

2022年4月25日上午，招行银行举行了2022年第一季度业绩交流会。此次发布会并未对外直播，主要是券商的行业分析师和极少数投资者代表参加了此次交流会。我第一时间拿到了交流会的官方实录，对其中的信息进行摘录点评。

点评前，首先要回顾一下此次交流会的特殊背景：2022年4月18日，招商银行发布公告称招商银行行长发生变更，田行长另有任用，王良行长主持工作。4月22日收市后，据中央纪委国家监委网站消息，招商银行股份有限公司原党委书记、行长田惠宇涉嫌严重违纪违法，目前正接受中央纪委国家监委纪律审查和监察调查。

伴随着招行这一超级黑天鹅事件，招商银行的股价大幅下跌，从4月15日收盘价46.83到昨天盘中最低价39，短短6个交易日跌幅达到16.72%。这种暴跌在招行的历史上也是不多见的。这种暴跌本身也反映了部分投资者当前的担忧：招商的既定战略是否会发生变化？招行是否会放弃零售路线？未来是否有进一步让利？

正是在此次黑天鹅事件的背景下，此次交流会承担了更多澄清消息提升投资者信心的任务。我将大家最关注的一些问题摘录出来做相应的点评，出于保护提问者的目的，下面不会给出提问者的名字，请谅解。

问题1：

行长变动以后对于招行会有什么影响？接下来招商银行的发展思路是否有改变？如果有，是哪些变化？

王良常务副行长回答摘录：

在这里我可以向大家明确几点：一、我行有良好的公司治理机制，二、我行长期以来是实行董事会领导下的行长负责制，董事会会本着对招商银行高度负责的态度，对保持招商银行的稳定会做出慎重的研究判断，对新任的行长会做出慎重的选择决定。

4月18号的董事会上，董事会研究决定，让我主持招商的工作。缪建民董事长对我充分授权，代行行长职责，确保招商银行业务队伍的稳定。

.....

缪建民董事长总结我行成功的经验，他概括为五个始终坚持：

1、始终坚持两个一以贯之。

- 2、始终坚持市场化专业化的道路。
- 3、坚持创新驱动发展。
- 4、坚持差异化的发展战略。
- 5、始终坚持稳健审慎的风险管理理念。

我行之所以能够做到这五个始终坚持，董事长也说到，是因为我们始终保持三个不变：一是保持董事会领导下的行长负责制不变；二是坚持市场化的激励约束机制不变；三是坚持干部队伍人才稳定性不变。

这三个不变和五个始终坚持我认为招商银行成功的密码，也是招商银行的特色和优势所在，董事会、管理层都会长期坚持保持不变。

大家很关心未来招商银行的战略会不会发生动摇、调整、变化，我认为招商银行的战略非常清晰、坚定，招商银行的战略从2004年开始就确立了以零售银行业务为主的发展战略，到2014年我们提出轻型银行的战略，去年又提出大财富管理的价值循环链为核心的3.0经营模式。我认为这些都是一脉相承、与时俱进的，都是在零售银行战略基础上的不断提升和深化。

.....

我认为我行制定的战略也是顺应了时代所需、客户所愿，也是顺应我行结合当前金融科技发展的大趋势，根据我行结合未来银行业发展趋势作出的正确判断，我们在去年实施取得了明显的成效，也得到了广大投资者对我们的认可。既然这个战略已经取得了成功，而且得到了全行的高度认同，已经在实施进程中，我相信下一步一定会坚定不移地做好战略的实施，保持战略执行的不偏移、不动摇。谢谢。

点评：

行长更迭后，投资者最为关注的是集团是否会调整招商银行的战略方向，招商银行的长期战略是否发生偏移？因为目前招行的很多战略方向，比如：轻型银行，银行3.0模式，这些都是在前任行长任职期间制定的战略方向。企业更换领导人战略方向调整是非常常见的。

从过去7-8年的发展看，这些战略确实给招行带来的巨大的发展，这种发展不仅仅体现在业绩成长上，也体现在估值提升上。投资者对于这些战略是非常认可的，所以对于行长更迭后的战略偏移表现出担心。

王良行长的讲话传递出的声音很坚决，轻型银行，银行3.0这些都是零售路线一脉相承。这一战略不仅顺应了时代，也得到了上至董事会下至员工的支持。所以，目前招行会保持战略执行的不偏移、不动摇。

问题2：

一季报中看到各项不良指标略有上升，想问一下管理层，现在应对这次疫情冲击，对不良的影响有多大？是短期的影响还是会有些长期的因素影响不良的质量？尤其是在零售这块，我们将如何应对最近的一些波动和不良的情况

朱江涛副行长回答摘录：

关于全年资产质量的情况，我个人认为是有压力但可控。整个经济还是面临一些新的下行压力：疫情的因素以及外部诸多不确定性，因此，全年整体的资产质量有一定的压力。

同时我们也认为可控。从前四个月的运行情况来看，总体的风险判断在我们年初的预判范围内，所以对全年的整体资产质量我个人认为会有压力但可控。

无论是住房按揭贷款还是小微贷款，不良率、不良生成率在一季度都处在比较低的水平。关于信用卡的问题，一季度信用卡的不良生成是上升的，我想可能主要是四点因素：

- 1、疫情的影响。
- 2、按照监管的要求，我们把逾期认定的时点从下一个帐单日前置到本次帐单的还款截止日，提前了八天的时间。
- 3、受大小月份以及节假日的影响，不良生成会在月度间有所波动。
- 4、不良认定的标准收紧，从90天调为60天。

这四点因素对我们一季度的信用卡不良生成有影响，后续也会有影响。反映信用卡风险的早期指标，入催指标、M1到M3的回收率、下迁率、滚动率的指标都保持在比较好的、较稳定的状态。

对于全年的走势，我个人判断，月度信用卡的不良生成峰值会在8月份，次高点会在5月份，还有一个不确定的因素就是疫情，疫情是不确定的最大变量。2022年信用卡不良生成率会低于2020年不良生成率，因此我们还是有信心在全年保持信用卡

整体资产质量稳定。

点评：

招商银行零售贷款占比超过一半，零售贷款的资产质量是否稳定直接决定了招行的不良水平。在零售贷款中，主要有4大块，按揭，信用卡，小微贷和其他。其中其他类贷款的总额较小，影响可以忽略不计。

从朱行长披露的信息看，按揭和小微贷目前表现稳定，资产质量较好。未来主要关注的是信用卡贷款的资产质量。一季度招行信用卡的不良生成是增加的，朱行长对于一季度信用卡不良上升的解释列出了4个因素。其中第一、二、四影响的是同比，第三条影响的是环比。

最后，朱行长给出了对于信用卡不良生成的预判，如果疫情没有持续恶化，那么最高点在8月，次高点在5月。信用卡总体生成会低于2020年。由此我们可以推断：招行今年的资产质量表现较大概率是介于2020年和2021年之间。

问题3：

我们看到最近一周招行的股价出现大幅的下跌，我接触到很多投资者信心是有所动摇的。我想问一下王行长，您如何看待招行未来三年的发展？如果您不是招行的高管而是普通投资者面对招行现在的现状，您会做出什么投资抉择？

王良常务副行长回答摘录：

正如您所说，上一周招行的股市有所波动、下行，在这期间我们也非常着急，希望跟投资者进行深入的沟通、交流，希望能稳定市场、坚定信心。

在回答您的问题之前，我想更新几组数据，招商银行2002年4月9日在上交所挂牌的时候，当天我行的市值只有608亿，到上周五4月22日我行的市值是10735亿。这二十年来我行的市值上涨了16.65倍，年复合增长率达到15.4%，股价的变化跟A股上市以来的二十年，我行的股价年复合增长率是18.54%，H股2006年9月22日在H股上市，快16年的时间，H股的股价年复合增长率达到18.08%。A股、H股的复合增长率都是非常快的。

