

交通银行 2009 年三季报点评

交通银行 (601328)

评级: 增持 (维持)

跟踪报告

2009 年 10 月 29 日 星期四

李文
010-59707106
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)	489.9
流通股本(亿股)	159.5
总市值(亿元)	2271.46
流通市值(亿元)	1388.89

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	6.96	-5.03
3 个月	-21.15	-9.79
6 个月	40.16	7.97

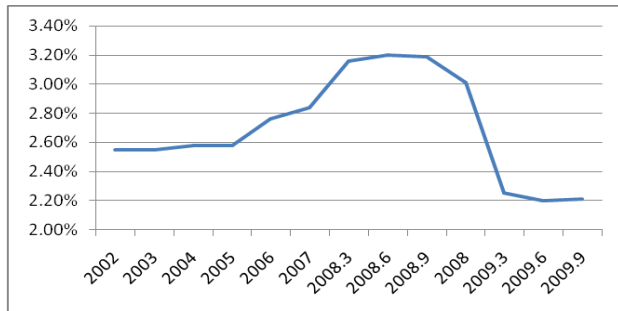
个股相对沪深 300 指数走势图



投资要点

- 2009 年 1-9 月，净利润增长 0.86%。其中，净利息收入下降 6.07%，手续费及佣金净收入增长 25.23%，营业支出增长 2.90%，资产减值损失支出下降 0.62%。报告期实现 EPS0.47 元，期末每股净资产 3.20 元。
- 不良贷款比率小幅下降。截止 9 月底，不良贷款余额 260.12 亿元（6 月底：260.26 亿元），不良率下降到 1.44%（6 月底：1.51%），拨备覆盖率上升到 131.06%（6 月底：123%），但仍未达到监管部门的要求。
- 息差基本见底。2009 年上半年，净利息收益率为 2.20%，1-9 月为 2.21%。在影响净利差的因素中，生息资产收益率由上半年的 4.08% 下降到 1-9 月的 3.99%，计息负债成本由 1.98% 下降到 1.87%，总体上计息负债成本下降对息差回升的贡献略大一些。

图 1 净利息收益率变化趋势



资料来源: 交通银行定期报告, 东海证券研究所

- 核心资本充足率面临考验。9 月底核心资本充足率下降到 8.08%（2008 年年底：9.54%），与最新的监管要求相差不大，补充资本可能是未来的重要选择。
- 我们预测 2009 年净利润增长 0.95%（拨备的变化会产生重要影响），2010 年后开始恢复正增长，2010 年增长幅度约 33.62%。按 2009 年 EPS0.59 元及每股净资产 3.32 元估计，目前交通银行的 PE、PB 分别为 14.85 倍和 2.64 倍。
- 投资评级: 增持 (维持)

表 1 交通银行盈利预测 单位: 百万元

	2005	2006	2007	2008	2009E	2010E
一、营业收入	35090	43459	62322	76660	79109	102523
1、利息净收入	24130	39803	53742	65636	64409	85023
利息收入	42525	64559	90118	116880	111683	134858
利息支出	18395	24756	36376	51244	47274	49835
2、手续费和佣金净收入	2025	3021	7188	8837	11500	14000
3、其他收入	8935	635	1392	2187	3200	3500
二、营业支出	15088	18536	24014	29042	30061	39984
三、拨备前利润	20002	24923	38308	47618	49048	62539
四、资产减值损失	6857	7570	7458	11835	12285	13216
五、扣除减值损失后利润	13145	17353	30850	35783	36763	49323
营业外收支净额	152	205	188	35	150	150
六、税前利润	13297	17558	31038	35818	36913	49323
所得税费用	3788	5018	10397	7298	8121	10851
七、净利润	9509	12540	20641	28520	28792	38472
EPS (元)	0.23	0.27	0.43	0.58	0.59	0.79
每股净资产 (元)	1.76	1.91	2.62	2.96	3.32	4.11

资料来源: 交通银行定期报告, 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 8 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