

华夏银行 2012 年三季度报点评——拨备持续释放

报告摘要:

华夏银行公布 2012 年三季度季报, 12 年前三季度华夏银行实现营业收入 293.72 亿元, 同比增长 19.51%, 实现净利润 91.80 亿元, 同比增长 40.41%, 实现每股收益 1.34 元, 每股净资产 10.39 元, 实现加权平均净资产收益率 13.58%, 同比提高了 0.65 个百分点。

按照期初期末的余额计算, 华夏银行前三季度的净息差为 2.72%; 华夏银行第三季度单季度的净息差为 2.55%, 从同比的情况看, 净息差同比依旧维持上升趋势, 但是环比已经出现了明显的下降。

2012 年第三季度公司的不良贷款余额为 59.36 亿元, 不良贷款环比继续增加, 增加了 2.74 亿元。公司不良贷款率 0.85%, 比期初水平下降了 7 个百分点, 与中期的水平持平, 整体资产质量保持稳定。不过与第二季度相比不良贷款增速幅度在加大。

2012 年第三季度公司计提了 7.77 亿元的资产减值准备, 与去年同期的 13.16 亿元相比少提了 70%, 前三季度我们初步计算公司的信贷成本为 0.60% 左右, 比中期的 0.64% 继续下降, 公司持续出现了拨备释放的现象, 期末的拨备覆盖率为 331%, 期末的拨贷比为 2.81%, 与中期的水平基本持平, 有所下降。

预测华夏银行 2012 年和 2013 年分别实现归属母公司股东净利润为 121.64 亿元和 140.19 亿元, 净利润增速分别为 31.90% 和 15.25%, 整体增幅依旧位于上市银行前列, 每股收益分别为 1.78 元和 2.05 元, 实现每股净资产分别为 10.6 元和 12.2 元。

维持投资评级为谨慎推荐。风险点主要是宏观经济下滑导致贷款需求进一步萎缩和不良贷款的暴露程度超过我们的预期。

股票数据

2012-10-24

收盘价(元)	8.43
12 个月股价区间(元)	7.78 ~ 12.14
总市值(百万元)	57,743
总股本(百万股)	6,850
A 股(百万股)	6,850
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	12

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	1%	-24%
相对收益	2%	4%	-13%

相关报告

《华夏银行调研报告》	2012-8-14
《华夏银行 2011 年三季度报点评》	2011-10-28
《华夏银行中报点评》	2011-8-12
《华夏银行一季报点评》	2011-4-29

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	24479	33544	41034	47048	53164
(+/-)%	42.90	37.03	22.33	14.66	13
净利润	5960	9221	12164	14109	16084
(+/-)%	58.51	54.71	31.90	15.25	14
每股收益 (元)	1.2	1.48	1.78	2.05	2.34
市盈率	7.025	5.70	4.74	4.11	3.60
市净率	1.19	0.90	0.80	0.70	0.6
净资产收益率 (%)	16.87	14.43	17.86	17.98	17.86
股息收益率 (%)	2.13	2.67	3.56	4.75	4.69
总股本 (百万股)	4991	6850	6850	6850	6850

1. 事件

华夏银行于 2012 年 10 月 25 日公布了 2012 年第三季度季报。

1.1. 季报点评

12 年 9 月 30 日，华夏银行资产总额达到 14464.42 亿元，比年底增长 16.26%，存款余额 10596.93 亿元，比年底增长 18.27%，各项贷款总额为 6784 亿元，比年底增长 14.17%；比年初新增了 842 亿元的贷款；11 年第一季度和第二季度分别新增了 209.79 和 217.59 亿元的贷款，12 年第一季度和第二季度又分别新增了 342 亿元和 249.4 亿元的贷款，第二季度贷款增速有所放缓，12 年第三季度又新增了 251 亿元的贷款，12 年前三季度华夏银行实现营业收入 293.72 亿元，同比增长 19.51%，实现净利润 91.80 亿元，同比增长 40.41%，实现每股收益 1.34 元，每股净资产 10.39 元，实现加权平均净资产收益率 13.58%，同比提高了 0.65 个百分点。

1.1.1. 净息差同比上升，环比明显下降

按照日均余额计算，华夏银行中期的净息差为 2.8%，同比大幅度提高，二季度单季度为 2.82%，环比提高了 23 个基点，基本没有受到降息的不利影响。估计主要得益于存款成本的下降和同业负债成本的下降。

按照期初期末的余额计算，华夏银行前三季度的净息差为 2.72%；华夏银行第三季度单季度的净息差为 2.55%，从同比的情况看，净息差同比依旧维持上升趋势，但是环比已经出现了明显的下降

