

浦发银行（600000.SH）

2025 一季报点评—营收增速回正，资产质量改善

买入（维持评级）

投资要点：

➤ 营收增速回正

浦发银行 2025Q1 营收增速回正，利润继续正增长。公司 2025 年一季度营收增速为 1.3%，环比 2024 全年提升 2.9pct；公司 2025Q1 利润增速为 1.02%，增速较 2024 全年回落，原因主要是公司加大拨备计提力度、夯实资产质量，拨备对利润的贡献边际减少。同业对比来看，浦发银行一季度营收和归母净利润同比增速均在股份行中排名第 2，业绩增长能力优于可比同业。

浦发银行营收回正的主要驱动因素来自利息净收入增速转正，同时非息业务正贡献营收。公司 2025Q1 利息净收入同比增长 0.48%，增速较 2024 全年提升 3.62pct，利息净收入正增长一方面来自规模贡献，另一方面来自净息差的负向拉动作用减轻。非息方面，浦发银行 2025Q1 非息业务走势明显优于可比同业，公司 2025Q1 手续费和佣金收入、其他非息收入分别同比增长-0.03%、4.47%，增速较 2024 全年分别提升 6.7pct、下滑 4.3pct。

➤ 资产质量持续改善

公司坚持“控新降旧”并举，2024 年起进入资产质量改善的快速通道。2025Q1 末，浦发银行不良率为 1.33%，较年初下降 3bp，改善幅度为股份行最大；关注率为 2.26%，较年初下降 8bp。公司风险抵补能力继续增强，2025Q1 末拨备覆盖率为 187%，较年初微升。

➤ “五大赛道”联动发力，信贷投放能力增强

浦发银行发力“五大赛道”，2025 年信贷投放动能继续维持高水平。2025Q1 末浦发银行贷款同比增长 7.59%，同比增速较 2024 年末提升 0.14pct，一季度末信贷增速为可比同业最高。公司深挖“五大赛道”与上海“五个中心”的业务机会，集中资源持续推进赛道产品创新、客群拓展和业务规模增长，集团贷款总额（不含票据贴现）较上年末增长超 2,500 亿元，贷款净增量为近年来单季新高，母公司生息资产中信贷（不含票据贴现）占比较上年提升约 1.8 个百分点。

➤ 净息差边际趋势改善

浦发银行资产负债结构不断优化，净息差边际趋势改善。浦发银行 2025Q1 净息差（测算口径）较 2024 全年下降 4bp，同比少降 4bp。净息差的趋稳主要来自负债端的贡献，公司坚持“存款立行、韧性提升”的负债经营策略，积极强化对存款质量与结构的经营，2025Q1 母公司存款付息率较上年下降 23bp。

➤ 盈利预测与投资建议

浦发银行 2024 年在财务层面实现底部困境反转，2025 年增长动能继续增强。

资产投放方面，公司对公业务具有传统优势，所处区位优势经济动能强劲。公司自 2023 年四季度起加大资产投放力度，重塑资产负债表扩张动能，信贷资产投放动能的增强有望带动营收增速向上。

资产质量方面，公司存量不良接近出清，新生成不良维持低位，资产质量明显改善。随着信用成本边际改善，公司利润弹性有望释放。

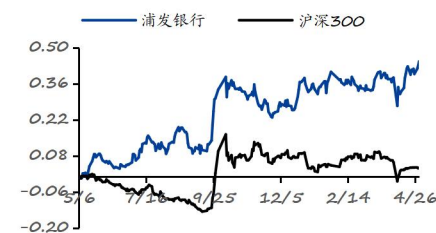
净息差方面，随着资负两端结构和定价优化双管齐下，公司净息差走势有望优于可比同业。

我们预测公司 2025-2027 年营收增速分别为 3.0%、4.2%、5.4%（维

基本数据

日期	2025-04-30
收盘价:	10.96 元
总股本/流通股本(百万股)	29,352.18/29,352.18
流通 A 股市值(百万元)	321,699.88
每股净资产(元)	22.73
资产负债率(%)	92.09
一年内最高/最低价(元)	11.03/7.72

