



规模快速扩张，资产质量改善

增持首次评级

目标价格：5.1 元

投资要点：

- 规模快速扩张，净息差反弹
- 资产质量大为改观
- 增持评级

事件：

- 光大银行发布 2010 年三季报，前三季度公司实现营业收入 263.9 亿元，同比增长 46.92%，实现利润总额 133.95 亿元，同比增长 69.7%，归属于上市公司股东的净利润 100.6 亿元，同比增长 71.35%，基本每股收益 0.29 元。第三季度实现净利润 32.25 亿元。

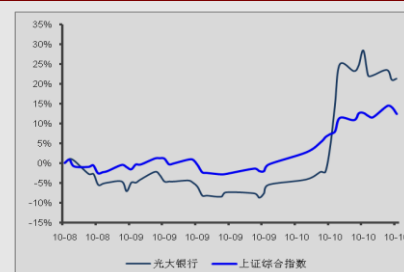
分析师

张继袖

电话：010-88085976

Email: zhangjixiu@hysec.com

市场表现



股东户数

报告日期 户均持股 筹码集中度
数变化 度

数据来源：港澳资讯

主要经营指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	24677	24226	33151	45671	56182
净利润(百万元)	7314	7644	12034	16389	20137
摊薄 EPS(元)	0.26	0.23	0.30	0.41	0.51
BVPS (元)	1.18	1.44	1.97	2.24	2.57
PE(X)	17.13	19.42	14.59	10.71	8.72
PB(X)	3.77	3.09	2.25	1.98	1.73
P/PPOP(X)	8.69	11.52	9.42	6.84	5.56
市值/总资产	14.71%	12.39%	11.63%	9.53%	7.95%

机构持股汇总

报告日期 20100331 20091231

基金持股

占流通 A 股比

持股家数及进出情况

数据来源：港澳资讯

相关研究

点评:

- 前三季度净利润同比增长 71.35%，主要是由于利息净收入同比增长 61.10%（生息资产规模比年初扩张 22.3%，年化净息差比中报时提高 2 个 BP）和手续费净收入增长 43.77%（占比营业收入 14.10%）。资产减值损失支出 18.4 亿元，同比减少 3.0 亿元，也成为推动净利润上涨的因素之一。
- 成本收入比比中报时提高 1.32 个百分点，达到 35.4%，主要是由于人员增加所致。
- 资产质量改善，拨备提高。截至 9 月 30 日，公司不良贷款总额为 64.1 亿元，比年初减少 17.2 亿元；不良贷款率为 0.87%，比年初下降 0.38 个百分点；不良贷款拨备覆盖率 265.49%，比年初提高 71.41 个百分点。
- 上市融资提高资本充足率。9 月 30 日，公司资本充足率为 11.94%，比年初增加 1.55 个百分点；核心资本充足率为 8.99%，比年初增加 2.15 个百分点。这样的资本充足率是很难满足日益严格的监管要求的，2011 年有再融资压力。
- 投资建议。我们上调公司 10 年和 11 年业绩预测，2010 年归属于母公司股东的净利润增速 57.4%，达到 120.3 亿元，每股收益 0.30 元，2011 年归属于母公司股东的净利润增速 36.2%，达到 164 亿元，每股收益 0.41 元，增持评级。

分析师简介:

张继袖: 宏源证券研究所银行业高级研究员, 南开大学会计学博士, 北京交通大学金融学博士后, 5 年行业研究经验。

主要研究覆盖公司: 工商银行、建设银行、中国银行、农业银行、交通银行、招商银行、华夏银行、浦发银行、民生银行、中信银行、深发展银行、兴业银行、北京银行、南京银行、宁波银行、光大银行

机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zengljie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	刘爽 010-88085798 liushuang@hysec.com	孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。