

光大银行 (601818)

银行/金融服务

发布时间: 2012-08-26

报告类型 / 公司动态报告

中性

上次评级: 中性

光大银行 2012 年中报点评

报告摘要:

光大银行公布 2012 年中报, 2 年中期实现营业收入 304.80 亿元, 同比增长 32.93%, 实现净利润 129.20 亿元, 同比增长 40.28%; 实现每股收益 0.32 元, 每股净资产 2.59 元, 实现加权平均净资产收益率 25.20% (年化); 比去年同期增加了 3.76 个百分点。

净息差同比维持上升趋势, 环比轻微下降, 手续费收入维持稳健增长, 和其他银行同业不同的是, 手续费收入增速没有出现明显的放缓。主要原因可能是 2012 年第一季度公司的手续费收入增速慢于银行同业。2012 年中期公司不良贷款余额 62.54 亿元, 较期初增加 5.27 亿元, 不良贷款增加幅度为 9.2%, 不良贷款增加的幅度还是相对较小的, 整体资产质量相对还较为平稳。

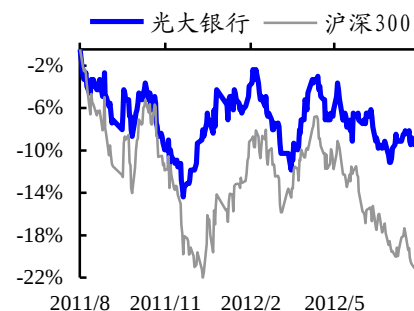
我们预测光大银行 2012 年和 2013 年分别实现净利润为 232.21 亿元和 255.60 亿元, 净利润增速分别为 28.52% 和 10.07%。

光大银行目前的估值水平并不是可比同业中最低的, 而且光大银行在可比股份制银行同业中缺乏基本面亮点, 我们继续维持中性的评级。主要投资风险在于宏观经济波动、货币政策再次不对称降息以及资产质量恶化超过我们预期的风险。

股票数据 2012-8-24

收盘价 (元)	2.74
12 个月股价区间 (元)	2.70 ~ 3.19
总市值 (百万元)	111,196
总股本 (百万股)	40,435
A 股 (百万股)	40,435
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	24

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	-3%	-7%
相对收益	4%	9%	12%

相关报告

《光大银行 2012 年一季报点评》

2012-4-27

《光大银行 2011 年年报点评》

2012-4-19

《光大银行 2011 年业绩快报点评》

2012-1-20

《光大银行 2011 年三季报点评》

2011-10-29

证券分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550511020010
(021)20361165 tanggy@nescn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	35530	46073	62063	65920	79104
(+/-)%	46.46	29.67	34.71	6.21	20
净利润	12790	18068	23221	25560	29394
(+/-)%	67.34	41.27	28.52	10.07	15
每股收益 (元)	0.36	0.45	0.58	0.64	0.74
市盈率	7.61	6.09	4.75	4.28	3.70
市净率	1.36	1.15	0.99	0.85	0.74
净资产收益率 (%)	15.72	18.83	22.48	21.33	21.14
股息收益率 (%)	3.11	4.37	6.35	7.00	8.10
总股本 (百万股)	40435	40435	40435	40435	40435

1. 事件

光大银行于 12 年 8 月 24 日晚间公布 12 年中报, 12 年中期光大银行实现快速增长: 12 年 6 月 30 日, 光大银行资产总额达到 20937.94 亿元, 比年底增长 20.79%, 存款总额为 13832.12 亿元, 比年底增长 12.89%; 贷款总额为 9724.87 亿元, 比年底增长 9.29%; 比年初新增了 826.62 亿元的贷款; 12 年中期实现营业收入 304.80 亿元, 同比增长 32.93%, 实现净利润 129.20 亿元, 同比增长 40.28%; 实现每股收益 0.32 元, 每股净资产 2.59 元, 实现加权平均净资产收益率 25.20% (年化); 比去年同期增加了 3.76 个百分点。

2. 中报点评

2.1. 净息差同比维持上升, 环比出现下降

按照日均余额计算, 光大银行中期的净息差为 2.70%, 同比出现一定幅度上升, 上升了 29 个基点, 一季度的净息差为 2.72%, 按照期初期末余额计算, 二季度单季度的净息差为 2.68%, 环比也出现了下降, 下降了 4 个基点。

从存贷利差的情况看。光大银行中期的存贷利差为 4.31%, 同比上升了 53 个基点。是净息差同比上升的主要原因

2.2. 手续费收入稳健增长, 而且中期的增速没有放缓

2012 年中期实现手续费净收入 49.38 亿元, 同比增长 29.88%。12 年第一季度银行实现手续费净收入 24.75 亿元, 同比增长 29.38%, 和其他银行同业不同的是, 手续费收入增速没有出现明显的放缓, 从手续费收入的构成看, 和其他银行的情况不同, 银行卡、托管业务和代理业务等传统业务出现了明显增长, 但是结算业务、承销和咨询等业务增速放缓或者出现了同比下降的情况。

从其他非息业务的情况看, 2012 年中期, 光大银行实现其他净收入 2.34 亿元, 其他净收入比 2011 年同期增加 0.16 亿元, 同比下降 6.40%, 主要原因是投资收益和汇兑损益减少, 投资收益减少, 主要是利率衍生品投资收益下降。汇兑损益减少, 主要是人民币汇率出现一定程度贬值, 结售汇收益下降; 部分外汇掉期合同到期, 已实现收益减少

