

招商銀行 2025 年中期业绩发布会 问答环节实录

（根据录音整理）

时间：2025 年 9 月 1 日上午 9:30-11:30（北京时间）

会议方式：网络视频直播

招商銀行参加人员：

主席台就座人员：王良行长，王颖副行长，彭家文副行长兼财务负责人、董事会秘书，雷财华副行长、周天虹首席信息官

现场及线上其他参会人员：独立董事李孟刚、独立董事刘俏、独立董事田宏启、独立董事李朝鲜、独立董事史永东和独立董事李健，以及招商銀行相关部门负责人

会议主持：招商銀行证券事务代表、董事会办公室主任夏样芳

外部参会人员：境内外投资者、分析师共 3131 人次

文字整理：招商銀行董事会办公室投资者关系管理团队

提问 1 【中信证券】：首先，恭喜招行在全社会对银行业全方位发展的要求下，取得良好业绩，实属不易，尤其是上半年实现净利润增速转正，给投资者带来更强的信心。我想请问王良行长，下半年，市场出

现了一些积极变化，包括资本市场回暖等，请问您如何展望全年业绩，是否可以继续保持向好势头？谢谢。

【王良行长】：谢谢您的问题。我行上周五发布半年报之后，很多投资者、分析师朋友写了不少分析文章，对我们上半年所取得的成绩给予了充分的肯定和中肯的评价，也提出了很多很好的意见和建议。这些我们都会虚心接受，并在以后的工作中认真地吸收、采纳。

刚才您问到，招商银行上半年取得了净利润转正的经营成效，下半年会不会继续保持这样的势头？从今年上半年两个季度的经营情况来看：一季度经营压力巨大，主要是受1月1日开始贷款重定价的影响，我们的净息差进一步下行，给营收增长带来了巨大压力。从二季度的经营情况看，呈现出好于一季度的态势。

展望下半年，我们相信可以实现稳中有进、逐季向好的发展态势。接下来，我们将做好以下几方面工作：一是落实好各项发展战略，落实好董事会各项工作部署和要求，特别是在当前利率下行、利差收窄的情况下，加快战略转型，实现四大板块均衡协同发展；二是加强成本费用管理，提升费用投入产出；三是促进中间业务发展，促进非息收入，尤其是财富管理收入的增长；四是加强资产质量管控。通过多措并举，我们有信心在下半年继续保持稳中向好的发展态势，圆满完成年初确定的预算目标，向投资者交出满意的答卷。谢谢。

提问 2 【中金公司】：想请教两个问题。第一个问题是，目前零售业务处于底部期，零售转型的话题好像较少提及，同时零售信贷风险还在上升。请问未来银行还要不要做零售业务？招行作为国内唯一一家（零售）转型成功的银行，想了解一下贵行的看法。第二个问题是，目前招行零售信贷规模稳定，财富业务触底反弹，显示出招行在去年初作出的相关组织架构调整的效果。展望未来，招行会如何进一步在竞争中放大优势、拉开差距，未来将做些什么布局？

【王颖副行长】：感谢您的问题。近年来，零售业务发展确实遇到了一些困难，但今年以来，我行零售业务发展保持了较好态势：零售客群增长良好；零售 AUM 达到 16.03 万亿，半年增量为近年来最高；零售财富管理收入实现同比 6% 的增长。

回顾这些年的工作，我们主要做了三件事，并且还在持续推进中：

第一是回归银行存贷汇的本源。我们在持续重视财富管理和零售信贷业务的基础上，这些年来加大对支付结算业务的重视，以借记卡、信用卡双卡联动为抓手，以打造客户支付结算主账户为目标，不断推进支付结算产品的创新迭代，构建更加丰富的用卡生态，提升客户的用卡意愿，让招行卡更好用。因为，相比财富管理和零售信贷业务，“汇”是最普世、最基础的金融服务，我们应当让居民拥有更安全、更便捷的银行账户——这是我们所做的第一件事。

第二,为了更好地应对当下,我们用了一年半的时间基本完成了“人+数智化”零售服务新模式的迭代和升级,其中包括客群的分层分类重构、队伍的配置优化和队伍能力升级、远程集约化建设以及科技赋能等多个方面。如果说,要构建新的生产关系以适应新的生产力,我们行的“人+数智化”新模式,就是对零售业务中需投入的所有要素、资源进行了重新调整和组合,从而适配新阶段的发展要求。“人+数智化”这件事情,在招行已不是讨论中的未来目标和方向,而已经是具体的行动和实践。我们在保持业务持续增长的同时,已经完成了全面平稳的切换。今年以来,无论是在客群增长、中收增长还是 AUM 增长方面,部分效果已初步显现。未来,这一模式的红利会得到更大释放。

第三是决胜未来,即 AI 的建设和应用。零售业务是最适合 AI 探索和应用的场景,我们的 AI 建设和应用主要聚焦于“AI 小招”和“AI 小助”,当前这些应用都已取得一定成效。目前,“AI 小招”每月服务客户超过 2000 万,“AI 小助”已覆盖全行所有岗位。当然,这只是人机协作的起点。接下来,我们将重建工作流程,为每位员工配备 AI 助手,提升工作效率和质量;我们也将重塑组织结构,引入 AI 智能体作为“数字同事”,形成人机协同团队;我们还将培养具备 AI 时代新型技能的队伍,让员工的职责进一步扩展至训练 AI、构建代理人系统、优化流程等相关领域,最终形成“人类领导、智能体执行”的理想人机协作模式。

回顾招商银行的发展历程，我认为零售业务的发展有三个重要的底层支撑：

一是科技能力。招行零售业务的一路发展正是得益于科技的支撑。这其中，除科技本身的进步以外，更重要的是招行的科技与业务高度融合。正是有着科技对业务的深入理解，我们才能在不同时期精准洞察、勇于创新，相继推出一卡通、信用卡、一网通、APP、“AI 小招”、“AI 小助”等一系列推动并引领行业发展的产品与服务。

二是队伍。这里所说的队伍不仅指零售条线的队伍，而是全行上下。正如王良行长所说，在招商银行，是“人人讲零售、人人懂零售、人人做零售”。学习零售、理解零售、成为零售，是招行人的集体共识和强烈意愿。

三是价值观。“以客户为中心，为客户创造价值”不是墙上的口号，而是我们每一天的行为、每一项决策的制定、每一次利弊的取舍。从起心动念到真正的知行合一，无论是一家银行还是一家企业，我们觉得，最终的胜出一定取决于价值观。

