



南汉馨

执业证书编号: S0730209090109

nanhx@ccnew.com

2010年8月19日

交通银行（601328）2010年中期业绩分析师会议纪要

研究报告—公司调研

增持（维持）

发布日期：2010年8月19日

事件: 交通银行（601328）召开中期业绩分析师会议。

银信合作理财产品

- 公司表示，根据银监会的规范银信合作理财事项的通知，银监会并没有把该业务归入贷款类，意味着不会挤占下半年的额度；
- 对银信合作理财业务也主要是规范并不是叫停，对中间业务影响有限；
- 公司经过逐笔排查，表示需要列入表内的数额不大，且这些业务没有产生不良，不需要按150%提取拨备；
- 对于将要并入表内的银信用合作理财产品，公司测算会降低资本充足率0.1个百分点。

融资平台

- 公司介绍银监会目前对融资平台的排查有了最新的部署，要求对平台贷款进行更全面的分类统计：1、将平台贷款划归到各地方融资平台（不包括中央的）；2、对平台贷款根据现金流的覆盖情况分类为完全覆盖（有100%的现金流）、基本覆盖（现金流对债务的覆盖在70%以上）、部分覆盖（现金流对债务的覆盖在30-70%）、不能覆盖（现金流对债务的覆盖在30%以下），据此对平台贷款进行更详细的统计。
- 由商业银行、银监会、平台公司、地方政府四方一起，做到平台贷款的完全对帐。目前这项工作正在进行中，数据没有完全出来，公司就目前的排查情况依然认为风险可控，不良率非常低。

净息差

- 公司预判息差到3季度还会延续2季度缓慢扩大的趋势。公司未来维持息差良好趋势的举措：1、依然做好付息率的控制，也即控制定期大额存款、增加结算类存款；2、优化资产结构，提高收益率高的贷款的占比、将中长期贷款的占比扩大到逐步接近行业平均水平、提高中小企业贷款占比；3、重视贷款定价的管理，6月开始，公司贷款利率上浮的比例提高了5个百分点。
- 公司微小企业贷款上半年取得较好的发展，微小企业贷款增速超过50%。公司对微小企业的定义是承债能力在2000万以内（不包括房地产企业和5小企业等）。公司的微小企业贷款（展业通）的利率是6.01%，比行内平均贷款利率高出80个BP，2季度利率上浮的占比在90%，较1季度上升了3个百分点，不良率是0.22%。

存贷比与成本收入比

- 按监管口径，公司的存贷比是70.45%，比年初降1.52个百分点，增量的存贷比为68.3%，向上有提升空间，但公司意在保持目前的存贷比水平。
- 上半年公司的成本收入比是27.54%，比上年下降4.63个百分点，较1季度上升2.83个百分点，依然是上市银行中较低的水平。但从成本的增速看，达到了36%，高于历年的增速水平，主要是公司上半年提高了员工的薪酬竞争力，使得员工成本增长较多所致。

投资建议：预计公司2010、2011年每股收益为0.71元、0.86元，对应PE为8.80、7.33倍，估值较低，维持公司“增持”的投资评级。

风险提示：宏观经济二次探底、地方融资平台与房地产相关贷款质量超预期恶化。

盈利预测

	2009	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	80937	103049	123824
增长比率 (%)	5.58	27.32	20.16
净利润 (百万元)	30211	40150	48225
增长比率 (%)	5.93	32.90	20.11
每股收益 (元)	0.61	0.71	0.86
市盈率 (倍)	10.29	8.80	7.33

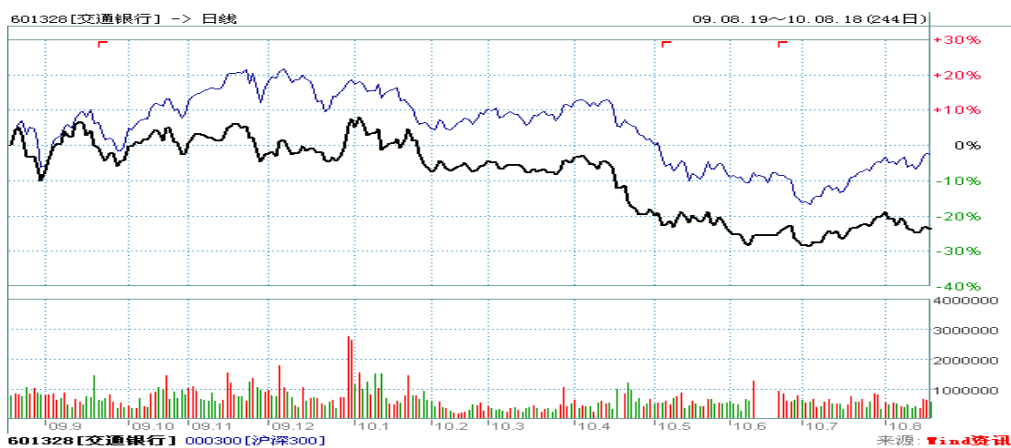
市场数据 (2010年08月18日)

收盘价 (元)	6.28
一年内最高/最低 (元)	11.38/5.76
沪深300 指数	2937.36
市净率 (倍)	1.69
流通市值 (亿元)	1867.39

基础数据 (2010年6月30日)

每股净资产 (元)	3.72
每股经营现金流 (元)	-0.44
净息差 (%)	2.43
净资产收益率 (%)	23.50
资本充足率 (%)	12.17
总股本/流通股 (万股)	5625964/2973550
B股/H股 (亿股)	/2652414

个股相对沪深300 指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。