

营收利润双双提速， 资产质量持续改善

核心观点

公司聚焦“五大赛道”，充分发挥区域优势，规模增长动能强劲。资产负债结构优化叠加存款挂牌利率下调，息差降幅有望继续收窄。公司近年来严控增量风险，加强风控体系建设，资产质量持续改善。ROE企稳回升，资产质量不断优化下，公司盈利能力有望持续向好。目前已有部分“浦发转债”转股，若剩余“浦发转债”成功转股，公司资本约束减轻，未来发展空间将进一步打开。

事件

8月27日，浦发银行公布2025年中报，1H25实现营业收入905.59亿元，同比增长2.6%（1Q25：1.3%）；实现归母净利润297.37亿元，同比增长10.2%（1Q25：1.0%）。2Q25不良率1.31%，季度环比下降2bps；2Q25拨备覆盖率季度环比上升7pct至193.9%。

简评

1. 净利息收入保持正增长，非息收入改善助力营收小幅提速。 1H25浦发银行实现营业收入905.59亿元，同比增长2.6%，增速环比一季度提升1.3pct。具体来看，公司聚焦“五大赛道”，发挥区域优势，规模实现大个数增长，同时公司稳步调优资产负债结构叠加存款挂牌利率下调，息差降幅有所收窄，净利息收入保持在正增长区间。非息收入方面，一揽子增量政策出台以来，公司财资金融赛道贡献提升，叠加去年同期低基数，上半年中收降幅收窄至1%，伴随资本市场持续升温，中收有望继续向上修复。二季度债券市场有所回暖，公允价值损益压力有所减弱，同时公司兑现了部分浮盈，上半年实现投资收益149.98亿元，同比大幅提升15.9%，支撑其他非息收入实现两位数增长，三季度以来国债利率虽有所上行，但公司仍有浮盈留存，预计全年其他非息表现好于同业。

利润大幅提速至双位数，拨备少提、规模增长、其他非息为主要贡献因素。 浦发银行1H25实现归母净利润297.37亿元，同比增长10.2%，增速环比一季度大幅提升了9.8pct。对业绩增长拆分可知，拨备计提、规模增长、其他净收益为主要贡献因素，分别正向贡献净利润5.67%、5.23%、2.46%；息差变动为主要拖累因素，负向贡献了净利润4.94%。同时浦发银行ROE企稳回升，1H25 ROE（年化）为8.66%，同比上升了0.64pct。

浦发银行 (600000.SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2025年08月28日

当前股价：13.79元

目标价格6个月：15元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	-5.42/-10.07	25.82/15.00	64.56/37.53
12月最高/最低价(元)			14.60/8.24
总股本(万股)			3,026,767.96
流通A股(万股)			3,026,767.96
总市值(亿元)			4,173.91
流通市值(亿元)			4,173.91
近3月日均成交量(万)			7405.45
主要股东			
上海国际集团有限公司			21.57%

股价表现



2. 聚焦“五大赛道”+区域优势，资产负债端规模增长动力足，若资本约束减轻，扩表速度有望进一步提升。

伴随着管理层更迭完成，公司明确聚焦科技金融、供应链金融、普惠金融、跨境金融、财资金融“五大赛道”，并对组织架构进行相应的调整。公司在“五大赛道”能够充分发挥区域优势、自身传统对公业务优势以及牌照优势，资产负债两端增长动能强劲。资产端，2Q25 浦发银行总资产同比增长 4.2%，其中贷款、债券投资分别同比增长 6.0%、6.1%；同业资产、存放央行分别减少 8.7%、7.4%，资产结构有所优化。贷款结构方面，对公贷款同比增长 12.8%，季度环比增长 6.1%，占比季度环比上升 3.0pct 至 62.3%；零售贷款同比增长 3.7%，季度环比增长 1.8%，占比季度环比上升 0.3pct 至 34.0%；票据规模大幅压降，同比减少 41.3%、季度环比减少 45.9%，占比季度环比下降 33.3pct 至 3.7%，贷款结构同样调优。增量结构方面，公司贷款、个人贷款分别占整体贷款增量的 364%、61.3%，“五大赛道”贷款增量占公司贷款增量达七成，为最主要的增量贡献。负债端，2Q25 浦发银行总负债同比增长 4.1%，其中存款同比增长 12.0%，债券、存放央行、同业负债分别同比减少了 7.6%、58.6%、1.1%，负债端结构改善有助于成本进一步优化。期限结构上，企业定期、零售定期、企业活期、零售活期存款分别同比增长 18.2%、18.4%、2.6%、7.3%，定期存款占比季度环比提升 0.2pct 至 59.6%，存款定期化趋势延续，但有所放缓。今年上半年信达投资已将持有的“浦发转债”转股，若剩余的“浦发转债”能够成功转股，公司资本约束将进一步减轻，扩表速度有望再上一个台阶。

3. 资产定价下行压力仍存，结构调优+存款成本持续优化，托底息差。1H25 净息差（披露值）1.41%，同比仅下降 7bps，降幅明显收窄。2Q25 净息差（测算值）为 1.42%，季度环比上升 11bps，可能收益于资产负债结构调优，息差表现优于同业。资产端，受 LPR 下调及有效信贷需求不足下同业竞争激烈的影响，浦发银行 1H25 贷款利率较年初下行 28bps 至 3.47%，债券投资、同业资产收益率分别较年初下降 13bps、9bps 至 3.14%、2.62%，生息资产收益率较年初下降 21bps 至 3.25%，资产端定价压力仍存。负债端来看，浦发银行持续调优负债结构，存款占比逐季提升，同时打造多元产品组合矩阵，多渠道拓宽低成本资金来源，叠加存款挂牌利率下调的红利持续释放，1H25 存款、应付债券、同业负债成本分别较年初下行 23bps、27bps、27bps 至 1.67%、2.25%、2.2%，负债成本大幅优化了 25bps 至 1.87%。展望全年，有效需求尚未见明显改善下，预计同业竞争仍较激烈，资产端定价压力仍存。但随着高成本存款持续到期续作，叠加公司资产负债结构调优，净息差降幅有望进一步收窄，全年息差表现预计好于同业。

4. 资产质量持续改善，风险抵补能力不断夯实。公司坚持风险“控新降旧”并举，持续加大存量不良资产处置力度，在严格的不良认定标准下，浦发银行 2Q25 不良率 1.31%，同比下降 10bps，季度环比下降 2bps，自 3Q23 以来已连续 8 个季度下降，自 2017 年 3 季度 2.35% 的峰值已下降 104bps，风险压降成效显著，资产质量持续改善。从不良生成角度来看，公司 2Q25 加回核销不良年化生成率为 0.61%，同比下降 11bps，季度环比下降 29bps，2Q25 年化信用成本率为 0.94%，同比上升 9bps，季度环比下降 4bps，2Q25 拨备覆盖率季度环比上升 7pct 至 193.9%，风险抵补能力不断夯实。前瞻性指标来看，浦发银行 1H25 关注率、逾期率分别较年初大幅下行了 20bps、26bps 至 2.15%、1.90%，前瞻指标显著改善。分行业来看，对公贷款不良率较上年末压降 15bps 至 1.19%，其中制造业、批发零售、建筑业贷款不良率分别大幅下行 56bps、51bps、65bps 至 0.89%、1.77%、1.24%；对公房地产风险有所暴露，不良率较年初上升 107bps 至 3.57%，但占总贷款比重下行 3bps 至 7.33%，风险相对可控。零售贷款不良率较年初小幅上行 4bps 至 1.65%，其中信用卡不良率较年初压降 16bps 至 2.29%；按揭、经营贷、消费贷不良率分别上行 3bps、24bps、6bps 至 1.11%、1.94%、2.3%，属于行业共同趋势，风险整体可控。

5. 投资建议与盈利预测：伴随着管理层更迭完成，公司明确聚焦科技金融、供应链金融、普惠金融、跨境金融、财资金融“五大赛道”，并充分发挥区域优势及自身传统对公业务优势，存贷两端增长动能强劲。同时浦发银行近年来严控增量风险，加强风控体系建设并优化信贷结构，对存量风险保持较大的处置和清收力

度，不良率已连续 8 个季度下行，风险抵补能力不断夯实。ROE 企稳回升，资产质量不断优化下，公司盈利能力有望持续向好。目前已有部分“浦发转债”转股，若剩余的“浦发转债”能够成功转股，未来发展空间将进一步打开。展望全年，预计规模继续保持大个位数稳定增长。负债端成本持续优化下，预计息差降幅继续收窄，全年净利息收入保持小个位数稳定增长。公司财资金融赛道持续发力叠加增量政策下资本市场持续升温，中收有望继续改善，公司尚有浮盈留存，其他非息表现有望优于同业。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 2.9%、3.3%、3.4%，利润增速为 6.8%、7.6%、8.1%。当前股价对应 25E 股息率为 3.1%，较国债利率水平仍有明显优势，对应 0.61 倍 25 年 PB，估值受到经济复苏预期不足、市场情绪悲观等因素压制，具有一定配置性价比，维持买入评级。

6. 风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表1：浦发银行盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	173,434	170,748	175,725	181,549	187,786
营业收入增长率	-8.1%	-1.5%	2.9%	3.3%	3.4%
归母净利润（百万）	36,702	45,257	48,333	51,993	56,188
归母净利润增长率	-28.3%	23.3%	6.8%	7.6%	8.1%
EPS（元）	1.07	1.36	1.42	1.54	1.68
BVPS（元）	20.95	22.36	22.42	23.21	24.05
PE	12.87	10.11	9.68	8.92	8.19
PB	0.66	0.61	0.61	0.59	0.57

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2：浦发银行1H25业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Net interest income 净利息收入	28,416	29,630	28,173	28,498	28,553	29,754	4.2%	0.4%	58,046	56,671	58,307	2.9%	0.4%
Non-interest income 非利息收入	16,912	13,290	13,418	12,411	17,369	14,883	-14.3%	12.0%	30,202	25,829	32,252	24.9%	6.8%
Net fee income 净手续费收入	6,637	5,645	5,632	4,902	6,635	5,522	-16.8%	-2.2%	12,282	10,534	12,157	15.4%	-1.0%
Operating income 营业收入	45,328	42,920	41,591	40,909	45,922	44,637	-2.8%	4.0%	88,248	82,500	90,559	9.8%	2.6%
Operating expenses 营业支出	(12,215)	(13,247)	(13,852)	(14,511)	(12,335)	(12,523)	1.5%	-5.5%	(25,462)	(28,363)	(24,858)	-12.4%	-2.4%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(533)	(454)	(531)	(454)	(527)	(453)	-14.0%	-0.2%	(987)	(985)	(980)	-0.5%	-0.7%
PPOP 拨备前营业利润	33,113	29,673	27,739	26,398	33,587	32,114	-4.4%	8.2%	62,786	54,137	65,701	21.4%	4.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(12,750)	(19,808)	(21,562)	(15,360)	(13,423)	(18,780)	39.9%	-5.2%	(32,558)	(36,922)	(32,203)	-12.8%	-1.1%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(12,750)	(11,195)	(21,562)	(10,048)	(13,421)	(13,202)	-1.6%	17.9%	(23,945)	(31,610)	(26,623)	-15.8%	11.2%
Operating profit 营业利润	20,363	9,865	6,177	11,038	20,164	13,334	-33.9%	35.2%	30,228	17,215	33,498	94.6%	10.8%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(12)	(46)	1,089	(108)	(9)	(351)	3800.0%	663.0%	(58)	981	(360)	-136.7%	520.7%
Profit before taxation 利润总额	20,351	9,819	7,266	10,930	20,155	12,983	-35.6%	32.2%	30,170	18,196	33,138	82.1%	9.8%
Income tax 所得税费用	(2,691)	(155)	1,097	(782)	(2,379)	(865)	-63.6%	458.1%	(2,846)	315	(3,244)	-1129.8%	14.0%
Net profit 净利润	17,660	9,664	8,363	10,148	17,776	12,118	-31.8%	25.4%	27,324	18,511	29,894	61.5%	9.4%
Minority interest 少数股东权益	(239)	(97)	(128)	(114)	(178)	21	-111.8%	-121.6%	(336)	(242)	(157)	-35.1%	-53.3%
NPAT 归属股东净利润	17,421	9,567	8,235	10,034	17,598	12,139	-31.0%	26.9%	26,988	18,269	29,737	62.8%	10.2%
AT1 shareholders 优先股股息	722	0	1,419	3,213	722	0	-100.0%	na	722	4,631	722	-84.4%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	16,700	9,567	6,816	6,822	16,877	12,139	-28.1%	26.9%	26,266	13,638	29,015	112.8%	10.5%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Total loans 贷款总额	5,186,270	5,314,936	5,365,111	5,391,530	5,579,833	5,634,931	1.0%	6.0%	5,314,936	5,391,530	5,634,931	4.5%	6.0%
Total deposits 存款总额	4,926,354	4,996,236	5,209,465	5,145,959	5,470,338	5,594,308	2.3%	12.0%	4,996,236	5,145,959	5,594,308	8.7%	12.0%
NPLs 不良贷款余额	75,041	74,758	73,844	73,154	74,280	73,672	-0.8%	-1.5%	74,758	73,154	73,672	0.7%	-1.5%
Loan provisions 贷款损失准备	129,701	131,106	135,762	136,748	138,896	142,880	2.9%	9.0%	131,106	136,748	142,880	4.5%	9.0%
Total assets 资产总额	9,053,468	9,253,778	9,416,535	9,461,880	9,552,276	9,645,791	1.0%	4.2%	9,253,778	9,461,880	9,645,791	1.9%	4.2%
Total liabilities 负债总额	8,302,126	8,500,022	8,685,534	8,717,099	8,796,647	8,844,539	0.5%	4.1%	8,500,022	8,717,099	8,844,539	1.5%	4.1%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	743,003	745,520	722,707	736,329	747,165	792,855	6.1%	6.3%	745,520	736,329	792,855	7.7%	6.3%
Other equity instruments 优先股及其他	109,909	109,909	79,919	79,919	79,919	109,919	37.5%	0.0%	109,909	79,919	109,919	37.5%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	7,940,711	7,862,689	8,018,621	8,637,316	8,699,421	8,354,467	-4.0%	6.3%	7,901,700	8,227,780	8,315,129	1.1%	5.2%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)													
Shares 普通股股本 (百万股)	29,352	29,352	29,352	29,352	29,352	30,264	3.1%	3.1%	29,352	29,352	30,264	3.1%	3.1%
EPS	0.57	0.33	0.23	0.23	0.57	0.38	-33.3%	17.7%	0.89	0.46	0.96	106.3%	7.1%
BVPS	21.57	21.65	21.90	22.36	22.73	22.57	-0.7%	4.2%	21.65	22.36	22.57	0.9%	4.2%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.41	0.00	0.00	na	na	0.00	0.41	0.00	-100.0%	na
PPOP/sh	1.13	1.01	0.95	0.90	1.14	1.06	-7.3%	5.0%	2.14	1.84	2.17	17.7%	1.5%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
ROA	0.78%	0.42%	0.36%	0.43%	0.75%	0.50%	-0.2pct	0.1pct	0.60%	0.40%	0.63%	0.2pct	0.0pct
ROE	10.71%	6.03%	4.27%	4.20%	10.20%	7.19%	-3.0pct	1.2pct	8.40%	6.28%	8.67%	2.4pct	0.3pct
NIM 净息差	1.43%	1.51%	1.41%	1.32%	1.31%	1.42%	11bps	-8bps	1.48%	1.42%	1.41%	-1bps	-7bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	25.77%	29.81%	32.03%	34.36%	25.71%	27.04%	1.3pct	-2.8pct	27.73%	30.35%	26.37%	-4.0pct	-1.4pct
Effective tax rate 有效所得税率	13.22%	1.58%	-15.10%	7.15%	11.80%	6.66%	-5.1pct	5.1pct	9.43%	5.23%	9.79%	4.6pct	0.4pct
LDR 贷存比	105.28%	106.38%	102.99%	104.77%	102.00%	100.73%	-1.3pct	-5.7pct	106.38%	104.77%	100.73%	-4.0pct	-5.7pct
NPL ratio 不良率	1.45%	1.41%	1.38%	1.36%	1.33%	1.31%	-2bps	-10bps	1.41%	1.36%	1.31%	-5bps	-10bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	172.84%	175.37%	183.85%	186.96%	186.99%	193.94%	7.0pct	18.6pct	175.37%	186.96%	193.94%	7.0pct	18.6pct
Provision ratio 拨贷比	2.50%	2.47%	2.53%	2.54%	2.49%	2.54%	5bps	7bps	2.47%	2.54%	2.54%	0bps	7bps
Credit cost 信用成本	0.25%	0.21%	0.40%	0.19%	0.24%	0.24%	-1bps	2bps	0.46%	1.07%	0.48%	-58bps	2bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	37.31%	30.96%	32.26%	30.34%	37.82%	33.34%	-4.5pct	2.4pct	34.22%	32.82%	35.61%	2.8pct	1.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	14.64%	13.15%	13.54%	11.98%	14.45%	12.37%	-2.1pct	-0.8pct	13.92%	13.36%	13.42%	0.1pct	-0.5pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.83%	8.87%	8.87%	8.92%	8.79%	8.91%	0.1pct	0.0pct	8.87%	8.92%	8.91%	0.0pct	0.0pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.42%	10.43%	10.00%	10.04%	9.88%	10.38%	0.5pct	-0.1pct	10.43%	10.04%	10.38%	0.3pct	-0.1pct
CAR 资本充足率	12.35%	12.36%	12.57%	13.19%	12.98%	13.55%	0.6pct	1.2pct	12.36%	13.19%	13.55%	0.4pct	1.2pct
NPL formation ratio 加回核销后不良生成率	99bps	72bps	120bps	62bps	90bps	61bps	-29bps	-11bps	86bps	91bps	76bps	-15bps	-9bps

