，她去做了产检回家，给我做饭时烫了手。那一刻，我忽然惊觉，我已经失控太久了。

那一刻，我的思维发生了翻天覆地的变化。乐视网已是如此，于我而言，我怪责贾跃亭于事无补。如果可以用法律手段追偿，我当然应该维护自己的利益。但在资本市场混，要想活得好活得久，首先应该想想自己为何会犯这个错，而不是把责任都怪责到下套的人身上。毕竟，按下买入卖出按钮的，都是我本人。

(四)

如今，乐视也许要复牌了，这一刀迟早将要落下来。重组失败，其实并非不在我的预料之中，但总会有所失望——因为一切没有尘埃落定之前，我总会难免心存侥幸。

我不知道到底几个跌停板我才能卖得掉；我也不知道到底乐视还有没有起死回生的机会。对于现在的我来说，家庭新成员来临，妻子暂时没有工作，儿子的钢琴课、跆拳道，房贷车贷，林林总总的费用都落在了我身上。

若是乐视的投资全部都打了水漂，我不知道未来何时我还有卷土重来的机会——这是真心话。人生就是单行道，当我二十岁的时候犯个错，我有很多时间来纠正。但我四十岁的时候犯了错，纠错的成本会非常高昂。

乐视的这次错误，就算是我经历了再多的心理建设，接受了愿赌服输，在复牌将到来的时刻，仍然感到一种茫然。我终于知道什么叫“割肉”。熊市，那是钝刀子割肉，慢慢麻木了的疼。乐视，是一刀砸下来血花四溅的剧痛。（原标题：一个乐视散户的自白：伸是一刀，缩也是一刀！）（.每.日.经.济.新.闻.）

[答] ice_招行谷子地：

永远不要把买入的依据建立在梦想之上。认真看报表，精研投资股票的基本面才是正路

[问] 阳光哥爱投资：

【一个乐视散户的自白：伸是一刀 缩也是一刀！】

经过了长达九个月的等待，我手中2万股乐视网，终于要迎来那一刀。

我是老马，今年四十岁，一家公司普通中层，上有老，下有小。儿女双全，一个“好”字，表面上，我的人生平安顺遂，波澜不惊。

但这一切，是表面上，真的只是表面上。这两年，一切痛苦的源头，是从2016年7月，我以每股50元的均价，买了乐视网开始。

（一）

最初关注乐视网，是在2015年，《太子妃升职记》热播开始。

原本我并不关注这些雷人的穿越剧，但妻子却喜欢。出于好奇，有一次我陪她看了看，虽然觉得俗，但是轻松，特别是里面啥乐视商城搞快递，实在脑洞大开，让人

忍俊不禁。

之后，我开始研究乐视网这家公司。作为一个2006年便进入股市的老股民，我每次买入前，都会进行长时间的基本面研究。

2016年7月，在经过了长达半年的观察后，我以50元均价，陆续买了2万股乐视。这100万元，是家里压箱底的钱，也是我和妻子原本打算用作儿子教育费用的钱。

当然，我买入乐视，是有充足理由的——“贾布斯”的壮志凌云、天马行空，不都是我们这个时代所推崇看重的吗？但除此之外，我也不想再多说当时我所做的基本面分析、企业价值评估等等。当时再牛逼的理由，现在看来也是个屁啊。

(二)

之后的事，大家也知道了。“贾布斯”终究不是乔布斯，乐视不是苹果。我眼睁睁的看着乐视网，从五十跌到三十。我的一百万，只剩了六十万。

其实，这种亏损，我也并非不能承受。孩子毕竟还小，家里也不是等着这笔钱开锅。但是，比亏损更难承受的，是对乐视网未来那种不确定性的焦虑。

2017年3月，妻子意外怀上了二胎，于是妻子辞去了工作。原本我想坚守乐视，至少等它反弹减亏的时候再出来，但是这个消息，让我产生了很大动摇——“贾布斯”就算有一天能证明自己真是贾布斯，但若是耗费五年十年，乐视像2002年的苹果那样陷入长期熊市，那么家里万一需要用钱，我怎么办？

然而，在我还没考虑好是否止损出局时，乐视停牌了。

(三)

重大资产重组，在A股市场，大多是成功了一飞冲天，但若是失败了——几乎多数时候就只有一字跌停的份儿。

何况是乐视！这家权重曾占创业板指数前五、万众瞩目的公司。从看到那个停牌公告的时候起，我知道，若是它重组失败了，或者重组不及预期，迎接我的，就只有“十八层地狱”。

在乐视停牌的最初阶段，我一度陷入了疯狂的焦虑之中。一旦有空闲，我就会疯狂的看关于乐视的一切新闻，不间断的刷贾跃亭、甘薇的微博。二十岁追星的青年，可能都没我那么狂热。

直到有一天，她去做了产检回家，给我做饭时烫了手。那一刻，我忽然惊觉，我

已经失控太久了。

那一刻，我的思维发生了翻天覆地的变化。乐视网已是如此，于我而言，我怪责贾跃亭于事无补。如果可以用法律手段追偿，我当然应该维护自己的利益。但在资本市场混，要想活得好活得久，首先应该想想自己为何会犯这个错，而不是把责任都怪责到下套的人身上。毕竟，按下买入卖出按钮的，都是我本人。

(四)

如今，乐视也许要复牌了，这一刀迟早将要落下来。重组失败，其实并非不在我的预料之中，但总会有所失望——因为一切没有尘埃落定之前，我总会难免心存侥幸。

我不知道到底几个跌停板我才能卖得掉；我也不知道到底乐视还有没有起死回生的机会。对于现在的我来说，家庭新成员来临，妻子暂时没有工作，儿子的钢琴课、跆拳道，房贷车贷，林林总总的费用都落在了我身上。

若是乐视的投资全部都打了水漂，我不知道未来何时我还有卷土重来的机会——这是真心话。人生就是单行道，当我二十岁的时候犯个错，我有很多时间来纠正。但我四十岁的时候犯了错，纠错的成本会非常高昂。

乐视的这次错误，就算是我经历了再多的心理建设，接受了愿赌服输，在复牌将到来的时刻，仍然感到一种茫然。我终于知道什么叫“割肉”。熊市，那是钝刀子割肉，慢慢麻木了的疼。乐视，是一刀砸下来血花四溅的剧痛。（原标题：一个乐视散户的自白：伸是一刀，缩也是一刀！）（.每.日.经.济.新.闻.）

[答] ice_招行谷子地：

回复@小剑无剑：那就不要怪市场上挣不到钱。自己不努力走正道，老想投机取巧，亏钱就认赌服输吧。//@小剑无剑:回复@ice_招行谷子地:能看懂年报的有几人，大部分人都是买代码而已

(完)

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态?立即下载雪球客户端关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里