

浦发银行 (600000.SH)

资产负债质量改善, 单季利润高增

2025年8月6日, 浦发银行披露了2025年半年度业绩快报, 公司上半年继续落实“数智化”战略, 在客群经营方面预计取得积极成效, 存款保持高增, 负债端成本下降明显, 营收增速继续改善, 不良持续下降, 拨备进一步夯实, 单季归母净利润实现26.9%的高增, 业绩表现超出预期。

- 浦发银行营收增速继续改善, 利润增速高增。2025年上半年公司累计营收、归母净利润增速分别为2.6%、10.2%, 分别环比提升1.3pct、9.2pct。Q2单季营收、归母净利润分别同比增长4.0%、26.9%, 分别环比提高2.7pct、25.9pct。公司五大赛道的核心目的是拓展客群, 在快报中公司也提到报告期内通过多渠道、多场景拓宽负债来源, 付息率下降明显。负债成本的下降体现出公司战略正逐步起效, 预计主要也是负债端的贡献使得公司净息差降幅收窄、趋势企稳, 从而带动营收增速回升。同时公司资产质量持续改善, 带动二季度归母净利润实现高增。
- 存款高增, 负债端进一步夯实, 贷款保持稳健增长。2025年上半年贷款、存款同比增速分别为6%、12.0%, 分别较一季度变化-1.6pct、+0.9pct, 贷款端增速在二季度季节性下行, 仍保持稳健增长; 今年上半年浦发银行存款端增速实现了10%+的高增速, 二季度增速还环比进一步提高, 表现较为亮眼。负债端的夯实也表明公司在客群经营方面预计取得了积极成效。
- 资产质量继续改善。2025年上半年末, 公司不良率1.31%, 环比一季度下降2bp, 从2023年9月新一届管理层上任以来一直保持逐季改善; 拨备覆盖率193.97%, 环比一季度提升6.98pct, 风险抵补能力进一步增强。
- 若实现转股, 则资本实力将进一步夯实。经过信达转股后目前公司500亿的转债中还有72%没有转股, 如果全部转股后按照25Q1静态测算核心一级资本充足率将提升68bp至9.47%, 转债如果完成能够有效提升公司资本水平, 为将来的发展提供更充足的保障。
- 投资建议: 在我们之前发布的浦发银行深度报告《破局焕新, 行稳谋进》中提到, 浦发银行新一届管理层上任后公司面貌焕然一新, 提出的数智化战略从拓展客户的战略目标到数字化转型的实现途径清晰明了, 为公司未来的发展构建了一张宏伟的蓝图。公司未来盈利能力有望持续向好, 若实现转股则公司资本的约束将进一步减轻, 从而推动公司估值进一步提升, 建议积极关注。
- 风险提示: 经济恢复不及预期; 资产质量恶化超预期。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	173434	170748	176550	183121	190507
同比增长	-8.1%	-1.5%	3.4%	3.7%	4.0%
营业利润(百万元)	40736	47443	55658	58633	61685
同比增长	-27.6%	16.5%	17.3%	5.3%	5.2%
归母净利润(百万元)	36702	45257	50345	53023	55769
同比增长	-28.3%	23.3%	11.2%	5.3%	5.2%
每股收益(元)	1.07	1.36	1.53	1.62	1.72
PE	12.9	10.1	9.0	8.5	8.0
PB	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5

资料来源: 公司数据、招商证券

增持 (维持)

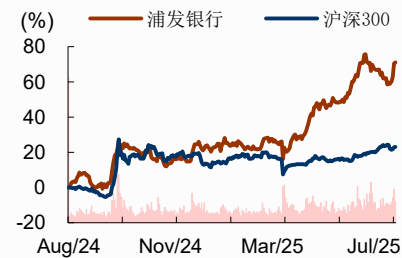
总量研究/银行
目标估值: NA
当前股价: 13.79 元

基础数据

总股本(百万股)	30268
已上市流通股(百万股)	30268
总市值(十亿元)	417.4
流通市值(十亿元)	417.4
每股净资产(MRQ)	24.7
ROE(TTM)	6.1
资产负债率	92.1%
主要股东	上海国际集团有限公司
主要股东持股比例	21.57%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0	33	67
相对表现	-3	25	45



相关报告

- 1、《浦发银行(600000)一破局焕新, 行稳谋进》2025-07-13

王先爽 S1090524100006
wangxianshuang@cmschina.com.cn
乔丹 S1090525050003
qiaodan3@cmschina.com.cn

