

华夏银行（600015）2011 年中报点评：基本面显著改善，成长可期

华夏银行（600015）

行业：银行业

2011.8.11

评级：强烈推荐

当前价格：9.83 元/股

52 周股价走势图



分析师

俞冲

执业证书编号：S0320510120011

联系电话：020-873223663

联系电邮：Yuchong@gzs.com.cn

相关报告

广证研究

投资要点

- **中报表现堪称亮丽：**上半年营业收入同比增长 37.24%，其中，利息业务贡献了 30.74% 收入增幅，中间业务贡献了 8.71%，而其他非息收入合计贡献了 -2.45%。总共实现净利润 42.67 亿元，同比增长 41.89%。
- **利息业务基本面显著改善：**净息差从去年同期的 2.43% 提升至今年的 2.65%，为营业收入贡献了 8.13% 的增幅，而生息资产规模增长则提供了 20.74% 收入增幅。主要正面推动因素包括：1) 上半年通过定向增发募集了 201.06 亿元，令公司资本充足率由年初的 10.58% 大幅提升至年中的 13.32%，我们测算将赋予公司风险加权资产 26.86% 的规模扩张杠杆，从而完全缓解了我们此前对于公司扩张能力不足的忧虑。2) 公司加大了中小企业贷款业务开拓力度，提升小企业贷款占比至 19.92%，而随着议价能力的提升，净息差同比获得了超过 20bps 的提升，而公司在生息资产结构方面的逐步优化，也有利于未来盈利能力的进一步改善。
- **中间业务快速增长：**上半年中间业务收入同比增长 74.36%，占营业收入比重同比提升 2.56 个百分点至 12%。国际业务、票据业务、理财业务等中间业务成为重点发展方向。
- **资产质量改善是亮点：**1) 风险指标继续提升，不良率较年初下降 20bps 至 0.98%，拨备覆盖率上升 62 个百分点至 270%，拨贷率提升至 2.66%，提前达到银监会要求；2) 贷款质量良性发展，关注、不良及逾期贷款余额较年初分别下降 2.61%、9.17% 和 11.15%。
- **盈利预测与估值：**经营管理的变化带来了公司基本面的显著提升，贷款的规模扩张和盈利能力都有了明显的改善，非息业务取得了长足的进步，而拨贷率的提前达标也减轻了公司未来两年的拨备压力，有望带来业绩的超预期增长。整体而言，公司尽管与业内的领先银行相比仍有不小的差距，但也显示其仍有较大的提升空间，相信在追赶过程中，将体现出更强的成长性，我们预计公司 2011-2013 年每股净利润分别为 1.29、1.69 和 2.15 元，折合 7.60、5.83 和 4.57 倍 PE，具备估值安全边际，给予“强烈推荐”评级。

附录

表 1. 华夏银行盈利预测表

(单位: 亿)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业收入	176.11	171.30	244.79	345.05	443.90	531.06
利息净收入	134.92	158.07	227.60	312.26	397.55	465.49
手续费及佣金净收入	8.23	10.24	14.45	28.32	39.65	55.51
其他非息净收益	32.88	2.92	2.63	4.47	6.71	10.06
二、营业支出	135.77	123.18	164.51	226.60	292.81	338.01
营业税金及附加	13.82	12.47	16.02	24.93	31.15	36.79
管理费用	72.92	76.88	106.27	149.17	194.61	230.98
资产减值损失	48.94	33.77	42.12	52.50	67.05	70.23
三、营业利润	40.34	48.11	80.28	118.44	151.09	193.05
四、利润总额	40.07	48.28	80.08	118.46	151.11	193.07
所得税	9.36	10.67	20.18	29.86	35.60	45.61
五、净利润	30.71	37.60	59.90	88.60	115.51	147.46
六、每股收益	0.70	0.75	1.20	1.29	1.69	2.15

资料来源: 广州证券研究所

研究所

地 址：广州市先烈中路 69 号东山广场主楼 17 楼

电 话：020-87322668

网 址：www.gzs.com.cn

邮 编：510095

联系人：袁 倩 020-87322668-336

股票评级标准

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

分析师承诺

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。本公司已根据法律法规要求建立信息隔离墙制度，在各部门及分支机构之间有效隔离内幕信息和保密信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，本公司及其所属关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归广州证券有限责任公司所有。未获得广州证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。