

上海银行(601229.SH)

盈利持续上行，资产质量稳健

推荐（维持）

股价：9.85元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.bosc.cn
大股东/持股	上海联和投资有限公司/14.68%
实际控制人	
总股本(百万股)	14,207
流通A股(百万股)	14,207
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,360
流通A股市值(亿元)	1,360
每股净资产(元)	15.93
资产负债率(%)	92.3

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】上海银行(601229.SH)*季报点评*营收持续改善，息差边际企稳*推荐20241031

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn
许淼 投资咨询资格编号
S1060525020001
XUMIAO533@pingan.com.cn

研究助理

李灵琇 一般证券从业资格编号
S1060124070021
LILINGXIU785@pingan.com.cn

事项：

上海银行发布2024年业绩快报，2024年营业收入同比增长4.79%，归母净利润同比增长4.5%。2024年末资产总额达到3.22万亿元，同比增长4.57%，其中贷款总额较上年末增长2.09%，存款总额较上年末增长4.27%。

平安观点：

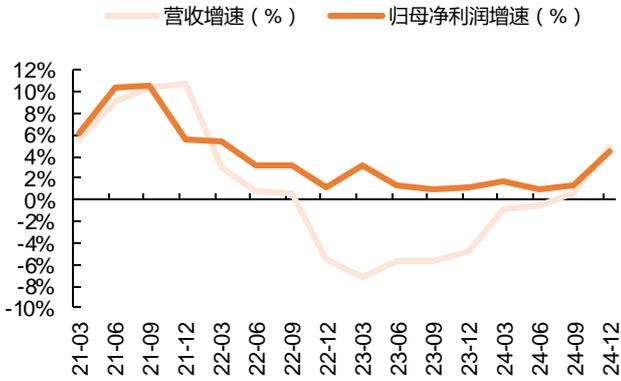
- 营收表现回暖，盈利增速修复。**上海银行24年全年营收增速较前3季度回升4.10pct至同比增长4.79%，我们预计债券相关的其他非息收入增长是支撑营收回暖的核心因素。营收稳健叠加拨备反哺支撑公司24年全年归母净利润增速较前3季度回升3.11pct至4.50%。
- 稳健扩表，存贷增速小幅下滑。**公司24年末总资产增速达到4.57%(5.5%，24Q3)，其中贷款同比增长2.09%(+3.4%，24Q3)，负债端来看，公司24年末存款同比增长4.27%(+4.8%，24Q3)，公司扩表速度整体保持平稳。
- 不良持续改善，拨备小幅下降。**上海银行2024年末不良率环比3季度末下降2BP至1.18%，延续改善趋势。拨备方面，公司24年末拨备覆盖率和拨贷比分别环比3季度末下降7.50pct/15BP至270%/3.18%，风险抵补能力仍保持稳固。
- 投资建议：估值具备安全边际，关注公司股息价值。**上海银行持续深耕长三角、粤港澳、京津冀等重点区域，区位优势明显，覆盖区域内的良好信用环境也为公司提供了稳定的收入来源，同时上海银行努力打造差异化竞争优势，聚焦消费金融、财富管理、养老金融三大主线，持续深耕零售客群。按照当前收盘价计算公司股息率为4.67%，股息价值持续凸显。我们维持公司24-26年盈利预测，预计公司24-26年EPS分别为1.62/1.70/1.79元，对应盈利增速分别为2.2%/5.0%/5.3%，目前公司股价对应24-26年PB分别为0.61x/0.57x/0.53x，公司当前估值水平仍处在历史分位底部，安全边际充分，维持“推荐”评级。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	53,111	50,563	51,058	53,491	56,126
YOY(%)	-5.5	-4.8	1.0	4.8	4.9
归母净利润(百万元)	22,280	22,545	23,035	24,191	25,463
YOY(%)	1.1	1.2	2.2	5.0	5.3
ROE(%)	11.6	10.8	10.3	10.1	10.0
EPS(摊薄/元)	1.57	1.59	1.62	1.70	1.79
P/E(倍)	6.3	6.2	6.1	5.8	5.5
P/B(倍)	0.70	0.64	0.61	0.57	0.53

资料来源：wind、平安证券研究所

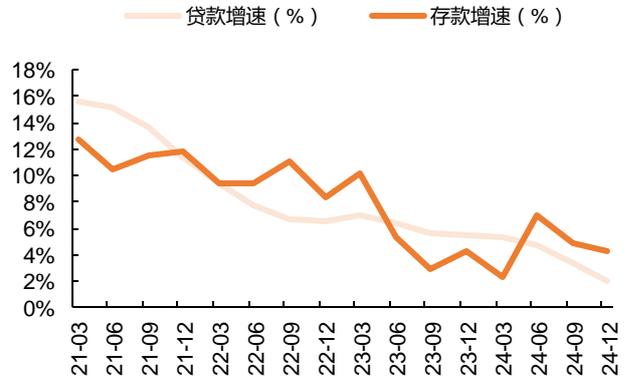
- **风险提示：**1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 上海银行营收和归母净利润增速（累计）



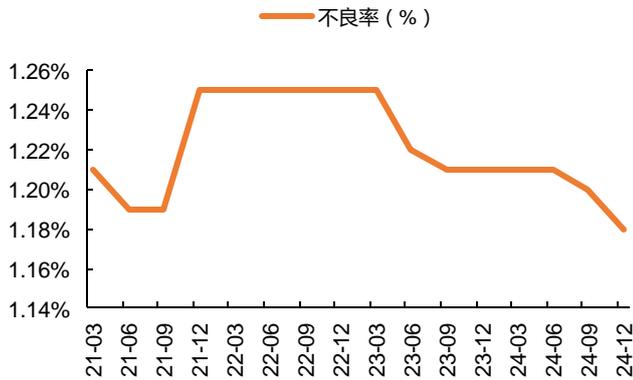
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表2 上海银行存贷款同比增速



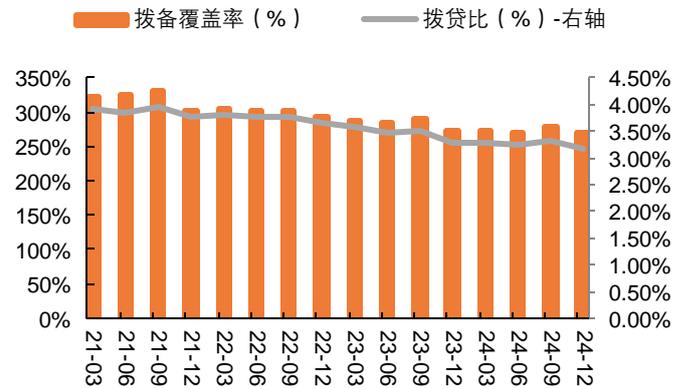
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表3 上海银行不良率



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表4 上海银行拨备覆盖率和拨贷比



资料来源：公司公告，平安证券研究所

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	1,384,088	1,460,984	1,542,152	1,627,830
证券投资	1,305,272	1,409,694	1,508,372	1,613,958
应收金融机构的款项	240,994	253,044	265,696	278,981
生息资产总额	3,021,425	3,221,118	3,418,924	3,627,463
资产合计	3,085,516	3,289,445	3,491,447	3,704,410
客户存款	1,671,385	1,754,954	1,842,702	1,934,837
计息负债总额	2,809,701	2,999,384	3,186,338	3,385,834
负债合计	2,846,467	3,038,470	3,223,793	3,419,224
股本	14,207	14,207	14,207	14,207
归母股东权益	238,579	250,481	267,128	284,625
股东权益合计	239,049	250,975	267,655	285,186
负债和股东权益合计	3,085,516	3,289,445	3,491,447	3,704,410

资产质量

单位: 百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
NPL ratio	1.21%	1.18%	1.16%	1.15%
NPLs	16,605	17,240	17,889	18,720
拨备覆盖率	273%	265%	266%	273%
拨贷比	3.76%	3.13%	3.09%	3.14%
一般准备/风险加权资产	2.02%	1.91%	1.87%	1.89%
不良贷款生成率	1.04%	0.80%	0.70%	0.60%
不良贷款核销率	-1.01%	-0.76%	-0.66%	-0.55%

利润表

单位: 百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	35,164	34,652	36,859	39,114
净手续费及佣金收入	4,916	4,523	4,749	5,129
营业净收入	50,563	51,058	53,491	56,126
营业税金及附加	-654	-660	-692	-726
拨备前利润	37,331	37,698	39,500	41,453
计提拨备	-11,434	-11,238	-11,712	-12,204
税前利润	25,897	26,460	27,788	29,248
净利润	22,572	23,063	24,220	25,493
归母净利润	22,545	23,035	24,191	25,463

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营管理				
贷款增长率	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%
生息资产增长率	7.4%	6.6%	6.1%	6.1%
总资产增长率	7.2%	6.6%	6.1%	6.1%
存款增长率	4.5%	5.0%	5.0%	5.0%
付息负债增长率	7.4%	6.8%	6.2%	6.3%
净利息收入增长率	-7.5%	-1.5%	6.4%	6.1%
手续费及佣金净收入增长	-24.3%	-8.0%	5.0%	8.0%
营业收入增长率	-4.8%	1.0%	4.8%	4.9%
拨备前利润增长率	-7.5%	1.0%	4.8%	4.9%
税前利润增长率	7.7%	2.2%	5.0%	5.3%
净利润增长率	1.2%	2.2%	5.0%	5.3%
非息收入占比	9.7%	8.9%	8.9%	9.1%
成本收入比	24.6%	24.6%	24.6%	24.6%
信贷成本	0.85%	0.79%	0.78%	0.77%
所得税率	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%
盈利能力				
NIM	1.34%	1.22%	1.22%	1.22%
拨备前 ROAA	1.25%	1.18%	1.17%	1.15%
拨备前 ROAE	16.2%	15.4%	15.3%	15.0%
ROAA	0.76%	0.72%	0.71%	0.71%
ROAE	10.8%	10.3%	10.1%	10.0%
流动性				
贷存比	82.81%	83.25%	83.69%	84.13%
贷款/总资产	44.86%	44.41%	44.17%	43.94%
债券投资/总资产	42.30%	42.86%	43.20%	43.57%
银行同业/总资产	7.81%	7.69%	7.61%	7.53%
资本状况				
核心一级资本充足率	9.53%	9.56%	9.68%	9.79%
资本充足率 (权重法)	13.38%	13.15%	13.06%	12.98%
加权风险资产(¥,mn)	2,237,643	2,401,295	2,548,756	2,704,219
RWA/总资产	72.5%	73.0%	73.0%	73.0%

资料来源: wind、平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层
邮编：100033