

# 雪球访谈

净利增长13.5%，谷子地解读招行一季报

2018年04月28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\_招商银行谷子地

## 访谈简介

\$招商银行(SH600036)\$一季度实现净利润226.74亿元，同比增长13.5%，截至3月末不良贷款率1.48%，拨备覆盖率295.93%。本期访谈我们请到了招商银行研究达人@ice\_招商银行谷子地来与大家聊聊这份财报~

公司2018年一季度实现营收613.10亿元，同比增长7.09%；实现净利润226.74亿元，同比增长13.50%；基本每股收益0.90元。截至2018年3月末，公司不良贷款率1.48%，较上年末下降0.13%。

那么这份一季报是否符合预期？有哪些值得关注的地方？增速能否保持？速来提问~\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$

利益披露：@ice\_招商银行谷子地持有\$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),招商银行(03968)

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] FrankeyX:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

招行的缺点有2个,1.非息还没有企稳,2.存款乏力。其他的都非常好.我相信存款和非息是有关联的,今年招行很有可能下调非息收入,增加存款放贷.请问您认为招行会怎么平衡这二个难题?

[答] ice\_招行谷子地:

我个人认为,非息和目前的金融严监管以及金融市场低迷都有关系。我不认为这个会是长期状态。至于存款未来理财新规落地后,会把大批的资金赶回银行存款体系。

[问] Moriyasu:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

冰哥,一季度营收增速,是否低于市场的普遍预期?

[答] ice\_招行谷子地:

市场的普遍预期是多少我也不知道啊,我只知道这个营收增速和我心里的预期基本一致,你可以看一下我之前发的帖子招行2018年一季度业绩预测:

<https://xueqiu.com/1821992043/104605780>

在帖子里我对利息收入的预测值是380.25亿,非息收入是232.05亿,减值准备150亿,费用163.68亿。而招行1季报的实际值为利息收入379.39亿,正偏差0.86亿,非息收入233.71亿,负偏差1.66亿,减值损失147.39亿,负偏差2.61亿,费用154.34亿,负偏差9.34亿。所以说,招行一季度的营收和我的预期基本是符合的。至于市场上其他人的预期,我只能说他们太乐观或者太悲观了。

[问] 南京路六十号:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

目前那些银行可以看做追赶招行的竞争者,招行一季度息差你怎么看

[答] ice\_招行谷子地:

前一个问题我引用招行高管在2017年业绩说明会上的回答，国内已经没有银行是招行的对标银行。意思就是说国内没有任何一家银行有资格作为招行的潜在竞争者。招行一季度的息差表现很好，考虑到招行将部分基金和非标债券的收益根据会计新规要求从利息收入划入非息收入，实际上的息差应该更大。

[问] 归居田园:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说:招行的不良率继续下降，为什么要继续加大拨备覆盖率?已290%多了，是不隐藏了利润?

[答] ice\_招行谷子地:

这个问题我之前也都有说过，几个原因：1，招行未来还要面对资产回表和应收投资穿透管理的压力，现在多拨一点安全垫高。2，现在银行的业绩你也看见了，国内上市的大行和股份行业绩基本都在5%左右晃，招行放个20%的卫星让别人的脸往哪里放？我说了在中国做生意姿势最重要，你说呢？

[问] 漫A指数:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说:

请问冰大，招行存款似乎出现增长困难的情况，是否其在负债端的优势触及天花板了？还是冰大认为只是短期现象？

[答] ice\_招行谷子地:

存款增长困难这不是招行一家的的问题，是整个中国银行业的问题。由于在金融降杠杆阶段，各种对影子银行的打压政策实际上是压低了整个的货币乘数。所以，大家都缺存款。有的银行由于同业指标压线或者资产扩张压力太大，不得不采用高息揽储的方式拉存款，所以最近几个季度存款的表现要好一些。而招行由于早年就树立了AUM的战略，所以招行在高息揽储方面一直不懈去做。所以，存款表现也就是一般。未来，存款的问题能否缓解可以看3点：1，金融降杠杆是否结束。2，招行推动的用户月活