图表目录

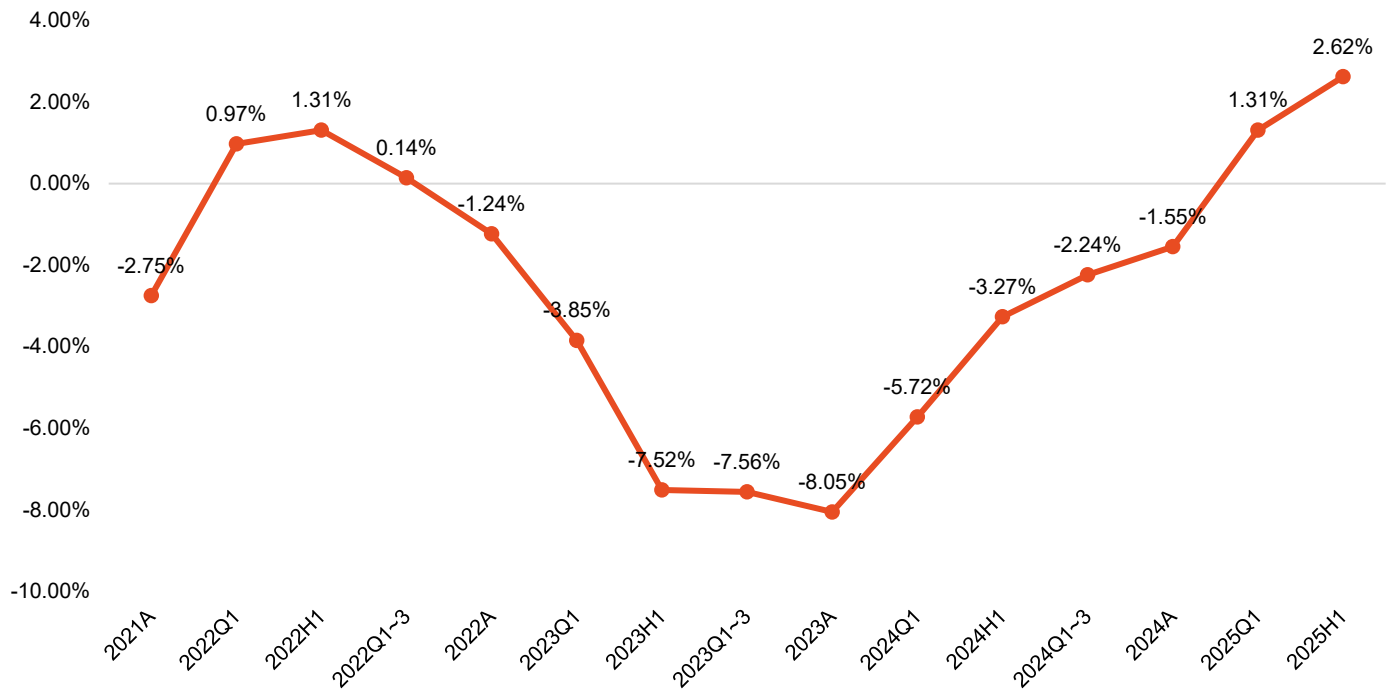
图 1: 营业收入同比增速	4
图 2: 归母净利润同比增速	4
图 3: 总资产同比增速	5
图 4: 贷款总额同比增速	5
图 5: 存款总额同比增速	6
图 6: 营业收入单季度额同比增速	6
图 7: 归母净利润单季度额同比增速	7
图 8: 不良贷款率 (%)	7
图 9: 拨备覆盖率 (%)	8
图 10: 拨贷比 (%)	8
图 11: 加权年化 ROE (%)	9
表 1: 浦发银行 2025 年半年度业绩快报 (百万元/%)	3
附: 财务预测表	10

表 1: 浦发银行 2025 年半年度业绩快报 (百万元/%)

累计同比增速	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
营业收入	-5.7%	-3.3%	-2.2%	-1.5%	1.3%	2.6%	5.9%	1.3%
归母净利润	10.0%	16.6%	25.9%	23.3%	1.0%	10.2%	-6.5%	9.2%
单季度同比增速	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
营业收入	-5.7%	-0.5%	0.0%	0.7%	1.3%	4.0%	4.5%	2.7%
归母净利润	10.0%	30.9%	69.9%	15.1%	1.0%	26.9%	-4.0%	25.9%
资产质量	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
不良贷款率	1.45	1.41	1.38	1.36	1.33	1.31	-0.10	-0.02
拨备覆盖率	172.84	175.37	183.85	186.96	186.99	193.97	18.60	6.98
拨贷比	2.50	2.47	2.53	2.54	2.49	2.54	0.07	0.05
资产负债增速	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
总资产	2.2%	3.6%	6.9%	5.0%	5.5%	4.2%	0.6%	-1.3%
贷款总额	4.2%	6.8%	9.0%	7.4%	7.6%	6.0%	-0.8%	-1.6%
总负债	2.0%	3.5%	7.4%	5.4%	6.0%	4.1%	0.5%	-1.9%
存款总额	0.6%	-0.1%	5.1%	3.2%	11.0%	12.0%	12.1%	0.9%
单季度增加	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	环比多增	同比多增
总资产	46,221	200,310	162,757	45,345	90,396	93,515	3,119	-106,795
贷款总额	168,516	128,666	50,175	26,419	188,303	55,098	-133,205	-73,568
总负债	27,763	197,896	185,512	31,565	79,548	47,892	-31,656	-150,004
存款总额	-58,276	69,882	213,229	-63,506	324,379	123,970	-200,409	54,088
结构占比	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
贷款/总资产	57.3%	57.4%	57.0%	57.0%	58.4%	58.4%	1.0%	0.0%
存款/总负债	59.3%	58.8%	60.0%	59.0%	62.2%	63.3%	4.5%	1.1%

