

行业 银行业



胡远川 张亿东

深发展 A (000001)

S0190207040090

深发展人事变动点评

Tel: 021-38565833

E-mail:huyc@xyzq.com.cn

推荐 (维持)

2010 年 05 月 24 日

投资要点

事件:

深发展今日公告,原董事长法兰克.纽曼辞去董事长和 CEO 职务,担任深发展高级顾问;肖遂宁任深发展董事长;此前已经传言担任深发展高级顾问的原平安银行行长理查德.杰克逊担任深发展行长、并拟任执行董事候选人;原平安银行副行长兼首席财务官陈伟为深发展副行长兼首席财务官、并拟任执行董事。与此同时,平安选派王利平、姚波、罗世礼、顾敏、叶素兰为非执行董事候选人。

点评:

- 我们认为此次深发展人事变动是平安银行和深发展进行业务整合的序曲。大量平安人员入驻深发展,将启动深发展和平安银行的实质整合以及和中国平安的全面业务合作。
- 杰克逊在 2005 年由花旗银行转投平安,并在 06 年担任平安首席金融业务执行官,平安银行更是在其指挥下取得了良好的发展。由于新桥投资和纽曼董事长对于深发展的几年改造,使得深发展管理方式进一步国际化,平安银行和深发展的整合难度低于其他的平安银行和其他国内银行的整合难度。
- 按照 09 年底的净资产规模来看,平安银行相当于深发展的 52%。如果进行合并,假设以净资产为基础(深发展考虑平安入股 70.12 亿元),中国平安将持有合并后深发展的 50.80% 的股份。(详见附件 2-3)
- 我们维持对深发展 2010 年和 2011 年 EPS 2.01 元和 2.47 元的判断,预计 2010 年底每股净资产为 8.60 元(暂不考虑增发等因素,假设无严重行政限制资产负债扩张),对应的 2010 年和 2011 年的 PE 分别为 10 和 8.2 倍,对应 2010 年底的 PB 为 2.3 倍,我们继续维持公司推荐评级。

附 1: 杰克逊和纽曼简历

理查德·杰克逊：现任深发展行长。1956 年生，历任花旗银行英国国际保险部总经理、花旗亚太区金融机构业务主管、花旗匈牙利分行主席兼 CEO、花旗零售部韩国总经理、花旗韩国联合银行行长等职，曾在香港、韩国、匈牙利、波兰等国工作多年，理查德·杰克逊于 2005 年 10 月正式从花旗转投平安。2006 年 3 月被任命为中国平安首席金融业务执行官，是平安集团分管银行业务的最高主管。

法兰克·纽曼：现任深圳发展银行高级顾问。1942 年生，美国哈佛大学经济学系毕业。曾任美国富国银行执行副总裁、首席财务官、美国美洲银行副主席、首席财务官和副董事长。1993 年-1995 年任美国财政部美国金融秘书、副财长。1995 年-1999 年任美国信孚银行总裁、主席、首席执行官。2004 年 12 月至 2005 年 6 月任深圳发展银行第六届董事会独立董事。2005 年 5 月任深圳发展银行第六届董事会代理董事长，2005 年 7 月起任深圳发展银行董事长兼首席执行官。

附 2: 深发展以净资产为基础合并平安银行测算（单位：百万元）

	平安银行	深发展 A*
总资产	220681	587811
总负债	206366	567341
归属母公司权益	14315	27482
归属母公司净利润	1105	5031
平安持有比例	90.75%	29.99%
平安持有净资产	12991	8242
平安银行/深发展		52.09%
合并后总净资产		41797
平安持有净资产		21233
平安持有比例		50.80%

*注：净资产中考虑了平安入股 3.84 亿股。

附 3 平安银行主要财务指标（百万元）

	2009	2008	2007	2006
总资产	220681	145923	141619	82136
总负债	206366	137282	135351	76996
归属母公司权益	14351	8641	6268	5140
贷款总额	107562	72486	61900	47457
存款总额	149065	106814	113053	72273
营业收入	4282	3893	3583	2111
其中：手续费收入	417	206	108	79
净利润	1105	1636	1584	304
净利差	1.77%	2.66%	2.75%	2.39%
净息差	1.86%	2.84%	3.05%	2.47%
成本收入比	59.50%	46.95%	40.87%	37.14%
核心资本充足率	10.87%	10.53%	9.11%	10.79%
资本充足率	13.05%	10.69%	9.07%	10.68%
贷存比	70.27%	66.41%	54.83%	65.66%
不良贷款率	0.46%	0.54%	0.83%	6.51%

拨备覆盖率	155.96%	153.71%	82.19%	75.50%
-------	---------	---------	--------	--------

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部**上海地区销售经理**

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

盛英君

电话: 021-38565938

Email: shengyj@xyzq.com.cn

过 枫

电话: 021-38565966

Email: guofeng120@hotmail.com

姜 洋

电话: 021-38565910

Email: jydadao@sina.com

北京地区销售经理

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

朱元戡

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。