

首先声明：本文不构成投资建议，投资有风险，入市需谨慎。

招行号称零售之王，长期受到资本市场的青睐，江湖人称银茅，但是2022年招商银行走势非常不好，从年初的47块跌倒目前的30块，下跌接近40%，那么银茅到底能不能抄底？

一、基本面

首先企业营业收入持续多年正增长，今年上半年，营业收入同比增长6.13%，营业利润方面，上半年扣非净利润达到692亿元，同比增长13.55%，尤其是2季度，受上海疫情影响，整个中国经济都非常拉胯，但是其单季度能够实现14.82%的增长，非常不容易。

2022年6月底，企业总资产额97,249.96亿元，较上年末增长5.15%，负债总额88,293.30亿元，较上年末增长5.32%。不良贷款余额563.86亿元，较上年末增加55.24亿元，不良贷款率0.95%，较上年末上升0.04个百分点。

单纯看报表，招行收入、利润稳步增长，成本费用管控得力，资产质量平稳可控。

二、市场的担忧

（一）房地产的冲击

今年上半年，房地产行业寒气逼人，除极少部分房企外，绝大多数房企日子特别难熬，债务违约比比皆是，受房地产冲击，银行也不好过，目前外界普遍担心，银行为了报表的好看，隐藏了真实不良率，招行今年上半年不良贷款新增了10.86%即为证明。

（二）疫情的影响

疫情已经进入第三个年头，但是疫情还没有结束，大家对于未来普遍信心不足，贷款需求萎靡不振，而且信心，毁掉很容易，但是想重建信心，难度特别大，所以外界认为像招行这种以零售为主的银行会面临极大的业务压力。

（三）息差收窄的影响

目前一年期LPR已经低至3.65%，五年期LPR为4.3%，贷款利率持续下降，而因为经济活力不足，大量活期资金转为定期，银行的付息成本相反增加，导致银行息差下降。

三、个人理解

（一）房地产市场困境改善

经济不景气，房地产这个夜壶又被拿出来了，各地政府出台了一系列刺激房地产消费的政策，预

计房地产市场整体将会得到改善，那么房地产贷款不良贷款迁徙势头将会被遏制，银行资产质量整体会出现改善，当然这需要时间。

（二）疫情影响边际递减

疫情是最大的不确定性，不过从目前看，官方正在逐步减少因防控疫情而对经济的负面影响，随着常态化的疫情管控，对于经济影响将会越来越小，经济将会见底反弹，作为经济的血液，金融会随着经济的改善而逐步提升自身的盈利能力。

（三）不惧息差收窄

为了保经济，国内贷款利率是一降再降，预计这种局面就会持续，在经济未出现明显复苏情况下，息差很难大幅改善。

不过对于招行，哪怕贷款利率大幅下调，其息差水平仍然保持平稳，2022年上半年仅同比下降0.05%。

（四）股息率指标优异

招商银行股息率达到5.03%，这是一个相当不错的收益率水平，如果有暂时不用的资金，完全可以买一些银行股，比放银行存定期肯定划算。

（五）估值水平合理

银行股本身估值水平不高，估值方面虽然招商银行较六大行相对高一点，但是总体还是比较合理的，PB维持1左右，PE维持在5左右，在经历一段杀估值后，招商银行已经比较便宜了。

再次说明，本文只是个人观点，不构成投资建议