

华夏银行 2009 年中报点评

华夏银行 (600015)

评级: 中性 (维持)

跟踪报告

2009 年 8 月 9 日 星期日

李文
010-66216231-816
liwen@longone.com.cn

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	49.91
流通股本(亿股)	37.84
总市值(亿元)	604.91
流通市值(亿元)	458.62

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-1.78	-8.20
3 个月	17.44	-11.04
6 个月	27.71	-31.19

个股相对沪深 300 指数走势图



投资要点

- 2009 年上半年, 华夏银行实现营业收入 77.42 亿元, 同比下降 11.26%, 营业支出增长 2.48%, 扣除资产减值损失前利润下降 22.58%, 税前利润下降 19.15%, 净利润下降 13.61%, 达到 21.48 亿元。每股收益 0.33 元, 每股净资产 5.64 元。
- 不良率继续下降。华夏银行 2009 年 6 月底, 不良贷款余额和不良贷款率分别为 66.13 亿元和 1.55%, 不良率较 2008 年底下降了 0.27 个百分点。
- 二季度净利息收益率触底回升。2008 年, 华夏银行净利息收益率 2.49%, 2009 年 1 季度下降到 1.85%, 2009 年上半年为 1.86%。
- 二季度营业收入及利润环比增速明显, 2009 年第 2 季度, 收入及利润环比增长显著, 并带动同比负增长的幅度开始收窄。
- 我们预测, 2009 年度华夏银行净利润约增长约增长 5.82%, 2010 年增长约 29.34%。按 2009 年 EPS0.65 元及每股净资产 6.01 元估计, 目前的 PE、PB 分别为 18.65 倍和 2.02 倍。
- 投资评级: 中性 (维持)

相关报告:

《华夏银行 2008 年报点评》2009.4.21

1. 2009 年中报基本情况

1.1 主要的资产负债指标

截止 2009 年 6 月底, 华夏银行总资产 8005 亿元, 同比增长 27.44%; 贷款总额 4259 亿元, 增长 27.43%; 存款总额 5636 亿元, 增长 23.24%; 不良贷款率 1.55% (2008 年底: 1.82%)。

1.2 收入及利润指标

2009 年上半年, 华夏银行实现营业收入 77.42 亿元, 同比下降 11.26%; 营业支出增长 2.48%; 扣除资产减值损失前利润下降 22.58%; 税前利润下降 19.15%; 净利润下降 13.61%, 达到 21.48 亿元。

1.3 每股数据

2009 年上半年, 华夏银行每股收益 0.33 元, 每股净资产 5.64 元。

2. 不良率下降, 拨备覆盖率提高

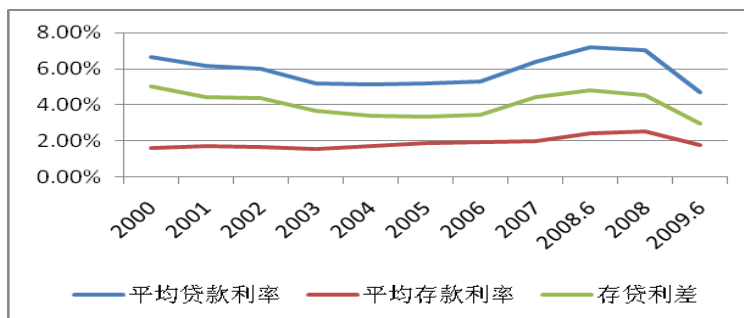
2009 年 6 月底, 华夏银行不良贷款余额和不良贷款率分别为 66.13 亿元和 1.55%, 不良贷款余额较 2008 年底增加 1.26 亿元 (较 2008 年 6 月底减少 2.63 亿元), 不良率较 2008 年底下降 0.27 个百分点。

拨备覆盖率小幅提高, 由 2008 年底的 151.22% 提高到 2009 年 6 月底的 153.36%。

3. 净利息收益率已经触底

从 2005 年开始, 直到 2008 年上半年, 华夏银行的存贷款利差一直处于上升通道中, 但进入 2008 年下半年, 已经开始下降。2008 年上半年平均存贷款利差为 4.77%, 但全年只有 4.50%。具体到下半年, 下降的幅度无疑会更大。2009 年上半年进一步下降到 2.94%。

