



## 差异化特征塑造稳健业绩 长期优势遭遇短期考验 ——招商银行中报解读

作者：张威 吴丛司 王中净

电话：010-58352867

邮箱：zhangweil@xinhua.org

编辑：范珊珊

审核：张 骐

官方网站：[cnfic.com.cn](http://cnfic.com.cn)

客服热线：400-6123115



今年以来，银行业运行面临的挑战不断加大，利润下滑、风险上升成为行业普遍现象。作为国内商业银行的佼佼者，上半年招商银行业绩表现具体如何？哪些板块受疫情冲击较大？哪些业务实现了逆势增长？资产质量又经历了怎样的变化？本期报告我们将结合财务报告和调研信息，从微观视角，对招商银行的经营业绩、资产负债、资产质量、风险管理等进行分析。

## 目录

一、盈利能力：行业下行周期中，差异化特征塑造稳健业绩.....	4
二、资产负债：规模增速达近年高位，结构优势进一步夯实.....	10
三、资产质量：长期优势遭遇短期考验，零售贷款质量下滑明显 .....	11
四、风险管理：保持超高拨备，加大不良处置，拓展资本补充 .....	14

## 图表目录

图表 1: 招行上半年营收增速放缓, 净利润下滑 1.63%.....	5
图表 2: 规模居前商行中, 招行利润降幅最小.....	5
图表 3: 招商银行上半年利润表分析.....	6
图表 4: 招行利息收支增减因素分析 (2020 上半年对比 2019 上半年).....	7
图表 5: 上半年零售 AUM 增 10%至 8.26 万亿.....	8
图表 6: 上半年私行客户数增 11%至 9.1 万.....	8
图表 7: 招行非息收入构成和增长情况.....	9
图表 8: 股份行 ROE 水平 (年化加权).....	9
图表 9: 股份行 ROA 水平 (年化).....	9
图表 10: 招行资产负债总额增长趋势.....	10
图表 11: 存贷款占资产负债比重变化.....	11
图表 12: 上半年活期存款占比明显提高.....	11
图表 13: 招行贷款五级分类情况.....	12
图表 14: 2014 年来招行不良贷款变化趋势.....	12
图表 15: 招行不良率二季度拐头.....	12
图表 16: 各业务类型贷款不良率情况.....	13
图表 17: 各行业不良率情况.....	13
图表 18: 逾期整体增加, 信用卡逾期率上升.....	13
图表 19: 信用卡贷款不良率上升明显.....	13
图表 20: 不良贷款拨备覆盖率.....	14
图表 21: 贷款损失准备变化情况.....	15

# 差异化特征塑造稳健业绩 长期优势遭遇短期考验

## ——招商银行中报解读

今年以来，银行业运行面临的挑战不断加大，利润下滑、风险上升成为行业普遍现象。作为国内商业银行的佼佼者，上半年招商银行业绩表现具体如何？哪些板块受疫情冲击较大？哪些业务实现逆势增长？资产质量又经历了怎样的变化？本期报告我们将结合财务报告和调研信息，从微观视角，对招商银行的经营业绩、资产负债、资产质量、风险管理等逐一进行分析。

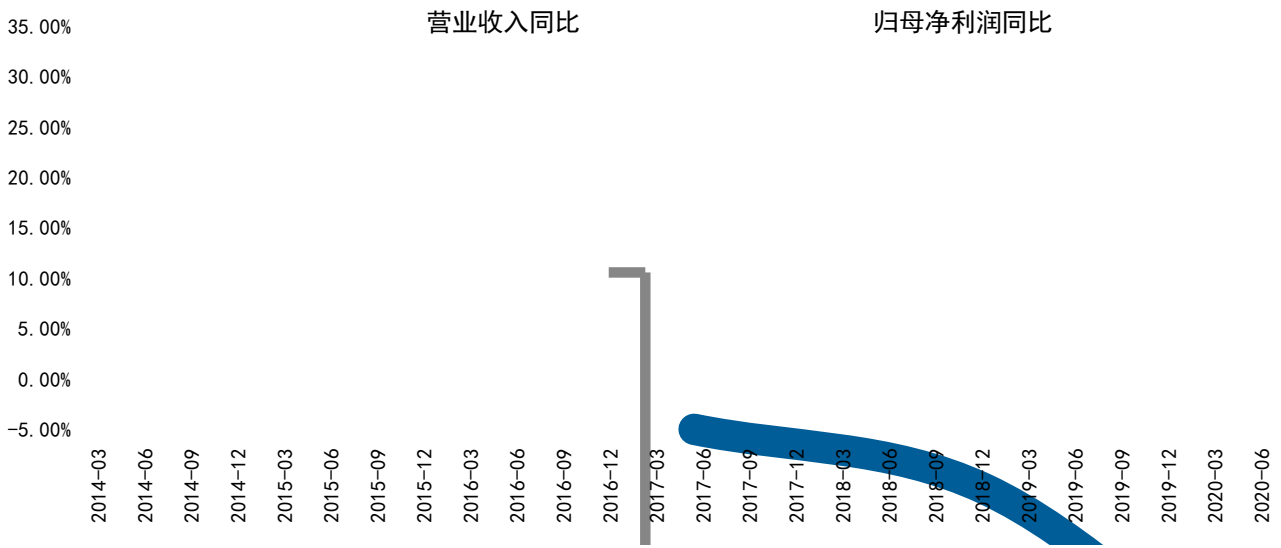
### 一、盈利能力：行业下行周期中，差异化特征塑造稳健业绩

受经济增长放缓和新冠肺炎疫情冲击，今年以来招商银行（下称“招行”）经营业绩呈现收入增长放缓、利润小幅下降态势，与行业方向一致。上半年，招行实现营业收入1483.53亿元，同比增长7.27%，较去年同期放缓2.37个百分点；实现归母净利润497.88亿元，同比下降1.63%，去年同期为增长13.08%。二季度，招行营收同比增速为3.15%（一季度11.44%），归母净利润同比下降13.32%（一季度为同比增长10.12%）。