这二十年的时间里，我们累计现金分红金额达到2596亿，通过两次IPO、通过全市场融资金额加起来不到1000亿，二十年累计分红达到2596亿（含今年的分红）。

这些数据可以看出，招商银行上市二十年来保持良好较快的增长，也给投资者带来

了可观的回报，如果我不是招行的高管，作为投资者，我认为招商银行是值得投资的，看到这些数据，我也会毫不犹豫投资招商银行。

这些数据代表过去，未来三年会怎么样？我们对招行的未来，不仅仅是三年，我们都充满信心。

第一，招行奠定了更强大的发展基础，包括业务基础、客户基础、队伍基础、管理基础。投资者、分析师的很多分析研究是我们披露的报表数据、经营数据，作为银行的管理层，更注重的是我们的基础部分，基础更加扎实我们才会发展得更加长远，所谓基础不牢地动山摇。

第二，招商银行已经构建了被审计师誉为“堡垒式”的资产负债表，所谓“堡垒式”资产负债表就是更加安全、稳固、长远值得投资者放心“堡垒式”资产负债表包括盈利的能力、收入的结构、资本的充足率和流动性覆盖率，还有风险的抵补能力，相信这些数据都是非常安全，可以让投资者放心。过去八年的时间没有实施再融资都是靠资本的内生增长，从目前的ROE去年年末达到16.96，ROE很高，还是继续保持内生资本的增长，体现出盈利能力的强大，这是从目前构建的“堡垒式”资产负债表。

第三，未来市场的潜力仍然是巨大的，中国第二大经济体，虽然目前的GDP增长速度有所放缓，但在全球经济中仍然保持非常快，经济的发展会给我们金融的发展带来巨大的市场，所谓经济强则金融强，国运决定商运，招商银行零售业务、财富管理有我们的优势和特色，零售银行业务和财富管理的市场需求会越来越大，可以说正当其时，发展的市场潜力也非常巨大。有特色和优势，奠定这些技术，招商银行未来不仅仅是三年充满信心，招商银行未来会更加美好。

点评：

这个问题是我提出的，王良行长的回答也非常真诚。回顾过去，招商银行确实为投资者创造了良好的回报。不论是股价涨幅还是分红能力，招商银行的表现一贯都非常优秀。这一点投资者都是认可的，但是我们投资的关键是要看未来。招行的未来能否延续好的发展态势才是决定未来投资收益的关键。

王良行长对于招行的未来是充满信心的，他的信心来自于3点：1，招行的基础牢固。2，招行的家底殷实。3，未来国运走强，财富管理市场潜力巨大。

招行的基础牢固里面包含的队伍基础、管理基础很难在报表中体现出来。但是客户基础和业务基础在报表中是有相关指标的。这就是我在季报分析中强调的几点：客群基础增长，存款增长，低成本负债，AUM增长，FPA增长等等。这些数据表面上

看和营收，净利润没有直接的关联，但是这些数据反映的是招行基业长青的根基。

招行的家底殷实，就不用我说太多了。第一是不良认定严格，存量包袱基本没有。第二是减值准备存粮已经溢出了。

前两点是来自于招行内部，最后一点就是赌国运。这一点及无法证明也无法证伪。但是，正如巴菲特的成功来自于子宫彩票一样，我们每一个投资者的收益都和国运息息相关。今年是特别困难的时候，内外部压力巨大，招行又出了超级黑天鹅。虽然招行最近跌了不少，但是整体上的表现并不算太差。黑天鹅事件的风险已经快速释放，相信后期招行会逐步回归正轨。

问题4：

我请问一个营收和利润的问题，招商银行的营收比我预想得好一点，确实不错，今年的挑战也挺大，房地产的政策、疫情和财富管理市场的表现，压力挺大，包括二级贷款投放、消费贷款投放、财富业务，多多少少受到一些影响。请领导介绍一下针对这些挑战，招行有哪些应对措施？有什么手段确保2022年营收和利润的稳定增长。

财务会计部-李俐回答摘录:

今年开年以来，外部市场的形势对银行业形成了比较大的挑战，集中表现在经济同比增速下滑，疫情的反复，金融市场的波动，对银行的资产组织、财富管理的收入确实形成比较大的冲击。从招商银行一季度的表现看，同比增幅8.43%，归母净利润增幅12.5%，这个增长总体好于大势，同时符合我们的预期，表现我们在不易的形势下营收和利润增长还是有比较强的韧劲。