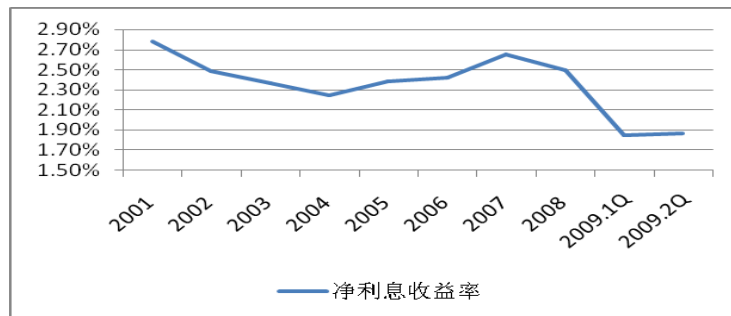
图 1. 华夏银行存贷款利差的变化趋势



资料来源: 华夏银行定期报告, 东海证券研究所

净利息收益率（NIM）大体上开始触底回升。2008 年，华夏银行净利息收益率 2.49%，2009 年 1 季度下降到 1.85%，2009 年上半年为 1.86%。

图 2. 华夏银行净利息收益率

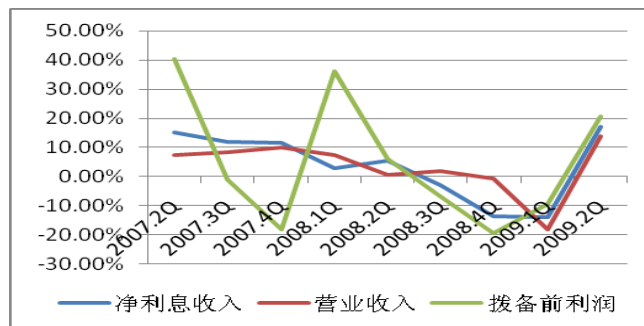


资料来源：华夏银行定期报告，东海证券研究所

4. 收入及利润环比正增长

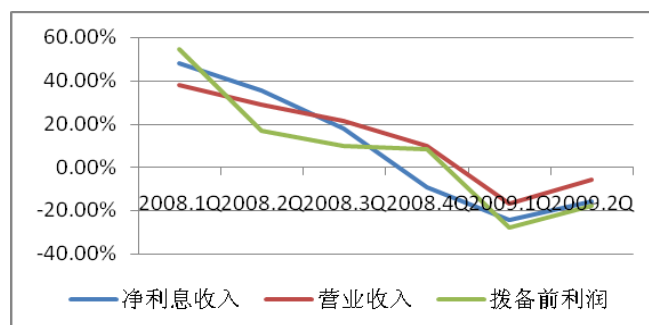
2009 年第 2 季度，收入及利润环比增长显著，并带动同比负增长的幅度开始收窄。

图 3. 收入及拨备前利润环比增长趋势



资料来源：华夏银行定期报告，东海证券研究所

图 4. 收入及拨备前利润同比增长趋势



资料来源：华夏银行定期报告，东海证券研究所

5. 盈利预测

我们估计, 2009 年度华夏银行净利润约增长 5.82%, 2010 年增长约 29.34%。

按 2009 年 EPS0.65 元及每股净资产 6.01 元估计, 目前华夏银行的 PE、PB 分别为 18.65 倍和 2.02 倍。

投资评级: 中性 (维持)

表 1 华夏银行盈利预测 单位: 万元

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
一、营业收入	800435	1007572	1421646	1757528	1739017	2513625
利息净收入	769763	964121	1352459	1646022	1594329	2337806
利息收入	1376247	1754712	2515458	3737015	3086074	3878033
利息支出	606484	790591	1162999	2090993	1491745	1540226
手续费及佣金净收入	19843	30441	45125	82280	111078	138848
其他收入	10829	13010	24062	29226	33610	36971
二、营业支出	422753	519071	685231	867443	869509	1281949
三、拨备前利润	377682	488501	736415	890085	869509	1231676
资产减值支出	159921	242913	354335	489431	447481	678656
四、拨备后利润	217761	245588	382080	400654	422028	553020
五、利润总额	217761	245588	382080	400654	422028	553020
所得税费用	77653	95419	171961	93571	97066	132725
净利润	140108	150169	210119	307083	324961	420296
EPS (元)	0.31	0.35	0.50	0.70	0.65	0.84
每股净资产 (元)	2.51	2.77	3.11	5.49	6.01	6.85

资料来源: 华夏银行定期报告, 东海证券研究所

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

姓名, 李文, 毕业于中国人民大学财政金融学院, 博士, 具有 3 年银行工作经历和 7 年证券分析经历

跟踪范围: 内地银行股

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122