

## 资产质量改善，规模稳步扩张

**事件：**8月9日，浦发银行发布23H1业绩快报。23H1实现营收912.3亿元，YoY-7.5%；归母净利润231.4亿元，YoY-23.3%；不良率1.49%，拨备覆盖率170%。

➤ **盈利增速放缓。**浦发银行23H1营收、归母净利润累计同比增速分别较23Q1-3.7pct、-5.0pct。主要拖累因素或来自于信贷增速放缓、定价下行，以及加大处置不良资产背景下，拨备对利润负向影响扩大。

➤ **规模稳步扩张。**浦发银行23H1总资产、贷款总额、存款总额分别同比+5.0%、+2.0%、+6.8%，增速分别较23Q1-0.2pct、-0.5pct、-1.3pct。公司2021年以来信贷增速有所放缓，部分源于其在优化资产质量过程中，着重推进客户及业务结构的调整优化。

➤ **资产质量持续向好。**不良贷款规模、比率“双降”，浦发银行23H1不良贷款余额743亿元，较23Q1下降12.5亿元；23H1不良率1.49%，较23Q1下降3BP，不良率自2019年末以来持续下行，风险压降工作成效显著。23H1拨备覆盖率较23Q1提高10pct，拨贷比较23Q1上升10BP，风险抵补能力逐渐回升。

➤ **区位经济优，战略定力强。**浦发银行立足长三角，区位优势明显，发展动能强劲；且战略明晰，持续推进“轻型银行、绿色银行、全景银行”建设。当前风险“控新降旧”或对业绩增长带来阶段性压力，但目前资产质量指标已表现出持续向好态势，同时积极调整业务结构也为中长期发展奠定了较好基础。

### ➤ 投资建议：不良回落，业绩磨底

浦发银行风险管理实施“控新降旧”，当前不良压降效果明显，为中长期经营不断减轻资产质量包袱。且公司立足长三角，区位优势持续巩固，叠加当前主动调整客户、业务结构，业绩虽仍在磨底，但经营质效有望逐步提升。预计23-25年EPS分别为1.42元、1.34元和1.34元，2023年8月9日收盘价对应0.4倍23年PB，维持“推荐”评级。

### ➤ 风险提示：宏观经济增速下行；行业净息差下行超预期；信用风险暴露等。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (亿元)	188,622	183,308	182,847	185,851
增长率 (%)	-1.2	-2.8	-0.3	1.6
归属母公司股东净利润 (亿元)	51,171	41,762	39,265	39,328
增长率 (%)	-3.5	-18.4	-6.0	0.2
每股收益 (元)	1.74	1.42	1.34	1.34
PE	4	5	6	6
PB	0.4	0.4	0.3	0.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年8月9日收盘价）

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**7.55元**

**分析师 余金鑫**

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

#### 相关研究

1.浦发银行 (600000.SH) 2022年中报点评：  
息差边际企稳，资产质量夯实-2022/08/31

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	1,337	1,284	1,257	1,253
手续费及佣金	287	287	298	316
其他收入	263	263	273	290
营业收入	1,886	1,833	1,828	1,859
营业税及附加	-21	-20	-20	-20
业务管理费	-526	-558	-588	-627
拨备前利润	1,323	1,236	1,198	1,186
计提拨备	-760	-803	-777	-754
税前利润	561	431	419	430
所得税	-42	-4	-17	-26
归母净利润	512	418	393	393

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	49,007	49,987	51,486	54,061
同业资产	6,320	6,447	6,575	6,707
证券投资	25,555	27,599	28,979	30,718
生息资产	85,397	88,548	91,556	96,001
非生息资产	2,836	4,223	6,810	8,475
<b>总资产</b>	<b>87,047</b>	<b>91,518</b>	<b>97,040</b>	<b>103,079</b>
客户存款	48,938	52,364	56,553	61,077
其他计息负债	27,073	27,610	28,434	29,434
非计息负债	3,968	4,087	4,291	4,506
<b>总负债</b>	<b>79,979</b>	<b>84,060</b>	<b>89,278</b>	<b>95,017</b>
<b>股东权益</b>	<b>7,068</b>	<b>7,457</b>	<b>7,762</b>	<b>8,062</b>

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	1.74	1.42	1.34	1.34
每股拨备前利润(元)	4.51	4.21	4.08	4.04
每股净资产(元)	19.94	21.22	22.20	23.17
每股总资产(元)	296.56	311.79	330.61	351.18
P/E	4	5	6	6
P/POP	2	2	2	2
P/B	0.4	0.4	0.3	0.3
P/A	0.03	0.02	0.02	0.02

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	1.62%	1.48%	1.40%	1.34%
净利差(Spread)	1.72%	1.63%	1.56%	1.50%
贷款利率	4.55%	4.45%	4.37%	4.31%
存款利率	2.10%	2.08%	2.07%	2.07%
生息资产收益率	3.96%	3.86%	3.78%	3.72%
计息负债成本率	2.24%	2.23%	2.22%	2.22%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	0.62%	0.48%	0.43%	0.40%
ROAE	8.96%	6.91%	6.16%	5.91%

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测 注：利润表负值表示对营收、利润负向影响

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	-3.5%	-18.4%	-6.0%	0.2%
拨备前利润增速	-3.8%	-6.6%	-3.1%	-1.0%
税前利润增速	-4.9%	-23.2%	-2.7%	2.5%
营业收入增速	-1.2%	-2.8%	-0.3%	1.6%
净利息收入增速	-1.7%	-4.0%	-2.1%	-0.3%
手续费及佣金增速	-1.5%	0.0%	4.0%	6.0%
营业费用增速	5.3%	6.0%	5.5%	6.5%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	7.4%	3.7%	3.4%	4.9%
贷款增速	2.4%	2.0%	3.0%	5.0%
同业资产增速	45.7%	2.0%	2.0%	2.0%
证券投资增速	10.2%	8.0%	5.0%	6.0%
其他资产增速	-3.2%	48.9%	61.3%	24.4%
计息负债增速	8.6%	5.2%	6.3%	6.5%
存款增速	11.1%	7.0%	8.0%	8.0%
同业负债增速	7.5%	1.0%	1.0%	2.0%
股东权益增速	4.2%	5.5%	4.1%	3.9%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	42.3%	42.8%	43.3%	43.8%
定期	56.3%	57.2%	56.7%	56.2%
其他	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	53.0%	53.0%	53.0%	53.0%
个人贷款	38.6%	38.6%	38.6%	38.6%
票据贴现	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.52%	1.46%	1.42%	1.37%
正常	96.29%	96.36%	96.43%	96.49%
关注	2.19%	2.17%	2.15%	2.14%
次级	0.71%	0.70%	0.69%	0.68%
可疑	0.53%	0.52%	0.51%	0.50%
损失	0.29%	0.25%	0.23%	0.19%
拨备覆盖率	159%	171%	181%	189%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	13.65%	13.33%	12.98%	12.63%
核心资本充足率	9.19%	9.12%	9.01%	8.88%
资产负债率	91.88%	91.85%	92.00%	92.18%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	293.5	293.5	293.5	293.5

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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受到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026