

# 浦发银行 (600000.SH)

## 利润弹性释放, 风险持续出清——2024年半年度业绩快报点评

### 买入 (维持评级)

当前价格: 8.31元  
 目标价格: 11.02元

### 投资要点:

#### 业绩显著改善

2023年四季度, 公司完成管理层更迭。公司现任董事长张为忠在对公业务、普惠金融业务等领域具有丰富的管理经验, 到任后带领公司开启“百日攻坚”、“春季攻坚”等行动, 聚焦“一投三收”, 加大资产投放力度。2024年上半年营业收入增速为-3.3%, 二季度单季增速为-0.5%, 较一季度提升5.2pct。上半年归母净利润增速为16.6%, 二季度单季增速为30.9%, 较一季度提升20.9pct。

#### 资产质量边际向好

公司坚持“控新降旧”并举, 存量不良接近出清。截至2024年二季度末, 不良率为1.41%, 较一季度末下降4bp; 拨备覆盖率为175.37%, 较一季度末提升2.5pct。

#### 信贷投放力度加大

公司对公业务具有传统优势, 所处区位优势经济动能强劲, 新一届管理层干劲十足, 自去年四季度起连续发起“百日攻坚”、“春季攻坚”等行动, 加大资产投放力度。2024年上半年末贷款同比增长6.78%, 增速较一季度末提升2.6pct。具体来看, 一季度新增1685亿元贷款, 同比多增约930亿元。二季度新增约1287亿元, 同比多增约1274亿元。上半年累计新增约2972亿元, 同比多增约2204亿元。

#### 盈利预测与投资建议

我们预测公司2024-2026年营收增速分别为0.01%、4.54%、5.45% (与前值一致)。由于信用成本显著改善、贷款投放加速, 进而释放利润弹性, 我们调整2024-2026年归母净利润增速为25.64%、7.94%、7.67% (前值6.30%、4.89%、5.27%), 对应ROE为7.32%、7.48%、7.63% (前值6.23%、6.25%、6.29%)。

采用可比公司估值法, 当前可比公司平均PB为0.5倍。考虑公司存量风险接近出清、信贷投放力度加大、净息差精细化管控初见成效, 增长动能有望显著抬升, 我们给予公司2024年目标PB 0.5倍, 对应目标价11.02元, 维持给予“买入”评级。

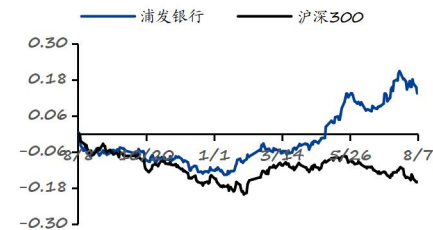
#### 风险提示

资产质量反复; 信贷投放可持续性不足; 净息差下滑超预期。

### 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)	243,916.59
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  
 分析师: 郭其伟(S0210523080001)  
 gqw30259@hfzq.com.cn  
 联系人: 付思雨(S0210123090004)  
 fsy30287@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 浦发银行新行长落定, 新班子扬帆起航——2024.07.18
- 柳暗花明, 上海金融旗舰企业“再出发”——2024.07.05

财务数据和估值	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	461	498	536
增长率(%)	-3.5	-28.3	25.64	7.94	7.67
每股收益	1.56	1.07	1.57	1.70	1.83
PE	5.33	7.77	5.29	4.90	4.55
PB	0.42	0.40	0.38	0.36	0.34

数据来源: wind、华福证券研究所



图表 1: 公司半年度业绩快报数据

指标名称		2024Q1	2024Q2	2024H1
业绩增速 (同比)	营收	-5.7%	-0.5%	-3.3%
	归母净利润	10.0%	30.9%	16.6%
规模增速 (同比)	贷款	4.2%	/	6.8%
	存款	0.6%	/	-0.1%
资产质量	不良贷款率	1.45%	/	1.41%
	拨备覆盖率	173%	/	175%

数据来源: ifind、华福证券研究所

图表 2: 财务预测摘要

	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表 (亿元)</b>					<b>收入增长</b>				
净利息收入	1,184	1,130	1,190	1,270	归母净利润增速	-28.3%	25.6%	7.9%	7.7%
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%	25.3%	8.0%	7.7%
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	687	718	745	<b>规模增长</b>				
税前利润	407	510	551	593	生息资产增速	3.3%	4.0%	3.5%	3.5%
所得税	33	41	44	48	贷款净额增速	2.2%	10.9%	6.9%	5.2%
归母净利润	367	461	498	536	同业资产增速	-4.7%	-24.7%	3.5%	-17.2%
<b>资产负债表 (亿元)</b>					<b>存款结构</b>				
		55,69	59,49		证券投资增速	4.7%	1.7%	-3.4%	3.5%
贷款总额	50,178	6	5	62,532	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					
		27,20	26,28		计息负债增速	4.6%	3.9%	3.3%	3.3%
证券投资	26,761	6	1	27,201	存款增速	3.4%	5.0%	5.0%	3.3%
		90,68	93,86		同业负债增速	32.9%	-9.6%	5.2%	7.2%
生息资产	87,200	8	2	97,147	股东权益增速	3.7%	4.7%	4.6%	4.7%
非生息资产	2,873	2,873	2,873	2,873	<b>贷款结构</b>				
		93,56	96,73	100,02	活期	43.5%	44.49%	45.49%	46.49%
总资产	90,072	0	5	0	定期	56.5%	55.51%	54.51%	53.51%
		53,14	55,79		其他	0.0%	0.00%	0.00%	0.00%
客户存款	50,603	1	1	57,650	<b>资产质量</b>				
		31,21	31,38		不良贷款率	1.48%	1.40%	1.30%	1.20%
其他计息负债	30,604	0	2	32,428	正常	96.19%			
非计息负债	1,536	1,536	1,536	1,536	关注	2.33%			
		85,88	88,70		次级	0.49%			
总负债	82,744	8	9	91,614	可疑	0.45%			
股东权益	7,329	7,673	8,025	8,406	损失	0.54%			
<b>每股指标</b>					<b>资本状况</b>				
每股净利润(元)	1.07	1.57	1.70	1.83	资本充足率	12.67%	13.01%	13.15%	13.31%
每股拨备前利润(元)	4.00	4.08	4.32	4.56	核心一级资本充足率	8.97%	9.34%	9.54%	9.75%
每股净资产(元)	20.85	22.05	23.27	24.59	资产负债率	91.86%	91.80%	91.70%	91.60%
每股总资产(元)	307	319	330	341	<b>其他数据</b>				
P/E	7.77	5.29	4.90	4.55	总股本(亿)	294	294	294	294
P/PPOP	2.07	2.04	1.92	1.82					
P/B	0.40	0.38	0.36	0.34					
P/A	0.03	0.03	0.03	0.02					
<b>利率指标</b>									
净息差(NIM)	1.52%	1.41%	1.43%	1.47%					
净利差(Spread)	1.46%	1.36%	1.38%	1.42%					
贷款利率	4.26%	4.08%	4.03%	4.04%					
存款利率	2.16%	2.14%	2.13%	2.13%					
生息资产收益率	3.75%	3.63%	3.64%	3.67%					
计息负债成本率	2.29%	2.26%	2.25%	2.25%					
<b>盈利能力</b>									
ROAA	0.41%	0.50%	0.52%	0.54%					
ROAE	6.13%	7.32%	7.48%	7.63%					
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