

雪球访谈

2021年净利润增幅达23.2%，招商银行业绩快报有
哪些亮点？

2022年01月17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



知常容 V 深圳市知常容投资研究有限公司 官方账号



滇南王

访谈简介

截至今日收盘，A股招商银行报收48.58元，涨幅为1.17%，当前市值为1.23万亿元。

上周五晚间，招商银行披露了2021年度业绩快报。根据快报：2021年，招商银行实现营业收入3,312.34亿元，同比增加407.52亿元，增幅14.03%；利润总额1,481.59亿元，同比增加257.19亿元，增幅21.01%；归属于股东的净利润1,199.22亿元，同比增加225.80亿元，增幅23.20%。截至2021年12月31日，招行资产总额92,726.60亿元，较上年末增加9,112.12亿元，增幅10.90%；负债总额84,048.77亿元，较上年末增加7,737.83亿元，增幅10.14%；不良贷款率0.91%，较上年末下降0.16个百分点；拨备覆盖率441.34%，较上年末增加3.66个百分点；贷款拨备率4.03%，较上年末减少0.64个百分点。

那么，问题来了：2021年净利润增幅达23.2%，招商银行业绩快报有哪些亮点？本期我们邀请到@知常容@滇南王做客雪球访谈，跟大家共同探讨，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

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] 双人徐Justin:

对@知常容 @滇南王 说：老师你好，对于招商第四季度贷款减值准备余额比三季度的减少的大约36亿的原因除了核销还有什么其他原因呢，还有就是相较于其他银行 为什么招行的贷款减值损失占信用减值损失的比例很低（三季报数据），这两点希望老师解读一下呢？

[答] 知常容：

净回拨。具体有很多，如资产质量的口径调整，风险比较明显时招行把原来逾期3个月以上算不良调整为2个月然后对应增加计提，好转后调整回3个月，财务上就会实现。

为什么相较其他银行低，其实可以多维度参考一下。一个是不良生成、核销和计提的数额，招行今年已经做得比以前平衡不少。

第二是相较其他银行，今年很多银行的拨备覆盖率还在提升，200%逐渐升到288%、300%的都有，招行已经基本保持440%的高位平稳几个季度了，管理层以前说过400%~450%的拨备覆盖率是较为充足的目标，现在来看就是维持达标即合理。

第三是非贷金融资产的损失计提多了。非贷金融资产，就是金融债券、同业、表外，本身这些机构暂时还没什么风险暴露，但再往下穿透到房地产，潜在风险可以很大。招行估计2021年这块会提500亿减值损失。

“俗话”说是藏利润，深入点的原因，第一是招行有能力提，第二是做最坏打算，第三是他们想经营个100年。

[问] 马铃薯和土豆：

对 @知常容 说：20号降息对招行有什么影响？招行今年看到60吗？

[答] 知常容：

相对主动负债更多的银行，降息对负债成本已经很低和相对刚性的招行来说，息差收窄的压力会更大。这是直接、客观和立竿见影的。

主观点，降息若能充分调动社会融增量，银行也可以通过加大投放来弥补一下息差压力。问题是招行上个月交流表示增加投放的意愿不强，认为经济还没恢复，还是小心为上。而负债端的成本相比以前更低、也更刚性，所以如果降息，招行今年息差、净息收入压力比2020、2021更大。

股价怎么走我们从不预测，估值不止60。

[问] 股市创造更好的生活：

对@知常容 说：请问，2021年下半年对房地产的全面封杀，为什么包括招行在内的所公布的银行都取得了优异的成绩，如果没有房地产的限购限贷，是不是增速就再翻倍了，请问各上市银行净利润增长的基础是什么，谢谢。

[答] 知常容：

第一是2020年有多重不利因素产生比较低的基数。疫情影响经济息差收入和非息收入，银行让利直接影响生息资产资产收益率。

第二是2021年不少银行在财管收入上增长得不错。

第三是2020年不但行业整体拨备计提增加，行业核销过3万亿，资产质量压力有减少。譬如兴业2021年快报可以看出计提有减少，账面不良指标还能改善。

最后是可能存在的窗口指导。

2021年房地产监管对银行影响最大的是风险，而不是息差收入。开发商贷款基本暴雷的都已经暴露，而潜在风险对整个行业的业绩还没有得到充分体现。大型房企直接融资部分的风险如何传导到信托、中小行、乃至间接影响到其他银行。我们认为还没反应到2021行业业绩上。

银行净利润增长的基础，假设是完全合理的净利润的话，短期看经济如何，长期看一家银行的实际经营是否能回归价值创造。

银行收益前置和风险滞后的特征，决定它净利润的可操作性太强，虽然可以做短期分红、给国家交税的标准，但是难以作为估值基础来参考。我们很小心，愿意剔除水分、严于律己还有长期经营信念，净利润和它的增长指标才能有参考价值。