最后，我还想借这个机会与大家交流一下关于“定力”的看法。外部市场一直在变化：从早些年第三方支付崛起对支付业务带来巨大冲击；到前几年减费让利和资本市场低迷对财富管理带来巨大冲击；到当下消费降级和房地产市场调整给信用卡交易和个贷风险带来了巨大挑战，我们的零售业务始终在挑战中持续成长。反映在经营结果上，虽然每个季

度我们都会面临来自支付中收、财富中收、净息、风险指标等不同方面的压力，但我们从未因此放弃过任何一个板块，而是在顺境中抓住机遇，在逆境中苦练内功。

零售是体系，每一个条线都非常重要，包括每一个层级的客群，也包括每个板块，从信用卡、个贷、财富管理、支付到私人银行。我们一直保持战略的坚定和战术的清醒，不断反躬自省。这不仅是对我们自身的要求，也希望您和各位投资者能够不只关注我们季度之间的业绩波动，而是更多关注招行的基本盘是否稳固、风险底线是否守住、市场化机制是否依然有效；创新的精神、稳健的风格和科技的基因是否还在保持；以及王良行长所提出的四大板块是否发展均衡、“四化”是否持续进步。谢谢。

提问 3 【摩根大通】：请教关于净息差最新走势的问题。近期，招行的存贷款定价趋势如何？受“反内卷”政策影响，银行资产端的定价是否更稳定了？存款端，最近日均活期存款是否因市场行情转好而有所提升？同业资金的价格有没有下降空间？如果后续不再降息，或之后的降息都是存贷款两端对称降息的情况下，招行管理层认为净息差什么时候环比企稳，甚至反弹？谢谢！

【彭家文副行长】：谢谢您的问题。今年中报公布后，投资者分析师对招商银行的净息差很关注。我看了大家的分析报告，大家对当前净息

差承压的环境比较理解，同时希望招行能尽量减小净息差下降的幅度。总体来看，我用三句话形容当前招行净息差的特点：第一句话是绝对水平领先；第二句话是相对变化承压；第三句话是未来趋势可控。我分别介绍一下这三句话的来由。

一是绝对水平领先。上半年招行的净息差是 1.88%，我们高出行业平均水平 46BPs，领先优势非常明显。根据我们目前了解的信息看，招行的净息差也处于银行业领先水平。

二是相对变化承压。如何理解这句话？大家都知道，银行业净息差承压面临一些行业共性因素，包括贷款重定价、贷款定价下行、资产收益率下行幅度超过了存款下降幅度等。我想讲讲招行和其他银行不一样的地方，也是我们个性化的因素，正是这些因素导致我们的净息差相对承压。

首先，从存款端来看，招行的存款成本可下降的空间更小一些、压力更大一些。为什么？道理很简单，第一，招行的存款成本非常低，6 月末的客户存款年化平均成本率是 1.26%，远远低于同业平均水平。在这种情况下，我们进一步下降的压力更大。第二，招行的活期存款占比在 50%左右，处于同业领先水平；目前活期存款挂牌利率是 0.05%，如果再降，比如再降 5 个 BPs 就是零利率了。因此，我们的存款成本可下降的空间更小一些。第三，招行一直以来对高定价的存款管控比较严，高成

本存款占比较低，接下来可压降的空间更小一些。因此，由于我们的绝对水平领先，意味着我们的相对变化进一步承压，这是从存款端来看。

其次，从贷款端来看，招行的住房按揭贷款占比比较高，去年存量个人住房按揭贷款利率一次性下调对我们的影响比较大，这是和其他银行同业相比的个性化差别。

再次，从资产结构来看，招行的零售贷款占比超过 50%，零售贷款的收益率相对高一些，尤其是信用卡贷款。在这种资产结构下，零售贷款增长需求不足对我们生息资产收益率影响更大一些。6 月末，招行信用卡贷款比年初下降 223 亿元，不过我们的信用卡贷款市场份额还在提升，信用卡贷款余额下降主要是受需求不振影响，目前整个银行业的信用卡贷款增长都不好。

以上这几个因素我们要进一步深入分析，并探索如何克服外部环境带来的影响，保持良好的净息差水平。

三是未来趋势可控。关于下一步净息差走势，总体看，虽然净息差承压，但也有有利的因素。比如从外部环境来看，经济增长的确定性在增强，会支撑我们的信贷需求；国家从各个层面出台措施提振消费，对我们的信用卡贷款、消费贷款等零售贷款会起到很好的促进作用；再比如，央行对于商业银行净息差的关注度在提升，现在基本上是资产和负债的利率联动，存贷款利率是联动调整、对称降息，这些都会缓释净息差的下降幅度。此外，当前各个领域在“反内卷”，银行业也有“反内

卷”，反内卷能避免无序、恶性竞争，使得我们银行的报价更加理性，有助于净息差水平保持稳定。

对于招行自身来讲，我们也要采取更多措施。一是进一步加大高质量、低成本的负债增长，特别是活期存款增长。您关心近期的市场行情对招行日均活期存款的影响，当前资本市场走牛对存款的分流现象是存在的，我们感受到活期存款增长的压力在加大。但是我们非常高兴看到另外一种存款——同业存款在快速增长，同业存款主要来自托管业务带来的存款以及与资本市场相关的存款。今年6月末，招行的同业存款日均余额达到7530.66亿元，比上年增长32.85%，这就说明存款虽然分流但是资金没有分流，通过资本市场还是留存到银行体系内。现在招行在内部管理提出了广义存款的概念，不仅是盯自营存款，也盯同业存款。6月末，我们的同业存款成本率1.06%，低于自营存款成本率；同业活期存款占比达到93.47%。因此，无论是什么样的存款，只要是低成本、高质量的负债资金，我们都要抓进来。

二是进一步加大资产组织力度，无论是对公贷款还是零售贷款都要同步发力。其中，零售贷款是我们要进一步抓的重点，我行在信用卡贷款、零售小微、消费贷款、住房贷款都在加大资产组织力度，这是我们接下来要重点采取的措施。

三是进一步持续提升风险定价能力，这也是我们面临的难点和重点。

四是加强资产负债管理。王良行长刚才已介绍，我们要进一步做好大类资产配置和负债的组合管理，通过良好的资产负债管理来提升净息差水平。

总体来看，当前招商银行的净息差在领先行业 46BPs 的基础上，能够保持降幅和大型银行平均的降幅基本持平殊为不易。接下来，我们将通过这些措施，争取实现净息差逐步向好。但是经过我们分析测算，按照季度看，净息差还有下行压力；和上年比，我们希望净息差降幅收窄，同时经过我们努力，希望尽快实现净息差企稳。

