



浦发银行 (600000.SH)

买入 (维持评级)

业绩显著改善, 风险持续出清——2024 三季报业绩点评

投资要点:

业绩进一步改善

截至2024年前三季度, 营收增速、归母净利润增速分别为-2.2%、25.9%, 分别较上半年变化1.0pct、9.2pct, 业绩明显进一步改善。营收归因分析来看, 贡献项包括: 一是其他非息继续高增, 二是中收降幅收窄。拖累项是净利息收入。利润归因分析来看, 除了上述因素, 还有其他非经常性损益项目、所得税形成贡献。

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。从不良生成看, 公司不良生成率、信贷成本较6月末有所改善。截至2024年9月末, 不良率为1.38%, 较6月末下降3bp; 关注率为2.33%, 较6月末小幅提升3bp; 拨备覆盖率为184%, 较6月末提升8.5pct。

信贷投放力度继续加大

公司对公业务具有传统优势, 所处区位优势经济动能强劲, 公司也在持续加大资产投放力度。截至2024年9月末, 贷款同比增长9.01%, 增速较6月末又进一步提升2.2pct。前三季度贷款新增约3474亿元, 同比新增3265亿元。

盈利预测与投资建议

结合三季报, 预计2024-2026年营收增速分别为0.01%、4.54%、5.45%, 与前值保持一致。由于信用成本显著改善, 进而释放利润弹性, 我们调整归母净利润增速分别为26.85%、9.02%、9.73% (前值2024-2026年为25.64%、7.94%、7.67%)。

考虑公司存量风险接近出清、信贷投放力度加大、净息差精细化管理初见成效, 增长动能有望显著抬升, PB估值有望提高, 维持给予“买入”评级。

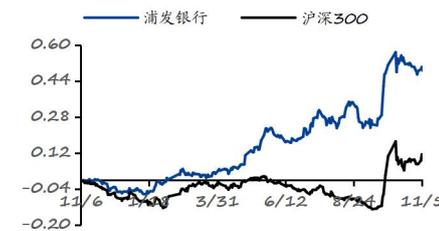
风险提示

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

日期	2024-11-06
收盘价:	9.95元
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)	292,054.17
每股净资产(元)	21.90
资产负债率(%)	92.24
一年内最高/最低价(元)	11.02/6.36

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: 谢洁仪(S0210123090012)
xjy30292@hfzq.com.cn

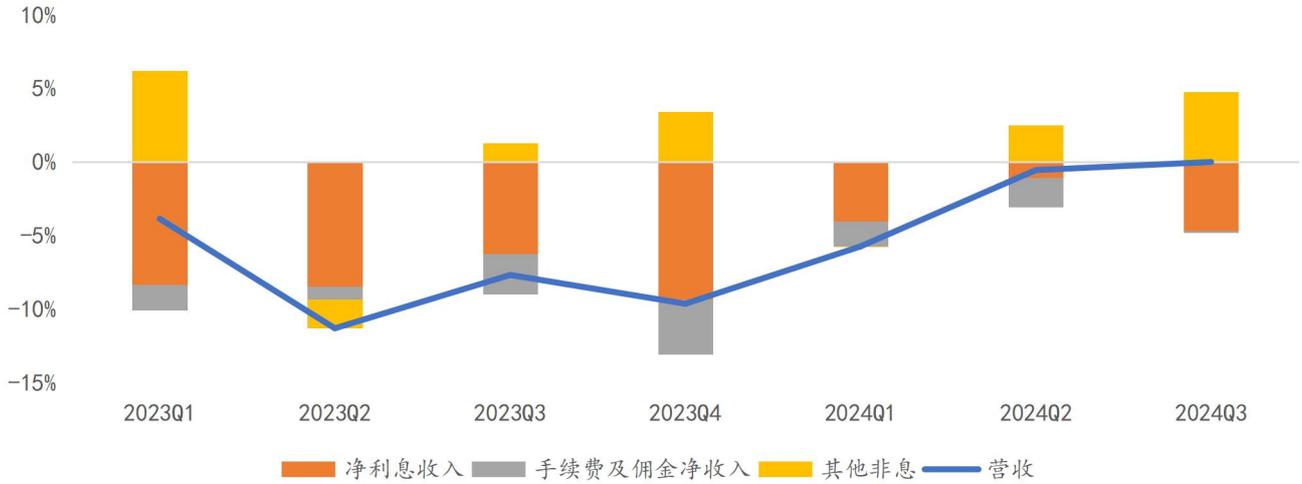
相关报告

- 1、浦发银行: 资产质量持续改善, 信贷投放力度加大——2024.08.20
- 2、利润弹性释放, 风险持续出清——2024 半年度业绩快报点评——2024.08.08
- 3、浦发银行新行长落定, 新班子扬帆起航——2024.07.18

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	1886	1734	1735	1813	1912
增长率(%)	-1.2	-8.1	0.01	4.54	5.45
净利润(亿元)	512	367	466	508	557
增长率(%)	-3.5	-28.3	26.85	9.02	9.73
EPS(元/股)	1.56	1.07	1.59	1.73	1.90
市盈率(P/E)	6.38	9.30	6.27	5.75	5.24
市净率(P/B)	0.50	0.48	0.45	0.43	0.40

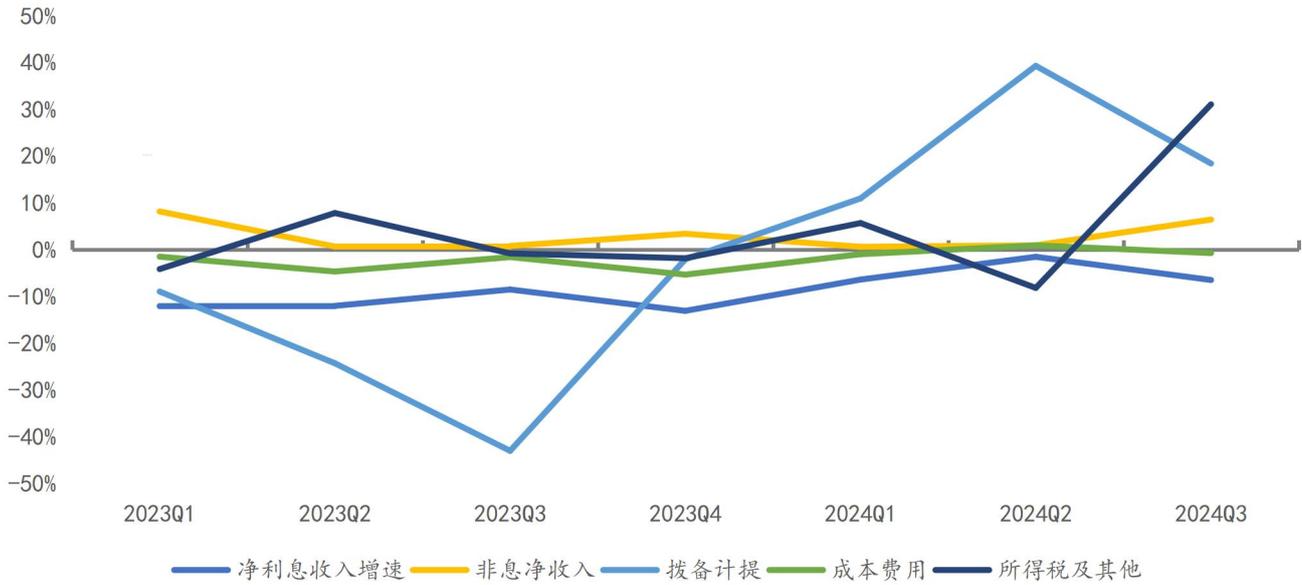
数据来源: wind、公司公告、华福证券研究所

图表 1: 浦发银行单季营收增速拆分



数据来源: ifind、华福证券研究所

图表 2: 浦发银行单季归母净利润增速拆分



数据来源: ifind、华福证券研究所

图表 3: 财务预测摘要

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表 (亿元)						
净利息收入	1,360	1,337	1,184	1,130	1,190	1,270
手续费及佣金	291	287	245	245	245	245
其他收入	3	3	3	4	4	4
营业收入	1,910	1,886	1,734	1,735	1,813	1,912
营业税及附加	20	21	20	21	22	23
业务管理费	534	563	558	538	544	573
拨备前利润	1,374	1,321	1,176	1,196	1,269	1,338
计提拨备	783	760	769	682	707	722
税前利润	591	561	407	515	562	616
所得税	53	42	33	41	45	49
归母净利润	530	512	367	466	508	557
资产负债表 (亿元)						
贷款总额	47,860	49,007	50,178	55,791	59,654	62,730
同业资产	4,339	6,320	6,021	4,534	4,693	3,886
证券投资	23,189	25,555	26,761	27,206	26,281	27,201
生息资产	78,648	84,429	87,200	90,688	93,862	97,147
非生息资产	2,720	2,617	2,873	2,873	2,873	2,873
总资产	81,368	87,047	90,072	93,560	96,735	100,020
客户存款	44,636	48,938	50,603	53,139	55,782	57,630
其他计息负债	28,344	28,724	30,604	31,208	31,378	32,417
非计息负债	1,605	2,317	1,536	1,536	1,536	1,536
总负债	74,585	79,979	82,744	85,883	88,696	91,583
股东权益	6,782	7,068	7,329	7,677	8,038	8,437
每股指标						
每股净利润(元)	1.62	1.56	1.07	1.59	1.73	1.90
每股拨备前利润(元)	4.68	4.50	4.00	4.08	4.32	4.56
每股净资产(元)	18.99	19.94	20.85	22.06	23.32	24.69
每股总资产(元)	277	297	307	319	330	341
P/E	6.14	6.38	9.30	6.27	5.75	5.24
P/PPOP	2.13	2.21	2.48	2.44	2.30	2.18
P/B	0.52	0.50	0.48	0.45	0.43	0.40
P/A	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
利率指标						
净息差(NIM)	1.83%	1.77%	1.52%	1.41%	1.43%	1.47%
净利差(Spread)	1.77%	1.72%	1.46%	1.36%	1.38%	1.42%
贷款利率	4.69%	4.55%	4.26%	4.08%	4.03%	4.04%
存款利率	2.01%	2.10%	2.16%	2.14%	2.13%	2.13%
生息资产收益率	4.06%	3.96%	3.75%	3.63%	3.64%	3.67%
计息负债成本率	2.29%	2.24%	2.29%	2.26%	2.25%	2.25%
盈利能力						
ROAA	0.66%	0.61%	0.41%	0.51%	0.53%	0.57%
ROAE	9.79%	8.96%	6.13%	7.39%	7.62%	7.90%
拨备前利润率	1.71%	1.57%	1.33%	1.30%	1.33%	1.36%

数据来源: wind、公司公告、华福证券研究所

图表 4: 财务预测摘要 (续表)

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
收入增长						
归母净利润增速	-9.1%	-3.5%	-28.3%	26.9%	9.0%	9.7%
拨备前利润增速	-6.0%	-3.8%	-11.0%	1.8%	6.1%	5.4%
税前利润增速	-11.4%	-4.9%	-27.5%	26.5%	9.1%	9.8%
营业收入增速	-2.8%	-1.2%	-8.1%	0.0%	4.5%	5.4%
净利息收入增速	-1.9%	-1.7%	-11.4%	-4.6%	5.4%	6.7%
手续费及佣金增速	-14.2%	-1.5%	-14.8%	0.0%	0.0%	0.0%
营业费用增速	6.7%	5.5%	-0.9%	-3.7%	1.2%	5.4%
规模增长						
生息资产增速	2.9%	7.4%	3.3%	4.0%	3.5%	3.5%
贷款净额增速	5.9%	2.3%	2.2%	10.9%	6.9%	5.2%
同业资产增速	2.7%	45.7%	-4.7%	-24.7%	3.5%	-17.2%
证券投资增速	0.7%	10.2%	4.7%	1.7%	-3.4%	3.5%
其他资产增速	-11.1%	-3.8%	9.8%	0.0%	0.0%	0.0%
计息负债增速	2.3%	6.4%	4.6%	3.9%	3.3%	3.3%
存款增速	8.3%	9.6%	3.4%	5.0%	5.0%	3.3%
同业负债增速	-19.0%	1.6%	32.9%	-9.6%	5.2%	7.2%
股东权益增速	5.0%	4.2%	3.7%	4.8%	4.7%	5.0%
存款结构						
活期	47.4%	42.9%	43.5%	44.49%	45.49%	46.49%
定期	52.6%	57.1%	56.5%	55.51%	54.51%	53.51%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.00%	0.00%	0.00%
贷款结构						
企业贷款(不含贴现)	50.3%	53.0%	56.6%	57.62%	58.62%	59.62%
个人贷款	39.5%	38.6%	37.2%	37.68%	38.18%	38.68%
资产质量						
不良贷款率	1.61%	1.52%	1.48%	1.38%	1.30%	1.20%
正常	96.22%	96.29%	96.19%			
关注	2.17%	2.19%	2.33%			
次级	0.75%	0.71%	0.49%			
可疑	0.49%	0.52%	0.45%			
损失	0.37%	0.29%	0.54%			
拨备覆盖率	143.96%	159.04%	173.51%	183.57%	192.99%	207.94%
资本状况						
资本充足率	14.01%	13.65%	12.67%	13.02%	13.17%	13.35%
核心一级资本充足率	9.40%	9.19%	8.97%	9.35%	9.56%	9.79%
资产负债率	91.66%	91.88%	91.86%	91.79%	91.69%	91.56%
其他数据						
总股本(亿)	294	294	294	294	294	294

数据来源: wind、公司公告、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