

看好低资本消耗的增长路径

增持 维持

目标价格：5.02 元

投资要点:

- ▣ 推测非息收入和净息差贡献较大
- ▣ 预计融资平台风险暂未处理
- ▣ 看好公司低资本消耗的增长路径

事件: 发布 2010 年业绩快报: 净利润 126.78 亿元, 增长 65.88%, EPS0.36 元, BVPS2.01 元, ROE20.79%。

点评:

- **贷款增速 20.18%，存款增速 32.59%，贷存比 72.8%。**2010 年底的贷款余额 7799.34 亿元，存款余额 10709.58 亿元，贷存比至 72.8%，达到监管要求。
- **净息差继续反弹，非息收入增长势头较好。**从贷款增速与利润增速看，净息差反弹和非息收入增长都比较理想，二者合计应该拉动净利润增长 30% 左右，低资本消耗路径继续发挥重要作用。
- **不良率大幅下降，拨备覆盖率大幅提高。**公司 2010 年不良率 0.75%，下降 0.5 个百分点，拨备覆盖率 313.38%，提高 119.39%。预计融资平台贷款并没有按 12 月的规定处理，我们判断最快也要今年中期各家银行才会有相关处理规定出台。
- **投资建议。**由于融资平台拨备处理存在重大不确定性，待我们与公司沟通后再给出 2011 年业绩预测。维持对融资平台影响拨备的观点“如果 2011 年处理了融资平台不良贷款，将给行业带来反转机会；如果不处理，带给行业股价的只是阶段性反弹机会”。

分析师

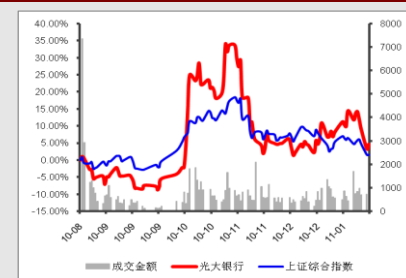
金融地产小组

联系人：张继袖

电话：010-88085227

Email: zhangjixiu@hysec.com

市场表现



相关研究

- 1 《宏源证券*公司研究*光大银行：规模快速扩张，资产质量改善-季报点评*601818*银行*张继袖》，2010.10

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782234 wangjunwei@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com
	孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085511 zhaojia@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，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、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。