

光大银行(601818) 三季度报点评

中性

首次评级

金融/银行

发布时间: 2010 年 10 月 28 日

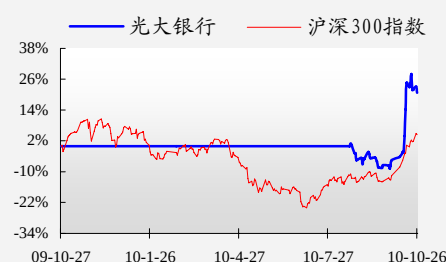
投资要点:

- 2010 年前三季度, 公司实现营业收入 263.9 亿元, 同比增长 43.92%, 实现净利润 100.6 亿元, 同比增长 71.35%, 实现每股收益 0.298 元, 实现每股净资产 1.97 元。实现加权平均净资产收益率 20.44%; 同比上升 2.66 个百分点。
- 前三季度末, 光大银行的净息差为 2.14%, 比中报时上升了 2 个基本点。预计全年有望继续回升到 2.16%左右的水平。
- 实际税率和成本收入比维持下降。
- 资产质量继续实现双降, 不良贷款率和拨备覆盖率期末的水平分别为 0.87%和 265.49%。
- 截至 10 年三季度末, 光大银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 11.94%和 8.99%, 从较长时期看, 这样的资本充足率在未来三年还是较低的, 未来还有一定的融资压力。
- 我们略微调整光大银行的盈利预测, 预测 2010 年光大银行实现净利润在 118 亿元左右, 按照最新实施绿鞋之后的股本 404.35 亿股计算, 每股收益为 0.29 元, 暂时维持 2011 年和 2012 年的盈利预测不变。
- 维持中性评级。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	24,259	-1.8	7,643	4.5	0.19	18.8	23.4	
2010E	32,556	34.2	11,825	54.67	0.29	18.06	15.3	
2011E	39,843	22.38	13,840	17.04	0.34	16.58	13.1	
2012E	47,490	19.19	16,838	21.66	0.41	17.45	10.8	

走势图



市场数据

2010-10-27

收盘价:	4.44 元
52 周最高价:	4.90 元
52 周最低价:	3.32 元
平均持仓成本:	4.34 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	4,043,479
流通 A 股 (万股):	4,043,479
每股收益 (元):	0.30
每股净资产 (元):	1.97
每股经营现金流 (元):	1.07
市净率:	2.25

分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550206060037

TEL: (8621)6336 7000 - 314

FAX: (8621)6337 3209

Email: tangyy@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

10 年前三季度农业银行实现了稳健增长：10 年中期，公司总资产规模达到 14910 亿元，比年底增长 24.49%；存款规模 20144 亿元，比年底增长 26.83%；贷款规模 7356.63 亿元，比年底增长 13.54%；10 年前三季度新增贷款 877.47 亿元，10 年前三季度实现营业收入 263.9 亿元，同比增长 43.92%，实现净利润 100.6 亿元，同比增长 71.35%，实现每股收益 0.298 元，实现每股净资产 1.97 元。实现加权平均净资产收益率 20.44%；同比上升 2.66 个百分点。

一、2010 年前三季度光大银行业绩稳健增长的主要原因

1.1 生息资产规模同比大幅增长促使 10 年前三季度净利息收入稳步增长：2010 年 1-9 月，光大银行实现利息净收入 221.8 亿元，同比增长 61.1%，净利息收入变化因有以下两点：

1.1a 贷款快速增长和存贷款结构变化

10 年前三季度光大银行新增贷款 877.47 亿元，再加上 09 年全年光大银行新增的 1804 亿元的存量信贷持续增加利息收入，这是光大银行 10 年前三季度利息净收入快速增长的主要原因。

1.1b 净息差同比和环比都出现了上升趋势。

光大银行去年全年的净息差为 1.95%，2010 年中期，光大银行的净息差为 2.12%，2010 年前三季度，我们初步计算，光大银行的净息差为 2.14%，比中报时上升了 2 个基点。预计全年有望继续回升到 2.16%左右的水平。

1.2 与其他银行类似，2010 年前三季度光大银行的手续费净收入也出现了稳健的增幅：10 年前三季度，光大银行实现手续费净收入 37.19 亿元，同比增长 43.77%，手续费净收入占比为 14.09%，比去年同期的 14.41%相比下降了 0.32 个百分点，主要是由于净利息收入的增幅超过了手续费净收入的增幅；除了手续费净收入之外的其他非息业务收入 10 年前三季度光大银行实现了 4.91 亿元，而去年同期实现了 16.03 亿元，比去年同期的 16.03 亿元减少了 11.12 亿元，主要原因是汇兑损益和公允价值变动损益大幅减少，本期公允价值变动损益由去年同期的净收入转为净亏损，整体非息业务收入本期光大银行实现 42.1 亿元，非息业务收入占比为 15.95%。

1.3 实际税率出现下降：10 年前三季度，光大银行的实际税率为 24.90%，比去年同期的 25.61%下降了 0.71 个百分点。

1.4 成本收入比出现下降趋势：今年上半年光大银行的成本收入比为 34.07%，同比下降了 5.23 个百分点。今年前三季度光大银行的成本收入比为 35.4%，同比下降了 0.92 个百分点，不过环比出现了上升，应该主要有人工成本增加所致。

二、光大银行资产质量情况

10 年前三季度末，光大银行继续保持了资产质量的优良，实现了不良贷款余额和不良贷款率的下降，10 年 9 月末，光大银行的不良贷款余额为 64.1 亿元，比年初的水平减少了 17.2 亿元，不良贷款率为 0.87%，比年初的水平下降了 0.38 个百分点，拨备覆盖率

为 265.49%，比年初的水平继续提高了 71.41 个百分点。

三、光大银行的资本充足率

截至 10 年三季度末，光大银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 11.94% 和 8.99%，如果从较长时期看，这样的资本充足率在未来三年还是较低的，未来还有一定的融资压力。

四、盈利预测和投资建议

4.1 盈利预测

我们略微调整光大银行的盈利预测，预测 2010 年光大银行实现净利润在 118 亿元左右，按照最新实施绿鞋之后的股本 404.35 亿股计算，每股收益为 0.29 元，暂时维持 2011 年和 2012 年的盈利预测不变。

4.2 投资建议

光大银行 10、11、12 年的每股收益为 0.29 元、0.34 元和 0.41 元，每股净资产为 1.92 元、2.2 元和 2.5 元，目前的 2010 年的动态 PE 和 PB 分别为 15.41 倍和 2.33 倍，在目前股份制商业银行群体中并不特别具有估值优势，光大银行股价的上涨主要驱动可能还是因为在明年 8 月份之前流通市值较小，我们首次给予中性的评级。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归我公司所有。