



上市公司调研简评研究报告

银行业

经营显成效，业绩高成长

中期业绩发布会会议纪要

8月10日，华夏银行召开了投资者见面会，公司高管、主要部门领导出席会议。

调研结论

上半年业绩同比增长 81%，经营管理能力改善

2010年上半年，华夏银行实现净利润30.08亿元，同比增长80.7%。其中利息净收入106.2亿，同比增长51.7%；手续费及佣金净收入8.02亿，同比增长36%；投资收益27万元，同比增长90.3%。通过调整资产负债结构，降低了票据贷款，加大一般性存款吸储能力，华夏银行存款付息率下降，但是贷款收益率提升，华夏净息差提升。我们预计随着银行资产负债结构管理能力的提升，华夏银行下半年，净息差将进一步提高。

中小企业贷款规模扩展，且有较高的贷款收益率

中小企业贷款基本符合银监会确定的“两个不低于”的原则。6月末，中小企业贷款总额累积超过800亿元，上半年新增中小企业贷款175亿元，超过去年全年的规模，增速高于一般性贷款增速。预计本年末，中小企业贷款余额超过1000亿，占全部贷款的比重达到20%。

中小企业贷款的收益率相对较高，主要包括以下几点原因。其一，按照贷款利率上浮10%的要求，本行的中小企业贷款利率上浮达到13%。其二，地方政府也对银行的中小企业贷款按照贷款总额给予1%的风险补偿金。其三，银行在中小企业贷款方面议价能力高。其四，华夏银行对中小企业贷款进行了完善的风险控制。

成本收入比将回落

1季度成本收入比大幅提高的主要原因是：华夏银行的分支机构数低于同业，本行在1季度新设分支机构，增加了成本支出；部分分支机构的租赁期到期；新的核心系统2011年开始投入使用，科研投入增加。2季度开始，成本收入比将开始回落，回归常态。

地方政府融资平台风险可控，拨备覆盖率继续提高

按照人民银行较为宽泛的统计口径测算，6月底，地方政府融资平台贷款总规模达到750亿元，占比15%，低于同业20%的水平。目前银行正在进行“解包还原，质量排查”。华夏银行认为：这部分的信贷风险的可控，主要原因是：中国经济保持高速增长。2010年上半年，华夏银行贷款拨备覆盖率为194.12%，本年内，拨备覆盖率将超过200%，力争达到业内中型银行的水平。公司除了计提一般和专项拨备以外，还增加计提了特种拨备，主要针对地方政府融资平台、房地产、高耗能行业贷款。

华夏银行（600015）

维持

增持

魏涛

weitao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

杨荣

yangrong@csc.com.cn

010-85130239

执业证书编号：S1440110040031

当前股价：11.95 元

目标价格6个月：13.5 元

调研日期：2010年08月10日

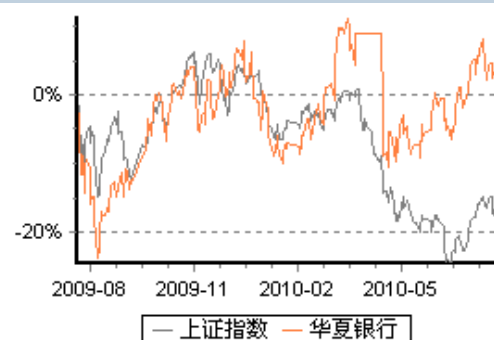
发布日期：2010年08月18日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
5.2/-2.4	9.9/13.3	8.6/23.1
12 月最高/最低价 (元)		13.10/0
总股本 (万股)		499,053
流通 A 股 (万股)		378,400
总市值 (亿元)		596
流通市值 (亿元)		452
近 3 月日均成交量 (万)		2,143
主要股东		
首钢总公司		13.98%

股价表现





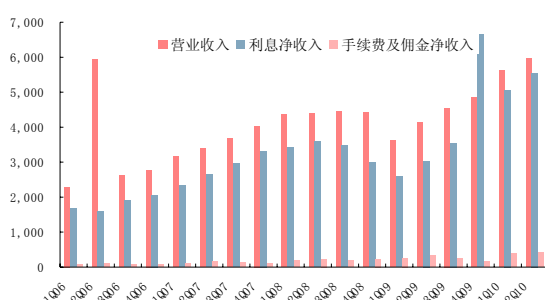
盈利预测和投资建议

我们将华夏银行 2010 年净利润增速调高到 46%，预计本年内实现净利润 55 亿元。如果本年内完成定向增发，摊薄以后的 EPS10/11 分别为 0.8/0.92，对应的 PE 为 15/13。华夏银行注重提高服务质量，管理能力不断提升，经营绩效成长性较高，而且目前估值优势依然存在。我们维持“增持”的评级。

预测和比率

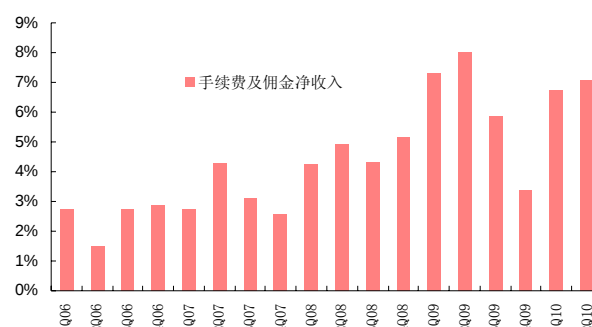
	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	17130	21940	25530	28222
主营收入增长率	-3%	28%	16%	11%
净利润（百万）	3760	5474	6314	7065
净利润增长率	22%	46%	15%	12%
EPS（元）	0.75	0.80	0.92	1.03
P/E	15.70	14.80	12.83	11.47
P/B	1.95	1.48	1.37	1.26

图 1：10 年 2 季度，华夏实现营业收入 60 亿元



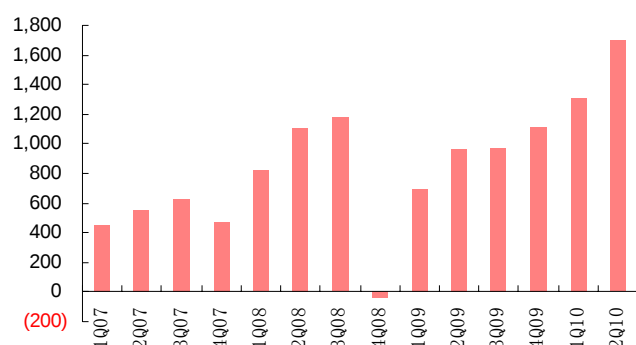
数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 2：10 年 2 季度，手续费和佣金收入占比提高到 7.1%



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 3：10 年 2 季度，华夏实现 17 亿净利润



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

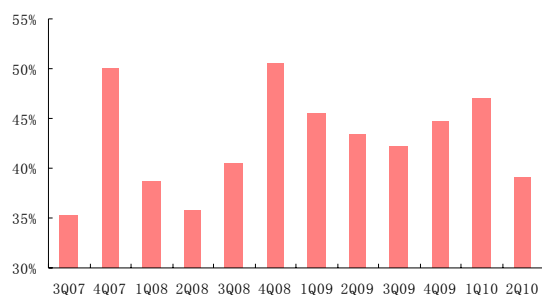
图 4：10 年 2 季度，净利润环比增速达到 30%



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

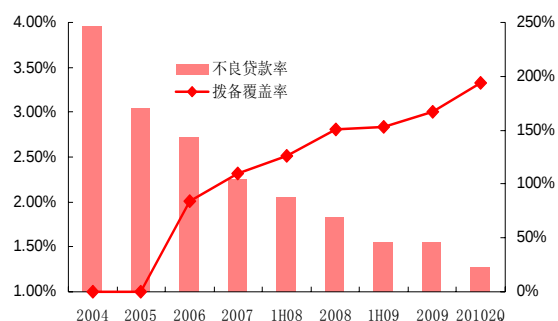


图 5：10 年 2 季度，华夏的成本收入比大幅下降



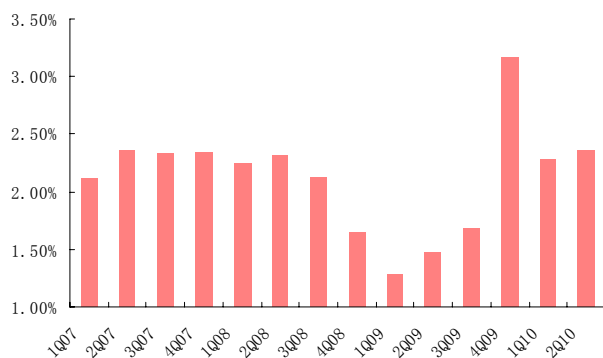
数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 6：10 年 2 季度，不良率下降，拨备率提高



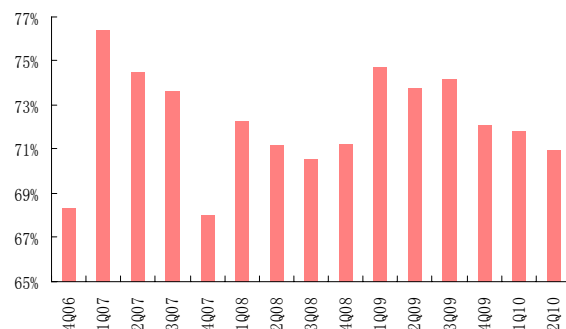
数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 5：10 年 2 季度，净息差提高到 2.36%



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 6：10 年 2 季度，贷存比下降到 71% 附近



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

魏 涛：北京大学管理学博士，CPA，中信建投非银行金融业分析师，金融地产组组长。对信托行业本质和证券行业发展趋势有深入了解，擅长在大金融视野内研究各细分金融子行业。

杨 荣：中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者（2008 年），银行业分析师。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 （010）85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 （010）85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 （010）85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 （010）85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 （010）85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 （010）85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 （021）68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 （010）85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 （010）85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 （010）85130230 zhangya@csc.com.cn

周 李 （0755）23942904 zhouli@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，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。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。