

## 上海银行（601229.SH）

## 业绩稳健有亮点，社会责任担当显初心

上海银行 2025 年前三季度累计实现营业收入 411.4 亿元，同比增长 4.0%；归母净利润 180.8 亿元，同比增长 2.8%。2025 年三季度末不良贷款率为 1.18%，拨备覆盖率为 254.92%，较上一季度末分别持平、提升 11.3pc，资产质量整体平稳。

**财富管理业务呈现积极态势，其他非息收入表现可圈可点。**

25Q1-3 营业收入、归母净利润同比增速分别为 4.0%、2.8%，分别较 25H1 略微下降 0.1pc，提升 0.8pc，整体稳健，其他非息收入表现较好。具体来看：

**利息净收入增长有所放缓：**25 年 1-9 月公司实现利息净收入 251.2 亿元，同比增速 0.5%，较 25H1 下降 1.2pc。

**中收业务结构改善：**手续费及佣金收入同比负增 6.9%，较 25H1 增速下降 1pc，但财富管理业务呈现积极态势，第三季度财富管理中的收环比增长 7.78%，保险、基金代销规模环比分别增长 18.38%、34.67%，成为中收增长的潜在引擎。

**其他非息收入拉动显著：**1-9 月其他非息收入同比增速 14.7%，较 25H1 增速提升 2.6pc，主要受益于投资收益同比大增 58.5%，在债市波动背景下展现出较为优异的投资能力。

**信贷投放精准发力，锚定实体与民生需求。**

截至 25Q3 末，总资产、贷款总额、存款总额分别为 3.3 万亿元、1.4 万亿元、1.8 万亿元，同比增速分别为 2.5%、2.0%、3.0%，较 Q2 末增速均有提升，规模扩张节奏稳健。信贷资源聚焦实体经济重点领域与民生需求：**对公领域深耕实体：**25 年 1-9 月科技贷款、绿色贷款、制造业贷款投放金额分别达 1662.92 亿元、595.27 亿元、865.07 亿元，同比增幅分别为 33.8%、0.1%、8.9%，体现对实体经济创新驱动的金融支持。

**零售领域贴近民生：**公司聚焦居民首套及改善型住房需求，1-9 月住房按揭贷款投放 228.17 亿元，同比增长 5.47%；同时，公司加大场景消费金融支持，1-9 月汽车消费贷款投放 260.17 亿元，同比激增 40.16%。

**资产质量保持平稳，风险抵补能力增强。**

25Q3 末不良贷款余额 169.9 亿元，不良贷款率 1.18%，与上一季度末基本持平，资产质量保持稳定。风险抵补能力持续强化，25Q3 末拨备覆盖率、拨贷比分别为 254.92%、3.00%，较上季度末分别上升 11.28pc、13bp，整体拨备水平充足。

**践行社会责任，金融温度传递香江。**

企业价值不仅体现于财务报表的稳健增长，更彰显于重大突发事件中的社会责任担当。对突发性社会需求的快速回应，能够反映上市企业在非财务层面的组织执行力与价值观贯彻力，而这些要素正是公司实现长期稳健经营的重要支撑。

近期，香港新界大埔屋邨宏福苑火灾发生后，上海银行迅速响应，立即启动针对遭遇重大突发事件地区的应急捐赠机制，向香港白玉兰慈善基金会捐赠 1000 万港元。同时，其在港经营机构上银香港和上银国际亦积极组织志愿者队伍投身驰援工作。这些紧急举措不仅体现了公司完善的应急管理体系，更彰显了金融企业的社会情怀。

## 买入（维持）

## 股票信息

行业	城商行 II
前次评级	买入
12 月 10 日收盘价（元）	9.66
总市值（百万元）	137,258.94
总股本（百万股）	14,209.00
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	54.23

## 股价走势



## 作者

分析师 朱广越

执业证书编号：S0680525070002

邮箱：zhuguangyue@gszq.com

## 相关研究

- 《上海银行（601229.SH）：核销力度加大，分红比例提升至 32%》 2025-08-29
- 《上海银行（601229.SH）：存款成本改善明显，资产质量持续向好》 2025-04-25
- 《上海银行（601229.SH）：优选红利品种：低估值高股息，业绩稳定正增长》 2025-02-23

**投资建议：**公司扎根上海，布局覆盖长三角、京津、粤港澳和中西部重点城市，与国家和区域发展战略相匹配，具有区位优势，同时能够聚焦客户需求，植根实体经济，具有长期发展潜力。预计上海银行 2025-2027 年归母净利润分别为 243/255/268 亿元，同比增长 2.99%/4.89%/5.23%，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济下行；消费复苏不及预期；资产质量超预期恶化。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	50,564	52,986	54,523	57,091	59,993
营收增速（%）	-4.80%	4.79%	2.90%	4.71%	5.08%
归母净利润（百万元）	22,545	23,560	24,265	25,451	26,783
归母净利润增速（%）	1.19%	4.50%	2.99%	4.89%	5.23%
每股净收益（元/股）	1.59	1.66	1.71	1.79	1.88
净资产收益率（%）	9.79%	9.54%	9.23%	9.09%	8.98%
P/E（倍）	6.09	5.83	5.66	5.39	5.12
P/B（倍）	0.63	0.59	0.55	0.51	0.48

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 12 月 10 日收盘价

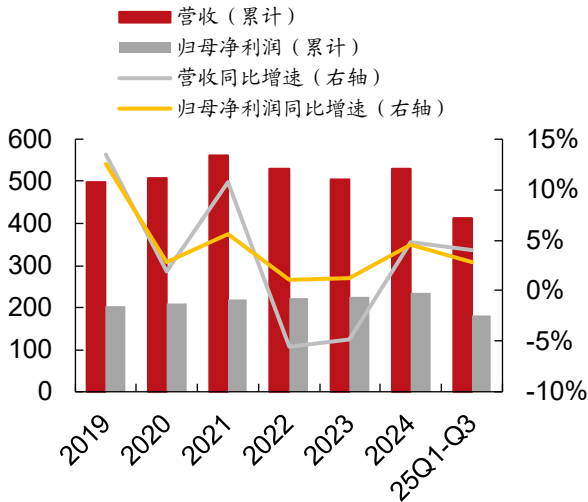
财务报表和主要财务比率

财务预测（未特殊标注单位为百万元）

每股指标（元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	1.59	1.66	1.71	1.79	1.88	净利息收入	35,164	32,486	31,745	31,646	32,510
BVPS	15.36	16.46	17.65	18.90	20.22	净手续费收入	4,915	3,959	3,737	3,804	3,842
每股股利	0.46	0.50	0.51	0.54	0.57	其他非息收入	10,485	16,541	19,041	21,641	23,641
P/E（倍）	6.09	5.83	5.66	5.39	5.12	营业收入	50,564	52,986	54,523	57,091	59,993
P/B（倍）	0.63	0.59	0.55	0.51	0.48	税金及附加	654	615	538	556	554
业绩增长率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	业务及管理费	12,446	12,622	12,988	13,474	14,098
净利息收入	-7.46%	-7.62%	-2.28%	-0.31%	2.73%	营业外净收入	-132	-282	-282	-282	-282
净手续费收入	-24.30%	-19.46%	-5.60%	1.80%	1.00%	拨备前利润	37,331	39,467	40,715	42,779	45,058
营业收入	-4.80%	4.79%	2.90%	4.71%	5.08%	资产减值损失	11,434	12,447	12,886	13,589	14,341
拨备前利润	-7.46%	5.72%	3.16%	5.07%	5.33%	税前利润	25,897	27,021	27,829	29,190	30,717
归母净利润	1.19%	4.50%	2.99%	4.89%	5.23%	所得税	3,325	3,460	3,564	3,738	3,933
盈利能力（测算）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	税后利润	22,572	23,560	24,265	25,452	26,783
净息差	1.18%	1.03%	0.96%	0.90%	0.87%	归母净利润	22,545	23,560	24,265	25,451	26,783
生息率	3.19%	2.91%	2.75%	2.63%	2.51%	资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
付息率	2.19%	2.05%	1.95%	1.89%	1.78%	存放央行	136,347	133,443	9,121	9,639	10,212
成本收入比	24.61%	23.82%	23.82%	23.60%	23.50%	同业资产	240,994	270,479	297,527	327,280	353,462
ROAA	0.76%	0.75%	0.73%	0.73%	0.72%	贷款总额	1,377,035	1,405,756	1,461,986	1,535,085	1,619,515
ROAE	9.79%	9.54%	9.23%	9.09%	8.98%	贷款减值准备	45,276	44,735	43,976	44,757	46,668
资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	贷款净额	1,338,812	1,366,903	1,424,128	1,496,752	1,579,624
不良贷款余额	16,605	16,580	17,137	17,765	18,542	证券投资	1,319,848	1,394,602	1,608,932	1,709,917	1,814,114
不良贷款净生成率	1.12%	1.02%	0.90%	0.80%	0.75%	其他资产	49,516	61,229	64,600	68,544	72,680
不良贷款率	1.21%	1.18%	1.17%	1.16%	1.14%	资产合计	3,085,516	3,226,656	3,404,308	3,612,130	3,830,092
拨备覆盖率	272.66%	269.81%	256.61%	251.95%	251.69%	同业负债	613,007	627,387	602,291	626,383	645,174
拨贷比	3.29%	3.18%	3.01%	2.92%	2.88%	存款余额	1,671,385	1,740,585	1,824,262	1,927,725	2,042,427
资本状况	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	应付债券	366,558	463,666	556,399	606,399	656,399
资本充足率	13.38%	14.21%	14.19%	14.09%	14.00%	负债合计	2,846,467	2,971,999	3,133,066	3,323,110	3,522,363
一级资本充足率	10.42%	11.24%	11.38%	11.44%	11.49%	股东权益合计	239,049	254,657	271,242	289,020	307,729
核心一级资本充足率	9.53%	10.35%	10.53%	10.64%	10.74%	负债及股东权益合计	3,085,516	3,226,656	3,404,308	3,612,130	3,830,092

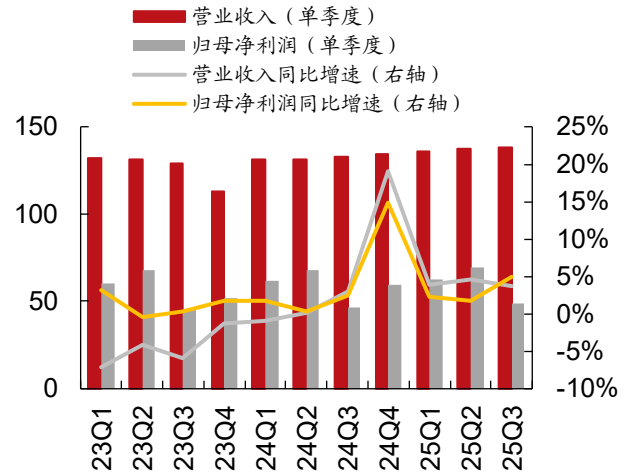
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 12 月 10 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



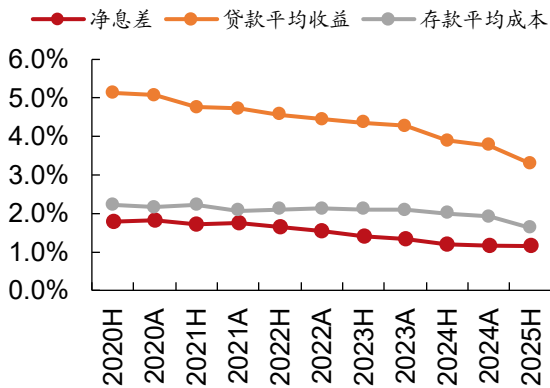
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



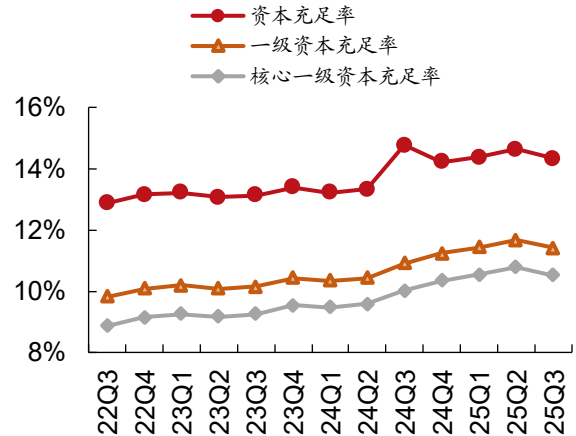
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



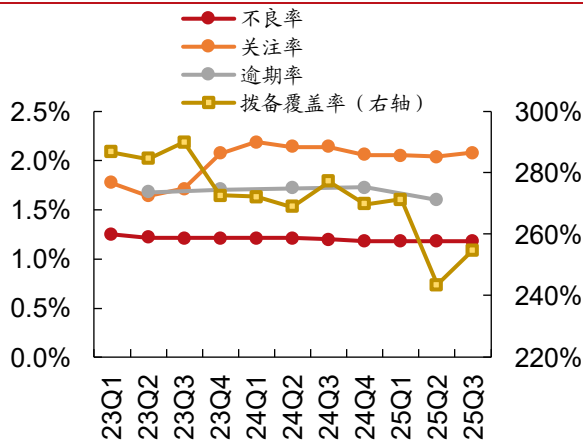
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各项资本充足率



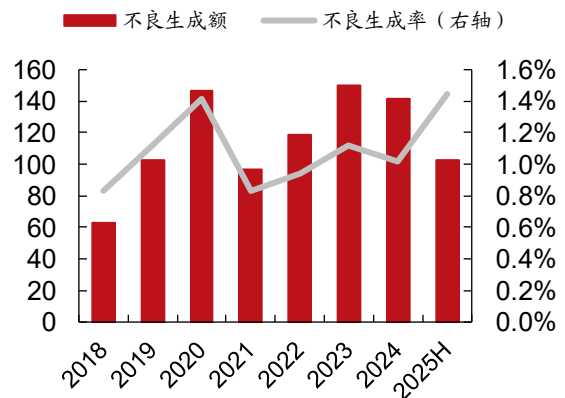
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表5: 资产质量指标



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表6: 加回核销不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	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 号鼎和大厦 24 楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com