

华夏银行(600015)业绩预增公告点评

谨慎推荐

维持评级

金融/银行

发布时间: 2012 年 1 月 20 日

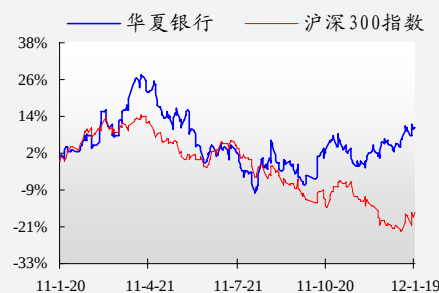
投资要点:

- 华夏银行公布 2011 年业绩预增公告, 预计 2011 年归属于母公司股东的净利润较上年同期增长超过 50%。按照增长超过 50% 计算, 2011 年全年, 华夏银行实现净利润将超过 89.85 亿元, 实现每股收益将超过 1.31 元。
- 我们前期预测华夏银行 11 年实现净利润为 80.86 亿元, 每股收益在 1.18 元, 每股净资产在 7.3 元, 此次华夏银行公布的业绩预增公告超过了我们的预期。
- 华夏银行的业绩超过我们预期的因素应该也与浦发、兴业和民生类似, 净息差回升幅度高于我们预期和信贷成本低于我们预期应该是主要原因。我们将在正式年报公布之后进一步分析判断。
- 我们调整前期对于华夏银行的业绩预测, 预测华夏银行 2011 年、2012 年和 2013 年分别实现净利润 91.25 亿元、121.36 亿元和 148.06 亿元, 同比增长分别为 52.34%、33% 和 22%, 按照目前的价格 11.77 元计算, 2011 年的静态市盈率和市净率分别为 8.85 倍和 1.3 倍, 估值被绝对偏低。
- 维持谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (亿元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	244.79	42.90	59.9	59.31	1.20	18.25	9.81	
2011E	331.18	35.29	91.25	52.34	1.33	16.51	8.85	
2012E	413.98	25	121.36	33	1.77	18.25	6.65	
2013E	480.22	16	148.06	22	2.16	19.46	5.45	

走势图



市场数据

2012-1-19

收盘价:	11.77 元
52 周最高价:	13.74 元
52 周最低价:	9.35 元
平均持仓成本:	11.06 元

基本数据

2011Q3

总股本 (万股):	684,973
流通 A 股 (万股):	684,973
每股收益 (元):	1.09
每股净资产 (元):	8.90
每股经营现金流 (元):	3.16
市净率:	1.32

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:

华夏银行公布 2011 年业绩预增公告, 预计 2011 年归属于母公司股东的净利润较上年同期增长超过 50%。

评论:

1、华夏银行 2010 年全年实现净利润 59.9 亿元, 实现每股利润 1.20 元, 2011 年前三季度实现净利润 65.38 亿元, 同比增长 44.42%, 实现每股收益 1.09 元, 按照增长超过 50% 计算, 2011 年全年, 华夏银行实现净利润将超过 89.85 亿元, 实现每股收益将超过 1.31 元。

2、我们前期预测华夏银行 2011 年实现净利润为 80.86 亿元, 由于定向增发摊薄, 总股本上升到 68.49 亿股; 则摊薄后的每股收益在 1.18 元, 每股净资产在 7.30 元, 此次华夏银行公布的业绩预增公告超过了我们的预期。

3、在浦发、兴业和光大发布了业绩快速增长的快报之后, 民生和华夏又纷纷公布了业绩增长超过 50% 的业绩预增公告, 除了光大银行的业绩在我们的预期之内, 其余银行的公布的业绩快报或者业绩预增公告均明显超过市场的预期, 我们预期上市银行 2011 年的同比增速将增加到 30% 以上, 前期部分机构预测的 20%-25% 明显过于偏低, 但是过高的 2011 年基数可能增加了 2012 年业绩增长压力, 2012 年业绩保持 20% 增长几乎概率非常小, 我们前期预测上市银行在 2011 年业绩增长达到 29% 的基础上, 2012 年保持 19% 的同比增速, 我们暂时维持这一预测, 将在上市银行年报进一步公布后及时调整 2012 年的业绩预测。

4、华夏银行的业绩超过我们预期的因素应该也与浦发、兴业和民生类似, 净息差回升幅度高于我们预期和信贷成本低于我们预期应该是主要原因。我们将在正式年报公布之后进一步分析判断。

5、我们调整前期对于华夏银行的业绩预测, 预测华夏银行 2011 年、2012 年和 2013 年分别实现净利润 91.25 亿元、121.36 亿元和 148.06 亿元, 同比增长分别为 52.34%、33% 和 22%, 按照目前的价格 11.77 元计算, 2011 年的静态市盈率和市净率分别为 8.85 倍和 1.30 倍, 估值被绝对偏低。

6、华夏银行整体在股份制商业银行中属于整体管理能力和经营创新能力较弱的品种, 市场一直期待华夏银行在德意志银行逐渐介入和加强合作之后能够体现出管理效益的改善, 这种最直接的改善应该就体现在华夏银行收益能力的提高上, 但是华夏目前在这方面的进展显然远远落后于市场的预期, 因此虽然华夏银行的 PB 估值一直是上市银行中的最低水平, 但是如果给上市银行同样区间的市盈率的话, 华夏银行在目前阶段的 PB 估值很难有实质的提升, 除非在银行业的经营能力和整体的估值水平有所提升后, 华夏银行才有可能跟随提升。但是考虑到华夏银行的估水平目前存在较大的低估, 2011 年盈利增速在可比银行中处于中上游水平, 而且 2011 年盈利中并没有通过拨备释放来增加盈利, 盈利质量优良, 因此我们维持投资评级为谨慎推荐。

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。