提问 4 【中信建投】：我想继续请教一下关于“反内卷”的问题。现在投资者经常将近期的“反内卷”和 2016-2017 年的供给侧改革进行比较，想请问管理层，如何看待“反内卷”和供给侧改革之间的异同？上轮供给侧改革对银行的净息差和后续的资产质量都形成了很好的帮助。刚才彭行长已经介绍了对净息差的影响，我想侧重请教一下，这轮“反内卷”之后，未来银行资产质量的趋势能不能有所改善？请管理层顺带展望一下未来不良生成率、信用成本、拨备覆盖率等核心指标的趋势。谢谢。

【王良行长】：谢谢您的问题。根据中央会议要求，目前各行各业都在开展“反内卷”这项工作。应该说，当前很多行业出现了供需错配问题，一些企业通过价格竞争导致市场秩序混乱，不利于行业和企业可持

续地健康发展，也扰乱了市场竞争环境。为了扭转这种恶性竞争，形成良性互动市场环境，包括发改委在内的各个国家主管部门都在组织推动这项工作。

您刚才问到这次“反内卷”与 2015 年供给侧改革是否有相似之处。二者既有相似，又有不同。一是结构不同。上轮供给侧改革主要是治理产能过剩行业，如煤炭、电解铝、钢铁、造船等产能。这次“反内卷”很多是针对新经济行业，尤其是“新三样”行业的内卷形势更加严峻，价格竞争更加激烈，出现了严重的过剩局面。这是结构方面发生了变化。二是企业性质也有不同。上轮供给侧改革主要涉及的是一些国有企业，而这次“反内卷”涉及的企业还包括民营且非常具有创新活力的企业。三是政策调整方式不一样。这次主要是以法治化、市场化的手段进行“反内卷”，上一轮供给侧改革更多采取的是行政化手段，直接限产、压退一些产能，这方面也有很大的不同。我认为，两次治理有利于理顺市场秩序，形成比较良性的市场环境，有利于企业健康发展。对银行业而言，也有利于提供更好的经营环境，有利于控制好资产质量，避免风险。

同时，银行业也在监管部门的主导下开展“反内卷”。过去，银行之间也存在过度竞争、恶性竞争的情况，在贷款定价、存款定价、债券投资、中间业务收费等方面，不计成本、不按照风险定价的原则进行竞争，一方面导致风险上升，另一方面也违背了商业可持续的原则。招商银行坚决拥护监管部门提出的要求，认真贯彻落实行业自律组织的部署和要

求，我们希望和其他同业一起，共同维护金融业良性发展的局面。这样做既有利于防范好风险，又有利于实现商业可持续。招商银行作为金融业中的一员，将自觉、主动贯彻落实好“反内卷”的要求。

从这个角度来讲，“反内卷”对于银行的贷款定价稳定、存款成本控制和资产质量提升都是有利的。关于您关心的资产质量和信用成本问题，我们将顺应宏观经济形势和国家政策，在服务支持实体经济和实现自身健康发展方面做好可持续性平衡。目前监管部门有这样的政策导向，我们作为银行业中的一员，要把握好政策机遇，加强自律、坚持风险定价原则，既管好风险又保持净息差稳定，保持资产质量稳定，实现可持续、健康的发展。

提问 5 【摩根士丹利】：我想问一下对公业务。虽然招行以零售业务为主，但对公业务这两年也很重要。我们观察到招行的对公贷款定价比较低，可能也是因为风险管控比较严格，招行如何实现对公业务的差异化发展，未来发展的重点在哪些方面？同时，最近资本市场回暖是否会给对公业务带来新的机遇？在“反内卷”的大背景下，会不会有更多的兼并重组机会，对招行来讲有什么新的业务机会？

【雷财华副行长】：感谢您的提问。招商银行的批发业务坚持差异化、特色化发展，有以下几个特点：

第一，相比同业形成了一定数量级且相对优质的公司客群。现在我们公司客户总数为 336.79 万户，其中今年新开户为 30.51 万户。招行的客户中科技企业含量比较高，我们对全市场科技企业的合作覆盖率超过 20%，特别是在“技术创新示范企业”“制造业单项冠军”“专精特新小巨人”“专精特新中小企业”等细分领域都保持较高的合作覆盖率。招行对 5000 多家上市公司的合作覆盖率是 86%，对上市梯队企业的合作覆盖率是 80%。全市场私募投资过的企业约 19 万户，我们挑选了前 30%，即约 5.5 万个客户作为目标客户，对这部分企业的合作覆盖率是 59.9%。综上，相比同业，更大和更为优质的客群是招行公司业务的一大特色。

第二，以 FPA 视角（客户融资总量）为客户提供综合化融资。这件事我们做了接近 15 年，随之带来的是经营理念的变化，即“以客户为中心”，为客户提供“多元化融资”。此外，我们也与合作伙伴共同创新推出新的服务手段和多元化的产品。刚刚王良行长在业绩 PPT 介绍中披露了我行截至 2025 年 6 月末的 FPA 余额，为 6.45 万亿元，其中非传统融资占比为 41.42%，这个指标在同业中也是比较有优势的。

第三，依托数字科技为客户提供交易银行系列产品服务，保持市场相对领先。比如，我们为 8800 多个集团客户管理了 38 万下属企业的账户和资金，上半年同比增长超 30%；财资管理云服务客户达到 70.92 万，较上年末增长超过 15%；全线上跨境支付业务上半年同比增长超过 20%；

托管规模超过 24 万亿，保持市场前列；依托数字化的供应链融资业务量上半年同比增长 10.58%。

第四，我们在不断增强跨境金融的服务能力，服务中国企业“走出去”和跨国企业。今年上半年，我行为非居民企业提供贷款超过 2000 亿，同比增长 20%。我行外汇衍生产品的交易量同比增长 36%。同时我们还为有跨境需求的企业联接了 100 多家银行，实现了海外资金的司库管理。

第五，不断提升投商行一体化的服务能力。要实现投商行一体化有三个条件：一是有投商行一体化需求的客群；二是有相应的能力，建立朋友圈生态共同服务客户；三是有对应的产品服务。比如：招行在直接融资市场上，债券承销长期处于市场第一梯队；今年上半年永续债、科创债（含科创票据）承销规模在市场上排名第一；并购金融业务发生额上半年同比增长 27.4%。我们还特别把上市公司客群作为投商行一体化服务的重点客群。针对这类客群，我们衡量与上市公司上市前合作紧密度的指标，即上市 IPO 募集资金账户覆盖率。在这方面，招行已经十多年长期保持市场第一，今年上半年 A 股 IPO 募集资金账户覆盖率为 56.9%，境外上市的 IPO 募集资金账户覆盖率为 53.3%。