资料来源：公司财报，中信建投

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

图表 3: 浦发银行盈利预测

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	118,435	114,717	116,892	119,774	122,924	-11.4%	-3.1%	1.9%	2.5%	2.6%
Non-interest income 非利息收入	54,999	56,031	58,833	61,774	64,863	0.1%	1.9%	5.0%	5.0%	5.0%
Net fee income 净手续费收入	24,453	22,816	21,675	21,675	22,759	-14.8%	-6.7%	-5.0%	0.0%	5.0%
Operating income 营业收入	173,434	170,748	175,725	181,549	187,786	-8.1%	-1.5%	2.9%	3.3%	3.4%
Operating expenses 营业支出	-55,835	-53,825	-52,210	-52,210	-52,210	-0.9%	-3.6%	-3.0%	0.0%	0.0%
Taxes and surcharges 营业税	-2,002	-1,972	-2,056	-2,124	-2,197	-2.8%	-1.5%	4.3%	3.3%	3.4%
PPOP 拨备前营业利润	117,599	116,923	123,515	129,338	135,576	-11.1%	-0.6%	5.6%	4.7%	4.8%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-76,863	-69,480	-70,121	-71,908	-73,519	1.1%	-9.6%	0.9%	2.5%	2.2%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-55,713	-55,555	-66,639	-69,123	-70,734	-14.5%	-0.3%	20.0%	3.7%	2.3%
Operating profit 营业利润	40,736	47,443	53,394	57,430	62,057	-27.6%	16.5%	12.5%	7.6%	8.1%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	-44	923	1,015	1,117	1,229	-64.5%	-2197.7%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	40,692	48,366	54,409	58,547	63,286	-27.5%	18.9%	12.5%	7.6%	8.1%
Income tax 所得税	-3,263	-2,531	-5,441	-5,855	-6,329	-21.4%	-22.4%	115.0%	7.6%	8.1%
Net profit 净利润	37,429	45,835	48,968	52,692	56,957	-28.0%	22.5%	6.8%	7.6%	8.1%
Minority interest 少数股东权益	-727	-578	-636	-699	-769	-12.0%	-20.5%	10.0%	10.0%	10.0%
NPAT 归属股东净利润	36,702	45,257	48,333	51,993	56,188	-28.3%	23.3%	6.8%	7.6%	8.1%
AT1 shareholders 优先股股息	5,353	5,353	5,353	5,353	5,353	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	31,349	39,904	42,980	46,640	50,835	-31.6%	27.3%	7.7%	8.5%	9.0%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)										
Total loans 贷款总额	5,017,754	5,391,530	5,715,022	6,000,773	6,300,812	2.4%	7.4%	6.0%	5.0%	5.0%
Total deposits 存款总额	4,984,630	5,145,959	5,403,257	5,673,420	5,957,091	3.3%	3.2%	5.0%	5.0%	5.0%
NPLs 不良贷款余额	74,198	73,154	76,486	78,829	81,289	-0.6%	-1.4%	4.6%	3.1%	3.1%
Loan provisions 贷款损失准备	128,739	136,748	144,523	151,552	157,088	8.5%	6.2%	5.7%	4.9%	3.7%
Total assets 资产总额	9,007,247	9,461,880	9,906,890	10,376,760	10,871,808	3.5%	5.0%	4.7%	4.7%	4.8%
Total liabilities 负债总额	8,274,363	8,717,099	9,139,725	9,585,008	10,054,234	3.5%	5.4%	4.8%	4.9%	4.9%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	724,749	736,329	758,291	782,433	807,790	3.9%	1.6%	3.0%	3.2%	3.2%
Other equity instruments 优先股及其他	109,909	79,919	79,919	79,919	79,919	0.0%	-27.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	7,787,347	8,064,740	8,598,346	9,212,114	9,806,202	2.8%	3.6%	6.6%	7.1%	6.4%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	29,352	29,352	30,264	30,264	30,264	0.0%	0.0%	3.1%	0.0%	0.0%
EPS	1.07	1.36	1.42	1.54	1.68	-31.6%	27.3%	4.5%	8.5%	9.0%
BVPS	20.95	22.36	22.42	23.21	24.05	4.6%	6.8%	0.2%	3.6%	3.6%
DPS	0.32	0.41	0.43	0.46	0.51	0.3%	27.7%	4.5%	8.5%	9.0%
PPOP/sh	4.01	3.98	4.08	4.27	4.48	-11.1%	-0.6%	2.5%	4.7%	4.8%
Main indicators 主要指标 (%)										
ROA	0.42%	0.50%	0.51%	0.52%	0.54%	-0.19%	0.07%	0.01%	0.01%	0.02%
ROE	5.21%	6.28%	6.44%	6.76%	7.11%	-2.77%	1.07%	0.16%	0.32%	0.35%
NIM 净息差	1.52%	1.42%	1.36%	1.30%	1.25%	-0.24%	-0.10%	-0.06%	-0.06%	-0.05%
Cost-to-income ratio 成本收入比	31.04%	30.37%	28.54%	27.59%	26.63%	2.26%	-0.67%	-1.83%	-0.95%	-0.96%
Effective tax rate 有效所得税率	8.02%	5.23%	10.00%	10.00%	10.00%	0.62%	-2.79%	4.77%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	100.66%	104.77%	105.77%	105.77%	105.77%	-0.87%	4.11%	1.00%	0.00%	0.00%
NPL ratio 不良率	1.48%	1.36%	1.34%	1.31%	1.29%	-0.04%	-0.12%	-0.02%	-0.02%	-0.02%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	173.51%	186.93%	188.95%	192.25%	193.24%	14.47%	13.42%	2.02%	3.30%	0.99%
Provision ratio 拨贷比	2.57%	2.54%	2.53%	2.53%	2.49%	0.14%	-0.03%	-0.01%	0.00%	-0.03%
Credit cost 信用成本	1.12%	1.07%	1.20%	1.18%	1.15%	-0.22%	-0.06%	0.13%	-0.02%	-0.03%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	31.71%	32.82%	33.48%	34.03%	34.54%	2.58%	1.10%	0.66%	0.55%	0.51%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	14.10%	13.36%	12.33%	11.94%	12.12%	-1.11%	-0.74%	-1.03%	-0.40%	0.18%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.97%	8.92%	8.92%	8.93%	8.80%	-0.22%	-0.05%	0.00%	0.01%	-0.14%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.63%	10.04%	9.99%	9.96%	9.79%	-0.35%	-0.59%	-0.05%	-0.02%	-0.17%
CAR 资本充足率	12.67%	13.19%	13.66%	13.57%	13.32%	-0.98%	0.52%	0.47%	-0.08%	-0.25%

数据来源: 公司财报, 中信建投证券

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk