

浦发银行 2012 年中报点评——不良和逾期贷款明显增加

报告摘要:

浦发银行公布 2012 年中报, 12 年中期实现营业收入 400 亿元, 同比增长 25.54%, 实现净利润 171.93 亿元, 同比增长 33.49%; 实现每股收益 0.922 元, 每股净资产 8.686 元, 实现加权平均净资产收益率 10.86%; 比去年同期增加了 0.90 个百分点。

按照日均余额计算, 浦发银行中期的净息差为 2.64%, 同比大幅度提高, 提高了 15 个基点, 一季度的净息差为 2.65%, 按照日均余额计算, 二季度单季度的净息差为 2.64%, 环比基本持平, 略有下降。

2012 年中期公司不良贷款余额 76.88 亿元, 较期初增加 18.61 亿元, 不良贷款增加幅度为 31.94%, 和已经公布中报的兴业银行和华夏银行相比, 不良贷款增加的幅度是比较明显的, 从逾期贷款的情况看, 中期浦发银行的逾期贷款为 123 亿元, 比期初的 67.9 亿元增加了 55.1 亿元, 增幅高达 88.1%, 也是已经公布中报的银行中逾期贷款增加较为明显的银行。

二季度计提拨备的力度有所减缓, 拨备有一定程度的反哺利润。

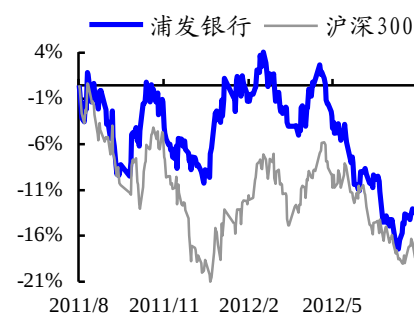
预测浦发银行 2012 年和 2013 年分别实现净利润为 332.67 亿元和 385.98 亿元, 维持谨慎推荐评级。

主要风险点在于未来资产质量的持续不利变化超预期的影响。

股票数据 2012-8-14

收盘价 (元)	7.80
12 个月股价区间 (元)	7.37 ~ 9.75
总市值 (百万元)	145,497
总股本 (百万股)	18,653
A 股 (百万股)	18,653
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	40

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	-11%	-10%
相对收益	5%	-1%	8%

相关报告

《浦发银行 2011 年业绩快报点评》

2012-1-05

《浦发银行 2010 年年报点评》

2011-3-30

《浦发银行调研报告: 在预期政策环境内有望维持稳健增长》

2011-3-01

《浦发银行三季报点评》

2010-10-29

证券分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550511020010
(021)20361165 tangyy@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	49856	67918	78446	90884	105425
(+/-)%	35.39	36.23	15.51	15.86	16
净利润	19179	27286	33267	38598	45546
(+/-)%	45.13	42.28	21.92	16.02	18
每股收益 (元)	1.60	1.46	1.78	2.07	2.44
市盈率	4.88	5.34	4.38	3.77	3.20
市净率	0.91	0.98	0.85	0.73	0.6
净资产收益率 (%)	15.59	18.33	20.72	20.5	19.8
股息收益率 (%)	2.05	3.85	3.90	4.2	4.5
总股本 (百万股)	14349	18653	18653	18653	18653

1. 事件

浦发银行于 12 年 8 月 14 日晚间公布 12 年中报, 12 年中期浦发银行实现快速增长: 12 年 6 月 30 日, 浦发银行资产总额达到 30364.3 亿元, 比年底增长 13.10%, 存款总额为 20617.49 亿元, 比年底增长 11.38%; 贷款总额为 14524.37 亿元, 比年底增长 9.09%; 比年初新增了 1210.01 亿元的贷款; 2011 年上半年和 2011 年下半年分别新增了 909.18 和 940.29 亿元的贷款, 贷款增速相对比较均衡, 贷款增量比 2011 年有所扩大, 12 年中期实现营业收入 400 亿元, 同比增长 25.54%, 实现净利润 171.93 亿元, 同比增长 33.49%; 实现每股收益 0.922 元, 每股净资产 8.686 元, 实现加权平均净资产收益率 10.86%; 比去年同期增加了 0.90 个百分点。

2. 中报点评

2.1. 净息差同比明显上升、环比基本持平

按照日均余额计算, 浦发银行中期的净息差为 2.64%, 同比大幅度提高, 提高了 15 个基点, 一季度的净息差为 2.65%, 按照日均余额计算, 二季度单季度的净息差为 2.64%, 环比基本持平, 略有下降。

2.2. 手续费收入稳步增长, 但是增速有所放缓

中期实现手续费净收入 38.77 亿元, 同比增长 17.56%。代理、信用承诺和其他业务等新兴中间业务收入发展迅速, 但是结算业务、顾问和咨询业务同比出现了明显的减少, 导致中间业务收入增速出现了下降 (2012 年第一季度手续费净收入增速为 24.83%)。

2.3. 不良贷款和逾期贷款有较为明显的增加

2012 年中期公司不良贷款余额 76.88 亿元, 较期初增加 18.61 亿元, 不良贷款增加幅度为 31.94%, 和已经公布中报的兴业银行和华夏银行相比, 不良贷款增加的幅度是比较明显的, 而且和第一季度末的情况相比, 第一季度末, 浦发银行的不不良贷款余额为 66.94 亿元, 第二季度环比增加了将近 10 亿元, 公司报告中解释说受地域经济影响, 公司 2012 上半年度新增不良贷款主要集中在温州和杭州地区, 其他地区的贷款质量基本保持稳定。公司不良贷款率 0.53%, 比期初增加 9 个基点。

从不良贷款的行业分布看, 制造业、批发零售行业和零售贷款等不良率有较为明显的增加, 从逾期贷款的情况看, 中期浦发银行的逾期贷款为 123 亿元, 比期初的 67.9 亿元增加了 55.1 亿元, 增幅高达 88.1%, 也是已经公布中报的银行中逾期贷款增加较为明显的银行。

2.4. 二季度计提拨备的力度有所减缓, 拨备有一定程度的反哺利润

报告期公司计提了 26 亿元的贷款减值准备, 信贷成本为 0.19%, 年化的信贷成本为 0.38%, 比今年一季度的 0.49% 和去年的 0.57% 有所减少, 拨备覆盖率为 414.03%, 比期初的水平下降了 88.57 个百分点, 拨贷比为 2.19%, 比年初的水平基本持平。

2.5. 成本收入比继续下降

报告期内公司的成本收入比为 28.77%, 同比继续下降, 主要是营业收入的增长超过了营业费用的增长。

3. 公司中报中其他值得关注的问题

3.1. 存贷款结构变化

中期末，浦发银行活期存款占比为 32.88%，2012 年第一季度末，浦发银行的活期存款的占比为 33.89%，中期末的活期存款进一步下降，这一点与行业的情况类似，贷款结构中，票据贴现的占比达到 4.82%，比期初的 1.80%明显上升，这一点也与行业的情况类似。

3.2. 房地产贷款占比及资产质量情况变化

报告期内，公司贷款中房地产贷款占比为 7.39%，比期初的 8.65%有所下降，不良率为 0.15%，于期初的 0.16%基本持平，从零售贷款的结构看，零售贷款中不动产抵押贷款的占比为 16.23%，比期初的 16.95%有所下降，整体零售贷款的不良率为 0.43%，比期初的 0.33%有一定的上升。整体浦发银行于房地产相关的贷款占比为 23.62%。

3.3. 资本充足率有所下降

报告期末，公司资本充足率和核心资本充足率分别为 12.21%和 8.90%，比第一季度末的 12.48%和 9.02%有所下降。

4. 盈利预测和投资建议

我们预测浦发银行 2012 年和 2013 年分别实现净利润为 332.67 亿元和 385.98 亿元，具体参见下表：

表 1：浦发银行盈利预测

	2011	2012E	2013E
一、营业收入(百万元)	67917.67	78446	90884
利息净收入(百万元)	61441.56	68886	78892
利息收入(百万元)	121221.2	120148	137242
减：利息支出(百万元)	59779.68	51262	58350
手续费及佣金净收入(百万元)	6715.726	8660	11001
手续费及佣金收入(百万元)	7204.809	9330	12200
减：手续费及佣金支出(百万元)	489.083	670	1199
投资净收益(百万元)	194.415	280	350
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(百万元)	72.466	90	120
公允价值变动净收益(百万元)	-859.837	300	280
汇兑净收益(百万元)	242.996	220	161
其他业务净收益(百万元)	-25.689	100	200
二、营业支出(百万元)	32160.95	35168	40658
营业税金及附加(百万元)	4898.888	5658	6555
管理费用(百万元)	19553.58	22878	26538
资产减值损失(百万元)	7499.975	6403	7312
加：营业利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
营业利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
三、营业利润(百万元)	35756.73	43277	50225
加：营业外收入(百万元)	157.357	180	200
减：营业外支出(百万元)	74.797	85	90
其中：非流动资产处置净损失(百万元)	0	0	0
加：利润总额差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0

利润总额差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
四、利润总额(百万元)	35839.29	43372	50335
减：所得税(百万元)	8484.175	10029	11653
加：未确认的投资损失(百万元)	0	0	0
加：净利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
净利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
五、净利润(百万元)	27355.11	33343	38682
减：少数股东损益(百万元)	69.131	76	84
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	27285.98	33267	38598

资料来源：东北证券

目前浦发银行最大的投资亮点在于上海金融平台的可能整合和广东移动入主后银行与广东移动的合作，这种合作将促使浦发银行的短板也就是零售银行业务的快速发展，促使浦发银行快速向零售银行转型；业绩预测中充分考虑了未来信贷成本的增加，估值被绝对低估，但是考虑到未来监管还具有一定的不确定性，短期暂时维持谨慎推荐评级。

主要风险点在于未来资产质量的持续不利变化超预期的影响。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760