招行业绩表现比行业整体更优、更稳。根据银保监会数据，上半年商业银行整体净利润同比下降9.4%，二季度单季降幅达24%。另外，上市公司中报数据显示，国有六大行利润降幅多数在10%以上，其他8家A股上市股份行的净利润降幅在10%左右。在规模居前的全国性商业银行中，招行上半年的利润降幅最小，业绩波动最低。

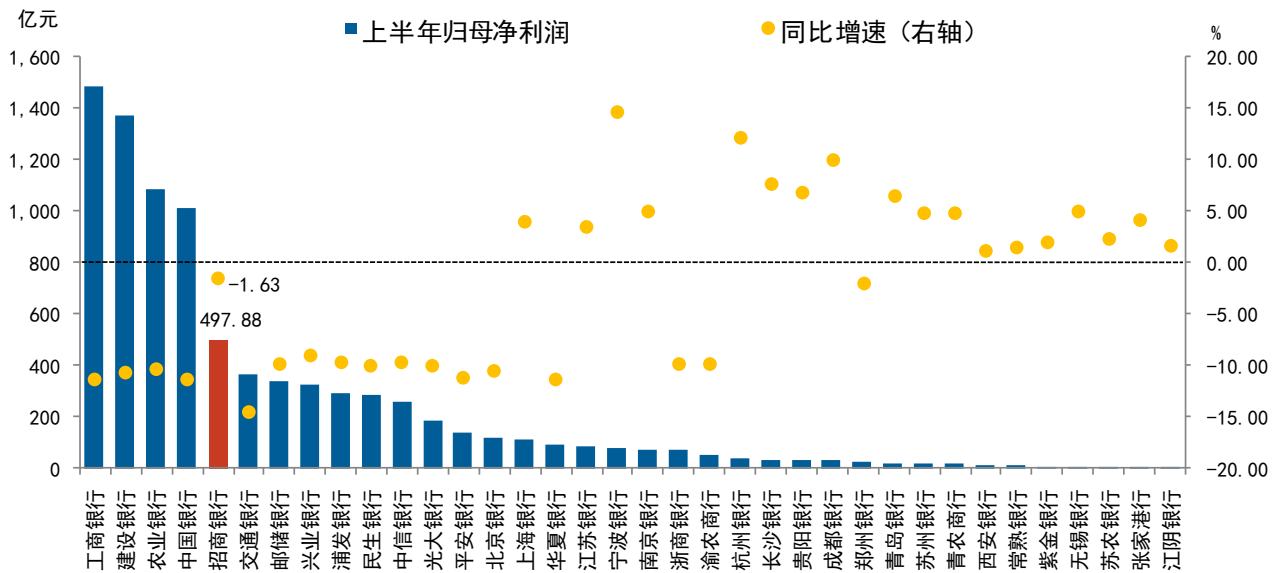
在中期业绩会上，多位分析师以“强劲”“超市场预期”等词语来形容招行业绩。对此，招行行长田惠宇认为，“上半年新冠肺炎疫情对招商银行经营的影响是显而易见的，-1.63%的增速是综合考虑我们的经营情况和自身特点来定的。”招行副行长王良表示：“与其他行相比，招行的负增长幅度是比较小的，这体现了招行差异化的优势。我们能做到，当整个经济形势向好、银行业利润增长向上的时候，我们的利润增长保持较快的水平；当经济形势不好，银行业利润下降时，招行的利润增速下降幅度会更小一些，保持招行差异化的竞争优势。”

图表 1：招行上半年营收增速放缓，净利润下滑 1.63%



来源：招行财报，新华财经

图表 2：规模居前商行中，招行利润降幅最小



来源：招行财报，新华财经

从收入端来看，净利息收入增长明显放缓，而非息净收入实现逆势快速增长。上半年招行净利息收入为908.73亿元，同比增长3.97%，较去年同期放缓9.53个百分点；非利息净收入为574.80亿元，同比增长12.94%，比净利息收入增速高8.98个百分点，其中净手续费及佣金收入增长8.46%，其他净收入增长27.58%。归因分析表明，净利息收入对归母净利润增速的贡献为6.85个百分点，非

息净收入贡献13.02个百分点。从支出端看，业务及管理费增速放缓，信用减值损失大幅增加。上半年招行业务及管理费418.60亿元，同比增长9.70%，较去年同期低2.99个百分点；信用减值损失404.43亿元，同比增长22.32%，较去年同期高17.12个百分点。贷款和垫款信用减值损失是信用减值损失的最大组成部分，为362.11亿元，同比上升22.70%。信用减值损失增长主要是受新冠肺炎疫情的影响，加大了拨备计提力度，这是对归母净利润增速影响最大的因素。

