

### 银行III

署名人: 张 镛

S0960209060260

0755-82026570

zanglei@cjis.cn

参与人: 张中阳

S0960110080064

0755-82026914

zhangzhongyang@cjis.cn

**6 - 12 个月目标价:** 4.57 元

当前股价: 4.50 元

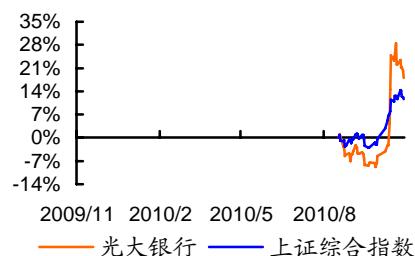
评级调整: 维持

### 基本资料

上证综合指数	3045.43
总股本(百万)	40435
流通股本(百万)	2450
流通市值(亿)	110
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	1.19
资产负债率	96.0%

### 股价表现

(%)	1M	3M	6M
光大银行	0.00	0.00	0.00
上证综合指数	0.00	13.95	6.09



### 相关报告

《光大银行-净息差快速提升 净利润高速增长》2010-10-28

《光大银行-甩掉历史包袱，有望步入快速增长通道》2010-10-14

光大银行

601818

推荐

### 2010 年三季度分析师交流会纪要

光大银行 11 月 2 日在北京举行了三季度分析师交流会，董事会秘书卢鸿及计划财务部、风险控制部、同业业务部、中小企业部等部门领导出席了交流会。

#### ■ 管理层对前三季业绩的评价

■ 资产规模的增长较快，资产负债结构得到改善，压缩了票据占比，中小企业贷款增长较快，活期存款占比在提高，中间业务保持高速增长，成本和风险管理控制在合理的范围之内，网点建设快速增长，前三季度新增网点 95 个，总网点达到 578 个，风险管控能力继续保持优势。

#### ■ 光大的发展目标和战略

■ 光大银行的发展愿景是成为具有较强综合竞争力的全国性股份制商业银行。量化目标是适度加快发展，三年净利润翻一番，四年资产规模翻一番。强调均衡的和内涵式的发展，目标是达到公司业务、零售业务和中小企业业务各占比 1/3。

#### ■ 关于净息差

■ 历史上由于资本不足的情况下，风险偏好较低，议价能力不强，息差偏低，目前正在相对快速的改善过程中，与同业比还有加大差距。净息差上半年 2.12%、二季度 2.14%、三季度 2.15%，提升速度放慢，主要原因是高收益的贷款增速放慢。改善净息差的措施包括(1)优化资产负债结构，(2)提高客户的综合贡献度，(3)提高中期小企业业务占比。

#### ■ 关于客户基础

■ 客户基础还相对薄弱，在以前资本不足的情况下，偏好风险比较低的客户，这些客户往往是竞争最激烈的客户，往往是对银行来说，有资产业务没有负债业务的客户，没有派生业务的客户。这对光大的盈利能力，对客户数量的增长和客户的忠诚度，都有很大的影响。在这种情况下光大提出内涵式的发展，定位在中高端市场，把模式化经营作为以客户为中心的落脚点，提升客户忠诚度、盈利能力。

#### ■ 关于信贷需求

■ 发展还是主题，信贷需求没有明显减弱，地方建设需求也没有减弱，光大从 09 下半年开始主要的贷款投放以地方融资平台以外的实体经济为主。

### 主要财务指标

单位: 百万元	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	24,701	24,259	33,553	40,859	50,933
同比增长	23.23%	-1.79%	38.32%	21.77%	24.66%
净利润(百万元)	7,316	7,643	12,880	16,912	21,417
同比增长	45.19%	4.47%	68.52%	31.31%	26.63%
ROAE	25.26%	18.79%	19.83%	18.94%	20.17%
每股收益(元)	0.26	0.23	0.32	0.42	0.53
每股净资产(元)	1.18	1.44	2.02	2.39	2.86
市盈率	17.4	19.7	14.1	10.8	8.5
市净率	3.8	3.1	2.2	1.9	1.6

资料来源: 中投证券研究所

**■ 关于债券投资和同业业务**

- 光大历史上债券投资占比较小，若不仅考虑到直接的收益，还要考虑抵税效应，综合收益还是较高的，但持有到期债券投资三季度下降，主要是今年光大的同业条线转变了思路，从资产负债分离考核，转变为结合在一起考核，简单而言是用用同业负债开展票据业务，以赚取同业价差为目的，而不是持有到期，同业部门在风险管理部门授权的额度下，调整余额，波动可能比较大。同业业务的扩大会带来潜在流动性风险，同业业务的利差也相对较窄，从三季度开始有意识地降低流动相风险，应对升息的变化。

**■ 关于中小企业业务**

- 中小企业贷款的口径是国标口径再剔除五大投向（地方融资平台、交通、房地产等），中小企业贷款占比从年初的 10%上升到 3 季末 13.78%，上升超过 3 个百分点。中小企业市场竞争比较激烈，但是还是有空白点，比如福建地区专业市场的中小企业。光大中小企业的市场定位是以配套型、集聚型和科技创新型三大类目标市场中的中小企业客户为主，实行模式化批量授信，一方面以单一优质客户为重点，市场还是比较广阔的，培育这样的市场时，光大现在的策略是在风险可控的前提下，尽量扩大客户群体，定价上更倾向于提高综合效应。定价标准难以统一，如江浙地区融资环境较好，银行议价能力相对不强，总体来看，贷款收益率会提升 30 个 BP 以上，中小企业上银行还是有一定话语权。地方的小额贷款公司，担保公司反应更快，对当地市场了解更透彻，是中小企业业务的主要竞争对手。

**■ 关于费用上升和中间业务收入**

- 今年费用增长较快是由于网点投入的增加，由于有相应的收入增长，成本收入同比是下降的，未来将保持平稳。

承销收入的波动性导致，三季度中间业务收入环比略有下降。

**■ 关于地方政府融资平台和资产质量**

- 地方融资平台贷款不良率低于 0.03%，而且这 0.03% 的不良都是 02 年之前形成的历史包袱，拨备覆盖率在 600% 左右，光大认为地方融资平台总体风险是可控的。

光大对于地方政府融资平台和房地产贷款质量问题给予相当大的关注，一方面要高度重视，但也不要自己吓倒自己。

**风险提示：** 房地产调控政策；监管政策变化；宏观经济和利率市场化风险。

## 投资评级定义

### 公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上  
推荐： 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%  
中性： 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内  
回避： 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

### 行业评级

- 看好： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上  
中性： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平  
看淡： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

## 研究团队简介

张 镭：中投证券研究所首席行业分析师，清华大学经济管理学院 MBA。

张中阳：中投证券研究所银行业分析师，中南财经政法大学金融学学士、硕士。

## 免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

## 中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站：<http://www.cjis.cn>

### 深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼  
邮编：518000  
传真：(0755) 82026711

### 北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层  
邮编：100032  
传真：(010) 63222939

### 上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼  
邮编：200041  
传真：(021) 62171434