2.3. 不良贷款和关注类贷款有一定增加

2012 年中期公司不良贷款余额 62.54 亿元, 较期初增加 5.27 亿元, 不良贷款增加幅度为 9.2%, 和已经公布中报的兴业银行和浦发银行相比, 不良贷款增加的幅度还是相对较小的, 整体资产质量相对还较为平稳。而且和第一季度末的情况相比, 第一季度末, 银行的不良贷款余额为 60.01 亿元, 第二季度环比增加了 2.53 亿元, 从不良贷款的地域分布看, 长三角和珠三角是主要区域, 分别占不良贷款的 26.14% 和 23.17%, 从不良贷款的行业分布看, 制造业、批发零售业、交通运输和仓储业以及零售贷款是不良贷款主要集中的地方, 公司不良贷款率 0.674%, 和期初水平相比基本持平

从关注贷款的情况, 期末公司关注贷款的余额为 155.08 亿元, 比期初余额增加了 59.76 亿元, 关注类贷款的占比从期初的 1.07% 上升到 1.59%, 从逾期贷款的情况看, 2012 年中期, 银行的逾期贷款余额为 144 亿元, 比上年末减少了 6900 万元, 主要是由于 2011 年末重组贷款余额包括某借款人的贷款 5,720 万元, 报告期末该借款人的贷款评级由次级上升为关注, 因此不再列入重组贷款。

2.4. 二季度计提拨备的力度有所加大。

报告期公司计提了 27 亿元的贷款减值准备, 信贷成本为 0.29%, 年化的信贷成

本为 0.58%，比第一季度的 0.34%有了明显的提高，报告期末银行的拨备覆盖率为 371.07%，比期初的水平增加了 4.07 个百分点，拨贷比为 2.39%，和期初水平相比上升了 3 个基本点。

2.5. 成本收入比继续下降

报告期内公司的成本收入比为 28.09%，同比继续下降，主要是营业收入的增长超过了营业费用的增长。

3. 公司中报中其他值得关注的问题

3.1. 存贷款结构变化

中期末，银行活期存款占比为 41.06%，2012 年年初，银行的活期存款的占比为 40.52%，中期末的活期存款反而有所提升，这一点与行业的情况不相同，贷款结构中，票据贴现的占比达到 1.61%，比年初的 1.62%基本持平，有所下降，这一点也和行业的趋势不完全相同。

3.2. 房地产贷款占比

报告期内，公司贷款中房地产贷款占比为 12.50%，比期初的 13.10%有所下降。从零售贷款的结构看，零售贷款中住房按揭贷款的占比为 14.53%，比期初的 14.63%有所下降，整体民生银行于房地产相关的贷款占比为 27.03%。

3.3. 资本充足率有所上升

报告期末，公司资本充足率和核心资本充足率分别为 11.14%和 8.05%，比年初的 10.67%和 8.11%有所上升。主要是公司发行了 67 亿次级债补充附属资本，公司 H 股发行计划尚未完成。

4. 盈利预测和投资建议

我们预测光大银行 2012 年和 2013 年分别实现净利润为 232.21 亿元和 255.60 亿元，具体参见下表：

表 1：光大银行盈利预测

	2011	2012E	2013E
一、营业收入(百万元)	46072.55	62063	65920
利息净收入(百万元)	39440.24	55040	57555
利息收入(百万元)	77884.59	109038	123233
减：利息支出(百万元)	38444.36	53998	65678
手续费及佣金净收入(百万元)	6973.119	8409	10614
手续费及佣金收入(百万元)	7381.076	9032	11352
减：手续费及佣金支出(百万元)	407.957	623	738
投资净收益(百万元)	-133.089	-200	-350
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(百万元)	0	0	0
公允价值变动净收益(百万元)	-1042.58	-1586	-1987
汇兑净收益(百万元)	760.252	360	440
其他业务净收益(百万元)	15.493	40	-352
二、营业支出(百万元)	21925.38	31010	31870
营业税金及附加(百万元)	3448.134	4651	4940

管理费用(百万元)	14720.05	21722	21753
资产减值损失(百万元)	3698.078	4637	5176
加: 营业利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
营业利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
三、营业利润(百万元)	24147.17	31053	34050
加: 营业外收入(百万元)	126.15	153	187
减: 营业外支出(百万元)	61.94	90	125
其中: 非流动资产处置净损失(百万元)	0	0	
加: 利润总额差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
利润总额差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
四、利润总额(百万元)	24211.38	31116	34112
减: 所得税(百万元)	6126.262	7873	8528
加: 未确认的投资损失(百万元)	0	0	0
加: 净利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
净利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
五、净利润(百万元)	18085.12	23243	25584
减: 少数股东损益(百万元)	17.234	22	24
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	18067.89	23221	25560

资料来源: 东北证券

目前估值水平已经偏低, 但是光大银行在可比股份制银行同业中缺乏基本面亮点, 我们继续维持中性的评级。

主要投资风险在于宏观经济波动、货币政策再次不对称降息以及资产质量恶化超过我们预期的风险。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760