

浦发银行(600000)

点评报告

行业公司研究—银行业

证券研究报告

# 增持显信心，性价比之王

## ——浦发银行高管增特点评

✍ 分析师：梁凤洁 S1230520100001  
✍ 分析师：邱冠华 S1230520010003  
✉ TEL：02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

### 报告导读

高管增持显信心，基本面向好，估值性价比之王。

### 投资要点

#### □ 事件概览

2021年7月15日，浦发银行公告，潘卫东行长等5位高管通过自有资金从二级市场买入普通股股票43.55万股，并承诺锁定两年。

#### □ 核心观点

1、**增持显信心**。本次增持，涉及包括以潘卫东行长为代表的5位高管，且承诺锁定两年，凸显两大信号：①管理层对浦发银行中长期经营业绩有强大信心。②当前浦发银行股价已显著低估，性价比凸显。

2、**基本面向好**。当前浦发银行基本面迎三大拐点：①资产质量筑底，2020Q1以来，不良贷款连续5个季度实现双降。②战略重大升级。区域上，聚焦长三角；业务上，塑造财富管理首选银行，提高盈利能力；科技上，2020年科技战略升级，打造全景银行，未来科技人员占比有望从10%提升至20%。③管理赋能业务，郑杨董事长在金融监管方面有长期、深厚的经验，潘卫东行长金融科技和银行管理经验丰富，二者强强联手，管理赋能业务。

3、**性价比极高**。截至2021年7月15日收盘，浦发银行2021年PB估值仅0.51x，估值性价比极高，重点推荐。维持目标价19.63元，对应2021年1.0x PB，现价空间97%。

#### □ 盈利预测及估值

增持显信心，性价比之王。预计2021-2023年浦发银行归母净利润同比增长7.81%/9.70%/10.87%，对应BPS 19.51/21.15/22.98元。维持目标价19.63元，对应2021年1.0倍PB。现价对应2021年PB 0.51倍，现价空间97%，买入评级

#### □ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

#### 财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	196,384	208,594	236,064	267,970
(+/-)	2.99%	6.22%	13.17%	13.52%
净利润	58,325	62,880	68,981	76,478
(+/-)	-0.99%	7.81%	9.70%	10.87%
每股净资产(元)	18.00	19.51	21.15	22.98
P/B	0.55	0.51	0.47	0.43

### 评级

### 买入

上次评级	买入
当前价格	¥9.94

### 单季度业绩

### 元/股

1Q/2021	0.64
4Q/2020	0.47
3Q/2020	0.54
2Q/2020	0.40



### 公司简介

### 相关报告

- 1《不良消化快，营收待恢复——浦发银行2021年一季报点评》2021.06.03
- 2《拐点之年，砥砺前行——浦发银行深度报告》2021.03.29
- 3《不良连双降，性价比之选——浦发银行2020年业绩快报点评》2021.01.27
- 4《盈利下行，风险上升——浦发银行2020年中报点评》2020.09.21
- 5《浦发银行(600000)2015年报点评：息差好于预期，不良加大主动暴露》2016.04.07

报告撰写人：梁凤洁/邱冠华

联系人：陈建宇

**表附录：报表预测值**

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位：百万元	2020A	2021E	2022E	2023E	单位：百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
存放央行	489,088	502,264	557,513	618,839	净利息收入	138,581	143,313	162,303	184,588
同业资产	422,453	464,698	511,168	562,285	净手续费收入	33,946	39,038	44,894	51,628
贷款总额	4,533,973	5,042,045	5,596,670	6,212,304	其他非息收入	23,857	26,243	28,867	31,754
贷款减值准备	-119,321	-149,544	-190,238	-238,892	<b>营业收入</b>	196,384	208,594	236,064	267,970
贷款净额	4,430,228	4,892,501	5,406,432	5,973,412	税金及附加	-2,117	-2,299	-2,580	-2,904
证券投资	2,302,547	2,543,891	2,793,788	3,072,220	业务及管理费	-46,702	-49,606	-56,138	-63,726
其他资产	305,902	377,580	416,471	459,509	营业外净收入	-54	0	0	0
<b>资产合计</b>	7,950,218	8,780,935	9,685,371	10,686,265	<b>拨备前利润</b>	146,229	155,327	175,805	199,591
同业负债	1,872,264	2,059,490	2,265,439	2,491,983	资产减值损失	-79,547	-83,463	-96,967	-112,185
存款余额	4,076,484	4,524,897	5,022,636	5,575,126	<b>税前利润</b>	66,682	71,864	78,838	87,406
应付债券	1,140,653	1,254,718	1,380,190	1,518,209	所得税	-7,689	-8,264	-9,066	-10,052
其他负债	215,000	250,787	277,313	306,651	<b>税后利润</b>	58,993	63,600	69,771	77,354
<b>负债合计</b>	7,304,401	8,089,893	8,945,578	9,891,969	<b>归属母公司净利润</b>	58,325	62,880	68,981	76,478
<b>股东权益合计</b>	645,817	691,042	739,793	794,296	<b>归属母公司普通股股东净利润</b>	55,244	59,799	65,900	73,397
<b>主要财务比率</b>					<b>主要财务比率</b>				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>业绩增长</b>					<b>资产质量</b>				
利息净收入增速	-4.11%	3.41%	13.25%	13.73%	不良贷款余额	78,461	83,831	91,941	101,178
手续费净增速	37.02%	15.00%	15.00%	15.00%	不良贷款净生成率	1.65%	1.20%	1.20%	1.20%
非息净收入增速	25.21%	12.94%	12.99%	13.04%	不良贷款率	1.73%	1.66%	1.64%	1.63%
拨备前利润增速	1.18%	6.22%	13.18%	13.53%	拨备覆盖率	153%	178%	207%	236%
归属母公司净利润增速	-0.99%	7.81%	9.70%	10.87%	拨贷比	2.64%	2.97%	3.40%	3.85%
<b>盈利能力</b>					<b>流动性</b>				
ROAE	10.87%	10.92%	11.09%	11.38%	贷存比	111.22%	111.43%	111.43%	111.43%
ROAA	0.78%	0.75%	0.75%	0.75%	贷款/总资产	57.03%	57.42%	57.78%	58.13%
RORWA	1.14%	1.12%	1.13%	1.14%	平均生息资产/平均总资产	97.72%	97.43%	97.54%	97.81%
生息率	4.06%	3.84%	3.89%	3.94%	<b>每股指标(元)</b>				
付息率	2.34%	2.26%	2.27%	2.27%	EPS	1.88	2.04	2.25	2.50
净利差	1.71%	1.58%	1.61%	1.66%	BVPS	18.00	19.51	21.15	22.98
净息差	1.91%	1.76%	1.80%	1.85%	每股股利	0.48	0.61	0.67	0.75
成本收入比	23.78%	23.78%	23.78%	23.78%	<b>估值指标</b>				
<b>资本状况</b>					P/E	5.28	4.88	4.43	3.98
资本充足率	14.64%	14.93%	14.52%	14.05%	P/B	0.55	0.51	0.47	0.43
核心资本充足率	11.54%	11.64%	11.32%	11.03%	P/PPOP	2.00	1.88	1.66	1.46
风险加权系数	68.66%	66.00%	66.00%	66.00%	股息收益率	4.83%	6.15%	6.78%	7.55%
股息支付率	25.50%	30.00%	30.00%	30.00%					

资料来源：wind，浙商证券研究所。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>