

# 华夏银行 (600015.SH)

## 业绩平稳增长，拨备计提幅度加大

### 核心观点:

- **实现净利润 86.70 亿元，同比增长 18.77%**

实现营业收入263.77亿元，同比增长18.78%。该业绩小幅低于我们预期，主要由于其在不良反弹、核销力度加大背景下加大拨备计提力度所致。推动业绩增长的主要因素为净利息收入、手续费佣金收入持续增长，投资收益显著提升，以及成本控制较好。

- **同业占比下降，净息差同比小幅下降**

受127号文影响，华夏银行生息资产结构中同业占比较年初下降1.26%至22.05%。14年6月末净息差为2.61%，同比下降9BP，较上年末下降6BP；净利差为2.44%，同比下降10BP，较上年末下降6BP。息差下降的原因主要为利率市场化持续推进，存款成本上升。考虑到利率市场化继续推进，理财基金等渠道分流明显，行业内部竞争加大，存款成本上升，14年下半年息差下降压力依然存在。

- **中间业务平稳增长，托管、代理及银行卡业务表现突出**

14年6月末，华夏银行非息收入43.21亿元，同比增速为41.12%，其中手续费及佣金净收入同比增长23.31%。从中间业务结构看，托管业务、代理业务以及银行卡业务分别同比增长121.61%、62.44%和52.91%。顾问和咨询业务以及代理业务同比下降79.86%和15%，预计于非标资产监管有关。

- **不良贷款双升，拨备较为充分**

14年6月末，华夏银行不良贷款率为0.93%，较去年同期上升2BP。其中不良贷款余额为83.08亿元，较去年末增加8.65亿元，同比增长11.62%。不良贷款的增速较快，主要由于宏观经济下行压力较大，区域风险形势引致华东地区部分企业出现资金链紧张，还款质量有所下降。6月末拨备覆盖率为291.49%，环比下降了8.65%；拨贷比为2.71%，环比下降2BP。

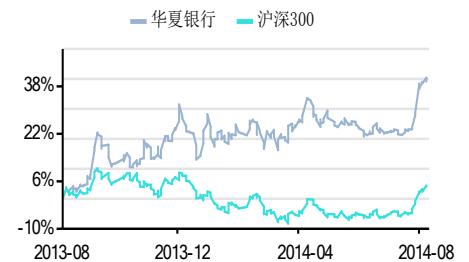
- **投资建议与风险提示**

预计华夏银行14年的净利润为180.45亿元，每股收益2.03元，同比增长16.34%。华夏银行经营稳健，拨备计提较为充分，在不良反弹时期具备抵御能力，当前股价对应14年PE为4.28倍，14年PB为0.77倍，估值处于底部，建议对其谨慎增持。

风险提示，华夏银行的关注及逾期类贷款双升，关注其资产质量在经济波动下的表现。

<b>公司评级</b>	<b>谨慎增持</b>
当前价格	8.82 元
前次评级	持有
报告日期	2014-08-08

### 相对市场表现



分析师: 沐 华 S0260511020012  
020-87555888-8339  
mh@gf.com.cn

### 相关研究:

华夏银行 (600015.sh): 息差稳中有升, 拨备持续反哺	2012-08-10
华夏银行 (600015.sh): 息差改善明显, 信用成本下降	2012-03-28
华夏银行(600015.sh): 拨备主动增提, 息差受益于加息	2010-11-02

## 2014 年中报经营与业绩评析

### 业绩概览

截止14年6月末，华夏银行实现净利润86.7亿元，同比增长18.77%；每股收益0.97元，同比增长18.29%。14年6月末华夏银行实现营业收入263.77亿元，同比增长18.78%；实现税前利润116亿元，同比增长19.12%。该业绩小幅低于我们预期，主要由于其在不良反弹、核销力度加大背景下加大拨备计提力度所致。推动业绩增长的主要因素为净利息收入、手续费佣金收入持续增长，投资收益显著提升，以及成本控制较好。

