



南汉馨

执业证书编号: S0730209090109

nanhx@ccnew.com

2010年10月29日

交通银行(601328)2010年3季度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10月29日

事件: 交通银行(601328)召开2010年3季度业绩分析师会议。

银监会不再要求银行不良双降

- 不良(关注)余额增加的原因: 1、外部环境的原因, 今年以来的宏观调控特别是房地产调控对部分企业的经营还是构成了一定的压力。2、最主要的原因是实施新的贷款评定标准, 公司在8-9月实施了新的对公贷款的风险分类标准, 比原有的(包括监管)标准更为严格, 将一些稍微有些缺陷的贷款都放入了关注类。
- 风险分类体系方面, 原来是9个不良标准, 现在是17个不良标准, 一旦符合, 全部计入不良。在监控基础方面, 一笔贷款如果在同业中出现不良, 在交行也进不良; 逐笔拨备超过5%的也进不良。在进入的程序方面, 系统直接生成, 减少了人为的认定。
- 但如果看新发生不良的比例, 一直在稳步下降, 06、07、08、09、10H、10Q3的新发生不良的比例分别为0.94%、0.61%、0.75%、0.66%、0.54%、0.49%。资产质量没有逆转的趋势。
- 同时目前公司减值贷款的担保抵押比例为86%, 信用类为13%, 关注类贷款的信用类比例20%左右, 保证还是比较充分的。
- 银监会目前对商业银行资产质量的态度是: 在目前商业银行的不良普遍进入低水平的情况下, 不再要求银行不良双降。

负债成本管理

- 公司在管理负债成本方面的措施为扩大活期存款的占比, 活期存款平均余额占比同比扩大了2个百分点, 原因: 1、重视对公司结算户的管理(现金管理、供应链融资管理), 同时也重视新增结算客户的开发; 2、重视四金业务, 比如代发工资, 以支持私人活期存款的提升; 3、重视三方存管业务和同业低成本存款。
- 同时公司也注重资产负债期限的匹配, 在2季度到本次加息前主动安排了一定的公司定期存款, 享受到了本次加息的期限收益。

个贷收益率有望继续上行

- 公司今年前3季的个人按揭贷款同比增长29%，在房地产调控政策出台后，地产的交易量出现了一定的波动，对于需求有一定的影响，这个对所有银行都是相同的。比如首付和利率的提高使得某些需求不再是有效需求。但需求并没有方向上的逆转，还是在平稳增长。
- 零售贷款的其他方面，易贷通和微小企业贷款增长较快，未来零售贷款的占比会逐步提升。
- 在对个贷的价格影响方面，国家出台的地产调控政策反而有利于限制价格竞争，同时公司透露未来一套房的贷款利率可能也会提高。

成本收入比

- 交行自上市以来成本收入比一直处于上市银行领先水平，保持成本收入比的优秀水平一直是交行的目标。有人网点+电子银行+客户经理是交行未来的基础建设工作，在此项基础制度建设下，单点存款有望由目前的10亿提高到15亿，因此尽管投入加大，但收入的提高使得成本收入比反而有可能下降。

微小企业业务开展

- 展业通是微小企业运营的平台，但不是全部，因为以前微小企业贷款是放在对公条线下面，现在是放在零售条线下面。
- 微小企业贷款比年初增长了90%，是因为公司在体制、机制、队伍、工具方面的多方提升。体制方面总行成立了专门的小企业机构，省行成立小企业中心，基层行设专营机构。队伍方面公司不断充实队伍并做培训。同时电子渠道和产品开发是最有创新性的。
- 与贷款总量相比，小企业贷款目前占比不足4%，未来空间巨大。同时小企业的资产质量良好，不良率只有0.18%，比预期低很多。
- 目前公司对小企业贷款实行灵活授权，放权至基层行，但授权的参数在总行可以调节。
- 目前小企业贷款定价的平均利率为6.05%，高出全行平均贷款利率71个基点，其中上浮贷款占比93%。

投资建议：在两行一化战略的引领下，公司致力于给客户提供一站式的服务。我们暂维持公司盈利预测，预计公司2010、2011年每股收益为0.71元、0.86元，对应PE为8.98、7.42倍，估值较低，维持公司“增持”的投资评级。

风险提示：超预期的监管政策、房地产市场大幅波动。

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)	10.46	8.98	7.42

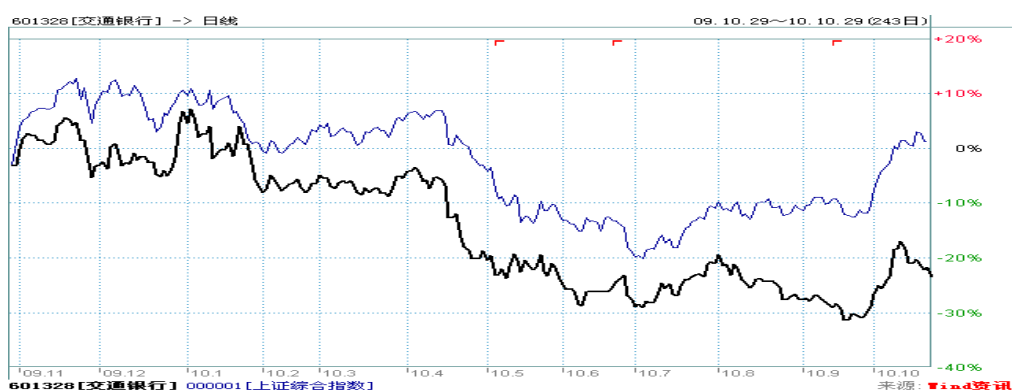
市场数据 (2010年10月29日)

收盘价 (元)	6.38
一年内最高/最低 (元)	11.38/5.76
沪深300指数	3397.69
市净率 (倍)	1.67
流通市值 (亿元)	1861

基础数据 (2010年9月30日)

每股净资产 (元)	3.82
每股经营现金流 (元)	-1.03
净息差 (%)	2.44
净资产收益率 (%)	13.73
资本充足率 (%)	12.53
总股本/流通股 (万股)	5625964/2973550
B股/H股 (亿股)	/2652413

个股相对上证综指走势



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。