以上是招行批发业务的五大特点。批发业务也确实面临着您说的“内卷”背景下的定价问题。客观上，在当前背景下，整个贷款市场的竞争比较激烈，招行一直以“量价平衡、风险可控”的原则推进信贷业

务。客观上看，我们的不良率也比较低，今年上半年对公贷款的年化不良生成率不到 0.2%。

下一步，根据市场的变化，我们将加强对公资产组织作为很重要的一项工作。将以以下四个方向为重点，全面提升资产组织能力：

一是科技企业、传统产业升级、新型基础设施等带来的固定资产和项目融资的机会；二是产业整合与资本市场并购带来的融资机会。今年上半年这些业务有所加速，我们在并购业务领域也是比较活跃的银行；三是紧密结合企业的交易场景提供供应链融资，上半年我们实现了 10% 以上的增长；四是如何在强场景下结合数字化流程改造推进普惠金融业务，适当引入担保和抵押。

从今年上半年的投放数据来看，我们投放的区域主要集中在珠三角及海西、长三角和环渤海地区，约占上半年公司贷款增量的 80%。投放的行业主要集中在制造业、租赁和商业服务业，以及电、热、燃、水生产行业，约占上半年公司贷款增量的 53%。总之，我行的批发业务会持续按照王良行长制定的“四化”方向打造差异化竞争力，争取为招行、为投资者做更多的贡献。谢谢！

提问 6 【花旗】：我想请教关于零售方面的问题。目前普遍看到，各家银行的零售坏账在二季度都有继续恶化的趋势，招行可能也面临类似情况。请问招行的零售坏账何时能够见顶？近期，在财政部出台零售

贷款贴息政策之后，招行是否会调整 KPI 以鼓励消费贷投放，是否观察到需求方面出现改善？招行将如何防止相关资金被用于套利行为，例如流向股市或用于提早偿还按揭？这部分资产质量风险具体如何管控？谢谢。

【王颖副行长】：今年以来，全行业的零售贷款，无论是发展端还是风险端，都面临着前所未有的挑战。在发展端，受市场环境和信贷需求等多方面影响，全市场零售贷款增量都出现了大幅下降；在风险端，由于受经济增速放缓、房地产市场下行、居民收入水平下降，以及客户还款能力和还款意愿不足等因素影响，全行业零售贷款呈现风险上升趋势。

与市场大势同频，我行零售贷款也出现了增量下降、风险上升的状况。今年上半年，我行零售贷款同比少增，一方面是受外部环境影响，另一方面也是我行的风险管理更加审慎了。尽管我行零售贷款资产质量指标——如不良率、逾期率、关注率等均有所上升，但仍保持同业较优水平，并且贷款拨备抵补充足。

刚才，您问到了我们如何判断未来零售贷款风险变化趋势。在回答您问题之前，我先做个简要介绍。在我们内部管理中，零售贷款分为两大类：一类是包含按揭、小微和消费贷款在内的零售信贷；另一类是信用卡贷款。

我们判断，零售贷款风险上升的趋势未见拐点。由于信用卡的客群相较于其他零售信贷客群更为下沉，对风险的敏感度也更高，可以将信

用卡业务的风险形势变化作为零售信贷风险走势的先导指标和重要参考。

我们回顾并分析了信用卡贷款不良率变化的历史数据：全市场信用卡贷款不良率在 2019 年出现了上升的端倪，到 2020 年时叠加疫情影响，信用卡不良率显著上升。从 2019 年至今的六年里，全市场信用卡贷款不良率除了在 2021 年略有改善和回调之外，其余大部分时间始终呈现明显上升趋势，也未见拐点。

由信用卡的表现可以预判零售信贷的风险变化。零售信贷风险的明显上升始于去年，应该说目前仍处于风险持续暴露期。房价下跌、职业背债人、高评高贷、多头共债、黑产欺诈等多种风险因素相互交织，非常复杂。这是我们对市场的整体判断。

那么，招行零售信贷资产质量情况如何？招行又如何平衡发展与风险之间的关系呢？在发展端，我们将保持积极进取的姿态。因为零售贷款（含信用卡）在我行总贷款中的占比超过 50%，发挥“压舱石”作用，因此我们要不断提升专业能力、挖掘潜力，积极把握业务机会，服务好实体经济，满足好广大居民的合理信贷需求，全力推动零售信贷的高质量发展。但是在风险端，我们将始终高度警惕，如履薄冰。“质量、效益、规模和结构”协调发展是招行的经营理念，其中，质量始终居于第一位。

我行的信用卡贷款最初的表现与大势表现一致，即信用卡贷款不良率在 2019 年和 2020 年也出现了明显上升。但在 2021 年，由于我们及

早地采取了“平稳、低波动”的转型策略，在全行业信用卡不良率仍在持续上升的情况下，我行信用卡贷款不良率及不良生成水平自 2022 年以来始终保持稳定，资产质量保持同业最优水平。

在零售信贷方面，我行作为市场的一份子，个体表现无法背离市场整体趋势。我行零售信贷的风险有所上升，而且我们认为未来一段时间仍将小幅上升，但总体来看，我行的资产质量依然稳健可控。我们的信心主要来源于以下几个方面：一是一直坚持稳健风险文化，以及坚持聚焦优质客户、优质区域和优质押品的“三优策略”。目前，“三优”贷款的占比均已达到 90%，而且今年仍在继续提升；二是来源于我行零售贷款的结构，即抵押贷款占比超过八成，抵押物充足稳定，抵押成数仍处于较低水平，安全垫相对充足；三是来源于对宏观环境的判断。虽然短期和中期风险应被关注，但我们认为宏观经济长期向好的走势没有改变，我国经济基础稳固、优势众多、潜力巨大，长期向好的基本面没有改变。今年以来，中央政府出台了一系列支持政策，包括您提到的贴息政策。我们相信，随着经济持续回升、基础不断巩固，以及刚才提到的“反内卷”等积极变化，未来零售信贷的经营环境有望得到进一步改善，银行业的竞争态势也将从价格战重新回归以科技、服务和质量为核心的差异化竞争。这将为我们带来新的发展机遇。

因此，在守住风险底线、确保资产质量持续保持同业最优的前提下，我行将继续巩固和提升零售贷款（含信用卡）的既有优势，继续发挥在零售贷款在我行资产配置中“压舱石”作用。谢谢。

提问 7 【国盛证券】：首先请教关于手续费收入方面的问题，我们注意到招行上半年手续费收入的降幅有所收窄，如何展望全年趋势？其中，我们看到银行卡的手续费持续承压，同比降幅比较大，请问主要是风险有所上升的背景下加强风控导致，还是第三方支付竞争过于激烈引起的？还想进一步请教，最近监管部门把信用卡利率定价的上下限都取消了，下一步招行信用卡的发展和定价策略会做哪些调整？预计信用卡业务何时会回暖？谢谢。

【彭家文副行长】：谢谢您的问题，我回答关于手续费收入的问题。手续费收入是非利息收入重要的组成部分。非利息收入包括手续费收入和其他非利息收入，我一并回答这两个问题。

关于手续费收入，今年上半年我们最大的亮点就是财富管理收入三年以来首次实现同比增速转正，而且增速达到了 11.89%。其中主要的亮点包括：代销理财、代理基金、代理信托计划收入都在快速增长，代理保险保费的量增加、但收入下降，主要的原因与代理保险结构有关。今年我们代理的保险产品很大一块是商业养老金保险，这部分产品收入的实现是按年实现而不是全部在今年当期实现，虽然当年的费率并不高，

但可以持续贡献收入。总体来看，我们的代理保险保费规模在增长，我们对未来的代理保险收入贡献是放心的，心里是踏实的。此外，托管业务佣金收入也在正增长，这些都是正面的贡献。

今年手续费收入增长仍然承压，最大的压力来自于信用卡收入。信用卡收入与交易密切相关，今年上半年招行信用卡交易量达到 2.02 万亿元，同比负增长 8.54%，但信用卡交易的市场份额较上年末提升了 0.3 个百分点。也就是说信用卡交易跟大环境和当前的消费增速没有恢复息息相关，由此带来上半年信用卡非息收入同比下降 16.23%。我们看到，在信用卡交易量负增长的同时，信用卡交易客户数在增加，这意味着信用卡户均消费、笔均消费金额在下降，这是我们信用卡收入负增长的最主要原因，也是今年手续费收入的最大压力点。再加上信用卡收入在招行营收中的占比高，影响相对大一些。

非利息收入中，其他非利息净收入也承压。上半年，其他非利息净收入同比负增长超过 12%，此部分收入主要来自金融市场交易，负增长则是由于市场利率今年和去年的走势出现分化导致。去年上半年债市是牛市，今年一季度十年期国债收益率在反弹，二季度长端利率虽然有所下行，短端利率仍然居高不下，这是非利息净收入同比负增长最主要的原因。

展望下半年的趋势，我们有信心实现王良行长刚才所说的“手续费收入逐季向好、趋势向好”。关于其他非利息净收入，由于它跟当前的市

场利率息息相关，最近几天的国债收益率又反弹比较多，下半年走势如何还需要进一步观察。

【王颖副行长】：我回答您的第二个问题。最近监管把信用卡贷款利率定价上下限都取消了，这出自上周五监管部门发布的征求意见稿，起草说明阐述了“结合业务实践对个别条款进行修改”。我们认为信用卡利率定价将总体稳定，主要有两个原因：

一是业务实践方面，目前信用卡的主要信贷利率构建在分期业务上。信用卡分期业务历经二十多年的发展演进，商业银行已形成了比较成熟的风险定价机制和经营模式，监管已经就分期业务形成了非常全面的规范体系，既包括利率定价规范，也包括利率明示等消费者保护条例，广大持卡客户都普遍享受到差异化定价的各类分期信贷服务。因此在实践中，预计此次循环利率、限制条款的取消对广大信用卡持卡客户的消费信贷需求没有影响。

二是不管是循环利率还是分期利率，监管一直倡导和要求的都是科学定价，要求坚持风险定价理念、收益覆盖成本原则，坚持将服务实体经济、利率市场化、防控风险等多目标内化于定价体系中，要求银行通过差异化定价不断提升市场竞争力。招行在经营实践中严格贯彻监管要求，将信用卡分期和循环业务统一到上述科技定价的原则上，不断提升风险定价能力，健全定价管理体系。

综上两个原因，我们认为信用卡贷款利率定价将总体稳定。

您的两个问题都与信用卡有关。彭家文副行长刚才也介绍，上半年非息收入中，手续费收入下降主要原因也与信用卡有关。今年 6 月末，招行信用卡交易的市场份额同比提升了 0.43 个百分点（较 2024 年末提升了 0.3 个百分点），因为信用卡交易额下降，导致相关手续费收入还在下降。

大家比较关心信用卡行业的发展情况，我再补充介绍一下。我国信用卡行业正在经历从高速增长转向高质量发展的转型周期，它面临着风险出清、居民就业收入承压、消费下降、利差收窄等多重挑战。转型周期是非常艰难而漫长的，有的机构已经身陷风险泥潭，有的已经失速坠落、停滞掉队。这段时间行业分化优胜劣汰，是转型周期的主要特征。

招商银行仍然长期看好信用卡行业。我国经济人口数量庞大，城镇化仍在继续，国家稳就业、扩内需，消费占 GDP 比重不断提升，信用卡是小额、多频、多场景的金融产品，也是金融业唯一兼具支付属性和借贷属性的产品，它与订单式的个人资产业务有区别。信用卡是基于用户终身价值动态经营的循环授信的产品，这个产品的功能特性给广大持卡人带来了支付和消费的便利。在风险管理上执行的相对严格的刚性扣除额度授信以及动态风险管控模型，使信用卡在客观上也承担了个人金融体系风险的传感器、探测器和计量器的作用，可以兼顾促消费和控风险的双重目标。因此，信用卡将始终在社会中扮演金融促进消费主力军的角色。对于招商银行而言，信用卡是我行服务 2 亿多零售客户、强化零

售金融体系化优势的重要版图。信用卡对我行零售的规模贡献、效应贡献和品牌贡献非常大，信用卡和银行卡双卡共同满足了客户支付结算的需求，共同构建了零售金融的账户体系，以优质的支付和信贷服务吸引年轻客户首选招行，更是广大招行客户始终青睐招行的理由之一。

所以，招行在过去、现在和未来都会一如既往地高度重视信用卡业务，也会高要求信用卡业务，谢谢。

提问 8 【国泰海通资管】：感谢招行管理层给我提问的机会。我有一个关于国际化的问题。今年是招行提出加快国际化发展的第一年，请管理层介绍这半年实践下来的体会，是否有业务细节可以和投资者分享？谢谢。

【王良行长】：谢谢您的问题。今年为了应对“低利率、低息差”环境的挑战，招行提出了“四化”转型，第一项就是国际化。为什么要加快招商银行的国际化转型？一方面是大势所趋，中国企业海外投资发展布局不断加快需要中资金融机构提供金融服务；同时，中国已经成长为全球第二大经济体，中国经济已经融入到世界各个国家和地区，也需要中国的金融机构融入其中，“一带一路”建设、人民币国际化发展都需要中国的银行业加快国际化发展。另一方面是形势所迫，中国银行业的发展都高度集中在中国业务、中国资产、中国市场，利率下行、息差收窄已经让银行业进入增长的瓶颈期，如何实现突围？就是要实现国际化布局、加快国际化发展、提高国际业务占比，这样才能真正地适应建设金

融强国、建设强大金融机构的需要。世界上主要的经济体的大型银行，都顺应所在经济体的发展，成长为国际化的金融机构。所以对中国银行业来说，加快国际化是形势所迫，应该主动作为。

招行的各项经营指标、财务成效相对不错，主要业务仍集中在中国市场。如何像国际化大银行一样，能顺应中国这个世界第二大经济体的发展，满足中国企业“走出去”的需要？于是我们就提出国际化的发展战略。

招商银行有国际化发展的基础，在境外已形成布局网络。我们在香港有永隆银行、香港分行和招银国际等平台，在全球主要的金融中心都有分支机构。我们可充分发挥境外机构优势，服务好中资企业“走出去”，提升境外机构的服务能力。另外，通过国际化发展，也能进一步提升招商银行产品和服务的能力，提高国际化服务水平；通过借鉴国际先进同业的经验，可以提升招商银行国际化管理水平；通过服务好中资企业“走出去”，能够培养、锻造招商银行国际化的人才队伍。所以国际化的发展，不仅是网络的国际化，还包括服务能力的国际化、管理的国际化、人才队伍的国际化，它是一个体系。只有具有强大的国际化能力，才能更好地适应我国经济全球化发展、服务好中资企业“走出去”需求，这也是招商银行应对低利率周期、实现自身可持续发展的需要。

我们在年初的全行工作会上提出“四化”转型，尤其是加快国际化发展。这两年来，我们一直在加大布局、加强投入，加快提升境外机构

的能力。今年上半年，无论是境外机构的总资产增速、还是盈利能力都显著提升，对于全行的贡献初见成效。但国际化不是一日之功，需要持之以恒，可能需要三年、五年甚至更长的时间来打造能力。我相信国际化会成为招商银行新的增长点。

提问 9 【瑞银】：我有一个关于资本充足率的问题。由于信用加权风险资产快速上升，贵行的核心一级资本充足率显著下滑，RWA（风险加权资产）增长达到 8%，资本充足率的下降一方面受到相对快速的扩表影响，一方面是业务结构偏向对公和债券投资，这一类业务的利润率可能低于零售业务。接下来如何展望贵行的 RWA 增速以及盈利能力，未来核心一级资本充足率是否还会继续下降？谢谢。

【彭家文副行长】：谢谢您的问题。今年上半年无论是高级法还是权重法下的核心一级资本充足率、一级资本充足率和总的资本充足率都出现下降，这和现金分红关系比较大。如果剔除实施年度分红的因素，我们权重法下各级资本充足率都比上年末上升，高级法下核心一级资本充足率比去年末下降，但一级资本充足率和总的资本充足率都较去年末上升，因此，分红对我们资本充足率的影响是最大的。

如果剔除分红因素，我们上半年 RWA 的增速偏快，这里面公司贷款和表外业务的 RWA 增速也较快。主要的原因是两个：一是在上半年信贷需求尤其是零售贷款需求比较弱的情况下，我们适当加大了公司贷款的

投放，对公贷款的 RWA 增速也要快一些。6 月份，我们对公司贷款的风险评级模型进行调优，模型优化以后，公司贷款的风险占用有所上升，以上两个因素使得我们对公贷款的 RWA 增速更快一些。二是在信贷需求相对较弱的情况下，我们上半年也加大了债券投资的力度，市场风险 RWA 增长也偏快。

上半年，我们还利用资本充足水平高的优势，适当加大了一些阶段性的操作。比如加快票据卖断、信用证议付等表内资产流转，这会增加表外风险加权资产占用。这些操作都是阶段性的，意味着我们利用资本优势获取阶段性的盈利机会，这是我们的策略。全年来看，我们仍然坚持零售为主、坚持 RAROC 最优、坚持客户综合回报最大化的策略。因此，我们会加强对资本回报的管理，全年的风险加权资产增速仍然会保持在预算目标内。这也是我们长期以来对于保持风险加权资产增速稳定性的坚守。

目前，无法预测全年的利润情况，也无法预测外部政策的变动因素。我们希望剔除现金分红、优先股和次级债的股息付息以及政策性因素后，保持资本充足率相对稳定，继续处于行业较优水平，谢谢。

提问 10 【高盛】：在全社会整体有效需求依然不足的背景下，招行感知到对公贷款中的哪些行业和领域需求偏强，哪些偏弱？如何评估反

内卷对信贷需求的影响？招行对全年对公贷款信贷投放的指引是什么？谢谢。

【雷财华副行长】：从今年上半年的金融数据看，对公贷款成为全社会贷款增长的主力。今年上半年，我行集团口径下的对公贷款同比增速为 7.89%，本行口径下的同比增速是 8.04%，符合市场整体趋势。

我们感受到当前市场上的需求主要呈现以下特征：一方面，从招行贷款增长情况看，制造业有比较大的需求，特别是在新的技术投入、新的科技产能构建、新型基础设施、绿色产业等领域，需求较为集中。相对而言，房地产和产能过剩行业的需求比较疲软。此外，政府类企业的需求也比较旺盛。今年上半年招行对公贷款增长中，制造业、租赁和商业服务业、电力、热力、燃气及水生产为三大主力行业。另一方面，展望未来，前面提到的产业兼并融合中产生的并购融资需求以及上市公司相关的各项融资需求会是下一类需求热点。

以上是我们对市场需求的感知和贷款组织策略。下一步，我们将全面提升资产组织能力，实现对公贷款较快增长。今年上半年，我们已实现 8% 左右的增长，全年目标是实现超过 10% 的增长。

提问 11 【长江证券】：我的问题是关于当前资本市场讨论较多的话题——存款搬家。作为国内零售财富管理的龙头，招行是否观察到客户存款搬家的现象？当前居民的资产配置行为和结构有没有发生变

化？与上一轮 2019 年至 2021 年财富管理大周期相比，招行在本轮周期下的财富管理业务策略和打法上有哪些调整？管理层如何展望财富管理收入增长前景以及市场竞争格局？

【王颖副行长】：今年以来，零售客户的风险偏好发生了一些变化，但稳健依然是主基调，进取型偏好正在边际改善，客户对权益类资产的偏好有所上升。我们预计，未来结合低利率环境和资本市场回暖的情况，预计客户风险偏好会持续改善，但具体的节奏还有待观察，因为它与经济基本面的整体修复情况相关。

面对外部环境的变化，作为一家财富管理机构，简单总结说，就是要做好两件事情：一是把握好大的市场趋势，二是适配好客户的需求。正如您刚才提到的，对比 2019 年到 2021 年的市场环境和当下的市场环境，我觉得当前低利率和不确定性可能不是一个周期，而是我们长期需要面对的趋势。

从监管导向来看，无论是现金理财产品业绩展示的自律要求、理财产品估值整改、保险预定利率不断下调，还是《推动公募基金高质量发展行动方案》等一系列政策，都是让金融回归本源——让资产的真实收益和波动能够有效地传导至客户端。

那么，客户对一家财富管理机构，或者说客户希望在招行获得怎样的综合财富管理体验？我们总结下来就是：长期、稳健、持续、良

好。我们也在朝着这个方向努力。如何做到这一点越来越考验一家财富管理机构的专业能力。招行将在以下五个方面持续提升自身能力：

第一是坚持资产配置方法论。在招行的 TREE 资产配置服务体系中，涵盖了客户需求洞察、大类配置建议、子类配置建议、产品选择适配以及检视再平衡等环节。每一个环节都很专业和重要。未来，尤其在顾问式服务需求不断增加的背景下，检视再平衡是我们需要重点加强的一环。

第二是坚持产品多元化，强化差异化管理。产品多元化的背后，是客户需求的多元化。招商银行的财富管理平台相当于一个综合超市，我们有严选，也有定制。客户的配置有股有债，有境内、境外产品，有主动与被动管理基金，有大类资产与工具化产品等多元品类。我们将持续推动产品挖掘与创新，构建覆盖不同风险偏好、生命周期阶段及细分客户需求的产品矩阵，为精准匹配客户需求提供充足、完整的产品供应。例如，我们的严选产品中有大家都知晓的“五星之选”品牌；而在定制方面，今年大家可能关注到的“长盈 FOF”和“启明星”产品就是典型代表。

第三是提升全球资产配置能力。客户对全球配置的需求在当下越来越多，为此我们要持续丰富全球配置的产品线，在全球宽基、行业资源配置、债券、商品等领域不断丰富产品和工具供给。例如，我们已经推出并不断升级的“跨境投资专区”，就集合了外币理财、QDII

基金、互认基金、跨境理财通等多类产品。今年以来，我行全球配置的业务存量及其在整体资产中的占比，均实现了大幅提升。

第四是加快保障型业务转型。保险预定利率的一降再降，在新形势下既是保护投资者利益，也推动了保险行业回归风险转移和经济补偿功能的本源。我们需要进一步洞察客户真正的保障需求，了解这个客户究竟是关注健康、担忧意外与人身安全，还是希望有一笔安全的专属资金，能够确保子女教育、自身养老或资产传承等。只有洞悉客户需求，才能真正区分投资与保障，才能解决在低预定利率环境下，客户为什么要选择保险这个问题。

第五是让 AI 融入专业服务。AI 从通用阶段进化到行业的应用阶段，财富管理是一个重要的专业场景。我们已经在财富管理中将 AI 技术融入到对客和对内的各项业务、服务中去。正如我之前提到的，对客端的“AI 小招”每月已服务超过 2000 万客户，并且“小招”在持续结合最新技术与专业领域知识迭代升级。在内部，我们围绕各岗位的工作场景，开发了“AI 小助”系列工具，例如客户经理的小助、私行的小助、产品经理的小助等，帮助员工队伍持续提升工作效率与专业性。

总而言之，经过了财富管理的巨大压力和前几年资本市场的低迷，我们看到了曙光。展望未来收入趋势，我认为财富管理业务的中收会逐步回升，这一点从今年的逐季变化中也得到了印证。AUM 的不断

增长和客群基础的不断扩大都将为中收增长提供有力支撑。同时，我们的收入结构也在变得更好：随着顾问式服务能力的提升，基于保有量的收入占比将继续提高。从产品结构来看，客户对稳健型产品的需求仍将维持，理财和保险收入具备增长潜力。此外，客户风险偏好已出现边际改善，如果资本市场延续回暖态势，含权类产品规模有望持续提升，这将进一步有利于公募基金、私募基金、理财产品以及“固收+”等品种的收入提升。谢谢。

提问 12 【盈峰资本】：恭喜管理层，今年上半年实现利润增速转正，也准备首次实施中期分红。我想请教一个问题，招行如何平衡短期和长期利益？如何在当前既要又要的时候，保持好招行差异化的特色？

【王良行长】：一个银行的经营，与社会的方方面面紧密联系，要处理好宏观与微观、短期和长期、速度和质量、规模和效益等关系，这些关系既紧密相连，又相互影响，最终决定企业是否可以实现可持续发展。

您关心的长期和短期的问题，让我想起一句古话“人无远虑，必有近忧”，这句话充分说明了长期和短期的紧密关系。对招行而言，处理好短期当下和长期未来之间的关系才能保障招商银行可持续发展，也是我们管理层持之以恒努力做好的重要工作之一。

还记得二十多年前，前任行长马蔚华曾说过“不做零售银行业务未来没饭吃，不做公司银行业务当下没饭吃”。这是当时我们推进零售银行

战略时提出的一句话，这句话概括总结了零售业务和公司业务之间的关系，也非常精辟地总结了当下和长期、未来之间的关系。

我们作为管理层，在经营管理中持续面临着如何处理好当期经营业绩和未来可持续发展之间关系的问题。我们在内部反复强调：办银行是马拉松比赛，不是百米冲刺，不能以跑百米冲刺的速度跑马拉松，否则是不可持续的。从这种理念出发，我们必须坚持长期主义。银行是经营风险的行业，风险都具有隐蔽性、滞后性，而且还具有传染性。在经营中，如果仅顾当期的业绩和利益而牺牲了长远，就可能埋下巨大的风险隐患。银行也是支持服务实体经济、服务千家万户和百姓民生的基础性行业，所以必须行稳致远，靠信用、靠信誉更好地服务客户，而信用和信誉都是需要长期积累、打造，最终才能赢得市场、客户的信任，才能实现更好的发展。

对我们管理层而言，要处理好长期和短期的关系，就要做打基础、利长远的事情。所谓打基础，我们反复强调要巩固四大基础：客户基础、队伍基础、管理基础和业务基础，只有基础牢才能走得远。利长远方面，要采取多种措施提升能力，明确发展战略，做到有所为有所不为，形成招行差异化、特色化的竞争优势。这是我们在处理短期和长期关系方面能做的。

您在问题中提到了招行如何保持特色和优势。特色是属于当下的，而优势就是要形成可持续发展的能力。我们主要采取以下措施来保持特

色和优势：第一，实现四大板块均衡发展，即零售金融、公司金融、投行与金融市场、资产管理和财富管理均衡发展。这看起来难度很大，但只有均衡发展才更可持续、才能形成我们的特色；第二，加快四化转型，即国际化、综合化、差异化和数智化转型。这既是我们为了应对当前低利率、低费率、低盈利环境采取的措施，也是着眼未来、促进招商银行可持续发展的需要；第三，实施区域发展战略，尤其是加快在大湾区、环渤海、长三角等重点区域的发展。由于这些区域都是我国经济增长活跃、未来发展潜力巨大的区域，如果我们能在这些地方形成重要利润增长点，未来招商银行的发展仍然可期。

我想，通过以上努力，可以继续保持招商银行的優勢，形成自身特色。我们既要站在未来看现在，从而明确当下做的哪些事是正确的事，明确发展方向，避免走弯路；也要立足当下看未来，脚踏实地、一步一个脚印地夯实基础，使招商银行行稳致远。这样就能够处理好当下和长远之间的关系，保持招商银行的特色化、差异化的竞争优势。

提问 13 【个人投资者】：最近国债市场的利率发生较大调整，请问管理层对国债后市的看法是什么，招行对应的金融市场投资策略是什么？

【彭家文副行长】：关于金融市场当前的走势，我在前面介绍收入时也提到了，接下来再谈一些我们的看法和观点。

今年上半年，债券市场走势应该可以用“宽幅震荡”来形容其特点，以十年期国债为例，收益率震荡区间达到了 30Bps。在这种宽幅震荡的环境下，银行债券投资的难度加大。与去年债市单边走牛的行情相比，今年债券市场利率宽幅震荡，对我们的投资提出了更高的要求。最近一段时间，我们观察到债券市场收益率再次反弹，十年期国债收益率震荡上行接近 1.80%，其中部分新券交易成交价已经超过了 1.8%。

我们分析，当前债券收益率进一步走高可能与以下几个因素有关：第一，股债翘翘板效应。股市走牛，在一定阶段带来了债市利率反弹。第二，“反内卷”政策推出。监管“反内卷”的态度也使市场利率走高。第三，增值税政策调整。前不久有关部门出台了政策，自 8 月 8 日起对新发行的国债、地方政府债券、金融债的利息收入恢复征收增值税。

以上因素叠加使得当前债市利率走高。长远看，债券市场可能还是会呈现利率逐步向下的趋势，主要因为央行逆周期调节力度还在加大，并且仍在推进实施适度宽松的货币政策。因此，长期来看，我们还是看好债市，但现阶段债市还是会呈现宽幅震荡的趋势。据了解，市场普遍预计十年期国债收益率的震荡区间是在 1.5%到 1.9%之间。

基于以上对形势的判断，我们有以下具体的操作策略：

一是从大类资产配置角度出发，保持合意的债券投资占比。近几年我行债券投资占比有所提高，目前为 30%左右，这是相对合意的水平；二是在大类资产配置时，要把握高点，逢高配置，保持整个组合相对较

高的收益水平；三是把握市场波段，通过波段操作来获取交易性收入，这需要考验投研能力、专业能力；四是保持合理的久期。利率风险管理也是风险管理中非常重要的一个方面，要保持债券久期处于合理水平。目前，我们的债券久期相对合意，不宜再拉长；五是要适当加大衍生工具运用来对冲风险，这也是非常重要的风险管理手段。

总体来说，我们希望通过全方位、组合式、专业性的投资策略，既保持债券组合的绝对收益水平，也能获取更多的价差收入。

提问 14 【兴业证券】：招行的高 ROE 和高分红一致是很多投资者看重的，这两年招行的 ROE 下降幅度有点大。今年中报，招行的年化 ROE 已降至 13.85%，按照这个降幅全年的 ROE 是不是会降到 13% 以下？再看未来两年，如果招行的利润增速维持地位，是不是再过两年 ROE 水平就只有 10% 左右了，这样的话 ROE 的降幅还是比较大。之前管理层在业绩会上提到过，ROE 很难保持 15% 以上的水平，但对于保持 ROE 的相对优势，特别是对大型银行的对标优势还是充满信心的。除了相对优势外，管理层对于招行未来三到五年 ROE 的绝对值水平是怎样的展望？

【王良行长】：谢谢您的问题。招商银行 ROE 过去一直保持 15% 以上，处于较高的水平；去年降到 14.49%，今年上半年是 13.85%，同比下降 1.59 个百分点，很多投资者朋友们都非常关注这个问题。

ROE 的水平高低与利润增速、净资产增速和现金分红几个指标紧密相关。由于这两年来我们的净利润增速放缓，ROE 出现下降，管理层也高度重视投资者的关切。

我们在内部管理上建立了以 ROE 指标为导向的财务管理体系，这个体系要引导招商银行 ROE 水平在国内银行业里保持领先的位置。现在我们的 ROE 水平是 13.85%，国内平均 ROE 水平为 9% 左右，我行领先约 4 个百分点。我们要持续保持招商银行的领先水平，这是第一个要求。

第二个要求是，我们 ROE 的水平要满足投资者合理的回报水平，如果 ROE 过低，投资银行的机会成本就很高。我们希望招行在资本市场上的回报能符合投资者预期，也符合在市场上是值得投资的公司标准。

为满足以上两个要求，我们希望能在我们的利润增长、净资产积累和分红之间形成合理的平衡。

我们希望能保持比较高的 ROE，给股东带来比较高的回报，这是我们经营的重要目标。我们会通过努力，继续保持我们 ROE 的领先优势。您问的三到五年后 ROE 将达到什么水平，这要取决于盈利能力是否会进一步回升。

也有很多投资者都关心会不会进一步加大分红的比例，通过减少净资产的方式来保持 ROE 水平。我们会结合招商银行的资本实力、业务发展、经营环境、监管政策，以及投资者的意见做出综合的平衡。感谢您的问题。