

把握战略机遇 协调快速发展

——浦发银行（600000）调研报告——

研究员

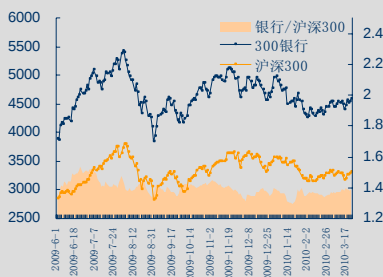
付立春

执业证号：S1250109050918

电话：010-57631179

邮箱：flc@swsc.com.cn

银行业相对市场的表现：2009H1-



资料来源：西南证券研发中心

浦发银行的市场表现：2009-



资料来源：西南证券研发中心

内容摘要：

2010年6月8日上午，我们组织对浦发银行进行了调研，银行董事会办公室杨国平副主任、陈浩然与我们进行了全面深入的交流。

- **增发进程：**中国移动入股审批上不存在障碍，谈判中的主要问题均得以解决：上海支持第一大股东，但持股比例不超过 20%；中国移动派驻管理层，但不参与日常经营。
- **合作框架：**双方合作确定了框架性六字原则：“优先 首选 排他”。双方领导重视，中移动间接进入金融，分享盈利；同时促进浦发转型，分享信息化的成果。这是浦发银行的历史性机遇。中移动客户 5.5 亿，网点 4.7 万个，高现金比例，使零售银行业务可能获得阶段性提升。400 亿资金今年到账，资本充足率 2010 维持在 10%。客户存款 300、500 亿今年转移。增发时间价格问题不大
- **时间价格：**增发时间上，审批在调研当周、下周银监会通过，预计证监会三季度末之前完成手续，双方正全力推进。增发价格确定在 18.03 元，价格问题不大。
- **存贷款业务：**2010 年度贷款浦发银行新增贷款能够超过 22%，其中上半年六四分布，贷款结构进行了调整。存款负债业务是今年浦发银行的业务重点。到 2010 年 5 月存款增长 5.8%。银行净息差回升速度低于预期。
- **银行风险：**对于银行风险，银行认为更多可能出现流动性风险，而非行业性风险，因此依然坚持选择行业特龙头贷款。中国银行业由于其特殊的地位，能够分享高利差，在风险时期也会最后才可能受损。
- **房地产贷款风险：**浦发银行房地产开发贷款第一大是上海，包括浦东，世博；第二是天津，滨海新区。银行认为风险较小。按揭贷款方面浦发是市场跟随者，贷款规模上升，也是考核重点之一。
- **地方融资平台：**浦发银行主要业务区域是长三角，占 4 成以上。地方融资平台的风险相对有限。对于拨备覆盖率，拨备覆盖率不确定。银行认为拨备比贷款的指标更能反映风险覆盖情况，浦发银行注意到这一指标在下降。

目 录

1. 增发合作推进.....	1
1.1 增发进展顺利.....	1
1.2 合作双方共赢.....	1
1.3 时间价格问题不大.....	1
2. 存贷款协调增长.....	2
2.1 贷款结构性增长.....	2
2.2 存款增长是重点.....	2
3. 风险分析.....	2
3.1 房地产贷款压力测试.....	2
3.2 地方政府融资平台.....	2
插图目录.....	5
表格目录.....	5

1. 增发合作推进

1.1 增发进展顺利

中国移动入股审批上不存在障碍，谈判中的主要问题均得以解决：

- 股权问题，上海市政府 20%。上海支持第一大股东，但持股比例不超过 20%。
- 中国移动派驻管理层，但不参与日常经营。投资于主业，国资委已经同意。因为如果香港红筹“中国移动”参与合作须国务院审批，最后与浦发的合作对象是广东移动。

1.2 合作双方共赢

双方合作确定了框架性六字原则：“优先 首选 排他”。双方领导重视，中移动间接进入金融，分享盈利；同时促进浦发转型，分享信息化的成果。

对于中国移动：

- 长期而言，金融与电信的合作，中国移动有信心、准备。但国际上成功的借鉴不多，中国走在世界前面。
- 短期而言，中国移动入股以权益法核算，每年都分享收益的 20%，为资金找到了新的盈利点。

对于浦发银行：

- 长期而言，这是浦发银行的历史性机遇。中移动客户 5.5 亿，网点 4.7 万个，高现金比例，使零售银行业务可能获得阶段性提升，储蓄存款仅次于招商银行。这是主攻点，一两年内中国移动的存款将到位。其他业务的发展空间也很大。
- 短期而言，400 亿资金今年到账，资本充足率 2010 维持在 10%。客户存款 300、500 亿今年转移，给竞争对手直接压力。

