

## 浦发银行 (600000.SH)

## 数智化战略驱动五大赛道增长，资产质量改善打开估值修复空间

概览：新局开启，业务发展重心聚焦五大战略赛道

1) 浦发银行的前十大股东中国有资本持股比例占 53.1%，上海市国资委及其一致行动人合计持股 29.5%。浦发银行新任高管团队于 2024 年搭建完成，董事长张为忠先生曾于建行任职多年，具备丰富的银行从业与管理经验。行长谢伟先生于行内多部门任职多年，非常熟悉公司治理与内部经营情况。

2) 业务发展重心聚焦五大战略赛道，打造差异化竞争优势。浦发银行凭借数智化转型的纵深推进，正加速构建差异化竞争优势。同时公司通过深度整合战略赛道，与上海国际金融、贸易等区位中心建设产生协同效应，积极优化资源配置加速推进产品创新。在 2025 年第一季度经营业绩中，浦发银行实现营业收入与归母净利润正增长（营业收入+1.31%，归母净利润+1.02%）。

a. 科技金融：凭借上海国际科技创新中心优势大举发力 25Q1，服务科技型企业超 8.75 万户，较上年末增加 1.64 万户 23.07%；科技金融贷款余额达 6822 亿元，占贷款总额 12.23%，较上年末增加近 800 亿元，增长 13.25%，进一步聚焦服务科技创新型企业。

b. 供应链金融：深度打造“浦链通”数智化供应链服务体系，截至 2025Q1 已为 907 家核心企业、7403 家供应商累计提供融资 512.18 亿元，较上年末增长 53.38%。公司供应链金融业务累计服务活跃上下游供应链客户 25466 户，实现在线供应链业务量达 1612.35 亿元，同比增幅高达 388%。

c. 普惠金融：截至 25Q1，普惠两增口径贷款余额 4807.33 亿元，占贷款总额 8.62%，较上年末增加 150.16 亿元，增长 3.22%；贷款户数达 41.85 万户，较上年末增加 0.81 万户，增长 1.97%。

d. 跨境金融：依托上海国际金融中心优势，聚焦自贸金融、跨境电商、跨境避险、跨境资金管理、跨境并购、跨境贸易、跨境资产托管、跨境人民币等八大跨境金融重点服务场景，25Q1 实现涉外收付业务量达 4068 亿元，较去年同期增长 9.55%；跨境本外币融资余额约 2553.73 亿元，较上年末增长 13%；公司跨境活跃客户数突破 1.85 万户，较去年同期增长 3%。

e. 财资金融：在跨公司、跨条线、跨资产负债端、跨境内外市场的模式下为客户提供财富管理和资产管理服务。截至 25Q1，服务个人客户（含信用卡）1.60 亿户，个人存款余额达近 1.68 万亿元，较上年末增加 1273.96 亿元，增长 8.22%；管理的 AUM 个人金融资产余额（含市值）达 4.04 万亿元，较上年末增加 0.16 万亿元，增长 4.12%。子公司浦银理财规模亦可观，2024 年实现营业收入 19.77 亿元，净利润 11.61 亿元，总产品规模达到 13195.78 亿元，较上年末增长 29.57%。

3) 再融资为公司未来进一步发展打开空间。浦发银行 2025 年一季度末核心一级资本充足率为 8.79%，低于上市股份行整体的 10.07%。但公司于 2019 年发行了 500 亿元可转债，近期信达投资有限公司将持有的 1.18 亿张浦发转债转为 A 股普通股，截至 2025 年 7 月 25 日，累计共有人民币 134.4 亿元浦发转债转为公司普通股，尚未转股的浦发转债金额为人民币 365.58 亿元，未转股比例 73.12%，若剩余转债顺利转股，按照 25Q1

买入（首次）

## 股票信息

行业	股份制银行 II
07 月 29 日收盘价（元）	12.79
总市值（百万元）	387,123.62
总股本（百万股）	30,267.68
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	82.00

## 股价走势



## 作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 陈惠琴

执业证书编号：S0680524010001

邮箱：chenhuiqin@gszq.com

分析师 朱广越

执业证书编号：S0680525070002

邮箱：zhuguangyue@gszq.com

## 相关研究

风险加权资产 73745.38 亿元测算,其核心一级资本充足率或将提升 0.5pc 至 9.29%。

## 基本面: 区位优势显著, 规模稳增, 结构优化

### 1) 区位优势: 立足上海, 深耕长三角, 区位优势助力银行多面发展

浦发银行经营发展与区位优势紧密相连, 形成特定战略布局: 浦发银行总部位于上海, 立足长三角, 并布局全国与拓展海外市场, 目前设有 42 家一级分行及超 1700 个分支机构, 浦发银行在长三角地区主场优势明显, 2024 年末浦发银行长三角地区的营业收入占比为 22.99%, 营业利润占比为 45.95%, 2024 年末贷款余额为 5.39 万亿元, 其中在长三角区域内贷款余额为 1.84 万亿元, 较上年末增长超 10%, 占全行贷款比例 34.1%。

### 2) 存贷规模稳定增长, 结构优化对息差企稳或将形成支撑

浦发银行的存贷规模呈现出稳定增长的态势, 对公贷款占比提升显著。公司不断加大信贷投放力度, 使得信贷增长的稳定性得到有效提升。

资产端方面, 2024 年贷款总额达 5.39 万亿元, 同比增加 7.45%, 2025Q1 进一步升至 5.58 万亿元, 较年初增长 3.49%。2024 年末浦发银行公司贷款占比为 58.97%, 较可比同业高 5.1pc。2024 年末个人贷款占比为 35.04%, 较上年末下降 2.14pc, 与同业趋势一致。从定价来看, 2024 年末浦发银行对公贷款收益率为 3.61%, 较 2023 年末下降 24bps, 显著好于同业 (24 年末股份行平均对公贷款收益率为 3.78%, 较 23 年末降幅为 32bps)。在当前反内卷的环境下, 浦发银行的对公贷款利率已相对较低, 预计未来进一步下降的空间有限。

负债端方面, 2025Q1 存款总额为 5.47 万亿元, 比上年末增加 3243.79 亿元, 增长 6.30%。存款长期化、定期化趋势仍在延续。2024 年末浦发银行定期存款占比为 60.3%, 较上年末抬升 3.84pc, 股份行定期存款占比为 58.1%, 较上年末提高 1.86pc。2024 年末浦发银行存款付息率较上年同期压缩 19bps, 可比同业降幅为 17bps, 对息差企稳或将形成一定的支撑。

2024 年末浦发银行净息差为 1.42%, 较上年末下降 10bps, 可比股份行的下降幅度为 16bps。整体来看, 预计浦发银行或能维持净息差降幅优于同业的趋势, 进而巩固营收增速趋稳态势。

### 3) 资产质量: 历史包袱加速出清, 风险抵御能力增强

不良贷款状况: 2024 年末不良贷款率 1.36%, 较 23 年末下降 12bps, 25Q1 末不良率进一步降至 1.33%, 较 24 年末下降 3bps, 与历史高点 (2017 年的 2.14%, 2019 年的 2.05%) 相比, 已有大幅改善。企业贷款不良率 1.34%, 较 23 年下降 33bps。2024 年末关注率为 2.34%, 逾期率为 2.06%, 25Q1 拨备覆盖率达 186.99%, 连续三年持续改善。

风险控制与处置: 浦发银行新管理层采取了一系列积极措施, 大力度推进不良资产的清收和处置。纵观峰值与拐点, 历史高点出现在 2021 年, 该年不良核销额达 811 亿元, 而 2024 年降至 594.64 亿元。2016-2024 年浦发银行累计核销 5465.28 亿元, 占 2024 年末总贷款余额的 10.14%。

投资建议: 浦发银行依托数智化战略推进与五大战略赛道聚焦, 差异化竞争优势逐步兑现, 叠加资产质量改善与区位红利释放, 盈利增长动能稳固。预计浦发银行 2025-2027 年归母净利润分别为 477.1/508.8/545.66 亿元, 同比增长 5.42%/6.64%/7.24%, 首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示: 长三角地区经济及信贷超预期下行; LPR 大幅下调; 可转债转股进程不及预期; 资产质量改善不及预期。

财务指标 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	173,434	170,748	173,386	177,718	183,507
营收增速	-8.05%	-1.55%	1.55%	2.50%	3.26%
拨备前利润	117,555	117,846	119,759	123,678	128,584
拨备前利润增速	-11.04%	0.25%	1.62%	3.27%	3.97%
归母净利润	36,702	45,257	47,710	50,880	54,566
归母净利润增速	-28.28%	23.31%	5.42%	6.64%	7.24%
每股净收益 (元)	1.25	1.54	1.43	1.53	1.64
每股净资产 (元)	21.13	22.56	22.41	23.54	24.74
净资产收益率	5.10%	6.13%	6.07%	6.01%	6.17%
总资产收益率	0.41%	0.49%	0.49%	0.49%	0.50%
风险加权资产收益率	0.57%	0.65%	0.64%	0.65%	0.66%
市盈率	10.23	8.30	8.94	8.38	7.82
市净率	0.61	0.57	0.57	0.54	0.52
股息率	2.51%	3.31%	3.07%	3.27%	3.51%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 7 月 29 日收盘价

