

中性

回拨贡献利润 资本瓶颈依旧

——深圳发展银行 2009 年度报告点评——

研究员

解学成

执业证书编号: S1250208070159

电话: 010-88092288-8663

邮箱: jxc@swsc.com.cn

付立春

执业证书编号: S1250109050918

电话: 010-88092288-8539

邮箱: flc@swsc.com.cn

银行业相对市场的表现: 2009-



资料来源: 西南证券研发中心

深发展的市场表现: 2009-



资料来源: 西南证券研发中心

点评:

- 2009 年实现净利润 50.31 亿元, 每股收益 1.62 元, 每股净资产 6.59 元, 同比都大幅增长。
- 回拨是利润的主要贡献来源。本年度由于拨备大量回拨, 使得深发展账面盈利大增, ROE 高于目前已发年报银行, 今年账面盈利能力非常突出。
- 在同行业中属较低水平, 深发展的贷款增长相对较慢。受资本充足的制约, 2009 贷款同比增长 24.83%, 这也是资本充足率不足的客观原因造成的。
- 存款增长与贷款基本协调。吸收存款同比增长 26.11%, 略高于贷款, 贷存比压力有所减轻。
- 不良贷款低位增长, 不良率稳定。深发展不良贷款增长 27%, 但是不良贷款率与上年持平数字。
- 由于存款成本相对高, 利差水平仍然较低。净息差和净利差自 07 年以来一直呈下降态势, 说明深发展议价能力有所下降。
- 有效税率低, 且水平继续下降。今年有效税率 18.74%, 较去年 22.52% 有所下降, 也对今年净利润增长有所贡献。
- 供应链金融仍是深发展的特色。深发展的供应链金融近年来日趋成熟, 是中小、特别是中小企业密集地区的银行值得借鉴的。
- 深发展多采取维持经营等待资本的态度, 也顺应时机在发展中发展了理财业务, 带来了手续费和佣金业务 38.69% 的同比增长, 在收入构成中增幅最大。但是目前, 深发展托管业务牌照并不齐全, 在颈后中间业务发展上依然会受到限制。
- 对于平安接手新桥资本, 我们依然持保留态度。深发展今年来, 以供应链金融为突破口, 逐渐形成了经营特色, 如果正如市场传言, 被并入平安银行, 两家风格不同的银行磨合效果如何, 值得质疑; 况且, 深发展的经营理念和经验是在经济发达的深圳形成的, 是否适合平安银行界借鉴, 是值得双方管理层沉思熟虑再做决定的。

表 1: 深发展收入构成

项目	2009A	2009H	2008A	2008H	
一、净利息收入(亿元)	129.84	63.64	125.98	63.03	净收入增长来源于支出减少更快
利息收入(亿元)	219.86	111.71	264.65	131.95	
利息支出(亿元)	90.01	48.08	138.67	68.93	
二、净手续费及佣金收入(亿元)	11.81	4.78	8.51	3.81	略有增长
手续费及佣金收入(亿元)	13.87	5.70	10.57	4.70	
手续费及佣金支出(亿元)	2.06	0.92	2.05	0.89	
三、经营收入(亿元)	-64.31	-28.16	-53.12	-26.28	
四、经费费用(亿元)	63.11	29.43	52.24	24.92	费用增加, 成本收入比提高
减值损失支出(亿元)	15.75	11.04	73.34	12.14	利润增长的主要来源
五、税前利润(亿元)	61.91	29.29	7.93	28.26	
六、所得税(亿元)	11.60	6.18	1.79	6.82	
七、净利润(亿元)	50.31	23.11	6.14	21.44	

数据来源: 公司财报 西南证券研发中心

表 2: 深发展收入构成

项目	2009A	2009H	2008A	
资产类项目:				
现金及存放央行款项(亿元)	542.47	395.52	460.05	
拆放同业及其他金融机构款项(亿元)	53.61	98.37	58.79	
客户贷款及垫款(亿元)	3595.17	3194.35	2591.25	贷款增长低于行业平均水平
投资(亿元)	361.10	209.85	171.88	
固定资产(亿元)	17.14	16.62	15.11	
递延税项资产(亿元)	15.83	17.38	6.70	
其他资产(亿元)				
总资产(亿元)	5878.11	5218.79	4414.54	
负债类项目:				
应付中央银行款项(亿元)				
应付银行及非银行金融机构款项(亿元)			413.18	
客户存款(亿元)	4546.35	4006.59	3483.80	增长快于贷款, 减轻了贷存比压力
本期税项负债(亿元)	0.95	2.41	1.65	
其他负债及准备金(亿元)			18.01	
权益(亿元)	204.70	170.72	183.75	
股本(亿元)	31.05	31.05	23.89	
公积金(亿元)	83.01	83.09	81.04	
法定一般准备(亿元)	46.76	35.83	33.24	
未分配利润(亿元)	43.87	20.74	45.58	
总权益和负债(亿元)	5878.11	5218.79	4414.54	

