

方正证券研究中心

银行业分析师：郑宁

电话：(86571)87782601

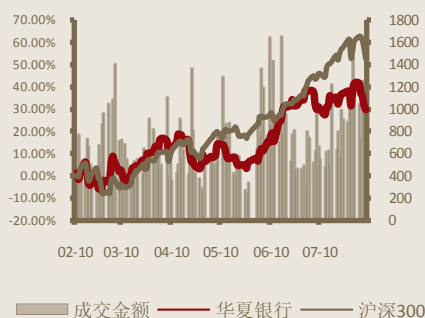
电邮：zhengning@foundersc.com

联系人：傅敏

电话：(86731)85832274

电邮：fumin@foundersc.com

历史表现



市场数据

	本月	近三月	近六月
涨跌幅	-8.31	19.55	29.15
相对于大盘涨跌幅	-3.87	-6.22	-20.34

股票数据

总股本	49.90 亿股
流通股	22.00 亿股
限售股	27.90 亿股

盈利预测

	08	09E	10E
每股收益	0.70	0.73	0.76
每股净资产	5.49	6.04	6.80
市盈率	17.31	16.60	15.94

利息净收入恢复环比增长 资本充足率下降明显

华夏银行 (600015) 中报点评

银行·公司研究
2009.8.10 中性

8月8日，华夏银行公布了上市银行的第一份中报。2009年上半年，华夏银行实现净利润16.88亿元，同比下降13.61%，基本每股收益为0.33元，同比下降28.26%。

评论：

※二季度利息净收入实现环比正增长

华夏银行在2009年上半年实现利息净收入74.05亿元，环比增长17.12%，与一季度利息净收入环比下降14.10%的数据来看，要略好于市场的预期。

从贷款规模来看。华夏银行各项贷款余额4,259.12亿元，比上年末增加704.34亿元，今年上半年贷款增速为19.81%，低于行业的平均水平，与其他股份银行的上半年的信贷快速增长相比，华夏银行在贷款项目上缺乏优势。与一季报的数据进行比较，二季度其新增贷款有所减少，但是贷款结构发生较大的变化。一季度公司的新增贷款中票据贷款占较大的比重，利息收益率较小，截止到6月份，票据融资的占比已经下降至9%左右。

※净息差已经在二季度见底

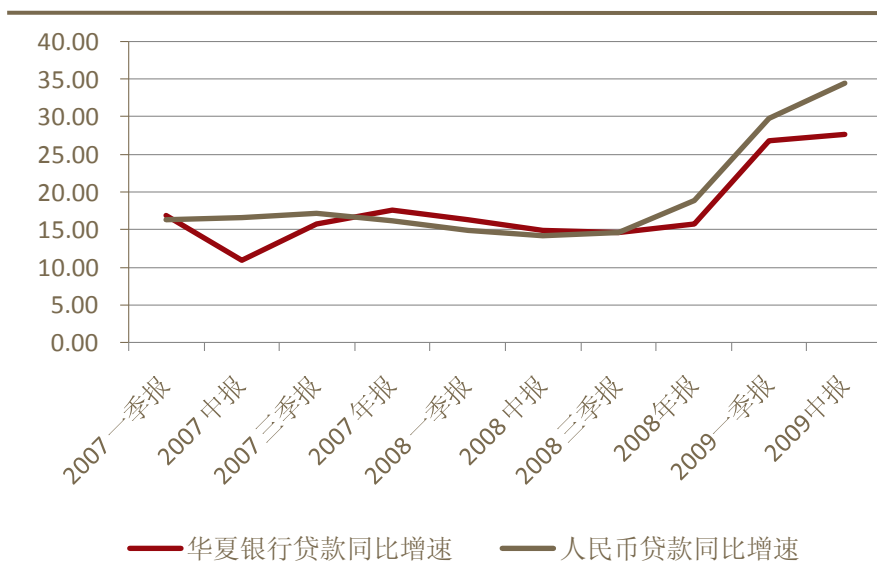
贷款规模的增长没有弥补息差缩小对营业收入的影响，这符合我们之前“量不能抵价”的判断。从华夏银行中报公布的贷款利率来看，基本为下浮贷款，一年期内短期贷款的平均利率为4.51%，中长期贷款为5.16%，均低于贷款基准利率。下半年伴随信贷增速放缓以及货币政策的动态微调的预期，我们判断下半年净息差会回升，银行的利息净收入将呈现正增长水平。

※资本充足率下降较为明显

与大多数中小型商业银行一样，经历上半年的信贷投放潮后，华夏银行的资本充足率也遭到削弱。与2008年年末相比，资本充足率下降1.04个百分点为10.36%；核心资本充足率由7.46%下降到6.84%。2008年第四季度公司完成了定向增发，补充了其核心资本，使资本充足率达到了11.40%，处于银行业中等水平。但从中报来看，资本充足率下降速度较快。目前银监会对银行的资本充足率提高了监管要求，未来华夏银行的经营也将增加压力。

