

浦发银行(600000.SH)

息差边际企稳，不良延续双降

推荐（维持）

股价：9.38元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.spdb.com.cn
大股东/持股	上海国际集团有限公司/21.28%
实际控制人	
总股本(百万股)	33,306
流通A股(百万股)	33,306
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	3,124
流通A股市值(亿元)	3,124
每股净资产(元)	22.63
资产负债率(%)	91.8

行情走势图



证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

李灵琇 一般证券从业资格编号
S1060124070021
LILINGXIU785@pingan.com.cn



事项：

浦发银行发布 2026 年 1 季报，公司 2026 年 1 季度实现营业收入 466 亿元，同比增长 1.4%，实现归母净利润 179 亿元，同比增长 1.5%。规模方面，公司 1 季度末资产规模同比增长 7.9%，其中贷款同比增长 4.5%，存款同比增长 5.6%。

平安观点：

- **营收增速稳健，利差业务表现亮眼。**浦发银行 2026 年 1 季度归母净利润同比增长 1.5% (10.5%，25A)，盈利增速回落受信用减值损失影响，公司 1 季度拨备前利润同比增长 4.3% (1.2%，25A) 增速上行。从营收来看，公司 1 季度营业收入同比增长 1.4% (1.9%，25A)，增速整体稳健，净利息收入同比快速上行，公司 1 季度净利息收入同比增长 12.4% (+5.0%，25A)，息差边际企稳推动净利息收入增速上行 7.4 个百分点。非息收入对营收形成拖累，公司 1 季度非息收入同比下降 16.7% (-4.6%，25A)，其中手续费及佣金净收入同比负增 5.5% (-0.4%，25A)，债券投资相关其他非息收入同比下降 23.6% (-7.4%，25A)，增速水平同样有所下降。
- **息差边际企稳，规模扩张稳健。**我们根据期初期末余额测算浦发银行 1 季度单季度年化净息差为 1.32%，环比 25 年 4 季度上升 2BP，息差边际企稳，成本红利的加速释放是支撑息差企稳的重要因素。按照期初期末余额测算公司 26 年 1 季度单季度计息负债成本率环比 25 年 4 季度下降 6BP 至 1.47%。资产端定价水平延续下行趋势，按照期初期末余额测算公司 1 季度单季度生息资产收益率环比 25 年 4 季度下降 3BP 至 2.70%，环比降幅已有改善。规模方面，公司 1 季度末总资产同比增长 7.9% (6.6%，25A)，其中贷款同比增长 4.5% (5.8%，25A)，负债端来看，公司 1 季度末存款同比增长 5.6% (+8.5%，25A)，存款增速小幅回落但结构优化，活期存款占比提升 2pct 至 39.2%，存款结构调整有助于成本红利进一步释放。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业净收入(百万元)	168,690	171,142	181,104	191,897	201,992
YOY(%)	-1.4%	1.5%	5.8%	6.0%	5.3%
归母净利润(百万元)	45,257	50,017	55,634	62,464	68,784
YOY(%)	23.3%	10.5%	11.2%	12.3%	10.1%
ROE(%)	7.2%	7.2%	7.4%	7.9%	8.2%
EPS(摊薄/元)	1.54	1.60	1.67	1.88	2.07
P/E(倍)	6.08	5.88	5.62	5.00	4.54
P/B(倍)	0.42	0.42	0.41	0.38	0.36

资料来源：wind、平安证券研究所

- **不良延续双降，拨备覆盖率环比抬升。**浦发银行 26 年 1 季度末不良率环比 25 年末下降 3BP 至 1.23%，与此同时 1 季度末公司不良余额 718.2 亿元，季度环比下降 1.7 亿元，延续不良双降趋势。前瞻性指标方面，公司 1 季度末关注率环比 25 年末上行 1BP 至 2.10%，整体来看我们认为公司资产质量保持稳健。拨备方面，公司 1 季度末拨备覆盖率和拨贷比分别环比 25 年末变动+4.07pct/-1BP 至 205%/2.52%，风险抵补能力保持稳定。
- **投资建议：盈利改善仍有空间，看好长期改革红利释放。**浦发银行 24 年战略转型以来，经营基本面稳步改善，重点布局科技金融、供应链金融、普惠金融、跨境金融、财资金融“五大赛道”，聚焦长三角区域与实体经济行业，信贷投放结构调整，收入结构有望持续优化。随着资产质量持续修复，轻装上阵，公司盈利有望逐步企稳回升。我们维持公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.67/1.88/2.07 元，对应归母净利润增速分别为 11.2%/12.3%/10.1%，目前公司股价对应 26-28 年 PB 分别为 0.41x/0.38x/0.36x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 浦发银行 2026 年一季报核心指标

	百万元	2025Q1	2025H1	2025Q3	2025A	2026Q1
利润表 (累计)	营业收入	45,922	90,559	132,280	173,964	46,573
	YoY	1.3%	2.6%	1.9%	1.9%	1.4%
	利息净收入	28,553	58,307	89,606	120,483	32,103
	YoY	0.5%	0.4%	3.9%	5.0%	12.4%
	中收收入	6,635	12,157	17,665	22,725	6,273
	YoY	0.0%	-1.0%	-1.4%	-0.4%	-5.5%
	非息收入	17,369	32,252	42,674	53,481	14,470
	YoY	2.7%	6.8%	-2.2%	-4.6%	-16.7%
	其他非息收入	10,734	20,095	25,009	30,756	8,197
	YoY	4.5%	12.1%	-2.7%	-7.4%	-23.6%
	信用减值损失	13,423	32,203	50,145	65,901	13,222
	YoY	5.3%	-1.1%	-7.3%	-5.2%	-1.5%
拨备前利润	33,578	65,341	92,161	119,275	35,011	
YoY	1.4%	4.2%	0.7%	1.2%	4.3%	
归母净利润	17,598	29,737	38,819	50,017	17,861	
YoY	1.0%	10.2%	10.2%	10.5%	1.5%	
利润表 (单季)	营业收入	-124,826	44,637	41,721	41,684	46,573
	YoY	-2.6%	4.0%	0.3%	1.9%	-137.3%
	归母净利润	-27,659	12,139	9,082	11,198	17,861
YoY	43.5%	26.9%	10.3%	11.6%	-164.6%	
资产负债表	总资产	9,552,276	9,645,791	9,892,214	10,081,746	10,305,646
	YoY	5.5%	4.2%	5.1%	6.6%	7.9%
	贷款总额	5,579,833	5,634,931	5,672,130	5,703,973	5,831,031
	YoY	7.6%	6.0%	5.7%	5.8%	4.5%
	公司贷款		3,721,134			
	占比		66%			
	零售贷款		1,913,797			
	占比		34%			
	票据贴现		210,959			
	占比		4%			
	存款本金合计	5,470,338	5,594,308	5,618,717	5,582,435	5,779,160
YoY	11.0%	12.0%	7.9%	8.5%	5.6%	
活期存款	2,213,706	2,248,773	2,157,987	2,078,183	2,265,560	
占比	40.5%	40.2%	38.4%	37.2%	39.2%	
定期存款	3,245,896	3,330,812	3,446,312	3,491,891	3,502,985	
占比	59.3%	59.5%	61.3%	62.6%	60.6%	
财务比率	净息差 (公布值)		1.41		1.42	
	贷款收益率		3.47		3.35	
	存款成本率		1.67		1.59	
	成本收入比	24.59	25.07	27.53	28.50	22.41
	ROE (年化)	10.20	8.66	7.56	6.76	9.28
资产质量指标 (%)	不良率	1.33	1.31	1.29	1.26	1.23
	关注率	2.26	2.15	2.18	2.09	2.10
	拨备覆盖率	186.99	193.97	198.04	200.72	204.79
	拨贷比	2.49	2.54	2.54	2.53	2.52
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足	8.79	8.91	8.87	8.99	9.02
	一级资本充足率	9.88	10.38	10.56	9.99	10.00
	资本充足率	12.98	13.55	12.89	12.47	12.48

资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: 非特别说明外, 图内金额相关数字单位皆为百万元

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
贷款总额	5,717,000	6,117,190	6,545,394	6,938,117
证券投资	2,961,869	3,228,437	3,486,712	3,730,782
应收金融机构的款项	651,582	710,725	710,725	710,725
生息资产总额	9,608,720	10,350,924	11,055,022	11,715,631
资产合计	10,081,746	10,860,488	11,599,248	12,292,378
客户存款	5,653,358	6,049,093	6,472,530	6,925,607
计息负债总额	9,012,416	9,576,104	10,225,094	10,926,059
负债合计	9,257,316	10,001,708	10,695,060	11,338,186
股本	33,306	33,306	33,306	33,306
股东权益合计	816,914	850,950	895,945	945,493
负债和股东权益合计	10,081,746	10,860,488	11,599,248	12,292,378

资产质量

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
NPLratio	1.26%	1.22%	1.20%	1.18%
NPLs	71,990	74,630	78,545	81,870
拨备覆盖率	201%	211%	219%	222%
拨贷比	2.53%	2.58%	2.63%	2.62%
一般准备/风险加权资	1.80%	1.83%	1.86%	1.86%
不良贷款生成率	1.02%	0.95%	0.90%	0.90%
不良贷款核销率	-1.04%	-0.91%	-0.84%	-0.85%

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
净利息收入	120,483	128,627	137,947	146,742
净手续费及佣金收入	22,725	24,543	26,016	27,316
营业净收入	171,142	181,104	191,897	201,992
营业税金及附加	-2,051	-2,170	-2,300	-2,421
拨备前利润	119,275	126,231	133,768	140,818
计提拨备	-65,700	-66,863	-67,112	-67,418
税前利润	53,374	59,368	66,657	73,400
净利润	50,017	55,634	62,464	68,784

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营管理				
贷款增长率	5.8%	7.0%	7.0%	6.0%
生息资产增长率	5.7%	7.7%	6.8%	6.0%
总资产增长率	6.6%	7.7%	6.8%	6.0%
存款增长率	8.1%	7.0%	7.0%	7.0%
付息负债增长率	6.1%	6.3%	6.8%	6.9%
净利息收入增长率	5.0%	6.8%	7.2%	6.4%
手续费及佣金净收入增长	-0.4%	8.0%	6.0%	5.0%
营业净收入增长率	1.5%	5.8%	6.0%	5.3%
拨备前利润增长率	1.2%	5.8%	6.0%	5.3%
税前利润增长率	10.4%	11.2%	12.3%	10.1%
归母净利润增长率	10.5%	11.2%	12.3%	10.1%
非息收入占比	13.3%	13.6%	13.6%	13.5%
北	29.0%	29.0%	29.0%	29.0%
信贷成本	1.18%	1.13%	1.06%	1.00%
所得税率	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%
盈利能力				
NIM	1.42%	1.42%	1.42%	1.42%
拨备前 ROAA	1.22%	1.21%	1.19%	1.18%
拨备前 ROAE	15.4%	15.1%	15.3%	15.3%
ROAA	0.51%	0.53%	0.56%	0.58%
ROAE	7.2%	7.4%	7.9%	8.2%
流动性				
贷存比	101.13%	101.13%	101.13%	100.18%
贷款/总资产	56.71%	56.33%	56.43%	56.44%
债券投资/总资产	29.38%	29.73%	30.06%	30.35%
银行同业/总资产	6.46%	6.54%	6.13%	5.78%
资本状况				
核心一级资本充足率	8.99%	8.81%	8.73%	8.75%
资本充足率(权重法)	12.47%	12.04%	11.76%	11.61%
加权风险资产(¥,mn)	8,020,729	8,640,272	9,228,007	9,779,440
RWA/总资产	79.6%	79.6%	79.6%	79.6%

资料来源：wind、平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层