

# 浦发银行 (600000.SH)

买入 (维持评级)

## 2025年半年度业绩快报点评—利润增速显著提升

### 投资要点:

#### ➤ 财务指标全面改善，利润增速显著提升

浦发银行发布2025年半年度业绩快报，公司上半年财务指标全面向好，体现为营收和利润增速提升、不良改善，其中尤以利润增速提升最为显著。公司2025H1营业收入、归母净利润增速分别为2.6%、10.2%。Q2营收、归母净利润分别同比增长4.0%、26.9%，增速较2025Q1提升2.7pct、25.9pct。

#### ➤ 风险指标继续向好，打开利润释放空间

浦发银行Q2利润的高水平释放，一方面得益于Q2营收端的贡献边际提升，预计更多来自拨备计提压力减轻。

公司坚持风险“控新降旧”并举，风险压降成效显著。2025Q2末不良贷款余额、不良贷款率较Q1末实现“双降”，不良率为1.31%，较Q1末下降2bp；不良贷款余额为736.7亿元，较Q1末下降6.1亿元。拨备计提方面，公司一季度集中进行了拨备计提，预计二季度拨备计提压力减轻。公司风险抵补能力继续增强，2025Q2末拨备覆盖率193.97%，较Q1末上升6.98pct。

#### ➤ 资产负债结构优化，净息差降幅收窄

公司资产负债结构持续优化，带动上半年净息差降幅收窄、趋势企稳。资产端，公司聚焦“五大赛道”，信贷投放有力有效，2025Q2末贷款同比增长6.0%，信贷增速快于总资产增速1.8pct。负债端，公司坚持“存款立行、韧性提升”的策略，2025Q2末存款增速达12%，显著快于总负债增速7.9pct，低成本存款在总负债中占比提升。随着资产负债结构不断改善，公司净息差压力有望继续缓解。

#### ➤ 盈利预测与投资建议

浦发银行2024年在财务层面实现困境反转，2025年延续了业绩和资产质量全面改善的良好态势。我们预测公司2025-2027年营收增速分别为3.0%、4.2%、5.4%（维持前值），归母净利润增速为11.2%、5.3%、6.6%（维持前值），维持“买入”评级。从行业层面看，股份行在财务出清、权重回归、具备经济正向期权、估值和股息率安全垫相对充足等逻辑的共同作用下，估值有望加速修复，我们看好股份行的投资机会。

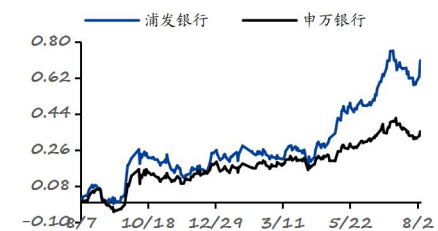
#### ➤ 风险提示

资产质量反复；信贷投放可持续性不足；业绩快报所载2025年半年度主要财务数据为初步核算数据，可能与公司2025年半年度报告中披露的数据存在差异。

### 基本数据

日期	2025-08-06
收盘价:	13.79元
总股本/流通股本(百万股)	30,267.68/30,267.68
流通A股市值(百万元)	417,391.30
每股净资产(元)	22.73
资产负债率(%)	92.09
一年内最高/最低价(元)	14.80/8.19

### 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: 2025一季报点评—营收增速回正, 资产质量改善——2025.05.05
- 2、浦发银行: 2024年报点评--困境反转, 利润高增——2025.03.30
- 3、2024年度业绩快报点评: 利润增速维持高水平——2025.01.17

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	10.14	8.04	7.64	7.16
PB	0.64	0.60	0.57	0.54

数据来源: wind, 华福证券研究所



图表 1: 财务预测摘要

	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表 (亿元)</b>					<b>收入增长</b>				
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	<b>规模增长</b>				
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%
<b>资产负债表 (亿元)</b>					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	<b>存款结构</b>				
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	<b>贷款结构</b>				
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%
<b>每股指标</b>					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	<b>资产质量</b>				
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	10.14	8.04	7.64	7.16	次级				
P/PPOP	3.54	3.36	3.23	3.07	可疑				
P/B	0.64	0.60	0.57	0.54	损失				
P/A	0.04	0.04	0.04	0.04	拨备覆盖率	186.96%	189.16%	202.66%	218.31%
<b>利率指标</b>					<b>资本状况</b>				
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%	<b>其他数据</b>				
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%					
<b>盈利能力</b>									
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