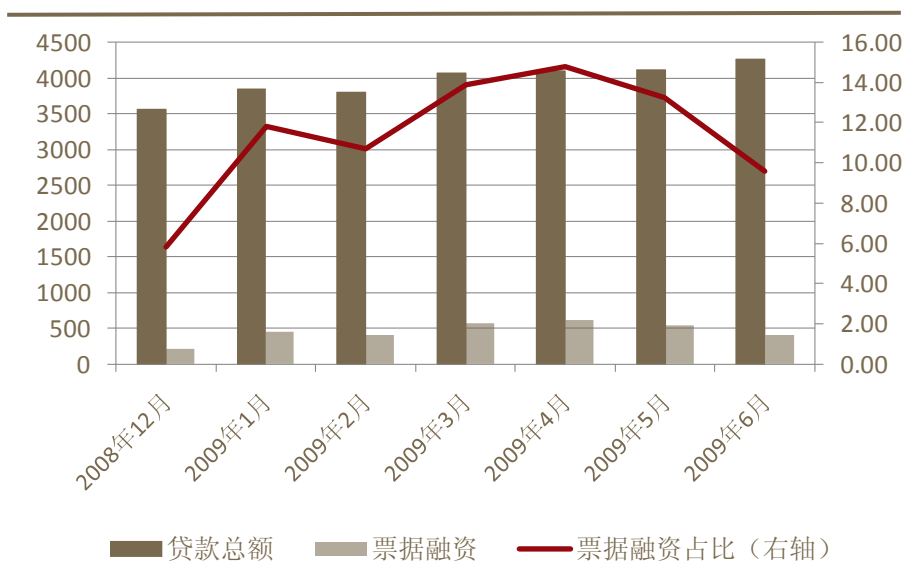
资产质量方面，华夏银行上半年不良贷款余额为66.13亿元，较2008年底上升1.26亿元。不良贷款率为1.55%，下降0.27个百分点。拨备覆盖率为153.36%，提高2.14个百分点。

图表 1 华夏银行上半年贷款增速低于行业整体水平



数据来源: wind 中国人民银行 方正证券研究中心

图表 2 华夏银行的票据融资占比回落明显



数据来源: 方正证券研究中心

从总体来看, 华夏银行的中报没有乐观的亮点, 根据我们对银行业上半年的整体业绩判断, 我们认为银行整体中期业绩仍然会呈现负增长水平, 下半年有望恢复正增长。我们预计华夏银行 2009、2010 年的每股收益为 0.73 元和 0.76 元, 继续给予华夏银行“中性”评级。

图表 3 上市银行业绩预测一览表

	评级	股价(元)	每股收益(元)		市盈率		每股净资产(元)		市净率	
		2009-8-7	09E	10E	09E	10E	09E	10E	09E	10E
工商银行	增持	5.09	0.34	0.36	14.97	14.14	2.15	2.51	2.37	2.03
建设银行	增持	6.11	0.42	0.44	14.55	13.89	2.41	2.85	2.54	2.14
中国银行	中性	4.38	0.22	0.26	19.91	16.85	2.06	2.32	2.13	1.89
交通银行	增持	10.11	0.54	0.6	18.72	16.85	3.5	4.10	2.89	2.47
招商银行	增持	17.98	1.34	1.52	13.42	11.83	6.75	8.27	2.66	2.17
中信银行	增持	6.28	0.36	0.4	17.44	15.70	2.8	3.20	2.24	1.96
浦发银行	增持	24.87	2.21	2.09	11.25	11.90	9.45	11.57	2.63	2.15
兴业银行	增持	39.17	2.3	2.43	17.03	16.12	12.7	15.13	3.08	2.59
民生银行	增持	7.99	0.5	0.42	15.98	19.02	3.52	3.94	2.27	2.03
深发展 A	增持	23.53	1.49	1.56	15.79	15.08	7.65	9.12	3.08	2.58
华夏银行	中性	12.12	0.73	0.76	16.60	15.95	6.17	6.88	1.96	1.76
北京银行	中性	17.10	0.85	0.93	20.12	18.39	6.28	7.21	2.72	2.37
南京银行	中性	18.41	0.78	0.85	23.60	21.66	6.93	7.78	2.66	2.37
宁波银行	增持	13.31	0.48	0.5	27.73	26.62	4.13	4.63	3.22	2.87

数据来源：方正证券研究中心

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼研究中心（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦（310006）
电话：	（86731）85832274	（86571）87782600
传真：	（86731）85832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com