

## 深发展 (000001): 盈利能力和资产质量持续向好发展

买入 (维持)

金融行业

当前股价: 24.99 元

报告日期: 2008 年 4 月 24 日

### 主要财务指标 (单位: 百万元)

	2006A	2007A	2008E	2009E
净利息收入	7,042	9,606	11,954	14,721
非利息收入	878	1,251	1,718	2,216
营业费用	3,212	4,207	5,195	6,436
PPOP	4,155	5,826	7,370	9,102
提取拨备	1,986	2,054	1,940	1,985
净利润	1,463	2,650	4,072	5,338
EPS (元)	0.75	1.16	1.70	2.23

注: 假设 08 年中期深发展认股权证全部行权

### 公司基本情况 (2008 年 3 月 31 日止)

总股本/已流通股 (亿股)	22.93/17.57
每股净资产 (元)	6.12
资本充足率 (%)	8.41
不良贷款率 (%)	5.15

### 股价表现 (最近一年)



分析师—张攀

010-66045571 zhangp@txsec.com

首席分析师—石磊

010-66045557 shil@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 深发展今日公布1季报, 08年1季度公司实现营业收入35.53亿元, 同比增长51.03%; 实现归属母公司净利润10.04亿元, 同比增长87.67%; 实现基本每股收益0.44元。
- **贷款/存款比例降低。**08年1季末, 贷款总额较07年末增长5.55%, 其中公司类贷款增长6.82%, 零售存款增长0.83%, 房地产市场交易冷淡对公司零售贷款业务增长产生一定影响。同时在公司存款增加以及储蓄存款回流情况下, 存款总额较07年末增长11.46% (受计算时点影响, 07年4季度存款较3季末减少2.30%)。1季末深发展贷款/存款比降低4.18个百分点至74.67%。
- **净息差持续扩大。**深发展1季度净息差为3.36%, 同比提高24个基点。07年加息累计效应, 以及按揭贷款 (1季末按揭贷款占总贷款比为17.88%) 重新定价, 抵消了付息成本提高的影响, 在此基础上深发展1季度净利息收入同比增长47.16%。需要关注的是, 受存款利率提高, 同业负债规模快速增长影响, 深发展日均存款成本较07年1季度提高63个基点, 至2.35%。在存款准备金率上调至16%, 贷款/存款比例较紧的背景下, 深发展吸收存款压力较大。公司类存款的市场竞争, 以及定期存款占比提高都可能抬高公司未来的付息成本。
- **不良贷款再次实现双降。**1季度末, 深发展不良贷款率较07年末降低0.47个百分点至5.15%, 不良贷款余额减少4.09亿元至120.67亿元 (其中97.2%来自05年以前), 拨备覆盖率为51.75%。不良贷款五级分类中, 除正常类贷款, 其他各项占比均有所下降。其中关注类贷款减少3.01亿元, 占比降低0.18个百分点, 至0.73%, 不良贷款波动性风险有所降低。
- **资本充足率达标。**08年1季度末, 深发展资本充足率达到8.41% (自03年以来首次达到银监会要求), 核心资本充足率为5.71%。未来深发展在分支机构扩张、开展新业务上将不再因资本充足率不足而受到监管部门严格限制。
- 暂不考虑宝钢入股摊薄影响, 假设第二批认股权证全部行权, 预计深发展08、09年全面摊薄EPS分别为1.70元, 2.23元。考虑到公司独具特色的业务特色, 以及资本充足率达标后进入新的发展阶段, 我们依然看好深发展的发展前景, 维持“买入”评级。



表格 1: 深发展A资产负债表预测

单位: 千元	2006年	2007年	2008E	2009E
<b>资产</b>				
存放中央银行款项	25,379,096	39,664,146	50,968,428	60,652,429
金融机构往来项	43,101,043	40,425,271	63,843,445	78,648,964
贷款净值	175,244,806	215,789,634	257,423,753	309,731,541
投资	35,648,573	47,102,239	55,801,534	65,646,543
非生息资产	6,503,601	9,459,527	11,810,970	13,843,565
资产总计	260,498,024	352,440,817	439,848,130	528,523,043
<b>负债</b>				
金融机构往来项	17,810,254	51,496,641	69,520,465	91,767,014
客户存款	231,139,913	281,276,981	337,532,377	398,288,205
发行债务	0	0	6,500,000	6,500,000
非生息资产	4,950,817	6,661,132	7,660,302	8,809,347
负债总计	253,900,984	339,434,754	421,213,144	505,364,566
<b>股东权益</b>				
股东权益总计	6,597,040	13,006,063	18,634,985	23,158,476
负债及股东权益总计	260,498,024	352,440,817	439,848,130	528,523,043

资料来源: 深发展A年报, 天相投顾预测

注: 深发展A的国内会计准则波动性较大, 我们依据国际会计准则对公司进行盈利预测。由于国际与国内会计准则口径差异, 预测的具体数值可能与国内略有不同。

注: 假设08年中期认股权证全部行权

表格 2: 深发展A利润表预测

单位: 千元	2006年	2007年	2008E	2009E
<b>营业收入</b>				
利息收入	12,111,238	18,043,900	23,986,492	30,183,173
利息支出	-5,068,773	-8,438,051	-12,032,658	-15,462,336
净利息收入	7,042,465	9,605,849	11,953,833	14,720,837
净手续费及佣金收入	303,135	520,713	825,452	1,181,092
汇兑净收益	188,989	232,816	275,630	314,181
其它净收入	386,096	497,957	616,559	721,175
营业收入合计	7,920,686	10,857,335	13,671,473	16,937,285
营业费用	-3,211,751	-4,207,494	-5,195,160	-6,436,168
营业税金及附加	-553,473	-824,307	-1,106,613	-1,398,846
拨备前利润	4,155,462	5,825,534	7,369,701	9,102,270
贷款及其他损失准备	-1,986,217	-2,053,759	-1,940,175	-1,985,044
税前利润	2,169,244	3,771,775	5,429,526	7,117,227
所得税	-705,858	-1,121,872	-1,357,381	-1,779,307
净利润	1,463,386	2,649,903	4,072,144	5,337,920
全面摊薄每股收益(元)	0.75	1.16	1.70	2.23

资料来源: 深发展A年报, 天相投顾预测

注: 深发展A的国内会计准则波动性较大, 我们依据国际会计准则对公司进行盈利预测。由于国际与国内会计准则口径差异, 预测的具体数值可能与国内略有不同。

注: 假设08年中期认股权证全部行权



## 天相投资顾问有限公司投资评级说明

### 判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+ )5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

## 重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

## 天相投资顾问有限公司

<b>北京富凯</b>	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
<b>北京新盛</b>	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566；66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
<b>北京德胜园</b>	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
<b>上海天相</b>	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
<b>深圳天相</b>	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
<b>山东天相</b>	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014