**财务报表和主要财务比率 (每股指标单位: 元, 其他未特殊标注单位: 百万元)**

财务预测						利润表					
每股指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
EPS	1.25	1.54	1.43	1.53	1.64	净利息收入	118,435	114,717	117,711	122,290	127,525
BVPS	21.13	22.56	22.41	23.54	24.74	净手续费收入	24,453	22,816	22,360	21,912	22,132
每股股利	0.32	0.42	0.39	0.42	0.45	其他非息收入	30,546	33,215	33,315	33,515	33,850
P/E	10.23	8.30	8.94	8.38	7.82	营业收入	173,434	170,748	173,386	177,718	183,507
P/B	0.61	0.57	0.57	0.54	0.52	税金及附加	2,002	1,972	2,019	2,090	2,125
<b>业绩增长率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	业务及管理费	51,424	49,795	50,282	50,650	51,382
净利息收入	-11.40%	-3.14%	2.61%	3.89%	4.28%	营业外净收入	-44	923	923	923	923
净手续费收入	-14.77%	-6.69%	-2.00%	-2.00%	1.00%	拨备前利润	117,555	117,846	119,759	123,678	128,584
营业收入	-8.05%	-1.55%	1.55%	2.50%	3.26%	资产减值损失	76,863	69,480	68,771	69,302	70,270
拨备前利润	-11.04%	0.25%	1.62%	3.27%	3.97%	税前利润	40,692	48,366	50,988	54,376	58,314
归母净利润	-28.28%	23.31%	5.42%	6.64%	7.24%	所得税	3,263	2,531	2,668	2,845	3,052
<b>盈利能力 (测算)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	税后利润	37,429	45,835	48,319	51,530	55,263
净息差	1.34%	1.24%	1.20%	1.18%	1.17%	归母净利润	36,702	45,257	47,710	50,880	54,566
生息率	3.41%	3.17%	3.05%	2.94%	2.83%	<b>资产负债表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
付息率	2.26%	2.09%	1.99%	1.90%	1.79%	存放央行	537,131	411,539	516,582	509,509	562,852
成本收入比	29.65%	29.16%	29.00%	28.50%	28.00%	同业资产	602,081	597,361	627,229	658,591	691,520
ROAA	0.41%	0.49%	0.49%	0.49%	0.50%	贷款总额	5,017,754	5,391,530	5,822,852	6,259,566	6,697,736
ROAE	5.10%	6.13%	6.07%	6.01%	6.17%	贷款减值准备	128,741	136,769	138,527	138,386	143,548
<b>资产质量</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	贷款净额	4,904,696	5,269,160	5,699,876	6,137,897	6,572,075
不良贷款余额	74,198	73,154	75,785	76,897	80,384	证券投资	2,732,366	2,898,714	2,935,823	2,993,267	2,998,880
不良贷款净生成率	1.14%	1.12%	1.00%	0.95%	0.85%	其他资产	230,973	285,106	303,832	319,980	336,324
不良贷款率	1.48%	1.36%	1.30%	1.23%	1.20%	资产合计	9,007,247	9,461,880	10,083,342	10,619,243	11,161,651
拨备覆盖率	173.51%	186.96%	182.79%	179.96%	178.58%	同业负债	1,813,493	1,727,567	1,865,772	1,959,061	2,013,013
拨贷比	2.57%	2.54%	2.38%	2.21%	2.14%	存款余额	5,060,344	5,229,282	5,589,379	5,954,956	6,324,802
<b>资本状况</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	应付债券	1,011,653	1,419,972	1,454,972	1,494,972	1,544,972
资本充足率	12.67%	13.19%	13.49%	13.27%	13.10%	负债合计	8,274,363	8,717,099	9,256,106	9,754,429	10,256,536
一级资本充足率	10.63%	10.04%	10.53%	10.47%	10.43%	股东权益合计	732,884	744,781	827,236	864,814	905,115
核心一级资本充足率	8.97%	8.92%	9.48%	9.47%	9.48%	负债及股东权益合计	9,007,247	9,461,880	10,083,342	10,619,243	11,161,651

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 7 月 29 日收盘价

## 内容目录

一、优势概览：战略升级与区位优势共振，轻装换新带来盈利修复.....	6
二、公司概况：新局开启，再踏征程.....	9
2.1 国有主导，多种所有制并存，核心管理团队专业优势明显.....	9
2.2 业务发展重心聚焦五大战略赛道，通过专业化、特色化经营，打造差异化竞争优势.....	13
2.3 再融资亦为公司未来进一步发展打开空间.....	16
三、基本面：区位优势显著，规模稳增，结构优化.....	17
3.1 区位优势：立足上海，深耕长三角，区位优势助力银行多元发展.....	17
3.2 存贷规模稳定增长，结构优化对息差企稳或将形成支撑.....	20
3.3 资产质量：历史包袱持续出清，风险抵御能力增强.....	21
盈利预测.....	24
风险提示.....	25

## 图表目录

图表 1: 上市银行主要业绩数据同比增速比较.....	7
图表 2: 银行板块部分个股估值情况（2025/7/29）.....	8
图表 3: 2024 年浦发银行分支机构资产规模、人员数量.....	9
图表 4: 近五年股份制银行资产规模、营业收入、净利润情况（单位：亿元）.....	10
图表 5: 浦发银行前十大股东（截至 2025 年一季度）.....	11
图表 6: 浦发银行核心管理团队.....	12
图表 7: 浦发银行自建供应链金融平台，浦链 e 融系统.....	13
图表 8: 浦发银行数智赋能普惠金融.....	14
图表 9: 浦发银行数智化战略体系：五大赛道.....	15
图表 10: 浦发银行五大拳头产品.....	16
图表 11: 长三角地区贷款增速高于全国贷款增速.....	17
图表 12: 长三角地区持续强化协调联动.....	18
图表 13: 2024 年浦发银行分支机构资产规模占比.....	19
图表 14: 浦发银行各地区营业收入、贷款余额（单位：人民币，百万元）.....	19
图表 15: 浦发银行的贷款结构与上市股份制银行对比.....	20
图表 16: 浦发银行存款结构.....	21
图表 17: 上市股份行生息资产收益率及变化.....	21
图表 18: 浦发银行不良率变化趋势.....	22
图表 19: 浦发银行资产质量情况（单位：亿元）.....	22
图表 20: 浦发银行不良核销额、不良贷款、核销/不良贷款趋势图（单位：亿元）.....	23
图表 21: 股份行拨备覆盖率变化趋势.....	23
图表 22: 浦发银行盈利预测（百万元）.....	24
图表 23: 浦发银行估值比较.....	25

## 一、优势概览：战略升级与区位优势共振，轻装换新带来盈利修复

战略升级引领价值重估：浦发银行凭借数智化转型的纵深推进，正加速构建差异化竞争优势，其战略执行效能逐步释放或推动财务指标突破市场预期。伴随经营质效的持续改善与科技赋能的边际收益显现，公司估值中枢有望迎来系统性上修。公司聚焦“五大赛道”战略布局，2025年信贷投放力度保持强劲增长势头。通过深度整合“五大赛道”、“五数建设”与上海国际金融、贸易等区位中心建设的协同效应，该行优化资源配置加速推进产品创新、客户群体拓展及业务量级突破，2025年一季度，浦发银行实现营业收入459.22亿元，同比增长1.31%，增速由负转正；实现归属于母公司股东的净利润175.98亿元，同比增长1.02%。

浦发银行依托上海总部及长三角核心经济区的战略纵深，共42家分行、超1700家分支机构的网格化布局。长三角区域作为核心利润引擎，2024年贡献全行营业利润的45.95%，区域内贷款余额达1.84万亿元，占全行贷款总额34.1%，同比增长超10%。在规模与结构端，浦发银行信贷投放力度持续加大。2024年贷款总额突破5.39万亿元，2025年一季度进一步增至5.58万亿元，2024年对公贷款占比近58.97%，显著领先同业5.1个百分点。定价方面来看，2024年末对公贷款收益率为3.61%，同比降幅24个基点，优于股份行平均32个基点的降幅，在当前反内卷的环境下，浦发银行的对公贷款利率已相对较低，预计未来进一步下降的空间有限。负债端存款总额稳步增长，2025Q1存款总额为5.47万亿元，较上年末增长6.30%。存款长期化、定期化趋势仍在延续。2024年末浦发银行定期存款占比为60.3%，较上年末抬升3.84pc，股份行定期存款占比为58.1%，较上年末提高1.86pc。2024年末浦发银行存款付息率较上年同期压缩19bps，优于同业降幅，对息差企稳或将形成一定的支撑。

资产质量方面，浦发银行通过科技赋能和积极的风险处置加速历史包袱出清，风险抵御能力显著增强。2024年末不良贷款率1.36%，较23年末下降12bps，25Q1末不良率进一步降至1.33%，较24年末下降3bps，与历史高点相比，已有大幅改善。同时，企业贷款不良率1.34%，较23年下降33bps。2024年末关注率为2.34%，逾期率为2.06%，25Q1拨备覆盖率达186.99%，连续三年得到持续改善。同时，浦发银行新管理层采取了一系列积极措施，大力度推进不良资产的清收和处置。纵观峰值与拐点，历史高点出现在2021年，该年不良核销额达811亿元，而2024年降至594.64亿元。2016-2024年浦发银行累计核销5465.28亿元，占2024年末总贷款余额的10.14%。公司在科技赋能的战略基调下，风险抵御能力不断提升。

新战略与新管理团队将为公司后续发展打开新局面。浦发银行将在数智化浪潮中找到银行业务创新的关键落脚点，有望借此推动浦发银行中长期的业绩预期回暖，从而支撑其估值回升。

