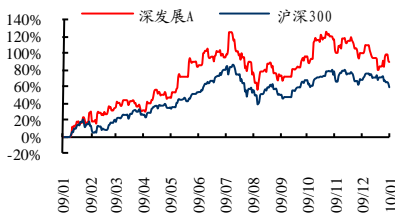


银行业
维持评级：买入
相对沪深 300 表现


表现	1m	3m	12m
深发展 A	-5.3	0.8	89.4
沪深 300	-5.3	-2.6	59.5

市场数据

2010.1.27

当前价格 (元)	22.05
52 周价格区间 (元)	11.64-26.22
总市值 (百万)	68,474.81
流通市值 (百万)	64,476.72
总股本 (万股)	3,105.43
流通股 (万股)	2,924.11
日均成交额 (百万)	588.74
近一月换手 (%)	32.19

相关报告

《资产质量持续好转 上调盈利预测》

——深发展三季报点评

2009 年 10 月 29 日

《资产质量值得关注，长期发展潜力犹存》

——深发展中报点评

2009 年 8 月 20 日

联系人

桑俊	黄秋菡
0755-83707385	0755-83704681
sangj@ghzq.com.cn	hqh@ghzq.com.cn

分析师申明:

分析师在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外，分析师薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

- **公司业绩基本符合我们的预期。**公司 2009 年生息资产规模的快速增长以及 2008 年一次性核销后拨备压力的减小成为贡献公司盈利增长的主要原因。我们此前预测公司 2009 年盈利为 49.47 亿元，每股 EPS 为 1.59 元，与公司预告基本一致。我们预计公司四季度公司净息差与三季度略微持平抑或微升，主要是由于公司四季度存款快速增长导致负债成本上行对冲了资产收益的上升。
- **负债业务快速发展。**按照此前公司的业务发展规划，四季度公司存款规模快速增长，相对于三季度环比增长约 7.5%。存款的快速增长使得公司的流动性风险降低，存贷比由三季度的 85.08% 将至四季度的 79.5%。我们预计公司在 2010 年上半年仍将保持负债业务快速发展，流动性风险会进一步降低。
- **资产结构持续优化。**公司四季度贷款规模与三季度基本持平，新增信贷规模有限。公司在保持贷款规模稳定的同时，延续此前的资产结构调整，一般性贷款对贴现的替代作用更加明显。到四季度末，公司票据贴现占比从三季度的 14.42% 下降至 12.8%。
- **资产质量保持稳定。**经过 2008 年末公司一次性大幅核销之后，目前公司新增贷款质量持续保持稳定。四季度公司信用成本略微上行，但是总的来说仍然保持稳定，不良率与 2009 年末保持持平，拨备覆盖率继续小幅上行。
- **维持“买入”投资评级。**我们看好公司 2010 年仍然快速增长的主要原因仍然在于资产质量持续稳定下的生息资产规模扩张。深发展与中国平安可能的合作有望成为公司盈利的潜在增长点。假设公司 2010 年上半年完成定向增发事宜，公司预计 2009 和 2010 年每股盈利分别为 1.6 元和 1.76 元。

