

## 上海银行 2016 年快报点评：收入趋缓， 资产稳定，估值便宜 增持（首次）

2017 年 1 月 16 日

证券分析师 戴志锋

执业资格证书号码：S0600516040001

daizf@dwzq.com.cn

0755-83925362

### 投资要点

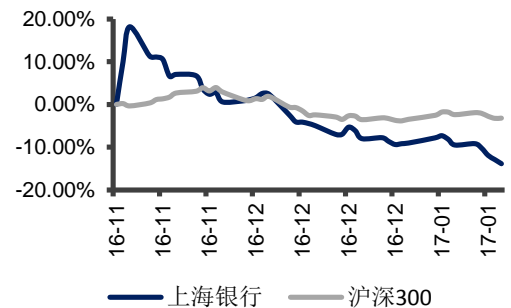
- **增速平稳。**2016 年营收、净利润同比增加 4.7%/10.1%，1Q16、1H16、1-3Q16 营收分别同增 17.7%、14.8%、8.2%，4 季度收入增速走弱；净利润同增 6.3%、10.2%、10.1%，利润增速稳定。
- **资产总额增速较快，**1H16、3Q16、2016 分别同增 18.5%、17.3%、21.1%。
- **不良稳定。**不良率 1.17%，较 1 季度下降 4bps、较年初下降 2bps。
- **上海银行子公司利润波动较大。**利润总额增速 1%，低于归属股东利润增速（10%），差异源于子公司增速。

### 投资建议

截至 2017 年 1 月 13 日交易价格预测 2017 年 PB 1.01 倍，低于次新股城商行平均水平 1.18。上海银行估值在次新股最便宜，可以开始纳入投资视野。

**风险提示：**经济下滑超预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	22.04
一年最低价/最高价	21.90/30.97
市净率	1.16
流通 A 股市值(百万)	13234

### 基础数据 (2016)

每股净资产(元)	19.28
资产负债率(%)	93.40%
总股本(百万股)	6004
流通 A 股(百万股)	600

### 相关研究

## 上海银行 2016 业绩财报

利润表 (百万元)	3Q16	4Q16	QoQ(%) 季度环比	2015	2016	YoY(%) 累积同比
营业收入	8,451	8,310	(1.7%)	33,159	34,729	4.7%
营业利润	3,631	3,808	4.9%	15,918	16,217	1.9%
利润总额	3,679	3,792	3.1%	16,052	16,323	1.7%
归属于母公司股东的净利润	3,596	3,401	(5.4%)	13,002	14,312	10.1%

资产负债 (百万元)	1-3Q16	2016	环比	2015	2016	同比
资产总额	1,650,924	1,755,452	6.3%	1,449,140	1,755,452	21.1%

资产质量	3Q16	2016	环比变动	2015	2016	比年初变动
不良贷款率				1.19%	1.17%	(0.02%)

其他指标	3Q16	2016	环比	2015	2016	同比
基本每股收益 (元/股)	2.02	2.61	29.2%	2.47	2.61	5.7%
加权平均净资产收益率 (%)	14.86%	14.35%	下降 0.51%	15.67%	14.35%	下降 1.32%
归属于母公司股东的权益	103,353	115,773	12.0%	92,390	115,773	25.3%
股本	5,404	6,004	11.1%	5,404	6,004	11.1%
归属于上市公司股东的每股净资产 (元)	19.13	19.28	0.8%	17.10	19.28	12.7%

资料来源：公司公告，东吴证券研究所

## 盈利预测表

每股指标	2014	2015	2016E	2017E	利润表 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E
PE	9.11	9.16	9.20	8.09	净利息收入	23,474	26,682	28,970	31,726
PB	1.40	1.29	1.13	1.01	手续费净收入	3,947	5,508	6,885	8,262
EPS	2.42	2.41	2.40	2.72	营业收入	28,082	33,141	36,996	41,301
BVPS	15.72	17.10	19.42	21.88	业务及管理费	(7,040)	(7,623)	(8,435)	(9,334)
每股股利	0.24	-	0.24	0.27	拨备前利润	19,433	23,885	26,818	30,098
<b>盈利能力</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	拨备	(5,289)	(7,834)	(9,063)	(9,925)
净息差	2.18%	2.04%	1.85%	1.66%	税前利润	14,144	16,051	17,756	20,173
贷款收益率	6.07%	5.45%	5.25%	5.10%	税后利润	11,399	13,043	14,435	16,401
生息资产收益率	5.20%	4.69%	4.52%	4.41%	归属母公司净利润	11,376	13,002	14,390	16,351
存款付息率	2.77%	2.51%	2.45%	2.40%	<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
计息负债成本率	3.25%	2.87%	2.89%	2.97%	贷款总额	484,521	536,508	568,698	619,881
ROAA	1.05%	0.99%	0.91%	0.86%	债券投资	383,841	590,326	850,069	1,215,599
ROAE	17.45%	15.60%	13.75%	13.17%	同业资产	171,442	169,389	149,062	141,609
成本收入比	25.07%	23.00%	22.80%	22.60%	生息资产	1,179,788	1,440,281	1,696,244	2,117,061
<b>业绩与规模增长</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	资产总额	1,187,454	1,449,140	1,706,876	2,126,122
净利息收入	23.17%	13.67%	8.58%	9.51%	存款	724,618	792,680	856,094	933,143
营业收入	30.92%	18.02%	11.63%	11.63%	同业负债	327,830	415,437	494,370	593,244
拨备前利润	41.61%	22.91%	12.28%	12.23%	发行债券	38,460	123,940	210,698	431,931
归属母公司净利润	21.77%	14.29%	10.68%	13.63%	计息负债	1,090,908	1,332,057	1,561,162	1,958,318
净手续费收入	70.28%	39.55%	25.00%	20.00%	负债总额	1,113,093	1,356,306	1,589,778	1,994,214
贷款余额	9.75%	10.73%	6.00%	9.00%	股本	4,704	5,404	6,004	6,004
生息资产	21.54%	22.08%	17.77%	24.81%	归属母公司股东权益	73,970	92,391	116,609	131,371
存款余额	15.75%	9.39%	8.00%	9.00%	所有者权益总额	74,359	92,835	117,098	131,908
计息负债	20.73%	22.11%	17.20%	25.44%	<b>资本状况:</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
<b>资产质量</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	资本充足率	12.57%	12.65%	12.29%	10.89%
不良率	0.98%	1.19%	1.28%	1.19%	核心资本充足率	10.38%	10.32%	10.43%	9.40%
拨备覆盖率	260.56%	237.72%	249.05%	287.39%	杠杆率	15.97	15.61	14.58	16.12
拨贷比	2.54%	2.82%	3.19%	3.41%	RORWA	1.73%	1.62%	1.44%	1.30%
不良净生成率	0.94%	1.26%	1.30%	1.23%	风险加权系数	60.00%	61.70%	65.48%	65.71%

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

