

浦发银行(600000)

浦发银行 09 年业绩快报点评

伍永刚

021-38676525

wuyg1@gtjas.com

本报告导读:

浦发 09 年业绩略低于预期源于多计提拨备和贷款增速放缓。

事件:

- 浦发银行今日公布 2009 年业绩快报, 该行 09 年净利润 131.95 亿元, 同比增长 5.43%; 基本每股收益 1.62 元, 全面摊薄每股收益 1.494 元, 略低于预期。

评级:

增持

上次评级: 增持

目标价格:

¥28.00

上次预测: ¥28.00

当前价格:

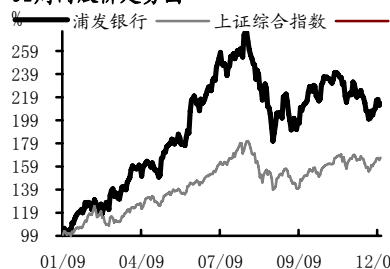
¥21.35

2010.01.07

交易数据

52 周内股价区间 (元)	13.56 ~ 31.16
总市值 (百万元)	188,521
总股本/流通 A 股 (百万股)	8,830/7,926
流通 B 股/H 股	
流通股比例	89.8%
日均成交量 (百万股)	84.9
日均成交值 (百万元)	1,815.7

52 周内股价走势图



相关报告

浦发银行: 拨备减少, 费用大增, 净利润略低于预期

(09.10.29)

浦发银行: 业绩增长超预期源自费用收入比下降

(09.08.29)

浦发银行: 2 季度净息差与 1 季度基本持平, 中期业绩很可能正增长

(09.07.15)

评论:

- 浦发银行 2009 年度业绩略低于预期, 主要原因在两个方面:

(1) 贷款增速低于预期。我们原预测浦发银行 2009 年度贷款增速为 35%, 而实际上快报显示的贷款增速为 33.03%, 09 年下半年浦发银行贷款余额为负增长, 由中期的 9387.2 亿元下降到年末的 9280 亿元 (主要是第三季度下降, 第四季度所增低于第三季度所降)。

(2) 第四季度拨备略超预期, 使得拨备覆盖率达 240% 以上, 超出我们预期 (我们原预测 210%)。

- 不良贷款余额和比例双降。快报公布 09 年底公司贷款不良率为 0.8%, 由此可测算不良贷款余额为 74.24 亿元, 无论同比还是季度环比, 均呈现双降。
- 预测: 重新调整存贷款增速后, 我们预测浦发银行 2010 年净利润增长 27.8%, 全面摊薄后每股净收益为 1.91 元。目前 2010 年动态 PE、PB 分别为 11.4 倍、2.25 倍, 估值相对偏低, 维持增持评级。

附表：上市银行估值水平比较

	市盈率 PE			市净率 PB			2008			2008		
							股价	总股本	流通股	不良率	覆盖率	资本充足率
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	元	百万股	百万股	%	%	%
招行 A	16.1	18.9	15.2	4.26	3.65	3.09	17.71	14,707	12,045	1.11	223.3	11.34
浦发	13.4	14.2	11.1	4.03	2.71	2.19	21.19	5,661	5,012	1.21	192.5	9.07
民生	18.9	14.0	12.2	2.73	1.98	1.76	7.93	18,823	17,895	1.20	150.0	9.22
华夏	20.0	17.4	14.6	2.23	2.04	1.86	12.28	4,991	2,201	1.82	151.2	11.38
深发展	119.9	15.1	11.5	4.49	3.58	2.73	23.71	3,105	2,785	0.68	105.5	5.27
兴业	17.1	15.3	12.2	3.97	3.29	2.69	38.94	5,000	3,980	0.83	226.6	11.24
中信	23.6	20.7	16.5	3.30	2.94	2.57	8.07	39,033	2,302	1.36	150.9	14.32
交行 A	15.8	14.5	12.0	3.09	2.62	2.21	9.16	48,994	15,955	1.92	116.8	13.47
平均	20.8	16.7	13.7	3.29	2.76	2.36						
中行 A	17.1	13.2	11.1	2.33	2.10	1.88	4.29	253,839	6,494	2.65	121.7	13.43
工行 A	16.1	14.2	12.1	2.96	2.65	2.37	5.35	334,019	14,950	2.29	130.1	13.06
建行 A	15.4	12.8	10.8	3.08	2.68	2.34	6.12	233,689	9,000	2.21	131.6	12.16
平均	16.57	13.80	11.69	2.69	2.41	2.16						
南京	23.8	21.2	16.6	3.07	2.82	2.52	18.87	1,837	1,161	1.64	170.1	24.62
宁波	31.7	28.9	22.1	4.79	4.33	3.80	16.88	2,500	1,053	0.92	152.5	16.15
北京	21.6	19.3	15.5	3.46	3.03	2.60	18.77	6,228	3,955	1.55	180.2	19.66
平均	28.35	25.65	19.75	4.06	3.69	3.26						
招行 H	16.0	18.9	15.2	4.25	3.65	3.09	17.69					
交行 H	13.7	12.6	10.4	2.69	2.28	1.92	7.96					
中行 H	14.8	11.4	9.6	2.01	1.81	1.63	3.70					
工行 H	16.9	14.9	12.7	3.10	2.78	2.49	5.61					
建行 H	14.6	12.1	10.2	2.92	2.54	2.22	5.80					
中信 H	16.8	14.6	11.7	2.34	2.08	1.82	5.72					
民生 H	18.6	13.8	12.0	2.69	1.95	1.73	7.81					

	每股收益 (EPS, 元)			每股净资产 (BVPS, 元)			净资产收益率%			总资产收益率%		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
招行	1.433	0.935	1.162	5.407	4.849	5.730	26.51	19.28	20.27	1.34	0.84	0.83
浦发	2.211	1.494	1.910	7.362	7.819	9.66	30.03	19.11	19.78	0.96	0.73	0.74
民生	0.419	0.566	0.652	2.905	4.001	4.508	14.42	14.14	14.45	0.75	0.85	0.78
华夏	0.615	0.704	0.838	5.495	6.025	6.599	11.20	11.68	12.70	0.42	0.38	0.36
深发展	0.198	1.574	2.054	5.281	6.616	8.68	3.74	23.79	23.66	0.13	0.76	0.80
兴业	2.277	2.550	3.179	9.804	11.82	14.50	23.22	21.56	21.92	1.12	0.88	0.85
中信	0.341	0.390	0.490	2.443	2.747	3.139	13.97	14.21	15.61	1.12	0.88	0.90
平均	0.765	0.758	0.939	3.987	4.466	5.242	19.19	17.10	17.93	0.95	0.78	0.77
								17.63	18.49			
交行	0.580	0.633	0.763	2.964	3.498	4.151	19.57	18.09	18.39	1.06	0.84	0.87
中行	0.250	0.324	0.387	1.845	2.044	2.277	13.57	15.87	16.99	0.91	0.85	0.82
工行	0.332	0.376	0.441	1.806	2.016	2.255	18.36	18.64	19.54	1.14	1.06	1.07
建行	0.396	0.480	0.568	1.987	2.280	2.613	19.87	20.98	21.69	1.23	1.16	1.17
								18.50	19.41			
南京	0.793	0.889	1.136	6.150	6.688	7.488	12.89	13.29	15.17	1.55	1.09	1.10
宁波	0.533	0.584	0.765	3.522	3.902	4.444	15.12	14.97	17.22	1.29	0.88	0.88
北京	0.870	0.973	1.212	5.427	6.196	7.206	16.03	15.71	16.81	1.30	1.03	1.01

注：招行、交行、中信、建行、中行、工行H股价按1: 0.88的汇率折算为人民币。

资料来源：国泰君安证券。

作者简介:**伍永刚:**

1997年毕业于南开大学，并获经济学博士，随即加盟原君安（后合并为国泰君安）证券研究所。先后从事宏观经济、国际市场、券商研究、银行及金融业研究，曾多次获中国证券业协会重点科研课题一等奖、二等奖，目前侧重银行业研究。

免责声明

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本公司和作者无关。

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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层
邮政编码: 200120
电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层
邮政编码: 518026
电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮政编码: 100140
电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com