图表 3：招商银行上半年利润表分析

	2020 上半年 (百万元)	2019 上半年 (百万元)	变动额 (百万元)	同比增速	成长归因
净利息收入	90,873	87,407	3,466	3.97%	6.85%
净手续费及佣金收入	42,269	38,971	3,298	8.46%	6.52%
其他净收入	15,211	11,923	3,288	27.58%	6.50%
业务及管理费	-41,860	-38,157	-3,703	9.70%	-7.32%
税金及附加	-1,304	-1,143	-161	14.09%	-0.32%
信用减值损失	-40,443	-33,064	-7,379	22.32%	-14.58%
其他业务成本	-1,718	-1,101	-617	56.04%	-1.22%
营业外收支净额	-190	37	-227	-613.51%	-0.45%
所得税	-12,760	-14,015	1,255	-8.95%	2.48%
少数股东损益	-290	-246	-44	17.89%	-0.09%
归属于本行股东的 净利润	49,788	50,612	-824	-1.63%	--

来源：招行财报，新华财经

优秀的资产负债结构是招行“一直保持负债成本比较低、实现净息差比较高的核心优势的重要前提”，但在当前环境下带来负债成本相对更加刚性的挑战。招行的资产负债结构好，就是好在“负债来源主要是来自客户存款，而客户存款的绝大部分，超过60%是活期存款”，田惠宇行长表示，“在正常情况下，这是好的。但在今年的情况下，这一类负债的成本是刚性的，比重越大就越刚性，所以今年上半年，我们的净息差就受到比较大挑战。”此外，招行零售业占比超过50%，而上半年受疫情和政策导向影响，零售贷款投放速度要低于对公贷款，且低于上年增速，这对招行风险加权资产的增长和资产收益率的影响，就比市场平均水平更多一些。这可以解释招行资产增速、贷款增速低于股份行平均水平。两端承压下，上半年招行净息差同比下降了20个基点至2.50%。在36家A股上市银行中，招行净息差收窄幅度排名第三，仅低于浦发银行、西安银行。不过其净息差水平依然维持在最高行列，排名第五。

净利息收入变动的因素分析表明，利率变动是重要拖累。在宽信用环境下，招行资产负债规模增速较去年同期显著加快，其生息资产、计息负债平均余额分别达到7.30万亿元、6.98万亿元，增速均达到近年高位，规模变化支撑了净利息收入的增长（贡献9819亿元）。在市场利率快速下行的

环境下，招行资产收益率出现较大下降，而负债成本率降幅微小，其生息资产年化平均收益率4.23%，同比下降24个基点，计息负债年化平均成本率1.81%，同比下降仅8个基点，利率变动对净利息收入形成较大拖累（拖累6353亿元）。

图表 4：招行利息收支增减因素分析（2020 上半年对比 2019 上半年）

	规模因素 (百万元)	利率因素 (百万元)	增(减)净值 (百万元)
<b>生息资产</b>			
贷款和垫款	14,587	-5,289	9,298
投资	1,860	-1,098	762
存放中央银行款项	42	-105	-63
存拆放同业和其他金融机构款项	1,040	-1,869	-829
利息收入变动	17,529	-8,361	9,168
<b>计息负债</b>			
客户存款	6,084	1,719	7,803
同业和其他金融机构存拆放款项	495	-2,745	-2,250
应付债券	1,309	-916	393
向中央银行借款	-232	-65	-297
租赁负债	54	-1	53
利息支出变动	7,710	-2,008	5,702
<b>净利息收入变动</b>	<b>9,819</b>	<b>-6,353</b>	<b>3,466</b>

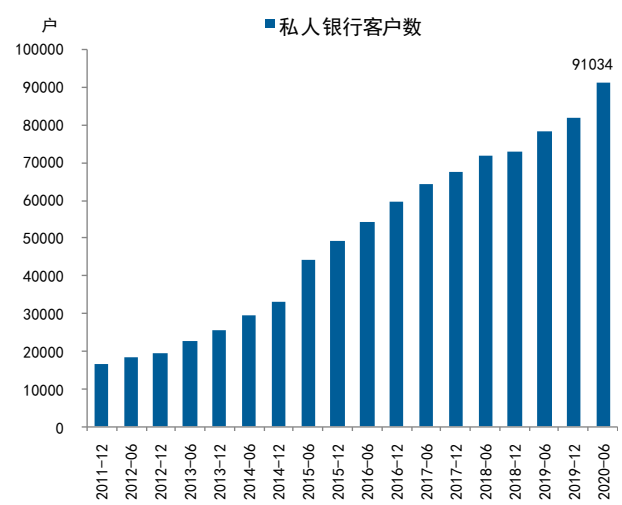
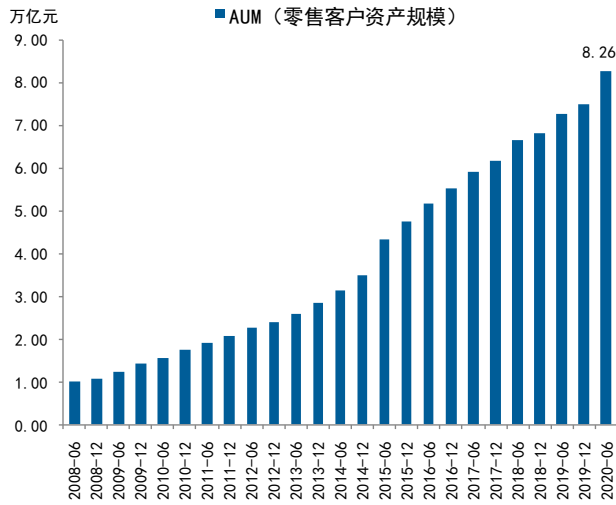
注释：规模变化以平均余额变化来衡量；利率变化以平均利率变化来衡量；由规模变化和利率变化共同引起的利息收支变化，计入规模变化对利息收支变化的影响金额。

来源：招行财报，新华财经

非息收入实现较高增速，主要得益于招行客群基础和财富管理规模的强劲增长。王良副行长表示，“上半年客群结构增长取得非常好的成绩。像高端客户，无论是公司业务还是零售金葵花、私行、钻石客户增长都取得了非常明显的成效。”在客群增长的同时，招行抓住外部市场机遇，推动受托理财、代理基金等业务收入实现较快增长。此外，客户管理总资产上半年增长了10%以上，财富中收增长了34.09%，发展速度很快。“上半年零售AUM规模突破了8万亿，达到8.26万亿，我们表内资产是8万多亿，相当于我们在表外还管理了一个和招商银行表内资产规模相当的客户总资产。这些都给我们未来的手续费收入，包括财富管理手续费收入带来了巨大的潜力。”王良副行长表示。

图表 5：上半年零售 AUM 增 10%至 8.26 万亿

图表 6：上半年私行客户数增 11%至 9.1 万



注释：招行私人银行客户指月日均全折人民币总资产在 1,000 万元及以上的零售客户。

来源：银行财报，新华财经

从非息收入构成来看，上半年招行托管及其他受托业务佣金、代理服务手续费收入分别达 135.58 亿和 108.10 亿元，同比分别增长 10.43% 和 32.35%。其中，代销公募基金收入翻倍增长，理财业务收入同比增长 200% 以上，托管业务规模及收入实现两位数增长，成为三个主要的业务亮点。由于疫情对消费造成不利影响，上半年银行卡手续费、结算与清算手续费收入同比出现小幅下降。其他净收入中，投资收益达到 115.30 亿元，同比增长 44.70%，主要是由于基金投资分红增加、票据及债券价差增加。从业务分部看，批发金融业务非利息净收入 240.51 亿元，同比增长 32.88%，远高于零售金融业务 0.34% 的增速。



图表 7：招行非息收入构成和增长情况

	2020 年上半年 (百万元)	2019 年上半年 (百万元)	同比
手续费及佣金收入	45,611	42,512	7.29%
银行卡手续费	9,418	9,654	-2.44%
结算与清算手续费	6,362	6,574	-3.22%
代理服务手续费	10,810	8,168	32.35%
信贷承诺及贷款业务佣金	3,654	3,601	1.47%
托管及其他受托业务佣金	13,558	12,278	10.43%
其他	1,809	2,237	-19.13%
手续费及佣金支出	-3,342	-3,541	-5.62%
净手续费及佣金收入	42,269	38,971	8.46%
其他净收入	15,211	11,923	27.58%
公允价值变动收益	-1,168	-12	9633.33%
投资收益	11,530	7,968	44.70%
汇兑净收益	1,789	1,326	34.92%
其他业务收入	3,060	2,641	15.87%
非利息净收入总额	57,480	50,894	12.94%

来源：招行财报，新华财经

上半年，招行盈利能力依然明显高于其他银行，且下降幅度低，表现更稳定。上半年9家A股上市股份行年化加权平均净资产收益率、年化平均总资产回报率均值分别为10.94%、0.81%，全部较去年同期下滑，分别平均下滑3.23、0.18个百分点。上半年招商银行ROE、ROA分别为16.94%、1.30%，远高于其他8家股份行，盈利能力领先，且分别下降2.53、0.16个百分点，降幅低于其他多数股份行。

图表 8：股份行 ROE 水平（年化加权）



图表 9：股份行 ROA 水平（年化）



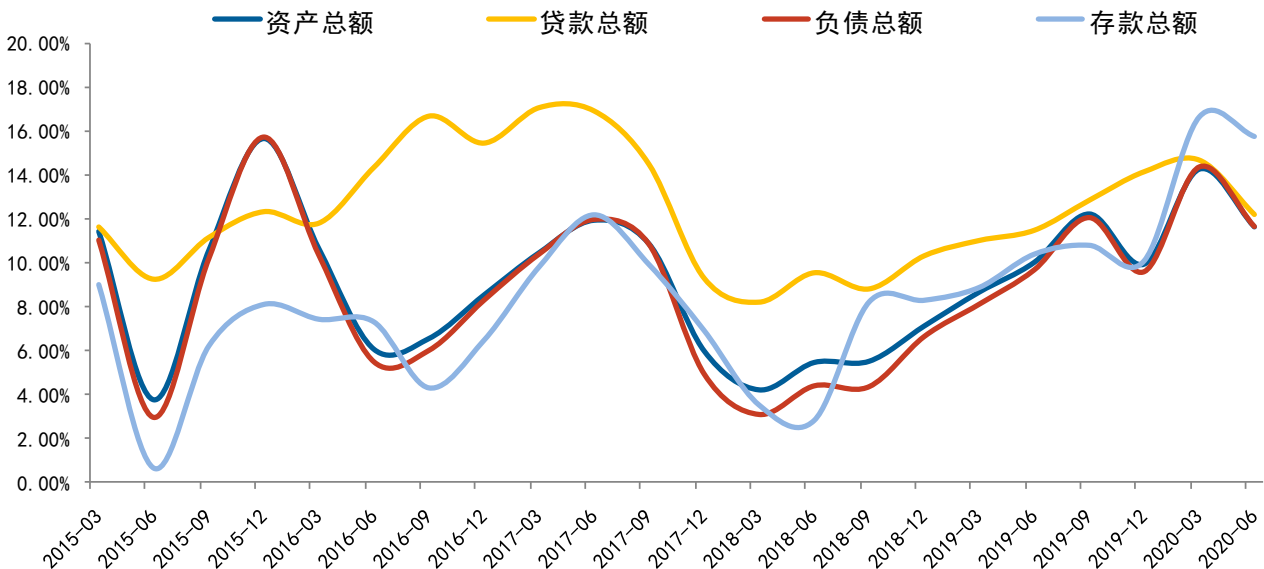
来源：银行财报，新华财经

对于未来经营业绩，王良副行长表示，金融让利实体企业、银行业风险还处于上升周期，要求加大不良处置和拨备计提力度，必然会对银行业利润带来很大的增长压力。“尽管招商银行的不良率、不良额、关注类等指标都处于比较稳定和可控的局面，但综合外部大形势来判断，短期内招行利润增长仍有一定压力。从长期看，由于招行整体的基本面较好，我们有信心继续保持差异化的发展优势。”

## 二、资产负债：规模增速达近年高位，结构优势进一步夯实

二季度末，招行资产总额达到8.03万亿元，同比增长11.66%，较上年末增长8.29%，主要是由于贷款和垫款、债券投资等增长。其中，贷款和垫款总额48,517.15亿元，同比增长12.22%，较上年末增长8.04%。负债总额7.39万亿元，同比增长11.69%，较上年末增长8.73%，主要是由于客户存款规模稳步增长。其中，客户存款总额5.44万亿元，同比增长15.75%，较上年末增长12.30%，为主要资金来源。总体看，招行资产负债表规模扩张速度处在近年高位，但二季度有所放缓，这与行业趋势一致，与货币政策边际收紧有关。

图表 10：招行资产负债总额增长趋势



来源：招行财报，新华财经

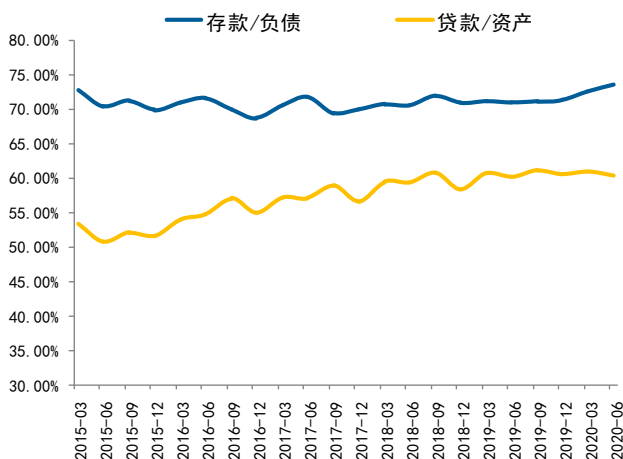
上半年，招行零售业务受疫情影响大、对公业务发展迅速的态势也体现在存贷款结构变化上。贷款和垫款占资产总额的比例为60.41%，较上年末下降0.13个百分点。其中，零售贷款占贷款和贷款总额比例为51.20%，较上年末下降1.41个百分点，公司贷款占比42.69%，较上年末提高0.34个百分点。存款占负债总额的比例为73.59%，较上年末提高2.34个百分点。其中，零售客户存款占存款

总额比例为36.37%，较上年末下降0.92个百分点，公司客户存款占比63.63%，较上年末上升0.92个百分点。

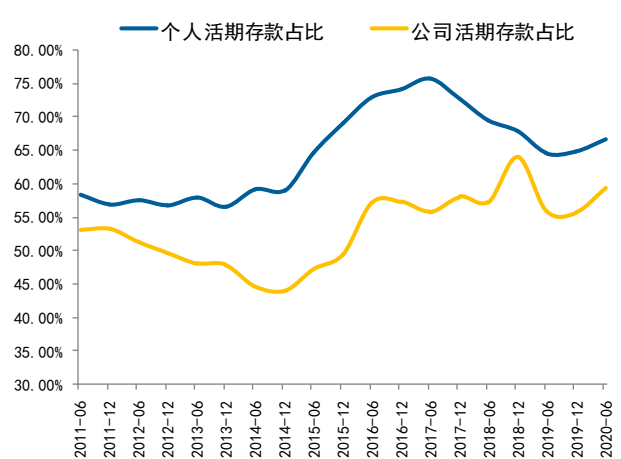
活期存款占比高一直是招行的核心竞争优势。上半年，招行客户存款保持较快增长且结构优化，活期存款占比明显提高。活期存款占客户存款的比例为61.96%，较上年末上升2.85个百分点。其中，公司客户活期存款占比59.32%，较上年末上升3.63个百分点；零售客户活期存款占比66.55%，较上年末上升1.71个百分点。

在中期业绩会上，招行副行长王良表示，活期存款占比回升的原因包括流动性宽松、财富管理业务壮大、基础客群扩展加强以及结算类产品营销加快。“通过这些措施多管齐下，保持了招行存款成本比较低、活期存款占比较高的财务优势。”

图表 11：存贷款占资产负债比重变化



图表 12：上半年活期存款占比明显提高



来源：银行财报，新华财经

### 三、资产质量：长期优势遭遇短期考验，零售贷款质量下滑明显

二季度不良压力开始显现。截至二季度末，招行不良贷款余额553.28亿元，较上年末增加30.53亿元，其中二季度增加27.46亿元，不良压力明显大于一季度。过去几年，招行不良贷款规模一直呈现压降态势，不良率低于行业水平且降幅更大（可见其资产质量的优秀程度），不过上半年尤其是二季度改变了这种趋势。二季度末招行不良贷款余额同比增长了3.96%，改变了过去同比减少的趋势，不良率达到1.14%，虽然仍低于上年末，但是比一季度末抬高了0.03个百分点。

风险客户下迁力度加大，关注类贷款二季度压降明显。二季度末，关注类贷款余额480.88亿元，较上年末减少45.02亿元，较一季度末减少82.40亿元，关注贷款率0.99%，较上年末下降0.18个百分点，较一季度末下降0.29个百分点。对此，招行首席风险官朱江涛表示，“我们在二季度加大了

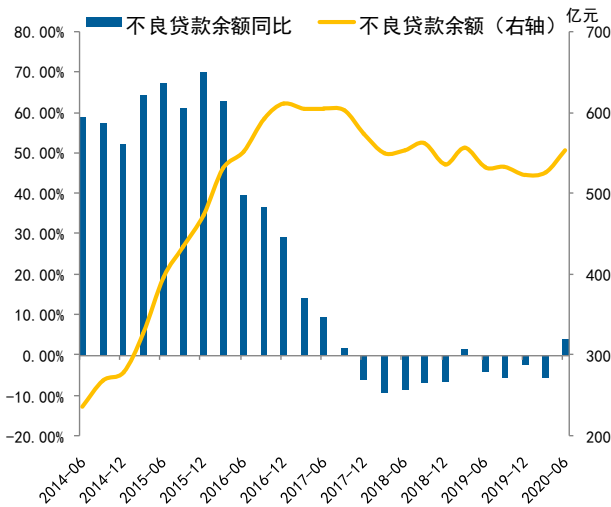
对存量潜在风险客户下迁的力度。所以从整体指标表现出关注贷款额下降比较快，关注贷款率也处于一个下降的通道。”

图表 13：招行贷款五级分类情况

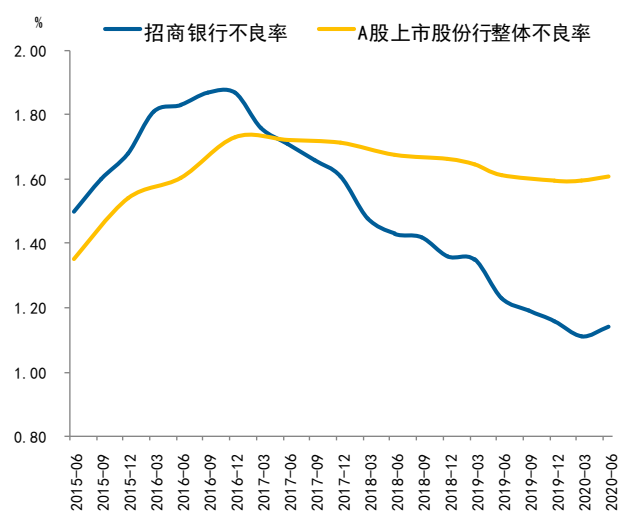
	2020年6月30日		2019年12月31日	
	金额(百万元)	百分比(%)	金额(百万元)	百分比(%)
正常类贷款	4,748,299	97.87	4,385,785	97.67
关注类贷款	48,088	0.99	52,590	1.17
次级类贷款	16,165	0.34	15,747	0.35
可疑类贷款	23,433	0.48	17,383	0.39
损失类贷款	15,730	0.32	19,145	0.42
贷款和垫款总额	4,851,715	100	4,490,650	100
不良贷款	55,328	1.14	52,275	1.16

来源：招行财报，新华财经

图表 14：2014 年来招行不良贷款变化趋势



图表 15：招行不良率二季度拐头

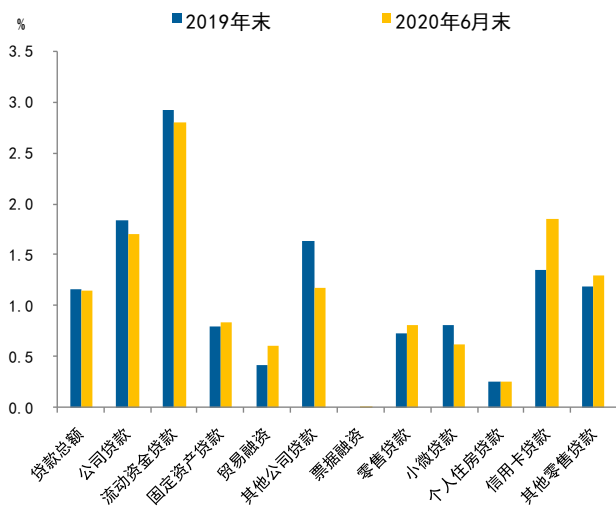


来源：银行财报，新华财经

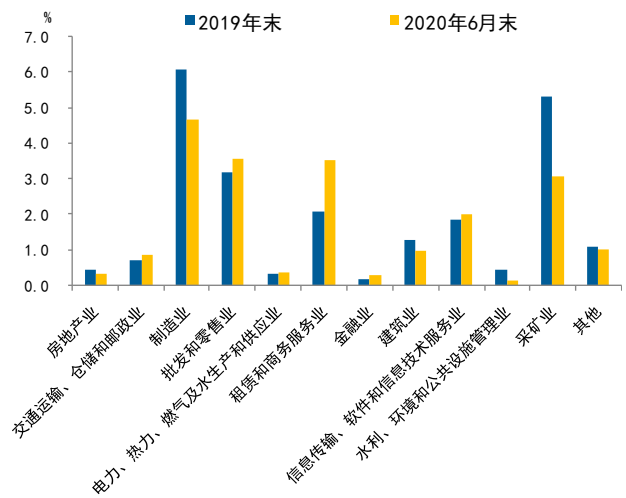
从业务类型来看，上半年不良贷款增长主要来自零售贷款业务，零售不良增加了30.38亿元，零售不良率从0.73%升至0.81%，而对公贷款不良率从1.84%降低至1.70%，两者分化明显。其中，零售的不良贷款几乎全部由信用卡业务贡献，上半年招行信用卡业务受疫情冲击较大，业务规模下降，不良增加了30.32亿元，不良率从1.35%升至1.85%，上升了0.30个百分点，升幅最大。对公贷款中，贸易融资不良率从0.42%升至0.61%，不良率升幅最大。上述数据分析正如田惠宇行长所言：上半年不良贷款“主要来自零售贷款，尤其是信用卡贷款”。

从行业来看，受宏观经济下行、个别对公大户不良生成等因素影响，租赁和商务服务业，批发和零售业，信息传输、软件和信息技术服务业等部分行业不良贷款率有所上升，分别上升1.47、0.40、0.16个百分点。从区域来看，受个别对公大户不良生成与信用卡不良增加的影响，总行不良贷款率较上年末上升0.62个百分点，中部、境外和环渤海地区不良贷款率也略有上升，其余地区不良贷款率均较上年末下降。

图表 16: 各业务类型贷款不良率情况



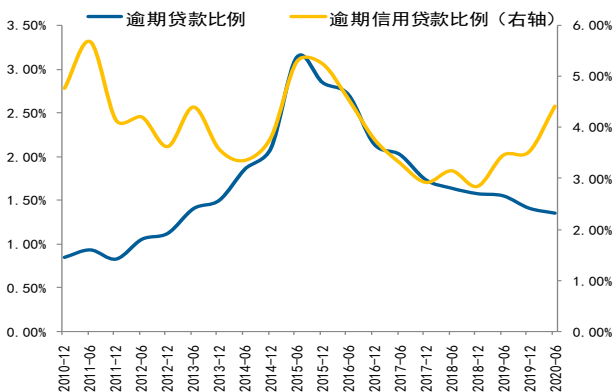
图表 17: 各行业不良率情况



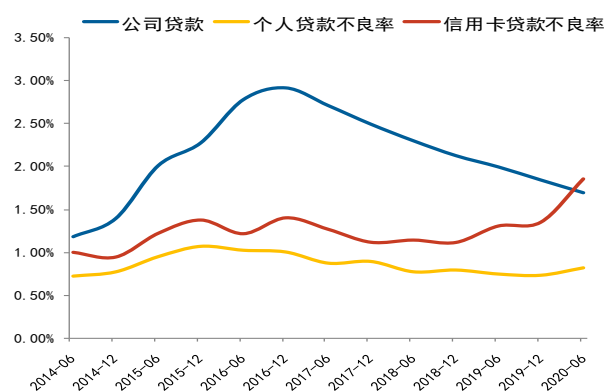
来源：银行财报，新华财经

逾期贷款656.93亿元，较上年末增加23.30亿元，逾期贷款占比1.35%，较上年末下降0.06个百分点。逾期贷款中，抵质押贷款占比33.73%，保证贷款占比22.39%，信用贷款占比43.88%（主要为信用卡逾期贷款）。不良贷款与逾期90天以上贷款的比值为1.25。上半年，整体贷款逾期比例下降的过程中，信用贷款逾期比例明显上升，与信用卡贷款不良率的走势相似。

图表 18: 逾期整体增加，信用卡逾期率上升



图表 19: 信用卡贷款不良率上升明显



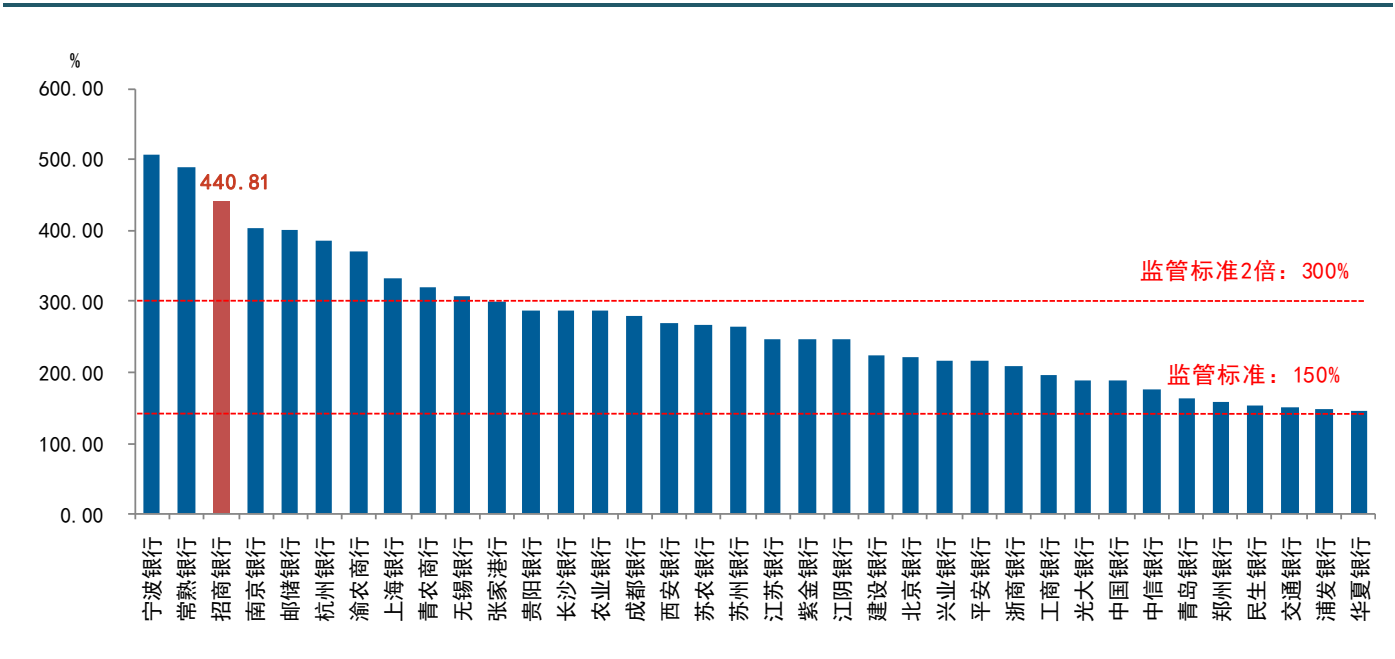
来源：银行财报，新华财经

对于未来不良表现，招行首席风险官朱江涛表示，总体风险是可控的，预计“整体对公不良生成额同比会有所下降，关注率和逾期率大概率也会有所下降。”对于受冲击最大的信用卡贷款，他表示，“（信用卡贷款）不良生成还会维持高位，之后可能还会有一些不确定性因素，但是个人判断，总体的高点已经过去了。”整体来看，招行资产质量指标都处于比较稳定和可控的局面。

#### 四、风险管理：保持超高拨备，加大不良处置，拓展资本补充

二季度末，招行贷款损失准备余额2438.91亿元，较上年末增加207.94亿元；不良贷款拨备覆盖率440.81%，较上年末提高14.03个百分点；贷款拨备率5.03%，较上年末提高0.06个百分点。招行拨备覆盖水平在36家A股上市银行中位居第三，远超过监管标准的两倍。去年财政部发布了关于《金融企业财务规则（征求意见稿）》向社会公开征求意见的通知，相关说明中提到，监管部门要求的拨备覆盖率基本标准为150%，对于超过监管要求2倍以上，应视为存在隐藏利润的倾向，要对超额计提部分还原成未分配利润进行分配。招行面临的问题不是拨备覆盖是否充足的问题，而是超额计提过多可能需要调整的问题，当然这也是其逆周期下实现超越行业稳健业绩的一个后盾。

图表 20：不良贷款拨备覆盖率



来源：招行财报，新华财经

在招行的中期业绩会上，有投资机构问及拨备计提空间的问题，从平衡风险抵补能力、净资本和利润的角度上讲，招商银行拨备覆盖率上升的空间是否已经有限。对此，田惠宇行长表示，“440%左右的水平已经差不多了”。由此可见，招行未来可能不会寻求拨备覆盖水平的继续提升。在行业



利润下降、加大不良资产处置的政策导向下，今年招行或将降低信用减值损失计提规模，同时继续加大不良核销处置力度。

上半年，招行贷款损失准备来源中，当期减值计提和核销处置是最主要的两项。上半年，招行本期计提/转回为362.11亿元（即利润表中的贷款和垫款信用减值损失），较去年同期增长22.70%，计提力度仍不小。不过，期末贷款损失准备余额的同比增速仅为16.27%。主要原因是核销/处置力度加大，上半年核销/处置规模为204.90亿元，已达到去年同期处置规模的1.27倍，为去年全年的63.63%。日前，银保监会主席郭树清提到，今年银行业要处置3.4万亿的不良资产，上半年已处置1.1万亿，这意味着下半年处置力度将进一步加大。招行首席风险官朱江涛表示，会进一步加大关注类贷款下迁力度，同时“会维持上半年的处置力度，不会减弱。今年全年的处置量较去年肯定会增加。”

图表 21：贷款损失准备变化情况

(人民币百万元)	2020年1-6月	2019年	2019年1-6月	2018年
上年末余额	223,097	192,000	192,000	151,520
本期计提/转回	36,211	54,214	29,512	59,252
已减值贷款和垫款折现回拨(注)	-98	-286	-165	-307
收回以前年度核销贷款	5,042	9,170	4,468	7,453
期内核销/处置	-20,490	-32,201	-16,126	-26,197
汇率变动	129	200	68	279
期末余额	243,891	223,097	209,757	192,000

来源：招行财报，新华财经

资本充足率指标小幅下滑，显著高于监管要求，高于行业水平。截至报告期末，招行高级法下核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为11.31%、11.99%和14.90%，较上年末分别下降0.64、0.70和0.64个百分点。根据财报解释，资本充足率指标下滑的原因是，上半年加大对实体经济的资金支持，导致风险加权资产增长较快，而净利润同比下降影响净资产的增长，各级资本净额增速均低于风险加权资产增速。不过相关指标仍显著高于资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率应分别不低于10.5%、8.5%和7.5%的监管要求。在36家A股上市银行中，招行资本充足率水平位居第五，一级资本充足率排名位居第十一，核心一级资本充足率位居第七。

在坚持内生积累为主的同时，招行积极拓展外源资本补充渠道，综合规划各类资本工具的运用，多渠道、多方式筹措资本来源。2020年7月9日已发行500亿元无固定期限资本债券，用于补充其他一级资本。按本报告期末数据测算，本期债券的发行预计将提升一级资本充足率、资本充足率约1个百分点。资本是防御风险的最后一道防线，重要性不言而喻。经济下滑和疫情冲击银行业利润和

资产质量，资本的内源性积累面临挑战，尤其是对于中小银行而言，资本紧张问题进一步加剧。招行作为国内最优秀的全国性商业银行之一，资本补充渠道的拓展有利于夯实其风险应对能力。

## 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。