项目(单位：百万)	2014/H	2013/H	同比变动
一、营业收入	26,377	22,207	18.78%
净利息收入	22,056	19,145	15.21%
利息收入	45,906	36,411	26.08%
减：利息支出	23,850	17,266	38.13%
手续费佣金净收入	3,666	2,973	23.31%
手续费及佣金收入	4,041	3,190	26.68%
减：手续费及佣金支出	375	217	72.81%
投资收益	326	10	3160.00%
公允价值变动损益	226	-39	-679.49%
汇兑收益	89	109	-18.35%
其他业务收入	14	9	55.56%
二、营业支出	14,876	12,476	19.24%
营业税金及附加	1,820	1,561	16.59%
业务及管理费	9,985	8,661	15.29%
其他业务成本	10	9	11.11%
三、拨备前营业利润	14,562	11,976	21.59%
资产减值损失	3,061	2,245	36.35%
四、营业利润	11,501	9,731	18.19%
加：营业外收入	112	19	489.47%
减：营业外支出	13	12	8.33%
五、利润总额	11,600	9,738	19.12%
减：所得税费用	2,910	2,440	19.26%
有效税率	25.09%	25.06%	0.12%
六、净利润	8,690	7,298	19.07%
归属于母公司股东的净利润	8,670	7,300	18.77%
七、每股收益(元)	0.97	0.82	18.29%

数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

## 业绩分析

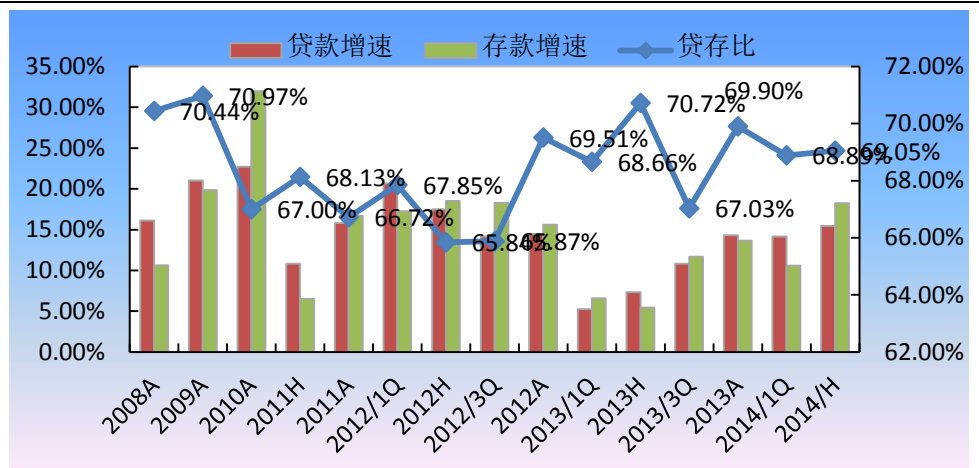
### 个人存款同比上升，同业占比下降

14年6月末，华夏银行总资产为17785.6亿元，较年初增长6.34%；贷款余额为8919.52亿元，较年初增加687.83亿元，增幅8.36%。6月末存款余额为12917.94亿元，较年初增加1142.02亿元，增幅9.7%。期内存款增速快于贷款增速，14年6月末贷存比69.05%，较上年同期下降了1.67%。

从存款结构来看，14年6月末个人存款余额2088.71亿元，较上年同期增加334.45亿元，增长19.07%。14年6月末活期存款为4871.41亿元，同比增长18.26%，占比同比小幅上升0.01%至37.71%。活期存款占比基本稳定。

