

分析师: 陈志华 (8621) 68751569 chenzh@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490510120011

联系人: 许荣聪 (8621) 68751569 xurc@cjsc.com.cn

深发展 2011 年一季度业绩预增点评

事件描述

深发展银行近日发布 2011 年一季度业绩预增公告, 盈利预计为 23.7 亿元-25.2 亿元, 每股收益预计为 0.68 元-0.72 元, 比上年同期增长 50%-60%。我们认为深发展业绩超出预期, 可能提前引发市场对银行股一季报进一步超预期的猜想, 提前打响一季报行情。

深发展 2011 年第一季度净利润同比大幅增长的主要原因是资产规模稳定增长、利差同比改善显著和成本控制有效。全年业绩我们预计增长 33.70%。

深发展发挥其优势业务, 对公积极拓展贸易融资业务; 对私以信用卡为突破口, 依托平安集团发挥协同优势, 增长可期。公司 2010 年底资本充足率为 10.19%, 核心资本充足率为 7.10%, 资产重组期间无法增发融资, 如果资本问题没有解决, 未来发展有所掣肘, 但经营状况好于 2010 年。我们预计 2011 年盈利为 84 亿元, 对应市盈率为 7.49 倍, 动态市净率为 1.50 倍, 鉴于低估值, 给予“推荐”评级。

事件评论

财务报表及指标预测

盈利与估值	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
ROAA	0.83%	0.15%	0.95%	0.96%	1.06%	1.12%
ROAE	26.02%	4.18%	27.29%	23.22%	22.19%	22.15%
拨备前每股收益	1.62	0.26	1.98	2.26	3.05	3.81
每股收益	1.11	0.20	1.62	1.91	2.41	3.01
每股净资产	5.67	5.28	6.59	9.66	12.07	15.08
拨备前每股市盈率	11.12	69.82	9.10	8.00	5.91	4.74
市盈率	16.23	91.11	11.14	9.46	7.49	6.00
市净率	3.18	3.42	2.74	1.87	1.50	1.20
股息收益率	-	-	-	-	-	-

利润表摘要	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
净利息收入	9,606	12,598	12,984	15,993	20,699	25,241
手续费净收入	521	851	1,181	1,509	1,930	2,437
其他非利息净收入	681	1,064	949	569	790	890
经营收入合计	10,807	14,512	15,114	18,070	23,419	28,568
营业费用	(5,032)	(6,375)	(7,380)	(8,764)	(10,913)	(13,027)
拨备前利润	5,776	8,137	7,734	9,306	12,506	15,541
当期提取各项准备金	(2,054)	(7,334)	(1,575)	(1,438)	(1,867)	(2,272)
税前利润	3,722	803	6,159	7,868	10,638	13,269
所得税	(1,122)	(179)	(1,160)	(1,714)	(2,234)	(2,786)
净利润	2,550	615	5,031	6,286	8,404	10,482

盈利驱动因素	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
贷款增长(毛额)	21.33%	28.37%	26.71%	13.40%	15.00%	14.00%
存款增长	21.13%	28.17%	26.11%	23.80%	17.00%	15.00%
平均生息资产增长	32.01%	22.02%	30.17%	21.94%	21.72%	18.20%
贷存比(含贴现)	78.58%	78.70%	79.08%	72.44%	71.20%	70.58%
NIM	3.10%	3.02%	2.46%	2.48%	2.64%	2.73%
非利息收入占比	11.12%	13.19%	14.09%	11.50%	11.61%	11.65%
信用成本	0.95%	2.83%	0.00%	0.37%	0.42%	0.45%
成本收入比(含营业税)	46.56%	43.93%	48.83%	48.50%	46.60%	45.60%
有效税率	30.55%	22.50%	21.00%	21.43%	21.00%	21.00%

收入盈利增长	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
净利息收入增长	37.23%	31.15%	3.07%	23.17%	29.43%	21.94%
手续费收入增长	50.43%	63.52%	38.74%	27.76%	27.90%	26.29%
营业收入增长	38.24%	34.29%	4.15%	19.56%	29.60%	21.99%
拨备前利润增长率	82.33%	-78.43%	667.21%	27.75%	35.20%	24.73%
净利润增长率	80.54%	-75.88%	717.74%	24.95%	33.70%	24.73%

资产负债表摘要	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
总资产	352,539	474,440	587,811	724,848	860,678	1,007,774
贷款余额(毛额)	221,036	283,741	359,517	407,693	468,847	534,485
存放央行款	281,276	360,514	454,635	562,838	658,521	757,299
同业资产	40,425	65,471	61,877	108,727	135,987	167,290
债券投资	48,690	78,176	103,143	121,197	140,831	174,136
存款余额	281,276	360,514	454,635	562,838	658,521	757,299
同业负债	51,157	8,306	8,310	108,727	139,430	175,353
发行债券	99	8,306	9,557	9,459	9,459	9,459
拨备余额	6,024	2,027	3,908	6,426	7,993	9,966
股东权益	13,006	16,401	20,470	33,675	42,080	52,562
平均股东权益	9,801	14,703	18,435	27,073	37,878	47,321
平均生息资产	332,331	405,519	527,871	643,697	783,534	926,155
平均总资产	306,650	413,490	531,126	656,329	792,763	934,226

资产风险与经营杠杆	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
不良贷款余额	12,475	1,927	2,446	2,368	2,912	4,215
不良贷款率	5.64%	0.68%	0.68%	0.58%	0.62%	0.79%
不良毛生成率	0.11%	0.42%	0.11%	0.03%	0.19%	0.32%
贷款拨备覆盖率	48.29%	105.22%	159.80%	271.38%	274.52%	236.42%
贷款总额准备率	2.73%	0.71%	1.09%	1.58%	1.70%	1.86%
当年核销	(2,302)	(10,607)	181	(200)	(300)	(300)
资本充足率	5.77%	8.53%	7.86%	10.41%	10.62%	10.87%
核心资本充足率	5.77%	6.15%	5.35%	7.14%	7.66%	8.18%
风险加权资产系数	62.42%	55.92%	61.16%	64.50%	63.40%	63.40%
个人贷款占比	28.75%	26.05%	27.16%	27.00%	27.80%	28.60%
企业贷款占比	67.73%	59.07%	60.24%	68.20%	68.80%	68.40%
其中票据贴现	3.52%	14.88%	12.60%	4.80%	3.40%	3.00%
活期存款占比	34.65%	29.27%	31.72%	31.20%	31.50%	31.50%
其中对公活期	28.78%	23.93%	25.73%	25.33%	25.50%	25.50%
其中居民储蓄活期	5.87%	5.34%	5.99%	5.87%	6.00%	6.00%

其他数据	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E
网点数	253	282	302	304		
员工数	7,499	7,096	9,096	12,534		
贷款余额市场份额	0.84%	0.94%	0.90%	0.86%	0.85%	0.86%
其中个人贷款	1.25%	1.29%	1.19%			
存款余额市场份额	0.72%	0.77%	0.76%	0.78%	0.79%	0.79%
总股本	2,293	3,105	3,105	3,692	3,692	3,692
其中流通股	1,757	1,757	1,757	3,105	3,105	3,105

分析师介绍

陈志华，安徽师范大学生命科学学院理学学士，中山大学岭南学院世界经济专业硕士，具有3年宏观策略、银行研究经历，2010年4月加入长江证券从事银行研究。

许荣聪，厦门大学经济学学士、数学双学士，武汉大学经济学硕士，从事银行行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。