

资产质量表现符合市场预期

——上海银行（601229）季报点评报告

增持（维持）

日期：2020年10月24日

事件：

2020年10月24日，上海银行发布2020年三季度业绩。

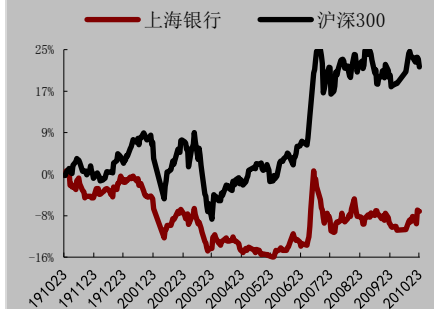
投资要点：

- **2020年前三季度拨备前利润同比增长16.2%：**2020年前三季度实现营业收入375.36亿元，同比增长-0.91%，实现拨备前利润306亿元，同比增长-0.1%，实现归母净利润150.52亿元，同比增长-7.99%。存款余额较上年末增长10.06%，贷款总额较上年末增长9.69%。
- **2020年三季度单季净息差环比微幅下行：**今年以来受年初贷款市场报价利率(LPR)下行、货币市场资金面宽松等因素影响，生息资产收益率与计息负债成本率环比均下滑。而三季度单季数据看，资产端和负债端的利率均下行，下行幅度基本相当。
- **三季度新增贷款近380亿元：**从三季度新增贷款的结构看，新增对公贷款和零售贷款分别为109亿元和60亿元。零售贷款中，增长主要来自于住房按揭贷款，而消费贷款略有收缩。
- **手续费净收入同比增速7.3%，增速较上半年下行1个百分点：**按照今年整体中间业务各项收入的实际情况判断，我们预计三季度手续费净收入增速的稳步回升，仍是支出端控制的贡献。
- **三季度末不良率1.22%，环比下降10BP：**三季度单季不良净生成率1.75%，环比上行57BP。关注率1.79%，季度环比下降16BP。继续加大拨备计提力度。整体资产质量表现符合预期。
- **盈利预测与投资建议：**公司整体资产质量表现符合市场预期，单季度不良生成率上行。公司存款增速相对较高，负债端成本下降幅度与资产端基本持平。公司当前股价对应的2020-2021年的PB估值为0.63倍，0.58倍，维持“增持”评级。
- **风险因素：**经济下滑超预期；市场下跌出现系统性风险。

基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	上海联和投资有限公司/13.3%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	14,206.53
流通A股(百万股)	13,596.14
收盘价(元)	8.49
总市值(亿元)	1,206.13
流通A股市值(亿元)	1,154.31

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：2020年10月23日

相关研究

万联证券研究所 20191028_上海银行季报点评_AAA_三季度净息差环比基本持平
万联证券研究所 20190825_上海银行半年报点评_AAA_营收和拨备前利润实现快速增长
万联证券研究所 20181029_公司点评报告_AAA_贷款高速增长 息差继续上行

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入(亿元)	438.70	498.00	542.24	615.42
增长比率(%)		13.52%	8.88%	13.49%
净利润(亿元)	180.35	202.98	193.01	220.67
增长比率(%)		12.55%	-4.91%	14.33%
每股净资产(元)	14.80	12.47	13.44	14.61
市净率(倍)	0.57	0.68	0.63	0.58

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入	43,870	49,800	54,224	61,542
拨备前利润	34,585	39,526	41,801	47,462
归母净利润	18,035	20,298	19,301	22,067
每股净资产 (元)	14.8	12.5	13.4	14.6
每股净收益 (元)	1.65	1.43	1.36	1.55

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
净利息收入	29,937	30,321	39,198	45,326
利息收入	75,877	78,611	88,931	100,998
利息支出	-45,940	-48,290	-49,733	-55,672
净手续费收入	5,980	6,567	6,279	6,593
营业收入	43,870	49,800	54,224	61,542
业务及管理费	-9,006	-9,949	-10,845	-12,308
拨备前利润	34,585	39,526	41,801	47,462
资产减值损失	-15,332	-17,149	-21,006	-23,690
税前利润	19,253	22,377	20,794	23,772
所得税	-1,184	-2,044	-1,456	-1,664
归母净利润	18,035	20,298	19,301	22,067

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
贷款总额	850,696	972,505	1,128,106	1,240,916
债券投资	859,062	917,942	1,009,736	1,110,710
存放央行	166,803	186,925	177,579	168,700
同业资产	166,803	186,925	177,579	168,700
资产总额	2,027,773	2,232,954	2,460,621	2,643,861
存款	1,042,490	1,203,552	1,323,907	1,429,820
同业负债	601,398	625,714	657,000	689,850
发行债券	189,376	190,712	247,926	272,718
负债总额	1,866,004	2,059,855	2,269,687	2,436,240
股本或实收资本	10,928	14,207	14,207	14,207
所有者权益总额	161,768	177,227	190,934	207,621

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

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

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。

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 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场