

年报点评：浦发银行（600000）



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

所得税挑起业绩大增旗帜，中间业务未来可期

（2009-04-10）

事件描述：

2009年4月9日晚浦发银行（600000）发布了2008年全年的业绩公告。内容显示，2008年实现净利润125.16亿元，较上年同期大幅上涨127.6%；基本每股收益2.211元，较上年同期上涨75.1%。

点评要点：

◇ “所得税”挑起业绩大增旗帜

公司08年业绩的大幅上涨，所得税率下降的贡献功不可没；而其他相关指标则没有发生较大改变。如果剔除所得税的这一影响，我们认为公司利润总额基本与07年持平，归属上市公司股东的净利润则上涨37%左右。

◇经营的安全性尚不构成威胁

公司08年的资本充足率为9.06%，核心资本充足率为5.03%；与目前我国监管部门对中小商业银行资本充足10%的建议要求有一定距离，但是仍高于国际8%的监管标准。何况，如果公司的未来再融资计划如果得以实现，按照目前的资产规模计算可为资本充足率指标贡献2个百分点左右。此外，不良率和拨备率指标表现相对较好。

◇利润分配方案为业内亮点

虽然此次现金分红占净利润的比重与07年同期相比有所下降，但绝对数额则大幅上升。此外，与已经公布年报的同业相比，可谓领先不少。

综上所述我们认为，公司08年的良好业绩得益于所得税率的大幅下降，所得税率由原来的远高于同业变为了现在的业内平均水平；但未来经营的安全性应该并不构成威胁。此外，公司08年的净息差与07年相比有了一定程度的收窄，并且目前也不排除未来有进一步收窄的可能；然而随着上海建设国际金融中心政策的逐步落实，其中间业务的成长性未来可期。故此我们予以公司

推荐评级。

行业评级

中性

行业市09年盈率（倍）：11.06

浦发银行09年市盈率（倍）：10.85

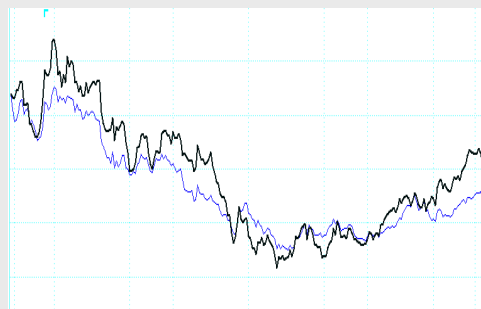
市场表现

市场表现（%）	1月	3月	6月
浦发银行	1.74	17.49	26.65
银行指数	0.92	14.37	12.03
上证A股指数	0.48	12.89	11.72

数据来源：大智慧

52周阶段行情

—浦发银行 —上证指数



资料来源：wind 资讯

孙亚超

行业研究员

电话
邮箱

021-32229888*3505
sunyachao@ajzq.com

相关报告

深发展08年年报点评

2009-03-20

兴业银行业绩快报点评

2009-01-19

所得税挑起业绩大增旗帜，中间业务未来可期

浦发银行于 2009 年 4 月 9 日晚公布了其 2008 年的全年业绩情况，报告内容与前期业绩快报的内容基本吻合。08 年利润总额同比上涨 42.25%，营业成本上升 27.23%，管理费用上升 32.92%。对于该份年报，我们做如下解读。

其一、“所得税”挑起业绩大增旗帜

年报显示，公司的资本充足率与 07 年同期相比，略有下降，为 9.06%（07 年为 9.15%）；拨备率同期相比略有上升，为 192.49%（07 年为 191.1%）；不良率同期相比略有下降，为 1.21%（07 年为 1.46%）。此外据我们测算，公司中间业务收入占比同期相比略有上升，为 6.51%（07 年为 6.45%）；净息差与同期相比略有下降，为 2.85%（07 年为 3.04%）；实际所得税率与同期相比大幅下降，为 18.22%（07 年为 48.89%）。据此我们可以大致认为，公司 08 年业绩的大幅上涨，所得税率下降的贡献功不可没；而其他相关指标则没有发生较大改变。如果剔除所得税的这一影响，我们认为公司利润总额基本与 07 年持平，归属上市公司股东的净利润则上涨 37%左右。

其二、经营的安全性尚不构成威胁

这是因为：公司 08 年的资本充足率为 9.06%，核心资本充足率为 5.03%；与目前我国监管部门对中小商业银行资本充足 10%的建议要求有一定距离，但是仍高于国际 8%的监管标准。其次，192.49%的拨备率在业内亦属前几位。而且，公司 1.21%的不良率表现也不错。此外，公司的未来再融资计划如果得以实现，按照目前的资产规模计算可为资本充足率指标贡献 2 个百分点左右。反观国有大行，虽然资本充足率较高，但拨备和不良率的表现业内均属较差。与前期公布年报的深发展相比也不逊色，深发展 08 年资本充足率为 8.58%。

其三、利润分配方案为业内亮点

公司 08 年的分配方案：以 2008 年末总股本 5 661 347 506 股为基数，向全体股东每 10 股派送红股 4 股、现金股利 2.3 元人民币（含税），合计分配 35.67 亿元。虽然此次现金分红占净利润的比重与 07 年同期相比有所下降，但绝对数额则大幅上升。此外，与已经公布年报的同业相比，可谓领先不少。

综上所述，我们认为，公司 08 年的良好业绩得益于所得税率的大幅下降，所得税率由原来的远高于同业变为了现在的业内平均水平；但未来经营的安全性应该并不构成威胁。此外，公司 08 年的净息差与 07 年相比有了一定程度的收窄，并且目前也不排除未来有进一步收窄的可能；然而随着上海建设国际金融中心政策的逐步落实，其中间业务的成长性未来可期。故此我们予以公司推荐评级。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅 15%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅 5%~15%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大势: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。