

[Table_MainInfo]

行业名称：银行业

[Table_Industry]



吴畏/傅慧芳

021-38565945

wuwei@xyzq.com.cn

浦发银行投资者见面会纪要

推荐（维持）

2011 年 11 月 14 日

投资要点

事件：

我们有幸邀请到了浦东发展银行董事会办公室主任杨国平于 2011 年 11 月 14 日在在浦发总行与机构投资者进行了沟通与交流。

1、浦发与中国移动合作

● 合作方式

1. 电子商务，包括手机银行和现场支付，目前主要发展现场支付。争取明年将手机贴片挂件和借贷合一的联名卡进行捆绑开发；
2. 远程支付，对偏远地区的金融支持；
3. B2C 平台；
4. 渠道客户共享。现阶段内浦发和中国移动在 18 个城市大约 350 个网点进行分对分合作，方式为浦发派驻员工和 ATM 机进驻移动网点。

● 合作目标

浦发目标在 5 年内与中国移动实现 3000 万客户的共享，但现阶段仍然是投入阶段，各分行开展该业务的情况有区别。

● 存在的问题

对于前期寄予厚望的中国移动存款业务方面，存款增加有限。由于中国移动的体制制约，其大量的子公司和法人机构的自主权较大，加之存在存款固化以及各分支机构在当地有相应的地方合作银行的问题，因而中国移动对浦发的存款增加不多。11 年中国移动在浦发的存款 160-170 亿，与中国移动 3000 亿的总存款规模相比，占比较为有限。现阶段内，浦发已进入了中国移动合作银行名单（名单内银行业务占比大约 95%），下一步需要依靠浦发自身的产品和服务进行渗透。

另外，交叉营销的可行性方面，目前看来移动和浦发高端交叉客户尚不明显，浦发仍然在寻找移动客户中浦发的潜在目标客户群。

2、融资计划

央行差别存款准备金率仍在实施过程中，浦发使用的信贷额度仍然在央行给定的范围内。公司年内发行了 184 亿次级债，虽然利率达到了 6% 以上，但考虑到仍可以计入附属资本，所以对浦发未来的发展还是有利的。

浦发还有 300 亿专项用于小微企业贷款的金融债，已通过审批中。由于专项金融债不占存贷比中的贷款项，对缓解一定的存款压力和提高资产收益率都有一定的好处，能够提高浦发的利润空间。但从现在市场情况来看，考虑到成本问题，年内发行的可能性较小，可能会放到明年 1 季度。

3、四季度及 2012 年展望

● 信贷投放

央行对于信贷的监管总体上仍然是规模管理，按照 3: 2: 2: 3 的比例在四个季度进行投放。对于中小银行来说，3 季度由于受到存款规模制约，贷款规模受限。不过浦发由于存贷比较低，因而仍有适当提升存贷比的空间，以 3 季度数据来看，浦发的额度实现了足额使用。展望 4 季度浦发仍将按照既定计划执行，以全年 1600-1700 亿的信贷额度计算，4 季度大约还有 480-510 亿的额度。

● 拨贷比

2011 年的拨贷比目标仍然维持在 2%，利润的增长可能好于预期。浦发目前盈利方面存在的主要问题是资产迅速增长下收益率的下滑，特别是低效率的资产拖低了整体的 ROE 和 ROA。

● 吸收存款

浦发主要通过三个途径来增加存款，包括提高理财产品的吸引力、进行新设机构扩张以及实现内涵式增长（提高产品、服务质量）。近几年来浦发的新设机构的扩张步伐较快，每年都有 70-80 家新增机构，最近一两年重点增加二级分行的设置。可以看到，存款增量中 40% 来自于新设机构。同时，浦发也寄希望在与中国移动的合作中能够获得新的增长源。

● 净息差

今年浦发的净息差基本处于上市公司最低的水平，这与浦发年内将增加资产作为阶段目标有关系。上半年的理财产品收益率较低，下半年浦发通过让渡一定的利润（手续费和管理费部分）来增加理财产品的吸引力，减少活期存款的流失（上半年大约 30 亿）。

另一方面，浦发加大了贷款的溢价力度，央行认可民间借贷的表态有助于银行提高贷款溢价水平。但同时对于溢价率过高的贷款项目，浦发也会考虑风险问题。

综合以上两方面原因，浦发 4 季度净息差会比 3 季度高一些。明年可能会将关注的重点从规模的扩张转向效率的提升，调整公司的资产结构，对原有的通过资产多元化配置降低公司风险的战略进行适当的调整。

● 营收管理

成本收入比方面，由于与中国移动的合作仍然在渠道整合中，对 IT 改造、客服人员增加都需要投入，加之分支网点的扩张，成本收入比的明显下降在明年可能不会发生。

4、资产质量

● 政府融资平台

按照最新口径，浦发的政府融资平台的占比在 11%左右，低于全国 13%的水平。资产质量方面，到目前为止没有任何一笔政府融资平台贷款进入不良贷款。从加强管理的角度，为了降低由于分支机构不愿将关注类贷款划入次级类带来的统计偏差，浦发在关注和次级类中增设了“特别关注类”（计提比例 20%），以实现更好的防范风险。即便增设了这个类别，浦发也仅有一笔几千万的平台贷款被划归到特别关注类，其余的均属于关注和正常类贷款。大部分到期贷款集中在 1-3 年，占比 50%以上。总体来说没有特别重大的风险产生。

● 房地产贷款

浦发认为房地产调整存在，但大幅调整的可能性不大。基于这个判断，加上个人贷款的首付比例提高（40-50%），谨慎估计即使房价下跌 20%-30%，仍然在银行可承受压力范围内。加上按揭贷款的历年累计，平均下来银行承担的风险还会再低一些。

具体分项来看，浦发开发贷的占比在 10%-11%左右，控制目标是开发贷+个人住房按揭贷款<25%，零售贷款内按揭的比例在 70%以下。现在看来，按揭在零售贷款中的占比也在逐年下降，个人经营贷款在上升。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503

邮编: 518048

传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。