上量级能否成功（扩大零售客户群）。3，什么时候加息，最后这点估计多数人不能理解。其实逻辑是这样，由于基准利率一直严重低于市场利率。所以，招行更倾向于将贷款额度向出价更高的零售贷款和小企业投放，但是这些贷款基本不会派生存款。如果增加了基准利率，招行可能会更多将贷款投放给大型企业，从而产生更多的对公派生存款。

[问] 虎游记：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：  
请点评一下招商银行跟兴业银行的一季度财报对比

[答] ice\_招行谷子地：

涉及到兴业银行我一般是不公开点评的。就说一句吧，招行目标明确轻装上阵，兴业战略一年一改包袱太多。

[问] -原谅我红尘颠倒-：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：  
请问，现在政府债务问题突出，而银行与政府之间关系密切，如果出现整治政府债务问题，则不免出现大规模的坏账，对所有银行都会出现很大的冲击，如何应对这种局面？

[答] ice\_招行谷子地：

政府债务是中国银行业潜在的地雷，这个上至庙堂，下至江湖都很清楚。目前，龟仙人的师兄不是正在着手处理这个问题么？你自己去看一看，目前全国PPP急刹车，激进的省份全部冻结，普通的省份提的是下马一批，缓建一批。另外，你认为为啥基准利率一直拖着不加？还不是怕地方政府财政崩盘？但是我觉得，以中国政府这种强力政府，最后地方债的结果是戳破一批，延缓一批，保住一批。2-3线政府的地方债出现可控范围内的违约是不可避免的，但是总量绝对不会伤及中国金融的稳定。所以，最后2-3线地方债涉及较多的银行，肯定还要吃点苦头。但是总体风险不会蔓延。

[问] 江南西价投泰勒:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

请冰哥分析一下招行现在究竟实际藏了多少利润? 什么时候才愿意王者归来? 继续装逼低增长吗?

[答] ice\_招行谷子地:

招行实际藏了多少利润要分为2部分, 一部分是已经沉淀的减值准备, 这部分其实从去年才开始积累的, 估计在300亿左右, 但是这部分还在增长。另一部分是可以动态下调的减值损失。按照去年的600亿的减值计提标准是明显严重偏高的。按照正常的年份, 这个值应该回落到350亿左右。所以, 今明两年如果经济不出现明显的衰退, 我们可以预期在2020年动态部分和正常接轨, 静态部分存留在600-700亿。也就是说通过动态调减减值计提可以保证未来2-3年业绩增速在15%-20%。至于什么时候王者归来, 要看国内投资者对于银行业的偏见什么时候结束。什么时候国内投资者不把银行按照债券估值的时候, 就是招行业绩释放的时候。

[问] 万象之鹰:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

请问为什么一季报中每股收益大于每股净资产增加值啊? 谢谢!

[答] ice\_招行谷子地:

请参考招行1季报第15页, 本期其他综合收益。另外一个因素可能是会计新规在今年跨年度的时候以一个一次性净资产减少。

[问] 大象-Elephant:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

招商银行最大的风险在哪? 发生的概率有多大?

[答] ice\_招行谷子地:

目前看招行唯一能称得上风险的是表外资产的处置和理财体系瓦解后AUM的战略方向如何调整问题。资产新规落地, 基本上宣告了全民理财的时代将很快结束, 未来理财

的主要客户群体是超高净值客户，这点上招行还是有相对优势的。但是，对于普通的金葵花客户，设计什么样的金融产品来满足他们的财富增值需求是需要招行高层仔细考虑的。但是，今年年报业绩说明会的时候招行对于新规表现出来的反应还是相当有信心的。所以，个人判断这部分风险发生的概率不大。至于远期的风险，之前我说过盲目扩张期过后个人消费信贷和信用卡会是未来的风险点，这部分发生的概率要看招行在业绩和风控方面是否能坚持走正道。这个需要长期观察，目前无法评估风险。

[问] HIS1963:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 请教谷子地大师, 招商和农行的比较优势主要有几方面?

[答] ice\_招行谷子地:

优势1, 招行不良处置现状领先农行1年左右。优势2, 农行的大量网点现在看是财富, 未来可能成为包袱。优势3, 招行在零售资产端的优势比农行大。优势4, 招行的高净值客户群体远超农行。

[问] 飞翔的猪娃:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

谷子兄 看了几家银行的年报 基本思路都是朝零售银行再走 请问零售银行对比对公银行到底有什么优势所在? 对个人业务是否就是因为贷款利息高手续费多吗? 还有一个问题 大部分银行都是负债端困难 主要是没有定期和活期存款 我觉得这将是趋势 那银行如何破解 (除了农村地区银行)?

[答] ice\_招行谷子地:

零售客户群体体量小缺乏跟银行谈判的筹码, 所以在资产和负债端都处于劣势, 就是存款利率低贷款利率高。另外, 零售客户坏账率低。这个问题, 理财新规已经帮银行处理了。未来全民理财时代将终结, 未来理财将是富人的专利, 穷人的钱要么去存款, 要么自己买基金投股市, 要么买银行的只能投顾产品。你觉得多数没有财商的普通人会怎么选择?

[问] 山林一闲人:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:  
感觉招行最大的隐患还是来自负债端BAT的竞争, 越来越多的人转存余额宝等, 招行存款也基本停止增长, 这个问题怎么解决

[答] ice\_招行谷子地:

你看看最近BAT的金融业务都经历了啥? 余额宝你买的到么? 蚂蚁金服的ABS被刹车, 京东表态以后要帮助金融企业做好服务。未来BATJ要认清自己的定位, 认不清的金融监管机构可以帮你认清。

[问] Calvin11:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:  
请问冰大, 之前你说今年招行目标是15pe, 你做出这样的判断依据是什么呢? 现在只有9pe不到, 离目标越来越远, 是不是忽略了大熊市的影响? 根据一季报, 还维持原来看法吗? 谢谢。

[答] ice\_招行谷子地:

我说的是招行的合理估值是15PE, 判断的依据是未来2-3年, 招行的净利润增速基本都在15%以上。你对大熊市这个概念还需要重新认识。我的仓位已经表明了我的态度。

[问] 韭仙:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:  
招行表外业务回表情况怎么样, 压力大吗

[答] ice\_招行谷子地:

目前, 还没有详细的信息披露。但是, 昨天资管新规落地, 多给了1年半的过度期。个人觉得对于招行来说有足够的时间和办法平稳的度过这一变化。个人判断压力不大。

[问] 活到老滚到老：

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#)，对@ice\_招行谷子地 说：

招行的金融科技银行好像没看到什么起色吧，谷之地觉得金融科技银行主要体现在哪些方面？

[答] ice\_招行谷子地：

关于金融科技今年招行业绩报说明会的时候田行长说的很清楚。金融科技对于银行业的改造更多的体现在银行的业务流程重造和覆盖模式的重构。这些改变从外部很难观测到。所有的重新定义就是招行的自我进化，这个过程是长期的，金融科技的思维就不是今天投入多少明天就要产生多少粮食。

如果非要找一个指标，就看田行长自己说的招行App月活用户数3年发生量级变化吧。

[问] 雪球之坡：

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#)，对@ice\_招行谷子地 说：

请问冰兄，单从报表看，银行的哪五个指标最重要？能否按权重量化分析？另外，对比国外优秀银行，你眼中的优秀银行的轮廓是怎样的？

[答] ice\_招行谷子地：

广义不良率（不良+关注），净息差，核充率，ROE，核心存款占比

[问] 阿菲凉的小确幸：

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#)，对@ice\_招行谷子地 说：一季报定全年，今年净利润至少13%了吧，那么按照peg理论，PE什么时候可以上13？？

[答] ice\_招行谷子地：

这个你要问全体投资者，最终股票的价格是由买卖撮合成交决定的。

[问] wxcwbft：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 请教: 招行为什么缩表? 缩表对招行的营业收入和净利润有哪些影响?

[答] ice\_招行谷子地:

环比一个季度的缩表意义不大。况且从1季报看缩表并没有对招行的营运产生实际的影响。至于为什么缩表, 从资产负债匹配度, 规模成本的匹配度, 招行会选择对股东利益最大化的方案。因为, 股东利益最大化一直是招行的宗旨。

[问] 树的根:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 能预测一下招行今天的每股收益多少吗?

[答] ice\_招行谷子地:

你是说今年的EPS么? 我估计3.15~3.25之间吧。

[问] 羊多狼就多:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 冰哥, 金融开放对国内银行有哪些影响? 今年贸易战会不会造成银行坏账变多?

[答] ice\_招行谷子地:

1, 金融开放对国内银行的影响个人认为主要不在经营方面而在于估值方面。2, 贸易战还没开打, 现在考虑这个有点杞人忧天吧。我并不认为贸易战会大打出手。

[问] unite\_zhao:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 我为冰哥站台! 请您谈谈, 招商银行的缺点和问题吧? 行业内容, 类似同质化等不讲, 谈具体核心业务问题。

[答] ice\_招行谷子地:

招行的缺点和问题我在招行最近的多份点评中都说过了。1, 中收稳定性太差, 受政策

影响大。在新规落地后未来招行如何为各个群体的客户设计合适的金融产品对招行是一个很大的挑战。2，存款增速问题。在成本和规模之间有没有更好的平衡点？目前看扩大客户群是唯一正确的道路。但是短期很难见效。

[问] unite\_zhao:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：  
再站台！如果您参加股东大会，最想问的问题是什么？

[答] ice\_招行谷子地:

我最想问的就是2个问题：1，资管新规落地后，如何为广大非私银客设计满足他们需求的金融产品。2，怎么实现月活用户数量级的提升，有没有具体措施。

[问] 红袖添香夜读书:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：冰哥，关于存款这块，招行一季度没啥增长，这个是否会影响今年资产规模的扩张，毕竟仅仅靠息差的提升，对增长的贡献也是有限的。现在好多城商行开始高息揽储，招行会不会也跟进？

[答] ice\_招行谷子地:

1，肯定会有一定影响，但是考虑到招行的负债中，同业负债占比还有空间，结合最近市场利率大跳水，招行正在适当增加主动负债配置。目前看招行除了大额存单从来不会跟进高息揽储。

[问] yangmin09:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：  
谷子老哥开访谈了

[答] ice\_招行谷子地:

谢谢捧场！

[问] 南瓜味道:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#)，对@ice\_招行谷子地 说:

希望 冰哥能够参加招行的股东大会!

[答] ice\_招行谷子地:

要看是不是周五开。我人不在深圳，又是上班族。休假要省着用。

[问] 橘球:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#)，对@ice\_招行谷子地 说:

在存款增长乏力的情况下，招行寻找的新增长点是什么，交易银行发展上有哪些新的举措

[答] ice\_招行谷子地:

存款增长乏力会不会一直持续不好说，另外从4月份市场利率大跳水后，招行明显增加了同业存单的配置。交易银行上，招行的年报里面有专门的叙述。我就不重复了。招行最近几年连续在现金管理和供应量方面获得大奖，客户群体也在不断扩展。

[问] 南瓜味道:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#)，对@ice\_招行谷子地 说:

想问下冰哥，说一说招行的历史估值低调在的分别是哪几次，并与现在的数据对比下?

[答] ice\_招行谷子地:

我不是数据库啊，印象里08年最低在10倍左右，14年上半年最低在4-5倍PE.