图表1: 上市银行主要业绩数据同比增速比较

同比	营业收入增速		归母净利润增速		贷款规模增速		拨备覆盖率增速		利息净收入增速		手续费佣金收入增速		其他非息收入增速	
	24A	25Q1	24A	25Q1	24A	25Q1	24A	25Q1	24A	25Q1	24A	25Q1	24A	25Q1
工商银行	-2.52%	-3.22%	0.51%	-3.99%	8.76%	8.45%	0.44%	-0.28%	-2.69%	-2.86%	-8.34%	-1.18%	9.17%	-10.41%
建设银行	-2.34%	-5.40%	0.88%	-3.99%	8.33%	7.97%	-2.61%	-0.57%	-4.43%	-5.21%	-9.35%	-4.63%	50.56%	-10.34%
农业银行	2.26%	0.35%	4.72%	2.20%	10.16%	10.00%	-1.40%	-1.78%	1.56%	-2.74%	-5.65%	-3.54%	26.31%	45.30%
中国银行	1.16%	2.56%	2.56%	-2.90%	8.22%	8.26%	4.66%	-0.99%	-3.77%	-4.42%	-2.88%	2.09%	34.96%	37.30%
交通银行	0.87%	-1.02%	0.93%	1.54%	7.52%	8.72%	3.45%	1.71%	3.48%	2.52%	-14.16%	-2.40%	5.18%	-10.62%
邮储银行	1.83%	-0.07%	0.24%	-2.62%	9.38%	9.79%	-17.67%	-18.58%	1.53%	-3.79%	-10.51%	8.76%	15.15%	21.70%
招商银行	-0.48%	-3.08%	1.22%	-2.08%	5.83%	4.54%	-5.88%	-6.13%	-1.58%	1.92%	-14.28%	-2.51%	34.13%	-22.19%
中信银行	3.76%	-3.72%	2.33%	1.56%	4.03%	5.08%	0.89%	-0.33%	2.19%	2.05%	-3.96%	0.72%	19.65%	-26.61%
浦发银行	-1.55%	1.31%	23.31%	1.02%	7.45%	7.59%	7.75%	8.19%	-3.14%	0.48%	-6.69%	-0.03%	8.74%	4.47%
民生银行	-3.21%	7.41%	-3.85%	-5.13%	1.50%	0.48%	-5.18%	-3.41%	-3.65%	2.49%	-5.15%	-3.94%	1.07%	43.79%
兴业银行	0.66%	-3.53%	0.12%	-2.22%	5.05%	4.83%	-3.03%	-4.92%	1.09%	1.29%	-13.18%	8.54%	9.43%	-2.150%
光大银行	-7.05%	-4.06%	2.22%	0.31%	3.88%	5.24%	-0.38%	-5.76%	-10.06%	-5.84%	-19.52%	3.27%	35.64%	1.52%
华夏银行	4.23%	-17.23%	4.98%	-14.04%	2.46%	2.72%	1.14%	-2.32%	-1.89%	-2.60%	-14.98%	11.45%	81.14%	-78.88%
平安银行	-10.93%	-13.65%	-4.19%	-5.60%	-0.98%	-2.02%	-9.70%	-9.60%	-20.82%	-9.42%	-18.07%	-8.19%	68.75%	-32.71%
浙商银行	6.19%	-7.07%	0.92%	0.51%	8.20%	6.85%	-2.15%	-3.54%	-4.99%	1.38%	-10.97%	-13.15%	61.69%	-24.89%
北京银行	4.81%	-3.13%	0.31%	-2.44%	9.65%	10.38%	-3.70%	-7.06%	3.10%	-1.42%	-7.84%	24.42%	15.39%	-17.67%
南京银行	11.32%	6.53%	9.05%	7.06%	14.31%	14.69%	-7.02%	-9.92%	4.62%	17.80%	-28.55%	17.98%	30.94%	-10.77%
宁波银行	8.19%	5.63%	6.23%	5.76%	17.83%	20.41%	-15.55%	-14.15%	17.32%	11.59%	-19.28%	-1.32%	-6.22%	-7.18%
上海银行	4.79%	3.85%	4.50%	2.30%	2.09%	0.51%	-1.05%	-0.33%	-7.62%	4.65%	-19.46%	-8.18%	57.75%	6.02%
贵阳银行	-1.09%	-16.61%	-7.16%	-6.82%	4.66%	4.09%	5.14%	-4.34%	-18.08%	-4.62%	24.20%	-4.58%	179.25%	-20.65%
杭州银行	9.61%	2.22%	18.07%	17.30%	16.16%	14.29%	-3.56%	-3.84%	4.37%	6.83%	-7.99%	22.16%	35.34%	-18.01%
江苏银行	8.78%	6.21%	10.76%	8.16%	10.67%	18.83%	-10.12%	-7.46%	6.29%	21.94%	3.29%	21.77%	17.67%	-32.72%
成都银行	5.89%	3.17%	10.17%	5.64%	18.72%	16.91%	-4.96%	-9.49%	4.57%	3.75%	7.20%	-32.36%	12.54%	6.85%
郑州银行	-5.73%	2.22%	1.39%	4.98%	7.51%	9.69%	4.64%	-1.18%	-11.71%	-3.38%	-18.42%	-7.78%	51.28%	61.40%
长沙银行	4.57%	3.78%	4.87%	3.81%	11.61%	12.56%	-0.45%	-1.10%	2.68%	1.81%	-9.15%	53.08%	22.72%	-5.43%
青岛银行	8.22%	9.69%	20.16%	16.42%	13.53%	13.27%	6.80%	8.24%	6.38%	11.97%	-4.85%	-17.58%	31.82%	21.12%
西安银行	13.63%	8.14%	3.91%	4.30%	16.92%	23.53%	-6.60%	0.47%	4.08%	45.73%	26.41%	-9.34%	42.96%	-70.78%
苏州银行	3.01%	0.76%	10.16%	6.80%	13.62%	12.74%	-9.04%	-6.81%	-0.57%		-14.48%	22.48%	51.98%	-7.76%
厦门银行	2.79%	-18.42%	-2.60%	-14.21%	-2.02%	0.12%	-5.07%	-23.89%	-7.43%	4.63%	-7.84%	3.24%	59.18%	-56.36%
齐鲁银行	4.55%	4.72%	17.77%	16.47%	12.31%	12.60%	6.19%	6.32%	1.73%	7.89%	12.97%	8.62%	12.55%	-13.96%
重庆银行	3.54%	5.30%	3.80%	5.33%	12.33%	16.43%	4.65%	6.17%	-2.59%	28.08%	115.73%	-1.84%	11.16%	-69.86%
兰州银行	-2.02%	3.26%	1.29%	2.36%	3.36%	6.34%	2.07%	9.27%	0.92%	4.08%	-6.83%	-20.79%	-10.95%	68.80%
无锡银行	4.15%	3.53%	2.35%	3.13%	9.50%	10.68%	-12.43%	-16.45%	-0.53%	5.08%	3.63%	-11.14%	21.34%	2.58%
常熟银行	10.53%	10.04%	16.20%	13.81%	8.28%	6.12%	-6.95%	-9.20%	7.54%	0.91%	158.54%	495.23%	25.95%	48.84%
江阴银行	2.51%	6.00%	7.88%	2.22%	7.61%	7.20%	-9.80%	-17.70%	5.00%	-1.42%	20.74%	-19.08%	32.27%	25.70%
苏农银行	3.17%	3.29%	11.62%	6.19%	5.76%	3.27%	-5.28%	-7.42%	4.98%	2.91%	-40.62%	346.02%	31.48%	9.61%
张家港行	3.75%	3.29%	5.13%	3.20%	8.04%	7.92%	-11.36%	-9.11%	-12.55%	-14.63%	9.85%	135.53%	160.45%	42.38%
紫金银行	0.98%	-4.82%	0.30%	4.04%	6.56%	4.28%	-18.53%	-19.87%	7.23%	-5.05%	55.65%	20.21%	76.90%	44.10%
青农商行	6.85%	0.99%	11.24%	7.97%	4.20%	5.58%	5.28%	5.83%	-1.83%	2.23%	31.30%	7.37%	27.64%	-3.30%
沪农商行	0.86%	-7.41%	1.20%	0.34%	6.15%	6.60%	-13.00%	-11.15%	-2.86%	5.62%	-9.97%	-6.26%	30.38%	-14.40%
渝农商行	1.09%	1.35%	5.60%	6.25%	5.55%	6.81%	-0.89%	-1.13%	-4.25%	5.31%	-10.00%	-3.21%	55.54%	-16.60%
瑞丰银行	15.29%	5.12%	11.27%	6.59%	15.50%	11.67%	5.51%	6.97%	-1.65%	2.68%	-396.91%	419.07%	75.93%	6.91%

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

图表2: 银行板块部分个股估值情况 (2025/7/29)

银行板块 (A股)	PB 2025	PE 2025	股息率 2025	日成交额 (亿元)	分红 比例	利润增速 25Q1	拨备覆 盖率
工商银行	0.68	7.5	3.98%	21.8	30%	-4.0%	216%
建设银行	0.71	7.5	4.00%	11.8	30%	-4.0%	237%
农业银行	0.77	7.5	4.03%	25.9	30%	2.2%	298%
中国银行	0.69	7.7	3.92%	13.6	30%	-2.9%	198%
交通银行	0.65	7.1	4.24%	12.5	30%	1.5%	200%
邮储银行	0.62	8.0	3.75%	13.4	30%	-2.6%	266%
招商银行	0.92	7.7	4.44%	34.9	34%	-2.1%	410%
中信银行	0.61	6.5	4.38%	4.1	28%	1.7%	207%
浦发银行	0.57	8.5	3.14%	10.2	27%	1.0%	187%
民生银行	0.38	7.1	3.69%	19.2	26%	-5.1%	144%
兴业银行	0.59	6.4	4.48%	17.3	29%	-2.2%	233%
光大银行	0.46	5.7	4.68%	6.2	27%	0.3%	174%
华夏银行	0.39	5.4	4.35%	3.4	23%	-14.0%	157%
平安银行	0.52	5.7	4.65%	12.6	27%	-5.6%	237%
浙商银行	0.51	6.1	4.59%	8.2	28%	0.6%	171%
北京银行	0.47	5.4	4.83%	7.2	26%	-2.4%	198%
南京银行	0.81	6.7	4.51%	4.8	30%	7.1%	324%
宁波银行	0.82	6.7	3.29%	8.0	22%	5.8%	371%
上海银行	0.58	6.1	4.96%	6.3	30%	2.3%	271%
贵阳银行	0.35	4.9	4.19%	3.6	21%	-6.8%	237%
杭州银行	0.94	5.9	3.96%	9.1	23%	17.3%	530%
江苏银行	0.81	6.0	4.97%	13.0	30%	8.2%	344%
成都银行	0.87	5.8	5.05%	4.4	29%	5.6%	456%
郑州银行	0.42	9.8	0.99%	3.2	10%	5.0%	191%
长沙银行	0.53	5.0	4.35%	3.8	23%	2.8%	310%
青岛银行	0.66	5.7	3.83%	1.9	22%	6.4%	251%
西安银行	0.48	6.5	2.69%	1.2	17%	4.3%	190%
苏州银行	0.76	7.1	4.59%	3.3	32%	6.8%	447%
厦门银行	0.67	8.3	3.80%	3.0	32%	-14.2%	314%
齐鲁银行	0.68	5.4	4.74%	5.2	26%	16.5%	324%
重庆银行	0.58	6.5	4.30%	1.3	28%	5.3%	248%
兰州银行	0.43	7.3	4.15%	2.2	30%	2.4%	200%
无锡银行	0.58	5.8	3.73%	1.2	21%	3.1%	431%
常熟银行	0.72	5.7	3.47%	3.1	20%	13.8%	490%
江阴银行	0.57	5.6	4.34%	1.2	24%	2.2%	350%
苏农银行	0.56	5.3	3.21%	1.6	17%	6.2%	420%
张家港行	0.57	5.7	4.56%	2.0	26%	3.2%	375%
紫金银行	0.53	6.6	3.43%	2.4	23%	4.0%	203%
青农商行	0.51	6.3	3.68%	2.5	23%	8.0%	247%
沪农商行	0.65	7.1	4.74%	3.5	34%	0.3%	339%
渝农商行	0.56	6.3	4.79%	4.6	30%	6.3%	363%
瑞丰银行	0.53	5.5	3.74%	0.9	20%	6.7%	326%
银行 行业指数	0.60	6.7	4.08%				