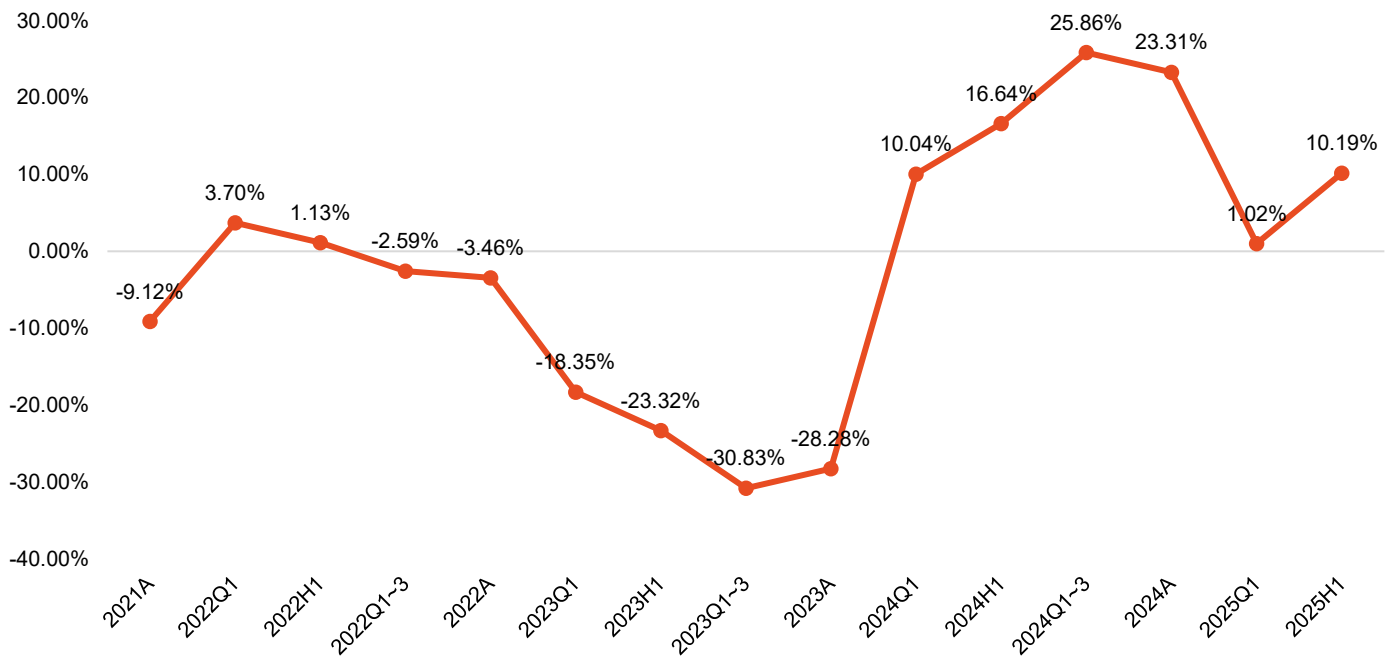
资料来源: wind、招商证券; 注: 贷款增速为口径调整后值

图 1: 营业收入同比增速



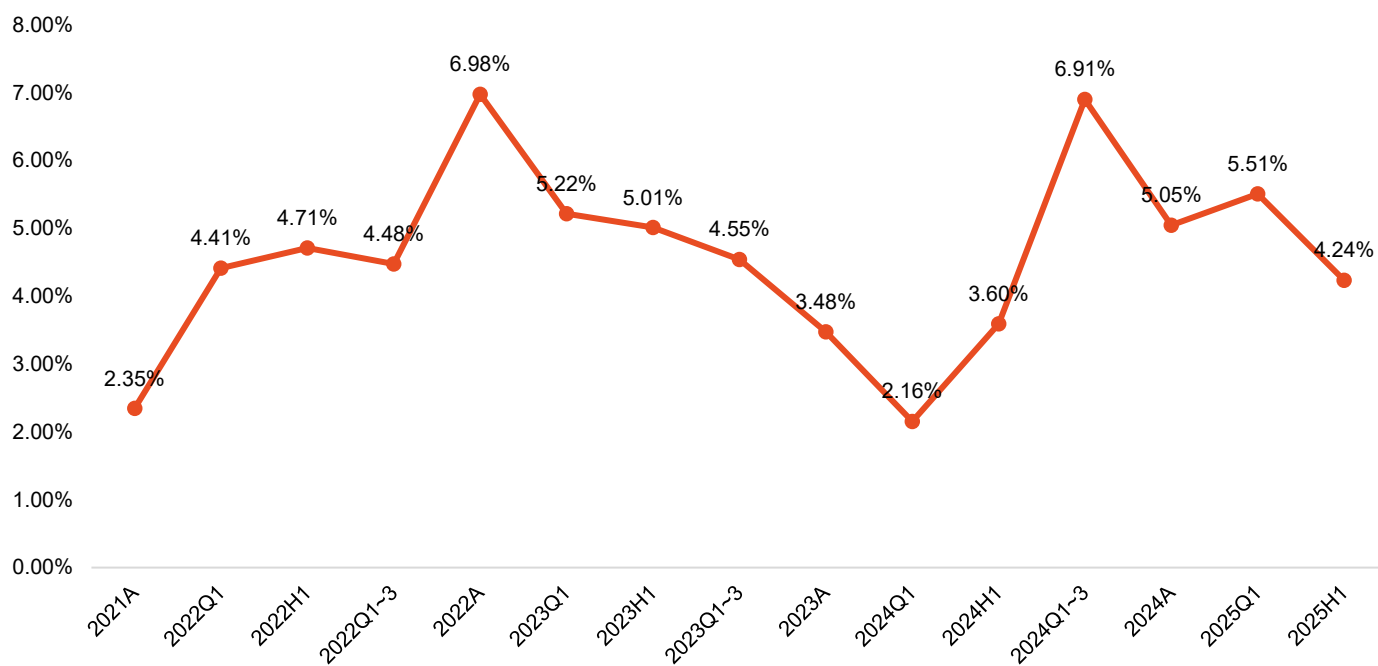
资料来源: wind、招商证券

图 2: 归母净利润同比增速



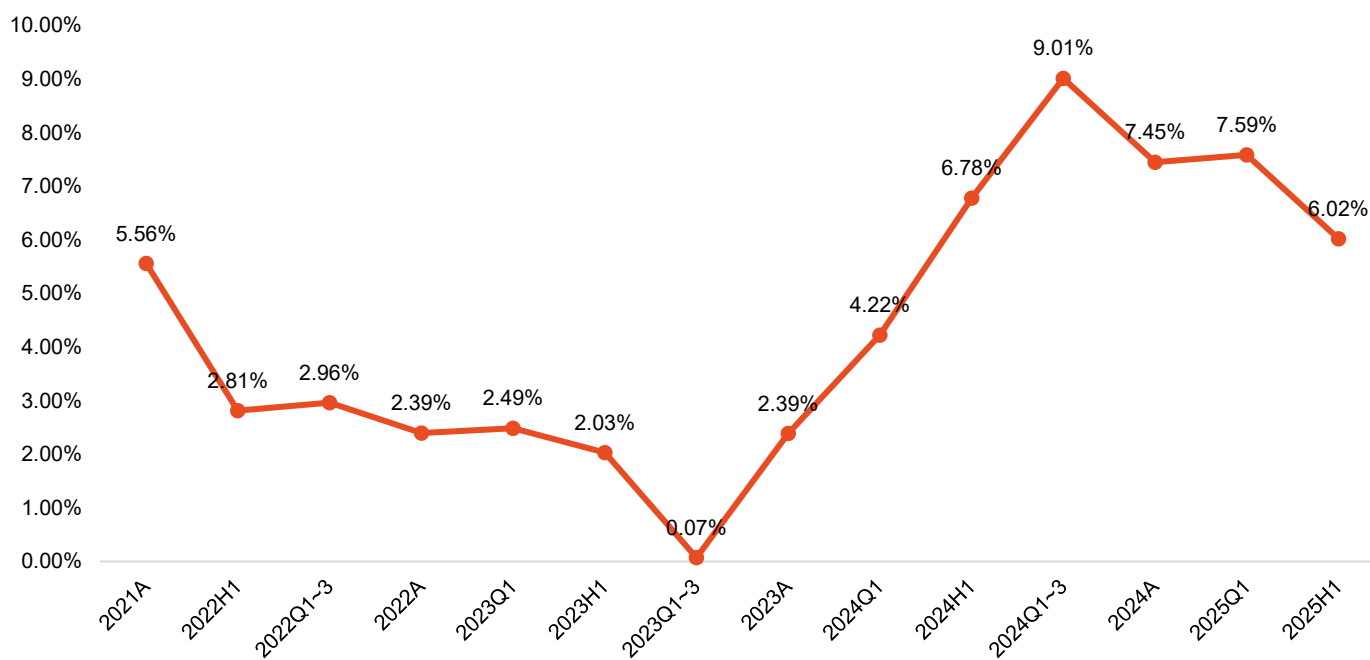
资料来源: wind、招商证券

图 3: 总资产同比增速



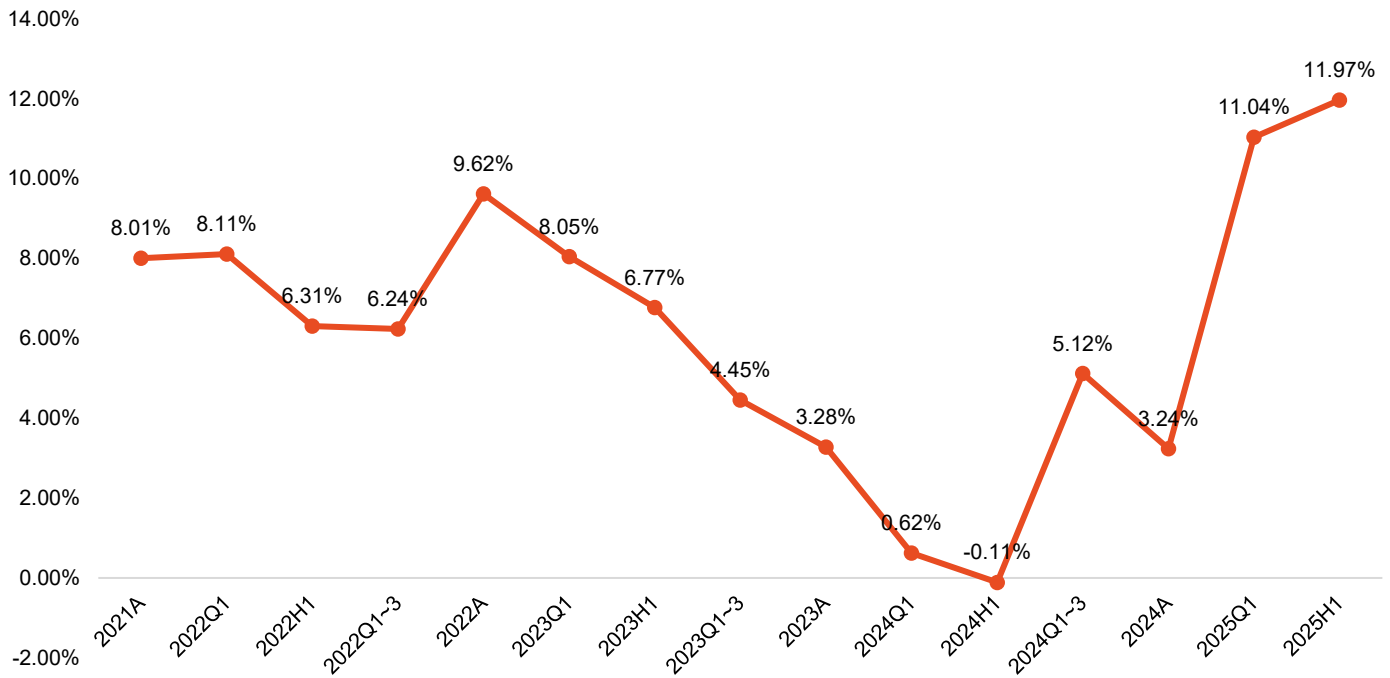
资料来源: wind、招商证券

图 4: 贷款总额同比增速



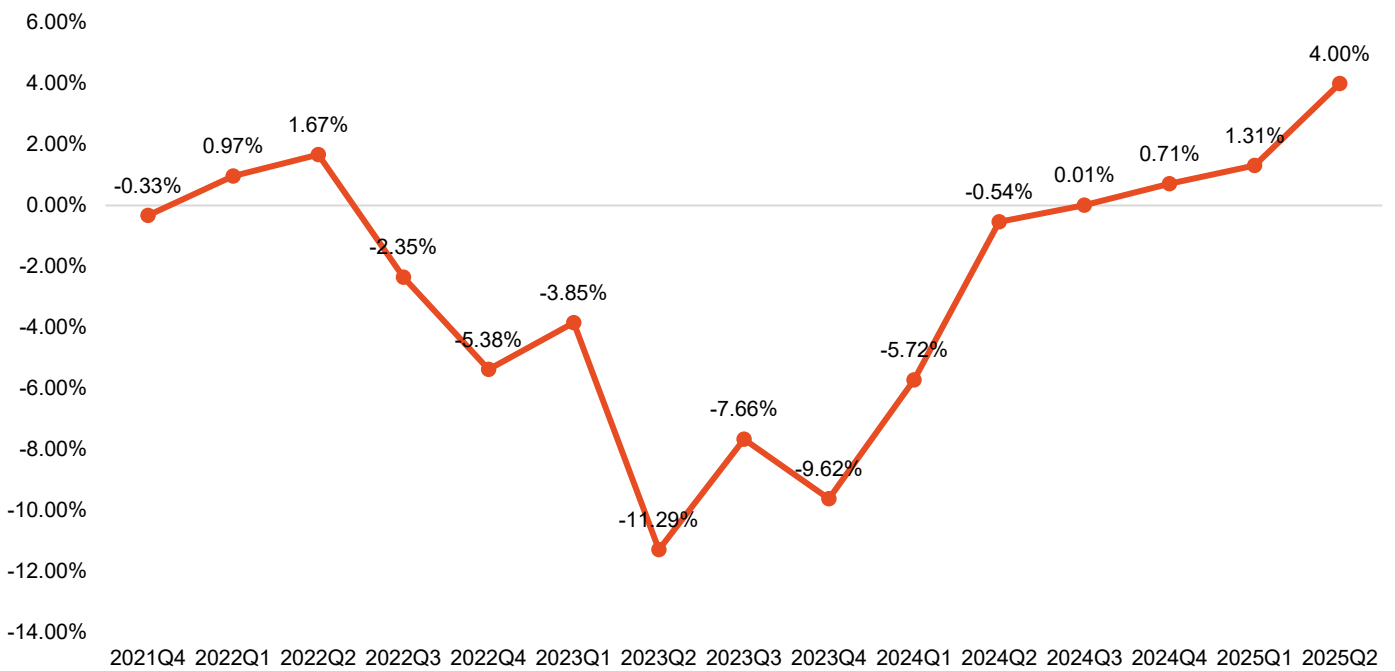
资料来源: wind、招商证券

图 5: 存款总额同比增速



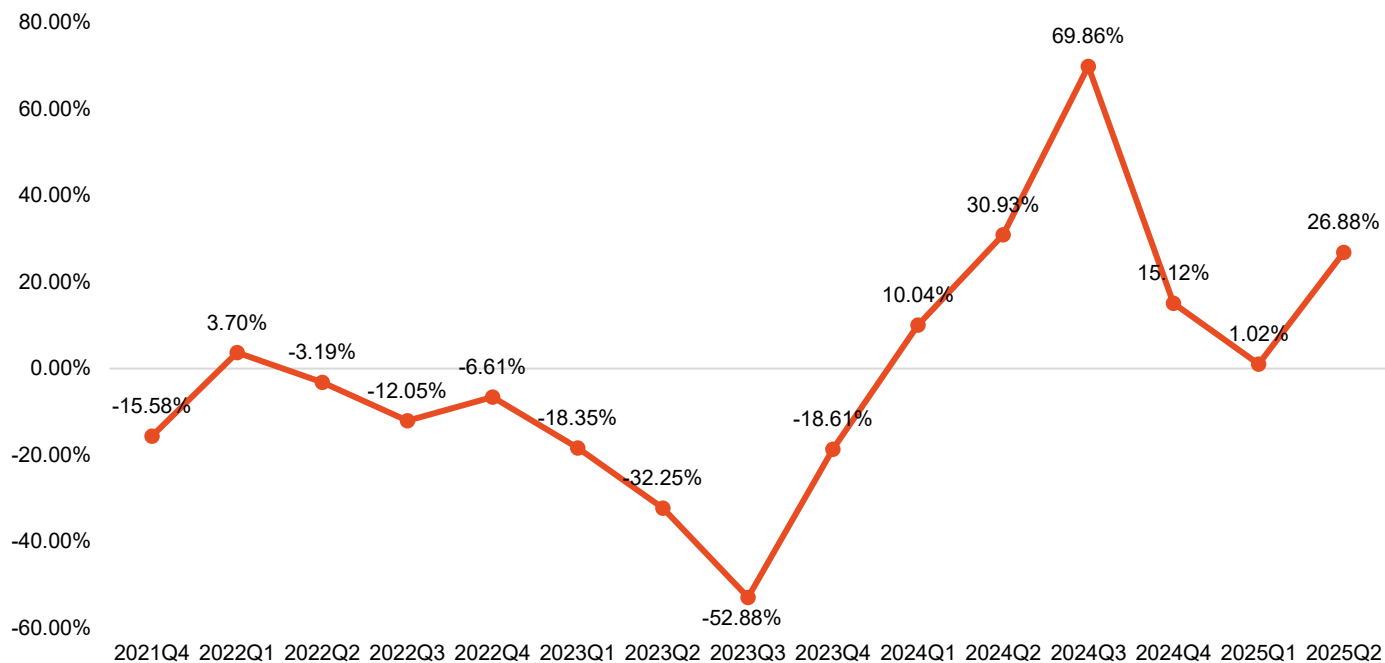
资料来源: wind、招商证券

图 6: 营业收入单季度额同比增速



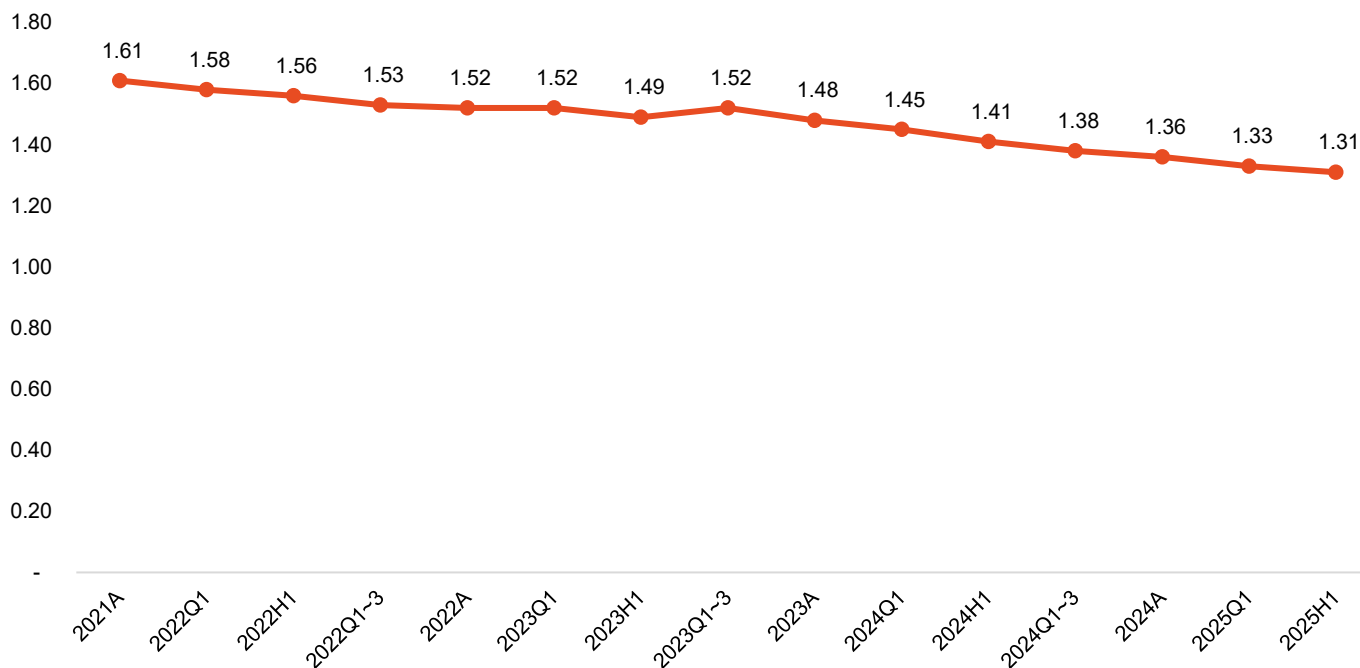
资料来源: wind、招商证券

图 7: 归母净利润单季度额同比增速



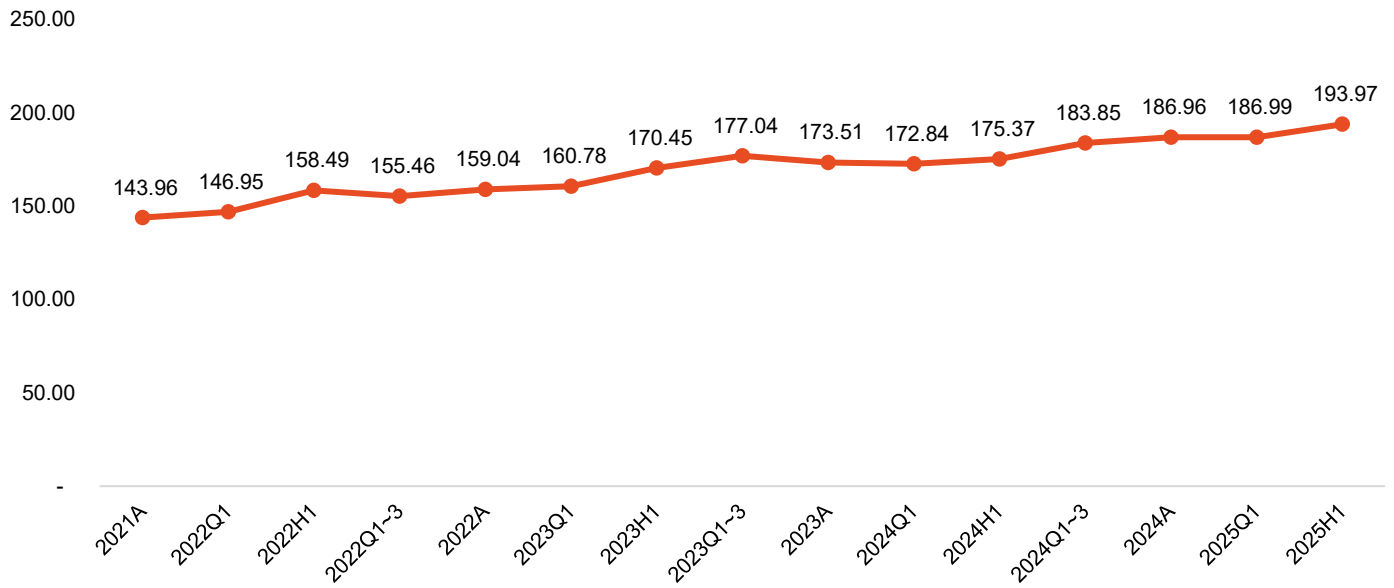
资料来源: wind、招商证券

图 8: 不良贷款率 (%)



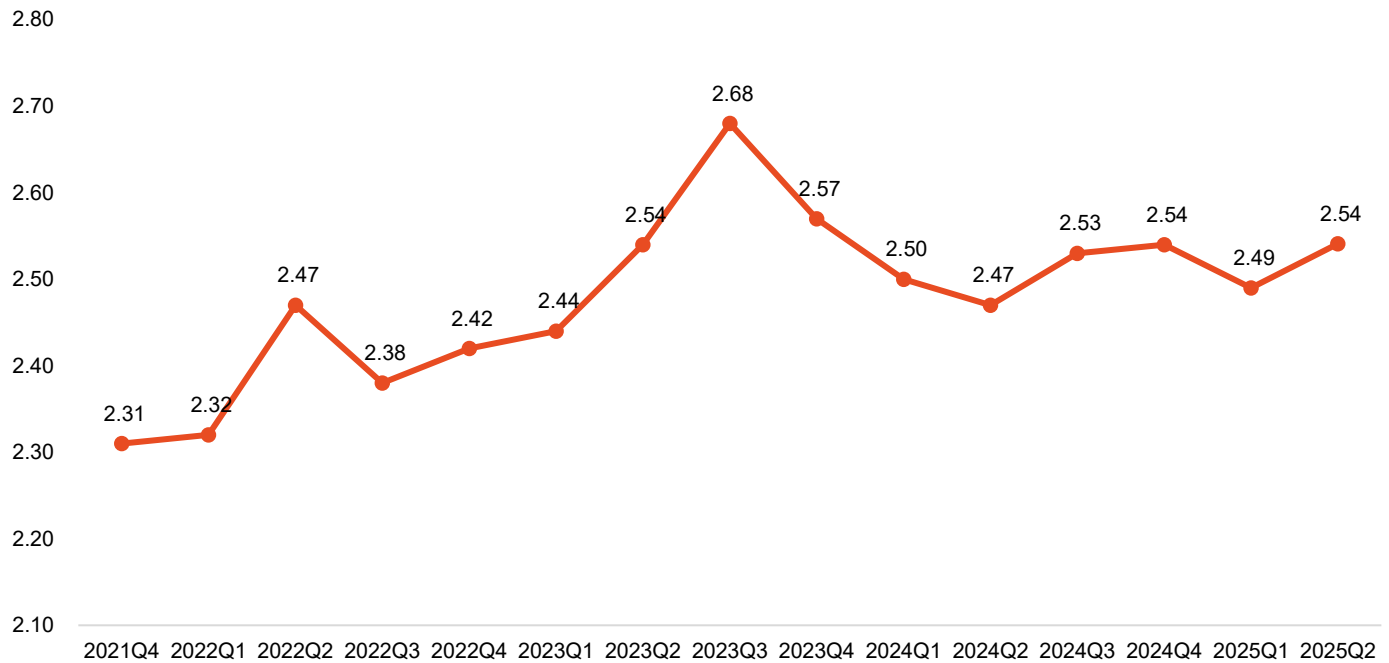
资料来源: wind、招商证券

图 9: 拨备覆盖率 (%)



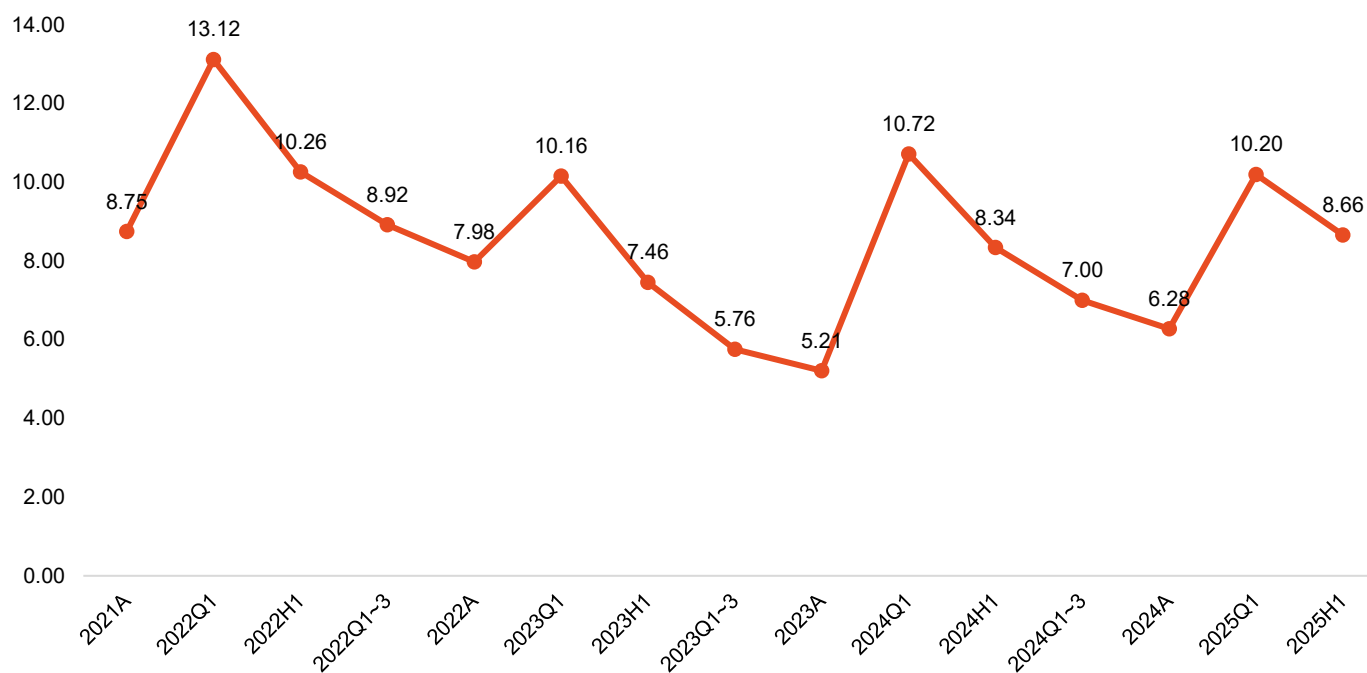
资料来源: wind、招商证券

图 10: 拨贷比 (%)



资料来源: wind、招商证券

图 11: 加权年化 ROE (%)



资料来源: wind、招商证券

附：财务预测表

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估 (倍)						利润表					
P/E	12.9	10.1	9.0	8.5	8.0	净利息收入	118,435	114,717	117,261	121,147	125,897
P/B	0.66	0.62	0.59	0.56	0.53	利息收入	297,598	288,125	291,855	296,398	302,589
P/PPOP	3.44	3.43	3.31	3.19	3.07	利息支出	179,163	173,408	174,593	175,250	176,692
每股指标						净手续费收入	24,453	22,816	24,413	25,878	27,431
EPS	1.07	1.36	1.53	1.62	1.72	净其他非息收入	30,546	33,215	34,876	36,096	37,179
BVPS	20.85	22.27	23.53	24.84	26.20	营业收入	173,434	170,748	176,550	183,121	190,507
PPOPPS	4.01	4.01	4.16	4.32	4.49	营业支出	132,698	123,305	120,892	124,488	128,822
DPS	0.32	0.41	0.46	0.49	0.52	税金及附加	2,002	1,972	2,030	2,106	2,191
股息支付率	30.05%	30.16%	30.16%	30.16%	30.16%	业务及管理费	51,424	49,795	51,200	53,105	55,247
股息收益率	2.33%	2.97%	3.35%	3.55%	3.76%	营业利润	40,736	47,443	55,658	58,633	61,685
驱动性因素						营业外净收入	-44	923	923	923	923
贷款增速	2.39%	7.45%	8.00%	8.00%	8.00%	拨备前利润	117,555	117,846	122,185	126,775	131,934
存款增速	3.40%	3.34%	6.00%	7.00%	8.00%	资产减值损失	76,863	69,480	65,604	67,219	69,326
生息资产增速	3.37%	4.26%	7.48%	7.48%	7.85%	利润总额	40,692	48,366	56,581	59,556	62,608
计息负债增速	4.56%	4.61%	5.25%	5.69%	6.51%	所得税	3,263	2,531	5,658	5,956	6,261
平均贷款收益率	4.26%	3.88%	3.72%	3.56%	3.37%	净利润	37,429	45,835	50,923	53,601	56,347
平均生息资产收益率	3.42%	3.19%	3.05%	2.89%	2.74%	归母净利润	36,702	45,257	50,345	53,023	55,769
平均存款付息率	2.16%	1.97%	1.75%	1.65%	1.55%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.26%	2.09%	2.00%	1.91%	1.81%	贷款总额	5,017,754	5,391,530	5,822,852	6,288,681	6,791,775
净息差(NIM)-测算值	1.36%	1.27%	1.23%	1.18%	1.14%	贷款减值准备	128,741	136,769	140,047	150,493	161,081
净利差(NIS)-测算值	1.17%	1.11%	1.05%	0.98%	0.93%	贷款净额	4,904,696	5,269,160	5,682,806	6,138,188	6,630,694
净手续费收入增速	-14.77%	-6.69%	7.00%	6.00%	6.00%	投资类资产	2,676,055	2,809,124	3,090,036	3,337,239	3,604,218
净非息收入/营收	31.71%	32.82%	33.58%	33.84%	33.91%	存放央行	537,131	411,539	388,013	415,174	480,415
成本收入比	29.65%	29.16%	29.00%	29.00%	29.00%	同业资产	602,081	597,361	597,361	597,361	597,361
拨备支出/平均贷款	1.66%	1.39%	1.17%	1.08%	1.02%	其他资产	1,074,240	1,074,744	889,954	940,018	1,000,016
实际所得税率	8.02%	5.23%	10.00%	10.00%	10.00%	生息资产	8,833,021	9,209,554	9,898,263	10,638,455	11,473,770
业绩年增速率						资产合计	9,007,247	9,461,880	9,999,483	10,561,995	11,236,140
净利息收入	-11.4%	-3.1%	2.2%	3.3%	3.9%	存款	5,060,344	5,229,282	5,543,039	5,931,052	6,405,536
净手续费收入	-14.8%	-6.7%	7.0%	6.0%	6.0%	向央行借款	235,242	118,442	118,442	118,442	118,442
净其他非息增速	16.3%	8.7%	5.0%	3.5%	3.0%	同业负债	1,813,493	1,727,567	1,831,221	1,922,782	2,018,921
营业收入	-8.1%	-1.5%	3.4%	3.7%	4.0%	发行债券	1,011,653	1,419,972	1,448,371	1,477,339	1,521,659
营业支出	0.3%	-7.1%	-2.0%	3.0%	3.5%	计息负债	8,120,732	8,495,263	8,941,073	9,449,615	10,064,558
拨备前利润	-11.0%	0.2%	3.7%	3.8%	4.1%	负债合计	8,274,363	8,717,099	9,217,601	9,741,871	10,375,833
利润总额	-27.5%	18.9%	17.0%	5.3%	5.1%	股东权益合计	732,884	744,781	781,881	820,125	860,307
净利润	-28.0%	22.5%	11.1%	5.3%	5.1%	加权风险资产	6,667,213	7,192,017	7,767,378	8,388,769	9,059,870
归母净利润	-28.3%	23.3%	11.2%	5.3%	5.2%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.55%	1.33%	1.17%	1.11%	1.06%
ROAA	0.42%	0.50%	0.52%	0.52%	0.52%	不良贷款率	1.48%	1.36%	1.30%	1.25%	1.21%
ROAE	5.21%	6.28%	6.69%	6.72%	6.73%	不良净生成率	1.15%	1.16%	1.20%	1.02%	1.00%
RORWA	0.58%	0.66%	0.68%	0.66%	0.65%	拨备覆盖率	173.51%	186.96%	185.01%	192.16%	195.33%
资本状况						拨贷比	2.57%	2.54%	2.41%	2.39%	2.37%
资本充足率	12.67%	13.19%	13.35%	13.45%	13.51%	流动性					
一级资本充足率	10.63%	10.04%	9.44%	8.89%	8.37%	存贷比	99.16%	103.10%	105.05%	106.03%	106.03%
核心一级资本充足率	8.97%	8.92%	8.74%	8.55%	8.36%	贷款/总资产	55.71%	56.98%	58.23%	59.54%	60.45%
风险加权系数	74.02%	76.01%	77.68%	79.42%	80.63%	投资类资产/总资产	29.71%	29.69%	30.90%	31.60%	32.08%
杠杆率	12.29	12.70	12.79	12.88	13.06	同业资产/总资产	6.68%	6.31%	5.97%	5.66%	5.32%

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。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；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。