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	张宇(S0210524050005)
	zy30521@hfzq.com.cn
分析师:	付思雨(S0210524080005)
	fsy30287@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、浦发银行：2024 年报点评--困境反转，利润高增——2025.03.30
- 2、2024 年度业绩快报点评：利润增速维持高水平——2025.01.17
- 3、股东增持显信心，增长动能强劲——2024.12.20

持前值)，归母净利润增速为 11.2%、5.3%、6.6%（维持前值），维持“买入”评级。

➤ 风险提示

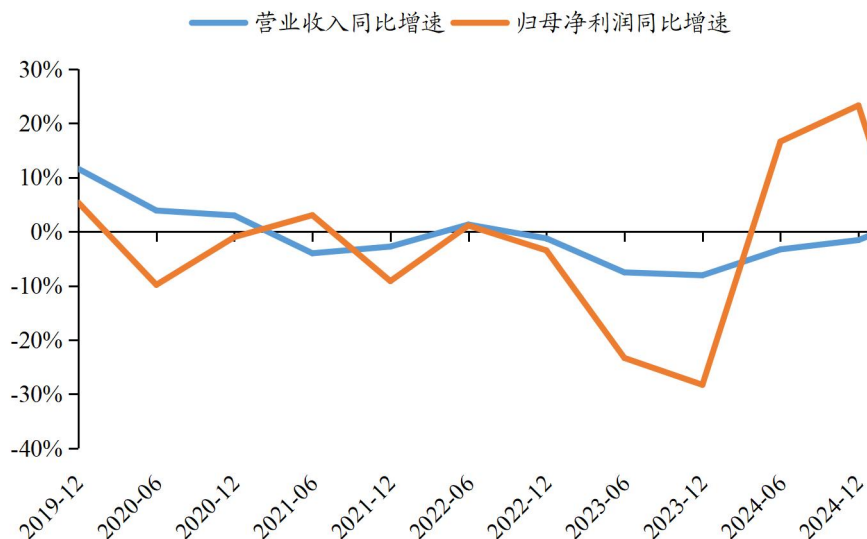
资产质量反复；信贷投放可持续性不足；净息差下滑超预期。

财务预测	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	1707	1759	1833	1932
增长率（%）	(1.55)	3.02	4.23	5.37
归属母公司股东净利润（亿元）	453	503	530	565
增长率（%）	23.31	11.22	5.31	6.57
每股收益	1.36	1.71	1.81	1.92
PE	8.06	6.39	6.07	5.69
PB	0.49	0.47	0.44	0.42