[问] 我叫何有才:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#)，对@ice\_招行谷子地 说:

冰哥，放开市场利率后，各家银行会不会展开抢存款大战？现在银行主要收入靠息差，如果为抢存款抬高全行业的成本，会不会压制银行板块的整体估值？

[答] ice\_招行谷子地:

中小银行肯定会抢。息差最终是由市场的对资金的需求决定的，所以不能把利率市场化直接等同于息差降低。观察台湾，美国，日本等多个样本后会发现，利率市场化后息差并没有马上下降，而是后来随着经济走势而分化。台湾日本经济崩盘，息差跳水。美国经济持续繁荣，目前息差依然维持在2-3%之间。

[问] Kapil:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说:

目前的估值下，平银和招行哪个更有安全边际？哪个更有爆发力

[答] ice\_招行谷子地:

招行更有安全边际。平银等它爹的事情落听了再谈爆发力的问题。

[问] 买好的更要买的好:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说:

你觉得想兴业这样的银行，多少价格是合理估值？

[答] ice\_招行谷子地:

10PE。

[问] 有何事惊慌:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说:

可以谈谈您对信仰的理解吗？

[答] ice\_招行谷子地:

信仰来源于你对事物本质的认知。比如股票我的认知是公司，而有的人认为为筹码。所以，不同的认知早就了不同的信仰。至于对于信仰的坚持，要看个人的性格。过于圆滑的人很难坚持自己的信仰。反而是相对孤僻的人更容易坚持自己的信仰。

[问] Crane:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

四大股份行中，招行是一枝独秀，可是几年前被人痛批不思进取，连几年前不受待见的国有大行现在也是香饽饽。那么现在是布局落魄的银行股，还是投资受追捧的银行股。您觉得招行的业绩增速超民兴浦的情况可以持续几年？

[答] ice\_招行谷子地:

我觉得投资银行要看你的投资周期。短期肯定投香饽饽，反正估值也不高。长期看就要分析香饽饽和臭狗屎的原因是什么，香饽饽的基本面优势能不能延续，臭狗屎的问题能不能解决。看清股价波动背后的驱动因素，评估这些驱动因素的变化趋势才能做出正确的决定。2年内浦民兴的业绩增速追不上招行。

[问] 格物致良:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

请问老师如果利率市场化<sup>1</sup>，对招商银行今后发展有何影响<sup>2</sup>？哪个银行会是利率市场化最大受益者<sup>3</sup>？

[答] ice\_招行谷子地:

招行的AUM战略最先放弃了对存款的追逐，本身就是对利率市场化的应对策略。谁抓住了客户的心，能够最大限度地满足客户的需求谁就会是最大的受益者。

[问] 奶油人生:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:冰哥，银行股最近不跌停，但是不停跌，啥时候能涨啊

[答] ice\_招行谷子地:

这个你要问上帝。

[问] 小小小小鳄鱼:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 中国平安的危机过去了么?

[答] ice\_招行谷子地:

这个我也不清楚啊。我只能朴素地回避我看不懂和不信任的企业。但是我无法预测事情的发展方向。

[问] 底裤超人:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

除去不良贷款的变化趋势这一块以外, 请问大神认为招行还有其他什么风险点需要密切关注的呢?

[答] ice\_招行谷子地:

表外资产的处置和理财体系瓦解后AUM的战略方向如何调整问题。资产新规落地, 基本上宣告了全民理财的时代将很快结束, 未来理财的主要客户群体是超高净值客户, 这点上招行还是有相对优势的。但是, 对于普通的金葵花客户, 设计什么样的金融产品来满足他们的财富增殖需求是需要招行高层仔细考虑的。

[问] 大象-Elephant:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 现在建仓, 招商和建行2选1, 你会选哪个?

[答] ice\_招行谷子地:

招商

[问] fzymr:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

冰大, 请问银行业通过收购实现外延式增长的可行性有多大? 之前收购的永隆银行经过这么多年的整合到底对招行带来了哪些实实在在的业绩增长? 是否有可能进行新兴市场的布局?

[答] ice\_招行谷子地:

1, 首先要让优秀银行和烂银行的估值拉开差距, 否则没有任何意义。然后政策要支持才行, 否则一参一控怎么破? 2, 看看为啥那么多人办招行的卡在香港炒港股你就知道了。3, 目前看新兴市场不是招行的菜。招行主要考虑的是高净值客户的资产全球布局问题。所以, 分行都是开在经济发达地区。

[问] 立日投资:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

营收部分, 利息1.规模同比增长和2.利差也同比增长, 而利息收入增长怎么低于1和2增长之和。中收增长低于预期, 原因是? 其他收入负增长(原因是汇率因素)是不是一次性。

[答] ice\_招行谷子地:

利息增长8.66%, 息差增长4.9%, 规模4.17%, 差距不大吧。1季报给出的时点资产值, 不是平均余额。而产生利息的是用平均余额\*息差。

单看手续费和佣金收入是正增长的, 虽然幅度不高。主要是监管政策影响了保险代销和受托理财, 托管费用的收入。

其他收入的汇兑是非息里面最不好估计的。没有趋势性可言。

[问] wv1124:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

你是什么专家?

[答] ice\_招行谷子地:

我是怼人专家

[问] 混混\_沌沌:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

如果未来进入加息周期对银行业绩有什么影响? 招行与其它银行影响一样吗?

[答] ice\_招行谷子地:

请参考我之写的专栏文章分析加息对银行业绩的影响。招行的口号是：加息周期就看我们的。所以，你说呢？

[问] 五月-Li:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 冰哥对宁波银行怎么看? 另外每次去建设银行都感觉很好, 那些网点的服务水平、快捷性甚至要超过招行, 只是建行的主动性和积极性差了一点, 感觉未来建行和招行会构成很严重的竞争, 冰哥对此怎么看?

[答] ice\_招行谷子地:

宁波银行没研究不发言。建行的整个机制还是官僚了一些, 对于新业务的投入速度也要慢一点。竞争每时每刻都有, 招行不是被吓大的。

[问] 奇伟鸟:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 一级资本充足率下降及所得税上升, 是否减持了国债?

[答] ice\_招行谷子地:

招行一直没怎么利用国债和基金免税这个漏洞。核冲率下降个人理解主要是招行增加了风险资产的配置比例。贷款占比在显著提升中。

[问] 奇伟鸟:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 扣除减值损失前营业利润的增量与所得税增量几乎相同, 都是11亿多, 假如不计减值损失, 净利润零增长。再计及优先股摊薄, 净利润负增长, 是否显示招行优秀不足?

[答] ice\_招行谷子地:

对于一场马拉松比赛，你不可能渴求运动员没得赛段都像百米冲刺一样快。金融科技的投入不可能马上得到收获。正如当初零售业务一样，零售银行的早期成本收益率高达40%，如果按照一时一日的得失看，招行就不应该搞零售。

[问] 土著凡人：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：

证金退出退出部分银行股，幅度有大有小，这个事情对银行股股价长期来看是好是坏？作为散户应该如何看待此事，如何行动？

[答] ice\_招行谷子地：

证金退出是好事。这就好比，孩子成长过程中，家长会逐渐放手让孩子自己走路。如果不放手，孩子永远学不会自己走路。

[问] 海南林林：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：资管新规提高了投资人门槛到300万以上，像金葵花客户50万以上已经不算什么，目前零售AUM总额6万多亿，金葵花客户AUM是5万亿，直接就刷掉1万多亿的小规模客户，可能理财生意会有一半客户不符合新规而被动流失。你怎么看AUM的发展？6万多亿AUM和1万多亿的零售存款息息相关，你怎么看待存款的发展。是否会和民生，平安那样用类似的策略经营存款，会不会恶性竞争？

[答] ice\_招行谷子地：

我刚才说过了资管新规落地后如何满足多数普通客户的金融服务需求，需要招行高管好好考虑。我估计未来招行可能会通过公募基金和私募基金为客户提供替代产品，而不是全用结构性存款把这些资产全部拉入表内。当然，客户自己选择存款那就另当别论。

我还是那句话，圈住了足够的客户还把想不到挣钱的方法么？

[问] Mac7ee：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：请问谷大，一季报哪个数据最能体现招行的护城河呢？招行的科技金融较平安银行，优势在哪呢？