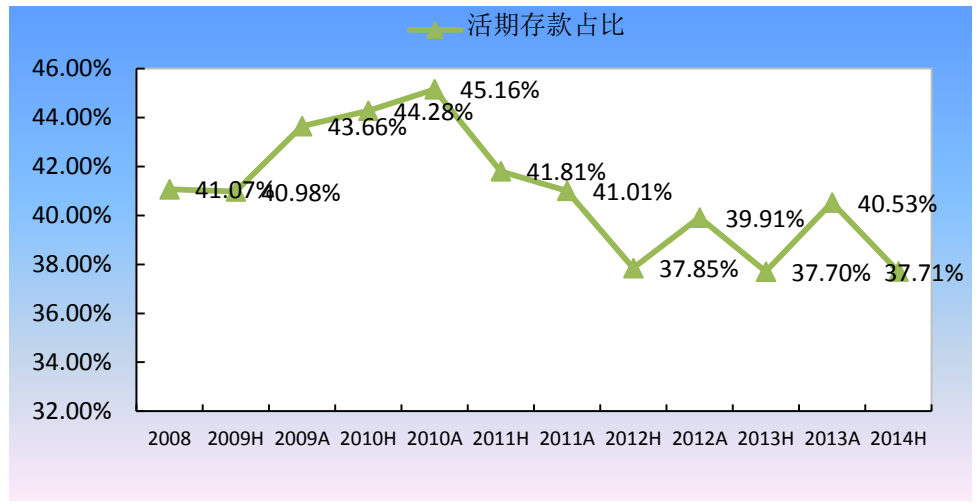
生息资产结构有所变化，其中同业占比较年初下降1.26%至22.05%，债券占比较年初下降0.46%至11.23%，贷款占比较年初上升0.91%至50.21%。贷款余额较年初增长8.36%，而债券投资较年初增长2.2%。同业占比下降，主要是由于银监会对银行同业业务的规范监督。贷款占比的上升主要由于市场宽松的流动性以及存款增速较快。

图1：华夏银行存款增速高于贷款增速



数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

图2：活期存款占比同比基本持平



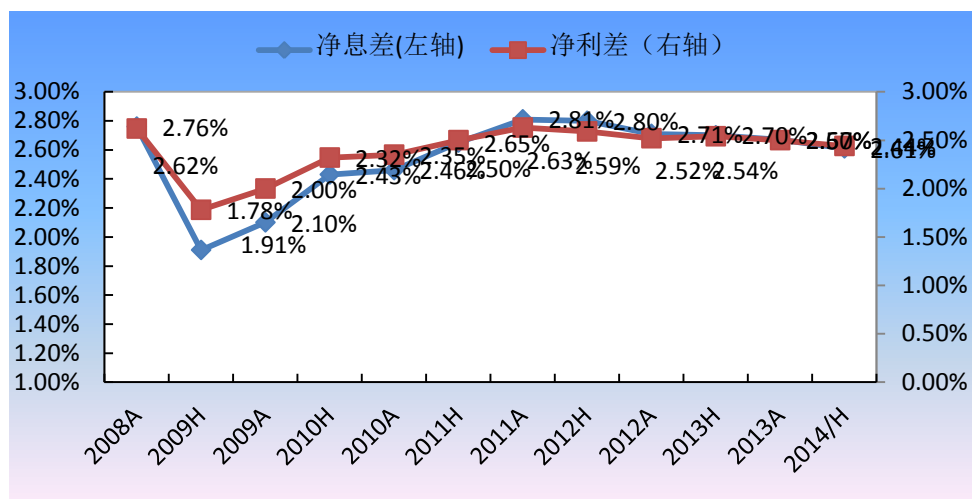
数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

### 净息差同比略有下降，预计存款成本刚性上升

14年6月末华夏银行净息差为2.61%，同比下降9BP，较上年末下降6BP；净利差为2.44%，同比下降10BP，较上年末下降6BP。息差下降的原因主要为由于利率市场化持续推进，存款成本上升。

考虑到利率市场化继续推进，理财基金等渠道分流明显，行业内部竞争加大，存款成本上升，14年下半年息差下降压力依然存在。

图3：华夏银行净息差同比小幅下降



数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

### 中间业务平稳增长，托管、代理及银行卡业务表现突出

14年6月末，华夏银行非息收入43.21亿元，同比增速为41.12%，其中手续费及佣金净收入同比增长23.31%，占营业收入比重较上年同期上升0.51%至13.90%。

从中间业务结构看,托管及其他受托业务、代理业务以及银行卡业务增长较快,其中托管及其他受托业务增长121.61%,代理业务同比增长62.44%,银行卡业务同比增长52.91%;顾问和咨询业务以及代理业务同比下降79.86%和15%,预计于非标资产监管有关。

	2014H	占比	同比变动
理财业务	873	21.60%	-15.00%
信用承诺	1,078	26.68%	34.75%
代理业务	973	24.08%	62.44%
托管及其他受托业务	523	12.94%	121.61%
银行卡业务	315	7.80%	52.91%
顾问和咨询业务	28	0.69%	-79.86%
结算与清算业务	20	0.49%	-9.09%
其他业务	231	5.72%	43.48%
手续费及佣金收入	4,041	100%	26.68%

数据来源: 公司财报, 广发证券发展研究中心

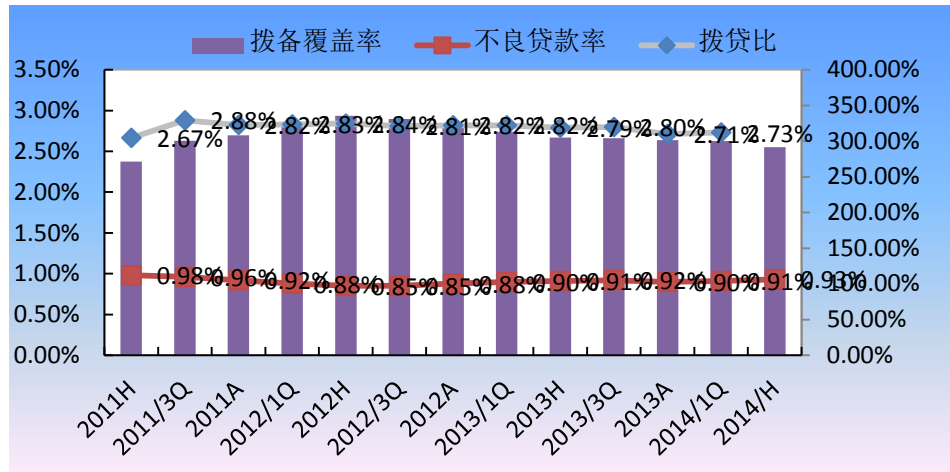
### 不良贷款双升, 拨备较为充分

14年6月末, 华夏银行不良贷款率为0.93%, 较去年同期上升2BP。其中不良贷款余额为83.08亿元, 较上年末增加8.65亿元, 同比增长11.62%。不良贷款的增速较快, 主要由于宏观经济下行压力较大, 区域风险形势引致华东地区部分企业出现资金链紧张, 还款质量下降。

从不良贷款的行业划分, 批发和零售业、制造业、科学研究和技术服务业等行业的不良率均高于华夏银行的平均不良率, 分别为2.22%, 1.63%和1.62%, 其他行业的不良率均低于平均水平。其中受区域及行业风险因素影响, 批发和零售业、制造业资产质量压力较大, 风险暴露明显, 不良贷款率较高; 科学研究和技术服务业因总体贷款规模偏小, 不良贷款率较高。从发展趋势看, 关注与逾期双升, 预计不良将继续处于反弹趋势。14年6月末关注类贷款余额158.21亿元, 同比增长52.23%, 占比较上年同期上升0.42%至1.77%。逾期类贷款194.15亿元, 同比增长57.75%, 占比较上年同期上升0.59%至2.18%。

从拨备情况看, 6月末拨备覆盖率为291.49%, 环比下降了8.65%; 拨贷比为2.71%, 环比下降2BP。14年6月末信用成本为0.72%, 同比上升0.11%。拨备覆盖率和拨贷比均小幅下降, 但仍保持行业较高水平。

### 图4: 华夏银行不良贷款率略有上升



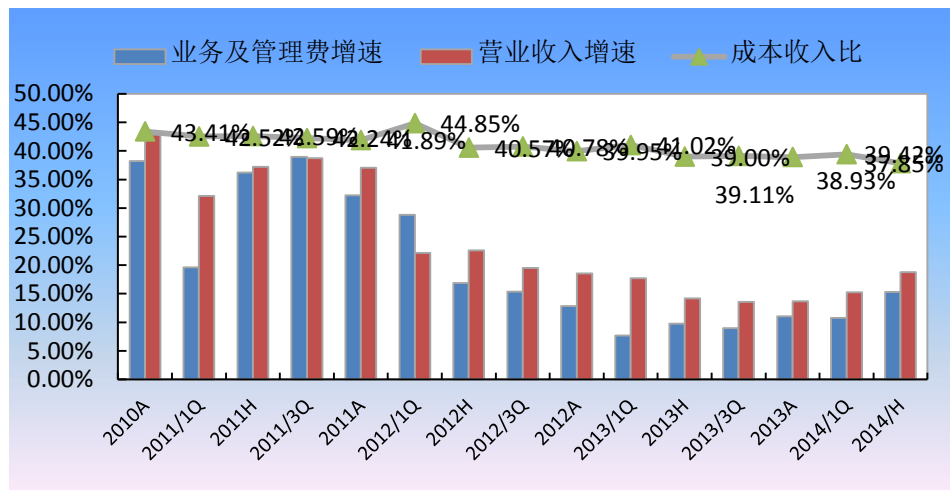
数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

### 费用控制良好，资本充足率小幅上升

14年6月末，华夏银行的业务及管理费99.85亿元，同比增长15.29%，增速低于营业收入增速18.78%，成本收入比较上年同期下降1.15%至37.85%，费用控制良好助推净利润的上升。占业务及管理费大部分的员工薪酬福利支出59.45亿元，增速为20.42%，较上年同期上升16.06%，是拉高业务及管理费的主要原因。

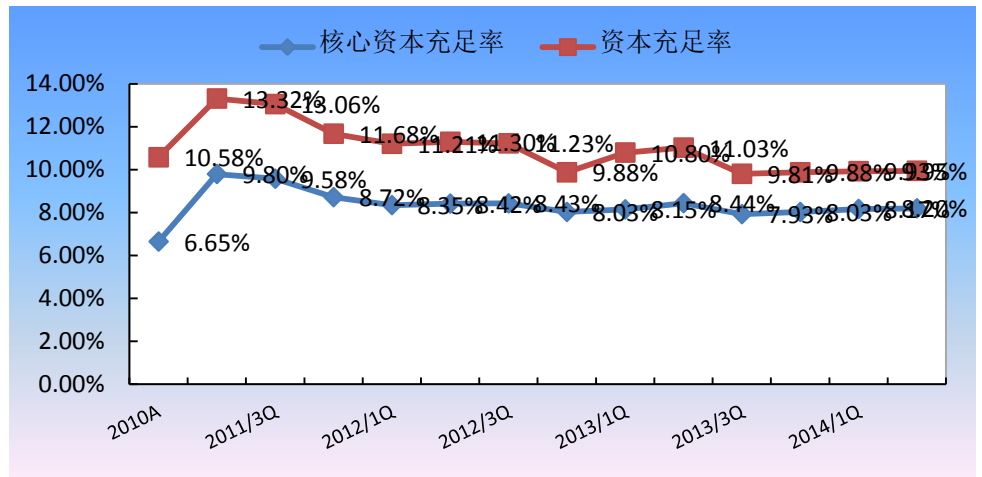
资本方面，14年6月末华夏银行核心资本充足率为8.20%，资本充足率为9.95%，环比均有小幅上升，分别增加3BP和2BP。华夏银行公告于14年7月24日发行100亿元二级资本债，预计资本充足率将有所上升。

图5: 成本收入比同比略有下降



数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

图6: 核心资本充足率及资本充足率均小幅提升



数据来源：公司财报，广发证券发展研究中心

## 2014年预测及投资建议

预计华夏银行14年的净利润为180.45亿元，每股收益2.03元，同比增长16.34%。华夏银行经营稳健，拨备计提较为充分，在不良反弹时期具备抵御能力，当前股价对应14年PE为4.28倍，14年PB为0.77倍，估值处于底部，建议对其谨慎增持。

风险提示，华夏银行的关注及逾期类贷款双升，关注其资产质量在经济波动下的表现。

## 广发银行业研究小组

沐 华： 分析师，厦门大学金融学硕士，2008 年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。  
持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。  
卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。  
谨慎增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。  
持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。  
卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。