

深发展 A (000001) 吸收合并平安银行

行电话会议纪要

金融/银行

推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 1 月 20 日

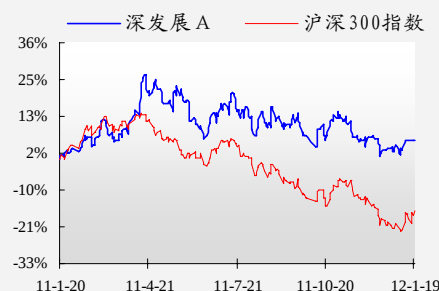
投资要点:

- 2012 年 1 月 19 日晚间, 公司发布关于吸收合并控股子公司平安银行的公告, 公司股票也于 1 月 20 日正式复牌交易; 1 月 20 日上午, 深发展召开有关此次吸收合并平安银行投资者电话会议。
- 有关吸收合并完成的时间程序问题, 目前董事会通过决议后, 将在 2 月 9 日召开股东大会, 假设股东大会顺利通过, 接下来的法律程序将会在几个月内完成, 也就是在 2012 年中期末基本就会逐步落实。
- 对于平安集团的定向增发银行会与此次吸收合并同步进行, 此次定向增发本身是独立事项, 不需要依赖吸收合并的事项完成。
- 未来深发展将在两大引擎的作用下获得高于行业平均增速的增长, 一大引擎是以贸易融资带动的公司金融, 一大引擎是以信用卡为核心的交叉销售带动的零售业务, 目前这些整合效应将逐步步入加快释放的良性循环之中, 银行的目标是将逐步扩大市场份额, 提高银行的综合排名。
- 有关拨贷比的问题, 两行合并的拨贷比的数据相对较低, 银行会在 2016 年达标, 将会在 2012-2016 年平稳、有步骤的逐步达标, 银行会把增加拨备对利润的影响放在可控的范围内。
- 维持前期盈利预测和推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利收 益率 (%)
2010	1,802,200	19	628,400	25	1.91	23	8.35	
2011E	2,619,600	45	918,011	46.06	1.79	16.73	8.81	
2012E	3,204,576	22.33	1,193,400	30	2.33	18.79	6.77	
2013E	3,887,800	18.91	1,405,030	17.77	2.74	19.5	5.76	

走势图



市场数据

2012-1-19

收盘价:	15.78 元
52 周最高价:	19.00 元
52 周最低价:	14.86 元
平均持仓成本:	16.71 元

基本数据

2011Q3

总股本 (万股):	512,335
流通 A 股 (万股):	512,335
每股收益 (元):	2.01
每股净资产 (元):	13.61
每股经营现金流 (元):	3.49
市净率:	1.16

分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550511020010

TEL: (8621)20361165

FAX: (8621)20361159

Email: tangyy@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

事件:

深发展于 2012 年 1 月 10 日开始临时停牌,称公司近期拟筹划与控股子公司平安银行股份有限公司两行整合的吸收合并交易事项。2012 年 1 月 19 日晚间,公司发布关于吸收合并控股子公司平安银行的公告,公司股票也将于 1 月 20 日正式复牌交易。

1 月 20 日上午,深发展召开有关此次吸收合并平安银行投资者电话会议,我们参与了此次会议,会议的主要内容如下:

1、完成所有吸收合并的时间点?对于平安集团定向增发的时间点?是否会应先银行 12 年的发展?

目前董事会通过决议后,将在 2 月 9 日召开股东大会,假设股东大会顺利通过,接下来的法律程序将会在几个月内完成,也就是在 2012 年中期末基本就会逐步落地。

对于平安集团的定向增发银行会与此次吸收合并同步进行,本身是独立事项,不需要依赖吸收合并的事项完成。

2、在未来 5-8 年,深发展会以高于行业的速度发展,未来的市场份额提高和分支机构扩张的速度如何规划?此外目前在经济增速大环境下行的背景下,银行在加快发展的时候如何控制风险,以及未来在快速发展下,除了此次定增后,是否还会在某一时间点需要补充资本。

未来的发展战略依旧是两大引擎推动发展,一是已有的贸易融资业务的优势推动公司金融业务的发展,二是用信用卡业务推动交叉销售从而推动零售业务的发展,接下来,银行会在两个重点领域进一步扩大市场份额,在快速发展的同时银行当然注意到大环境中蕴含着更多的风险,但同时银行也认为其中蕴含着很多的机会,贸易融资业务主要是围绕供应链金融展开的,业务本身的特点决定了信息流的丰富和管控风险的效率提高,目前银行的资产质量并没有因为加快发展和外部环境的变化受到影响,对于信用卡为引擎的零售业务,银行是在 2011 年 7 月开始进行交叉销售试点,到了 12 月中旬已经突破了 100 万,而且获得客户的成本明显偏低,激活率和使用率提高,信贷成本降低,进一步提高了零售业务的发展,所以银行认为整体外部环境的变化还在可控中。