[答] ice\_招行谷子地：

一季报数据太少，体现不了护城河。看年报可能更合适。招行的金融科技跟平安银行比未必有优势。因为平安银行用的是他爹的成果。虽然平保和招行的金融科技投入都是营收的1%。但是平保营收8000多亿，招行只有2000多亿。怎么比？

[问] 宇宙的尽头是哪：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：

1季度证金减持招行不算多，能猜测下是哪方面原因吗？对后市会有负面影响吗

[答] ice\_招行谷子地：

因为招行相对低估

[问] bigfatcat：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：

招行明年业绩会达到多少？

[答] ice\_招行谷子地：

今年业绩3.2，明年3.8

[问] 雨落芭蕉：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：

冰哥，感觉招行存款增长越来越吃力了，这个有没有好的应对方法，在三四线城市适当新增网点是否可解？

[答] ice\_招行谷子地：

存款现在是行业整体的问题，应对的方法是搞交易银行和扩大零售客户群。3-4线开网

点没用，富人太少。

[问] 坚定的价值投机者：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：  
招商银行市值8000多亿 翻倍就是大象，请问不坚定看好的背后有没有体量的考虑，就像4万亿的腾讯，翻倍难度是比较大的，除非全民玩游戏

[答] ice\_招行谷子地：

腾讯的市场空间到底有多大？部分广告加游戏，然后呢？银行业的空间等同于全国的金融需求。我觉得招行未来上2万亿我也不一定会很吃惊。

[问] 枉入红尘若许年：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：  
你好，请问： 1.通过报表发现，招行零售贷款利率高过其它一些银行，是因为定价能力强吗，还是放贷风险较高？零售贷款（或信用卡）定价和风险有相关性大吗？怎么判断

[答] ice\_招行谷子地：

1，因为信用卡贷款，消费贷款和小微贷款占比高。2，个人理解各家的信用卡循环贷款的利率差距不大。风险相关性主要和客户群体的质地有关。

[问] 马踏千里：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：冰哥，有几个问题请教一下，谢谢：

- 1、在资产规模微降，核心负债存款增长乏力的情况下，而且招行仍然加大了拨备的计提，招行一季度的利润增长主要原因是什么？拨备的计提力度是否下降有所贡献？
- 2、在资产规模和核心负债存款都难以增长的情况下，招行未来的业绩如何增长（除靠高拨备释放利润）？
- 3、在将来利率市场化的趋势下，招行和整个银行业如何维持住业绩？

[答] ice\_招行谷子地:

1, 息差带动的利息收入增长。去年的拨备太高了。不良问题解决了, 可以逐步降低。但是就是降低后的力度还是远大于同业的水平。2, 资产规模单季收缩不用过于担心, 总体上资产规模还会上去的, 存款不够可以用同业存单补, 反正4月份同业存单大跳水。息差会继续扩大。3, 利率市场化并不一定带来息差收缩。息差最终取决于经济繁荣程度和市场对于资金的需求。

[问] 格物致良:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#), 对@ice\_招行谷子地 说:利率市场化对招商银行的影响

[答] ice\_招行谷子地:

招行早5年前就开始准备利率市场化了, 所以, 如果利率市场化, 影响最严重的一定不是招行。谁的客户粘性差, 存款基础差, 谁倒霉。

[问] 韭仙:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#), 对@ice\_招行谷子地 说: 谷大, 招银国际的投行业务营收目前占比多少, 未来发展潜力怎么样?

[答] ice\_招行谷子地:

没有披露招银国际的营收数据, 只有净利润。但是目前招银国际的净利润还没到体现的时候。因为投资的一些项目还没有顺利退出。

[问] 天堃:

关于[\\$招商银行\(SH600036\)\\$](#) [\\$招商银行\(03968\)\\$](#), 对@ice\_招行谷子地 说:近期发布的中国一季度宏观经济数据中3月份的出口额出现波动, 这是否会影响到整体经济运行, 甚至对银行业产生较大影响?

[答] ice\_招行谷子地:

单月的数据不足以说明问题。至于传导到银行业你想带太多了。

[问] 文若tony:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 冰大如何看待资管新规?

[答] ice\_招行谷子地:

好于原来的预期, 未来理财是富人的专利, 全民理财的时代结束。未来十年财商的多寡会成为贫富分化的加速器。傻瓜买房也能发财的时代过去了。

[问] lyhr:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 你觉得银行业什么时候可以出现行业兼并重组, 我的意思是现在的银行实在是太多了。

[答] ice\_招行谷子地:

中国的银行数目远低于同等体量的经济体。监管的一参一控不改怎么兼并?

[问] 独我醉:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 冰哥持有成本低, 无惧波动, 而作为众多后进场持有招行的小散如何应对类似今年以来股价的暴涨暴跌?

[答] ice\_招行谷子地:

不要追高。当别人恐惧的时候再进场。我最喜欢接飞刀, 接住了就存起来装死。下次有了桶继续接。稳定的现金流和对于企业价值的认知很重要。

[问] 本格雷厄姆:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说: 请问, 兴业比招商的优势是那些? 招商的优势有那些?

[答] ice\_招行谷子地:

兴业比招商的优势就是胆子大。招商的优势是战略清晰格局大走正道。

[问] playH2O:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

不知冰哥对其他银行有关注么, 宁波银行一季度所得税费用为负, 请问是怎么做到的, 都说宁波是小招商, 那么招商银行有这类降低所得税的可能么

[答] ice\_招行谷子地:

没关注宁波, 不点评了。这个减税漏洞是买国债和货币基金免征所得税。但是, 长此以往银行将失去客户的粘性。我不认为招行应该同流合污。

[问] 剑芯:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

1.央行前几天降准, 如果后面加息是不是有矛盾, 刚宽松就紧缩? 2.招行你已经持有8年左右, 你预计你还会持有几年呢?

[答] ice\_招行谷子地:

不矛盾, 未来央行应该放弃量价齐控, 更多地靠价格调节市场。存款准备金如此之高已经扭曲了本身存在的初衷, 现在更多地是应对外资进出的一个池子。

[问] sinobest2016:

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$, 对@ice\_招行谷子地 说:

冰哥, 银行发行可转债, 初始转股价可以低于上一审核会计年度净资产吗? 看到交行600亿可转债发行, 股价远低于净资产啊。谢谢!

[答] ice\_招行谷子地:

不行吧? 低于净资产涉嫌国有资产流失。

[问] 韭仙：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：谷大是雪球少见的有真才实学又愿意分享的大v，希望你能常驻这里，能让我们不断受益

[答] ice\_招行谷子地：

谢谢，会的。

[问] EndlessSky：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：

老哥你可以说是雪球研究招行和银行最深刻的人了，其他行业比如科技类，消费类股票有关注吗？谢谢

[答] ice\_招行谷子地：

关注的比较少，作为非职业投资人没有太多的精力扩展自己的能力圈。

[问] 上善若水和菲儿：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：

冰大，您好，目前招行估值高吗？

[答] ice\_招行谷子地：

不高。

[问] 一毛不拔的小白：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：

请问对招行业务及管理费大幅增长怎么看？

[答] ice\_招行谷子地：

加大金融科技的投入，正常的。我作为股东支持。

[问] 爆炒花生：

关于\$招商银行(SH600036)\$ \$招商银行(03968)\$，对@ice\_招行谷子地 说：你好，我是银行股小白，从感性上看到招行的理财产品比工行、建行都要丰富，产品发行频率也更大，至于规模上没有数据支撑，现在资管新规的施行是否对招行冲击更大？

[答] ice\_招行谷子地：

监管新规对于经营不规范的银行冲击更大。招行的理财净值化率更高，私人银行规模最大，未来理财的客户群体更大。所以受的影响是可控的。招行的高管对资管新规的态度是非常欢迎的。招行已经做好了充足的准备。

(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