

浦发银行(600000)

不良继续双降，业务转型推进

——浦发银行 2021 年快报点评

点评报告

行业公司研究——银行业

证券研究报告

✍ 分析师：梁凤洁 S1230520100001  
☎ 分析师：邱冠华 S1230520010003  
✉ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

报告导读

不良继续双降，期待业务转型成效。

投资要点

数据概览

浦发银行 2021 年业绩快报：归母净利润同比-9.1%，增速环比-2.0pc；营收同比-2.8%，增速环比+0.8pc；ROE 8.8%，同比-2.1pc；不良余额环比-0.6%，不良率 1.61%，环比-1bp，拨备覆盖率 144%，环比-4.7pc。

业绩增速磨底

浦发银行 2021 年归母净利润同比-9.1%，增速环比-2pc，营收同比-2.8%，增速环比+0.8pc，判断主要受减值拖累。展望未来，浦发银行风险出清后，战略转型有望带动业绩增速修复，密切关注业务转型成效。

不良继续双降

浦发银行不良贷款连续 8 个季度双降，21Q4 不良余额环比-0.6%，不良率环比-1bp，不良率来到近 5 年最优水平。拨备小幅下降，浦发银行 21Q4 末拨备覆盖率环比-5pc 至 144%。展望未来，风险出清下，浦发银行实际资产质量不断夯实，有望为未来盈利增速的修复打好基础。

业务转型推进

浦发银行持续推进业务转型，成效逐渐显现。①资产负债结构改善，存贷款占比提升，2021 年末浦发银行贷款总额同比+5.6%，增速较总资产增速快 3.2pc，浦发银行存款总额同比增 8.0%，增速较总负债快 5.9pc。②财富管理持续推进，截至 2021Q3 末，浦发银行零售 AUM 达 3.6 万亿，较年初实现 15%的较快增长。2022 年 1 月，浦银理财获银保监会批准开业，理财业务轻装上阵，赋能银行财富管理发展，有望贡献新的盈利点。③绿色业务快速发展，浦发银行 21Q3 末绿色信贷规模为 3064 亿元，较年初增长 16.5%，绿色信贷余额在股份行中靠前，同时浦发银行承销绿色债券规模实现数倍增长。

盈利预测及估值

不良继续双降，业务转型推进。预计 2022-2023 年浦发银行归母净利润同比增长 1.7%/8.5%，对应 BPS 20.48/21.93 元。维持目标价 19.15 元，对应 2022 年 0.93 倍 PB。现价对应 2022 年 PB 0.39 倍，买入评级。

风险提示：宏观经济失速，不良大幅爆发。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	196,384	190,982	197,398	211,502
(+/-)	2.99%	-2.75%	3.36%	7.15%
净利润	58,325	53,003	53,924	58,510
(+/-)	-0.99%	-9.12%	1.74%	8.50%
每股净资产(元)	18.00	19.08	20.48	21.93
P/B	0.44	0.41	0.39	0.36

评级

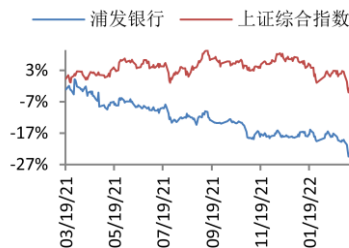
买入

上次评级	买入
当前价格	¥ 7.90

单季度业绩

元/股

3Q/2021	0.41
2Q/2021	0.39
1Q/2021	0.64
4Q/2020	0.47



公司简介

公司是 1999 年在上海证券交易所挂牌上市的全国性股份制商业银行。

相关报告

- 《财富战略落下重要一子——浦发银行理财子开业点评》2022.01.08
- 《风险继续出清，业务转型推进——浦发银行 2021 年三季报点评》2021.11.05
- 《不良连续双降，营收动能修复——浦发银行 2021 年半年度点评》2021.08.29
- 《增持显信心，性价比之王——浦发银行高管增持点评》2021.07.16
- 《不良消化快，营收待恢复——浦发银行 2021 年一季报点评》2021.06.03

报告撰写人：梁凤洁/邱冠华

联系人：徐安妮

## 表附录：报表预测值

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
存放央行	489,088	488,739	527,838	580,622	净利息收入	138,581	138,380	140,978	149,441
同业资产	422,453	464,698	511,168	562,285	净手续费收入	33,946	28,854	30,297	33,326
贷款总额	4,533,973	4,786,040	5,025,342	5,427,369	其他非息收入	23,857	23,748	26,123	28,735
贷款减值准备	-119,321	-110,929	-113,730	-118,987	<b>营业收入</b>	196,384	190,982	197,398	211,502
贷款净额	4,430,228	4,675,111	4,911,612	5,308,382	税金及附加	-2,117	-2,116	-2,232	-2,364
证券投资	2,302,547	2,642,161	3,035,327	3,405,625	业务及管理费	-46,702	-45,417	-46,943	-50,297
其他资产	305,902	-133,953	403,757	442,892	营业外净收入	-54	0	0	0
<b>资产合计</b>	7,950,218	8,136,757	9,389,703	10,299,806	<b>拨备前利润</b>	146,229	142,202	146,934	157,460
同业负债	1,872,264	2,059,490	2,265,439	2,491,983	资产减值损失	-79,547	-81,622	-85,305	-90,590
存款余额	4,076,484	4,403,056	4,755,300	5,230,831	<b>税前利润</b>	66,682	60,580	61,629	66,870
应付债券	1,140,653	1,254,718	1,380,190	1,518,209	所得税	-7,689	-6,970	-7,087	-7,690
其他负债	215,000	-258,684	268,760	295,636	<b>税后利润</b>	58,993	53,610	54,542	59,180
<b>负债合计</b>	7,304,401	7,458,581	8,669,690	9,536,659	<b>归属母公司净利润</b>	58,325	53,003	53,924	58,510
<b>股东权益合计</b>	645,817	678,176	720,013	763,147	<b>归属母公司普通股股东净利润</b>	55,244	49,922	50,843	55,429
<b>主要财务比率</b>					<b>主要财务比率</b>				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>业绩增长</b>					<b>资产质量</b>				
利息净收入增速	-4.11%	-0.15%	1.88%	6.00%	不良贷款余额	78,461	77,055	79,452	83,366
手续费净增速	37.02%	-15.00%	5.00%	10.00%	不良贷款净生成率	1.65%	1.60%	1.60%	1.60%
非息净收入增速	25.21%	-9.00%	7.26%	10.00%	不良贷款率	1.73%	1.61%	1.58%	1.54%
拨备前利润增速	1.18%	-2.75%	3.33%	7.16%	拨备覆盖率	153%	144%	143%	143%
归属母公司净利润增速	-0.99%	-9.12%	1.74%	8.50%	拨贷比	2.64%	2.32%	2.26%	2.19%
<b>盈利能力</b>					<b>流动性</b>				
ROAE	10.87%	9.22%	8.80%	8.94%	贷存比	111.22%	108.70%	105.68%	103.76%
ROAA	0.78%	0.64%	0.60%	0.59%	贷款/总资产	57.03%	55.38%	53.52%	52.69%
RORWA	1.14%	0.95%	0.91%	0.90%	平均生息资产/平均总资产	97.72%	97.21%	96.95%	96.88%
生息率	4.06%	3.81%	3.74%	3.70%	<b>每股指标(元)</b>				
付息率	2.34%	2.26%	2.32%	2.32%	EPS	1.88	1.70	1.73	1.89
净利差	1.71%	1.55%	1.42%	1.39%	BVPS	18.00	19.08	20.48	21.93
净息差	1.91%	1.72%	1.61%	1.57%	每股股利	0.48	0.43	0.44	0.48
成本收入比	23.78%	23.78%	23.78%	23.78%	<b>估值指标</b>				
<b>资本状况</b>					P/E	4.20	4.64	4.56	4.18
资本充足率	14.64%	14.38%	13.92%	13.34%	P/B	0.44	0.41	0.39	0.36
核心资本充足率	11.54%	11.60%	11.35%	10.98%	P/POP	1.59	1.63	1.58	1.47
风险加权系数	68.66%	66.00%	66.00%	66.00%	股息收益率	6.08%	5.49%	5.59%	6.10%
股息支付率	25.50%	25.50%	25.50%	25.50%					

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>