

浦发银行（600000.SH）2024年三季度报点评

信贷结构优化，资产质量稳定

中性

核心观点

归母净利润向正常水平回归。公司2024年前三季度实现营业收入1298亿元，同比下降2.2%，降幅较上半年小幅收窄1.1个百分点。其中，剔除上年同期出售上投摩根股权一次性因素影响后，营业收入同比增长1.0%。前三季度实现归母净利润352亿元，同比增长25.9%，增速较上半年提高9.3个百分点。整体来看，公司2023年归母净利润大幅下滑，今年以来归母净利润向此前的正常水平回归。

资产规模稳健增长，信贷结构优化。公司2024年三季度末总资产同比增长6.9%至9.42万亿元，增速小幅回升。其中存款同比增长5.2%至5.29万亿元，贷款总额同比增长9.0%至5.37万亿元。其中信贷结构继续优化，互联网贷款及信用卡现金分期等业务在个人贷款中占比逐年下降，对高风险业务依存度持续降低。三季度末核心一级资本充足率8.87%，环比二季度末持平，较年初下降0.10个百分点。

净息差环比小幅降低。公司披露的前三季度日均净息差1.46%，较上半年下降2bps，主要是因为受LPR调降影响，贷款平均收益率有所下行，同时存款长期化、定期化趋势仍在延续，付息率下降速率低于贷款端。

手续费净收入下降，投资收益增长较多。公司前三季度手续费净收入同比下降8.8%，与行业趋势一致。公司主动把握投资交易机遇，积极增厚投资收益，前三季度其他非息收入同比增长13.6%。

资产质量比较稳定，风险抵补能力增强。公司三季度末关注类贷款占比2.33%，环比二季度末增加0.03个百分点，较年初持平；三季度末不良贷款率1.38%，环比二季度末下降0.03个百分点，较年初下降0.10个百分点。公司三季度末拨备覆盖率180%，环比二季度末提高5个百分点，较年初提高6个百分点。整体来看，公司资产质量比较稳定，风险抵补能力增强。

投资建议：随着存量风险压降，公司经营逐步向好，资产投放、非息收入增长等略好于此前预期，我们小幅上调盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润436/445/458亿元（上次预测值404/425/455亿元），同比增速18.8%/2.0%/3.0%；摊薄EPS为1.30/1.33/1.38元；当前股价对应的PE为7.7/7.5/7.2x，PB为0.46/0.44/0.42x，维持“中性”评级。

公司研究·财报点评

银行·股份制银行II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

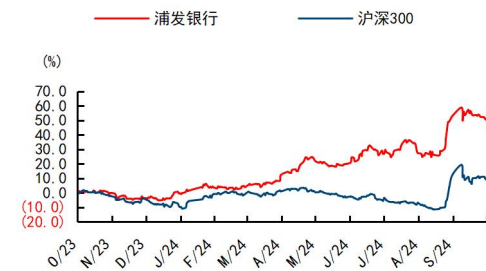
chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	9.94元
总市值/流通市值	291761/291761百万元
52周最高价/最低价	11.02/6.36元
近3个月日均成交额	480.58百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《浦发银行(600000.SH)2024半年度业绩快报点评-不良率下降，净利润增速回升》——2024-08-08

《浦发银行(600000.SH)2024年一季报点评-关注后续资产质量变化》——2024-05-30

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	188,622	173,434	171,259	172,243	177,158
(+/-%)	-1.2%	-8.1%	-1.3%	0.6%	2.9%
归母净利润(百万元)	51,171	36,702	43,593	44,486	45,816
(+/-%)	-3.5%	-28.3%	18.8%	2.0%	3.0%
摊薄每股收益(元)	1.56	1.07	1.30	1.33	1.38
总资产收益率	0.62%	0.42%	0.48%	0.47%	0.46%
净资产收益率	9.0%	6.2%	6.8%	6.9%	6.8%
市盈率(PE)	6.4	9.4	7.7	7.5	7.2
股息率	3.2%	3.2%	3.8%	3.9%	4.0%
市净率(PB)	0.50	0.48	0.46	0.44	0.42

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测与估值

每股指标 (元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.56	1.07	1.30	1.33	1.38	营业收入	189	173	171	172	177
BVPS	19.94	20.95	21.93	22.88	23.87	其中: 利息净收入	134	118	114	114	118
DPS	0.32	0.32	0.38	0.39	0.40	手续费净收入	29	24	23	23	24
						其他非息收入	26	31	35	35	35
资产负债表 (十亿元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业支出	132	133	123	123	126
总资产	8,705	9,007	9,458	9,930	10,427	其中: 业务及管理费	53	51	51	51	53
其中: 贷款	4,798	4,905	5,346	5,720	6,006	资产减值损失	76	77	68	67	69
非信贷资产	3,906	4,103	4,111	4,210	4,421	其他支出	4	5	4	4	5
总负债	7,998	8,274	8,695	9,139	9,606	营业利润	56	41	48	49	51
其中: 存款	4,894	5,060	5,313	5,579	5,858	其中: 拨备前利润	132	117	116	117	120
非存款负债	3,104	3,214	3,382	3,560	3,748	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	707	733	763	791	821	利润总额	56	41	48	49	51
其中: 总股本	29	29	29	29	29	减: 所得税	4	3	4	4	4
普通股股东净资产	585	615	644	672	701	净利润	52	37	44	45	47
						归母净利润	51	37	44	44	46
总资产同比	7.0%	3.5%	5.0%	5.0%	5.0%	其中: 普通股股东净利润	46	31	38	39	40
贷款同比	2.3%	2.2%	9.0%	7.0%	5.0%	分红总额	9	9	11	11	12
存款同比	9.6%	3.4%	5.0%	5.0%	5.0%	营业收入同比	-1.2%	-8.1%	-1.3%	0.6%	2.9%
贷存比	98%	97%	101%	103%	103%	其中: 利息净收入同比	-1.7%	-11.4%	-4.2%	0.9%	3.3%
非存款负债/负债	39%	39%	39%	39%	39%	手续费净收入同比	-1.5%	-14.8%	-5.0%	0.0%	5.0%
权益乘数	12.3	12.3	12.4	12.5	12.7	归母净利润同比	-3.5%	-28.3%	18.8%	2.0%	3.0%
资产质量指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业绩增长归因	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.52%	1.48%	1.38%	1.38%	1.45%	生息资产规模	4.7%	4.9%	4.2%	5.6%	5.0%
信用成本率	1.62%	1.60%	1.38%	1.26%	1.21%	净息差	-6.4%	-16.3%	-8.3%	-4.7%	-1.7%
拨备覆盖率	155%	174%	178%	173%	167%	手续费净收入	0.0%	-0.6%	-0.1%	-0.1%	0.3%
						其他非息收入	0.4%	3.9%	3.0%	-0.1%	-0.7%
资本与盈利指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	-2.3%	-2.2%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.62%	0.42%	0.48%	0.47%	0.46%	资产减值损失	-0.6%	-14.4%	17.9%	1.3%	0.1%
ROE	9.0%	6.2%	6.8%	6.9%	6.8%	其他因素	0.7%	-3.6%	2.1%	0.1%	0.0%
核心一级资本充足率	9.19%	8.97%	8.94%	8.89%	8.83%	归母净利润同比	-3.5%	-28.3%	18.8%	2.0%	3.0%
一级资本充足率	10.98%	10.63%	10.60%	10.55%	10.49%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032