

# 深发展 2010 年 4 月 29 日会议纪要

**评级: 增持-A**

上次评级: 增持-A

**目标价格: 25.01 元**

期限: 6 个月 上次预测: 25.01 元

现价: 20.17 元

**报告日期: 2010-04-29**
**报告关键点:**

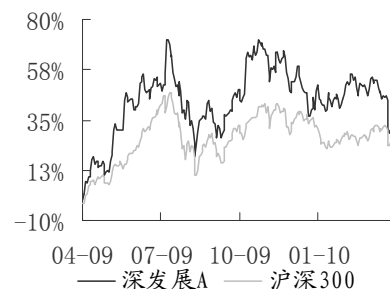
- 📖 1 季度息差受限于资金成本, 预计后期贷款议价能力上升带动息差上升;
- 📖 后续拨备力度可能适当提高。

**报告摘要:**

- **息差:**
- 2010 年 1 季度息差表现平平主要是由于资金成本上升, 但管理层认为随着资金面趋紧, 2、3 季度银行议价能力会上升, 息差也会相应上升。贷款议价能力之所以在 1 季度没有好的表现, 一是因为部分贷款的合约利率是 2009 年 4 季度就谈好的, 二是因为 1、2 月份的信贷投放总量还是比较高。
- 
- **政府融资平台贷款:**
- 银监会要求银行 4 月末之前完成融资平台贷款自查, 6 月末完成重新分类。新分类的基础较过去严格, 地方政府承诺函、人大决议等都不可以当做担保和还款来源。银行目前仍在排查中, 对融资平台主要看重还款来源的可靠性和足够性。
- 
- **资产质量和信用成本:**
- 银行 1 季度的清收力度比较大, 信用成本也很低, 之后很难持续。今后会考虑适当提高拨备为利润形成缓冲。因为银行的关注类贷款占比非常低, 因此不良贷款的潜在压力较小, 对应的拨备也会比较低。
- 
- 目前看来, 贸易融资贷款的资产质量非常好, 中期损失率非常低。由于 2008 年的核销导致不良率降到了低于正常的水平, 所以近期看来不良有所上升, 但这部分贷款都有对应抵押物, 只是需要一点时间去处置。
- 
- **按揭贷款业务:**
- 银行自 2009 年年 4 季度以来, 有意放缓了按揭业务增速, 主要出于风险和收益率的考虑。新政策下, 银行二套房、多套房贷款的利率会有所提高, 银行会考虑适度投入更多的力量。目前银行按揭成数约在 6 成多。
- 
- **其他贷款业务:**
- 今年国家对房地产、政府融资平台贷款等有一些从严的监管要求, 银行会严格执行。由于深发展的业务重点是中小企业业务 (贸易融资、供应链金融等), 因此受到调控的影响不是非常大。2010 年, 银行会在贸易融资拓展一些新的领域, 例如家电、粮油、通讯, 在供应链金融方面发展经销商、供应商业务。
- 
- **其他:**
- 与平安的合作仍停留在交叉销售的前期准备工作等, 实际的合作要等到获得所有的批准之后。
- 
- 2010 年的债券市场利率已经上升, 预计全年债券投资收益会较 2009 年降低。2009 年主要是实现了约 4 亿元的投资收益 (2008 年银行考虑可能利率会降低而有意买入了部分债券), 对 2009 年的利润实现了一部分补充。

**市场数据**

总市值 (百万元)	61,922.35
流通市值 (百万元)	58,306.84
总股本 (百万股)	3,105.43
流通股本 (百万股)	2,924.11
12 个月最高/最低	15.01/26.73 元
十大流通股东 (%)	29.59%
股东户数	230,571

**12 个月股价表现**


%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(9.43)	(7.39)	6.78
绝对收益	(12.58)	(9.57)	30.07

**研究员**

**高源** 高级行业分析师  
 021-68765372 gaoyuan@essence.com.cn  
 执业编号: S1450210010310

**前期研究成果**

深发展 A: 贷存比下降, 息差企稳  
 2010-03-15  
 深发展: 信用卡中心 1 月 6 日会议纪要  
 2010-01-10  
 深发展: 12 月 17 日调研报告  
 2009-12-21

## 作者简介

高源，复旦大学财务金融系学士，伦敦政治经济学院（LSE）会计与金融系硕士，CFA。2005年10月至2007年4月就职于光大证券研究所，先后从事石化、银行行业研究；2007年5月加入安信证券研究中心。2006年度“新财富最佳分析师石化行业”第三名，2008年度“新财富最佳分析师银行行业”第六名。

## 免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司评级体系

### 收益评级：

- 买入 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数15%以上；
- 增持 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%至15%；
- 中性 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%至15%；
- 卖出 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数15%以上；

### 风险评级：

- A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；
- B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

## 销售联系人

朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-67865293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	南方	上海联系人
021-68766067	liangtao@essences.com.cn	021-68765206	nanfang@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558084	ligr@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@essence.com.cn

## 安信证券研究中心

### 深圳

深圳市福田区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋7层  
邮编：518026

### 上海

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层  
邮编：200122

### 北京

北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座19层  
邮编：100034