

评级：审慎推荐（维持）
金融/银行
公司研究

第一创业研究所

分析师：陈曦

电话：0755-25832903

邮件：chenxi@fcsc.cn

深发展 A (000001.SZ) 2009 年报点评

——银行股中的题材股

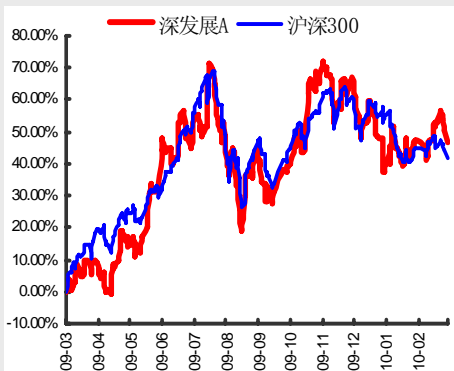
交易数据 (10/3/15)

收盘价 (元)	22.39
52 周内股价区间 (元)	14.48-26.73
总市值 (百万元)	65931.00
流通股本 (百万股)	2924.11
流通股比率 (%)	94.17

资产负债表摘要(09/12/31)

资产总额 (百万元)	587811.03
股东权益 (百万元)	20469.61
每股净资产 (元)	6.59
市净率	3.40

公司与沪深 300 指数比较



相关报告

事件：

公司公布 2009 年度报告，归属于上市公司股东的净利润同比增长 719.29%，基本每股收益 1.62%。加权平均净资产收益率 26.59%。资本充足率 8.88%，核心资本充足率 5.52%。拨备覆盖率 161.84%。

点评：

- 深发展 09 年全年贷款增长 26.21%，低于行业水平较多；存款增长 26.11%，稍低于行业水平。分季度来看，深发展的贷款增速在一、二季度均低于行业水平，三季度稍高，四季度受制于存贷比以及资本充足率，略现负增长。存款增速在前三季度均低于行业水平，第四季度全行将工作重心转移到拉存款上，存款环比大增 7.25%，远高于行业水平。09 年末，深发展存贷比 79.14%，与 08 年末基本持平，较第三季度末明显下降。第四季度，深发展在贷款增长受限的情况下，将部分资产配置到其他金融机构发行的保本型理财产品上。这一配置有助于降低存贷比以及资产的风险权重。
- 09 年深发展营业收入同比上升 4.14%，其中利息净收入上升 3.07%，手续费及佣金收入上升 38.67%，咨询顾问费收入贡献最大。净息差方面，第四季度上升无力，较第三季度仅上升 1BP。其中生息资产收益率较第三季度下降 2BP，贷款平均收益的下降是生息资产收益率下降的主要拖累因素，重定价则是贷款收益下降的主要原因，票据贴现及同业业务的平均收益则较第三季度上升明显。第四季度付息负债成本率较第三季度下降 3BP，存款成本的下降是主要贡献因素。
- 09 年深发展成本收入比为 41.76%，较 08 年度明显上升。第四季度，深发展管理费用环比上升 24%，成本收入比高达 46.67%，员工费用的上升是主要原因。09 年深发展资产减值损失较 08 年大幅下降 78.52%，主要是由于深发展在 08 年末一次性核销不良贷款并计提大量拨备。拨备支出的下降，是深发展 09 年净收益较 08 年同比上升 719% 的主要原因。
- 深发展的存贷比仍然超过监管要求，资本充足率也很低，在完成向平安的定向增发之前，预计贷款增长不会太快。但今年的大环境，监管层对各银行的信贷增长控制严格，故而深发展在规模增长方面的劣势不会太明显。平安入主之后，深发展的资本瓶颈将得以解决，有集团注入优质



客户资源, 存贷比问题也有望缓解。我们预计公司 2010 年 EPS1.93 元, 对应当前股价的 PE 为 11.6 倍。之前传闻平安集团将对深发展进行“私有化退市”, 如果确实, 股价涨幅有望超过行业平均涨幅 20%。由于目前股价没有明显反映这一事件, 当前价位介入风险较低。我们维持“审慎推荐”评级。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120