



2018-08-25

公司点评报告

持有/首次

上海银行(601229)

目标价: 13

昨收盘: 11.44

金融 银行

上海银行：贷款规模加速扩张叠加息差改善，利息收入大幅提高

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	10,928/5,196
总市值/流通(百万元)	125,017/59,437
12 个月最高/最低(元)	19.15/10.26

相关研究报告：

证券分析师：孙立金

电话：010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190516090002

事件：8月24日，上海银行发布2018年半年报，公司上半年实现营业收入197.5亿元，同比增长28.28%；实现归母净利润93.72亿元，同比增长20.21%。

利息净收入对归母净利润边际贡献最大。2018年上半年，上海银行实现归母净利润93.72亿元，同比增长15.76亿元，增幅20.21%，增速较一季度上升6.69个百分点。上半年，利息净收入为128亿元，同比增加35.59亿元，增幅38.66%，是归母净利润增量的2.26倍，大幅拉动归母净利润增长；手续费净收入同比减少0.69亿元，拖累利润增长；而资产减值损失同比增加21.76亿元，增幅63.2%。利息收入中，贷款利息收入占比达50%，同比增长44.43%，是利息收入增长的主要原因。

存贷款规模大幅提升，净息差改善。2016年至今年上半年末，上海银行贷款规模增幅不断扩大，从3.07%增加至29.45%，占生息资产的比重从31%上升至40%。存款规模增长12.48%，较一季度提升3.06个百分点。上半年末，银行净息差1.55%，较一季度末上升11bps，生息资产收益率与计息负债成本率分别为4.34%、2.72%，较2017年末分别上升42bps、18bps。净利差大幅提高主要因为银行加强定价管理，优化配置结构，同时大力拓展一般性存款，负债结构改善。

不良率持续下降，拨备覆盖率大幅提升。上半年末，上海银行不良率1.09%，较一季度末下降1bps，远低于行业平均水平1.86%，资产质量较好；拨备覆盖率304.7%，较2017年末上升32.2个百分点。另外，逾期90天以上贷款从2017年开始同比减少，上半年末降幅扩大至-12.04%。同时，不良贷款偏离度也从2017年末的70%降至62%。

投资建议：我们预测18/19年上海银行归母净利润增速为16.45%/13.57%，PB为0.55倍/0.5倍，给予“持有”评级。

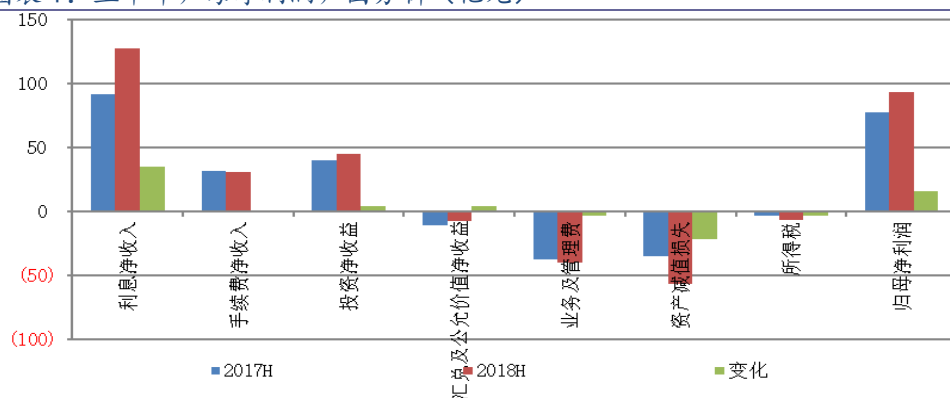
风险提示：严监管的政策风险；信用风险；市场风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	33125	38482	43725	49306
(+/-%)	(3.73)	16.17	13.62	12.76
净利润(百万元)	15328	17850	20272	22887
(+/-%)	7.13	16.45	13.57	12.90
摊薄每股收益(元)	1.96	2.29	2.60	2.93
市盈率(PE)	5.84	5.00	4.41	3.90

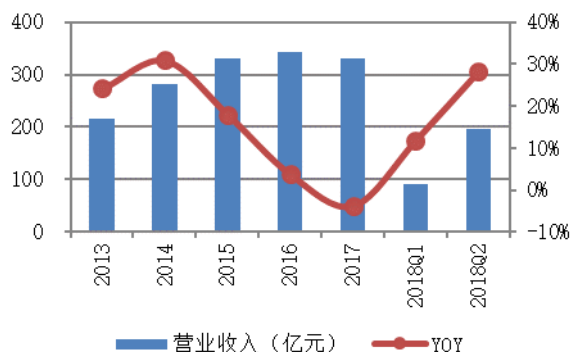
资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1：上半年归母净利润归因分析（亿元）



