

浦发银行 (600000.SH)

浦发银行新行长落定，新班子扬帆起航

买入 (维持评级)

当前价格: 9.04 元
 目标价格: 10.9 元

投资要点:

- ▶ **事件:** 2024年7月17日，浦发银行发布董事会决议公告，同意聘任谢伟先生为公司行长，待国家金融监督管理总局核准其任职资格后履职。
- ▶ **新行长人选落定，核心管理层更迭完成**

浦发银行自去年四季度开始进行核心管理层调整，目前新领导班子基本组建完成。公司现任董事长张为忠 2023年9月到任浦发银行，此前张为忠董事长在建设银行工作多年，在对公业务、普惠金融业务等领域具有丰富的管理经验。公司多位副行长也为近期任命：去年9月，具有上海国资背景的副行长康杰到任；今年6月，公司聘任丁蔚、张健为副行长。此次新行长人选落定，公司核心管理层将趋于稳定，这有利于公司战略的锚定和实施，公司经营发展有望稳健向好。

- ▶ **新行长是浦发“老将”，业务经验丰富**

谢伟行长银行业务经验丰富，在对公板块、金融市场板块等银行核心业务领域深耕多年。浦发银行在对公业务方面具有传统优势，谢行长扎实的专业能力有望为公司发展更好赋能。并且，谢行长在浦发银行总分行的多条线、多部门具有多年工作经验，且已担任浦发银行副行长8年有余，经验丰富而又熟悉公司脉搏的新行长有望更快推动公司战略落地显效。

- ▶ **新班子扬帆起航，重塑增长动能**

事实上，浦发银行新一届领导班子自去年四季度起已经开始发力。新班子成立以来，已接连开启“百日攻坚”、“春季攻坚”等行动，聚焦“一投三收”（信贷投放、营收、中收、清收），加大资产投放力度，积极进行风险压降。

2024年以来，公司经营发展整体呈现企稳向好态势。2024Q1公司营业收入同比下降5.7%，降幅较2023年显著收窄，剔除上年同期出售上投摩根股权一次性因素影响后，营业收入同比增长3.4%；归母净利润同比增长10.0%，为2020年以来最高，增速排名上市股份行第一。今年是新班子扬帆启航的元年，公司增长动能正在重塑，增长态势有望向好。

- ▶ **盈利预测与投资建议**

浦发银行正处于“困境反转”的关键阶段:

资产质量方面，公司坚持“控新降旧”并举，存量不良接近出清，不良生成率持续下行，信用成本边际改善，利润弹性有望释放。

资产投放方面，浦发银行对公业务具有传统优势，所处区位优势强劲。公司核心管理层更迭完成、干劲十足，加大资产投放力度，信贷资产投放动能的增强有望带动营收增速向上。

净息差方面，公司主动作为，在资负两端的结构和定价共同发力，净息差降幅有望收窄，走势有望优于可比同业。

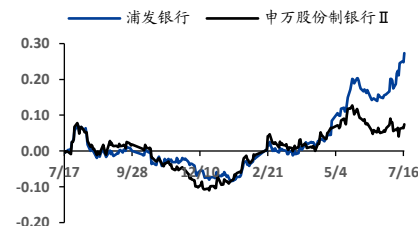
股东方面，浦发银行大股东为上海国资。7月16日下午，上海市国资委召开市值管理工作座谈会，指出“用好各类市值管理工具和资本市场平台”。浦发银行作为上海金融旗舰企业，上海国资有望给予公司经营发展和市值管理更多助力。

我们预测公司2024、2025、2026年营收增速分别为0.01%、4.54%、5.45%，归母净利润增速为6.30%、4.89%、5.27%，对应ROE为6.23%、6.25%、6.29%。我们维持公司2024年目标PB 0.5倍，对应目标价10.9元，维持“买入”评级。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	29,352.18/29,352.18
流通A股市值(百万元)	265,343.68
每股净资产(元)	21.57
资产负债率(%)	91.70
一年内最高/最低价(元)	9.07/6.36

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 张宇(S0210524050005)
 zy30521@hfzq.com.cn
 联系人: 付思雨(S0210123090004)
 fsy30287@hfzq.com.cn

相关报告

1、柳暗花明，上海金融旗舰企业“再出发”——2024.07.05

➤ 风险提示

管理层稳定性不及预期；资产质量反复；信贷投放可持续性不足。

财务预测	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	1886	1734	1735	1813	1912
增长率 (%)	(1.2)	(8.1)	0.01	4.54	5.45
归属母公司股东净利润 (亿元)	512	367	390	409	431
增长率 (%)	(3.5)	(28.3)	6.30	4.89	5.27
每股收益	1.56	1.07	1.33	1.39	1.47
PE	5.79	8.45	6.80	6.48	6.16
PB	0.45	0.43	0.41	0.40	0.38

数据来源: wind, 华福证券研究所



图表1: 浦发银行核心管理层简历

姓名	职务	任职日期	简介
张为忠	董事长	2024/2/7	男,1967年出生,硕士研究生.曾任中国建设银行大连市分行开发区分行行长,中国建设银行内蒙古总审计室总审计师兼主任,中国建设银行湖北省分行纪委书记,副行长,党委委员,中国建设银行普惠金融事业部(小微企业业务部)总经理,中国建设银行公司业务总监.现任中共上海浦东发展银行股份有限公司委员会书记。
谢伟	行长	2024/7/17	谢伟,男,1971年出生,硕士研究生,高级经济师。曾任中国建设银行河南省分行公司业务部总经理,许昌市分行党委书记、行长;上海浦东发展银行公司及投资银行总部发展管理部总经理,公司及投资银行总部副总经理兼投行业务部、发展管理部、大客户部总经理;福州分行党委书记、行长;总行资金总部总经理,总行资产管理部总经理,总行金融市场部总经理,总行金融市场业务总监,上海浦东发展银行党委委员、副行长、董事会秘书。现任上海浦东发展银行有限公司党委副书记、副行长、董事会秘书。
刘以研	副行长	2015/3/17	男,1964年出生,博士研究生,高级经济师。曾任交通银行长春分行党委委员,副行长;上海浦东发展银行长春分行党委书记,行长,总行个人银行总部总经理,人力资源部总经理,风险总监。现任上海浦东发展银行党委委员,执行董事,副行长,首席风险官。
崔炳文	副行长	2016/4/29	男,1969年出生,博士研究生,高级经济师。曾任中国工商银行天津分行津西支行副行长,东丽支行副行长(主持工作);上海浦东发展银行天津分行人力资源部负责人,公司金融部总经理,天津分行党组成员,行长助理,天津分行党委委员,副行长,天津分行党委书记,行长,北京分行党委书记,行长兼总行集团客户部总经理,总行金融市场部(北京)总经理。现任上海浦东发展银行党委委员,副行长,总法律顾问。
康杰	副行长	2024/3/20	男,1979年出生,本科学历。曾任上海农村商业银行人力资源部干部管理科科长,团委副书记,上海农村商业银行团委书记(副总经理级),上海农村商业银行青浦支行副行长,上海农村商业银行黄浦支行副行长(主持工作),黄浦支行党委书记,行长,上海农村商业银行副行长,上海市国有资产监督管理委员会党委委员,副主任。
丁蔚	副行长	2024/6/7	女,1971年出生,工商管理硕士。曾任中国建设银行上海分行龙卡业务处理中心副主任,个人银行业务部副总经理;上海浦东发展银行总行个人银行总部银行卡部总经理,个人银行总部副总经理,电子银行部(移动金融部)总经理,零售业务部总经理,总行党委委员,零售业务总监,零售业务部总经理。现任上海浦东发展银行总行党委委员。
张健	副行长	2024/6/7	男,1975年出生,博士研究生。曾任上海浦东发展银行总行金融市场部副总经理,总行办公室副主任,上海分行党委副书记,纪委书记,上海分行党委副书记,副行长,南昌分行党委书记,行长,郑州分行党委书记,行长,总行资产负债管理部总经理。现任上海浦东发展银行总行资产负债与财务管理部总经理。

数据来源: wind, 华福证券研究所(注: 行长谢伟任职日期为董事会决议通过日期, 待国家金融监督管理总局核准其任职资格后履职)


图表2: 财务预测摘要

	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
利润表 (亿元)					收入增长				
净利息收入	1,184	1,130	1,190	1,270	归母净利润增速	-28.3%	6.3%	4.9%	5.3%
手续费及佣金	245	245	245	245	拨备前利润增速	-11.0%	1.8%	6.1%	5.4%
其他收入	3	4	4	4	税前利润增速	-27.5%	6.0%	5.0%	5.3%
营业收入	1,734	1,735	1,813	1,912	营业收入增速	-8.1%	0.0%	4.5%	5.4%
营业税及附加	20	21	22	23	净利息收入增速	-11.4%	-4.6%	5.4%	6.7%
业务管理费	558	538	544	573	手续费及佣金增速	-14.8%	0.0%	0.0%	0.0%
拨备前利润	1,176	1,196	1,269	1,338	营业费用增速	-0.9%	-3.7%	1.2%	5.4%
计提拨备	769	765	816	861	规模增长				
税前利润	407	431	453	477	生息资产增速	3.3%	4.0%	3.5%	3.5%
所得税	33	35	36	38	贷款净额增速	2.2%	10.9%	6.9%	5.2%
归母净利润	367	390	409	431	同业资产增速	-4.7%	-24.7%	3.5%	-17.2%
资产负债表 (亿元)					证券投资增速	4.7%	1.7%	-3.4%	3.5%
贷款总额	50,178	55,747	59,592	62,671	其他资产增速	9.8%	0.0%	0.0%	0.0%
同业资产	6,021	4,534	4,693	3,886	计息负债增速	4.6%	4.0%	3.4%	3.4%
证券投资	26,761	27,206	26,281	27,201	存款增速	3.4%	5.1%	5.1%	3.4%
生息资产	87,200	90,688	93,862	97,147	同业负债增速	32.9%	-9.5%	5.3%	7.3%
非生息资产	2,873	2,873	2,873	2,873	股东权益增速	3.7%	3.7%	3.8%	3.8%
总资产	90,072	93,560	96,735	100,020	存款结构				
客户存款	50,603	53,187	55,880	57,789	活期	43.5%	44.49%	45.49%	46.49%
其他计息负债	30,604	31,237	31,432	32,506	定期	56.5%	55.51%	54.51%	53.51%
非计息负债	1,536	1,536	1,536	1,536	其他	0.0%	0.00%	0.00%	0.00%
总负债	82,744	85,960	88,849	91,832	贷款结构				
股东权益	7,329	7,600	7,886	8,188	企业贷款(不含贴现)	56.6%	57.62%	58.62%	59.62%
每股指标					个人贷款	37.2%	37.68%	38.18%	38.68%
每股净利润(元)	1.07	1.33	1.39	1.47	资产质量				
每股拨备前利润(元)	4.00	4.08	4.32	4.56	不良贷款率	1.48%	1.40%	1.30%	1.20%
每股净资产(元)	20.85	21.80	22.80	23.84	正常	96.19%			
每股总资产(元)	307	319	330	341	关注	2.33%			
P/E	8.45	6.80	6.48	6.16	次级	0.49%			
P/PPOP	2.26	2.22	2.09	1.98	可疑	0.45%			
P/B	0.43	0.41	0.40	0.38	损失	0.54%			
P/A	0.03	0.03	0.03	0.03	拨备覆盖率	173.51%	175.14%	184.75%	199.93%
利率指标					资本状况				
净息差(NIM)	1.52%	1.41%	1.43%	1.47%	资本充足率	12.67%	12.91%	12.96%	13.02%
净利差(Spread)	1.46%	1.37%	1.38%	1.42%	核心一级资本充足率	8.97%	9.24%	9.34%	9.45%
贷款利率	4.26%	4.08%	4.03%	4.04%	资产负债率	91.86%	91.88%	91.85%	91.81%
存款利率	2.16%	2.14%	2.12%	2.12%	其他数据				
生息资产收益率	3.75%	3.63%	3.64%	3.67%	总股本(亿)	294	294	294	294
计息负债成本率	2.29%	2.26%	2.25%	2.24%					
盈利能力									
ROAA	0.41%	0.42%	0.43%	0.44%					
ROAE	6.13%	6.23%	6.25%	6.29%					
拨备前利润率	1.33%	1.30%	1.33%	1.36%					

数据来源: wind, 华福证券研究所



分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn