

光大银行 (601818)

银行/金融服务

发布时间: 2012-10-29

报告类型 / 公司动态报告

中性

上次评级: 中性

光大银行 2012 年三季度报点评

报告摘要:

光大银行公布 2012 年第三季度季报, 2012 年前三季度银行实现营业收入 443.78 亿元, 同比增长 31.04%, 实现归属于母公司股东净利润 190.33 亿元, 同比增长 24.20%; 实现每股收益 0.47 元, 每股净资产 2.72 元, 实现加权平均净资产收益率 24.44% (年化); 比去年同期增加了 0.61 个百分点。

按照期初期末余额计算, 光大银行前三季度的净息差为 2.73%, 同比出现一定幅度上升, 上升了 27 个基本点, 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%, 三季度单季度的净息差为 2.52%; 环比也出现了下降, 下降了 16 个基本点。

2012 年前三季度末公司不良贷款余额为 69.80 亿元, 较年初增加了 12.53 亿元, 而且和第二季度末的情况相比, 第二季度末, 银行的不不良贷款余额为 62.54 亿元, 第三季度环比增加了 7.26 亿元, 第一季度环比仅仅增加 2.53 亿元, 不良贷款环比增加的幅度有所扩大。

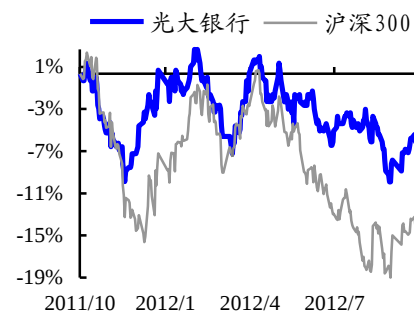
我们预测光大银行 2012 年和 2013 年分别实现归属于母公司股东的净利润为 232.21 亿元和 255.60 亿元; 目前估值水平已经偏低, 但是光大银行在可比股份制银行同业中缺乏基本面亮点, 我们继续维持中性的评级。

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。

股票数据 2012-10-25

收盘价 (元)	2.68
12 个月股价区间 (元)	2.59 ~ 3.14
总市值 (百万元)	109,983
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)	34

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	5%	1%	-4%
相对收益	1%	4%	9%

相关报告

《光大银行 2012 年中报点评》	2012-8-26
《光大银行 2011 年三季度报点评》	2011-10-31
《光大银行 2011 年中报点评》	2011-8-08
《光大银行中期业绩快报点评》	2011-7-12

证券分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550511020010
(021)20361165 tangyy@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	7.44	5.96	4.62	4.19	3.62
市净率	1.33	1.12	0.97	0.83	0.72
净资产收益率 (%)	15.72	18.83	22.48	21.33	21.14
股息收益率 (%)	3.18	4.47	6.49	7.16	8.28
总股本 (百万股)	40435	40435	40435	40435	40435

1. 事件

光大银行于 12 年 10 月 26 日晚间公布 12 年三季报, 12 年三季度末光大银行实现快速增长: 12 年 9 月 30 日, 光大银行资产总额达到 22173.60 亿元, 比年底增长 27.92%, 存款总额为 14145.38 亿元, 比年底增长了 15.45%; 贷款总额为 9971.79 亿元, 比年底增长了 12.06%; 比年初新增了 1073.54 亿元的贷款; 12 年前三季度实现营业收入 443.78 亿元, 同比增长 31.04%, 实现归属于母公司股东净利润 190.33 亿元, 同比增长 24.20%; 实现每股收益 0.47 元, 每股净资产 2.72 元, 实现加权平均净资产收益率 24.44% (年化); 比去年同期增加了 0.61 个百分点。

2. 季报点评

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 个基本点, 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 个基本点。

按照期初期末余额计算, 光大银行前三季度的净息差为 2.73%, 同比出现一定幅度上升, 上升了 27 个基本点, 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%, 三季度单季度的净息差为 2.52%; 环比也出现了下降, 下降了 16 个基本点。

2.2. 手续费收入稳健增长, 不过第三季度的增速明显放缓

2012 年前三季度, 银行实现手续费净收入 66.77 亿元, 同比增长 24.80%; 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%, 第三季度手续费净收入增速出现了较为明显的放缓, 银行季报中没有公布手续费净收入的具体构成。

从其他非息业务的情况看, 2012 年前三季度, 光大银行实现其他净收入亏损 2.3 亿元, 去年同期亏损 4.69 亿元, 同比出现了亏损减少, 主要原因在于公允价值变动净损失明显减少

2.3. 不良贷款环比继续增加

2012 年前三季度末公司不良贷款余额为 69.80 亿元, 较年初增加了 12.53 亿元, 而且和第二季度末的情况相比, 第二季度末, 银行的不不良贷款余额为 62.54 亿元, 第三季度环比增加了 7.26 亿元, 第一季度环比仅仅增加 2.53 亿元, 不良贷款环比增加的幅度有所扩大。不过银行季报并没有公布不良贷款的具体构成。也没有公布关注贷款和逾期贷款的情况。三季度末的不良贷款率为 0.70%, 比年初上升了 6 个基本点。

2.4. 二季度以来计提拨备的力度有所加大。

前三季度公司计提了 33.66 亿元的贷款减值准备, 信贷成本为 0.36%, 年化的信贷成本为 0.60%, 比第一季度的 0.34%和中期的 0.58%均有了明显的提高, 报告期末银行的拨备覆盖率为 340.84%, 比期初的水平下降了 26.16 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。和中期水平持平。

2.5. 成本收入比继续下降

报告期内公司的成本收入比为 27.91%, 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. 盈利预测和投资建议

我们预测光大银行 2012 年和 2013 年分别实现归属于母公司股东的净利润为 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