1.3 时间价格问题不大

增发时间上，审批在调研当周、下周银监会通过，预计证监会三季度末之前完成手续，双方正全力推进。

增发价格确定在 18.03 元，价格问题不大。

2. 存贷款协调增长

2.1 贷款结构性增长

由于资本充足率的限制，浦发银行贷款曾经自身主动控制。不过 2010 年度贷款浦发银行新增贷款能够超过 22%，其中上下半年六四分布。贷款结构调整方面：

- 由于 NPL 超过平均，浦发银行下调制造业 99 个子行业贷款，从 03、4 年 30% 下降到 21%。
- 批发零售贷款从 13% 不断下降
- 房地产开发贷款占比 9%
- 新增主要集中在治水，公共设施建设方面

2.2 存款增长是重点

和很多股份制银行一样，存款负债业务是今年浦发银行的业务重点。到 2010 年 5 月存款增长 5.8%，虽然小于贷款增长 11%，但 4、5 月分行存款排行，已被列为是重点考核。

另外，净息差回升速度低于预期。

3. 风险分析

对于银行风险，银行认为更多可能出现流动性风险，而非行业性风险，因此依然坚持选择行业特龙头贷款。中国银行业由于其特殊的地位，能够分享高利差，在风险时期也会最后才可能受损。

3.1 房地产贷款压力测试

浦发银行房地产开发贷款第一大是上海，包括浦东，世博；第二是天津，滨海新区。银行认为风险较小。

按揭贷款方面浦发是市场跟随者，贷款规模上升，也是考核重点之一。

3.2 地方政府融资平台

浦发银行主要业务区域是长三角，占 4 成以上。地方融资平台的风险相对有限。

对于拨备覆盖率，拨备覆盖率不确定。银行认为拨备比贷款的指标更能反映风险覆盖情况，浦发银行注意到这一指标在下降。

表 1: 浦发银行利润表

项目	2009-12-31	2008-12-31	备注
一、净利息收入(亿元)	335.38	315.34	下降 0.16%，但贷款收入占比同比增长 4.97%，可见量未补价
利息收入(亿元)	601.9	557.21	
利息支出(亿元)	266.52	241.87	
二、净手续费及佣金收入(亿元)	22.07	17.95	
手续费及佣金收入(亿元)	27.2	23.35	占总收入比今 5.99%，但较上年同期有提升
手续费及佣金支出(亿元)	5.13	5.4	
三、经营收入(亿元)	-185.67	-179.97	
四、经费费用(亿元)	132.53	126.79	成本收入比持续下降，目前已降至 35.99%，成本管理能力突出
减值损失支出(亿元)	31.82	37.18	拨备覆盖达历史新高，为 10 年业绩留存缓冲垫
五、税前利润(亿元)	172.96	153.03	
六、所得税(亿元)	40.81	27.88	
七、净利润(亿元)	132.17	125.16	净利润增长 5.6%，主要受公允价值变动收益减少近 2 倍的影响

数据来源：公司财报 西南证券研发中心

表 2: 浦发银行资产负债表

项目	2009-12-31	2008-12-31	备注
资产类项目：			
现金及存放央行款项(亿元)	2,053.32	1,626.01	
拆放同业及其他金融机构款项(亿元)	241.22	236.44	
客户贷款及垫款(亿元)	9,288.55	6,975.65	信用担保类和抵押质押类贷款各占 50%，贷款资质存隐患
投资(亿元)	1,381.17	1,115.28	
固定资产(亿元)	70.75	62.6	
递延税项资产(亿元)	31.09	27.89	
总资产(亿元)	16,227.18	13,094.25	总资产增速同比减缓，但仍在平均水平上下
负债类项目：			
应付中央银行款项(亿元)	0.48		
客户存款(亿元)	12,953.42	9,472.94	定、活期存款各占一半，但全年 NIM 仍下降了 0.86%。
权益(亿元)	679.53	416.79	
股本(亿元)	88.3	56.61	
公积金(亿元)	350.07	177.27	
法定一般准备(亿元)	69	64	
未分配利润(亿元)	172.16	118.91	
总权益和负债(亿元)	16,227.18	13,094.25	

数据来源：公司财报 西南证券研发中心

表 3: 浦发银行资本充足率统计表

项目	2009-12-31	2009-9-30	2009-6-30	2008-12-31
资本总额(亿元)	982.96	964.85	807.71	694.39
资本净额(亿元)	975.8	944.52	788.47	682.13
核心资本(亿元)	651.84	641.77	467.77	384.58
附属资本(亿元)	331.12	323.08	339.94	309.81
资本充足率(%)	10.34	10.16	8.11	9.06
核心资本充足率(%)	6.9	6.76	4.68	5.03

数据来源: 公司财报 西南证券研发中心

表 4: 上市银行综合指标对比分析 2009A

项目	工商	中国	建设	交通	中信	民生	招商	浦发	北京	兴业	华夏	深发展	宁波	南京
资本充足率(%)	12.09	11.53	11.97	12.57	12.04	8.48	10.63	8.11	16.12	9.21	10.36	8.62	12.84	15.2
核心资本充足率(%)	9.97	9.43	9.3	8.81	10.45	5.9	6.5	4.68	13.48	7.41	6.84	5.08	11.56	13.31
权益/总资产(%)	5.39	5.78	5.54	4.71	7.06	4.06	4.26	2.89	7.39	4.37	3.51	3.32	6.93	8.81
利润总额(亿元)	856.77	560.53	724.69	199.03	93.58	95.86	101.78	89.84	37.3	79.67	21.48	29.29	8.05	9.5
税后利润(亿元)	663.13	410.05	558.06	155.79	70.47	73.74	82.62	67.81	29.24	62.23	16.66	23.11	7.06	8.01
ROA(平均资产收益率)(%)	0.9	0.87	1.02	0.81	0.82	1.01	0.72	0.74	0.9	0.72	0.48	0.79	0.83	1.05
ROE(平均权益收益率)(%)	10.87	8.7	11.5	10.36	7.25	13.27	10.09	15.33	8.45	12.19	5.99	13.44	7.93	7.05
不良贷款率(%)	1.81	1.8	1.71	1.51	0.99	0.86	0.86	0.9	1.14	0.67	1.55	0.72	0.85	1.37
拨备覆盖率(%)	138.2	138.96	150.51	123	150.05	169.93	241.39	216.03	200.41	218.78	153.36	133.07	160.41	164.68
资产流动性比率-人民币(%)	28		47.43		38.74	39.65		43.77	46.14		37.92	34	58.57	44.97
资产流动性比率-外币(%)	81.2		92.36		105.77	113.05		88.93	201.28		125.89	79.15	73.13	68.24
存贷款比率(%)	57.6			66.36	85.72	82.74	74.76	76.34	62.23	71.25	71.23	82.28	66.31	62.15

数据来源: 公司财报

图 1: 浦发银行 PE BAND

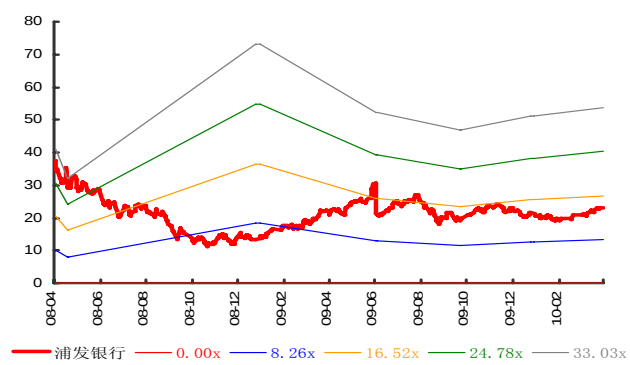
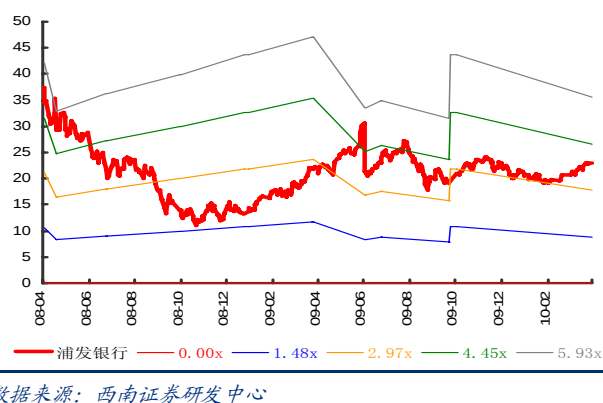


图 2: 浦发银行 PB BAND



插图目录

图 1: 浦发银行 PE BAND	4
图 2: 浦发银行 PB BAND	4

表格目录

表 1: 浦发银行利润表	3
表 2: 浦发银行资产负债表	3
表 3: 浦发银行资本充足率统计表	4
表 4: 上市银行综合指标对比分析 2009A	4

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编: 100140

电话: (010) 88092288-3507、3217

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>