



浦发银行 (600000.SH) 深度报告

困境已转，乘势上行

2026 年 07 月 28 日

- ▶ **银行经营惯性强，困境反转不易，通常需要满足“管理迭代、股东支持、资本补充”三个条件，并经历“不良出清、提振士气和可持续增长”三个阶段。**浦发银行新一届管理层上任后得到大股东支持并实现了转债转股，流程再造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。公司资产质量指标已经大幅改善，员工士气明显提升，目前已经进入“保持士气，可持续增长”的第三阶段，盈利能力和估值有望同步恢复，建议积极关注。
- ▶ **银行经营的核心是风险，风控底气源自负债成本，负债成本的核心是客群经营，客群经营的核心是公司战略，公司战略的核心在于管理层和公司治理的稳定性。**浦发银行曾由于资产质量的问题发展一度受阻，其背后反映出来的核心问题是公司治理的不稳定和战略执行的不到位。公司新一届管理层银行工作经验丰富，上任后公司治理趋于稳定，开始实行的数智化战略转型推动业绩触底反弹。
- ▶ **数智化转型的核心是以科技为底座，以组织为抓手拓展客群。**过去浦发相对薄弱的客户基础导致了它资产收益率低于同业而潜在风险却高于同业，因此拓展客群是转型的主要目的。数智化转型战略中的“五大赛道”核心就是为了拓展浦发的中小型企业客群和零售客群；五数建设为代表的金融科技是达成这一战略目标的基础底座；三大保障则是从组织、资源和政策方面保证了流程优化和战略落地。
- ▶ **公司业绩向好，未来可期。盈利方面，**2024 年之后公司 ROE 实现边际改善，与行业均值差距也有所收窄。其中营业支出、资产减值损失对浦发银行 ROE 拖累的改善较为显著，公司战略调整初显成效。**资产负债结构方面，**公司资产端贷款占比提升，对公收益率与股份行平均水平的差距逐年缩小，客群下沉效果显现，零售资产和负债结构仍有发力和改善空间。**资产质量方面，**公司不良贷款率 1.23%，已实现不良贷款率连续 6 年下降，超额拨备改善幅度较大，风险抵补能力提升。公司对公端房地产和平台风险以及零售端平台风险总体可控。**资本方面，**转债转股之后浦发银行资本得到了有效补充，与同业之间的差距也逐步缩小。
- ▶ **投资建议：公司目前估值较低，ROE 长期来看有望回归行业中上水平。**基于 2026Q1 净资产测算，浦发银行 PB 为 0.40 倍，估值水平已经回到了“924”行情前的水平。长期来看，数智化战略将进一步夯实公司客群基础，长期提升浦发银行定价和揽储能力，并降低信用成本。预计 2026-2028 年营业收入分别为 1841.58/1948.26/2059.25 亿元，同比增长 5.9%/5.8%/5.7%；归母净利润为 542.97/589.55/642.09 亿元，同比增长 8.6%/8.6%/8.9%。对应 EPS 分别为 1.52/1.66/1.82 元，对应 2026 年 7 月 27 日股价的 PE 分别为 6.0/5.5/5.0 倍。
- ▶ **风险提示：**经济基本面改善偏慢；政策力度低于预期；公司战略执行不及预期；资本市场波动超预期；不良资产回收率测算存在偏差。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	173,964	184,158	194,826	205,925
增长率 (%)	1.9	5.9	5.8	5.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	50,017	54,297	58,955	64,209
增长率 (%)	10.5	8.6	8.6	8.9
每股收益 (元)	1.39	1.52	1.66	1.82
PE (X)	6.0	6.0	5.5	5.0
PB (X)	0.41	0.39	0.37	0.35

资料来源：Wind，国联民生证券研究所预测；（注：股价为 2026 年 07 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

9.05 元



分析师 王先爽

执业证书：S0590525120014

邮箱：wangxianshuang@glms.com.cn

分析师 乔丹

执业证书：S0590526010003

邮箱：qiaodan@glms.com.cn

研究助理 马高平

执业证书：S0590126020024

邮箱：magaoping@glms.com.cn

相对走势



相关研究

1. 浦发银行 (600000.SH) 2026 年一季报点评：息差回升，拨备提升-2026/05/04
2. 浦发银行 (600000.SH) 2025 年年报点评：息差企稳，超额拨备提升-2026/04/03

投资聚焦

区别于市场的观点/方法

银行由于自身的体量和经营的顺周期性，经营具有很强的惯性，如果能形成优势壁垒将是长期有效的护城河，但是如果一旦陷入困境往往也会意味着比较难以反转。我们认为银行困境反转启动需要满足“管理迭代、股东支持、资本补充”三个条件，并经历“不良出清、提振士气和可持续增长”三个阶段。浦发银行属于为数不多满足了三个条件，并已经走完了第一和第二阶段的银行。公司未来基本面向好，估值处于较低水平，市场对其反转潜力也有所低估。因此本篇报告从公司战略、公司治理和财务表现三个方面论述其反转的可持续性和潜在和业绩增长空间。

核心假设

本文的主要假设包括对浦发银行进行盈利预测时对其 2026-2028 年规模增速、净息差、非息收入、拨备支出等方面的假设。我们预计受益于“五大赛道”有效拓展客群，浦发银行在资负、息差和非息收入方面都有上升空间；公司资产质量的低谷也已经过去，整体处于改善区间，拨备支出或将放缓。公司营收和归母净利润增速预计将稳步提升。

近期催化

近期银行持续调整，一些银行例如浦发银行估值已经回到了“924”行情之前，我们认为估值已经调整到了比较低的位置，而公司基本面整体是逐步向好的。随着被动资金流出放缓，前期调整较多的浦发银行估值已处于相对低位，值得关注。

核心假设对应的风险

未来经济基本面改善可能偏慢，消费、房地产销售等若恢复不及预期，可能影响公司信贷增速以及息差水平。若经济基本面持续向下，制造业和小微客群的经营状况和还款意愿可能下降，公司资产质量可能恶化并影响拨备支出，进而影响公司盈利能力和估值水平。

目录

1 引言：银行困境反转三部曲	4
2 公司治理：国资主导，管理焕新	6
2.1 历史沿革：起于开发，数智焕新	6
2.2 股权结构：国资主导	8
2.3 管理层：变革与调整	11
2.4 股权融资和分红历史	15
3 公司战略：数智化驱动客群增长	17
3.1 五大赛道：有的放矢拓展客群	19
3.2 五数建设：科技支撑战略转型	22
3.3 三大保障：流程优化提振士气	24
3.4 三超建设：平台产品系统整合	26
4 财务表现：盈利质量改善中	28
4.1 盈利能力：业绩反转	28
4.2 资产负债结构：改善继续	32
4.3 资产质量：明显提升	35
4.4 资本情况：转股成功	41
5 盈利预测与投资建议：估值回落至历史低位，弹性可期	43
5.1 盈利预测：期待持续改善	43
5.2 估值分析：相比同业偏低	44
5.3 投资建议：估值修复可期	45
6 风险提示	47
插图目录	49
表格目录	49

1 引言：银行困境反转三部曲

宏观上，银行是经济的信用扩张器，行业景气度与宏观经济共振。微观上，银行高杠杆经营模式决定其风险经营属性突出，战略和管理尤为重要。公司治理机制决定战略选择和执行定力，战略方向决定价值深度，管理执行决定价值实现。经济增长速度和质量决定银行业的 Beta，公司治理机制与管理层战略选择和执行决定微观银行的 Alpha。优质银行的估值溢价财务上看是负债、中收或风控带来的高质量 ROE，背后本质其实是公司治理和管理溢价。**总结而言，银行经营的核心是风险，风险的核心是负债成本，负债成本的核心是客群经营，客群经营的核心是公司战略，公司战略的核心在于管理层和公司治理的稳定性。**

银行的营收和利润源自存量资负收益和客户贡献，不良暴露也源自存量资产质量压力的释放，所以银行经营质量具有很强的惯性，业绩表现具有一定战略滞后性，银行当期业绩可能源自数年前甚至更早期的耕耘和客户选择。正因为经营惯性强，所以困难银行要实现困境反转不容易。

我们认为，银行的困境反转需要经过 3 个阶段：

(1) 第一阶段：不良出清。银行的困境一般源自不良压力，银行困境反转的第一步是不良出清。不良出清首先是不良确认，再次是不良处置，这两步通常都需要消耗银行拨备资源，所以可能会带来银行业绩大幅波动，导致盈利能力和分红阶段性下滑，管理层自然会面临内外部压力。**因此银行不良出清启动需要满足 3 个条件：1、管理迭代；2、股东支持；3、资本补充。**不良出清需要股东对银行新管理层或管理策略的魄力与专业性给予充分信任，甚至在资本补充上给予足够的支持，战略执行效果兑现周期上给予足够的耐心，方能顺利推进。详见前期报告《**银行困境反转的三个条件-银行投资思考 20260322**》。

(2) 第二阶段：提振士气。不良压力的积累，会增加银行经营包袱，压制员工士气，长久下来，可能导致公司治理和制度深层困境。所以困境银行在不良确认和出清之后，需要及时提振士气。不良确认和处置本身会通过新老划断的方式解除部分员工的历史包袱，释放活力。但如果要真正提振士气，实现反转，还需要梳理公司治理和制度顽疾，进行流程优化，减少内耗，提高组织效率，提振士气。另外，困境反转中前期，银行业绩通常是承压的，意味着管理层很难有增量薪酬资源去激励士气，可能需要管理层通过盘活干部资源，**从上到下形成“向干部要士气，向士气要业绩”的精气神，这一阶段会更考验管理层专业、勇气和智慧。**

(3) 第三阶段：可持续增长。不良出清是告别过去，提振士气是启动当下，但真正走出困境需要保持士气，最终实现可持续和高质量增长，收获未来。走出困境上半场是通过“厘清存量责任、优化制度流程、盘活干部资源”提振士气，但流程优化和干部资源提振士气属于存量活力的释放，而最终实现可持续增长，还需要管理层、股东、客户、尤其员工等多方共享困境反转成果，并由此形成持续正反馈。

也就是说，困境反转初期，员工薪酬和股东分红回报可能会出现必要的阶段性

承压，但中长期来看，要保持员工士气和股东支持的持续性，银行管理层在出清历史包袱恢复增长后，需要考虑完善员工薪酬激励和股东回报制度，继续保持和提振员工士气，维持股东信任，最终形成**“向股东要信任—向出清要活力—向干部要士气—向士气要业绩—向业绩要激励—用激励增士气—用士气振增长—用增长馈股东”**，从困境反转走向可持续发展的良性循环。

客观说，这些年浦发银行经历了一段时间的困境，但从 2024 年开始，新一届管理层就任、股东增持、转债转股完成，同时公司通过数智化积极进行流程再造和客户开拓，困境反转前两阶段已成功实现，第三阶段也在积极进行中，员工士气、客户增长、盈利治理、业绩增长逐步进入良性循环中，估值有望进一步恢复，建议积极关注。

2 公司治理：国资主导，管理焕新

2.1 历史沿革：起于开发，数智焕新

1992 年，在改革开放的进程中上海国资为了响应开放开发浦东地区的国家战略成立了浦发银行。浦发银行作为上海国资体系首家设立的股份制商业银行，结束了上海解放后无地方性银行的历史，并于 1999 年在上海证券交易所挂牌上市，成为国内较早登陆资本市场的商业银行之一。浦发银行的发展有过高光也有过阴霾，近年来在新一届管理层的带领下提出了“数智化”战略，带领浦发银行迈向了新的发展阶段。纵观其发展历程，浦发银行可分为以下五个阶段：

2.1.1 初创与探索 (1992-1999)：立足浦东，走向全国

浦发银行诞生于中国改革开放深化的关键时期。1992 年 8 月，在浦东开发开放的背景下，经中国人民银行批准，由上海市财政局、上海国际信托投资公司等 18 家单位发起，以定向募集方式设立上海浦东发展银行，并于当年 10 月 19 日在上海市浦东新区注册成立。作为上海首家区域性股份制商业银行，其成立标志着中国金融体系改革的深化。1993 年 1 月 9 日正式开业后，浦发银行逐步突破区域限制，1996 年获批在北京设立分行，逐步向全国性银行转型。

1999 年 11 月 10 日，浦发银行在上海证券交易所挂牌上市，成为《证券法》颁布后首家获批上市的商业银行。此次上市共募集资金 40 亿元，创下当时 A 股市场发行规模、募资额及申购资金锁定的多项纪录，为后续业务扩张奠定资本基础。

2.1.2 综合化扩张 (2000-2016)：对公见长，多元布局

上市后，浦发银行凭借敏锐的市场洞察力和创新能力，特别是在企业金融服务领域，树立了良好的品牌形象，并将业务逐步拓展至覆盖国内大中城市、沿江沿海、东北及中西部重要中心城市。

浦发银行还加强了和外部投资者的资本合作，2002 年浦发银行率先引入美国花旗银行作为外资股东，推动治理结构与风险管理国际化，成为 A 股上市银行首例外资入股案例；2006 年，上海国际集团通过股权受让成为第一大股东，强化了国资背景并提升资源整合能力；2010 年引入中国移动广东公司作为战略投资者，推动金融与通信技术融合。同时，公司通过设立浦银安盛基金（2007 年）、浦银租赁（2012 年）、浦发硅谷银行（2012 年）等，并在 2016 年完成收购上海信托 97.33% 股权，形成覆盖基金、租赁、科技金融和信托的多元化业务体系。其国际化步伐也有所加快，2011 年中国香港分行开业，标志国际化实质起步，2017 年新加坡分行、2018 年伦敦分行相继设立，形成覆盖亚洲与欧洲的全球服务网络。

在此阶段，浦发银行资产规模从千亿级跃升至 2016 年末的接近 6 万亿元。

2.1.3 风险与调整 (2017-2023): 不良暴露，战略探索

2018 年是浦发银行发展过程中的转折点，年初浦发银行成都分行因违规向 1493 个空壳企业授信 775 亿元被处罚，这暴露了浦发银行之前高速发展下的内控短板，本质是公司治理不太稳定情况下，分支机构放款出现了道德风险。公司不良贷款率从 2016 年的 1.89% 升至 2017 年的 2.14%。

此后，银行启动全面风险整治，通过“压降存量、严控新增”策略，集中处置前期集中在制造业和批零业的不良，逐步优化资产质量。在这一时期，浦发银行也一改过去以对公业务为主的发展模式，从 2017 年开始以信用卡为突破口大力向零售业务转型，信用卡贷款余额从 2016 年 2671 亿元暴增到 2017 年的 4183 亿元，同比增幅 57%，占总贷款的比重也从 2016 年的不到 10% 上升到了 13%。

但是经过这种“运动式”的发展之后零售不良又开始快速上升，信用卡贷款不良率在 2018 年-2020 年分别为 1.81%、2.3%、2.52%，于是 2020 年开始浦发银行又开始从零售转为对公，对公贷款占比再次上升，但是后来房地产企业开始暴雷以后不良又继续形成拖累。在这种反复的战略摇摆中，浦发银行始终未能彻底甩掉不良的包袱，2023 年末不良贷款率为 1.48%，我们测算的超额拨备利润倍数为 -259.06%，明显弱于可比同业。

2.1.4 数智化发展 (2024 年至今): 战略转型，困境反转

2023 年底，浦发银行的管理层经历了重大变革，新董事长张为忠与新行长谢伟的陆续上任，新一届管理层推动浦发银行进行了自上而下的改革。这一阶段，浦发银行提出“数智化”战略转型，以数字化建设为底座，树立以客户为中心的增长理念，努力改善浦发过去客群相对薄弱的劣势。

2024 年，浦发银行迎来业绩拐点，全年实现归母净利润 452.57 亿元，同比增长 23.31%，较 2023 年提高了 51.6 个百分点；不良贷款率进一步降至 1.36%，拨备覆盖率提升至 186.96%，资产质量进一步改善。2025 年公司成功实现了转债转股，有效补充了公司资本，并提出了“三超”建设，进一步整合和深化数智化战略转型成果，更好地赋能公司业务发展。

表1：浦发银行历史沿革

时间	事件类别	核心事件	战略意义
1992/8	成立与资本运作	中国人民银行批准设立浦发银行	由上海市财政局、上海国际信托等 18 家单位发起，定向募集设立，标志中国股份制银行改革深化
1993/1	运营启动	上海浦东发展银行正式开业	1993 年 1 月 9 日正式开业，注册资本金为 10 亿元人民币，首任董事长庄晓天推动市场化招聘、统一网点标识等创新，成为浦东开发开放金融配套核心机构
1999/11	资本市场里程碑	上交所挂牌上市（股票代码：600000）	1999 年 11 月，浦发银行在上海证券交易所挂牌上市，股票代码为 600000，成为国内首批上市的股份制商业银行之一。此次上市发行 4 亿股 A 股，募资 40 亿元，标志着浦发银行正式进入资本市场，为其后续扩展和创新奠定了坚实基础

2002/12	国际化合作	引入花旗银行作为战略投资者	首开中资银行与外资深度合作先例，引入风控与零售业务经验，推动业务国际化布局
2007/8	综合化经营	设立浦银安盛基金公司	持股 51%控股，与法国安盛合作，开启财富管理业务布局，完善“银行+基金”生态
2010/11	跨界融合	与中国移动广东公司战略合作	首创“通信+金融”模式，推出手机支付等创新产品，推动移动金融场景化发展
2011/6	国际化扩张	中国香港分行开业	首个境外分行，辐射东南亚市场，国际化战略实质性落地
2012/5	子公司设立	成立浦发金融租赁股份有限公司	作为浦发银行集团旗下金融租赁子公司，浦银租赁专注于航空航天、公用事业、能源电力、先进制造、新兴产业等领域发展
2012/8	科技金融创新	成立浦发硅谷银行（中美合资）	中国首家专注科技创新的合资银行，持股 50%，聚焦科创企业融资，助力上海国际科创中心建设
2016/3	综合化整合	收购上海信托 97.33%股权	耗资 163.5 亿元，整合信托牌照资源，构建“银行+信托”综合金融平台，增强资产管理能力。
2018/2	国际化扩张	伦敦分行成立	首家亚洲外分行开业，布局欧洲市场，支持跨境投融资和贸易服务
2023/9	政策地位提升	入选国内系统重要性银行	中国人民银行、国家金融监督管理总局开展了 2023 年度我国系统重要性银行评估，认定 20 家国内系统重要性银行，浦发银行在列
2024/2	新一届管理层 就任	张为忠正式出任董事长	此次董事长资格获批，张为忠将正式掌舵浦发银行。新管理层提出数智化战略，连续实施百日攻坚、春季攻坚等活动，业绩实现反弹
2024/9	新一届管理层 就任	谢伟正式出任行长	谢伟在浦发银行任职多年，就任行长业标志着新一届管理层正式形成
2025/8	数智化战略升级	提出“三超”建设	建设超级平台、超级产品和超级系统，引领关键领域的突破

资料来源：公司年报，公司招股说明书，国联民生证券研究所

2.2 股权结构：国资主导

浦发银行长期以国有资本为主导，国资背景深厚。浦发银行的主要股东包括上海国资、央企、保险、汇金等，其中国资占比超过 50%，这种以国有资本为主导的股权结构为浦发银行发展对公业务奠定了坚实的基础。

截至 2026 年 3 月 31 日，浦发银行前十大股东合计持股比例为 74.92%，其中七大股东为国有法人，国资持股比例为 57.47%。2017 年以来，上海国资委就通过上海国际集团、上海上国投资产管理、上海国鑫投资等一致行动人合计持有公司超 29% 的股份。**2024 年 12 月，上海国际集团全资子公司上海国有资产经营有限公司基于对公司未来经营前景的信心，通过集中竞价方式增持浦发银行 0.03% 股份，并在后续继续实施增持计划。截至 2025 年 3 月 4 日，上海国际集团及其一致行动人合计持股比例提升至 29.99%，接近 30% 的要约收购触发线，体现了上海国资对公司长期价值的认可和对新一届管理层的支持。**

中国移动通信集团广东有限公司是浦发银行第二大股东，自 2010 年双方建立战略合作关系以来，持续持有公司约 20% 的股权，中国移动和浦发银行在股权投资、金融产品购买、产业链与资金管理、产品与渠道融合、薪资代发等方面全面合

