

浦发银行(600000)业绩快报点评

谨慎推荐

维持评级

金融/银行

发布时间: 2012 年 1 月 5 日

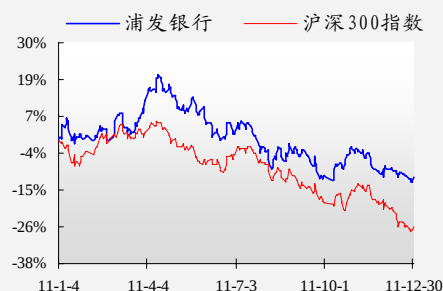
投资要点:

- 2011 年全年, 浦发银行实现净利润 272.36 亿元, 同比增长 42%, 其中第四季度单季度实现净利润 72.66 亿元, 环比多增了 1.76 亿元。同时, 浦发银行已经获准发行不超过人民币 300 亿元的金融债, 全部用于支持小企业贷款。
- 我们在前期的盈利预测中假定浦发银行会在第四季度增加信贷成本和费用支出, 从而使 2011 年第四季度的净利润下降, 我们前期预测 2011 年第四季度浦发银行将实现 49.6 亿元的净利润, 其结果浦发银行的年度盈利大大超过我们的预期, 第四季度实现了 72.66 亿元。
- 2011 年全年银行的不良贷款率为 0.44%, 比 2010 年全年下降了 7 个百分点, 比 2011 年前三季度环比上升了 4 个百分点, 但是从公司的盈利数据上看, 公司应该没有在第四季度大幅度增加拨备支出。这是公司业绩超出我们预测的主要原因。
- 我们轻微上调前期的盈利预测, 维持谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	4,985,634	35.39	1,917,700	45	1.33	15.51	6.32	
2011E	6,749,720	35.38	2,723,600	42	1.46	18.29	5.76	
2012E	8,279,881	22.67	3,567,916	31	1.91	21.24	4.40	
2013E	9,687,461	17	4,281,499	20	2.29	20.36	3.67	

走势图



市场数据

2012-1-4

收盘价:	8.41 元
52 周最高价:	11.62 元
52 周最低价:	8.25 元
平均持仓成本:	9.80 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	1,865,347
流通 A 股 (万股):	1,865,347
每股收益 (元):	1.46
每股净资产 (元):	7.98
每股经营现金流 (元):	
市净率:	1.05

分析师: 唐亚楹

执业证书编号: S0550511020010

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: tangyy@nesc.cn

地址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编: 200002

事件:

浦发银行今日公布业绩快报和获准发行金融债券的公告, 2011 年全年, 浦发银行实现净利润 272.36 亿元, 同比增长 42%, 其中第四季度单季度实现净利润 72.66 亿元, 环比多增了 1.76 亿元。同时, 浦发银行已经获准发行不超过人民币 300 亿元的金融债, 全部用于支持小企业贷款。

评论:

1、截至 2011 年前三季度实现营业收入 493.07 亿元, 同比增长 37.38%, 实现净利润 199.70 亿元, 同比增长 34.60%; 实现每股收益 1.07 元, 每股净资产 7.48 元, 实现净资产收益率 14.27%; 比去年同期下降了 2.01 个百分点。我们在前期的盈利预测中假定浦发银行会在第四季度增加信贷成本和费用支出, 从而使 2011 年第四季度的净利润下降, 我们前期预测 2011 年第四季度浦发银行将实现 49.6 亿元的净利润, 其结果浦发银行的年度盈利大大超过我们的预期, 第四季度实现了 72.66 亿元。

2、从公司公布的其他数据看, 资产、存款、贷款等规模增长数据基本符合我们的预期, 2011 年全年银行的不良贷款率为 0.44%, 比 2010 年全年下降了 7 个百分点, 比 2011 年前三季度环比上升了 4 个基本点, 但是从公司的盈利数据上看, 公司应该没有在第四季度大幅度增加拨备支出。这是公司业绩超出我们预测的主要原因。

3、目前已有民生银行、兴业银行(601166)、深圳发展银行、上海浦发银行(600000)、杭州银行、分别申请 500 亿元、300 亿元、200 亿元、300 亿元、80 亿元的小微企业金融债也已获得银监会批准。至此, 五家银行申请总额共计 1380 亿元。深发展 19 日公告称, 经董事会审议通过, 公司拟对此前《关于发行金融债券的议案》进行适当调整, 将金融债券的发行总额从等值于人民币 200 亿元调整为等值于人民币 300 亿元, 至此, 金融债申请总额达到 1480 亿元。

我们预计, 在 2012 年金融债的发行范围一定将会稳步扩大, 而所有的上市银行都具备发行金融债的条件, 具体对上市银行的影响体现在 1、贷款规模提高; 2、资金成本降低导致净息差上升, 但是由于整体发行金融债的规模有限, 据我们初步测算, 对上市银行整体 2012 年净利润的提高作用也有限, 在 2% 以内。

4、我们轻微调整浦发银行的盈利预测, 预测 2012 年和 2013 年浦发银行实现净利润分别为 356.8 亿元和 428.15 亿元, 净利润同比增长率分别为 31% 和 20%。截至 2012 年 1 月 4 日, 浦发银行的收盘价为 8.41 元, 按照 2011 年全年的每股收益 1.46 元和每股净资产 7.98 元计算, 目前的 PE 和 PB 分别为 5.76 倍和 1.05 倍, 估值被绝对低估, 暂时维持谨慎推荐评级。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。