深发展银行盈利预测表

证券代码:	000001.sz	最新价格:				22.05	投资评级:	买入	日期:				2010/1/26
人民币亿元	2008A	2009E	2010E	2011E				2008A	2009E	2010E	2011E		
利润表													
净利息收入	125.98	129.25	171.63	222.53	收入增长								
手续费及佣金	8.51	11.46	16.92	19.93	净利润增速	-76.83%	705.60%	31.53%	24.27%				
其他收入	10.64	9.02	5.86	7.12	拨备前利润增速	40.89%	-2.59%	29.48%	25.07%				
营业收入	145.13	149.72	194.41	249.57	税前利润增速	-78.99%	673.55%	32.64%	24.27%				
营业税及附加	11.52	10.41	13.36	16.91	营业收入增速	34.29%	3.16%	29.84%	28.38%				
业务管理费	52.24	60.05	78.41	104.29	净利息收入增速	31.15%	2.60%	32.79%	29.65%				
拨备前利润	81.38	79.27	102.64	128.37	手续费及佣金增速	63.50%	34.60%	47.62%	17.79%				
计提拨备	73.34	18.16	21.56	27.55	营业费用增速	26.70%	10.51%	30.25%	32.07%				
税前利润	7.93	61.31	81.33	101.06	规模增长								
所得税	1.79	11.85	16.27	20.21	生息资产增速	32.94%	24.95%	25.66%	21.21%				
净利润	6.14	49.47	65.06	80.85	贷款增速	27.92%	27.67%	20.12%	21.49%				
资产负债表													
贷款总额	2837.42	3622.63	4351.51	5286.44	同业资产增速	61.96%	5.60%	25.66%	21.21%				
同业资产	654.71	691.39	868.77	1053.04	证券投资增速	60.78%	33.64%	39.80%	20.29%				
证券投资	795.36	1062.90	1485.89	1787.34	其他资产增速	15.10%	14.36%	14.87%	21.21%				
生息资产	4685.16	5854.08	7355.99	8916.26	计息负债增速	35.63%	25.66%	23.40%	21.19%				
非生息资产	79.51	90.93	104.45	126.60	存款增速	28.17%	26.40%	27.33%	21.49%				
总资产	4744.40	5945.01	7460.44	9042.86	同业负债增速	60.99%	23.88%	8.04%	21.49%				
客户存款	3605.14	4556.77	5802.01	7048.59	股东权益增速	26.10%	24.36%	84.27%	21.51%				
其他计息负债	908.31	1114.91	1196.99	1433.84	存款结构								
非计息负债	66.94	69.36	85.60	103.74	活期	29.27%	31.00%	35.00%	35.00%				
总负债	4580.39	5741.05	7084.59	8586.17	定期	38.74%	34.45%	35.00%	35.00%				
股东权益	164.01	203.96	375.84	456.69	其他	31.99%	34.55%	30.00%	30.00%				
每股指标													
每股净利润(元)	0.20	1.59	1.76	2.19	企业贷款(不含贴现)	43.69%	44.98%	47.45%	47.45%				
每股拨备前利润(元)	2.62	2.55	2.78	3.48	个人贷款	26.05%	26.23%	28.57%	28.57%				
每股净资产(元)	5.28	6.57	10.18	12.38	资产质量								
每股总资产(元)	152.78	191.44	202.16	245.04	不良贷款率	0.68%	0.68%	0.76%	0.80%				
P/E	111.52	13.84	12.51	10.06	正常	98.02%							
P/PPOP	8.41	8.64	7.93	6.34	关注	1.30%							
P/B	4.18	3.36	2.17	1.78	次级	0.68%							
P/A	0.14	0.12	0.11	0.09	可疑	0.00%							
利率指标													
净息差(NIM)	3.03%	2.46%	2.57%	2.71%	损失	0.00%							
净利差(Spread)	2.90%	2.42%	2.50%	2.63%	拨备覆盖率	105.13%	160.00%	180.00%	200.00%				
贷款利率	7.80%	4.75%	4.70%	4.91%	资本状况								
存款利率	2.60%	1.75%	1.70%	1.71%	资本充足率	8.58%							
生息资产收益率	6.36%	4.23%	4.28%	4.42%	核心资本充足率	5.27%							
计息负债成本率	3.46%	1.81%	1.78%	1.80%	资产负债率	96.54%	96.57%	94.96%	94.95%				
盈利能力													
ROAA	0.15%	0.93%	0.97%	0.98%	其他数据								
ROAE	4.18%	26.89%	22.44%	19.42%	分支机构数量	282							
拨备前利润率	1.97%	1.48%	1.53%	1.56%	员工数量	10381							
					发行价(元)	40.00							
					总股本(亿)	31.05	31.05	36.90	36.90				

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，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。本报告版权归国海证券所有。