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

注: 1) 计算 25E 股息率时, 25A 利润增速假设等于 25Q1 利润增速; 2) 为保持口径一致, 所有银行分红比例采用现金分红总额/当期归母净利润计算; 3) 个股收盘价达到强制转股股价天数统计区间为近 30 个交易日; 4) A 股银行指数取申万银行指数, H 股取香港银行指数

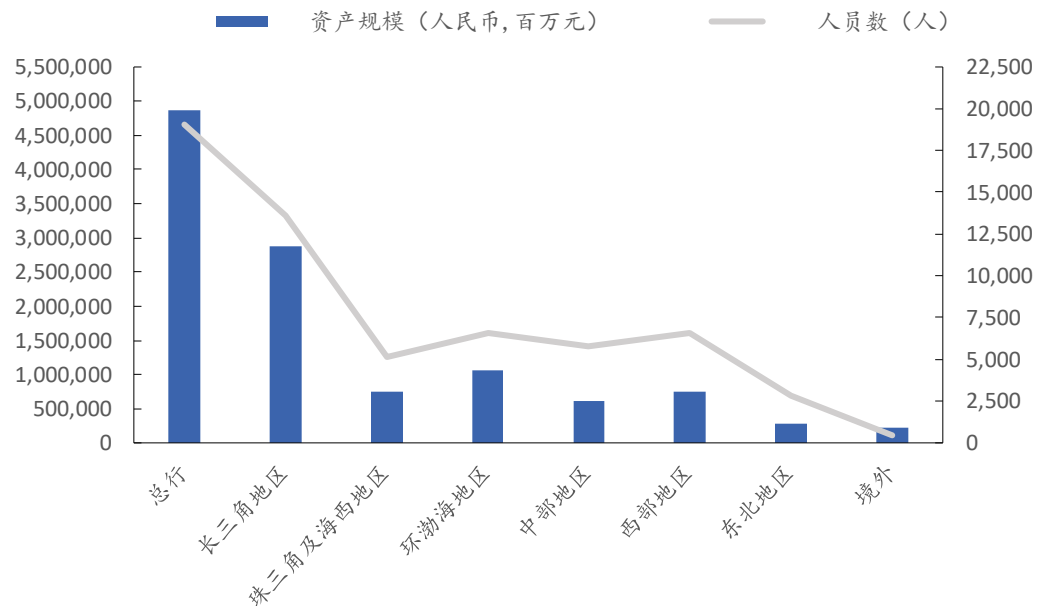
## 二、公司概况：新局开启，再踏征程

### 2.1 国有主导，多种所有制并存，核心管理团队专业优势明显

浦发银行成立于1992年8月28日，并于1993年1月9日正式开业。伴随着中国改革开放的深化和浦东开发开放的浪潮，浦发银行应运而生。1999年11月10日，浦发银行在上海证券交易所成功挂牌上市（股票代码600000），经过三十余年的发展，浦发银行已成长为中国银行业中具有重要影响力的金融机构之一。

截至25Q1，浦发银行资产总额达9.55万亿元，客户贷款总额5.58万亿元，客户存款总额5.47万亿元。公司拥有42家一级分行及超过1700余家营业机构，在股份制银行中，浦发银行的总资产、营业收入和净利润规模稳定位居前半梯队。近年来，面对内外部环境变化，公司积极调整战略，开启了新一轮转型发展。

图表3：2024年浦发银行分支机构资产规模、人员数量



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

注：地区的定义为：

- (1) 总行：总行本部及直属机构，含信用卡中心
- (2) 长三角地区：上海、江苏、浙江、安徽地区分行
- (3) 珠三角及海西地区：广东、福建地区分行
- (4) 环渤海地区：北京、天津、河北、山东地区分行
- (5) 中部地区：山西、河南、湖北、湖南、江西、海南地区分行
- (6) 西部地区：重庆、四川、贵州、云南、广西、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆、内蒙古、西藏地区分行
- (7) 东北地区：辽宁、吉林、黑龙江地区分行
- (8) 境外及附属机构：境外分行及境内外子公司

图表4: 近五年股份制银行资产规模、营业收入、净利润情况(单位: 亿元)

股份行	资产规模排名	2025-03	2024-12	2023-12	2022-12	2021-12	2020-12
招商银行	1	125297.9	121520.4	110284.8	101389.1	92490.21	83614.48
兴业银行	2	106313	105079	101583.3	92666.71	86030.24	78940
中信银行	3	98552.68	95327.22	90524.84	85475.43	80428.84	75111.61
浦发银行	4	95522.76	94618.8	90072.47	87046.51	81367.57	79502.18
民生银行	5	77834.2	78149.69	76749.65	72556.73	69527.86	69502.33
光大银行	6	72288.59	69590.21	67727.96	63005.1	59020.69	53681.1
平安银行	7	57778.58	57692.7	55871.16	53215.14	49213.8	44685.14
华夏银行	8	45211.99	43764.91	42547.66	39001.67	36762.87	33998.16
浙商银行	9	34431.17	33255.39	31438.79	26219.3	22867.23	20482.25
股份行	营业收入排名	2025-03	2024-12	2023-12	2022-12	2021-12	2020-12
招商银行	1	837.51	3374.88	3391.23	3447.83	3312.53	2904.82
兴业银行	2	556.83	2122.26	2108.31	2223.74	2212.36	2031.37
中信银行	3	517.7	2136.46	2058.96	2113.92	2045.57	1947.31
浦发银行	4	459.22	1707.48	1734.34	1886.22	1909.82	1963.84
民生银行	5	368.13	1362.9	1408.17	1424.76	1688.04	1849.51
平安银行	6	337.09	1466.95	1646.99	1798.95	1693.83	1535.42
光大银行	7	330.86	1354.15	1456.85	1516.32	1527.51	1425.72
华夏银行	8	181.94	971.46	932.07	938.08	958.7	953.09
浙商银行	9	171.05	676.5	637.04	610.85	544.71	477.03
股份行	净利润排名	2025-03	2024-12	2023-12	2022-12	2021-12	2020-12
招商银行	1	372.86	1483.91	1466.02	1380.12	1199.22	973.42
兴业银行	2	237.96	772.05	771.16	913.77	826.8	666.26
中信银行	3	195.09	685.76	670.16	621.03	556.41	489.8
浦发银行	4	175.98	452.57	367.02	511.71	530.03	583.25
平安银行	5	140.96	445.08	464.55	455.16	363.36	289.28
民生银行	6	127.42	322.96	358.23	352.69	343.81	343.09
光大银行	7	124.64	416.96	407.92	448.07	434.07	378.35
浙商银行	8	59.49	151.86	150.48	136.18	126.48	123.09
华夏银行	9	50.63	276.76	263.63	250.35	235.35	212.75

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

浦发银行的股权结构呈现国有资本占据主导地位、多种所有制资本并存的特点, 其前十大股东中, 有六大股东为国有法人, 合计持股比例53.19%。其中, 上海市国有资产监督管理委员会通过上海国际集团有限公司、上海上国投资资产管理有限公司、上海国鑫投资发展有限公司合计持有公司约 29.5% 的股份。此外, 富德生命人寿保险股份有限公司也是浦发银行重要股东之一。多元化的股东构成有助于完善公司治理结构, 提升经营决策的科学性和市场化水平, 为银行的长期稳定发展提供了保障。

图表5: 浦发银行前十大股东 (截至 2025 年一季度)

股东名称	持股数量(亿股)	占总股本比例	股东性质
上海国际集团有限公司	63.31	21.57%	国有法人
中国移动通信集团广东有限公司	53.35	18.18%	国有法人
富德生命人寿保险股份有限公司-传统	27.79	9.47%	境内非国有法人
富德生命人寿保险股份有限公司	17.63	6.01%	境内非国有法人
上海上国投资管理有限公司	13.96	4.75%	国有法人
富德生命人寿保险股份有限公司-万能H	12.70	4.33%	境内非国有法人
中国证券金融股份有限公司	11.79	4.02%	国有法人
香港中央结算有限公司	9.87	3.36%	境外法人
上海国鑫投资发展有限公司	9.46	3.22%	国有法人
中央汇金资产管理有限责任公司	3.87	1.32%	国有法人
合计	223.73	76.23%	

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

公司近年迎来了新的核心管理团队。董事长张为忠先生于 2024 年 2 月获国家金融监督管理总局核准担任董事长, 拥有在建设银行多年的从业经历, 在普惠金融事业上有极为丰富的经验。行长谢伟先生曾任浦发银行总行资金总部总经理, 资产管理部总经理, 金融市场部总经理, 浦银安盛基金管理有限公司董事长, 并于 2024 年正式履新总行行长。此外, 公司近年也任命了多位新副行长, 进一步充实和优化了管理团队结构。新管理层上任后, 展现出积极进取、锐意改革的姿态。新管理团队聚焦重点业务突破和内部管理提效, 将带领浦发银行在战略执行、风险化解和业绩提升方面取得更积极的成效。

图表6: 浦发银行核心管理团队

姓名	职务	任职日期	经历
张为忠	党委书记、董事长、执行董事	2023/11/17	曾任建行大连市分行开发区分行行长，建行内蒙古总审计室总审计师兼主任，建行湖北省分行纪委书记，副行长，党委委员，建行普惠金融事业部（小企业业务部）总经理，建行公司业务总监。
谢伟	党委副书记、行长	2024/7/17	曾任建行河南省分行公司业务部总经理，许昌市分行党委书记、行长；浦发银行公司及投资银行总部发展管理部总经理，公司及投资银行总部副总经理兼投行业务部、发展管理部、大客户部总经理；福州分行党委书记、行长；总行资金总部总经理，总行资产管理部总经理，总行金融市场部总经理，总行金融市场业务总监，浦发银行党委委员、副行长、董事会秘书。
刘以研	党委副书记、执行董事、副行长、首席风险官	2019/12/16	曾任交行长春分行党委委员，副行长；浦发银行长春分行党委书记，行长，总行个人银行总部总经理，人力资源部总经理，首席风险官。现任浦发银行党委委员，执行董事，副行长，首席风险官。
赵万兵	党委副书记、职工代表董事、工会主席	2023/11/14	曾任共青团上海市委员会研究室副主任，上海市金融工作党委组织处（宣传处，统战处）处长，上海市金融办金融稳定处处长，上海市金融办副主任，上海市地方金融监督管理局（上海市金融工作局）副局长。现任上海浦东发展银行党委副书记、职工代表董事、工会委员会主席、党校校长。
崔炳文	副行长、总法律顾问	2019/12/16	曾任工行天津分行津西支行副行长，东丽支行副行长（主持工作）；浦发银行天津分行人力资源部负责人，公司金融部总经理，天津分行党组成员，行长助理，天津分行党委委员，副行长，天津分行党委书记，行长，北京分行党委书记，行长兼总行集团客户部总经理，总行金融市场部（北京）总经理。现任浦发银行党委委员，副行长，总法律顾问。
康杰	副行长	2023/9/8	曾任沪农商行人力资源部干部管理科科长，团委副书记，沪农商行团委书记（副总经理级），沪农商行青浦支行副行长，沪农商行黄浦支行副行长（主持工作），黄浦支行党委书记，行长，沪农商行副行长，上海市国有资产监督管理委员会党委委员，副主任。
丁蔚	副行长	2024/6/7	曾任建行上海分行龙卡业务处理中心副主任，个人银行业务部副总经理；浦发银行总行个人银行总部银行卡部总经理，个人银行总部副总经理，电子银行部（移动金融部）总经理，零售业务部总经理，总行党委委员，零售业务总监，零售业务部总经理。
张健	副行长、董事会秘书	2024/6/7	曾任浦发银行总行金融市场部副总经理，总行办公室副主任，上海分行党委副书记、纪委书记，上海分行党委副书记、副行长，南昌分行党委书记、行长，郑州分行党委书记、行长，总行资产负债管理部总经理，总行资产负债与财务管理部总经理。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

## 2.2 业务发展重心聚焦五大战略赛道，通过专业化、特色化经营，打造差异化竞争优势

新战略之下，各赛道均取得了较好进展：

**a.科技金融：**依托上海作为国际科技创新中心的优势，浦发银行大力发展科技金融。截至25Q1，服务科技型企业超8.75万户，较上年末增加1.64万户，增长23.07%；科技金融贷款余额达6822亿元，较上年末增加近800亿元，增长13.25%。

**b.供应链金融：**打造“浦链通”数智化供应链金融服务体系，提升产业链整体服务能力。2024年1月推出的“浦链通”产品，截至2025Q1已为907家核心企业、7403家供应商累计提供融资512.18亿元，较上年末增长53.38%。公司供应链金融业务累计服务活跃上下游供应链客户25466户，实现在线供应链业务量达1612.35亿元，同比增幅高达388%。

图表7：浦发银行自建供应链金融平台，浦链e融系统



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

**c.普惠金融：**积极践行社会责任，提升小微企业金融服务质效。截至25Q1，普惠两增口径贷款余额4807.33亿元，较上年末增加150.16亿元，增长3.22%；两增贷款户数达41.85万户，较上年末增加0.81万户，增长1.97%。

图表8: 浦发银行数智赋能普惠金融



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

**d.跨境金融：**充分发挥上海国际金融中心门户优势，聚焦自贸金融、跨境电商、跨境避险、跨境资金管理、跨境并购、跨境贸易、跨境资产托管、跨境人民币等八大跨境金融重点服务场景，支持中资企业“走出去”、承接海外企业“引进来”。25Q1实现跨境业务量超4千亿元人民币，较去年同期增长9.55%；跨境本外币融资余额2553.73亿元，较上年末增长13%；公司跨境活跃客户数突破1.85万户，较去年同期增长3%。“跨境商e汇”累计业务量达863.93亿元，“跨境浦链通”累计实现投放量18.40亿元，“跨境极速汇”落地直通汇款共计折人民币831.57亿元。

**e.财资金融：**致力于为客户提供全面的财富管理和资产管理服务。截至25Q1，服务个人客户（含信用卡）1.60亿户，个人存款余额达近1.68万亿元，较上年末增加1273.96亿元，增长8.22%；管理的AUM个人金融资产余额（含市值）达4.04万亿元，较上年末增加0.16万亿元，增长4.12%。管理私人银行客户金融资产超7200亿元。子公司浦银理财总产品规模为1.32万亿元（含受托管理规模）。

图表9: 浦发银行数智化战略体系: 五大赛道



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

**浦发银行业务赛道的突破, 依赖于底层数字化能力的全面夯实:**

**a.数字基建:** 2024 年金融云平台云主机规模达 3 万余台, 容器规模达 11.2 万余个, 为业务敏捷迭代提供坚实基础。信用卡核心分布式系统于 2024 年 9 月成功切换投产, 日终批量时间大幅缩减至 0.5 小时, 效率显著提升。零售分布式核心重构亦稳步推进。

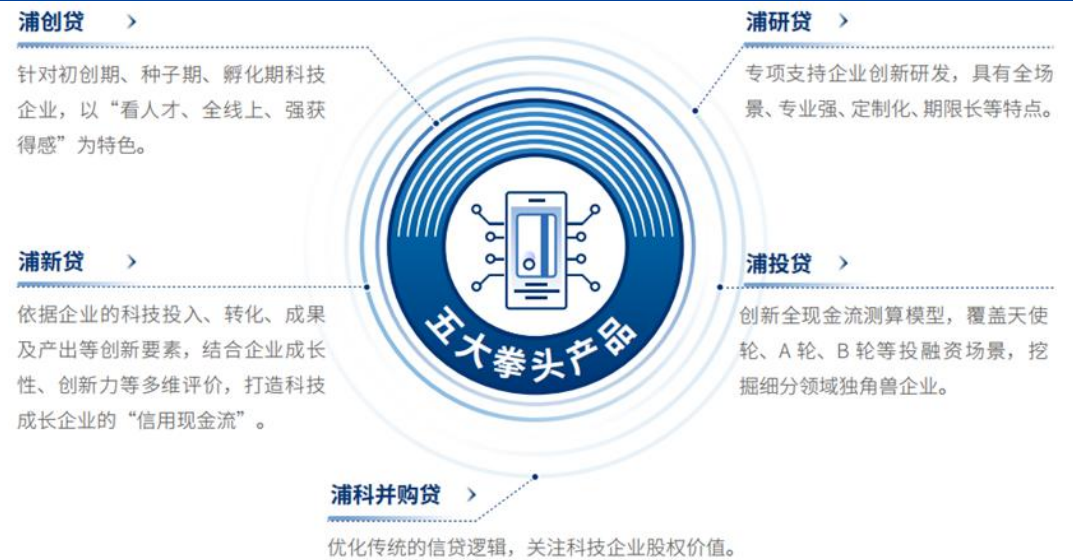
**b.数字产品:** 公司业务方面, 优化创新性市场产品“省心存”, 实现批量化拓客; 产品数字化运用在重点业务的客户全生命周期。零售业务方面, 线上贷款产品“浦闪贷”推出 2.0 客群经营模式, 打造极速测额工具, 开发远程视频面核功能, 推出主动授信商机营销功能, 极大改善客户体验; 汽车金融品牌“i 车贷”上线与主要车企主机厂直连项目, 截至 2024 年末已接入经销商门店超 1000 家。金融市场业务方面, 24 年末金融市场部产品共计 106 个, 其中数字产品 100 个, 数字产品率 94%。信用卡业务方面, “浦大喜奔 APP”引入 AI 机器人, 上线 5 大类场景, 助力提升客户交互体验。

**c.数字运营:** 手机银行签约客户数突破 8700 万户, 2024 年新增线上贷款客户 36.63 万户, 线上贷款投放突破 230 亿元。柜面端对公开户效率较上年提升 30%。“浦惠来了”APP 推出 3.0 焕新版本和“五芯”服务, 优化小微企业用户体验。

**d.数字风控:** 浦发银行以实现重点领域、重点类别的全覆盖、基层全穿透, 增强风控的线上线下融合、提升人控加机控协同能力为目标, 全面强化数字化、智能化风险管理技术和工具的运用。其中公司推广的应用数智化预期信用损失计量测算工具, 2024 年已完成超 4 万笔贷款方案的预计减值损失测算, 提升风险管理的精细化和前瞻性。

**e.数字生态:** 持续推进开放银行建设, 加强与外部伙伴的生态合作, 拓展服务边界。公司业务方面积极贯彻长三角一体化国家战略, 与区域内金融机构共同组建长三角金融生态平台, 目前已携手生态伙伴落地“证券、基金、保险公司互换便利 (SFISF)”下的首批国债质押式回购交易。零售业务方面以 APP“财富号”为运营服务载体, 截至 2024 年末已引入 56 家财资机构, 形成全品类的线上财富生态, 涵盖主要头部合作的基金、券商、理财、保险等。

图表10: 浦发银行五大拳头产品



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

### 2.3 再融资亦为公司未来进一步发展打开空间

浦发银行 2025 年一季度末核心一级资本充足率为 8.79%，低于上市股份行整体的 10.07%。但公司于 2019 年发行了 500 亿元可转债，近期信达投资有限公司将持有的 1.18 亿张浦发转债转为 A 股普通股，截至 2025 年 7 月 25 日，累计共有人民币 134.4 亿元浦发转债转为公司普通股，尚未转股的浦发转债金额为人民币 365.58 亿元，未转股比例 73.12%，若剩余转债顺利转股，按照 25Q1 风险加权资产 73745.38 亿元测算，其核心一级资本充足率或将提升 0.5pc 至 9.29%。

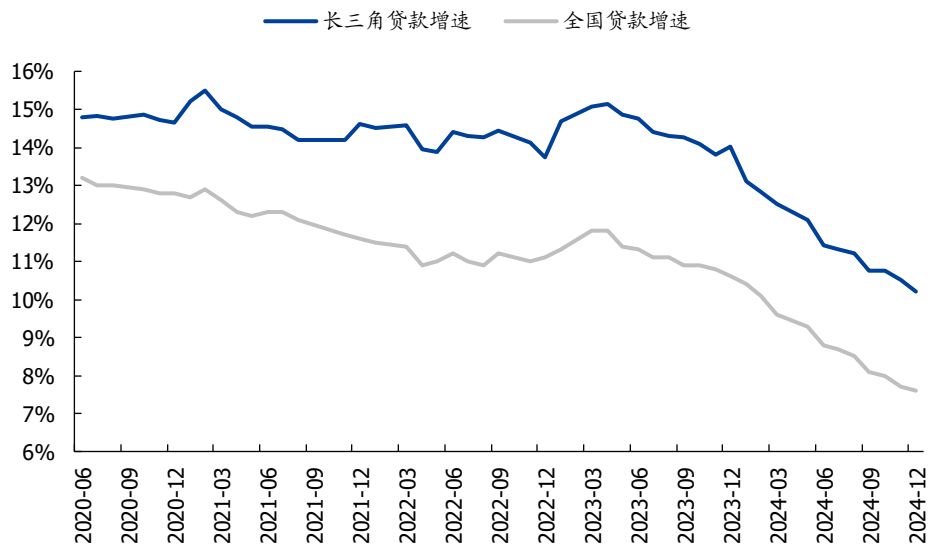
### 三、基本面：区位优势显著，规模稳增，结构优化

#### 3.1 区位优势：立足上海，深耕长三角，区位优势助力银行多元发展

浦发银行的经营发展与其独特的区位优势紧密相连，形成了立足上海、深耕长三角、辐射全国并稳步拓展海外的战略布局。

**长三角主场优势显著：**长三角地区是中国经济最具活力、开放程度最高、创新能力最强的区域之一。2019年12月，中共中央、国务院发布《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，引领长三角地区的三省一市各展所长，促使其在科技创新、产业集群打造、基础设施互联互通等多方面实现协同发展。在这一政策的推动下，目前长三角地区已然发展成为我国经济增长的强劲驱动力。2024年，长三角地区实现经济总量33.2万亿，其对全国GDP的贡献占比达到25%，经济增速为8.7%，比全国平均水平高出3.7个百分点。在经济高速增长以及居民收入处于较高水平的双重背景下，长三角地区的信贷需求呈现出旺盛态势，2024年信贷增速达到10.2%，高于全国贷款增速2.6个百分点。

图表11：长三角地区贷款增速高于全国贷款增速



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表12: 长三角地区持续强化协调联动

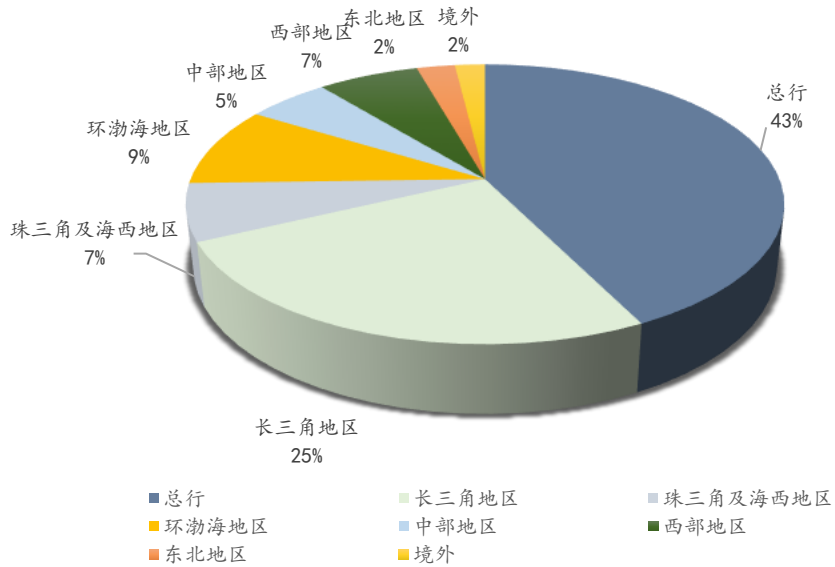
政策文件	发布日期	发布单位	主要内容
长三角地区整体发展规划			
《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》	2019年12月	中共中央、国务院	1) 明确长三角一体化的战略定位、发展目标和重点任务; 2) 推动科技创新、产业协同、基础设施互联互通、生态环境共保联治、公共服务便利共享; 3) 打造世界级城市群, 建设具有全球竞争力的经济体系。
《长三角地区一体化发展三年行动计划(2024—2026年)》	2024年7月	长三角区域合作办公室	针对长三角地区发展规划, 提出: 1) 加强长三角科技创新跨区域协同; 2) 协同建设长三角世界级产业集群; 3) 加快完善一体化发展体制机制、提升区域市场一体化水平; 4) 积极推进长三角区域高层次协同开放; 5) 有力拓展城市合作广度和深度等内容。
长三角域内地方政府一体化发展实施方案			
《〈长江三角洲区域一体化发展规划纲要〉上海实施方案》	2020年1月	上海市委、市政府	1) 聚焦重点领域协同推进, 提升上海服务辐射能级, 共建协同创新产业体系, 完善基础设施网络布局, 共同提升互联互通水平; 2) 聚焦重点区域率先突破, 打造高水平建设示范区, 高标准建设上海自贸试验区新片区、高品质建设上海虹桥商务区。
《浙江省推进长江三角洲区域一体化发展行动方案》	2020年1月	浙江省委、省政府	1) 推进G60科创走廊、环杭州湾高新技术产业带等建设, 强化沪浙产业合作; 2) 加快交通基础设施建设, 提升智慧交通水平; 3) 加强区域联动, 推动嘉兴、湖州等地与上海、杭州深度融合; 4) 支持进口商品集散中心建设, 推动5G网络协同布局。
《安徽省实施长江三角洲区域一体化发展规划纲要行动计划》	2020年1月	安徽省委、省政府	1) 高质量推进“一圈五区”建设, 推动区域协调发展; 2) 强化创新能力建设, 合理打造科创共同体; 3) 积极承接产业转移, 推动制造业高质量发展; 4) 推动城乡融合, 提升互联互通水平; 5) 申建安徽自贸试验区, 推动跟高水平协同开放。
《〈长江三角洲区域一体化发展规划纲要〉江苏实施方案》	2020年4月	江苏省委、省政府	提出加快产业创新、基础设施、区域市场、绿色发展、公共服务、省内全域“六个一体化”, 率先探索区域一体化制度创新和路径模式, 努力建成全国发展强劲活跃增长极。

资料来源: 新华社, 上海市政府, 浙江省政府, 江苏省政府, 安徽省政府, 国盛证券研究所

浦发银行总部位于上海, 在长三角区域拥有深厚的客户基础和广泛的机构网络。2024年末浦发银行长三角地区营业收入占比 22.99%, 营业利润占比 45.95%, 在长三角区域内贷款余额为 1.84 万亿元, 较上年末增长超 10%, 占比 34.13%。作为上海本地重要的金融机构, 浦发银行积极对接上海“国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心”五个中心建设的国家战略, 充分利用上海的政策优势、人才优势和产业优势, 拓展业务增长空间。

此外, 浦发银行也积极开展全国布局与海外拓展。截至 2024 年末, 浦发银行在中国内地及中国香港、新加坡、伦敦设有 42 家一级分行(含中国香港、新加坡、伦敦分行)及超 1700 个分支机构, 重点包括京津冀、粤港澳大湾区等。海外分行的设立, 不仅服务于中资企业出海, 也为银行拓展国际业务、提升跨境金融服务能力提供了重要平台。

图表13: 2024年浦发银行分支机构资产规模占比



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

注: 地区的定义为:

- (1) 总行: 总行本部及直属机构, 含信用卡中心
- (2) 长三角地区: 上海、江苏、浙江、安徽地区分行
- (3) 珠三角及海西地区: 广东、福建地区分行
- (4) 环渤海地区: 北京、天津、河北、山东地区分行
- (5) 中部地区: 山西、河南、湖北、湖南、江西、海南地区分行
- (6) 西部地区: 重庆、四川、贵州、云南、广西、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆、内蒙古、西藏地区分行
- (7) 东北地区: 辽宁、吉林、黑龙江地区分行
- (8) 境外及附属机构: 境外分行及境内外子公司

图表14: 浦发银行各地区营业收入、贷款余额(单位: 人民币, 百万元)

地区	24A贷款余额	占比 (%)	23A贷款余额	占比 (%)	24A同比增速	23A同比增速	增速变化
总行	497,134	10.02%	502,801	10.02%	-1.13%	-12.43%	11.30%
长三角地区	1,839,887	34.13%	1,664,465	33.17%	10.54%	6.90%	3.64%
珠三角及海西地区	690,135	12.80%	663,101	13.22%	4.08%	7.16%	-3.08%
环渤海地区	693,249	12.86%	633,219	12.62%	9.48%	-1.00%	10.48%
中部地区	551,051	10.22%	523,331	10.43%	5.30%	-0.72%	6.02%
西部地区	708,559	13.14%	636,860	12.69%	11.26%	7.54%	3.72%
东北地区	186,122	3.45%	187,382	3.73%	-0.67%	-4.80%	4.12%
境外及附属机构	225,393	4.18%	206,595	4.12%	9.10%	5.98%	3.12%
合计	5,391,530	100.00%	5,017,754	100.00%	7.45%	2.39%	5.06%

地区	总行	长三角地区	珠三角及海西	环渤海地区	中部地区	西部地区	东北地区	境外及附属机构	合计
24A贷款余额	497,134	1,839,887	690,135	693,249	551,051	708,559	186,122	225,393	5,391,530
23A贷款余额	502,801	1,664,465	663,101	633,219	523,331	636,860	187,382	206,595	5,017,754
同比增速	-1.13%	10.54%	4.08%	9.48%	5.30%	11.26%	-0.67%	9.10%	7.45%
24A地区贷款占比	9.22%	34.13%	12.80%	12.86%	10.22%	13.14%	3.45%	4.18%	100.00%
23A地区贷款占比	10.02%	33.17%	13.22%	12.62%	10.43%	12.69%	3.73%	4.12%	100.00%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### 3.2 存贷规模稳定增长，结构优化对息差企稳或将形成支撑

浦发银行的存贷规模呈现出稳定增长的态势，对公贷款占比提升显著。公司不断加大信贷投放力度，使得信贷增长的稳定性得到有效提升。

资产端方面，2024年贷款总额达5.39万亿元，同比增加7.45%，2025Q1进一步升至5.58万亿元，较年初增长3.49%。2024年末浦发银行公司贷款占比为58.97%，较可比同业高5.1pc。2024年末个人贷款占比为35.04%，较上年末下降2.14pc，与同业趋势一致。从定价来看，2024年末浦发银行对公贷款收益率为3.61%，较2023年末下降24bps，显著好于同业（24年末股份行平均对公贷款收益率为3.78%，较23年末降幅为32bps）。在当前反内卷的环境下，浦发银行的对公贷款利率已相对较低，预计未来进一步下降的空间有限。

负债端方面，2025Q1存款总额为5.47万亿元，比上年末增加3243.79亿元，增长6.30%。存款长期化、定期化趋势仍在延续。2024年末浦发银行定期存款占比为60.3%，较上年末抬升3.84pc，股份行定期存款占比为58.1%，较上年末提高1.86pc。2024年末浦发银行存款付息率较上年同期压缩19bps，可比同业降幅为17bps，对息差企稳或将形成一定的支撑。

2024年末浦发银行净息差为1.42%，较上年末下降10bps，可比股份行的下降幅度为16bps。整体来看，预计浦发银行或能维持净息差降幅优于同业的趋势，进而巩固营收增速趋稳态势。

图表15: 浦发银行的贷款结构与上市股份制银行对比

贷款结构-浦发银行	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	趋势图
对公贷款	62.67%	56.90%	51.16%	47.37%	50.86%	50.31%	53.01%	56.62%	58.97%	
基建类	18.67%	19.25%	17.50%	16.47%	17.86%	19.52%	20.66%	21.98%	23.02%	
制造业	12.20%	9.49%	8.60%	8.51%	8.65%	9.07%	9.64%	11.41%	12.69%	
租赁和商务服务	8.83%	9.79%	7.49%	6.66%	7.98%	8.81%	9.59%	10.92%	12.04%	
房地产	8.84%	8.67%	7.99%	8.41%	7.64%	6.92%	6.57%	6.89%	7.36%	
票据贴现	2.22%	4.21%	7.05%	10.45%	9.61%	10.19%	8.37%	6.20%	5.99%	
个人贷款	35.12%	38.88%	41.79%	42.18%	39.53%	39.50%	38.62%	37.18%	35.04%	
个人住房贷款	16.59%	15.81%	16.59%	18.38%	18.73%	18.93%	17.80%	16.70%	16.03%	
信用卡应收账款	9.67%	13.10%	12.21%	10.61%	8.21%	8.69%	8.85%	7.69%	6.87%	
个人消费贷款	3.16%	4.11%	6.21%	6.27%	5.41%	3.69%	2.88%	3.47%	3.70%	
个人经营贷款	5.70%	5.86%	6.77%	6.91%	7.19%	8.19%	9.09%	9.33%	8.44%	
贷款结构-上市股份行	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	趋势图
对公贷款	60.37%	57.30%	52.92%	50.20%	49.79%	48.32%	49.36%	51.57%	53.87%	
基建类	16.89%	19.08%	18.43%	18.09%	18.67%	19.00%	19.30%	20.16%	20.81%	
制造业	3.84%	4.43%	4.51%	4.58%	4.68%	4.62%	4.51%	4.38%	4.27%	
租赁和商务服务	8.27%	7.03%	5.39%	4.83%	4.47%	4.50%	4.55%	4.82%	4.76%	
房地产	4.43%	4.09%	3.78%	3.67%	3.68%	3.74%	3.86%	3.85%	3.90%	
票据贴现	3.43%	2.63%	4.47%	6.16%	6.45%	7.28%	7.27%	6.35%	5.57%	
个人贷款	36.20%	40.07%	42.60%	43.64%	43.76%	44.41%	43.37%	42.07%	40.56%	
个人住房贷款	15.99%	16.66%	16.82%	17.67%	18.45%	18.47%	17.28%	16.26%	16.09%	
信用卡应收账款	9.27%	11.65%	13.16%	13.01%	11.74%	11.71%	11.05%	10.15%	9.16%	
个人消费贷款	1.92%	3.38%	4.56%	4.47%	4.33%	4.24%	4.03%	5.03%	4.96%	
个人经营贷款	6.74%	6.73%	6.33%	6.36%	6.68%	7.20%	7.72%	9.84%	9.58%	

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

图表16: 浦发银行存款结构

存款结构 (亿元)	2021	2022	2023	2024	25Q1	趋势图	2021同比增速	2022同比增速	2023同比增速	2024同比增速
吸收存款	44030.56	48264.78	49846.30	51459.59	54703.38		8.01%	9.62%	3.28%	3.24%
公司活期存款	17454.09	16564.42	18136.31	16202.75	17561.06		8.67%	-5.10%	9.49%	-10.66%
公司定期存款	16319.48	18364.12	17653.64	19430.73	20006.87		8.20%	12.53%	-3.87%	10.07%
个人活期	3403.12	4137.21	3540.15	4146.76	4576.00		11.84%	21.57%	-14.43%	17.14%
个人定期存款	6826.84	9170.07	10492.78	11603.10	12452.09		4.20%	34.32%	14.42%	10.58%
公司存款	33773.57	34928.54	35789.95	35633.48	37567.93		8.44%	3.42%	2.47%	-0.44%
个人存款	10229.96	13307.28	14032.93	15749.86	17028.09		6.62%	30.08%	5.45%	12.24%
活期存款	20857.21	20701.63	21676.46	20349.51	22137.06		9.17%	-0.75%	4.71%	-6.12%
定期存款	23146.32	27534.19	28146.42	31033.83	32458.96		6.99%	18.96%	2.22%	10.26%

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

图表17: 上市股份行生息资产收益率及变化

上市银行	2024年末生息资产利率					
	贷款	个人贷款	对公贷款	投资	同业资产	生息资产收益率
条目	客户贷款: 利率	个人贷款: 利率	企业贷款: 利率	证券投资: 利率	同业资产: 利率	生息资产合计: 利率
平安银行	4.54%	5.56%	3.56%	3.04%	2.75%	3.97%
浙商银行	4.45%	5.26%	4.35%	3.00%	1.98%	3.77%
华夏银行	4.38%	5.75%	3.80%	3.11%	2.31%	3.76%
中信银行	4.24%	4.87%	4.12%	2.88%	2.78%	3.73%
光大银行	4.22%	5.01%	3.85%	3.14%	2.48%	3.73%
兴业银行	4.20%	5.06%	3.96%	3.28%	2.52%	3.72%
<b>浦发银行</b>	<b>3.88%</b>	<b>4.76%</b>	<b>3.61%</b>	<b>3.31%</b>	<b>2.95%</b>	<b>3.57%</b>
民生银行	3.95%	4.51%	3.59%	3.10%	2.59%	3.55%
招商银行	3.91%	4.58%	3.40%	3.08%	2.80%	3.50%

上市银行	对比2023年末生息资产变化 (按对公贷款利率降幅排序)					
	贷款	个人贷款	对公贷款	投资	同业资产	生息资产收益率
条目	客户贷款: 利率	个人贷款: 利率	企业贷款: 利率	证券投资: 利率	同业资产: 利率	生息资产合计: 利率
<b>浦发银行</b>	<b>-0.38pc</b>	<b>-0.54pc</b>	<b>-0.24pc</b>	<b>-0.15pc</b>	<b>0.06pc</b>	<b>-0.25pc</b>
兴业银行	-0.37pc	-0.5pc	-0.25pc	-0.22pc	-0.24pc	-0.28pc
民生银行	-0.37pc	-0.46pc	-0.29pc	-0.18pc	0.04pc	-0.25pc
中信银行	-0.32pc	-0.47pc	-0.31pc	-0.12pc	0.08pc	-0.22pc
光大银行	-0.53pc	-0.71pc	-0.34pc	-0.18pc	0.06pc	-0.34pc
招商银行	-0.35pc	-0.44pc	-0.35pc	-0.14pc	0pc	-0.26pc
浙商银行	-0.42pc	-0.7pc	-0.37pc	-0.46pc	-0.23pc	-0.39pc
华夏银行	-0.36pc	-0.23pc	-0.39pc	-0.23pc	0.12pc	-0.26pc
平安银行	-0.89pc	-1.02pc	-0.44pc	-0.07pc	0.06pc	-0.61pc

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### 3.3 资产质量: 历史包袱持续出清, 风险抵御能力增强

**不良贷款状况:** 2024年末不良贷款率 1.36%, 较 23 年末下降 12bps, 25Q1 末不良率进一步降至 1.33%, 较 24 年末下降 3bps, 与历史高点 (2017 年的 2.14%, 2019 年的 2.05%) 相比, 已有大幅改善。同时, 企业贷款不良率 1.34%, 较 23 年下降 33bps。2024 年末关注率为 2.34%, 逾期率为 2.06%, 25Q1 拨备覆盖率达 186.99%, 连续三年持续改善。

**风险控制与处置：**浦发银行新管理层采取了一系列积极措施，大力度推进不良资产的清收和处置。纵观峰值与拐点，历史高点出现在2021年，该年不良核销额达811亿元，而2024年降至594.64亿元。2016-2024年浦发银行累计核销5465.28亿元，占2024年末总贷款余额的10.14%。同时，不良核销额/不良贷款余额由历史高点2021年的105.56%降至2024年的81.29%；不良生成率由历史高点2017年的2.27%降至2024年的1.12%。可见公司在科技赋能的战略基调下，风险抵御能力不断提升。

图表18: 浦发银行不良率变化趋势

不良率-浦发银行	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	趋势图
<b>贷款总额:不良率</b>	1.89%	2.14%	1.92%	2.05%	1.73%	1.61%	1.52%	1.48%	1.36%	
<b>公司贷款不良率:不良率</b>	2.39%	2.98%	2.71%	3.14%	2.33%	2.17%	1.91%	1.67%	1.34%	
广义基建领域:不良率	0.28%	0.54%	2.82%	0.72%	0.84%	0.70%	1.17%	0.80%	0.50%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业:不良率	0.13%	0.97%	0.79%	1.65%	0.88%	1.05%	0.92%	0.62%	0.61%	
水利、环境和公共设施管理业:不良率	0.19%	0.06%	0.13%	0.22%	0.17%	0.58%	0.52%	0.86%	0.26%	
交通运输、仓储和邮政业:不良率	0.73%	0.81%	0.72%	0.58%	1.22%	0.74%	1.84%	0.39%	0.27%	
租赁和商务服务业:不良率	0.15%	0.53%	5.98%	0.82%	0.98%	0.61%	1.26%	0.98%	0.63%	
制造业:不良率	4.87%	6.54%	6.27%	5.98%	4.13%	2.92%	1.72%	1.39%	1.45%	
房地产业:不良率	0.27%	0.53%	0.36%	2.63%	2.07%	2.75%	3.06%	4.11%	2.50%	
建筑业:不良率	0.89%	1.20%	1.17%	1.80%	1.62%	1.49%	2.62%	1.61%	1.89%	
批发和零售业:不良率	5.48%	7.57%	8.57%	8.10%	4.85%	4.29%	3.93%	2.62%	2.28%	
采矿业:不良率	5.93%	6.85%	5.15%	6.54%	7.26%	5.53%	1.19%	0.59%	0.65%	
农、林、牧、渔业:不良率	2.17%	5.97%	5.70%	16.25%	4.70%	12.10%	8.23%	3.82%	0.71%	
信息传输、计算机服务和软件业:不良率	0.78%	1.85%	3.84%	2.17%	2.07%	2.75%	3.06%	1.21%	0.52%	
住宿和餐饮业:不良率	1.12%	1.78%	0.00%	0.00%	1.45%	0.00%	0.00%	2.58%	2.32%	
金融业:不良率	0.00%	0.00%	1.00%	0.00%	0.22%	2.41%	1.54%	2.67%	3.55%	
科学研究和技术服务业:不良率	0.25%	0.70%	1.19%	1.51%	3.94%	5.41%	1.31%	0.66%	1.02%	
居民服务、修理和其他服务业:不良率	0.87%	0.83%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.96%	10.00%	
教育:不良率	0.15%	0.14%	0.21%	0.00%	0.01%	4.08%	3.86%	3.79%	2.15%	
卫生和社会工作:不良率	0.00%	0.05%	0.00%	0.00%	0.01%	0.18%	4.22%	1.07%	1.40%	
文化、体育和娱乐业:不良率	1.44%	1.04%	0.51%	0.67%	1.18%	1.35%	1.06%	1.40%	1.08%	
<b>个人贷款不良率:不良率</b>	1.11%	1.16%	1.22%	1.32%	1.35%	1.28%	1.29%	1.42%	1.61%	
个人住房贷款:不良率	0.34%	0.36%	0.27%	0.27%	0.34%	0.40%	0.52%	0.62%	0.95%	
信用卡应收账款:不良率	1.21%	1.32%	1.81%	2.30%	2.52%	1.98%	1.82%	2.43%	2.45%	
个人消费贷款:不良率	1.21%	1.71%	2.63%	2.60%	2.89%	4.08%	3.72%	2.78%	2.28%	
个人经营性贷款:不良率	3.12%	2.55%	1.56%	1.42%	1.51%	1.30%	1.51%	1.51%	1.87%	

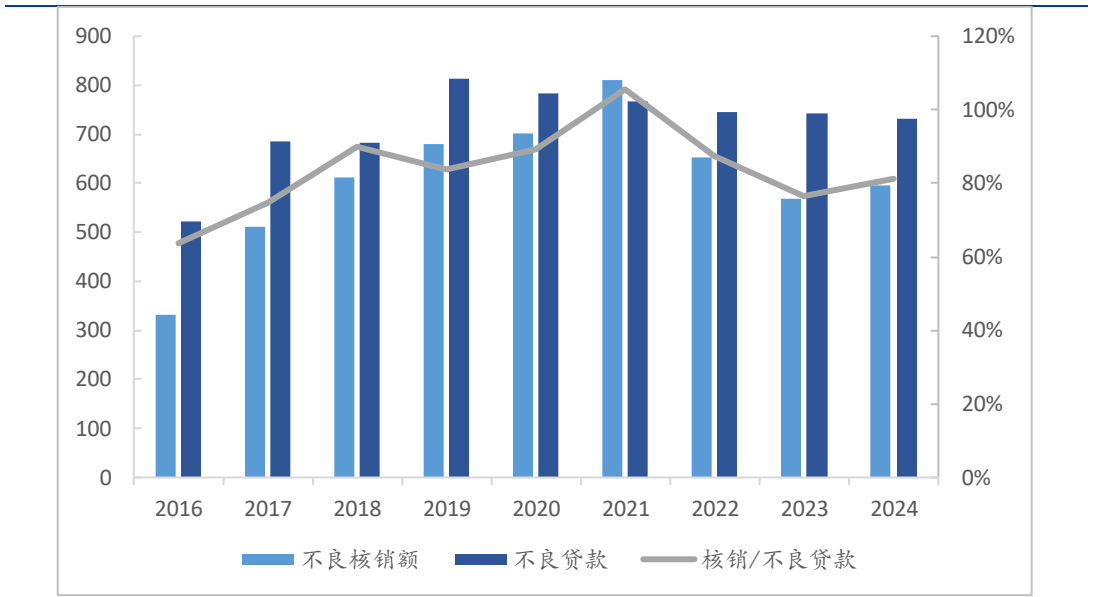
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表19: 浦发银行资产质量情况 (单位: 亿元)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
不良贷款	521.78	685.19	681.43	813.53	784.61	768.29	746.19	741.98	731.54
不良生成率	2.01%	2.27%	1.81%	2.16%	1.58%	1.71%	1.30%	1.14%	1.12%
不良核销额	332.39	512.54	612.9	680.04	700.44	811.02	653.48	567.83	594.64
核销/不良贷款	63.70%	74.80%	89.94%	83.59%	89.27%	105.56%	87.58%	76.53%	81.29%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表20: 浦发银行不良核销额、不良贷款、核销/不良贷款趋势图(单位: 亿元)



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表21: 股份行拨备覆盖率变化趋势

拨备覆盖率	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	25Q1	趋势图
招商银行	262%	358%	427%	438%	484%	451%	438%	412%	410%	
中信银行	169%	158%	175%	172%	180%	201%	208%	209%	207%	
浦发银行	132%	155%	134%	153%	144%	159%	174%	187%	187%	
民生银行	156%	134%	156%	139%	145%	142%	150%	142%	144%	
兴业银行	212%	207%	199%	219%	269%	236%	245%	238%	233%	
光大银行	158%	176%	182%	183%	187%	188%	181%	181%	174%	
华夏银行	157%	159%	142%	147%	151%	160%	160%	162%	157%	
平安银行	151%	155%	183%	201%	288%	290%	278%	251%	237%	
浙商银行	297%	270%	229%	218%	175%	182%	183%	179%	171%	

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

## 盈利预测

我们基于以下假设对公司进行盈利预测：

**1、营收端：**预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 1733.86/1777.18/1835.07 亿元，同比增速 1.55%/2.5%/3.26%，具体而言：

**1) 规模增速：**未来浦发银行将继续深度融合长三角经济圈建设和发展，紧抓长三角地区建设带来的业务发展机会，规模增速有望保持平稳，预计 2025-2027 年资产增速分别为 6.57%/5.31%/5.11%，贷款增速分别为 8%/7.5%/7%。

**2) 净息差及净利息收入：**受宏观经济利率调控及贷款重定价影响，预计浦发银行息差仍处于下行趋势，但考虑到浦发银行对公贷款占比提升显著且对公贷款收益率下行趋势好于可比同业，预计息差降幅有望好于同业。预计 2025-2027 年净息差分别同比下降 4bps/2bps/1bp，综合考虑资产扩张速度仍较快，对应 2025-2027 年净利息收入增速分别为 2.61%/3.89%/4.28%。

**2、资产质量：**预计后续不良新生成压力相对较小，假设不良生成率趋稳，对应预估 2025-2027 年不良率分别为 1.3%、1.23%、1.2%，预估 2025-2027 年拨备覆盖率分别为 182.79%/179.96%/178.58%。

**3、利润端：**在前述基础上，假设浦发银行成本收入比在 2025-2027 年分别-0.2pc、-0.5pc、-0.5pc，对应成本收入比分别为 29%/28.5%/28%，综合测算公司 2025-2027 年归母净利润分别为 **477.1/508.8/545.66** 亿元，同比增长 **5.42%/6.64%/7.24%**。

图表22：浦发银行盈利预测（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	173,434	170,748	173,386	177,718	183,507
<i>YOY</i>	-8.05%	-1.55%	1.55%	2.50%	3.26%
利息净收入	118,435	114,717	117,711	122,290	127,525
<i>YOY</i>	-11.40%	-3.14%	2.61%	3.89%	4.28%
资产总额	9,007,247	9,461,880	10,083,342	10,619,243	11,161,651
<i>YOY</i>	3.48%	5.05%	6.57%	5.31%	5.11%
贷款总额	5,017,754	5,391,530	5,822,852	6,259,566	6,697,736
<i>YOY</i>	2.39%	7.45%	8.00%	7.50%	7.00%
净息差（测算）	1.34%	1.24%	1.20%	1.18%	1.17%
信用减值损失	76,863	69,480	68,771	69,302	70,270
信用成本	1.11%	1.03%	0.99%	0.93%	0.88%
业务及管理费	51,424	49,795	50,282	50,650	51,382
成本收入比	29.7%	29.2%	29.0%	28.5%	28.0%
归母净利润	36,702	45,257	47,710	50,880	54,566
<i>YOY</i>	-28.28%	23.31%	5.42%	6.64%	7.24%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

浦发银行依托数智化战略推进与五大战略赛道聚焦，差异化竞争优势逐步兑现，叠加资产质量改善与区位红利释放，盈利增长动能稳固。预计浦发银行 2025-2027 年归母净利润分别为 477.1/508.8/545.66 亿元，同比增长 5.42%/6.64%/7.24%，首次覆盖给予“买入”评级。

图表23: 浦发银行估值比较

	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)			PB (倍)		
	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
招商银行	3388	3484	3636	1495	1547	1622	0.96	0.88	0.80
中信银行	2134	2188	2256	673	693	721	0.61	0.57	0.53
民生银行	1373	1390	1400	310	317	315	0.38	0.36	0.35
兴业银行	2113	2165	2236	764	780	803	0.59	0.55	0.52
光大银行	1332	1356	1395	407	417	437	0.47	0.44	0.41
平安银行	1385	1404	1448	434	447	461	0.52	0.49	0.45
平均	1954	1998	2062	680	700	727	0.59	0.55	0.51
浦发银行	1734	1777	1835	477	509	546	0.57	0.54	0.52

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

注: 浦发银行为股份制银行, 因此选取同为具有 Wind 一致预期数据的上市股份制银行作为可比银行。股价为截止 2025 年 7 月 29 日的收盘价; 招商银行、中信银行、民生银行、兴业银行、光大银行、平安银行为 Wind 一致预测, 浦发银行为国盛证券研究所预测。

## 风险提示

- 1、长三角地区经济及信贷超预期下行, 影响浦发银行规模扩张速度;
- 2、LPR 大幅下调, 影响银行息差表现;
- 3、可转债转股进程不及预期;
- 4、资产质量改善不及预期, 拨备计提压力加大, 影响利润表现。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层  
 邮编：100077  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 大厦 24 楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com