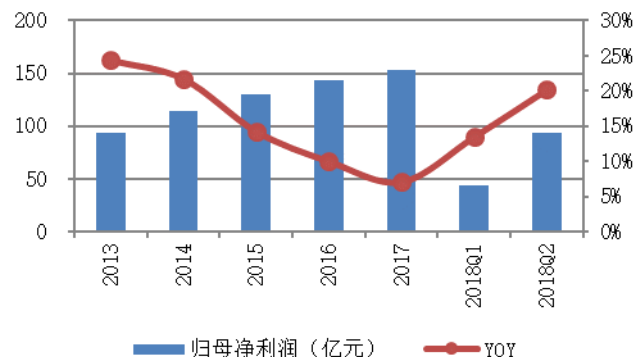
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2：营业收入及增速



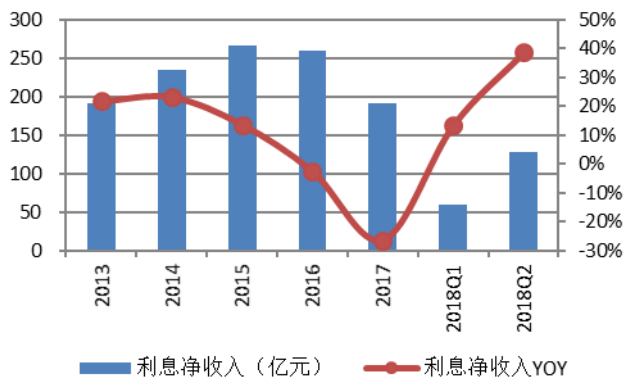
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 3：归母净利润及增速



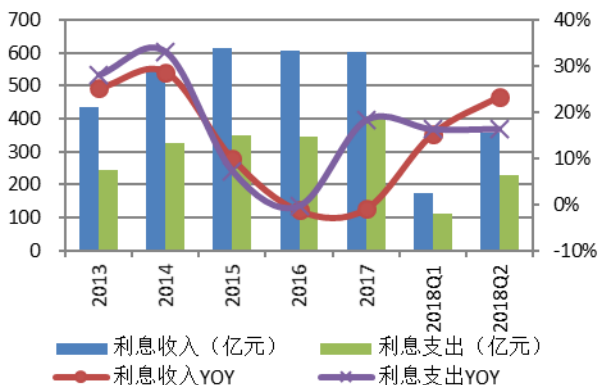
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：利息净收入及增速



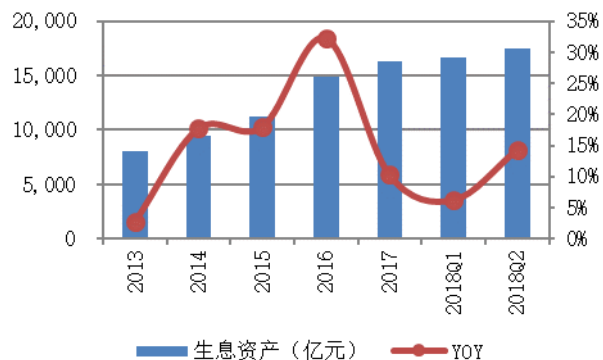
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：利息收入、利息支出及增速



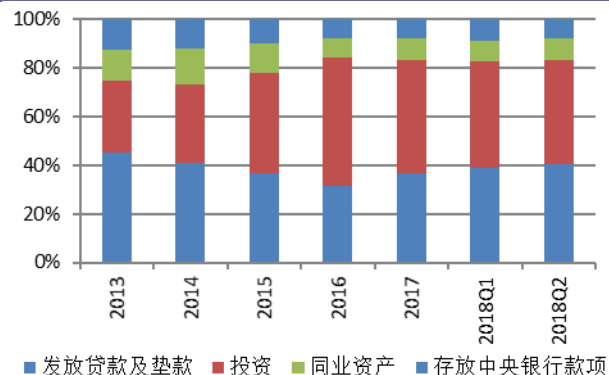
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：生息资产余额及增速