[问] 股市创造更好的生活：

对@知常容 说：请问，2021年下半年对房地产的全面封杀，为什么包括招行在内的所公布的银行都取得了优异的成绩，如果没有房地产的限购限贷，是不是增速就再翻倍了，请问各上市银行净利润增长的基础是什么，谢谢。

[答] 滇南王：

中国的经济增速每年都是6%以上，这说明核心支柱大部分增速都超过6%，地产虽然被调控，主要原因就是以前发展的太快，地产作为银行的第一大客户，很多地产都是缺钱的，所以银行是不缺客户的，在这么大的需求下，才有这么高的增速保障，背后的原因还是经济的稳健发展措施带来的！\$招商银行(SH600036)\$ \$万科A(SZ000002)\$ \$保利发展(SH600048)\$

[问] 蓝筹69：

对 @知常容，@滇南王 说：请问今年降息对招商银行息差和利润影响有多大？今年业绩增速能到多少？

[答] 知常容：

如果降5BP，直接影响净利息收入增速2%。资产收益率直接降5BP，成本率保守估计还能稍降2BP。降10BP，或者降两次、何时降需要具体算。业绩同比增速保守估15%，业绩同比增个15%甚至20%的能力招行绝对有。

[问] 马铃薯和土豆：

对 @知常容 说：20号降息对招行有什么影响？招行今年看到60吗？

[答] 滇南王：

降息不管什么时候，都银行都是有影响的，其实招商银行最近一年一直围绕48-57元这个价格波动，今年的波动区域大概也是这个区域，对于招行，我的计划上半年继续观望，毕竟高位震荡要考虑调整的需要！\$中国平安(SH601318)\$ \$工商银行(SH601398)\$ \$建设银行(SH601939)\$

[问] cash_king789:

对 @知常容, @滇南王 说: 我个人的体会, 招行手机银行, 以及其信用卡的App掌上生活, 其用户体验显著优于其他银行, 主要原因可能是它连接的商家数量众多, 优惠活动频繁, 优惠力度大。这几年我有从微信支付、支付宝回归招行APP的趋势。我甚至有一种幻觉, 认为招行在移动金融领域的先发优势才是理解其未来前景的重点, 这个优势可能被大大低估了。但我也未见到什么较为全面的分析回数据, 纯粹个人感觉。二位怎么看这个问题?

[答] 知常容:

新浪财经银行板块全面分析比较各家银行app的文章每年一度。其实看看历史银行APP的评价和性能介绍, 招行有领先大概领先半年到一年多, 以这种方式一直保持领先。招行历史上率先做一卡、一网通和网上银行, 保持优势很正常。

但和互联网比, 客群质量、基于金融场景下虽然招行有优势, 但是客群数量差距很大, 两个APP月活和微信支付宝的MAU是等级差。招行也表示年轻客群入口上, 和互联网竞争很难。年轻客群、共同成长其实是招行成功的历史轨迹之一, 也是招行依然要争抢的地方。异业竞争, 这其实更多是挑战而不是优势。这两年对互金监管更紧, 竞争趋势上银行比以前有利了一点, 但还是艰巨的。

[问] 双人徐Justin:

对@知常容 @滇南王 说: 老师你好, 对于招商第四季度贷款减值准备余额比三季度的减少的大约36亿的原因除了核销还有什么其他原因呢, 还有就是相较于其他银行 为什么招行的贷款减值损失占信用减值损失的比例很低(三季报数据), 这两点希望老师解读一下呢?

[答] 滇南王:

其实从财务的角度的看, 招行已经优秀了十年二十年了, 未来依然还会继续保持优秀的特质, 具体的财务指标我没多少兴趣, 重点主要就是看净利润, 除了四大行, 各方面最优秀的应该就是招行, 等一个合适的价格更重要! \$交通银行(SH601328)\$ \$平安银行(SZ000001)\$ \$兴业银行(SH601166)\$

[问] 积硅步望千里：

对@知常容 @滇南王 说：你们对招商银行PE的估值上限为多少？即招行超过多少PE时，你们会考虑减持。

[答] 滇南王：

银行股，看pe其实最容易犯错的，最近几年比较强势的银行走势看，走的最好的不是工行这种净利润最多的，也不是交行这种市盈率最低的，而是招行和宁波银行这种业绩增速稳健的，而且普遍10多倍市盈率本来就不贵，关键就是看市场情绪！\$宁波银行(SZ002142)\$ \$南京银行(SH601009)\$ \$杭州银行(SH600926)\$

[问] 传统价投VS新型夹头：

对@知常容 说：为什么不买新能源？

[答] 知常容：

不懂不投，新能源太热了，市盈率都非常高。新能源一定会快速发展，但那家能够持续受益，不好说。技术变化太快。

[问] 积硅步望千里：

对@知常容 @滇南王 说：你们对招商银行PE的估值上限为多少？即招行超过多少PE时，你们会考虑减持。

[答] 知常容：

具体操作看个人的风险偏好，投资组合等等。

[问] cash_king789：

对 @知常容，@滇南王 说：我个人的体会，招行手机银行，以及其信用卡的App掌上生活，其用户体验显著优于其他银行，主要原因可能是它连接的商家数量众多，优惠活动频繁，优惠力度大。这几年我有从微信支付、支付宝回归招行APP的趋势。我甚至有一种幻觉，认为招行在移动金融领域的先发优势才是理解其未来前景

的重点，这个优势可能被大大低估了。但我也未见到什么较为全面的分析回数据，纯粹个人感觉。二位怎么看这个问题？

[答] 滇南王：

招行的APP是我使用下来最方便的APP，手机里面我有工行、建行和招行三大APP，最终用的最多的就是招行，在个人服务这方面，招行服务的确是领先很多，这也是竞争力的一种表现！\$建设银行(SH601939)\$ \$农业银行(SH601288)\$ \$中国银行(SH601988)\$

[问] cash_king789：

对 @知常容，@滇南王 说：我个人的体会，招行手机银行，以及其信用卡的App掌上生活，其用户体验显著优于其他银行，主要原因可能是它连接的商家数量众多，优惠活动频繁，优惠力度大。这几年我有从微信支付、支付宝回归招行APP的趋势。我甚至有一种幻觉，认为招行在移动金融领域的先发优势才是理解其未来前景的重点，这个优势可能被大大低估了。但我也未见到什么较为全面的分析回数据，纯粹个人感觉。二位怎么看这个问题？

[答] 知常容：

集中到一点就是用户体验。其他银行家做不到的原因有很多，很重要的原因是太注重短期收益，有的行长就做三年，甚至一年，银行如果真心做用户体验，必然马上就增加成本，增加客服人员，优化内部流程，加快电脑系统，只有真正想做百年银行的招商银行才敢实实在在，持续几十年提高用户体验。这是别人很难学。平安，兴业都不行。

[问] 蓝筹69：

对 @知常容，@滇南王 说：请问今年降息对招商银行息差和利润影响有多大？今年业绩增速能到多少？

[答] 滇南王：

招行、茅台、万科等行业巨头，我总结的一个规律，就是经济增速加5%的营收净利润

模式，也就是GDP加5%基本就是他们每年的平均增速，所以对于这种企业，没必要担心什么，平均下来业绩增速的基本就是10%以上，对于这种白马，最关键的不是基本面，而是一个合适的价格！\$贵州茅台(SH600519)\$ \$五粮液(SZ000858)\$ \$洋河股份(SZ002304)\$

[问] 蓝筹69:

对 @知常容, @滇南王 说：请问今年降息对招商银行息差和利润影响有多大？今年业绩增速能到多少？

[答] 知常容:

这是我们的初步估计，存在很多不确定性。特别是房地产危机究竟发展到那个级别。我们估计中小级别。

[问] LADAAA:

对 @知常容, @滇南王 说：请问2022年招商银行利润增长能有多少？谢谢。

[答] 滇南王:

可以参考上个问题的回答

[问] HHHHOK:

对@知常容 @滇南王 说：目前已披露快报的几家银行里，谁的成绩更优异一些？

[答] 知常容:

招商银行鹤立鸡群。别的银行差太远了。报表真实性一项只有招商银行合格。

[问] HHHHOK:

对@知常容 @滇南王 说：银行业受地产的坏账风险影响有多大？

[答] 知常容:

很难直接估计。如果只是填上恒大幸福这些企业表面上欠账几乎可以忽略不计，甚至巨企直接破产，直接计算变卖资产偿还债权，剩下的窟窿金融行业也完全经受得起。

房地产这类风险怕的，是兵败如山倒。打个比方，抵债资产本来10亿变7亿进一步跌到5亿，这样一来上述的理想状况就不成立了。最先如信托这类先受灾，其次是持有信托的中小行，难保最后不会影响持有银行债的大银行，这是金融行业的高杠杆和风险经营特性所决定。08不远，可以回看历史

[问] HHHHOK:

对@知常容 @滇南王 说：银行业受地产的坏账风险影响有多大？

[答] 知常容：

第一层次，房地产贷款比较多的，直接利润受影响。第二层次，房地产扩散到其他行业，会有银行间也有影响。第三层次，银行较大面积出事，好银行也会受影响。我们就估计危机最大可能到第一层次。可能到第二层次，不会到第三层次。