数据来源：wind，华福证券研究所

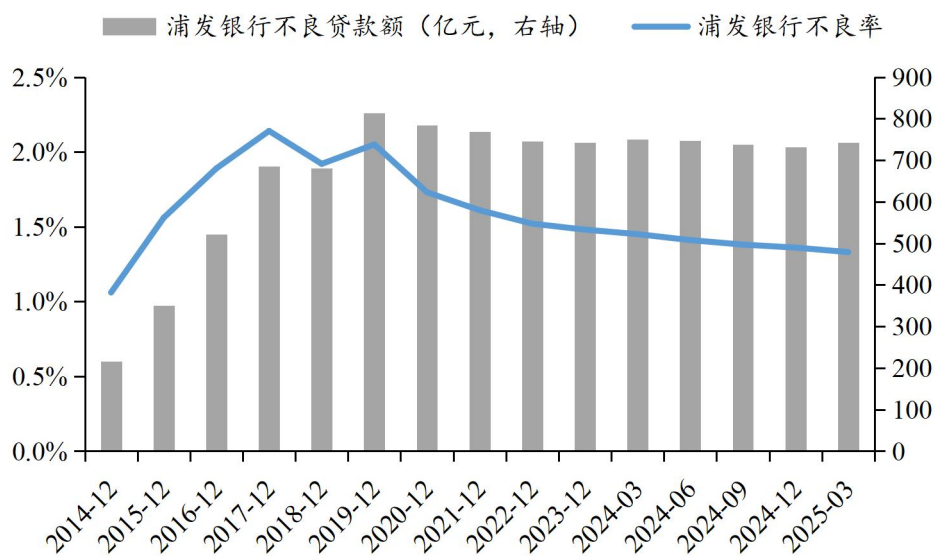


图表 1: 浦发银行营收增速回正



数据来源: wind, 华福证券研究所

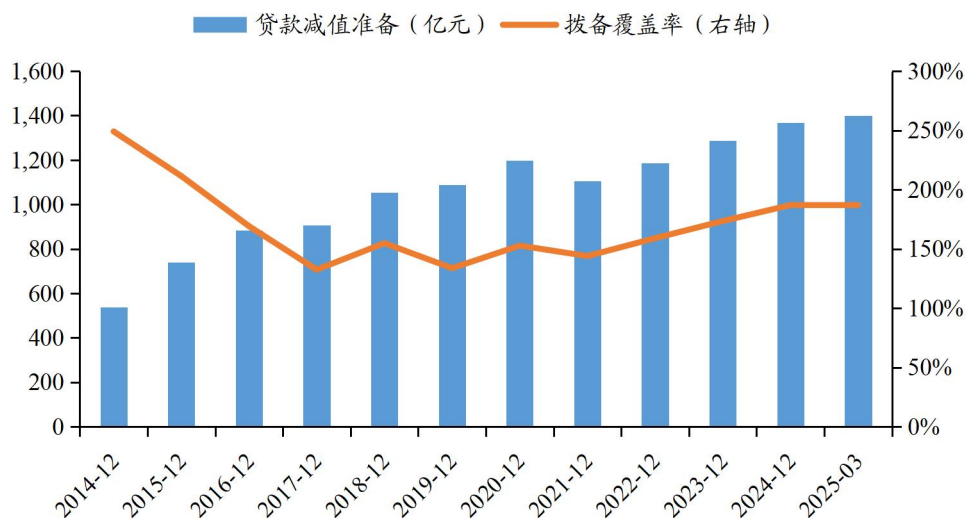
图表 2: 浦发银行资产质量持续改善



数据来源: wind, 华福证券研究所

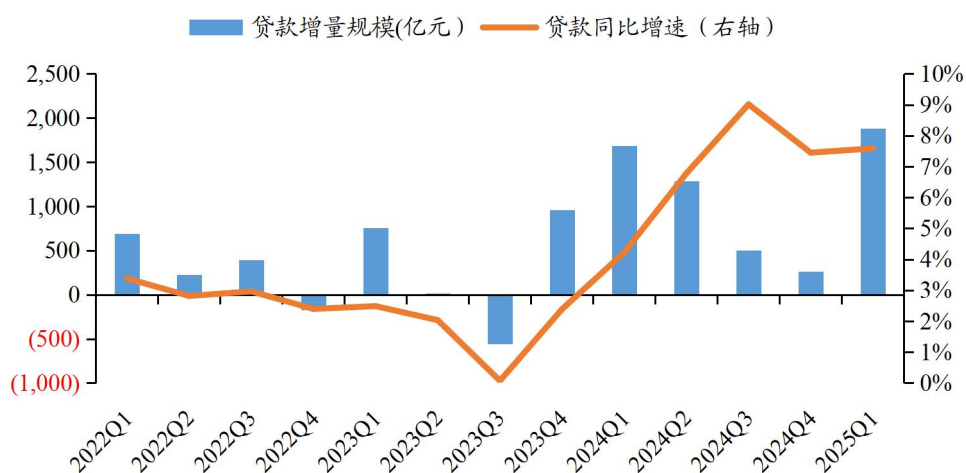


图表 3: 浦发银行风险抵补能力增强



数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 4: 浦发银行加大信贷投放力度



数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 5: 财务预测摘要

	2024E	2025E	2026E	2027E		2024E	2025E	2026E	2027E
利润表 (亿元)					收入增长				
净利息收入	1,147	1,171	1,233	1,319	归母净利润增速	23.3%	11.2%	5.3%	6.6%
手续费及佣金	228	240	252	264	拨备前利润增速	0.2%	5.3%	4.2%	5.3%
其他收入	3	3	3	3	税前利润增速	18.9%	11.6%	5.3%	6.4%
营业收入	1,707	1,759	1,833	1,932	营业收入增速	-1.5%	3.0%	4.2%	5.4%
营业税及附加	21	22	23	24	净利息收入增速	-3.1%	2.1%	5.3%	7.0%
业务管理费	538	528	550	579	手续费及佣金增速	-6.7%	5.0%	5.0%	5.0%
拨备前利润	1,178	1,241	1,293	1,362	营业费用增速	-3.6%	-2.0%	4.2%	5.4%
计提拨备	695	701	724	756	规模增长				
税前利润	484	540	568	605	生息资产增速	4.2%	4.5%	4.5%	4.5%
所得税	25	28	30	32	贷款净额增速	7.4%	11.7%	6.2%	6.2%
归母净利润	453	503	530	565	同业资产增速	-0.8%	-20.5%	-16.4%	-21.6%
资产负债表 (亿元)					证券投资增速	5.0%	-5.3%	4.5%	4.5%
贷款总额	53,915	60,324	64,038	67,962	其他资产增速	30.4%	0.0%	0.0%	0.0%
同业资产	5,974	4,748	3,969	3,111	计息负债增速	4.6%	4.4%	4.4%	4.4%
证券投资	28,091	26,589	27,786	29,036	存款增速	3.3%	8.5%	4.4%	4.4%
生息资产	90,872	94,961	99,234	103,700	同业负债增速	-9.9%	7.0%	8.2%	1.1%
非生息资产	3,747	3,747	3,747	3,747	股东权益增速	1.6%	5.0%	4.9%	5.0%
