

二季度净息差继续回升 资产质量保持稳定

——上海银行 (601229) 2018 年中报点评

增持 (首次)

日期: 2018 年 08 月 25 日

财务摘要(百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入	34,375	33,106	37,959	42,717
拨备前利润	25,891	24,754	27,843	31,386
归母净利润	14,303	15,328	16,493	17,854
每股净资产(元)	14.83	16.27	12.87	14.23
每股净收益(元)	2.38	1.96	2.11	2.29

基础数据

收盘价(元)	11.44
市净率(倍)	0.89
总市值(亿元)	1250
总股本(亿股)	109
每股净资产(元)	12.15
贷款总额(亿元)	7803
存款总额(亿元)	9906
股东权益(亿元)	1532

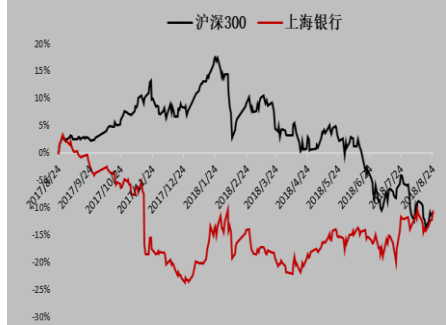
事件:

2018 年 8 月 25 日, 公司发布了 2018 年半年度业绩。

投资要点:

- 2018 年上半年公司实现营业收入 197.5 亿元, 同比增长 28.28%; 实现拨备前利润 156.26 亿元, 同比增长 35.06%; 实现归母净利润 93.72 亿元, 同比增长 20.21%。其中, 二季度单季净息差环比上升 15BP。
- 二季度净息差环比继续回升 15BP。其中, 生息资产收益率的提升是主要驱动力。从新增贷款的结构看, 高收益的个人消费贷新增较多是主因。
- 从规模的角度看, 客户贷款和垫款总额较年初增加 1163 亿元, 增幅 17.5%。其中, 对公贷款增加 793 亿元, 零售贷款增加 526 亿元, 票据下降 156 亿元。对公贷款的增量主要投向租赁和商务服务和房地产业。而零售贷款主要投向个人消费贷。负债端, 存款较年初增长 671 亿元, 增幅 7.3%。存款的增长主要来自于企业存款和保证金存款, 特别是企业定期存款。
- 上半年净非利息收入同比增长 12.9%, 增长主要来自其他非息收入的贡献, 不过净手续费收入的降幅相对较小。其他非息收入主要受基金投资规模增长的驱动。净手续费收入下降 2.16%, 银行卡业务收入的大幅增长弥补了托管和理财业务下滑的负面影响。
- 资产质量基本保持稳定, 拨备充裕, 部分零售贷款不良率有一定上升。公司不良贷款率 1.09%, 较年初下降 16BP, 二季度单季较一季度也略有改善。不过二季度单季不良净生成率年化值 0.59%, 较一季度上升 26 个 BP。关注类贷款占比 1.89%, 较年初下降 19BP。逾期 90 天以上贷款占不良贷款比例下降到 61.58%, 较年初下降 8.26 个百分点。拨备覆盖率 304.67%, 较年初增长 32.15 个百分点, 资产质量稳健。值得注意的是个人经营性贷款和信用贷款的不良率有所上升, 从区域的角度看, 上海本地和珠三角地区的不良率有所上升。

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2018 年 08 月 25 日

相关研究

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01066060126

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

● **盈利预测和投资建议：**

得益于高收益的个人消费性贷款快速增长，使得公司二季度净息差持续回升。资产质量基本保持稳定，拨备充足，但是个人经营贷款和零售贷款的不良率有所上升。我们判断零售相关贷款进一步恶化的可能性不大，预计资产质量将继续保持稳定。当前股价对应的2018-2019年的PB为0.89倍，0.8倍，给予“增持”评级。

● **风险提示：**

行业监管超预期；市场下跌出现系统性风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

姓名：郭懿

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484