[问] HHHHOK:

对@知常容 @滇南王 说：目前已披露快报的几家银行里，谁的成绩更优异一些？

[答] 滇南王：

成绩优异，要看你从什么角度看，如果从营收和净利润总额看，三五年之类依然是工行和建行领先，如果从增速看，宁波和招行这种扩展性更强，如果从股价波动看，小银行的波动更大！至于经营周期，大小银行基本都是长期经营，出问题也是很少的！\$北京银行(SH601169)\$ \$上海银行(SH601229)\$ \$N兰州银(SZ001227)\$

[问] HHHHOK:

对@知常容 @滇南王 说：银行业受地产的坏账风险影响有多大？

[答] 滇南王：

地产对银行的影响其实没大家想的那么严重的，大家看看保利都底部起来快翻倍了，为什么呢？原因就是地产拿来的贷款是拿去买地，而且土地具有增值和保值的功能，银行贷款大部分都是有抵押，所以不要担心收不回来，即使收不回来风险也是可控的！银行我只担心小银行，大银行除了股价不涨，其他很少有大毛病！\$中国平安(SH601318)\$ \$平安银行(SZ000001)\$ \$工商银行(SH601398)\$

[问] HHHHOK:

对@知常容 @滇南王 说：对招行2022年的业绩有什么预估？另外，国有行里，哪家银行相对更好一点？

[答] 滇南王：

中国的银行，都是有各自的定位，买银行股，我觉得要降低预期收益，一是保本，二是吃股息，这两点是银行最大的特点，但是现在小银行太多了，几大行里面，工行实力最牛！\$招商银行(SH600036)\$ \$兴业银行(SH601166)\$ \$中信银行(SH601998)\$

[问] 无招胜有招慢就是快：

对 @知常容，@滇南王 说：您好，我作为工薪一族，用闲钱买了招商和宁波，用来打新股吃股息，不做T长期持有也不怕回撤，只要招商和宁波一直优秀我就一直拿着，对于我来说，怎么判断那天他俩不优秀了

[答] 滇南王：

如果是吃股息和打新，工行和建设银行的基本面最优秀，基本没什么可挑剔的，宁波银行和招行基本面也优秀，但是最近几年其实是涨了不少，要担心高位震荡！基本面最直接的衡量指标就是净利润，他们作为头部企业，如果不能保持10%的增速，就要考虑背后不达标的原因！\$工商银行(SH601398)\$ \$招商银行(SH600036)\$ \$宁波银行(SZ002142)\$

[问] 无招胜有招慢就是快：

对 @知常容, @滇南王 说: 您好, 我作为工薪一族, 用闲钱买了招商和宁波, 用来打新股吃股息, 不做T长期持有也不怕回撤, 只要招商和宁波一直优秀我就一直拿着, 对于我来说, 怎么判断那天他俩不优秀了

[答] 知常容:

最好适当分散一些, 银行波动比较大。我们比较看重估值, 具体说很长, 欢迎阅读我们六年来的银行深度文章。

[问] 四寸土:

对 @知常容 @滇南王 说: 我想问下, 像这种访谈瞟了几眼几次后发现都是针对某只股的访谈, 也就是那只股能赚钱? 也就是说在这个赌场真的能赚到钱m >?

[答] 滇南王:

如果你真把市场, 当做赌场, 那么最终就是赌徒的结果, 投资不分什么个股, 而且长期挣钱的方法也只有一种, 拿就是价值投资, 就拿招行来说, 如果十年前你买了, 拿到现在, 获利也是不少, 这种股权中的品牌投资, 其实茅台、五粮液上面也是一个道理! 市场就是一面镜子, 自己什么样的认知, 最终看到的就是什么样的市场! \$招商银行(SH600036)\$ \$贵州茅台(SH600519)\$ \$五粮液(SZ000858)\$

[问] 四寸土:

对 @知常容 @滇南王 说: 难道说买股票真的能赚钱吗?

[答] 滇南王:

买股票有可能挣钱, 有可能亏钱, 如果你买优质的企业, 大概率是挣钱的, 如果你买垃圾企业, 大概率是亏损的, 买股票能不能挣钱, 巴菲特成为世界首富已经说明了一切, 只能愿意慢慢变富的人越来越少! \$中国建筑(SH601668)\$ \$伊利股份(SH600887)\$ \$双汇发展(SZ000895)\$

[问] 四寸土:

对 @知常容 @滇南王 说: 我想问下, 像这种访谈瞟了几眼几次后发现都是针对

某只股的访谈，也就是那只股能赚钱？也就是说在这个赌场真的能赚到钱m >？

[答] 知常容：

回答 @四寸土：研究越深，学习越多，赚钱的比例会显著提高。但股票风险一定比存款高。

(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