总资产	94,619	98,708	102,981	107,447	存款结构				
客户存款	52,293	56,750	59,240	61,837	活期	44.49%	45.49%	46.49%	47.49%
其他计息负债	32,660	31,922	33,323	34,783	定期	55.51%	54.51%	53.51%	52.51%
非计息负债	2,218	2,218	2,218	2,218	其他	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总负债	87,171	90,890	94,782	98,839	贷款结构				
股东权益	7,448	7,818	8,200	8,608	企业贷款 (不含贴现)	57.62%	58.62%	59.62%	60.62%
每股指标					个人贷款	37.68%	38.18%	38.68%	39.18%
每股净利润 (元)	1.36	1.71	1.81	1.92	资产质量				
每股拨备前利润 (元)	4.01	4.23	4.40	4.64	不良贷款率	1.36%	1.30%	1.20%	1.10%
每股净资产 (元)	22.27	23.52	24.81	26.19	正常				
每股总资产 (元)	322	336	351	366	关注				
P/E	8.06	6.39	6.07	5.69	次级				
P/PPOP	2.73	2.59	2.49	2.36	可疑				
P/B	0.49	0.47	0.44	0.42	损失				
P/A	0.03	0.03	0.03	0.03	拨备覆盖率	186.96%	189.16%	202.66%	218.31%
利率指标					资本状况				
净息差 (NIM)	1.43%	1.40%	1.41%	1.44%	资本充足率	13.19%	13.45%	13.51%	13.57%
净利差 (Spread)	1.40%	1.38%	1.39%	1.41%	核心一级资本充足率	8.92%	9.20%	9.30%	9.41%
贷款利率	5.67%	5.18%	4.99%	4.96%	资产负债率	92.13%	92.08%	92.04%	91.99%
存款利率	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	其他数据				
生息资产收益率	3.52%	3.40%	3.41%	3.44%	总股本 (亿)	294	294	294	294
计息负债成本率	2.13%	2.02%	2.02%	2.02%					
盈利能力									
ROAA	0.49%	0.52%	0.53%	0.54%					
ROAE	7.15%	7.49%	7.47%	7.55%					
拨备前利润率	1.28%	1.28%	1.28%	1.29%					

数据来源: wind、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn