

# 浦发银行 2009 年报点评

浦发银行 (600000)

评级: 买入 (维持)

2010 年 4 月 7 日 星期三

李文  
010-59707106  
liwen@longone.com.cn

联系人: 顾颖  
021-50586660-8638  
dhresearch@longone.com.cn

## 重要数据

|           |         |
|-----------|---------|
| 总股本 (亿股)  | 88.30   |
| 流通股本 (亿股) | 79.26   |
| 总市值 (亿元)  | 2030.03 |
| 流通市值 (亿元) | 1822.16 |

## 市场表现

|      | 绝对涨幅 (%) | 相对涨幅 (%) |
|------|----------|----------|
| 1 个月 | 10.85    | 7.42     |
| 3 个月 | 9.84     | 13.70    |
| 6 个月 | 17.00    | 3.68     |

个股相对沪深 300 指数走势图



## 投资要点

- 2009 年, 实现归属于母公司股东的净利润 132.17 亿元, 同比增长 5.60%。其中, 营业收入增长 6.55%, 净利息收入增长 6.36%, 手续费及佣金净收入增长 22.98%, 营业支出增长 6.15%, 拨备前利润增长 6.88%, EPS1.62 元, 每股净资产 7.70 元。
- 不良资产“双降”。2009 年底, 不良贷款余额 74.60 亿元, 不良率下降到 0.80%, 2008 年底分别为 84.67 亿元和 1.21%。
- 净利息收益率回升主要来源于计息负债成本下降。从第三季度开始, 浦发银行净利息收益率 (净息差或 NIM) 及净利差 (NIS) 开始回升, 回升的动力是计息负债成本的下降。
- 收入增长势头良好。2009 年 1 季度, 浦发银行净利息收入及营业收入同比均为负增长, 从 2 季度开始一直保持着正增长。考虑到基数因素, 预期 2010 年 1 季度同比增长情况仍然良好。
- 我们预测, 2010 年净利润增长 27%, EPS 约 2.04 元 (未考虑定向增发), 其最新股价对应 2009 年、2010 年的 PE 分别为 14.19 倍、11.27 倍。
- 投资评级: 买入 (维持)。

## 1. 2009 年报主要数据

浦发银行 2009 年报主要指标如下:

截止 2009 年底,总资产 16227 亿元,同比增长 23.93%;贷款总额 9289 亿元,增长 33.16%;存款总额 129534 亿元,增长 36.74%。

营业收入 368.24 亿元,同比增长 6.55%。其中,净利息收入增长 6.36%,手续费及佣金净收入增长 22.98%,营业支出增长 6.15%,拨备前利润增长 6.88%,实现归属于母公司股东的净利润 132.17 亿元,增长 5.60%。EPS1.62 元,每股净资产 7.70 元。

2009 年底,核心资本充足率 6.90% (2008 年底: 5.03%),不良贷款率下降到 0.80%,拨备覆盖率提高到 245.93%。

年度分配预案: 10 派 1.5 元送 3 股 (含税)。

## 2. 不良资产实现“双降”

2009 年底,不良贷款余额 74.60 亿元,不良率下降到 0.80%,2008 年底分别为 84.67 亿元和 1.21%。

2009 年,不良贷款形成率为-0.02%,信贷成本为 0.38% (2008 年: 0.56%)。

## 3. 息差回升来源于计息负债成本的下降

从第三季度开始,浦发银行净利息收益率 (净息差或 NIM) 及净利差 (NIS) 开始回升,回升的动力是计息负债成本的下降。其中,2009 年全年贷款利率约 5.34%,比上半年回落 8 个 bp;存款利率约 1.61%,比上半年回落 14 个 bp。

表 1 净利差及净息差变化趋势

|         | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009.3 | 2009.6 | 2009.9 | 2009  |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|
| 生息资产收益率 | 3.94% | 4.03% | 4.29% | 4.35% | 4.53% | 4.83% | 5.06% | 4.23%  | 4.08%  | 4.15%  | 4.14% |
| 计息负债成本  | 1.55% | 1.59% | 1.72% | 1.80% | 1.81% | 1.91% | 2.34% | 2.28%  | 2.11%  | 2.04%  | 1.94% |
| NIS     | 2.39% | 2.44% | 2.57% | 2.54% | 2.72% | 2.92% | 2.72% | 1.95%  | 1.97%  | 2.11%  | 2.20% |
| NIM     | 2.44% | 2.49% | 2.62% | 2.65% | 2.83% | 3.04% | 2.86% | 2.08%  | 2.08%  | 2.22%  | 2.31% |

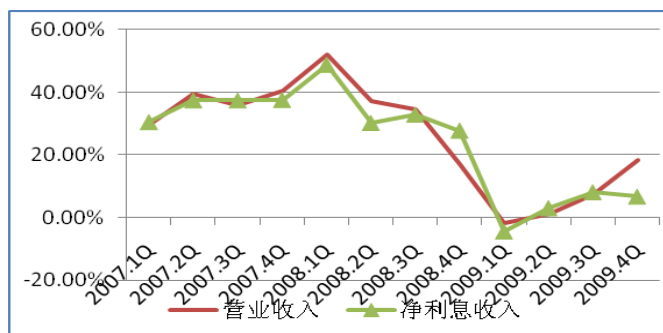
资料来源: 浦发银行, 东海证券研究所

## 4. 收入增长势头良好

2009 年 1 季度,浦发银行净利息收入及营业收入同比均为负增长,从 2 季

度开始一直保持着正增长。考虑到基数因素，预期 2010 年 1 季度同比增长情况仍然良好。

图 1 收入同比增长趋势



资料来源：浦发银行，东海证券研究所

## 5. 盈利预测及投资评级

我们预测，不考虑定向增发，2010 年浦发银行净利润增长 27.00%，EPS 约 2.04 元。其最新股价对应 2009 年、2010 年的 PE 分别为 14.19 倍、11.27 倍。

投资评级：买入（维持）

**附注:****分析师简介及跟踪范围:**

姓名, 李文, 博士研究生, 具有 3 年银行工作经历和 8 年证券分析经历

跟踪范围: 内地银行股

**一、行业评级**

|    |             |                           |
|----|-------------|---------------------------|
| 推荐 | Attractive: | 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数 |
| 中性 | In-Line:    | 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平 |
| 回避 | Cautious:   | 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数 |

**二、股票评级**

|    |             |                                |
|----|-------------|--------------------------------|
| 买入 | Buy:        | 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$      |
| 增持 | Outperform: | 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$   |
| 中性 | Neutral:    | 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$ |
| 减持 | Sell:       | 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$         |

**三、免责条款**

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

**东海证券研究所**

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8646

传真: (86-21) 50586660 转 8611

邮编: 200122