

好的，今天来聊聊招商银行。招行最低持续阴跌，股息率再次破5，有小伙伴想要听我按摩，我觉得这有啥好按的？一家具有成长性的万亿级别银行，光跌出来的这5个点的股息率就有投资价值了，何必在意短期股价涨跌呢？涨能赚估值，跌能收股息，这不就是妥妥的标准躺赢模式吗？说实话，聊招行都能聊到分红的话题这件事儿，放在几年前是很难想象的。很多人买招行看好的是其业务模式，前几年公司股价表现出色时股息率较低，那个时候买入招行的人可能并没有过多考虑股息的因素，但现在不一样，毕竟5个点的分红资产还是比较稀有的。股息到底重要吗？股息有什么用呢？那今天我们就聊招行蛋疼的股价，而是从分红的角度以及过去一年的财报来跟你聊聊招行这家公司。

首先，为什么要关注分红？我一直说买股票要有一种创业的思维在里面，你的朋友跟你合伙开了一家公司，你出钱，他运作，你自然会希望公司每年赚到钱了能给你分成。不管这个数字是大是小，它都是你的权益。A股上市公司股东少则上千多可百万，每次当你看到股东数的柱状图时，你都要明白你毫无疑问是它们当中的一员。每年公司统计完财务数据后把法定盈余公积、一般准备金、托管业务风险准备金等扣一扣，剩下部分就可以酌情分配给大小股东们，这就是分红。公司只在三种情况下不分红：一是亏出翔了，账上没资产分；二是公司处在成长扩张期，资金有更好的用处；三是公司的钱用来回购股份并注销了。

在第一种和第二种情况下，你是否继续持有这家公司主要取决于你对公司行为的判断，而第三种情况是没问题的。回购注销减少了股本，增加了每股收益，这是简单的数学问题，上过小学都能理解。除此三种情况之外如果公司选择不分红。你可能就得考虑公司是不是把投资者当傻逼了。因此分红的意义就在于三点：一是说明公司赚的是真钱，财务水分不大；二是说明公司愿意分享利润，对股东负责；三是可以实打实的增加你的可用现金流。招商银行已经实现内生增长多年，现金流充足，利润也已是千亿级别，必然需要跟投资者分享利润。因此在对招商银行的投资中，关注其分红数据对你来说是非常有必要的。

其次，分红到底分的是谁的钱？总有些啥都不懂就会割肉亏钱的人蛊惑你说，分红是分的投资者自己的钱，因为分红后你的账户资金并没有变多。准确来说市场上对

于分红的错误理解有两种，一种是对分红没概念，以为分红是白送钱，分红前买入就是白嫖。另一种对除权无法理解，认为除权使得分红成为自己的钱在左手倒右手。这两类人占了市场的绝大多数，很多炒股多年的股民也不懂分红是个什么东西，建议去我往期视频里搜索一下，这里就不对分红规则再做解释了。分红分的当然是公司当年度的部分净利润，公司是需要真金白银砸出去的。分红的整个过程除了增加投资者的可用资金外，对投资者现已持有的股票对应的权益并不产生任何影响。你的股东权益只取决于持股数量，并不取决于股价变化，而持股数量不会因为分红有任何变化。

第三，投资者对于填权赋予的意义太重了。很多人吐槽当一个股票分红不填权时，分的是假红。但你会这么想主要是因为你没有股权思维，无论股票填权与否，分红的钱都会实打实的进入你的账户里，而且随时可以支配，这部分资金如果你觉得是假的那欢迎转到我的支付宝账户上来，我来帮你分忧。说白了，填权没有官方定义，算是股民们自发对于股价回补除权缺口的现象的命名。也就是说填权从来都不是天经地义，而是市场的自发行为，所以当一只股票分完红，股价进行扣除即除权之后，无论市场选择填权与否都是正常的。如果一个公司每年都能保持稳定的分红，只要你的股权数量不变，每年都能拿回一定量的现金，那么总有一天所累积的分红会覆盖掉你的持仓成本。此时股票的价格无论跟你买进时相比是涨还是跌，你都是赚的。

这个道理很简单吧，如果招行每年每股都分你一块8，你在36元购买的招行仓位在20年后就能靠分红全部回本，同时你会手握一堆0成本的招行股权。20年可能太久，但是从b站的播放数据来看，大部分看我视频的人20年后可能还没有退休。买银行股然后利用分红回本，最后躺在股权上养老，这不就是一种低成本的养老途径之一吗？这个途径关填权什么事儿呢？当然，现实而言，大部分人并没有这种耐力和持续投入的能力去使用这种方式来解决人生后路，就算是长线投资者想的也是近几年最多不到十年能看得见的收益。

可股价也不是始终在跌呀，很多高分红的优质公司都是能够填权的，招行这么多年来股价和利润一步一个台阶，股价和股息能够相互配合起来共同增加你的收益。以5年，10年来考虑，很多公司是能帮你在投资上赚到钱的，并不是说做长线就一定要熬到你退休。我们在这里讨论的是不要给与填权赋予太多意义，很多股票分红当天都不会填权，但优质公司的股价长期会伴随着利润的上升而波动上涨，总有一天完成填权。时间和基本面是长期主义的好伙伴，分红思维对于大部分追求短期收益的股民确实是不适用的，因为等不起。可是当我们在讨论股息已经达到5个点的招