1.1.2. 手续费收入继续稳步提高

华夏银行前三季度实现手续费净收入 30.42 亿元，同比增长 39.35%。与中期的 30.9% 的同比增速相比增速没有下降，反而继续提高，银行季报没有公布手续费净收入的构成。

1.1.3. 资产质量保持平稳

公司 2012 年中期的不良贷款余额为 56.84 亿元，较期初增加 0.85 亿元，第二季度环比下降 0.5%，即使考虑加回核销之后的不良贷款余额也仅仅比年初增加了 5.6%，2012 年第三季度公司的不良贷款余额为 59.36 亿元，不良贷款环比继续增加，增加了 2.74 亿元。公司不良贷款率 0.85%，比期初水平下降了 7 个基点，与中期的水平持平，整体资产质量保持稳定。不过与第二季度相比不良贷款增速幅度在加大。

1.1.4. 信贷成本明显下降，出现了一定的拨备反哺利润的情况

2012 年中期公司计提了 20.78 亿元的贷款减值准备，信贷成本为 0.32%，年化的信贷成本为 0.64%，远远低于去年同期的 0.88% 和今年一季度的 0.75%，在资产质量稳定的情况下，公司持续出现了拨备释放的现象，期末的拨备覆盖率为 321.45%，拨贷比为 2.83%，与第一季度末的水平基本持平，较为稳定。

2012 年第三季度公司计提了 7.77 亿元的资产减值准备，与去年同期的 13.16 亿元相比少提了 70%，前三季度我们初步计算公司的信贷成本为 0.60% 左右，比中期的 0.64% 继续下降，公司持续出现了拨备释放的现象，期末的拨备覆盖率为 331%，期末的拨贷比为 2.81%，与中期的水平基本持平，有所下降。

1.1.5. 成本收入比继续下降

2012 年中期公司的成本收入比为 42.43%，同比继续下降 0.16 个百分点，主要是营业收入的增长超过了营业费用的增长；从一季度的情况看，一季度的成本收入比为 44.85%，二季度出现了较为明显的下降。

2012 年前三季度，公司的成本收入比为 40.78%，比中期的水平继续下降。

2. 华夏银行的盈利预测

结合此次不对称降息和华夏银行此次公布的季报，我们维持前期华夏银行的盈利预测，预测华夏银行 2012 年和 2013 年分别实现归属母公司股东净利润为 121.64 亿元和 140.19 亿元，净利润增速分别为 31.90%和 15.25%，整体增幅依旧位于上市银行前列，每股收益分别为 1.78 元和 2.05 元，实现每股净资产分别为 10.6 元和 12.2 元。具体参加下表：

表 1：华夏银行盈利预测表

	2011	2012E	2013E
一、营业收入(百万元)	33543.8	41034	47048
利息净收入(百万元)	30292.73	36892	42109
利息收入(百万元)	62535.96	65886	75236
减：利息支出(百万元)	32243.23	28994	33127
手续费及佣金净收入(百万元)	2975.5	3592	4334
手续费及佣金收入(百万元)	3394.263	4145	4946
减：手续费及佣金支出(百万元)	418.7631	553	612
投资净收益(百万元)	-22.0486	-30	50
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)	-14.0231	80	55
汇兑净收益(百万元)	167.1595	230	280
其他业务净收益(百万元)	132.1809	270	220
二、营业支出(百万元)	21020.28	24918	28540
营业税金及附加(百万元)	2347.591	2872	3293
管理费用(百万元)	14050.05	16860	20063
资产减值损失(百万元)	4610.347	5172	5168
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)	12523.51	16116	18508
加：营业外收入(百万元)	37.65055	39	45
减：营业外支出(百万元)	33.76229	34	40
其中：非流动资产处置净损失(百万元)	0	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)	12527.4	16121	18513
减：所得税(百万元)	3306.427	3958	4496
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)	9220.972	12163	14017
减：少数股东损益(百万元)	-0.96177	-1	-2
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	9221.934	12164	14019

资料来源：东北证券

3. 华夏银行投资建议

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，以前华夏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，华夏银行的 PB 估值很难有实质的提升，但 2011 年二季度以来，华夏银行在收益能力、基本上有了较大的改善，但是华夏银行的估值水平没有得到有效改善，目前存在较大的低估，12 年盈利增速在可比银行中处于中上游水平，12 年季报增速在可比银行中处于上游水平；因此我们维持投资评级为谨慎推荐。

风险点主要是宏观经济下滑导致贷款需求进一步萎缩和不良贷款的暴露程度超过我们的预期。

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