

深发展（000001）2011年1季报点评

深发展
000001

事件

4月27日，深发展发布了2011年1季报，1季度主要财务数据如下：
营业收入58.15亿元，同比增长42.38%；
净利润24.02亿元，同比增长52.22%；
基本每股收益0.69元；
2011年3月底，每股净资产10.32元；
年化平均资产收益率1.24%，平均资本收益率27.60%。

评述

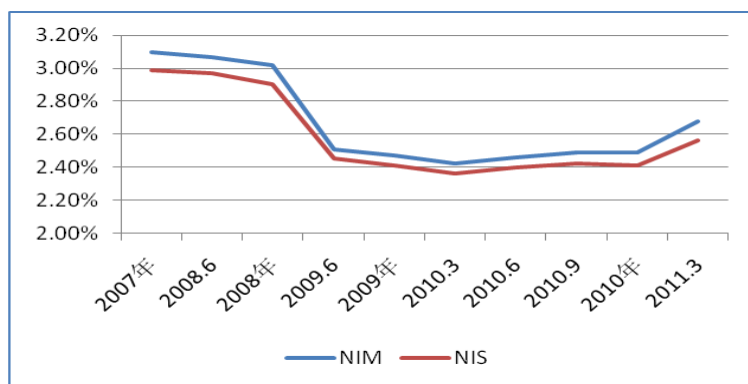
1、规模变动情况

截止3月末，深发展总资产8076亿元，较2010年底增长10.99%；贷款总额6148亿元，较2010年底增长11.66%；存款总额5827亿元，较2010年底增长3.52%。

2、规模增长及息差回升助推净利息收入增长

2011年1季度，深发展净利息收入同比增长42.38%，其中，生息资产规模增长贡献了27.88个百分点，净息差（NIM）回升贡献了10.74个百分点。2011年1季度，净息差提高到2.68%，而2010年全年净息差与2009年均均为2.41%。显然，最大的变化就是净息差出现了显著回升。

图1 深发展净息差和净利差



资料来源：深发展、东海证券研究所

大体上，深发展净息差和净利差于2010年1季度见底，2010年其他

维持

增持

分析师：李文

投资咨询执业证书编号：

S0630511020001

联系信息：

010-59707106

liwen@longone.com.cn

日期

分析：2011年04月27日

股价表现

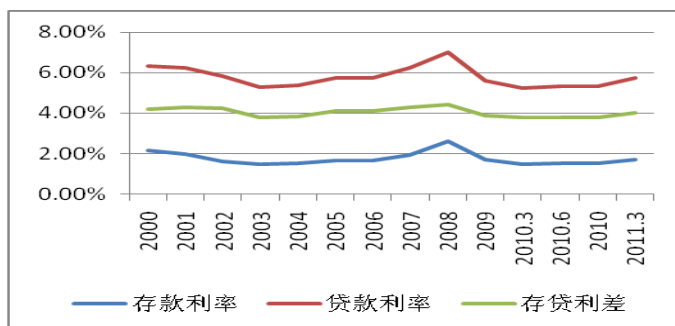


各季度基本处于缓慢回升过程之中，2011年1季度则开始显著回升。

3、基准存贷款利率调整可能是存贷款利差增大的主要原因

深发展2011年1季度净息差回升主要来源于存贷款利差的提高。与净息差的变化趋势类似，深发展存贷款利差大体于2010年1季度见低，此后开始缓慢提高。2011年1季度，存贷款利差为4.03%，较2010年1季度提高了26bp，较2010年全年提高了23bp。

图2 深发展存贷款利率及存贷利差



资料来源：深发展、东海证券研究所

我们认为，深发展净息差及存贷款利差提高可能主要与法定或基准存贷款利率调整直接相关。2010年10月26日以来，截止4月6日，基准利率已调整了4次，其综合结果是存款利率提高了约50bp，而贷款利率平均提高了约75bp，存贷款利差约提高了25bp。

表1 基准存款利率变动表

调整时间	活期	3 个月	6 个月	1 年	2 年	3 年	5 年
2010.10.20	0.36	1.91	2.20	2.50	3.25	3.85	4.20
2010.12.26	0.36	2.25	2.50	2.75	3.55	4.15	4.55
2011.2.9	0.40	2.60	2.80	3.00	3.90	4.50	5.00
2011.4.6	0.50	2.85	3.05	3.25	4.15	4.75	5.25
累计变化 bp	14	94	85	75	90	90	105

表2 基准贷款利率变动表

调整时间	6 个月	1 年	1-3 年(含)	3-5 年(含)	5 年以上
2010.10.20	5.10	5.56	5.60	5.96	6.14
2010.12.26	5.35	5.81	5.85	6.22	6.40
2011.2.9	5.60	6.06	6.10	6.45	6.60
2011.4.6	5.85	6.31	6.4	6.65	6.8
累计变化 bp	75	75	80	69	66

资料来源：深发展、东海证券研究所

4、资产质量继续提高，但贷款拨备率还须提高

2011年3月末，深发展不良贷款余额下降到20.45亿元（2010年底：23.67亿元），不良率下降到0.48%（2010年底：0.58%），拨备覆盖率提高到332.03%（2010年底：271.44%）。

不良贷款余额的下降与清收状况良好有一定关系。1季度，深发展清收不良资产总额（含未核销不良贷款和已核销贷款）6.04亿元，其中，本金5.54亿元。收回的信贷资产本金中，已核销贷款本金1.95亿元，未核销不良贷款本金3.58亿元。信贷资产收回额中99%为现金收回，其余为以物抵债形式收回。

尽管拨备覆盖率出现了较大幅度提高，但贷款拨备率或拨/贷比（贷款呆帐准备余额/贷款余额）却没有提高。2010年底，深发展贷款拨备率1.17%，2011年3月底1.10%，与2.50%的监管标准还有一定差距。

5、核心资本充足率有待于提高

2011年3月底，深发展核心资本充足率7.14%（2010年底：7.10%），类似的核心资本充足率并不高。

2010年9月30日，深发展股东大会审议通过了《关于发行股份购买资产的议案》等议案，拟由中国平安以其所持平安银行的782518.1106万股股份（约占平安银行总股本的90.75%）以及等额于平安银行约9.25%股份评估值的现金269005.23万元，认购深发展非公开发行的163833.6654万股股份。目前本次重大资产重组正在由相关监管机构审批之中。

6、预期2011年净利润增速为40.80%

在不考虑非公开增发假设下，我们预期，深发展2011年净利润增速约40.80%，合每股收益2.54元。按2010年及预期的2011年每股收益，深发展目前的P/E分别为9.64倍、7.25倍，对应的P/B分别为1.91倍、1.51倍，我们维持“增持”评级。

作者简介

李文：博士，具有 3 年银行工作经历和 9 年证券分析经历

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20% 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15% 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897