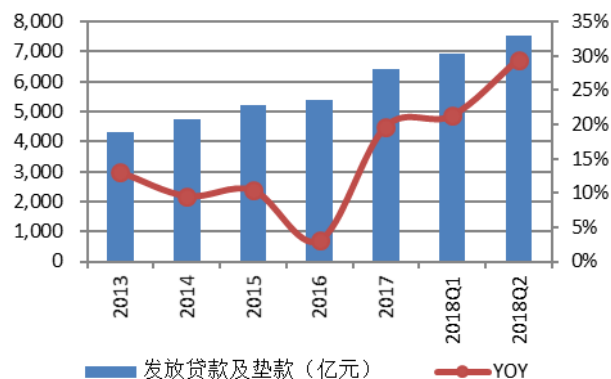
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：生息资产结构



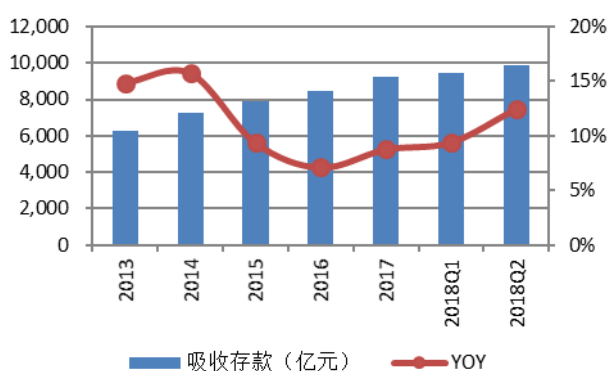
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 8：贷款余额及增速



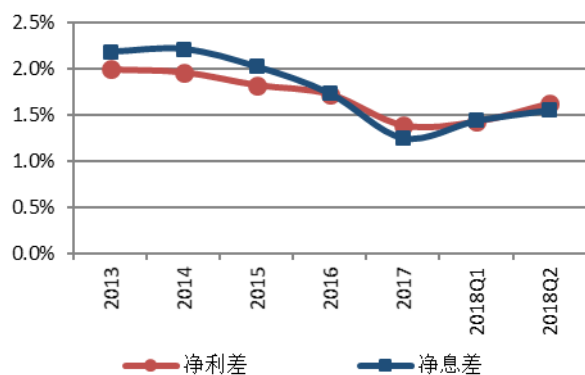
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 9：存款余额及增速



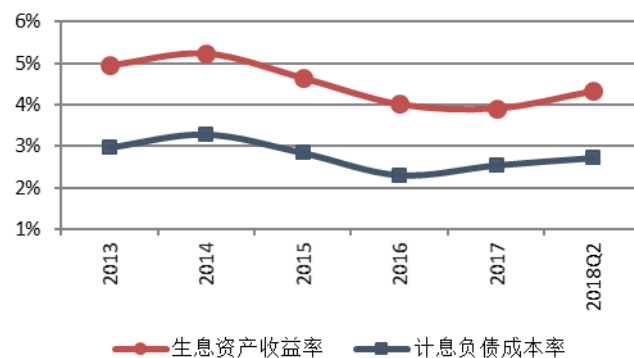
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 10：净息差及净利差



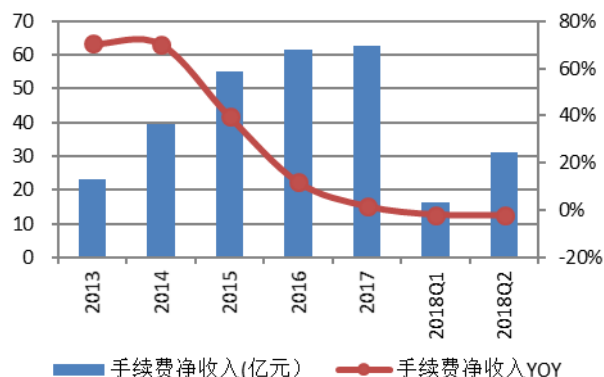
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 11：生息资产收益率及计息负债成本率



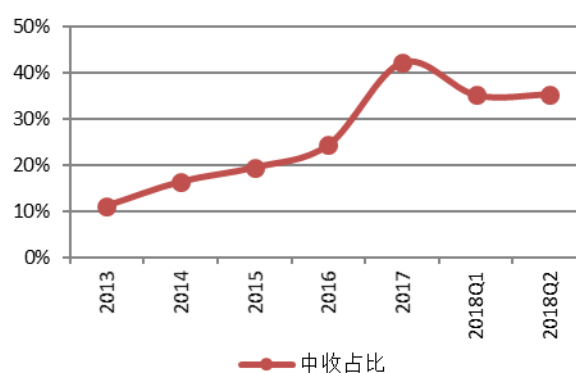
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：手续费净收入及增速



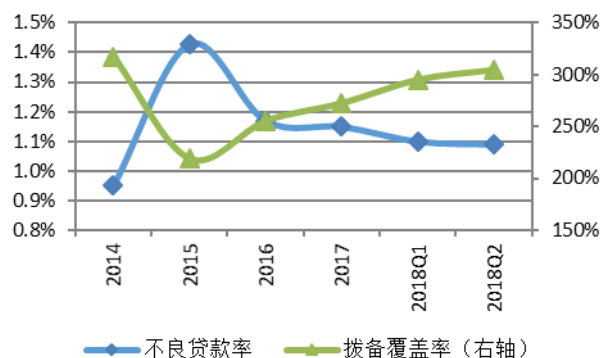
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：中间收入占营业收入比重



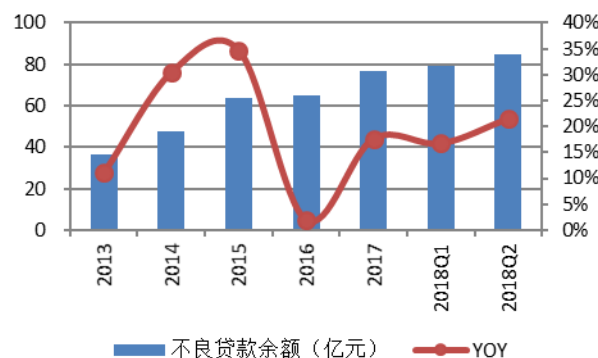
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 14：不良率及拨备覆盖率



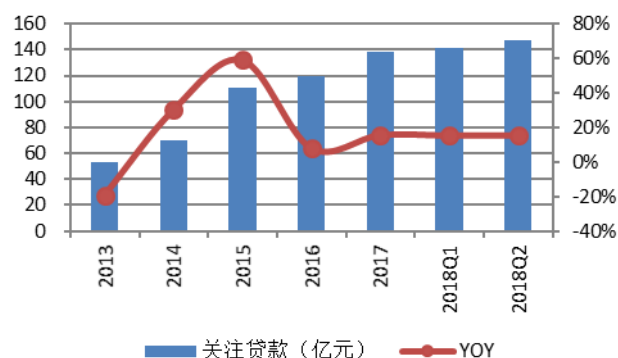
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 15：不良贷款余额及增速



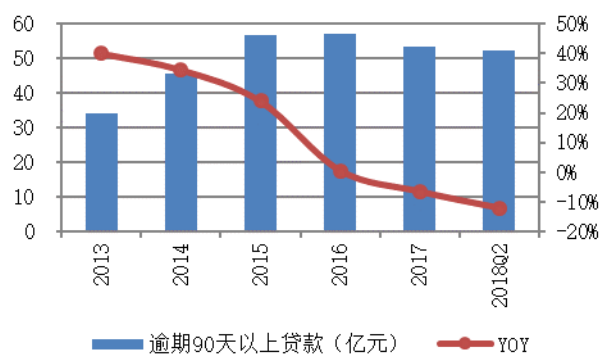
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 16：关注贷款及增速



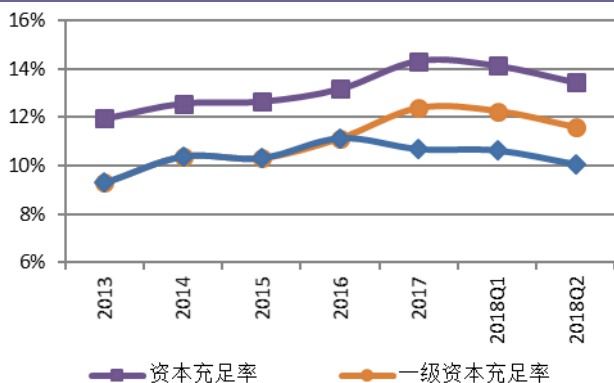
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 17：逾期 90 天以上贷款余额及增速



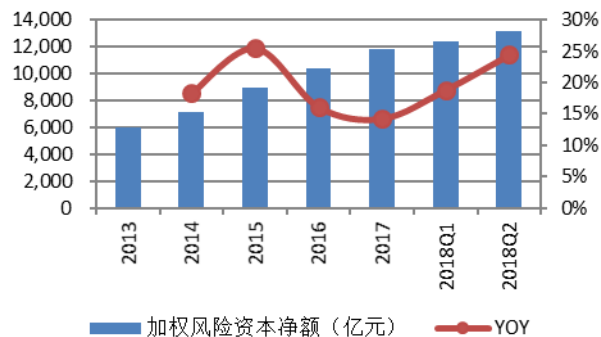
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 18：资本充足率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 19：加权风险资本净额及增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资建议：我们预测 18/19 年上海银行归母净利润增速为 16.45%/13.57%，PB 为 0.55 倍/0.5 倍，给予“持有”评级。

风险提示：严监管的政策风险；信用风险；市场风险。

资产负债表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
现金及存放央行	137,037	136,064	149,670	172,121	197,939
发放贷款	537,397	643,191	778,262	926,131	1,083,573
投资	909,010	821,649	895,597	1,029,937	1,184,428
存放同业	195,687	259,647	331,339	282,016	328,654
拆出资金	97,739	97,178	106,896	119,724	131,696
买入返售款项	19,257	25,809	28,390	32,648	37,545
其他资产	37,000	45,088	46,575	45,068	19,779
资产合计	1,755,371	1,807,767	2,048,057	2,374,695	2,708,934
向央行借款	110,590	81,605	89,766	98,742	108,616
吸收存款	849,073	923,585	1,034,416	1,148,201	1,263,021
已发行债券	231,080	168,148	201,778	232,044	266,851
同业存放	282,016	328,654	361,520	397,672	437,439
拆入资金	49,371	51,801	71,788	173,346	273,517
卖出回购金融资产款	91,352	78,573	94,288	108,431	119,274
应交税费	2,103	4,144	4,706	5,480	6,267
其他负债	23,567	23,814	27,041	31,489	36,016
负债合计	1,639,152	1,660,326	1,885,302	2,195,406	2,511,002
股本	6,004	7,806	7,806	7,806	7,806
盈余公积	22,227	26,435	31,695	38,007	45,266
未分配利润	35,543	39,126	43,012	46,697	50,431
归属母公司股东权益合计	116,219	147,441	162,755	179,290	197,931
少数股东权益	449	456	465	473	481
股东权益合计	116,219	147,441	162,755	179,290	197,931
负债和股东权益	1,755,371	1,807,767	2,048,057	2,374,695	2,708,934

盈利能力					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
生息资产收益率	4.02%	3.92%	3.77%	3.58%	3.45%
付息负债成本率	2.30%	2.54%	2.27%	2.08%	1.95%
净息差	1.73%	1.25%	1.50%	1.50%	1.50%
成本收入比	22.89%	24.47%	23.17%	21.72%	20.23%

利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	34409	33125	38482	43725	49306
利息收入	60652	60082	68494	77398	87460
利息支出	34654	40965	41218	44940	49484
利息净收入	25998	19117	27276	32458	37976
手续费净收入	766	1755	1941	1563	1183
其他非息收入	1642.9	2868.3	4536.2	6847.7	12824.7
税金及附加	714.6	343.7	419.6	499.4	584.2
业务及管理费	7876	8105	8916	9498	9973
营业外净收入	106.2	96.7	100.0	100.0	100.0
拨备前利润	25896	24754	29228	33808	38830
资产减值损失	9576	8671	10230	12002	14212
税前利润	16319	16082	18998	21806	24618
所得税	1994.3	745.7	1139.9	1526.4	1723.3
净利润	14325	15337	17858	20280	22895
少数股东损益	16.8	8.3	8.3	8.3	8.3
归母股东净利润	14308	15328	17850	20272	22887

预测指标					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
贷款增长率	3.07%	19.69%	21.00%	19.00%	17.00%
存款增长率	7.11%	8.78%	12.00%	11.00%	10.00%
利息净收入增速	-2.56%	-26.47%	42.67%	19.00%	17.00%
营收增速	3.77%	-3.73%	16.17%	13.62%	12.76%
净利润增长率	10.04%	7.13%	16.45%	13.57%	12.90%
ROE	14.35%	12.63%	11.55%	11.89%	12.17%
ROA	25.46%	22.57%	24.64%	24.65%	24.21%
BVPS	19.28	18.83	20.79	22.91	25.30
EPS (X)	2.61	1.96	2.29	2.60	2.93
PE (X)	4.38	5.84	5.00	4.41	3.90
PB (X)	0.59	0.61	0.55	0.50	0.45
P/PPOP	0.04	0.05	0.04	0.03	0.03
手续费净收入增速	-19.47%	-24.31%	2.00%	5.00%	5.00%

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。