净利息收入同比增幅接近10%，实现比较好的增长主要得益于两方面：一方面是升息资产规模平均增长10.3%；得益于低成本的负债优势，对息差形成有利的保障，一季度的息差在2.51%，同比下降1个bp左右。

为什么能保持这么好的息差？一个是负债的成本优势，二是我们在资产结构方面做了比较多的优化工作。一季度定价比较高的信用卡贷款同比增长11.7%，高于升息资产的增长速度。

非利息收入看，增幅整体确实不太高，只有6%多。我们看到一季度非息增长有忧也有喜。一季度新发的基金募集规模同比降幅达到70%，这导致一季度的基金销售收入同比出现明显的下滑。同时房地产行业的风险对我们的信托代销业务也有一定的冲击。我们的理财销售收入以及保险销售收入同比实现了大幅增长，一定程度上

抵补了对基金和信托代销业务形成的影响。大财富管理板块里，除了财富管理，我们还有资管和托管两个板块，一季度都实现了比较好的增长。

除掉财富管理之外，我们其他的收入实现了恢复性的上升，比如说信用卡的非息收入同比增幅超过8%，电子支付的收入同比有了明显的回升。整体来看，尽管受到高基数以及市场的不利形势的冲击，我们通过多元化的经营，我们还是实现了非息收入的稳步增长。

.....

回答点评：

这部分我只摘了前半部分，后面对于未来的展望说的没有量化支撑就不点评了。净息差的表现应该是超出多数分析师预期的。主要的原因是存款增速超预期，拉低了整体负债成本，另外投放了较多高利率的信用卡贷款。这两点在全年应该有一定持续性，叠加监管刚刚推动的大额存单压低上限的政策，今年全年招行的净息差可以保持大体稳定，和去年基本持平。招行一季度净息差同比掉1bp，估计应该是在同业中表现最优秀的。

对于非息收入，可以看到整个大财富相关手续费喜忧参半，财富管理里面两升两降，资管和托管涨势不错。披露信息中的亮点是信用卡非息收入同比增长8%，电子交易手续费明显回升。这两块在2020年和2021年受到疫情的影响表现疲软。如今疫情影响的同比因素基本消除，剩下的就是客群营运带来的同比增长。

另外，在后面一个回答中提到虽然一季度招行代销基金的金额大幅下降，但是招行的代销基金占整体基金销售市场的份额是提升的。

问题5：

一季报的情况看，房地产行业的不良率跟上年末相比大幅提升，想请教一下管理层，招行涉房业务的整体风险情况大概如何，以及全年的趋势如何？谢谢。

朱江涛副行长回答摘录：总的来讲我判断有两个不变：一是年初对房地产行业风险的判断没有变化。二是全行风险配套策略没有改变。

针对市场近期关注我简单做几点回应：

1. 关于全行房地产的准入，我们实行的是总分两级战略客户名单制的管理，在集团层面我们实行统一的扎口限额管理。

2. 审批流程的安排上，对于我行承担信用风险类表内资产的审批，采取的是分级授权的安排，按照双签、联签和审贷会分道审批，最后行长有一票否决权。对于我行不承担信用风险的融资审批，对于投融资业务，我们对于市场条线有内签的风险团队他们一定的授权，超过这个授权要报投委会审批，行长有一票否决权。对于代销业务，无论金额大小一律报代销委员会审批。
3. 全行房地产拨备比例，三季度末比年初有一定幅度的提升，目前已经超过10%。

4、一季度房地产不良新生成的情况主要集中在个别的两三个房地产企业，而且这些企业都在我们年初的预判范围内，因此我个人判断，房地产风险的上升和整体大的趋势是密切相关的，总体是可控的，对于招行后续房地产行业的风险，我个人判断年内大概率整体行业性的风险暴露会见顶。

回答点评：

朱行长的回答中前两条属于风控制度建设层面的内容不涉及具体数据，就是告诉投资者招行对房开贷的审批是严格审慎的。其中第二条两次提到行长有一票否决权。结合王良行长长期从事风控相关工作，相信未来招行在房地产贷款的风险会呈现逐渐收缩的态势。

第三条说明招行对于房地产贷款的风险拨备是充足的，拨备率10%，远高于目前已经暴露的不良率。

对于第一季度房地产的新生成不良主要集中在个别企业，而且都在招行的预估范围内。这说明整体风险是可控的。最重要的是最后一句，这意味着招行的房地产贷款的风险快要见顶了。

问题6：

经济形势比较有挑战性，政府和监管的指引要加大支持实体经济力度，招行是商业化的经营，很多的境外投资人有一些顾虑，是不是还会更多的做一些社会责任和社会服务方面的业务，是不是会降低贷款利率，多做一些绿色、小微有社会性质的、公益性质的东西，我的问题是怎么样平衡风险和收益能继续保持一贯的商业化风格。

公司金融总部-侯伟荣回答摘要：

1. 行业方面，确定了优质制造业、战略新兴产业、绿色产业、专精特新、国

产自主可控这些领域作为我们对公资产的重点投放方向。一季度绿贷的余额达到了2850亿，比年初增加了212亿，增幅8%，明显快于一般性贷款的增长。

2. 除了传统的表内贷款以外，还注重用债券承销和投资，多元化满足客户的需求。比如说3月底制造业企业的票据承兑余额比年初增加了接近30%，一季度我们承销的制造业企业债券规模达到了150亿。
3. 业务模式方面，重点通过基于核心企业的供应链，以及像政府采购场景化的服务批量支持服务中小企业。通过这些业务模式的创新，一方面能够风险更加可控，第二方面实现对中小企业的批量化经营，也是起到很好的效果。一季度普惠小微企业的贷款余额年初增加的315亿，增幅高于一般性的贷款增幅。

刚才您提到的，我们接下来的时间里会不会应对市场的竞争，降低定价或是风险的要求，在这里我可以说是不会的。首先是定价方面，一笔业务的定价跟一个客户的定价、跟整体的贷款定价是不同的概念。

.....

我们在贷款经营方面更多的会发挥差异化、专业化的优势，我们能早于同业发现商机、业务的机会，尤其是周期性的行业，以及我们能够更好的控制住风险，提升风险定价能力。定价和风险控制、贷款投放的增长是不矛盾的，我们也会做好平衡。

提升贷款收益方面做好对企业和服务，今年从企业、销售的收款、支付的结算、投资、现金管理，这些经营管理的场景需求，提供投商私科一体化的服务，通过这些服务能够做出招商银行的特色，能跟客户形成更加紧密的合作关系。

【王良常务副行长】：针对这个问题我再补充一下，我再提供一个数字，今年一季度FPA增量2370亿，这块也远远高于去年同期，高于社融规模增长速度，去年全年FPA增长5800亿，今年一季度2370亿，体现出为实体经济服务，从融资向融智转变。

支持实体经济方面坚持积极支持的态度，这是国家的政策，也是我们银行的责任，同时也要做到风险可控。如果出了风险可能事与愿违，同时要坚持商业可持续的原则。

今年我们对实体经济、制造业、小微、绿色信贷的定价一季度都是下降的，我们的NIM上升三个bp，就是我们有效管控了负债成本，保证NIM的稳定，我们会继续坚持这样的原则，既响应政府的号召，支持实体经济降低企业的融资成本，商业可

持续管控好银行的成本，这是我们今年要做的。

回答点评：

两位高管的回答相结合总结一下就是这么几条：

1. 要响应国家的号召支持实体经济，主要聚焦于：战略新兴，绿金，专精特新，自主可控等方向。绿金，票据融资，小微贷等的增长都高于一般性贷款。
2. 不会放弃风险控制，招行的风险定价主要依靠服务提升粘性，不会为了收益牺牲风控，也不会为了风控牺牲定价。
3. 支持实体经济不能仅看信贷支持，应该要看FPA支持，从融资向融智转变。招行一季度FPA增量达到2370亿接近去年全年的一半。
4. 招行虽然会降低对实体经济的定价，但是通过控制负债成本，也可以保持NIM的稳定，即让利实体经济的同时可以兼顾自身的合理利润。