商银行时，我倒想质问你一句，你都买银行股了，如果对于时间和公司都没有信心，那你还不如乘早割了，不是吗？

第四，分红应该以什么样的形式进行呢？我们前面说到回购注销相当于分红，但实质上它并不是分红。在回购注销的行为当中，股东权益是通过每股收益的提高从而传导到市场端促使股价的上涨来实现的，跟分红的目的截然不同。送股呢？A股一向喜欢炒高送转，前面我们也提到过：你的股东权益跟你所持有的股票数量是挂钩的。送股意味着你持有的股票数量增加，这是不是最好的分红方式呢？我觉得要分情况。送股确实增加了你手里的股票数量，但同时也增加了股本总量，从而稀释掉了每股收益，导致你的实际权益并没有发生变化。如果公司后续能够保持高利润增长，持续提升EPS，你的权益才能够因为股数的增加而最大化。而如果公司后续发展不利，对你来说就只是增加了一堆不值钱股权而已。因此送转一般也会跟现金分红相配合，适合成长期的公司，已经成熟的企业一般不这么搞。

所以分红还是得以现金兑现，对于银行这类成熟行业来说是直接分钱最有意义的分红方式，那么多指着股息复投和吃饭的主儿盯着它们呢。招行的体量已经很大了，其增速在零售行里算低，已经过了大面积扩张的阶段，可不得老老实实和股东们分享现金利润嘛。另外分红对于国企央企来说都是有特殊任务的，扩充国库是其义不容辞的责任，这也是茅台为什么每年都会大手笔现金分红的原因。你可能看不上手里这些持股分得的三瓜俩枣，但有的是需要他们给自己分真金白银的角色存在。

第五，钱分多少出去才合适呢？招商银行的分红比例在这几年都是在百分之三十附近震荡，这个比例在高分红的企业里不算高。有人觉得银行是最赚钱的行业，为什么不提高分红比例？我们的公路、水电、煤炭等行业往往达能到60%-70%甚至更高的分红比例，主要是因为他们的业务所依赖的资源主体是稳定的。大坝和矿井并不需要年年翻修和扩建，公路主要也是维护为主，但是银行的日常业务所依赖的就是现金。你像腾讯，去年几乎实现百分之百的分红比例，原因大家都知道，这有任何可比性吗？招行是一个内生增长型公司，融资倾向小，分红比率还是以稳定为主。招行业绩发布会上有说到经济下行周期时为做逆周期调节要把资本留在手中抵御风险，未来经济好转盈利上升了才会考虑提升分红率。所以随着未来行业状况改善还是可以期待招行提高分红比率的。

最后我们来聊聊，5%股息率的招行到底是一项怎样的资产？2022年招商银行营业

收入3447.38亿，同比增长4.08%。扣非净利润1376亿，增长15.17%。光看利润似乎依旧保持了高速增长，但我们在三季报时就说过，招行今年减少了信用计提，让本不富裕的年份能看起来好一点，这也是金融行业理所当然的利润调节方式。同时支出增速4.43%也是大幅的低于利润增速，这份漂亮的利润数据确实是扣扣搜搜给整出来的。

细节上，可以看出去年对于招行来说确实不太友好。作为业务特色的财富管理手续费同比下降14.28%，其他非息收入第四季度环比下滑了40%，主要原因在于资本市场状态的不理想，股市，理财，债市，从年头到年尾给杀了个遍。年报给出的不良率是0.96%，比三季报上升了一个基点。同时作为不良资产蓄水池的关注贷款数据也比较棘手，对公关注贷款虽受益于地产的政策救市而减少了22.56亿，但信用卡关注贷款则增加39.69亿。以房地产为主的对公贷款不良率恶化的趋势有所好转，但信用卡的不良问题可能还要消化一阵。我觉得这个很好理解，房地产差不多今年内能够把不良资产给出清完，但信用卡这一块嘛，还款能力取决于我们经济什么时候真正走上正轨。

好的方面也是有的，招行在四季度的净息差出现了环比反弹，我们此前提到的资产荒有所缓解，银行的钱能够高效流动出去才有收益保证。再一个就是资产数据依旧优秀，存款75905.79亿同比增长18.88%，其中零售存款更是一年增长8000多亿，增速高达35.66%，说明招行资管业务的基础非常牢固。招行作为以大财富管理为方向的轻型零售行，资产结构是非常重要的，金葵花客户虽然人均资产有所下滑，但整体资产构成的倒金字塔形依旧明确。

总得来说，招行目前正处在将近10年股息率的高峰之上，具有成长性的零售行和慢慢爬行的五大行几乎一个估值，怎么看怎么魔幻。银行在经济复苏当中属于顺周期行业，虽然今年的资产质量依旧承压，但以地产为主的坏账出清到今年基本也快结束了。同时，招行的大财富管理方向并未受去年事件影响，基本面没有发生任何变化。如果你对持有招行感到焦虑，不妨问问自己当初买入招行的理由为何？现在的焦虑究竟是公司基本面还是股价的弱势造成的呢？相信你的内心会有答案。今天就聊到这里，祝大家投资顺利！