作，体现了中国移动对浦发银行的支持。

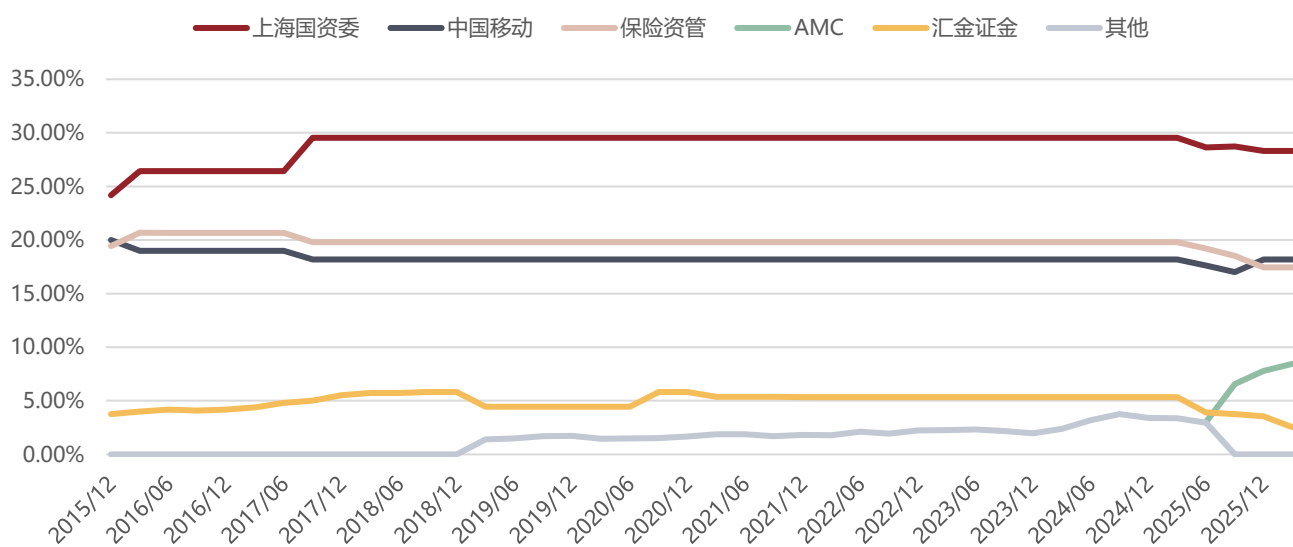
目前浦发银行董事会成员共有 14 人，其中包含 5 位独立董事和 9 位非独立董事。两位执行董事分别是董事长张为忠先生和副董事长谢伟先生，他们分别从 2024 年 2 月和 2025 年 11 月开始任职。董事会中其他 7 位非独立董事中，有 2 位来自上海国际集团/上海国资委，2 位来自第二大股东中国移动，1 位来自中国信达，1 位来自中国东方，还有 1 位职工董事。

表2：浦发银行前十大股东结构（截至 2026/3/31）

	股东名称	穿透后股东	持股比例	股本性质	股东性质
1	上海国际集团有限公司	上海国资委	21.28%	流通 A 股	国有法人
2	中国移动通信集团广东有限公司		18.18%	流通 A 股	国有法人
3	富德生命人寿保险股份有限公司-传统		8.35%	流通 A 股	境内非国有法人
4	富德生命人寿保险股份有限公司-资本金		5.29%	流通 A 股	境内非国有法人
5	中国东方资产管理股份有限公司		4.51%	流通 A 股	国有法人
6	上海国际集团投资有限公司	上海国资委	4.19%	流通 A 股	国有法人
7	信达投资有限公司		3.94%	流通 A 股	国有法人
8	富德生命人寿保险股份有限公司-万能 H		3.81%	流通 A 股	境内非国有法人
9	上海国鑫投资发展有限公司	上海国资委	2.84%	流通 A 股	国有法人
10	中国证券金融股份有限公司		2.53%	流通 A 股	国有法人
前十大股东合计持股比例		74.92%			
上海国资委前十大股东中合计持股比例		28.31%			
上海国资委及其一致行动人合计持股比例		29.60%			

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图1：浦发银行各类型股东持股比例（截至 2026/3/31）



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

表3：浦发银行现任董事会成员（不含 5 名独立董事，截至 2026/7/10）

姓名	职务	派驻股东	任职年月	出生年份	个人简历
张为忠	执行董事, 董事长		2024-02	1967	现任上海浦东发展银行党委书记、董事长、执行董事。 曾任中国建设银行大连市分行开发区分行行长，大连总审计室总审计师兼主任，内蒙古总审计室总审计师兼主任，湖北省分行纪委书记、党委委员、副行长，总行普惠金融事业部（小企业业务部）总经理兼建研修中心（研究院）普惠与零售研修院副院长，总行公司业务总监兼普惠金融事业部总经理。
谢伟	执行董事, 副董事长		2025-11	1971	现任上海浦东发展银行党委副书记、副董事长、执行董事、行长、浦发银行研究院院长。 曾任中国建设银行河南省分行公司业务部总经理，许昌市分行党委书记、行长；上海浦东发展银行公司及投资银行总部发展管理部总经理，公司及投资银行总部副总经理兼投行业务部、发展管理部、大客户部总经理；福州分行党委书记、行长，总行资产管理部总经理，金融市场部总经理，金融市场业务总监，总行党委委员、副行长、董事会秘书；浦银安盛基金管理有限公司董事长。
朱毅	非执行董事	中国移动	2026-01	1964	现任中移国投创新投资管理有限公司董事。 曾任邮电部审计局企业审计处副处长，中国邮电电信总局基建财务处处长，中国移动通信集团公司财务部资金调度中心主任、财务部副总经理，中国移动通信集团财务有限公司党委书记、董事长、总经理。
林华喆	非执行董事	中国信达	2026-01	1974	现任信达投资有限公司党委书记、董事长。 曾任中国信达资产管理公司成都办事处党委委员，中国信达资产管理股份有限公司四川省分公司党委委员、纪委书记、副总经理，中国信达资产管理股份有限公司甘肃省分公司党委书记、总经理，中国信达资产管理股份有限公司四川省分公司党委书记、总经理。
管蔚	非执行董事	上海国际	2026-01	1971	现任上海国际集团有限公司党委委员、副总经理、财务总监，兼任上海国有资产经营有限公司党委书记、董事长，国泰海通证券股份有限公司董事，上海农村商业银行股份有限公司董事。 曾任上海申通集团有限公司财务管理部经理助理，上海久事公司财务管理部副经理、经理，纪委委员、审计监察部经理、监事会监事，上海都市旅游卡发展有限公司总经理、党支部书记，上海地产（集团）有限公司财务总监。
薄今纲	非执行董事	中国移动	2026-01	1964	现任中移物联网有限公司董事、中航信移动科技股份有限公司董事。 曾任天津市话局总工程师、副局长，中国移动通信集团天津有限公司副总经理，中国移动通信集团吉林有限公司董事长，中国移动通信集团有限公司采购共享服务中心党委书记、总经理，中国移动通信集团终端有限公司党委书记、董事长。
计宏梅	非执行董事	中国东方	2026-03	1971	现任中国东方资产管理股份有限公司上海市分公司党委书记、总经理。 曾任中国银行上海市浦东分行信息科技部副科长、营业部副科长，中国东方资产管理公司上海办事处资产经营一部高级经理，上海东兴投资控股发展公司助理总经理，中国东方资产管理公司上海办事处副总经理，中国东方资产管理股份有限公司上海分公司副总经理，中国东方资产管理股份有限公司特殊机会投资事业部总经理。
赵万兵	职工董事		2023-11	1970	现任上海浦东发展银行党委副书记、职工代表董事、工会委员会主席、党校校长、总行直属党委书记。 曾任共青团上海市委员会研究室副主任，上海市金融工作党委组织处（宣传处、统战处）处长，上海市金融办金融稳定处处长，上海市金融办副主任，上海市地方金融监督管理局（上海市金融工作局）副局长。
龚德雄	非执行董事	上海国际	2026-05	1969	现任上海国际集团有限公司党委副书记、董事、总经理。 曾任上海国际信托投资公司证券部副经理，上海证券有限责任公司党委书记、董事长，海证期货有限公司董事长，上海国际集团有限公司金融管理总部总经理，国泰君安证券股份有限公司

					公司党委委员、副总裁、资产管理业务委员会总裁、财富管理业务委员会总裁，上海国泰君安证券资产管理有限公司董事长、CEO，国泰君安资本管理有限公司董事长，国泰君安创新投资有限公司董事长、总经理、执行委员会主席，申能（集团）有限公司副总经理，东方证券股份有限公司党委书记、董事长，申能投资管理有限公司执行董事、总经理，申能财产保险股份有限公司董事长。
--	--	--	--	--	--

资料来源：iFinD，国联民生证券研究所

2.3 管理层：变革与调整

管理层的稳定性和专业化是银行战略稳定执行的核心。

1) 从历史董事长和行长的任期和年龄来看，浦发银行核心高管的任期偏短。

2000 年以来，浦发银行共经历了 7 任董事长和 6 任行长（不包括代行长），在股份行中更换相对较为频繁。除了吉晓辉任职时间接近 10 年较长外，其他大多任职较短，历任董事长和行长的任职时间平均只有 4 年和 3.3 年，在股份行中较低。银行经营战略需要较长时间执行，董事长和行长的稳定的重要性不言而喻。

2) 从董事长的专业背景来看，浦发银行董事长的人事任命相对更为行政化一些。多位董事长是财经干部出身，或是上海本地国企领导出身，在银行业的任职经历相对缺乏，已离任的董事长中只有吉晓辉和金运有银行业背景。

3) 公司管理层的风格和理念不同也影响了公司战略的确定和执行。前期公司董事长非银行背景较多，行长多是从银行系统出身，管理风格和理念会有所不同。

总体来说在银行高管中，国有大行董事长行长的更迭也比较频繁，但基本都是银行业高管跨机构交流任职，专业性有一定保障。股份行中，招行采取的是董事会领导下的行长负责制，行长更换少，更加稳定，且都是银行业高管背景。兴业银行管理层也是相对稳定。中信银行、平安银行董事长或者行长也多有较深的银行从业背景。

表4：浦发银行历任董事长变动情况

姓名	出生年份	就职年月	离职年月	就职时长(年)	就职年龄	进入浦发年龄	进入银行年龄	就职前工作经历
张为忠	1967	2024/02			57	57	28	曾任中国建设银行大连市分行开发区分行行长，中国建设银行内蒙古总审计室总审计师兼主任，中国建设银行湖北省分行纪委书记、副行长、党委委员，中国建设银行普惠金融事业部（小企业业务部）总经理，中国建设银行公司业务总监
郑杨	1966	2019/12	2023/09	3.69	53	53	53	曾任国家经贸委经济法规司调研处副处长；中国机电设备招标中心开发处处长、第七招标业务处处长；国家外汇管理局资本项目司副司长；中国人民银行上海分行党委委员、副行长、国家外汇管理局上海市分局副局长；中国人民银行上海总部党委委员、副主任兼外汇管理部主任；上海市金融工作党委副书记、市金融办主任；上海市金融工作党委书记、市金融办主任；上海市金融工作党委书记、市地方金融监管局（市金融工作局）局长

高国富	1956	2017/06	2019/12	2.54	61	61	61	曾任上海外高桥保税区开发（控股）公司党委书记、总经理；上海外高桥保税区管委会副主任；上海万国证券公司代总裁；上海久事公司党委副书记、总经理；上海市城市建设投资开发总公司党委书记、总经理；中国太平洋保险（集团）股份有限公司党委书记、董事长
吉晓辉	1955	2007/05	2017/04	9.9	52	52	27	曾任中国工商银行上海浦东分行行长、党委副书记；中国工商银行上海市分行副行长、党委副书记；中国工商银行上海市分行行长、党委书记；上海市政府副秘书长、上海市金融工作党委副书记、上海市金融服务办公室主任。现任上海浦东发展银行股份有限公司董事长、党委书记，上海国际集团有限公司董事长、党委书记。第十届、第十一届全国政协委员，中共上海市第十届委员会委员。
金运	1946	2005/09	2007/05	1.65	59	53	<53	早期曾任中国工商银行上海市分行副行长，后调任浦发银行担任常务副行长、副董事长、党委副书记
张广生	1943	2000/11	2005/09	4.85	57	57	57	曾任上海市第一商业局副局长，上海市财政贸易办公室主任，上海市商业委员会主任
庄晓天	1932	1999/05	2000/11	1.51	67	67	67	曾任上海市副市长

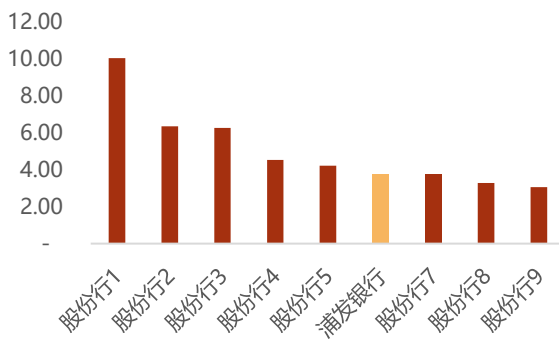
资料来源：Wind，国联民生证券研究所

表5：浦发银行历任行长变动情况

姓名	出生年份	任职年月	离职年月	就职时长(年)	就职年龄	进入浦发年龄	进入银行年龄	就职前工作经历
谢伟	1971	2024/09			53	34	<34	曾任中国建设银行河南省分行公司业务部总经理，许昌市分行党委书记、行长；浦发银行公司及投资银行总部发展管理部总经理，公司及投资银行总部副总经理兼投行业务部、发展管理部、大客户部总经理；福州分行党委书记、行长，总行资金总部总经理，资产管理部总经理，金融市场部总经理，金融市场业务总监，总行党委委员、副行长、董事会秘书；浦银安盛基金管理有限公司董事长。
潘卫东	1966	2019/12	2023/09	3.69	53	33	33	曾任宁波证券公司业务一部副经理；浦发银行宁波分行资财部总经理兼任北仑办事处主任、宁波分行副行长；上海浦东发展银行产品开发部总经理；上海浦东发展银行昆明分行行长、党组书记；上海市金融服务办公室挂职并任金融机构处处长；上海国际集团党委委员、总经理助理，上海国际集团党委委员、副总经理；上海国际信托有限公司党委书记、董事长；上海浦东发展银行党委委员、执行董事、副行长、财务总监。
刘信义	1965	2015/06	2019/11	4.38	50	40	40	曾历任上海浦东发展银行空港办事处副主任，空港支行副行长（主持工作），上海地区总部副总经理，上海市金融服务办公室金融机构处处长（挂职），上海市金融服务办公室主任助理（挂职），上海浦东发展银行副行长兼上海地区总部总经理、上海分行行长，副行长兼财务总监、风险管理总监、华一银行董事长等职；2014年2月至2015年4月担任上海国盛（集团）有限公司总裁及董事；2015年4月至2019年11月担任浦发银行行长及副董事长，兼任浦发硅谷银行董事长。

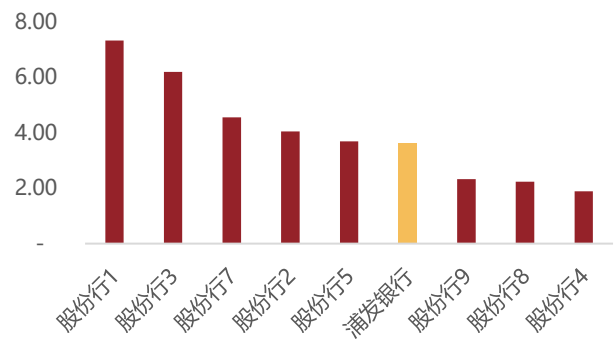
朱玉辰	1961	2012/10	2015/04	2.51	51	51	51	曾任商业部全国粮食批发市场管理办公室副主任，上海中期期货经纪有限公司董事长、总裁，大连商品交易所总经理，中国期货业协会会长，中国金融期货交易所股份有限公司总经理。
傅建华	1951	2006/08	2012/01	5.42	55	55	26	历任中国建设银行江西省分行副行长，中国建设银行上海市分行办公室主任、副行长，中国建设银行总行信贷管理部总经理，中国建设银行上海市分行副行长兼浦东分行行长；上海银行行长，董事长；上海浦东发展银行副董事长、行长
金运	1946	2002/06	2006/08	4.12	56	53	<53	早期经历曾任中国工商银行上海市分行副行长，后调任浦发银行担任常务副行长、副董事长、党委副书记

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

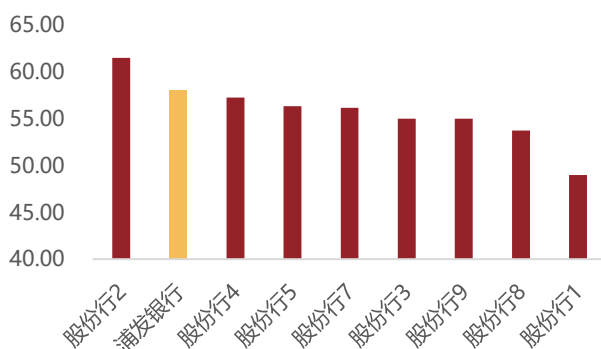
图2：股份行历任董事长平均就职时长（年）

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

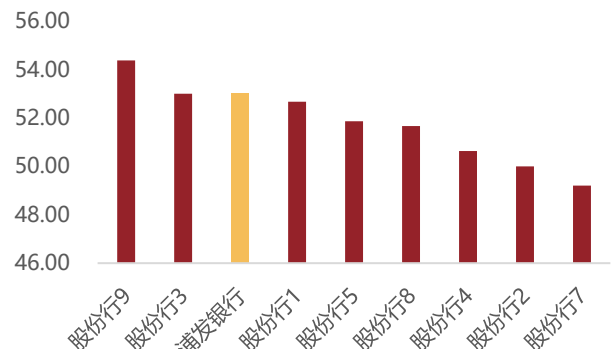
注：该图统计的是 2000 年以来的股份行历任董事长和行长情况，其中不包含代董事长及代行长，下同。

图3：股份行历任行长平均就职时长（年）

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

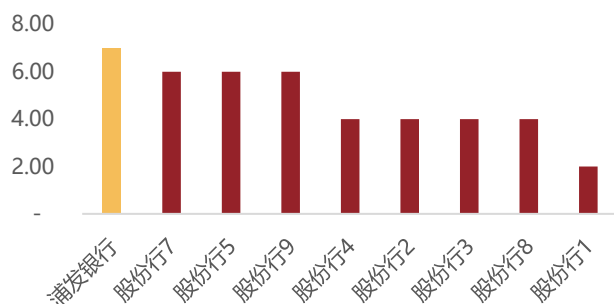
图4：股份行历任董事长平均就职年龄（岁）

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图5：股份行历任行长平均就职年龄（岁）

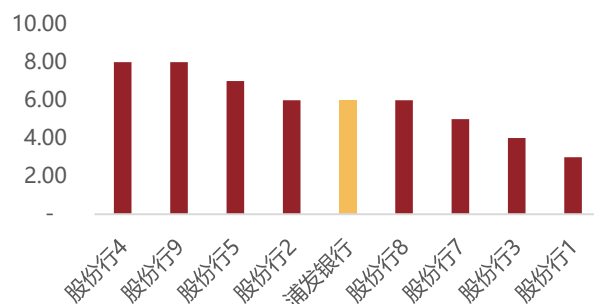
资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图6：股份行历任董事长人数



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图7：股份行历任行长人数



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

2023 年底，浦发银行的高管团队经历了重要调整，人事任命较为超常，改革意味明显。2023 年 9 月，原董事长郑杨、原行长潘卫东因工作调动同时辞职，这在股份行高管的变动中较为罕见，也从侧面反映出浦发银行原有治理和经营模式亟需进一步调整。

随后，建行老将张为忠空降到浦发并被提名为董事长，**这是浦发银行历史上首次由非上海金融系统出身的干部来担任董事长。**张为忠在建行主要负责普惠金融和公司业务，分别对应了浦发银行的弱点和长处，对症下药的意味明显。

与董事长同时进入浦发高管团队的还有原上海国资委副主任、之前在沪农商行担任过副行长的康杰，1979 年出生，也是浦发银行历史上最年轻的副行长。这些较为超常的人事任命也体现出了上海国资对浦发彻底进行变革的决心。

2024 年 9 月，在浦发多条业务条线工作过的原副行长谢伟晋升为行长，零售条线出身的丁蔚、金市和资负条线出身的张健晋升为副行长，再加上之前就任的曾在多家分行有过工作经验的崔炳文，浦发银行新一届以改革为目标的管理层正式形成。

表6：浦发银行现任高管团队履历

姓名	出生年份	职务	任职年月	就职年龄	进入浦发年龄	进入银行年龄	简历
张为忠	1967	党委书记、董事长、董事	2024-02	57	57	28	现任上海浦东发展银行党委书记、董事长。曾任中国建设银行大连市分行开发区分行行长，中国建设银行内蒙古总审计室总审计师兼主任，中国建设银行湖北省分行纪委书记、副行长、党委委员，中国建设银行普惠金融事业部（小企业业务部）总经理，中国建设银行公司业务总监。
谢伟	1971	行长、党委副书记、副董事长、董事	2024-09	53	34	<34	现任上海浦东发展银行有限公司党委副书记、行长、董事会秘书。自 2017 年 04 月 26 日起至 2024 年 12 月 13 日任浦银安盛基金管理有限公司董事长。曾任中国建设银行河南省分行公司业务部总经理，许昌市分行党委书记、行长；上海浦东发展银行公司及投资银行总部发展管理部总经理，上海浦东发展银行股份有限公司及投资银行总部副总经理兼

投行业务部、发展管理部、大客户部总经理；福州分行党委书记、行长；总行资金总部总经理，总行资产管理部总经理，总行金融市场部总经理，总行金融市场业务总监，上海浦东发展银行党委委员、副行长、董事会秘书。

现任上海浦东发展银行总行党委委员、副行长。曾任中国建设银行上海分行龙卡业务处理中心副主任，个人银行业务部副总经理；上海浦东发展银行总行个人银行总部银行卡部总经理，个人银行总部副总经理，电子银行部（移动金融部）总经理，零售业务部总经理，总行党委委员、零售业务总监、零售业务部总经理。

现任上海浦东发展银行党委委员、副行长、总法律顾问。曾任中国工商银行天津分行津西支行副行长、东丽支行副行长（主持工作）；上海浦东发展银行天津分行人力资源部负责人，上海浦东发展银行股份有限公司金融部总经理，天津分行党组成员、行长助理，天津分行党委委员、副行长，天津分行党委书记、行长，北京分行党委书记、行长兼总行集团客户部总经理、总行金融市场部（北京）总经理。

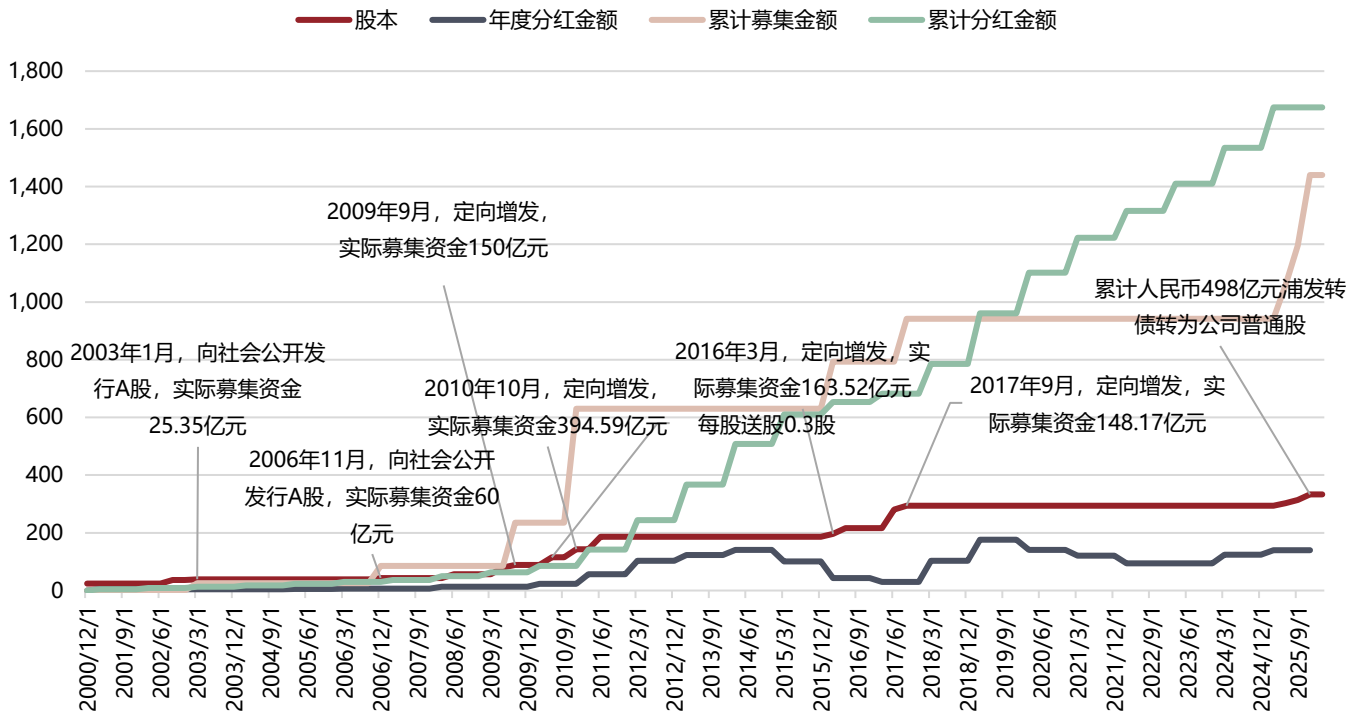
现任上海浦东发展银行副行长。曾任上海农村商业银行人力资源部干部管理科科长，上海农村商业银行团委副书记、团委书记，青浦支行副行长、黄浦支行副行长（主持工作）、黄浦支行行长，上海农村商业银行副行长，上海市国有资产监督管理委员会党委委员、副主任。

现任上海浦东发展银行副行长、董事会秘书。曾任上海浦东发展银行总行金融市场部副总经理，总行办公室副主任，上海分行党委副书记、纪委书记，上海分行党委副书记、副行长，南昌分行党委书记、行长，郑州分行党委书记、行长，总行资产负债管理部总经理，总行资产负债与财务管理部总经理。

资料来源：iFind，国联民生证券研究所

2.4 股权融资和分红历史

2000 年至今，浦发银行共经历了 7 次扩股增资，而**最近一次扩股增资为 2025 年可转债转股**，股本升至 333.06 亿元。自 2000 年，浦发银行累计股权融资额 1440 亿元，截至 2025 年度，累计分红金额已达 1674.4 亿元，约为累计融资额的 1.2 倍。

图8：浦发银行扩股增资复盘、历史分红以及累计融资金额（亿元；亿股）

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

3 公司战略：数智化驱动客群增长

2023 年底新一届管理层上任后，浦发银行确立了新的“数智化”战略，核心是用数字化方式经营客群，通过客群的增长带动业绩的提升。这一战略拥有完整、严谨的实施体系，可以概括为“1-5-5-5-4-3”，即一个战略聚焦“五大赛道”、构建“五数”经营新模式、打造“五大体系”、实施“四大策略”、建设“三大保障体系”。

具体而言，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”，加快构建数字基建、数字产品、数字运营、数字风控、数字生态“五数建设”，着力打造客户经营与服务体系、数据经营管理体系、智能化的大运营体系、产品创新和服务体系、风险管理体系“五大体系”，配套实施区域策略、行业策略、线上化策略、数字化创新策略“四大策略”，加强组织保障、资源保障和政策保障“三大保障”体系建设，全力推动“数智化”战略落地生根。

图9：浦发银行数智化转型战略结构图

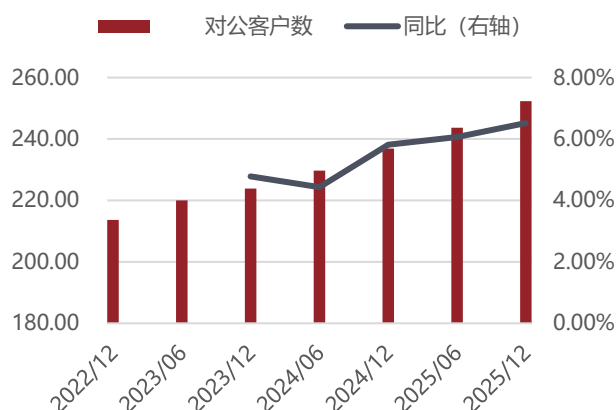


资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

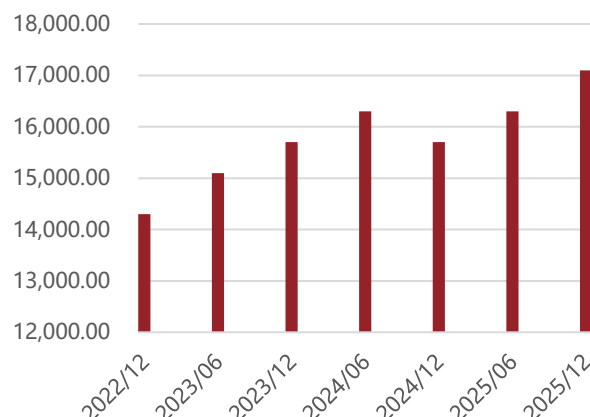
经过 2 年的经营，公司客群经营基础进一步夯实，客户数实现了稳步上升。

浦发银行过去客户基础相对薄弱，而新战略中的“五大赛道”正是针对这一问题提出的解决方案。其中的科技、供应链和普惠都是聚焦中小客户，体现了浦发银行对公端进行下沉、拓展中小型客户的转型思路。跨境聚焦上海外贸主场，也是针对对公客户，财资则针对个人客户，这些总体来说都是拓展客群的主要途径。

截至 2025 年末，公司对公客户数达到了 252.29 万户，同比增长 6.52%，客户规模自 2023 年以来持续扩张。个人客户数达到了 1.71 亿户，同比增长 8.92%，已经止跌回升并实现了较快增长。

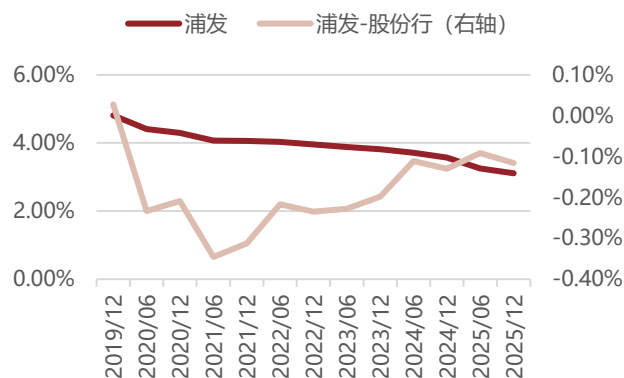
图10：浦发银行对公客户数（万户）及增速

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

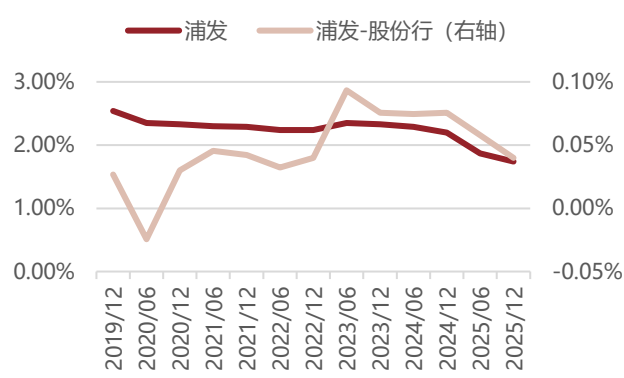
图11：浦发银行零售客户数（万户）

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

公司客群基础的夯实也体现在了财务层面上的改善，收益率以及不良率等关键指标相对同业的劣势已经大幅缩小。2025 年浦发银行生息资产收益率、计息负债成本率、净息差和不良率分别为 3.11%、1.74%、1.42%和 1.26%，与股份行平均水平的差距分别为-12、4、-18 和 2bp，这一差距水平相较 2023 年末已经分别变动了 8、-4、17 和-17bp，改善效果显著。

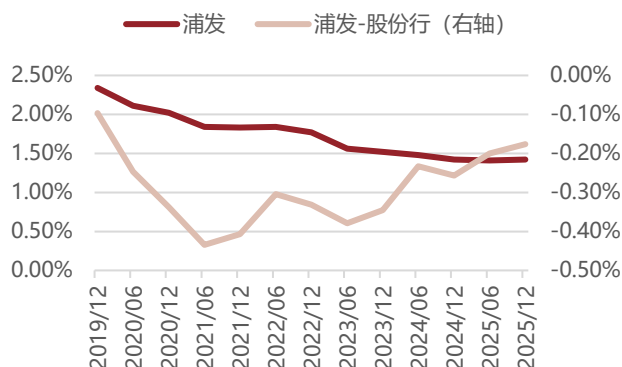
图12：浦发银行与股份行生息资产收益率

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图13：浦发银行与股份行计息负债成本率

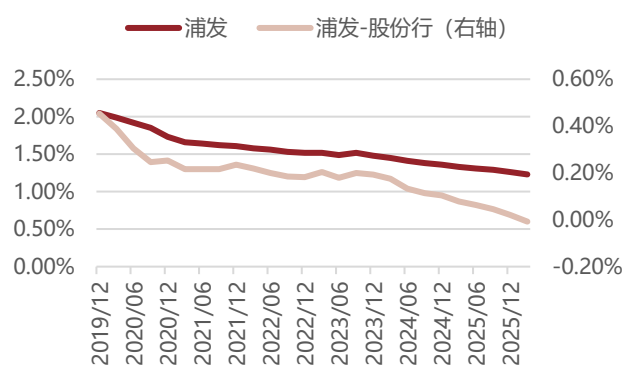
资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图14：浦发银行与股份行净息差



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图15：浦发银行与股份行不良率



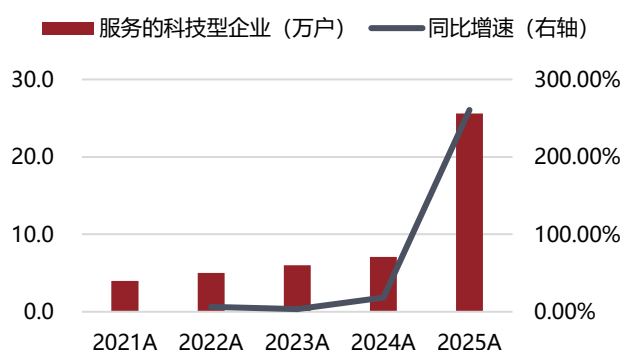
资料来源：Wind，国联民生证券研究所

3.1 五大赛道：有的放矢拓展客群

1、科技金融。科创是国家政策重点支持的方向，也是银行未来的主战场。浦发银行创设了“浦科 5+7+X”产品体系，打造“浦创贷”“浦投贷”“浦新贷”“浦研贷”“浦科并购贷”5 大拳头产品，并运用大模型充分评估不同地区、不同园区企业的成长性，推出 X 定制化产品，构成科技金融全周期、立体化产品矩阵。完善集团协同创新机制，形成覆盖科技企业全生命周期的“股、债、贷、保、租、孵、撮、联”综合服务体系。

截至 25 年末，公司服务科技型企业 25.6 万户，客户覆盖面进一步扩大；科技金融贷款余额 10471 亿元，较 2024 年大幅提升 73.82%。

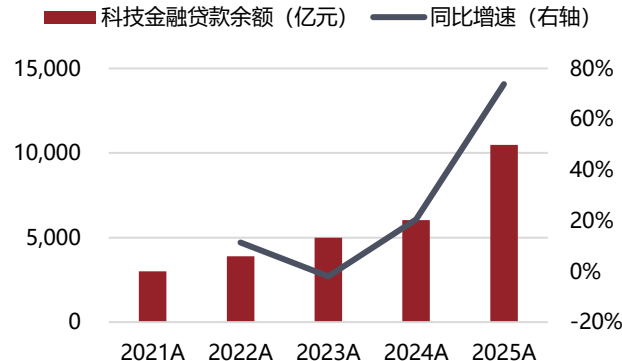
图16：浦发银行科技型企业客户数



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

注：2024 年为监管口径，2025 年为人行口径，口径可能有所不同

图17：浦发银行科技金融贷款余额（亿元）



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

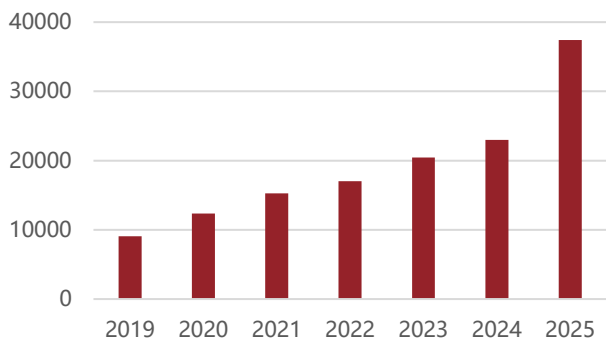
注：2024 年为监管口径，2025 年为人行口径，口径可能有所不同

2、供应链金融。围绕核心链主服务上下游企业也是公司拓客的主要方式。公司推行“一链一策”精准服务，聚焦产业链上下游产、供、销全场景，打造“浦链通、

浦证通、浦贴通、浦订通”4 个在线重点产品。

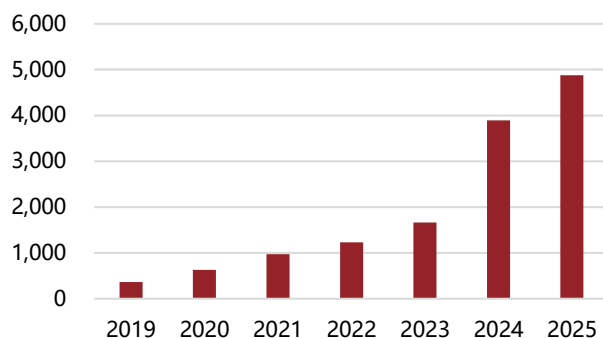
截至 2025 年末,公司供应链金融业务累计服务上下游供应链客户 37408 户,较 2024 年末增长 97.76%;供应链核心企业 4877 家,同比增长 25.37%;在线供应链业务量 7871.13 亿元,同比增长 194.82%。

图18：浦发银行上下游供应链客户数（户）



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

图19：浦发银行供应链核心企业（户）

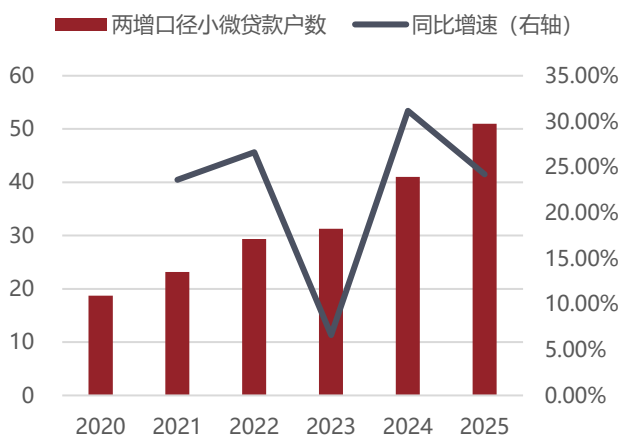


资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

3、普惠金融。普惠企业相对来说规模小，数量多，是公司拓展客户的核心客群。公司充分依托“浦惠来了”与手机银行两大超级平台,全面打通线上获客、活客、留客全链条流量入口，聚焦小微客户多元化、全周期金融服务需求，为小微企业提供线上化、智能化、一站式综合金融服务。

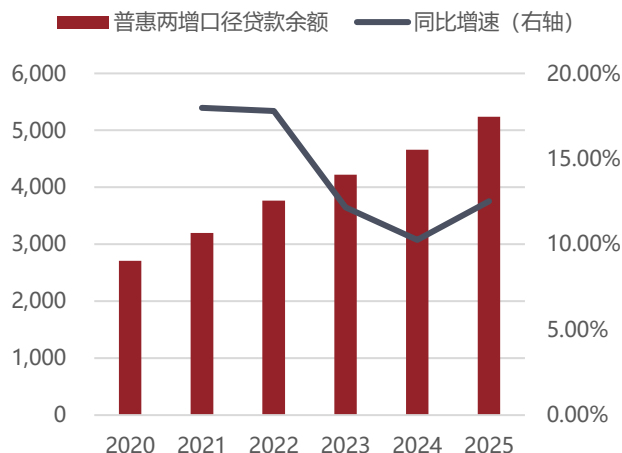
截至 2025 年末，公司普惠两增口径贷款余额 5239.91 亿元，较上年末增长 12.51%，增量创近四年新高，年增量位居股份制银行第二位，规模排名实现争先进位；普惠客户数 50.98 万户，较上年末增长 24.22%；在服务面持续扩大的同时，普惠两增贷款不良率与上年持平。

图20：浦发银行普惠两增口径贷款户数（万户）



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

图21：浦发银行普惠两增口径贷款余额（亿元）

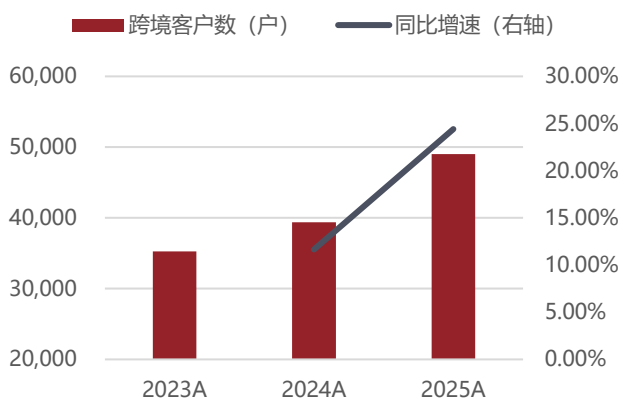


资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

4、跨境金融。上海拥有上海自贸区和国际航运中心的独特优势，跨境业务也是浦发银行拓客的独特优势。浦发银行积极应对产业链出海新形势，依托在岸跨境、离岸银行、自贸金融、境外机构、金融市场、跨境托管“6+X”跨境金融服务体系和境内外全账户服务能力，发挥集团化、国际化经营优势，提升金融服务企业客户出海价值。

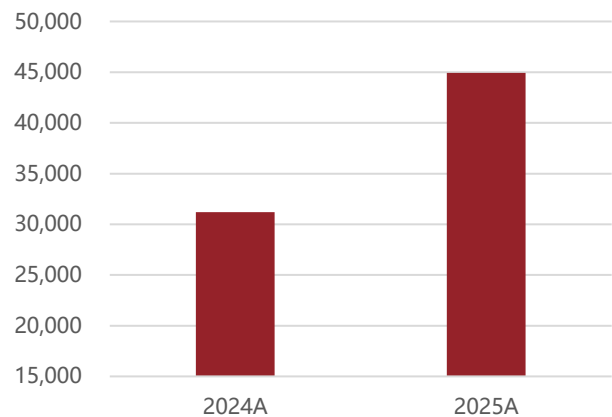
截至 25 年末，跨境客户数近 4.9 万户，增长 24%；跨境交易结算量 44931 亿元人民币，增长 44%。