数据来源: 公司财报 西南证券研发中心

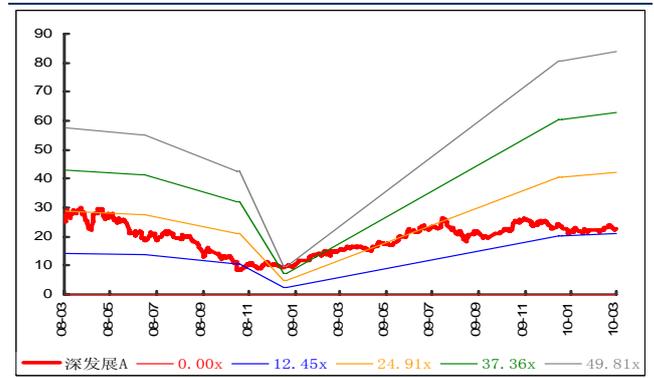
表 3: 深发展存贷款情况

项目	2009A	2009H	2008A	2008H	2007A	2007H	
存款总额(亿元)	4546.35	4165.72	3605.14	3431.40	2812.77	2664.66	活期存款占比低, 协议存款相对更多, 增加了付息成本
活期存款(亿元)	1442.43	1130.87	1055.14	986.77	974.69	856.12	
公司活期存款(亿元)	1169.99	914.18	862.79	810.91	809.50	696.08	
个人活期存款(亿元)	272.44	216.69	192.34	175.85	165.19	160.04	
定期存款(亿元)	1686.96	1595.44	1396.79	1285.39	1011.55	944.46	
公司定期存款(亿元)	1255.20	1156.21	1008.42	932.75	767.83	720.03	
个人定期存款(亿元)	431.76	439.23	388.37	352.64	243.71	224.42	

数据来源: 公司财报 西南证券研发中心

图 1: 深发展 PB BAND


数据来源: 西南证券研发中心

图 2: 深发展 PE BAND


数据来源: 西南证券研发中心

表 4: 2009 年中国 A 股银行及三大类银行的业绩预测

	2009 年增速	2010 年增速	2011 年增速
A 股银行	5.3	21.9	27.1
国有行 (4)	8.5	18.9	24.0
股份制 (7)	4.1	20.4	25.6
城商行 (10)	10.0	27.4	32.4

数据来源: 西南证券研发中心

表 5: 中国上市银行 2009 上半年综合指标对比

	工商	建设	中国	交通	招商	中信	民生	浦发	兴业	华夏	深发展	北京	南京	宁波
资本充足率	12.1	12.0	11.5	12.6	10.6	12.0	8.5	8.1	9.2	10.4	8.6	16.1	15.2	12.8
核心资本充足率	10.0	9.3	9.4	8.8	6.5	10.5	5.9	4.7	7.4	6.8	5.1	13.5	13.3	11.6
权益/总资产	5.4	5.5	5.8	4.7	4.3	7.1	4.1	2.9	4.4	3.5	3.3	7.4	8.8	6.9
ROA	0.8	0.9		0.7	0.6	0.7	0.8	0.6	0.7	0.3	0.6	0.8	0.9	0.7
ROE	10.9	11.5		10.4	10.1	7.3	13.3	15.3	12.2	6.0	13.4	8.5	7.1	7.9
不良贷款率	1.8	1.7	1.8	1.5	0.9	1.0	0.9	0.9	0.7	1.6	0.7	1.1	1.4	0.9
拨备覆盖率	138.2	150.5	139.0	193.9	241.4	150.1	169.9	216.0	218.8	153.4	133.1	200.4	164.7	160.4
存贷款比率	57.6	59.5		66.4	74.8	85.7	82.7	76.3	71.3	71.2		62.2	62.2	66.3

数据来源: 公司财报

表 6: 银行评级

	国有	工商	建设	中国	交通	股份	招商	中信	浦发	兴业	民生	华夏	深发	城商	北京	宁波	南京
投资策略	评级		增持	增持	中性	增持	买入	中性	增持	中性	增持	增持	增持		买入	增持	买入
	目标价		6	7	5	11	25	8	28	47	10	13	28		22	15	23

数据来源: 西南证券研发中心。更新: 2009-12-30

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100140

电话：(010) 88092288-3507、3217

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>