3、目前监管层对表外的风险和贷款额度的分配更加重视,未来的平安银行如何应对监管的情况下达到超过平均增长和扩大市场份额的目的。

贷款方面确实有贷款额度的控制,但是除了增量贷款之外,在现有组合中银行还可以进行优化和调整,从银行前几个季度的发展可以看到这点,贸易融资的发展和信用卡的应收账款的发展都要高于一般贷款的发展,而且在后续较长时期银行将持续这种策略,此外在存款业务和中间业务方面超过行业平均增长的机会就更大了,在中间业务方面,除了业务平均量的增长,还包括业务多元化,而且目前银行中间业务的占比还低于可比同业,通过今后的整合,银行相信未来还会有更快的发展,至于存款方面,银行更多关注活期存款的增加,加强与客户的关系,更多的与客户进行结算业务,未来银行也预计会有较快的发展。

此外,还有其他一些纬度可以避过监管提高我们的业绩,比如提高服务、进行创新以及改进财务表现,当然银行也会看到监管政策也会逐步调整,银行会进一步研究政策并做好准备。

4、2011 年银行业绩基数较高，超过预期，2012 年能够保持？此外 2012 年有没有增加信贷成本提高拨贷比的计划。

2011 年前三季度银行实现了超预期的快速增长主要与合并后的披露范围变化有关，至于 2012 年的情况，依靠合并效应，银行将尽力保持较快的增长。

两行合并的拨贷比的数据相对较低，银行会在 2016 年达标，将会在 2012-2016 年平稳、有步骤的逐步达标，银行会把增加拨备对利润的影响放在可控的范围内。

5、整个交易完成还需要 26.9 亿的资本，但是三季度计算资本充足率已经将 27 亿元计入，如果将 27 亿元支付之后，后续注资还需要时间，那么对 2012 年上半年的发展会不会有影响。

银行在两行整合之后马上会启动定增，如果定增顺利完成后，银行就不会存在资本不足的问题。

6、目前为止已经超过 50%的平安银行的小股东已经变现了，对于 26.9 亿元没有冲击，目前银行与小股东沟通的结果，有很小比例的小股东需要换股，换股的比例并不大，对于 2012 年的损益不会构成直接特别的影响。

平安银行有 10 家分行，包括中山分行，其中杭州、广州、深圳、上海是重叠分行，所以新增的就只有 6 家分行。

6、合并后存贷比的变化如何，未来存款的形势如何判断。

两家银行都是按照监管的要求控制在 75%以内，银行平常都保持在 74%左右，月末会略有下降，到 72—73%左右，两行合并会依然还是会这样。

银行认为 2012 年的存款整体还是会比较紧张，竞争比较激烈。

7、未来经济整体逐渐减缓增长，银行的贸易融资企业会不会受到不利影响，对于银行的贸易融资业务是否会有不利影响，此外，贸易融资业务的不良率会如何控制？

实际上贸易融资的市场容量是非常大，所以虽然经济整体减缓，但是深发展目前贸易融资的市场份额基本就在 1.3%左右，所以未来还有很大的增长空间，其实有很多事情银行认为要相对看待，其实 2012 年中国的宏观经济增速依旧将保持在 8%左右，银行的贸易融资业务中 92%-93%都是与国内贸易融资相关，而且之前出口的放缓也没有影响银行的贸易融资业务，所以银行还是认为有机会。

目前银行在此方面的不良率还是比较低，在三季度末的不良率是 19-20 个基本点，主要是因为贸易融资业务更多的是与信息流相关，供应链是个封闭的循环，这当中的信息非常有助于银行做好风控。

评论：

1、中国银监会于 2011 年 1 月 17 日下发《中国银监会关于深圳发展银行、平安银行重大交易及有关事项的批复》（银监复[2011]9 号），原则同意深发展以吸收合并平安银行的方式完成两行整合工作。而且深发展已经持有平安银行 90.75%的股份，两行吸收合并后也不涉及任何人员变动，因此我们预计该方案顺利实施的概率极大，基本上不会受到过多的异议股东的影响。

2、正如我们在前文所述，深发展已经在 2010 年 9 月份发行股份购买资产时即已准备好吸收合并平安银行剩余 9.25%股权所需的 27 亿元左右的资金，本次吸收合并无论

是采取现金对价还是股票对价支付，深发展都无需为此吸收合并另外募集资金。

3、吸收合并完成后，对于深发展最大的好处在于规模的扩大和网点的提高以及合并后协同效应的发挥，未来深发展将在两大引擎的作用下获得高于行业平均增速的增长，一大引擎是以贸易融资带动的公司金融，一大引擎是以信用卡为核心的交叉销售带动的零售业务，目前这些整合效应将逐步步入加快释放的良性循环之中。

4、我们维持前期的盈利预测，2011 年深发展的净利润上升到 91.8 亿元，最新摊薄后的每股收益为 1.79 元，每股净资产为 11.5 元，2012 年深发展的净利润上升到 119.34 亿元，最新摊薄后的每股收益为 2.33 元，每股净资产为 13.3 元，目前估值水平偏低，我们看好深发展的长期发展，维持推荐评级。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。