

这是一个新的系列，主要是对银行过往财报的回顾。俗话说的好：以铜为鉴可正衣冠，以史为鉴可知兴替。如今很多投资者的疑问和偏见都来自于对行业的认知和沉淀不够。启发我写这个系列的原因来自于一位粉丝的提问。他的问题如下：

现在银行的净息差降低，但是资产端的贷款余额由于国家支持实体经济，肯定是增长的。此消彼长的情况下，您认为明年招商银行的净利润会是增长的还是和今年是差不多持平的？

回答这个问题当然很容易，两个字“增长”就可以解决。但是，如何让粉丝自己找到答案呢？我对于这个问题的思路如下：首先，招商银行从2002年上市至今20年，只有一年净利润出现负增长。其次，我会去评估当年招行负增长的原因和外部环境。最后，再比较当时的外部环境和现在的外部环境就可以得到答案。

我可以快速给出判断源自上面的3步我都在下面自己做过功课。普通股民不行是因为他们缺课。所以，我最初的想法是写一篇分析一下招商银行唯一的一次滑铁卢为什么会发生。但是，转念一想既然招行的历史财报分析有借鉴意义，那么其它的银行也会有价值。所以，就有了这个新的系列：“银行财报档案馆”。今天是本档案馆的第一个案例分析：招行的滑铁卢。

案例编号：001

案例对象：招商银行

财报时间：2009年年报

分析目标：找到招商银行净利润同比负增长的原因

招商银行上市20年，我从2005年开始关注并投资招行，到现在18个年头了。我印象中招商银行唯一一次净利润负增长是在2009年。这一年堪称招行的滑铁卢，下面我们就来分析一下原因。首先是对比一下损益表数据，如下表1所示：

	2009年			2008年		
	平均余额	利息收入	平均收益率%	平均余额	利息收入	平均收益率%
(人民币百万元, 百分比除外)						
生息资产						
贷款和垫款	1,176,589	52,022	4.42	829,814	56,097	6.76
债券投资	275,702	8,552	3.10	225,792	8,820	3.91
存放中央银行款项	196,619	2,957	1.50	169,684	2,827	1.67
存拆放同业和其他金融机构款项	157,333	2,307	1.47	147,367	4,891	3.32
生息资产总额	1,806,243	65,838	3.65	1,372,657	72,635	5.29
(人民币百万元, 百分比除外)						
计息负债						
客户存款	1,407,731	19,614	1.39	982,312	19,924	2.03
同业和其他金融机构存拆放款项	250,885	3,928	1.57	250,423	4,825	1.93
已发行债券	39,376	1,932	4.91	24,448	1,001	4.09
计息负债总额	1,697,992	25,474	1.50	1,257,183	25,750	2.05
净利息收入		40,364			46,885	

图1

从净息差明细表最下面可以看到招行的净息差从2008年的3.42%下降到2009年的2.23%下降了119bps，降幅巨大。其中，生息资产收益率从5.29%下降到3.65%，下降了164bps。降幅较大的资产包括贷款（下降224bps）和存放同业（下降185bps）。计息负债成本虽然也有下降，但降幅明显小于生息资产，只下降了55bps。其中占负债大头的存款下降了64bps。

从上面的明细表中可以看出招行的贷款收益率下降最大，因为在2008年第四季度央行进行了史无前例的猛烈降息。为了应对大洋彼岸的次贷危机，央行在第四季度进行了5次降息：

2008.9.16 降息27bps

2008.10.9降息27bps

2008.10.30降息27bps

2008.11.27降息108bps

2008.12.23降息27bps

在不到3个月的时间里，央行5次降息累计下调存贷款基准利率216bps。这个力度比今年的美联储有过之而无不及。这轮猛烈的降息过程中罕见地出现了一月双降和单次下降超百的记录。由于，降息集中在2008年第四季度，所以在当年的净利息收入里几乎没有体现（还没开始重定价）。到了2009年，贷款集中重定价，招行的贷款收益率出现断崖式下跌。

招行贷款收益率下降，还有一个隐藏的因素，就是当时招商银行的贷款结构和今天并不相同。当时，招行的贷款中对公贷款占比约59.15%，票据贴现8.65%，零售贷款32.2%。在零售贷款中多数是按揭贷款，跟基准利率无关的信用卡贷款只占零售贷款的10%，全部贷款的不到4%。其它多数贷款都是跟随基准利率重定价的。

再来看一下招行的负债，负债中活期存款占比较高，定期存款重定价周期长于贷款（贷款多数是一年重定价一次，定期存款重定价按照存期走）。活期存款的利率几乎不随基准利率变化，这就造成了招行的负债成本很难跟随基准利率下降。

外部利率环境的巨变，叠加招行负债成本相对刚性，贷款定价能力不强，最终造成了招行2009年净息差断崖式下跌，拖累了净利息收入，导致净利润负增长。

分析完招商银行2009年的财报，我们在回到现在来看看目前招行面临的情形和2009年有何不同：

降息力度温和

今年整体降息力度跟2009年完全不可同日而语。截至目前，全年LPR降息3次，1年期LPR下调15bps，5年期LPR下调35bps。平均降幅也就相当于2008年1次的降息力度。而且，央行还通过存款自律机制压低了定期存款20-25bps,活期存款5bps。两项综合后，明年净息差的下降幅度在10-15bps。

招行的贷款定价能力显著增强

根据2021年年报，招商银行的贷款中，不跟随LPR定价的信用卡和消费贷占比显著提升。其中信用卡贷款余额占总贷款的15%，大大提升了招行贷款抵御降息的能力。

减值准备充盈可调节空间大

根据招行2021年年报，其不良贷款减值准备高达2461.04亿，不良贷款的拨备覆盖

率高达483.87%。而2009年对应的数值是237.07亿和246.66%。

2021年信用减值损失659.62亿，占总营收的比例约为20%，大幅高于招行2009年这一指标的数值。这也意味着招行通过减值损失调节利润的能力大大好于2009年。

根据上面的分析，我们不难看出2022年招商银行虽然面临着2021年降息重定价的影响。但是，降息造成的影响远远小于2009年。而招行无论是贷款定价能力还是净利润的调节能力都显著强于2009年。所以，大家完全不用对招行明年的业绩增长担忧。