图22：浦发银行跨境客户数（户）



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

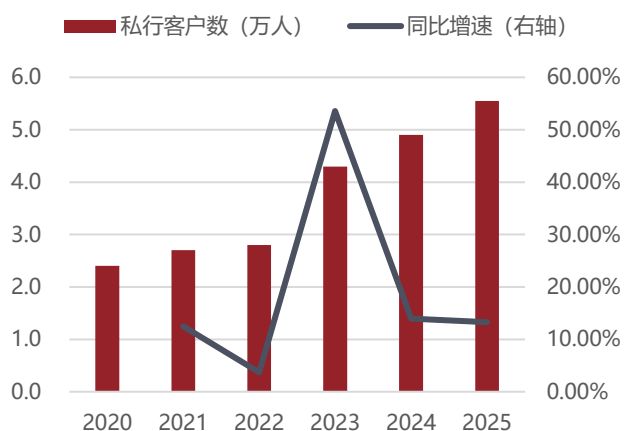
图23：浦发银行跨境交易结算量（亿元）



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

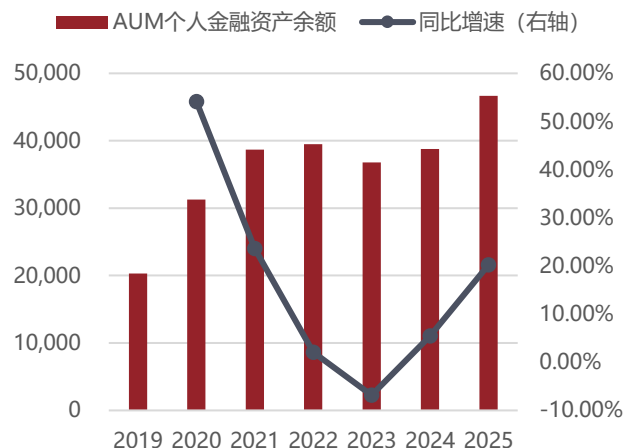
5、财资金融。浦发银行发挥多牌照优势，通过财富管理和资产管理提高客户粘性。浦发银行旗下拥有浦银理财、上海信托、浦银安盛、浦银国际等多家子公司，为公司加强零售客户和公司客户的重点客群经营提供了有力的帮助。

截至 25 年末，公司月日均金融资产 600 万元以上私人银行客户规模达 5.55 万户，私行客户增长创五年新高。AUM 个人金融资产余额（含市值）46,645.33 亿元，较上年末增加 7,859.26 亿元，增长 20.26%。

图24：浦发银行私人银行客户数（万人）

资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

注：2022 年之前私人银行客户为月日均金融资产 800 万元以上的客户，2023 年开始改为 600 万元以上

图25：浦发银行个人金融资产余额（亿元）

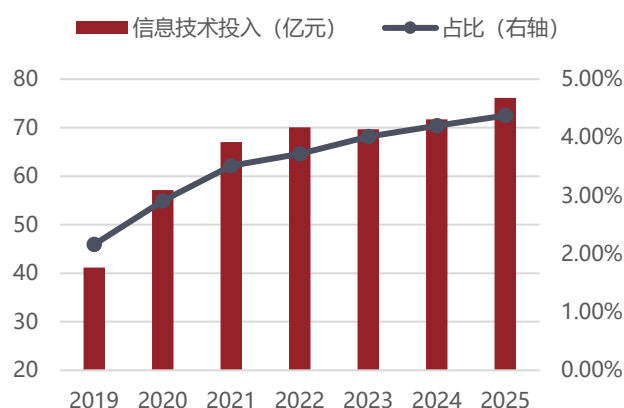
资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

3.2 五数建设：科技支撑战略转型

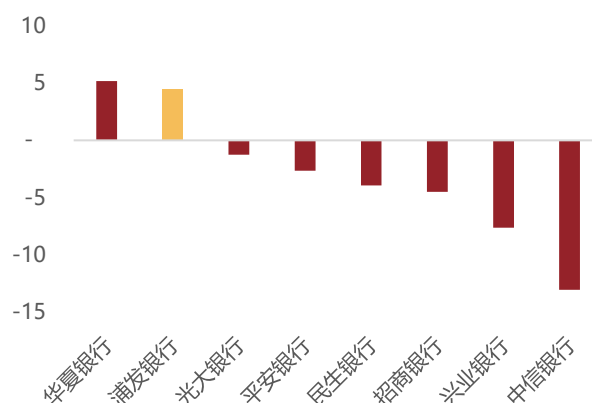
张为忠董事长在建行时期就特别注重科技和数字化对银行业务的赋能，正式就任后不久就开始对浦发的科技条线进行改组，并继续加大信息技术建设投入。

2024年3月末，浦发银行第七届董事会第六十六次会议召开，审议并通过了《公司关于总行组织架构优化的议案》。浦发银行新设立浦发银行研究院、数据管理部，将“信息科技部”调整为“科技发展部”。其中，数据管理部牵头企业级数据管理，统筹数据安全，组织开展数据治理、数据分析服务、数据平台建设、监管统计报送等工作。

2024年6月，浦发银行筹建总行级部门平台研运中心，以统筹规划和建设企业级数字运营平台。7月牵头成立跨12个总行部门的数字平台运营专班，推动落实全行数字平台运营的规划，快速启动全行数字平台的建设。2025年多数股份行或许受到降本增效的影响减少了信息技术方面的投入，而浦发银行2025年信息技术投入为76.12亿元，同比增加4.43亿元，占总营收的比重也提升至4.38%，实现连续6年上升。

图26：浦发银行信息技术投入与占营收比重

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图27：股份行 2025 年信息技术投入增量（亿元）

资料来源：Wind，公司公告，国联民生证券研究所

金融科技的打造不是一朝一夕可以完成的，浦发银行的五数建设总体仍处于稳步推进之中，不过已经有了一些不错的成果，取得了不错的反响，体现了后台数字化底座的加强对前台拓客的支持。比如对应“五大赛道”推出了一系列数字化产品：

- 1) 科技金融推出了“全周期、数智化、伙伴式、定制化”的“浦科 5+7+X”产品体系；
- 2) 供应链金融打造“浦链通”“浦车通”“浦贴通”等全流程线上操作的数智化产品以及自建供应链金融“浦链 e 融”平台；
- 3) 普惠金融基于数据驱动创新构建“4+N+X”数智普惠产品体系；
- 4) 跨境金融推出“跨境浦链通”“跨境商 e 汇”“极速汇”等线上新产品，升级全球司库、跨境资金池数智化新功能。
- 5) 财资金融赛道主打“5+X”数字产品体系，精选理财创新推出“金榜好理”专区服务。

打造“浦闪贷 2.0”和“i 车贷”两大消费贷款明星产品。“浦闪贷”打造极速测额工具，开发远程视频面核功能，推出主动授信商机营销功能，极大改善客户体验；汽车金融品牌“i 车贷”打造数字化在线模式，上线与主要车企主机厂直连项目，接入经销商门店超 1,000 家，促进汽车消费。

表7：2025 年浦发银行五数建设成就

类别	建设成就
数字基建	强化顶层设计，强化组织领导和统筹推进，绘制数字基建蓝图，形成以数智化战略和业务价值创造为引领，以企业级架构为顶层设计、以信创为主线的数字基建设计图、施工图，明确金融云、数智平台、核心分布式重构、信用卡分布式重构等重点工程建设的目标计划和实施路径。企业级架构工程稳步推进，完成了战略解析和高阶业务建模，初步建立公司业务发展战略设计蓝图和 IT 建设路线图。

数字产品	公司业务方面，科技金融推出了“全周期、数智化、伙伴式、定制化”的“浦科 5+7+X”产品体系；供应链金融打造“浦链通”“浦车通”“浦贴通”等全流程线上操作的数智化产品以及自建供应链金融“浦链 e 融”平台；普惠金融基于数据驱动创新构建“4+N+X”数智普惠产品体系；跨境金融推出“跨境浦链通”“跨境商 e 汇”“极速汇”等线上新产品，升级全球司库、跨境资金池数智化新功能。零售业务方面，打造“浦闪贷 2.0”和“i 车贷”两大消费贷款明星产品。“浦闪贷”打造极速测额工具，开发远程视频面核功能，推出主动授信商机营销功能，极大改善客户体验；汽车金融品牌“i 车贷”打造数字化在线模式，上线与主要车企主机厂直连项目，接入经销商门店超 1,000 家，促进汽车消费；财资金融赛道主打“5+X”数字产品体系，精选理财创新推出“金榜好理”专区服务。
数字运营	完成浦发银行数字平台运营体系建设规划，明确“用户增长、服务提能、体验提升”三大目标，提升四项核心能力，开展八类运营任务，加快形成“2-1-1-1”浦发银行企业级数字平台运营体系。通过协同、融合、聚焦，以“浦惠来了”APP 为实践样本升级经营模式、优化内部流程，提升服务能级，推动全行一体化、智能化的大运营体系建设。
数字风控	构建数智化预期信用损失计量测算工具，协助客户经理在营销阶段及时测算预计减值损失，辅助形成定价策略，报告期内，该工具完成超 4 万笔贷款方案的预计减值损失测算。构建企业级模型风险管理体系，建章建制，分层分类，突出重点，推动建立模型风险管理三道防线，实现上千个模型的全生命周期、全业务流程线上化管理。成立行级模型评审委员会，组建“1+6”的两层级模型评审机制，统领全行模型风险管理。持续推进模型风险管理数智化监控体系建设，推进建立覆盖模型运行、模型自身风险及数智化业务风险相辅相成的全方位监控体系。
数字生态	公司业务生态方面，推进战略客户生态建设，注重生态伙伴之间加强数字化、智能化方面资源的链接，开展面向生态的协同创新。报告期内，公司携手生态伙伴联合发布《数据合作生态白皮书》，落地“证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）”下的首批国债质押式回购交易。贯彻长三角一体化国家战略，与区域内金融机构以“同区同行，共生共美”为愿景共同组建长三角金融生态平台。加快推进平台成员间公司业务联动，聚焦银团、并购、跨境、供应链等重点业务领域，搭建合作交流平台，共同落实金融“五篇大文章”工作要求，更好服务区域实体经济发展。

资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

3.3 三大保障：流程优化提振士气

在组织保障方面，公司为了适应战略落地需求对组织结构进行了全面变革，其中总行下设的流程再造办公室是公司层面流程优化的针对性措施，“五大赛道”的部门调整体现了对前台业务部门的支持，新成立科技发展、科技金融部是对中后台数字底座的支撑。

浦发部门数量由原来的 35 个精简到 34 个，部分部门或被撤销或被合并，也新成立了一些部门。具体为：办公室下设了流程再造办公室，而原办公室下的消费者权益保护部划转至零售业务部管理；交易银行部下挂了供应链创新部、国际业务部更名为跨境金融部、私人银行部更名为财富管理与私人银行部、特殊资产管理部更名为特殊资产经营管理部；原工会变更为党群工作部（总行直属党委、总行工会办公室）；原浦发村镇银行管理中心变更为乡村振兴金融部（浦发村镇银行管理中心）。撤销了资产管理部、战略发展与推进部、行政管理部、信息科技部和建设指挥部；将资产负债管理部和财务会计部合并为资产负债与财务管理部。新成立了科技管理部、科技金融部、平台研运中心、党委宣传部（公关部）和浦发银行研究院。

图28：改革后的浦发银行总行部门组织架构图

资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

红色方框中为新设金融科技部门

在资源和政策保障方面，浦发银行针对过去管理中形成的问题坚决进行改革，减少了业务发展的难点，打通了管理中的堵点，连接了流程中的断点，实现公司战略与公司管理体系的动态适配。例如：

1) 向改革要活力：在流程再造方面，聚焦基层难点痛点提质增效。“简清工程”通过问题征集、下沉调研、“金点子”等渠道广泛吸纳基层经营机构和员工意见，并持续推动流程改进优化，归集基层诉求近 900 项，推动绝大多数问题落地解决。围绕对业务核保、集团授信业务、银承开票、企业开户优化等项目，开户时长显著缩短，客户开户体验显著提升，授信审批效率持续提升。

2) 向干部要士气：在人力资源配置方面，浦发银行加快公司中层干部的优化。2024 年累计提任、调整总行直管干部 230 人，其中提拔“80 后”直管干部 40 人，2024 年末，“80 后”占公司直管干部比例达 17%。2024 年末母公司总行部门、一级分行副职及以上级别人员一共为 346 人，调整力度较大。同时公司创新实施“千人工程”，择优选拔 1000 名左右 35 岁以下优秀年轻干部人才，为全行数智化战略落地和高质量发展蓄足源头活水。

表8：浦发银行组织保障建设成就

类别	建设成就
流程再造	聚焦重要流程痛点，围绕对公开户流程体验、集团客户授信效率、全线上开票、国际结算优化等项目，开户时长显著缩短，客户开户体验显著提升，授信审批效率持续提升。主动向公司各类型客户征集流程优化诉求，对典型客群、典型行业的综合服务能力提升，向着同业流程最优、客户体验最好的目标努力。

简清工程	聚焦加强作风建设，提高工作效率，在作风转变、减负赋能、协同联动、数字基建、融合打通等方面相继推出一系列举措，强化总行统筹集约化管理，优化精简工作流程，减轻基层负担，进一步开源节流、降本增效。
数智印章	实现跨地域人工用印，业务时效缩短至 0.5 天，自动用印业务缩短至 5 秒，有效解决了人工加盖工 作量大、异地间材料传递慢、成本高等痛点问题。
制度优化攻坚行动	以制度体系层次清晰、制度更新及时、职责明确、重要风险点有效嵌入系统、基层体验提 升为攻坚，就现行有效规章制度等开展全面梳理评估，提升制度的实用性、可操作性与体验感，实现“基层减负， 制度落地，效果提升”的攻坚目标
信息直报全面展现公司新风貌。	公司积极向上海市委、市政府等主管部门报送涉及经济发展、社情民意、党 建改革等各类信息，并主动围绕上海国际金融中心建设等为市委、市政府建言献策，助力完善政策环境、破解发 展难题、体现发展质效。公司信息直报工作被上海市政府办公厅评为“优秀”，获评“上海市国资委系统信息工 作先进单位”
督查督办	聚焦上级重要文件精神 and 重要工作部署，围绕提高工作效率、增强执行力等方面以确保贯彻落实， 建立有效的督查督办工作机制，对重点工作或任务开展情况进行监督和督促完成，并对工作情况跟踪问效，确保 执行落实。

资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

3.4 三超建设：平台产品系统整合

2025 年浦发银行开始推动“三超”（超级平台、超级产品、超级系统）核心载体建设。公司在 2024 年数智化战略起步的基础之上，打造了一系列最核心、最具竞争力、具备市场影响力和浦发特色的数智化载体。依托“超级系统”，在“超级平台”上打造“超级产品”，形成了客户体验良好、竞争优势突出、品牌效应显著的“超级业务”，这也是公司数智化转型逐步显性化形成的鲜明标识。

2025 年“三超”建设也取得了较好的成就，其中“浦惠来了”平台注册用户突破 260 万户，平台新增对公客户数占全行对公新增客户近 70%；手机银行个人签约客户数突破 9,300 万，MAU 突破 3,400 万，同比增长 6.11%，“三超”已经成为了公司拓客的主要抓手。

图29：浦发银行“三超”建设示意图



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

表9：2025 年浦发银行“三超”建设成就

类别	名称	建设成就
超级平台	浦惠来了	平台注册用户突破 260 万户，平台新增对公客户数占全行对公新增客户近 70%，授信客户占比超 60%
	手机银行	个人手机银行签约客户数突破 9,300 万，MAU 突破 3,400 万，同比增长 6.11%；平台贷款投放量突破 1,000 亿元，同比增长 8.61%
超级产品	浦科贷	服务科技企业超 5,900 户，提供超 1,400 亿元融资
	浦链通	浦链通新增 987 家核心企业、14,157 家供应商，累计服务 1,604 户核心企业及其 1.88 万户链上企业，核链比从年初的 1 : 7.54 提升至期末的 1 : 11.73 的水平
	浦惠贷	浦惠贷产品贷款余额 1,400 亿元，较上年末增加 920 亿元，增长 192%
	浦赢并购	并购贷款投放 1,139.43 亿元，较上年增长 47.05%，并购贷款余额位居股份制银行领先地位
	浦闪贷	浦闪贷余额突破 800 亿元，授信规模突破 2,000 亿元
超级系统	靠浦薪	靠浦薪平台的企业用户近 6 万户，服务员工个人用户超 20 万户
	北斗司库	北斗司库项目数 4,800 个，增长 14.2%
	财富管理平台	打造基金诊断、综合资产配置等智能化工具，依托智能投研、智能营销、智能资产配置、智能管理等模块，为业务经营管理充分赋能
	天眼风险监测预警系统	应用卫星、人工智能等技术，对各主要风险领域的上百个业务场景开展监测，支持问题线索的全量扫描

资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

4 财务表现：盈利质量改善中

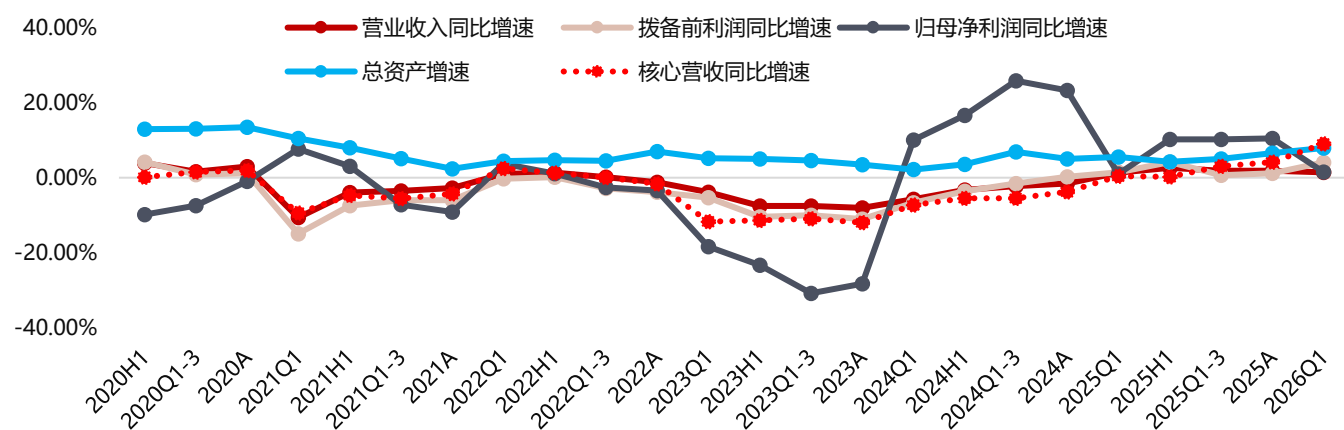
4.1 盈利能力：业绩反转

公司新一届管理层上任后业绩表现亮眼，体现出改革取得了成效。

2025 年，公司实现营业收入 1,739.64 亿元，同比增长 1.88%；实现归母净利润 500.17 亿元，同比增长 10.52%，营收和利润同比增速均较 2023 年末明显提高。从业绩驱动因素上看，2025 年净利润的高增长主要来自于规模增长和拨备少提。

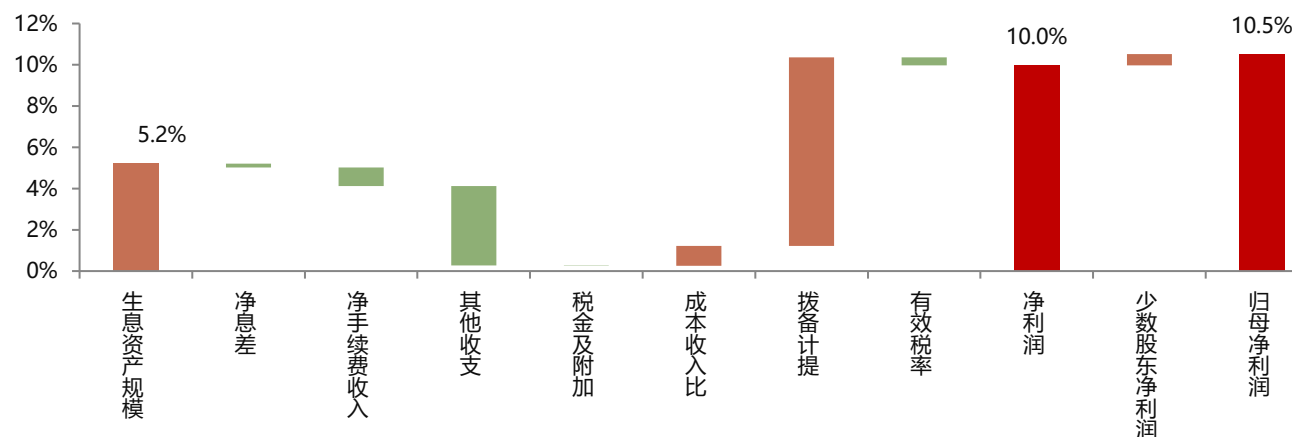
26Q1 浦发银行营收和归母净利润分别同比增长 1.42%和 1.49%，主要是由于同期的基数较高以及中收和其他非息负增拖累。

图30：浦发银行营收、PPOP、归母净利润同比增速



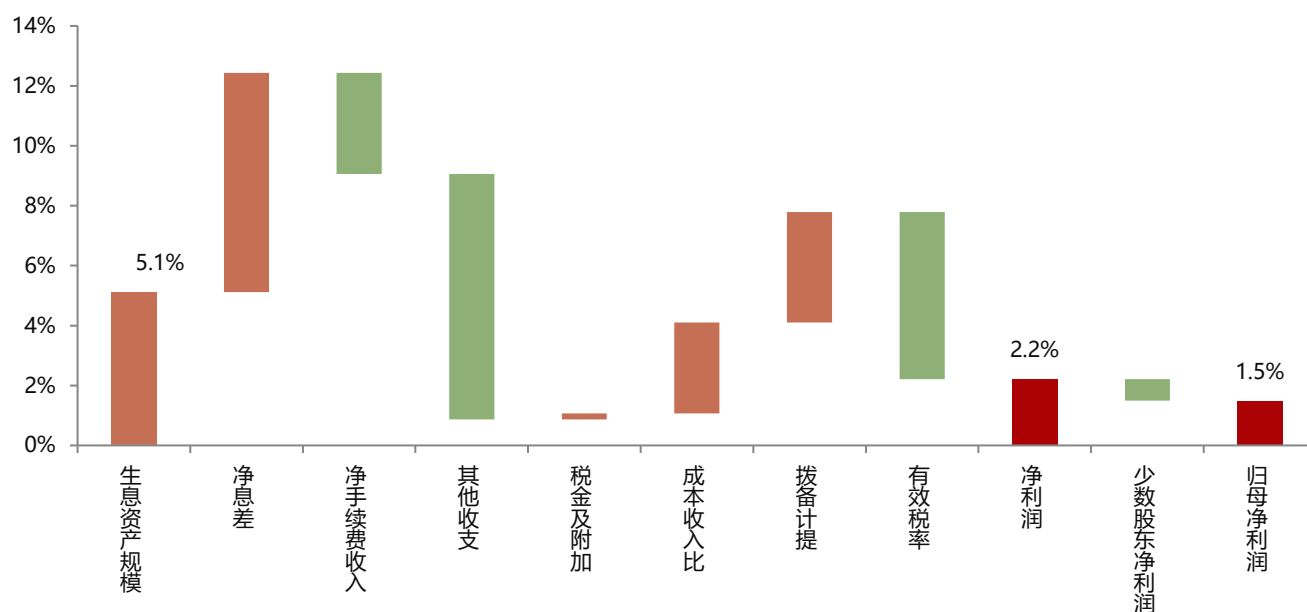
资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图31：浦发银行 2025A 累计业绩驱动拆分



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图32：浦发银行 2026Q1 累计业绩驱动拆分



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

ROE 方面，纵向来看，浦发银行 ROE 最近两年实现边际改善。其中营业支出、资产减值损失对浦发银行 ROE 拖累的改善较为显著。

2024 年浦发银行 ROE 较 2023 年提升了 1.01 个百分点至 6.27%，2025 年 ROE 进一步提升至 6.49%。其中营业支出和拨备计提对浦发 ROE 的负向贡献分别从 2023 年的 0.6%和 0.87%下降到了 2025 年的 0.53%和 0.67%，体现出公司资产质量和运营效率改善对提升盈利能力的作用。

表10：累计 ROE 拆分纵向对比

浦发	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2024Q1	2025Q1	2026Q1
营业收入	2.63%	2.37%	2.24%	1.96%	1.85%	1.78%	2.47%	2.42%	2.19%	2.01%	1.93%	1.83%
利息净收入	1.85%	1.69%	1.59%	1.34%	1.24%	1.23%	1.68%	1.67%	1.38%	1.26%	1.20%	1.26%
利息收入	3.94%	3.74%	3.56%	3.36%	3.12%	2.71%	3.70%	3.64%	3.41%	3.25%	2.83%	2.57%
利息支出	2.09%	2.05%	1.97%	2.02%	1.88%	1.48%	2.02%	1.97%	2.03%	1.99%	1.63%	1.31%
非利息收入	0.77%	0.68%	0.65%	0.62%	0.61%	0.55%	0.79%	0.75%	0.81%	0.75%	0.73%	0.57%
手续费及佣金净收入	0.45%	0.36%	0.34%	0.28%	0.25%	0.23%	0.41%	0.40%	0.34%	0.29%	0.28%	0.25%
净其他非息收入	0.32%	0.32%	0.31%	0.34%	0.36%	0.31%	0.39%	0.35%	0.47%	0.46%	0.45%	0.32%
营业支出	0.65%	0.65%	0.65%	0.60%	0.56%	0.53%	0.59%	0.59%	0.56%	0.52%	0.50%	0.43%
税金及附加	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
管理费用	0.62%	0.62%	0.62%	0.58%	0.54%	0.51%	0.56%	0.56%	0.53%	0.50%	0.48%	0.41%
营业外支出 (负为收入)	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.01%	0.03%	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%
PPOP	1.96%	1.71%	1.57%	1.33%	1.28%	1.22%	1.88%	1.81%	1.61%	1.47%	1.41%	1.37%
资产减值损失	1.06%	0.97%	0.90%	0.87%	0.75%	0.67%	0.76%	0.71%	0.73%	0.56%	0.56%	0.52%
利润总额	0.89%	0.73%	0.67%	0.46%	0.52%	0.55%	1.11%	1.10%	0.89%	0.90%	0.85%	0.85%
所得税	0.10%	0.07%	0.05%	0.04%	0.03%	0.03%	0.17%	0.15%	0.15%	0.12%	0.10%	0.14%

ROAA (净利润)	0.79%	0.67%	0.62%	0.42%	0.50%	0.52%	0.94%	0.95%	0.74%	0.78%	0.75%	0.71%
ROAE	9.90%	8.22%	7.60%	5.26%	6.27%	6.49%	11.66%	11.55%	9.15%	9.63%	9.59%	8.81%
权益乘数	12.55	12.30	12.31	12.45	12.64	12.58	12.38	12.20	12.44	12.31	12.82	12.35
ROE(扣其他权益工具)	10.87%	8.80%	8.02%	5.24%	6.31%	6.66%	13.00%	12.76%	9.77%	10.36%	10.11%	9.08%
权益乘数(扣其他权益工具)	13.78	13.17	12.99	12.39	12.70	12.90	13.80	13.47	13.29	13.24	13.52	12.74
贷款/总资产	55.72%	57.65%	55.12%	54.45%	55.69%	55.27%	56.92%	56.50%	54.97%	56.04%	57.11%	55.28%
减值损失/总贷款	1.91%	1.69%	1.64%	1.59%	1.35%	1.22%	1.34%	1.26%	1.32%	1.01%	0.99%	0.94%
不良生成率(测算核转)	1.69%	1.84%	1.37%	1.35%	1.21%	1.06%	1.04%	1.05%	1.14%	1.02%	0.93%	0.72%
资产端收益率-资产减值损失	2.88%	2.76%	2.65%	2.49%	2.37%	2.04%	2.94%	2.93%	2.68%	2.69%	2.27%	2.05%
投资净收益/总资产	0.25%	0.22%	0.24%	0.32%	0.32%	0.20%	0.16%	0.30%	0.42%	0.57%	0.35%	0.13%
公允价值变动损益/总资产	0.03%	0.06%	-0.05%	0.03%	-0.02%	0.06%	0.18%	-0.01%	0.02%	-0.15%	0.00%	0.12%
净其他非息-其他项/总资产	0.04%	0.05%	0.12%	0.00%	0.06%	0.06%	0.05%	0.05%	0.02%	0.04%	0.11%	0.07%
其他综合收益/总资产	-0.04%	-0.01%	-0.07%	0.06%	0.12%	-0.07%	0.01%	-0.06%	0.04%	0.07%	-0.26%	-0.02%
广义其他非息/总资产	0.27%	0.31%	0.24%	0.40%	0.48%	0.24%	0.39%	0.28%	0.51%	0.53%	0.20%	0.30%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

与股份行平均水平横向对比来看，浦发银行的盈利能力在行业中仍然偏低，不过近两年与行业均值差距也有所收窄，主要是营收端贡献。

2025 年浦发银行 ROE 低于股份行平均水平 1.24 个百分点，但是较 23 年末的差距已经大幅收窄了 2.5 个百分点，主要是营收端的贡献差距缩小所致，尤其是净利息收入贡献差距从 34bp 收窄到了 16bp，其中利息收入差距从 34bp 收窄到了 17bp。过去两年浦发银行信贷投放较好，生息资产收益率与股份行平均水平的差距逐步收窄，因此对盈利能力的贡献也有所提升。

表11：浦发银行【减】股份行累计 ROE 拆解

浦发【减】股份行	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2024Q1	2025Q1	2026Q1
营业收入	-0.30%	-0.45%	-0.40%	-0.41%	-0.35%	-0.25%	-0.44%	-0.38%	-0.34%	-0.28%	-0.14%	-0.24%
利息净收入	-0.32%	-0.33%	-0.31%	-0.34%	-0.23%	-0.16%	-0.40%	-0.27%	-0.36%	-0.25%	-0.22%	-0.14%
利息收入	-0.33%	-0.31%	-0.32%	-0.34%	-0.21%	-0.17%	-0.39%	-0.26%	-0.33%	-0.24%	-0.20%	-0.13%
利息支出	-0.01%	0.03%	-0.02%	-0.01%	0.02%	-0.01%	0.01%	0.01%	0.03%	0.00%	0.02%	0.01%
非利息收入	0.02%	-0.12%	-0.09%	-0.07%	-0.12%	-0.09%	-0.04%	-0.11%	0.02%	-0.04%	0.08%	-0.10%
手续费及佣金净收入	-0.05%	-0.13%	-0.11%	-0.08%	-0.05%	-0.05%	-0.14%	-0.13%	-0.09%	-0.04%	-0.04%	-0.07%
净其他非息收入	0.06%	0.02%	0.01%	0.01%	-0.07%	-0.04%	0.10%	0.02%	0.11%	0.01%	0.11%	-0.03%
营业支出	-0.18%	-0.19%	-0.17%	-0.15%	-0.14%	-0.12%	-0.16%	-0.15%	-0.15%	-0.12%	-0.07%	-0.11%
税金及附加	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
管理费用	-0.18%	-0.18%	-0.16%	-0.15%	-0.14%	-0.12%	-0.15%	-0.15%	-0.14%	-0.12%	-0.07%	-0.10%
营业外支出(负为收入)	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%
PPOP	-0.12%	-0.26%	-0.24%	-0.26%	-0.19%	-0.13%	-0.28%	-0.23%	-0.19%	-0.16%	-0.06%	-0.13%
资产减值损失	-0.10%	-0.06%	0.04%	0.13%	0.09%	0.09%	-0.23%	-0.17%	0.03%	-0.04%	0.05%	-0.07%
利润总额	-0.02%	-0.20%	-0.28%	-0.39%	-0.29%	-0.22%	-0.05%	-0.07%	-0.22%	-0.12%	-0.11%	-0.06%
所得税	-0.04%	-0.08%	-0.10%	-0.08%	-0.09%	-0.08%	-0.04%	-0.05%	-0.04%	-0.04%	-0.05%	-0.01%
ROAA (净利润)	0.02%	-0.12%	-0.18%	-0.31%	-0.20%	-0.13%	-0.02%	-0.02%	-0.19%	-0.08%	-0.05%	-0.05%
ROAE	0.17%	-1.59%	-2.25%	-3.73%	-2.16%	-1.24%	-0.53%	-0.44%	-2.41%	-1.07%	-0.19%	-0.44%
权益乘数	-0.23	-0.30	-0.18	-0.22	0.10	0.29	-0.43	-0.34	-0.26	-0.33	0.42	0.00

ROE(扣其他权益工具)	0.31%	-2.05%	-2.73%	-4.38%	-2.72%	-1.67%	-0.45%	-0.62%	-2.83%	-1.28%	-0.53%	-0.91%
权益乘数(扣其他权益工具)	0.01	-0.58	-0.41	-0.82	-0.31	0.07	-0.25	-0.36	-0.39	-0.26	0.24	-0.43
贷款/总资产	-0.43%	0.62%	-1.55%	-1.10%	0.29%	0.63%	-0.24%	-0.32%	-1.58%	-0.26%	1.35%	0.07%
减值损失/总贷款	-0.17%	-0.12%	0.12%	0.27%	0.16%	0.14%	-0.40%	-0.29%	0.10%	-0.06%	0.06%	-0.13%
不良生成率(测算核转)	-0.41%	0.20%	-0.03%	0.10%	0.00%	-0.11%	-0.07%	-0.28%	0.14%	-0.02%	-0.09%	-0.29%
资产端收益率-资产减值损失	-0.23%	-0.25%	-0.37%	-0.48%	-0.30%	-0.26%	-0.16%	-0.09%	-0.36%	-0.21%	-0.24%	-0.06%
投资净收益/总资产	0.03%	0.00%	-0.01%	0.05%	0.01%	-0.09%	-0.01%	0.01%	0.19%	0.20%	-0.04%	-0.05%
公允价值变动损益/总资产	0.05%	0.02%	-0.02%	0.01%	-0.07%	0.07%	0.12%	0.02%	-0.04%	-0.19%	0.12%	0.01%
净其他非息-其他项/总资产	-0.01%	0.00%	0.04%	-0.06%	-0.01%	-0.02%	0.00%	-0.02%	-0.03%	-0.01%	0.03%	0.01%
其他综合收益/总资产	0.01%	-0.05%	-0.05%	0.02%	0.02%	0.01%	0.00%	0.01%	0.04%	-0.02%	0.00%	-0.01%
广义其他非息/总资产	0.08%	-0.03%	-0.03%	0.03%	-0.06%	-0.03%	0.10%	0.02%	0.15%	-0.02%	0.11%	-0.04%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

与其他股份行对比来看，浦发银行在资产端收益率、资产减值损失方面还有继续提升的空间，管理费用目前偏低，综合来看未来税前 ROA 水平还有 10bp 以上的提升空间。

2025 年浦发银行资产端收益率、资产减值损失的盈利贡献分别与股份行平均水平相差 17 和 8 bp，考虑风险之后的回报水平和股份行平均水平之间仍有差距，未来公司在提高资产端收益并降低风险负向贡献方面还有提升空间。公司的管理费用负向贡献水平相对同业也一直偏低，2025 年的盈利贡献差距为 12bp，员工人均薪酬与人均创收之比也偏低，未来有通过完善员工薪酬激励机制、促进可持续发展的潜力。

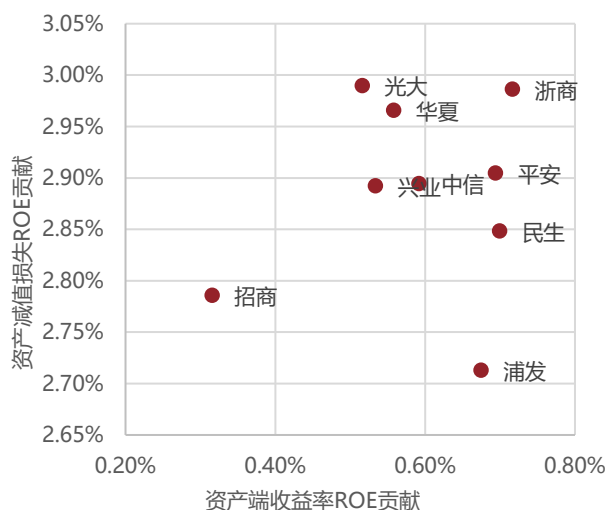
表12：累计 ROE 拆分横向对比

2025/12	上市银行	国有行	股份行	浦发	招商	兴业	中信	民生	光大	平安	华夏	浙商
营业收入	1.83%	1.75%	2.03%	1.78%	2.68%	1.97%	2.16%	1.83%	1.79%	2.25%	2.02%	1.84%
利息净收入	1.38%	1.29%	1.40%	1.23%	1.71%	1.38%	1.47%	1.28%	1.30%	1.51%	1.38%	1.31%
利息收入	3.00%	2.68%	2.89%	2.71%	2.79%	2.89%	2.89%	2.85%	2.99%	2.90%	2.97%	2.99%
利息支出	1.62%	1.39%	1.49%	1.48%	1.08%	1.52%	1.43%	1.57%	1.69%	1.40%	1.58%	1.68%
非利息收入	0.43%	0.46%	0.64%	0.55%	0.97%	0.59%	0.69%	0.55%	0.48%	0.74%	0.64%	0.53%
手续费及佣金净收入	0.14%	0.22%	0.28%	0.23%	0.60%	0.24%	0.33%	0.23%	0.29%	0.41%	0.12%	0.11%
净其他非息收入	0.28%	0.25%	0.35%	0.31%	0.37%	0.35%	0.36%	0.31%	0.20%	0.33%	0.51%	0.42%
营业支出	0.60%	0.65%	0.65%	0.53%	0.88%	0.60%	0.71%	0.67%	0.54%	0.67%	0.64%	0.61%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
管理费用	0.57%	0.63%	0.63%	0.51%	0.86%	0.58%	0.68%	0.65%	0.52%	0.65%	0.62%	0.59%
营业外支出(负为收入)	0.04%	0.08%	0.03%	0.03%	0.06%	0.01%	0.01%	0.04%	0.03%	0.00%	0.07%	0.03%
PPOP	1.20%	1.03%	1.35%	1.22%	1.73%	1.37%	1.45%	1.11%	1.22%	1.57%	1.31%	1.19%
资产减值损失	0.50%	0.28%	0.59%	0.67%	0.32%	0.53%	0.59%	0.70%	0.52%	0.69%	0.56%	0.72%
利润总额	0.70%	0.74%	0.76%	0.55%	1.42%	0.83%	0.85%	0.41%	0.70%	0.87%	0.75%	0.47%
所得税	0.07%	0.08%	0.11%	0.03%	0.22%	0.11%	0.13%	0.02%	0.15%	0.15%	0.14%	0.08%
ROAA(净利润)	0.63%	0.66%	0.65%	0.52%	1.20%	0.72%	0.73%	0.39%	0.55%	0.73%	0.61%	0.40%
ROAE	8.14%	8.79%	7.73%	6.49%	12.10%	8.73%	8.84%	4.59%	6.56%	8.15%	7.32%	6.75%
权益乘数	13.09	13.46	12.30	12.58	10.09	12.11	12.15	11.74	11.84	11.18	12.03	16.94
ROE(扣其他权益工具)	8.74%	9.32%	8.33%	6.66%	13.44%	9.20%	9.49%	4.94%	6.96%	9.16%	8.34%	6.80%

权益乘数(扣其他权益工具)	13.90	14.07	12.83	12.90	11.22	12.76	13.05	12.63	12.55	12.56	13.70	17.08
贷款/总资产	52.66%	55.94%	54.64%	55.27%	53.59%	52.48%	56.73%	55.85%	54.59%	56.03%	53.16%	54.10%
减值损失/总贷款	0.95%	0.50%	1.08%	1.22%	0.59%	1.02%	1.04%	1.25%	0.95%	1.24%	1.05%	1.32%
资产端收益率-资产减值损失	2.50%	2.40%	2.30%	2.04%	2.47%	2.36%	2.30%	2.15%	2.47%	2.21%	2.41%	2.27%
不良生成率(测算核转)	0.88%	0.48%	1.17%	1.06%	0.66%	1.04%	1.07%	1.22%	0.98%	1.52%	1.33%	1.62%
投资净收益/总资产	0.30%	0.15%	0.29%	0.20%	0.29%	0.25%	0.29%	0.20%	0.22%	0.35%	0.44%	0.35%
公允价值变动损益/总资产	-0.04%	0.00%	-0.01%	0.06%	-0.06%	0.08%	0.00%	0.04%	-0.06%	-0.04%	-0.08%	-0.04%
净其他非息-其他项/总资产	0.02%	0.10%	0.08%	0.06%	0.14%	0.02%	0.06%	0.07%	0.04%	0.03%	0.15%	0.11%
其他综合收益/总资产	-0.13%	-0.05%	-0.08%	-0.07%	-0.14%	-0.02%	-0.14%	-0.03%	-0.08%	-0.04%	-0.12%	-0.11%
广义其他非息/总资产	0.13%	0.09%	0.19%	0.18%	0.08%	0.31%	0.16%	0.21%	0.07%	0.27%	0.24%	0.20%

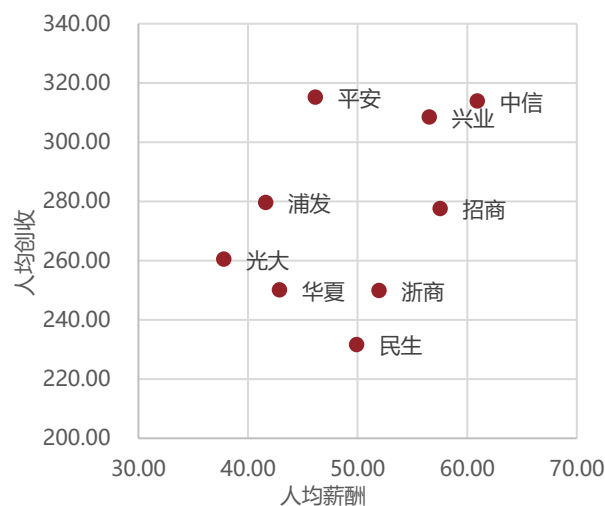
资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图33：2025 年股份行资产端收益率与资产减值损失 ROE 贡献



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图34：2025 年股份行人均创收与人均薪酬（万元）



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

4.2 资产负债结构：改善继续

从资产负债两端来看，在资产端，贷款占比提升，对公客群下沉效果显现，零售端仍有提升空间。

浦发银行贷款占生息资产比重近年来有所提升，2025 年为 59.36%，超过股份行平均水平 1.33 个百分点，其中对公和零售贷款占总贷款比重 25 年末为 62.91% 和 33.81%，分别较股份行平均水平高 3.93 和 -3.41 个百分点，对公特征仍较为明显。

2025 年生息资产收益率 3.11%，低于股份行平均水平 12bp，其中对公贷款收益率为 3.15%，低于股份行平均水平 13bp，客群下沉之后收益率差距逐年缩小，

零售贷款收益率为 3.99%，与股份行平均水平差距仍然较大，为 33bp，有进一步改善的空间。

表13：国股行生息资产定价及结构对比（2025A）

2025A	上市银行合计	国有行	股份行	浦发	招商	民生	光大	华夏	兴业	中信	平安	浙商
生息资产结构												
贷款/生息资产	55.95%	58.95%	58.03%	59.36%	57.24%	59.38%	57.46%	55.59%	55.50%	59.71%	58.79%	59.23%
对公贷款/贷款	63.85%	58.55%	58.98%	62.91%	44.31%	59.26%	61.03%	68.94%	62.85%	56.18%	45.77%	69.58%
房地产行业贷款/贷款	5.14%	3.83%	5.95%	7.01%	4.32%	7.35%	3.92%	4.03%	7.22%	5.07%	6.20%	8.46%
个人贷款/贷款	29.40%	34.44%	37.21%	33.81%	51.26%	37.89%	36.84%	27.22%	32.33%	40.37%	50.94%	24.27%
住房按揭贷款/贷款	11.63%	19.33%	14.77%	15.93%	19.64%	12.94%	14.63%	12.44%	18.01%	19.17%	10.47%	9.74%
金融投资/生息资产	34.78%	31.01%	32.51%	30.82%	32.61%	32.49%	34.24%	37.21%	33.13%	29.81%	29.75%	32.55%
同业资产/生息资产	5.95%	5.24%	6.53%	6.78%	7.62%	5.48%	4.40%	4.33%	8.92%	7.71%	8.27%	5.27%
生息资产平均收益率												
贷款	3.70%	2.95%	3.61%	3.35%	3.34%	3.42%	3.60%	3.88%	3.59%	3.67%	3.87%	3.78%
对公贷款	3.61%	2.89%	3.28%	3.15%	2.81%	3.04%	3.29%	3.37%	3.49%	3.54%	3.05%	3.76%
个人贷款	4.02%	3.17%	4.32%	3.99%	3.94%	4.01%	4.28%	5.15%	4.16%	4.15%	4.79%	4.37%
金融投资	2.69%	2.79%	2.82%	2.92%	2.82%	2.70%	2.80%	2.85%	3.07%	2.56%	2.82%	2.81%
同业资产	1.94%	2.12%	2.09%	2.49%	2.24%	2.08%	1.97%	1.87%	1.97%	2.10%	2.18%	1.90%
生息资产（披露值）	3.21%	2.78%	3.23%	3.11%	3.04%	3.12%	3.21%	3.36%	3.24%	3.21%	3.43%	3.31%
生息资产（测算值）	3.22%	2.78%	3.22%	3.04%	2.97%	3.12%	3.28%	3.36%	3.25%	3.17%	3.36%	3.40%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

表14：生息资产结构及定价对比-浦发 VS 股份行

	浦发				股份行				浦发-股份行平均			
	2022A	2023A	2024A	2025A	2022A	2023A	2024A	2025A	2022A	2023A	2024A	2025A
生息资产结构												
贷款/生息资产	58.04%	57.54%	59.33%	59.36%	60.10%	58.85%	58.87%	58.03%	-2.06%	-1.31%	0.46%	1.33%
对公贷款/贷款	53.01%	56.62%	58.97%	62.91%	51.25%	53.36%	55.67%	58.98%	1.77%	3.26%	3.29%	3.93%
房地产行业贷款/贷款	6.57%	6.89%	7.36%	7.01%	7.02%	6.56%	6.47%	5.95%	-0.45%	0.34%	0.89%	1.06%
个人贷款/贷款	38.62%	37.18%	35.04%	33.81%	41.80%	40.59%	38.91%	37.21%	-3.19%	-3.41%	-3.87%	-3.41%
住房按揭贷款/贷款	17.80%	16.70%	16.03%	15.93%	15.74%	14.95%	14.87%	14.77%	2.06%	1.76%	1.16%	1.16%
金融投资/生息资产	30.27%	30.69%	30.91%	30.82%	31.12%	31.88%	32.31%	32.51%	-0.85%	-1.19%	-1.40%	-1.69%
同业资产/生息资产	7.49%	6.90%	6.57%	6.78%	4.61%	5.35%	5.91%	6.53%	2.88%	1.56%	0.67%	0.25%
生息资产平均收益率												
贷款	4.55%	4.26%	3.88%	3.35%	4.90%	4.64%	4.20%	3.61%	-0.35%	-0.38%	-0.32%	-0.26%
对公贷款	3.91%	3.85%	3.61%	3.15%	4.19%	4.14%	3.80%	3.28%	-0.28%	-0.29%	-0.19%	-0.13%
个人贷款	5.86%	5.30%	4.76%	3.99%	6.03%	5.60%	5.04%	4.32%	-0.17%	-0.30%	-0.28%	-0.33%
金融投资	3.54%	3.46%	3.31%	2.92%	3.47%	3.28%	3.09%	2.82%	0.07%	0.18%	0.22%	0.10%
同业资产	2.20%	2.89%	2.95%	2.49%	2.05%	2.58%	2.57%	2.09%	0.15%	0.31%	0.38%	0.40%
生息资产（披露值）	3.96%	3.82%	3.57%	3.11%	4.19%	4.02%	3.70%	3.23%	-0.23%	-0.20%	-0.13%	-0.12%
生息资产（测算值）	3.93%	3.75%	3.48%	3.04%	4.27%	4.07%	3.69%	3.22%	-0.35%	-0.32%	-0.20%	-0.17%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

负债端，对公付息率下降更明显，结构仍有改善空间。

2025 年浦发银行存款占计息负债比重为 62.73%，低于股份行平均水平 3.49 个百分点，存款占比仍有继续提升的空间。存款中以对公为主，占比为 67.85%，其中对公活期占对公总存款比重 25 年末为 42.33%，高于股份行平均水平 2.84 个百分点，对公存款活化程度相对较好。2025 年计息负债成本率 1.74%，高于股份行平均水平 4bp，其中存款成本率为 1.59%，低于股份行平均水平 2bp，高息主动负债还有压降空间。

浦发对公存款成本率为 1.52%，近年降幅较大，其中活期存款的成本率与股份行平均水平的差距逐年缩小，体现出对公端议价能力有所增强。零售端活期占比仍低于可比同业，有继续提升的空间。

表15：国股行计息负债定价及结构对比（2025A）

2025A	上市银行合计	国有行	股份行	浦发	招商	民生	光大	华夏	兴业	中信	平安	浙商
计息负债结构												
存款/计息负债	72.10%	79.06%	66.22%	62.73%	86.78%	63.74%	63.51%	56.19%	60.20%	67.19%	71.23%	64.39%
对公存款/存款	45.45%	37.85%	63.95%	67.85%	53.81%	66.36%	54.04%	62.75%	59.38%	69.45%	63.17%	78.72%
对公活期存款/对公存款	45.15%	46.71%	39.49%	42.33%	51.70%	36.32%	31.59%	38.85%	43.00%	48.63%	37.04%	25.94%
对公定期存款/对公存款	54.85%	53.29%	60.51%	57.67%	48.30%	63.68%	68.41%	61.15%	57.00%	51.37%	62.96%	74.06%
个人存款/存款	49.40%	59.60%	31.11%	30.67%	45.30%	31.98%	33.19%	24.89%	29.84%	29.28%	35.43%	19.37%
个人活期存款/个人存款	20.38%	31.18%	28.69%	26.19%	49.71%	31.13%	21.99%	27.09%	27.36%	26.38%	29.46%	18.93%
个人定期存款/个人存款	79.62%	68.82%	71.31%	73.81%	50.29%	68.87%	78.01%	72.91%	72.64%	73.62%	70.54%	81.07%
活期存款/存款	29.19%	35.58%	34.42%	36.76%	50.34%	34.06%	24.37%	31.12%	33.70%	41.50%	33.84%	24.09%
同业负债/计息负债	12.63%	13.36%	18.65%	23.07%	11.00%	18.07%	13.52%	25.56%	29.39%	17.25%	13.71%	16.23%
发行债券/计息负债	11.36%	5.34%	12.64%	12.65%	1.25%	14.84%	20.57%	14.89%	9.38%	13.32%	10.67%	16.16%
计息负债平均成本率												
存款	1.69%	1.43%	1.61%	1.59%	1.17%	1.74%	1.81%	1.60%	1.65%	1.52%	1.65%	1.78%
对公存款	1.42%	1.33%	1.57%	1.52%	1.23%	1.72%	1.80%	1.60%	1.59%	1.40%	1.55%	1.72%
对公活期存款	0.56%	0.53%	0.58%	0.65%	0.52%	0.56%	0.62%	0.53%	0.52%	0.57%	0.53%	0.69%
对公定期存款	2.08%	2.03%	2.14%	2.15%	1.95%	2.32%	2.24%	2.09%	2.20%	2.11%	2.16%	2.02%
个人存款	1.88%	1.40%	1.72%	1.74%	1.10%	1.78%	1.82%	1.60%	1.80%	1.80%	1.82%	2.05%
个人活期存款	0.08%	0.07%	0.08%	0.06%	0.07%	0.05%	0.18%	0.06%	0.06%	0.11%	0.06%	0.06%
个人定期存款	2.30%	1.98%	2.34%	2.27%	2.05%	2.54%	2.28%	2.18%	2.41%	2.38%	2.42%	2.53%
同业负债	1.83%	1.83%	1.75%	1.94%	1.58%	1.80%	1.92%	1.75%	1.76%	1.61%	1.51%	1.90%
计息负债（披露值）	1.76%	1.56%	1.70%	1.74%	1.26%	1.81%	1.89%	1.73%	1.74%	1.61%	1.67%	1.85%
计息负债（测算值）	1.74%	1.54%	1.67%	1.65%	1.23%	1.77%	1.88%	1.75%	1.69%	1.59%	1.62%	1.84%
利差/息差												
净息差（披露值）	1.52%	1.34%	1.60%	1.42%	1.87%	1.40%	1.40%	1.56%	1.71%	1.63%	1.78%	1.60%
净息差（测算值）	1.50%	1.34%	1.55%	1.38%	1.82%	1.40%	1.43%	1.57%	1.55%	1.61%	1.74%	1.49%
净利差	1.45%	1.22%	1.53%	1.37%	1.78%	1.31%	1.32%	1.63%	1.50%	1.60%	1.76%	1.46%
存贷利差	2.01%	1.52%	2.00%	1.76%	2.17%	1.68%	1.79%	2.28%	1.94%	2.15%	2.22%	2.00%
同业往来利差	0.11%	0.29%	0.38%	0.55%	0.66%	0.28%	0.05%	0.12%	0.21%	0.49%	0.67%	

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

表16：计息负债结构及定价对比-浦发 VS 股份行

	浦发				股份行				浦发-股份行平均			
	2022A	2023A	2024A	2025A	2022A	2023A	2024A	2025A	2022A	2023A	2024A	2025A
计息负债结构												
存款/计息负债	62.69%	61.96%	61.56%	62.73%	66.95%	65.44%	66.08%	66.22%	-4.26%	-3.48%	-4.52%	-3.49%
对公存款/存款	72.37%	71.80%	68.14%	67.85%	70.10%	68.56%	66.02%	63.95%	2.27%	3.24%	2.13%	3.91%
对公活期存款/对公存款	47.42%	50.67%	45.47%	42.33%	44.01%	44.87%	40.03%	39.49%	3.41%	5.81%	5.44%	2.84%
对公定期存款/对公存款	52.58%	49.33%	54.53%	57.67%	55.99%	55.13%	59.97%	60.51%	-3.41%	-5.81%	-5.44%	-2.84%
个人存款/存款	27.57%	28.15%	30.12%	30.67%	26.37%	28.51%	29.60%	31.11%	1.20%	-0.36%	0.52%	-0.43%
个人活期存款/个人存款	31.09%	25.23%	26.33%	26.19%	33.03%	27.29%	28.84%	28.69%	-1.94%	-2.06%	-2.51%	-2.50%
个人定期存款/个人存款	68.91%	74.77%	73.67%	73.81%	66.97%	72.71%	71.16%	71.31%	1.94%	2.06%	2.51%	2.50%
活期存款/存款	42.89%	43.49%	38.91%	36.76%	39.94%	38.91%	35.46%	34.42%	2.95%	4.58%	3.46%	2.34%
同业负债/计息负债	17.89%	22.54%	20.34%	23.07%	17.86%	18.74%	17.56%	18.65%	0.02%	3.80%	2.78%	4.43%
发行债券/计息负债	17.28%	12.57%	16.71%	12.65%	12.87%	12.21%	14.19%	12.64%	4.41%	0.37%	2.52%	0.02%
计息负债平均成本率												
存款	2.10%	2.16%	1.97%	1.59%	2.10%	2.14%	1.98%	1.61%	0.00%	0.02%	-0.01%	-0.02%
对公存款	2.03%	2.14%	1.93%	1.52%	2.09%	2.13%	1.95%	1.57%	-0.06%	0.01%	-0.02%	-0.05%
对公活期存款	1.43%	1.49%	1.10%	0.65%	1.23%	1.31%	0.99%	0.58%	0.20%	0.18%	0.11%	0.07%
对公定期存款	2.63%	2.77%	2.62%	2.15%	2.73%	2.76%	2.57%	2.14%	-0.10%	0.01%	0.05%	0.01%
个人存款	2.31%	2.20%	2.06%	1.74%	2.18%	2.19%	2.07%	1.72%	0.13%	0.01%	-0.01%	0.02%
个人活期存款	0.27%	0.21%	0.16%	0.06%	0.34%	0.28%	0.19%	0.08%	-0.07%	-0.07%	-0.03%	-0.02%
个人定期存款	3.13%	2.88%	2.67%	2.27%	3.09%	2.93%	2.76%	2.34%	0.04%	-0.05%	-0.09%	-0.07%
同业负债	2.02%	2.50%	2.55%	1.94%	2.07%	2.37%	2.32%	1.75%	-0.05%	0.13%	0.23%	0.19%
计息负债（披露值）	2.24%	2.33%	2.20%	1.74%	2.20%	2.25%	2.12%	1.70%	0.04%	0.08%	0.08%	0.04%
计息负债（测算值）	2.20%	2.26%	2.09%	1.65%	2.21%	2.26%	2.07%	1.67%	-0.01%	-0.01%	0.02%	-0.02%
利差/息差												
净息差（披露值）	1.77%	1.52%	1.42%	1.42%	2.10%	1.87%	1.68%	1.60%	-0.33%	-0.35%	-0.26%	-0.18%
净息差（测算值）	1.75%	1.49%	1.39%	1.38%	2.09%	1.83%	1.63%	1.55%	-0.33%	-0.34%	-0.24%	-0.17%
净利差	1.72%	1.49%	1.37%	1.37%	1.99%	1.76%	1.58%	1.53%	-0.27%	-0.27%	-0.21%	-0.16%
存贷利差	2.45%	2.10%	1.91%	1.76%	2.79%	2.50%	2.22%	2.00%	-0.34%	-0.40%	-0.31%	-0.24%
同业往来利差	0.18%	0.39%	0.40%	0.55%	-0.02%	0.21%	0.25%	0.38%	0.20%	0.18%	0.15%	0.17%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

4.3 资产质量：明显提升

公司持续强化风险压降，资产质量稳步向好，实现不良贷款率连续 6 年下降。

公司秉承“早预测、早判断、早设防、早暴露、早处置、早出清”的“六早”原则，建立从新投放监测到风险处置出清的全流程风险资产管理模式。截至 2026 年一季度末，公司不良贷款率 1.23%，较历史高点 2.35%（2017 年 9 月末）下降 1.12 个百分点，已实现不良贷款率连续 6 年下降。

同时通过我们前期构建的广义不良资产率来看,浦发银行从2023年的3.33%的峰值持续下降至2025年末的2.42%,2025年全年下降了58bp,资产质量改善幅度较大。与同业相比,截至2025年末浦发银行广义不良资产率已经低于股份行平均水平。2025年末浦发银行三阶段贷款和金融投资减值计提比例分别为79.06%和76.50%,超过股份行平均水平。

公司风险抵补能力稳步提升,超额拨备覆盖水平持续改善。2026年一季度公司超额拨备利润倍数较2023年末大幅提升190.84个百分点至-68.22%,资产质量水平明显改善。与同业相比,截至2025年末浦发银行超额拨备利润倍数已经从股份行靠后水平提升至中游水平,未来仍有提升空间。

同时我们对所有风险资产(信贷和非信贷)进行30%、50%、70%回收率模拟测算后的超额拨备利润倍数来衡量浦发银行的资产质量以及可改善空间。在可回收率30%、50%、70%情形下,超额拨备利润倍数分别提升136pct、226pct、316pct。像浦发这类高广义不良资产率的银行对不良回收率情况更加敏感。浦发持续推进不良核销和处置,2025年核销和处置规模超600亿元,2023年以来现金回收规模都在100亿元以上,如果清收力度可以保持,预计能继续对浦发业绩形成有效反哺。

表17: 股份行核心资产质量指标对比 (2026Q1)

	股份行	浦发	股份行 3	股份行 1	股份行 9	股份行 2	股份行 4	股份行 5	股份行 7	股份行 8
贷款总额	422,774	58,310	74,644	61,550	59,995	45,270	40,561	34,646	27,666	20,132
逾期贷款余额	6,873	1,075	961	889	836	958	847	545	414	347
重组贷款余额	2,636	379	283	379	377	290	248	411	114	155
不良贷款余额	5,028	718	699	662	687	661	534	364	429	273
关注类贷款余额	8,189	1,225	1,102	1,080	981	1,245	734	617	752	452
广义风险贷款	13,216	1,942	1,804	1,745	1,671	1,906	1,270	980	1,180	726
贷款拨备额	10,714	1,471	2,709	1,486	1,392	939	867	799	628	424
超额贷款拨备额	-2,502	-472	905	-259	-279	-968	-403	-181	-552	-302
非信贷资产第三阶段额	2,695	346	246	392	400	316	203	103	188	500
非信贷拨备额	3,030	475	525	472	461	249	250	131	174	294
超额非信贷拨备	334	129	278	80	61	-67	48	27	-15	-207
广义风险资产额	15,912	2,289	2,050	2,137	2,071	2,222	1,472	1,084	1,369	1,226
广义拨备额	13,744	1,946	3,233	1,958	1,853	1,188	1,117	930	802	718
假设广义风险回收率	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
超额拨备额	-2,168	-343	1,183	-179	-219	-1,035	-355	-154	-567	-508
归母净利润(TTM)	5,001	503	1,507	775	712	293	378	431	271	130
归母净资产	63,053	8,338	12,824	9,126	8,477	7,005	5,744	5,441	4,014	2,086
逾期率	1.66%	1.84%	1.29%	1.44%	1.39%	2.12%	2.09%	1.57%	1.50%	1.72%
重组率	0.65%	0.65%	0.38%	0.62%	0.63%	0.64%	0.61%	1.19%	0.41%	0.77%
不良贷款率	1.24%	1.23%	0.94%	1.08%	1.15%	1.46%	1.32%	1.05%	1.55%	1.36%

关注贷款率	2.03%	2.10%	1.48%	1.75%	1.64%	2.75%	1.81%	1.78%	2.72%	2.25%
逾期+重组率	2.32%	2.49%	1.67%	2.06%	2.02%	2.76%	2.70%	2.76%	1.91%	2.50%
不良+关注率	3.27%	3.33%	2.42%	2.83%	2.79%	4.21%	3.13%	2.83%	4.27%	3.61%
广义风险贷款比率	3.13%	3.33%	2.42%	2.83%	2.79%	4.21%	3.13%	2.83%	4.27%	3.61%
广义不良资产率	2.44%	2.41%	1.61%	2.01%	2.15%	3.09%	2.19%	1.91%	2.96%	3.68%
拨备覆盖率	205.0%	204.8%	387.8%	224.5%	202.5%	141.9%	162.2%	219.6%	146.4%	155.6%
超额拨备/归母净利润(TTM)	-43.35%	-68.22%	78.49%	-23.10%	-30.74%	-352.68%	-93.90%	-35.76%	-208.97%	-391.67%
超额拨备/归母净利润资产	-3.44%	-4.11%	9.23%	-1.96%	-2.58%	-14.77%	-6.18%	-2.83%	-14.12%	-24.36%
归母净利润增速(TTM)	-1.61%	10.67%	2.13%	1.10%	3.36%	-7.19%	-9.38%	-1.40%	1.02%	-14.77%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

表18：浦发银行超额拨备率历史变化

	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03
贷款总额	39,721	45,340	47,860	49,007	50,178	53,915	57,040	58,310
逾期贷款余额	878	969	995	1,079	1,013	1,109	1,075	1,075
重组贷款余额	48	28	38	13	9	369	379	379
不良贷款余额	814	785	768	746	742	732	720	718
关注类贷款余额	1,005	1,171	1,037	1,074	1,171	1,265	1,194	1,225
广义风险贷款	1,818	1,955	1,805	1,821	1,913	1,997	1,914	1,942
贷款拨备额	1,088	1,199	1,106	1,187	1,287	1,367	1,445	1,471
超额贷款拨备额	-730	-757	-699	-634	-626	-629	-469	-472
非信贷资产第三阶段额	103	410	705	733	852	641	346	346
非信贷拨备额	230	242	329	362	527	402	475	475
超额非信贷拨备	126	-167	-377	-371	-325	-239	129	129
广义风险资产额	1,922	2,365	2,510	2,554	2,765	2,638	2,261	2,289
广义拨备额	1,318	1,441	1,435	1,549	1,814	1,770	1,920	1,946
假设广义风险回收率	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
超额拨备额	-604	-924	-1,076	-1,005	-951	-868	-341	-343
归母净利润(TTM)	589	583	530	512	367	453	500	503
归母净资产	5,539	6,382	6,700	6,979	7,247	7,363	8,169	8,338
逾期率	2.21%	2.14%	2.08%	2.20%	2.02%	2.06%	1.89%	1.84%
重组率	0.12%	0.06%	0.08%	0.03%	0.02%	0.69%	0.67%	0.65%
不良贷款率	2.05%	1.73%	1.61%	1.52%	1.48%	1.36%	1.26%	1.23%
关注贷款率	2.53%	2.58%	2.17%	2.19%	2.33%	2.35%	2.09%	2.10%
逾期+重组率	2.33%	2.20%	2.16%	2.23%	2.04%	2.74%	2.55%	2.49%
不良+关注率	4.58%	4.31%	3.78%	3.71%	3.81%	3.71%	3.35%	3.33%
广义风险贷款比率	4.58%	4.31%	3.77%	3.71%	3.81%	3.70%	3.36%	3.33%
广义不良资产率	3.03%	3.26%	3.33%	3.16%	3.33%	3.00%	2.42%	2.41%
拨备覆盖率	133.73%	152.77%	143.96%	159.04%	173.51%	186.96%	200.72%	204.79%

超额拨备/归母净利润(TTM)	-102.54%	-158.43%	-202.97%	-196.33%	-259.06%	-191.80%	-68.13%	-68.22%
超额拨备/归母净资产	-10.91%	-14.48%	-16.06%	-14.40%	-13.12%	-11.79%	-4.17%	-4.11%
归母净利润增速(TTM)	5.36%	-0.99%	-9.12%	-3.46%	-28.28%	23.31%	10.52%	10.67%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

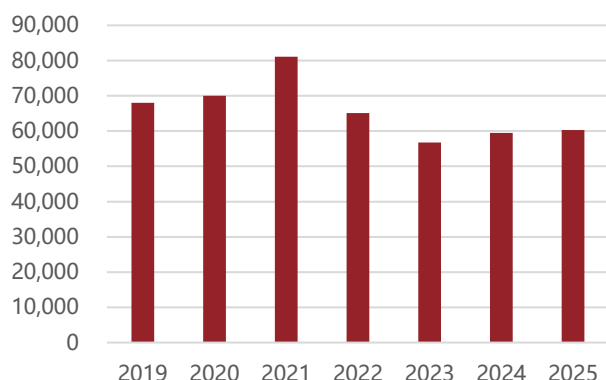
表19：总广义不良资产不同回收率下超额拨备水平测算

	假设回收率 0%		假设回收率 30%		假设回收率 50%		假设回收率 70%	
银行简称	超额拨备/归母净利润(TTM)	超额拨备/归母净资产	超额拨备/归母净利润(TTM)	超额拨备/归母净资产	超额拨备/归母净利润(TTM)	超额拨备/归母净资产	超额拨备/归母净利润(TTM)	超额拨备/归母净资产
国有行 1	-13%	-1%	68%	6%	122%	11%	177%	15%
国有行 2	5%	0%	82%	8%	133%	12%	184%	17%
国有行 3	108%	10%	182%	16%	232%	21%	282%	25%
国有行 4	-10%	-1%	69%	5%	122%	10%	174%	14%
国有行 5	-27%	-2%	62%	5%	122%	9%	181%	14%
国有行 6	-9%	-1%	77%	6%	135%	10%	192%	14%
股份行 3	82%	10%	121%	14%	147%	17%	174%	20%
股份行 1	-13%	-1%	66%	6%	119%	10%	171%	15%
浦发银行	-68%	-4%	68%	4%	158%	10%	248%	15%
股份行 9	-24%	-2%	62%	5%	120%	10%	177%	15%
股份行 2	-330%	-15%	-116%	-5%	28%	1%	171%	8%
股份行 4	-80%	-5%	32%	2%	106%	7%	181%	12%
股份行 5	-33%	-3%	42%	3%	91%	7%	141%	11%
股份行 7	-194%	-13%	-53%	-4%	40%	3%	134%	9%
股份行 8	-398%	-25%	-116%	-7%	71%	5%	259%	16%
城商行 1	-14%	-1%	133%	7%	232%	12%	330%	18%
城商行 2	47%	5%	99%	10%	133%	14%	168%	17%
城商行 3	-7%	-1%	70%	7%	122%	12%	174%	16%
城商行 4	64%	8%	98%	12%	120%	14%	143%	17%
城商行 5	58%	6%	101%	11%	130%	14%	159%	17%
城商行 6	229%	27%	251%	29%	266%	31%	281%	33%
城商行 7	136%	18%	156%	21%	170%	23%	183%	25%
城商行 8	-45%	-5%	63%	6%	135%	14%	206%	21%
城商行 9	-18%	-2%	78%	7%	142%	13%	205%	18%
城商行 10	-43%	-3%	74%	6%	153%	12%	231%	17%
城商行 11	-508%	-17%	-51%	-2%	253%	9%	558%	19%
城商行 12	129%	14%	189%	20%	229%	24%	270%	28%
城商行 13	181%	16%	217%	19%	241%	21%	266%	23%
城商行 14	151%	16%	194%	21%	222%	24%	251%	27%
城商行 15	-452%	-24%	-137%	-7%	74%	4%	284%	15%
城商行 16	-82%	-5%	110%	7%	237%	16%	365%	24%
城商行 17	-14%	-1%	66%	5%	119%	9%	172%	14%
农商行 1	114%	10%	166%	15%	201%	18%	235%	21%

农商行 2	52%	5%	105%	10%	140%	13%	174%	17%
农商行 3	-225%	-16%	-29%	-2%	101%	7%	232%	16%
农商行 4	82%	11%	128%	17%	158%	21%	189%	25%
农商行 5	-148%	-9%	25%	2%	141%	9%	257%	16%
农商行 6	157%	16%	191%	19%	213%	21%	236%	24%
农商行 7	73%	7%	124%	12%	159%	15%	193%	19%
农商行 8	68%	7%	115%	12%	146%	16%	177%	19%
农商行 9	43%	5%	86%	9%	115%	12%	143%	15%
农商行 10	17%	2%	89%	9%	137%	14%	185%	18%
国有行	16%	1%	95%	8%	148%	13%	201%	17%
股份行	-38%	-3%	55%	4%	117%	9%	179%	14%
城商行	49%	5%	118%	11%	164%	15%	210%	19%
农商行	52%	5%	117%	11%	160%	15%	203%	19%
上市行	8%	1%	89%	8%	143%	12%	197%	17%

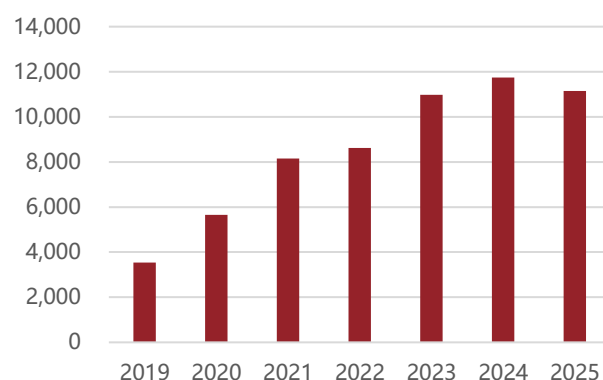
资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图35：本年核销及处置金额（百万元）



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

图36：收回原核销贷款和垫款金额（百万元）



资料来源：公司年报，国联民生证券研究所

分行业来看，大部分行业不良率均有所改善。截至 2025 年末，对公贷款不良率 1.21%，相比 2024 年下降 13bp，大部分行业均有所下降；零售端压力也有缓解，2025 年末不良率为 1.47%，相比 2024 年下降 14bp，除个人住房贷款之外消费贷、信用卡和经营贷不良率均有所下降，不过不良率绝对水平仍高于对公，后续仍需继续关注。

表20：股份行对公、零售贷款不良率明细（2025A）

2025A	上市银行	国有行	股份行	浦发	招商	兴业	中信	民生	光大	平安	华夏	浙商
对公不良贷款率	0.98%	1.20%	1.12%	1.21%	0.89%	1.01%	1.09%	1.24%	1.21%	0.94%	1.42%	1.10%
制造业	1.25%	1.25%	1.12%	0.87%	0.43%	0.87%	1.04%	1.21%	1.36%	1.10%	1.90%	1.32%
批发和零售业	1.92%	2.29%	2.05%	1.69%	0.65%	3.23%	2.29%	2.27%	1.74%	0.84%	3.42%	2.29%
交通运输、仓储和邮政业	0.54%	0.29%	0.71%	0.68%	0.19%	0.66%	0.20%	0.16%	0.51%	2.33%	1.07%	0.61%
房地产业	3.88%	4.63%	3.12%	3.36%	4.78%	1.93%	2.67%	3.61%	4.94%	2.22%	2.83%	1.74%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.33%	0.36%	0.42%	0.47%	0.21%	0.21%	0.57%	0.01%			0.36%	1.11%
建筑业	1.14%	1.87%	1.37%	1.67%	1.26%	1.22%	1.25%	0.82%	1.36%	0.64%	2.89%	1.21%

采矿业	0.82%	0.55%	1.15%	0.57%	0.14%	0.04%		2.27%	1.30%		2.60%	
信息传输、软件和信息技术服务业	1.72%	1.70%	0.65%	0.36%	0.25%	0.77%	1.07%	0.78%				
住宿和餐饮业	3.61%	6.16%	0.72%	0.97%		0.68%						0.52%
农、林、牧、渔业	1.29%	0.23%	0.67%	0.30%		0.34%		0.19%		1.83%		
金融业	0.34%	0.03%	0.54%	2.76%	0.48%	0.04%	0.00%	0.39%			0.03%	0.05%
水利、环境和公共设施管理业	0.32%	0.78%	0.29%	0.17%	0.33%	0.53%	0.22%	0.19%			0.55%	0.02%
租赁和商务服务业	0.50%	1.09%	0.56%	0.70%	0.13%	0.61%	0.92%	0.82%	0.50%		0.37%	0.40%
教育	2.01%		0.73%	1.04%		0.42%						
卫生和社会工作	0.68%	1.73%	0.67%	0.78%		0.55%						
科学研究和技术服务业	0.70%	1.90%	0.67%	0.63%		0.84%		0.55%				
居民服务、修理和其他服务业	1.42%	2.39%	2.53%	3.09%		1.96%						
文化、体育和娱乐业	0.92%	0.21%	1.66%	2.20%		1.11%						
零售不良贷款率	1.73%	1.37%	1.60%	1.47%	1.06%	1.38%	1.32%	1.92%	1.46%	1.23%	2.11%	2.45%
个人住房贷款	0.94%	0.86%	0.67%	1.10%	0.51%	0.60%	0.41%	0.77%		0.28%	1.01%	
个人消费贷款	1.55%	1.77%	1.31%	1.80%	1.02%					1.12%		
信用卡应收账款	2.56%	2.53%	2.62%	1.92%	1.74%	3.34%		3.87%		2.24%		
经营性贷款	2.08%	1.93%	1.40%	1.69%	1.29%			1.63%		1.17%		

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

表21：浦发银行对公零售贷款结构及资产质量

浦发	贷款结构				不良贷款率				不良贷款结构			
	2022A	2023A	2024A	2025A	2022A	2023A	2024A	2025A	2022A	2023A	2024A	2025A
对公贷款（含票据）	61.38%	62.82%	64.96%	66.19%	1.91%	1.67%	1.34%	1.21%	66.91%	64.15%	58.38%	60.44%
制造业	9.64%	11.41%	12.69%	12.99%	1.72%	1.39%	1.45%	0.87%	11.00%	10.79%	13.60%	9.00%
批发和零售业	3.26%	3.77%	3.90%	4.64%	3.93%	2.62%	2.28%	1.69%	8.52%	6.73%	6.58%	6.25%
交通运输、仓储和邮政业	3.88%	3.85%	3.74%	3.63%	1.84%	0.39%	0.27%	0.68%	4.74%	1.02%	0.75%	1.97%
房地产业	6.57%	6.89%	7.36%	7.01%	3.06%	4.11%	2.50%	3.36%	13.35%	19.27%	13.61%	18.76%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	3.29%	3.29%	3.24%	3.03%	0.92%	0.62%	0.61%	0.47%	2.01%	1.39%	1.46%	1.14%
建筑业	3.21%	3.52%	3.54%	3.82%	2.62%	1.61%	1.89%	1.67%	5.58%	3.86%	4.94%	5.08%
采矿业	1.43%	1.57%	1.64%	1.75%	1.19%	0.59%	0.65%	0.57%	1.13%	0.63%	0.79%	0.79%
信息传输、软件和信息技术服务业	1.36%	1.50%	1.65%	2.49%	2.63%	1.21%	0.52%	0.36%	2.37%	1.23%	0.63%	0.71%
住宿和餐饮业	0.14%	0.10%	0.12%	0.18%		2.58%	2.32%	0.97%		0.18%	0.20%	0.14%
农、林、牧、渔业	0.29%	0.25%	0.31%	0.39%	8.23%	3.82%	0.71%	0.30%	1.58%	0.66%	0.16%	0.09%
金融业	4.81%	3.86%	2.71%	2.99%	1.54%	2.67%	3.55%	2.76%	4.92%	7.01%	7.12%	6.58%
水利、环境和公共设施管理业	3.90%	3.92%	4.00%	4.12%	0.52%	0.86%	0.26%	0.17%	1.35%	2.29%	0.77%	0.56%
租赁和商务服务业	9.59%	10.92%	12.04%	13.50%	1.26%	0.98%	0.63%	0.70%	8.02%	7.28%	5.61%	7.52%
教育	0.30%	0.33%	0.38%	0.44%	3.86%	3.79%	2.15%	1.04%	0.78%	0.84%	0.60%	0.37%
卫生和社会工作	0.26%	0.27%	0.33%	0.32%	4.22%	1.07%	1.40%	0.78%	0.72%	0.19%	0.34%	0.20%
科学研究和技术服务业	0.64%	0.72%	0.87%	1.12%	1.31%	0.66%	1.02%	0.63%	0.56%	0.33%	0.65%	0.56%
居民服务、修理和其他服务业	0.04%	0.03%	0.03%	0.04%		3.96%	10.00%	3.09%		0.07%	0.25%	0.10%
文化、体育和娱乐业	0.39%	0.40%	0.39%	0.35%	1.06%	1.40%	1.08%	2.20%	0.27%	0.38%	0.32%	0.62%
综合												

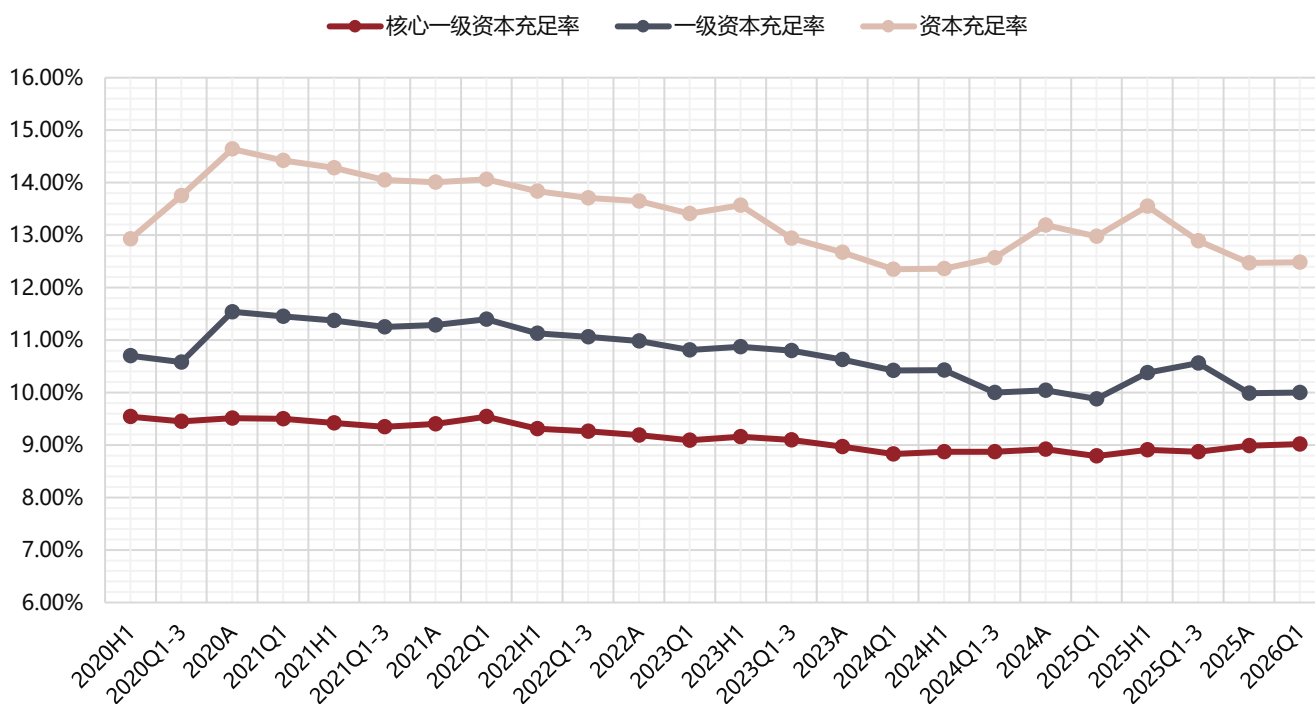
零售贷款	38.62%	37.18%	35.04%	33.81%	1.29%	1.42%	1.61%	1.47%	33.09%	35.85%	41.62%	39.56%
个人住房贷款	17.80%	16.70%	16.03%	15.93%	0.52%	0.62%	1.08%	1.10%	6.19%	7.01%	11.31%	13.91%
个人消费贷款	2.88%	3.47%	3.70%	3.89%	3.72%	2.78%	2.24%	1.80%	7.10%	6.57%	6.23%	5.57%
信用卡应收账款	8.85%	7.69%	6.87%	6.83%	1.82%	2.43%	2.45%	1.92%	10.69%	12.69%	12.42%	10.45%
经营性贷款	9.09%	9.33%	8.44%	7.16%	1.51%	1.51%	1.70%	1.69%	9.11%	9.58%	11.67%	9.62%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

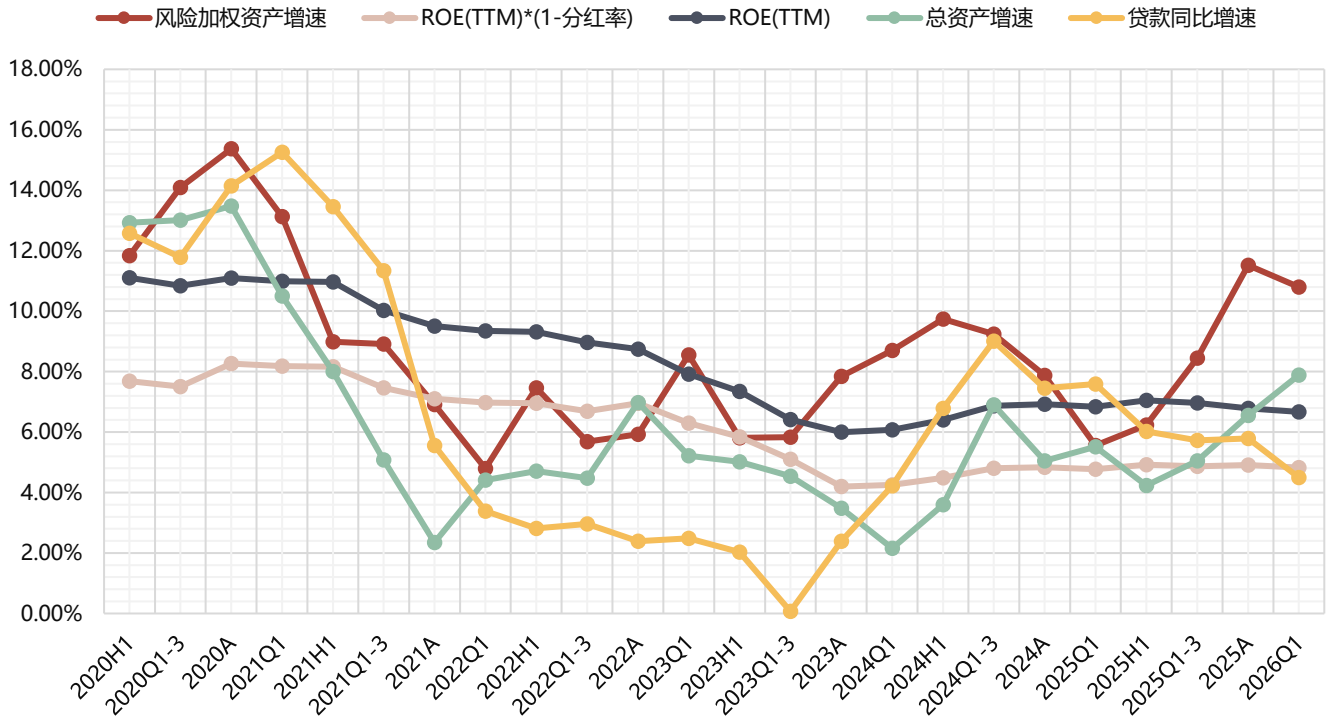
4.4 资本情况：转股成功

截至 2026 年一季度末，浦发银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 9.02%、10.00%、12.48%。在转债转股之后浦发银行资本得到了有效补充，从 2025 年一季度开始核心一级资本充足率呈上升趋势。虽然资本绝对水平仍低于股份行平均水平，但是它们之间的差距也从 2025 年初的 1.08 个百分点缩小到了 0.73 个百分点。

图37：浦发银行资本监管指标



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图38：浦发银行资本内生能力 VS 加权风险资产增速

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

表22：股份行核心一级资本充足率

	2025Q1	2025H1	2025Q1-3	2025A	2026Q1
浦发银行	8.79%	8.91%	8.87%	8.99%	9.02%
招商银行	14.86%	14.00%	13.93%	14.16%	14.13%
兴业银行	9.60%	9.54%	9.66%	9.70%	9.50%
中信银行	9.45%	9.49%	9.59%	9.48%	9.33%
民生银行	9.34%	9.50%	9.25%	9.38%	9.35%
光大银行	9.40%	9.49%	9.65%	9.69%	9.69%
平安银行	9.41%	9.31%	9.52%	9.36%	9.51%
华夏银行	9.57%	9.56%	9.33%	9.38%	8.97%
浙商银行	8.38%	8.39%	8.40%	8.40%	8.26%
平均	9.87%	9.80%	9.80%	9.84%	9.75%
浦发-平均	-1.08%	-0.89%	-0.93%	-0.85%	-0.73%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

5 盈利预测与投资建议：估值回落至历史低位，弹性可期

5.1 盈利预测：期待持续改善

展望未来，浦发银行业绩增速和盈利质量的改善仍有持续性。

年度来看规模增速方面，(1) 资产端，2024 年和 2025 年的信贷增速均较往年有明显起色。展望未来，“五大赛道”推动公司将客群做大，在五篇大文章领域预计贷款将继续保持高增。我们预计 2026/2027/2028 年全年银行贷款增速为 5%/5%/5%。**(2) 负债端**，做大客群基础也能带来更丰富的存款客户资源，2025 年存款增速较高，2026 年随着高息存款到期可能会有部分存款搬家，总体预计 2026/2027/2028 年存款增速为 6%/5.5%/5%。

净息差方面，(1) 生息资产收益率，26Q1 集中重定价的压力已经过去，进一步下降的空间预计有限，未来公司贷款收益率的降幅或将逐步缩小，总体我们预计 2026/2027/2028 年测算生息资产收益率为 2.84%/2.72%/2.65%（2025 年为 3.04%，2024 年为 3.48%）。**(2) 计息负债成本率**，前期高息存款逐步到期，同业自律预计也会带动主动负债成本下行。预计 2026/2027/2028 年测算计息负债成本率为 1.40%/1.25%/1.16%（2025 年为 1.65%，2024 年为 2.09%）。综合资负两端，我们预计 2026/2027/2028 年测算净息差为 1.42%/1.44%/1.44%（2025 年为 1.38%，2024 年为 1.39%）。

非息收入方面，(1) 手续费及佣金净收入，公司客群基础逐步夯实，“存款搬家”趋势延续，企业和居民对财富管理的需求提升，中收增速也有望提高，我们预计 2026/2027/2028 年净手续费收入增速为 5%/6%/7%。**(2) 其他非息**，由于 24 年的高基数，叠加 25 年债券市场波动，公司 25 年其他非息同比下降 7.4%，不过基数效应预计在今年逐步消退，降幅或将有所收窄。我们预计 2026/2027/2028 年其他非息同比增速为 -2%/0%/5%。

拨备支出方面，公司资产质量的压力高峰或已逐步过去，目前处于持续向好的阶段，我们预计 2026 年信用成本率将继续保持下行趋势，2026/2027/2028 年信用成本率预计为 1.18%/1.17%/1.15%，对应 2026/2027/2028 年不良率为 1.25%/1.23%/1.22%。

综合以上，预计 2026/2027/2028 年浦发银行营业收入同比增速分别为 5.86%/5.79%/5.70%，归母净利润同比增速分别为 8.56%/8.58%/8.91%。

中长期来看，浦发银行 ROA 存在改善潜力。如前文所述，浦发银行盈利拆分中资产端收益率、资产减值损失和管理费用与股份行平均水平之间仍有差距。如果未来公司在这些方面继续改善，ROA 也有望提升到同业平均水平。

表23：浦发银行盈利预测关键指标

资产负债	2025A	2026E	2027E	2028E
贷款增速	5.80%	5.00%	5.00%	5.00%
存款增速	8.11%	6.00%	5.50%	5.00%
生息资产增速	4.68%	6.10%	5.44%	5.03%
计息负债增速	6.09%	7.33%	7.28%	6.31%
贷款收益率	3.36%	3.15%	3.04%	3.00%
生息资产收益率	3.04%	2.84%	2.72%	2.65%
存款付息率	1.57%	1.35%	1.18%	1.10%
计息负债成本率	1.65%	1.40%	1.25%	1.16%
净息差	1.38%	1.42%	1.44%	1.44%
净利息收入增速	5.03%	8.03%	7.10%	5.61%
净手续费增速	-0.40%	5.00%	6.00%	7.00%
净其他非息收入增速	-7.40%	-2.00%	0.00%	5.00%
营业收入增速	1.88%	5.86%	5.79%	5.70%
营业支出增速	-2.39%	4.77%	4.59%	4.22%
拨备前利润增速	1.21%	6.32%	6.09%	5.83%
归母净利润增速	10.52%	8.56%	8.58%	8.91%
信用成本率	1.19%	1.18%	1.17%	1.15%
不良贷款率	1.26%	1.25%	1.23%	1.22%
拨备覆盖率	200.72%	204.11%	208.56%	209.78%

资料来源：Wind，国联民生证券研究所

5.2 估值分析：相比同业偏低

我们选取了 A 股上市的股份行作为可比公司。首先是考虑到这些银行在运营方式、业务范围和管理结构上比较相似；其次它们也都是 A 股上市银行，具有较高的可比性。可比同业 2026-2027 年 Wind 一致预期 PB 平均值为 0.45/0.42 倍，浦发银行相对可比同业 PB 水平更低，具有较高的投资价值。

表24：可比公司对比（截至 2026/7/27）

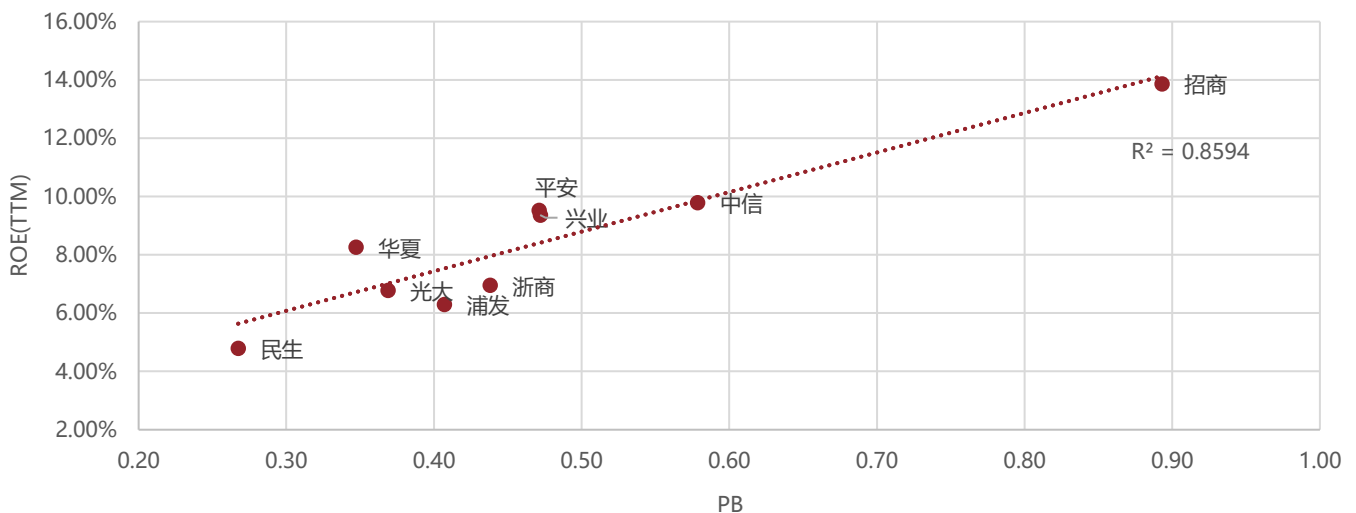
银行简称	证券代码	股价	BVPS(元/股)			PB(倍)		
			25A	26E	27E	25A	26E	27E
招商银行	600036.SH	39.00	43.43	47.42	51.51	0.90	0.82	0.76
华夏银行	600015.SH	7.01	19.84	21.32	22.85	0.35	0.33	0.31
兴业银行	601166.SH	18.30	38.70	41.48	44.58	0.47	0.44	0.41
中信银行	601998.SH	7.71	13.01	14.18	15.17	0.59	0.54	0.51
民生银行	600016.SH	3.53	12.90	13.80	14.47	0.27	0.26	0.24
光大银行	601818.SH	3.17	8.46	9.34	9.81	0.37	0.34	0.32
平安银行	000001.SZ	11.11	23.25	24.86	26.82	0.48	0.45	0.41
浙商银行	601916.SH	2.89	6.48	6.83	7.21	0.45	0.42	0.40
平均						0.49	0.45	0.42
浦发银行	600000.SH	9.05	22.13	23.30	24.58	0.41	0.39	0.37

资料来源：Wind，国联民生证券研究所预测。注：可比公司数据采用 wind 一致预期

5.3 投资建议：估值修复可期

公司目前估值较低，ROE 长期来看有望提升到行业优秀水平。截至 2026 年 7 月 10 日，基于 2026Q1 净资产测算，浦发银行 PB 为 0.40 倍，估值水平已经回到了“924”行情前的水平，相对来说在股份行中处于偏低位置，而且相比于其 ROE 水平也偏低。长期来看，继续推进数智化战略将进一步夯实公司客群基础，可以提升浦发银行资产端的定价能力和负债端的揽储能力，同时进一步改善资产质量降低信用成本。预计 2026-2028 年营业收入分别为 1841.58/1948.26/2059.25 亿元，同比增长 5.9%/5.8%/5.7%；归母净利润为 542.97/589.55/642.09 亿元，同比增长 8.6%/8.6%/8.9%。对应 EPS 分别为 1.52/1.66/1.82 元，对应 2026 年 7 月 27 日股价的 PE 分别为 6.0/5.5/5.0 倍。建议积极关注。

图39：股份行 PB-ROE 对比（截至 2026/7/27）



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

图40：浦发银行历史 PB（截至 2026/7/27）



资料来源：Wind，国联民生证券研究所

6 风险提示

- (1) **经济基本面改善偏慢**：消费、房地产销售等恢复不及预期，影响信贷需求等；
- (2) **政策力度低于预期**：各项政策力度低于预期，影响宏观经济改善效果；
- (3) **公司战略执行不及预期**：公司战略的落地与起效时间偏长，转型效果不及预期；战略执行过程中部分资产扩张较快，需要关注风控能力和未来不良生成水平。
- (4) **资本市场波动超预期**：导致中收修复不及预期。
- (5) **不良资产回收率测算存在偏差**：导致资产质量以及对利润的反哺存在波动。

公司财务报表数据预测汇总

	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
价值评估 (倍)					利润表 (百万元)				
P/E	6.0	6.0	5.5	5.0	净利息收入	120,483	130,156	139,392	147,213
P/B	0.41	0.39	0.37	0.35	利息收入	265,116	260,875	264,461	271,113
P/PPOP	2.53	2.38	2.24	2.12	利息支出	144,633	130,719	125,068	123,900
每股指标 (元/股)					净手续费收入	22,725	23,861	25,293	27,063
EPS	1.39	1.52	1.66	1.82	净其他非息收入	30,756	30,141	30,141	31,648
BVPS	22.13	23.30	24.58	25.98	营业收入	173,964	184,158	194,826	205,925
PPOPPS	3.58	3.81	4.04	4.27	营业支出	120,356	126,101	131,887	137,450
DPS	0.42	0.46	0.50	0.55	税金及附加	2,051	2,173	2,299	2,430
股息支付率	30.23%	30.23%	30.23%	30.23%	业务及管理费	49,582	52,117	54,941	58,071
股息收益率	4.64%	5.07%	5.54%	6.06%	营业利润	53,608	58,057	62,939	68,475
驱动性因素					营业外净收入	-234	-234	-234	-234
贷款增速	5.80%	5.00%	5.00%	5.00%	拨备前利润	119,275	126,812	134,530	142,368
存款增速	8.11%	6.00%	5.50%	5.00%	资产减值损失	65,901	68,990	71,825	74,127
生息资产增速	4.68%	6.10%	5.44%	5.03%	利润总额	53,374	57,823	62,705	68,241
计息负债增速	6.09%	7.33%	7.28%	6.31%	所得税	2,969	3,215	3,486	3,794
平均贷款收益率	3.36%	3.15%	3.04%	3.00%	净利润	50,405	54,608	59,219	64,447
平均生息资产收益率	3.04%	2.84%	2.72%	2.65%	归母净利润	50,017	54,297	58,955	64,209
平均存款付息率	1.57%	1.35%	1.18%	1.10%	资产负债表 (百万元)				
平均计息负债付息率	1.65%	1.40%	1.25%	1.16%	贷款总额	5,703,973	5,989,172	6,288,630	6,603,062
净息差(NIM)-测算值	1.38%	1.42%	1.44%	1.44%	贷款减值准备	144,498	152,398	160,758	169,367
净利差(NIS)-测算值	1.39%	1.44%	1.48%	1.50%	贷款净额	5,572,502	5,836,773	6,127,872	6,433,695
净手续费收入增速	-0.40%	5.00%	6.00%	7.00%	投资类资产	2,961,869	3,198,819	3,422,736	3,628,100
净非息收入/营收	30.74%	29.32%	28.45%	28.51%	存放央行	422,767	446,446	471,000	494,550
成本收入比	28.50%	28.30%	28.20%	28.20%	同业资产	651,582	703,709	731,857	746,494
拨备支出/平均贷款	1.19%	1.18%	1.17%	1.17%	其他资产	1,305,438	1,408,579	1,508,471	1,602,274
实际所得税率	5.56%	5.56%	5.56%	5.56%	生息资产余额	8,907,779	9,450,975	9,964,952	10,465,978
业绩年增速率					资产合计	10,081,746	10,835,224	11,603,627	12,325,182
净利息收入	5.03%	8.03%	7.10%	5.61%	存款	5,653,358	5,992,559	6,322,150	6,638,258
净手续费收入	-0.40%	5.00%	6.00%	7.00%	向央行借款	139,039	158,596	158,596	158,596
净其他非息增速	-7.40%	-2.00%	0.00%	5.00%	同业负债	2,079,603	2,495,524	2,869,852	3,156,837
营业收入	1.88%	5.86%	5.79%	5.70%	发行债券	1,140,416	1,026,374	1,026,374	1,077,693
营业支出	-2.39%	4.77%	4.59%	4.22%	计息负债余额	9,012,416	9,673,053	10,376,973	11,031,384
拨备前利润	1.21%	6.32%	6.09%	5.83%	负债合计	9,257,316	9,972,220	10,697,910	11,372,561
利润总额	10.35%	8.34%	8.44%	8.83%	股东权益合计	824,430	863,004	905,717	952,621
净利润	9.97%	8.34%	8.44%	8.83%	加权风险资产	8,020,729	8,662,387	9,268,754	9,732,192
归母净利润	10.52%	8.56%	8.58%	8.91%	资产质量				
盈利能力					信用成本率	1.19%	1.18%	1.17%	1.15%
ROAA	0.52%	0.52%	0.53%	0.54%	不良贷款率	1.26%	1.25%	1.23%	1.22%
ROAE	6.76%	6.68%	6.93%	7.18%	不良净生成率	1.06%	1.12%	1.10%	1.10%
RORWA	0.66%	0.65%	0.66%	0.68%	拨备覆盖率	200.72%	204.11%	208.56%	209.78%
资本状况					拨贷比	2.53%	2.54%	2.56%	2.56%
资本充足率	12.47%	12.08%	11.84%	11.84%	流动性				
一级资本充足率	9.99%	9.70%	9.53%	9.56%	存贷比	100.90%	99.94%	99.47%	99.47%
核心一级资本充足率	8.99%	8.77%	8.66%	8.73%	贷款/总资产	56.58%	55.28%	54.20%	53.57%
风险加权系数	79.56%	79.95%	79.88%	78.96%	投资类资产/总资产	29.38%	29.52%	29.50%	29.44%
杠杆率	12.23	12.56	12.81	12.94	同业资产/总资产	6.46%	6.49%	6.31%	6.06%

资料来源：公司公告、国联民生证券研究所预测

插图目录

图 1: 浦发银行各类型股东持股比例 (截至 2026/3/31)	9
图 2: 股份行历任董事长平均就职时长 (年)	13
图 3: 股份行历任行长平均就职时长 (年)	13
图 4: 股份行历任董事长平均就职年龄 (岁)	13
图 5: 股份行历任行长平均就职年龄 (岁)	13
图 6: 股份行历任董事长人数	14
图 7: 股份行历任行长人数	14
图 8: 浦发银行扩股增资复盘、历史分红以及累计融资金额 (亿元; 亿股)	16
图 9: 浦发银行数智化转型战略结构图	17
图 10: 浦发银行对公客户数 (万户) 及增速	18
图 11: 浦发银行零售客户数 (万户)	18
图 12: 浦发银行与股份行生息资产收益率	18
图 13: 浦发银行与股份行计息负债成本率	18
图 14: 浦发银行与股份行净息差	19
图 15: 浦发银行与股份行不良率	19
图 16: 浦发银行科技型企业客户数	19
图 17: 浦发银行科技金融贷款余额 (亿元)	19
图 18: 浦发银行上下游供应链客户数 (户)	20
图 19: 浦发银行供应链核心企业 (户)	20
图 20: 浦发银行普惠两增口径贷款户数 (万户)	20
图 21: 浦发银行普惠两增口径贷款余额 (亿元)	20
图 22: 浦发银行跨境客户数 (户)	21
图 23: 浦发银行跨境交易结算量 (亿元)	21
图 24: 浦发银行私人银行客户数 (万人)	22
图 25: 浦发银行个人金融资产余额 (亿元)	22
图 26: 浦发银行信息技术投入与占营收比重	23
图 27: 股份行 2025 年信息技术投入增量 (亿元)	23
图 28: 改革后的浦发银行总行部门组织架构图	25
图 29: 浦发银行“三超”建设示意图	27
图 30: 浦发银行营收、PPOP、归母净利润同比增速	28
图 31: 浦发银行 2025A 累计业绩驱动拆分	28
图 32: 浦发银行 2026Q1 累计业绩驱动拆分	29
图 33: 2025 年股份行资产端收益率与资产减值损失 ROE 贡献	32
图 34: 2025 年股份行人均创收与人均薪酬 (万元)	32
图 35: 本年核销及处置金额 (百万元)	39
图 36: 收回原核销贷款和垫款金额 (百万元)	39
图 37: 浦发银行资本监管指标	41
图 38: 浦发银行资本内生能力 VS 加权风险资产增速	42
图 39: 股份行 PB-ROE 对比 (截至 2026/7/27)	45
图 40: 浦发银行历史 PB (截至 2026/7/27)	46

表格目录

盈利预测与财务指标	1
表 1: 浦发银行历史沿革	7
表 2: 浦发银行前十大股东结构 (截至 2026/3/31)	9
表 3: 浦发银行现任董事会成员 (不含 5 名独立董事, 截至 2026/7/10)	10
表 4: 浦发银行历任董事长变动情况	11
表 5: 浦发银行历任行长变动情况	12
表 6: 浦发银行现任高管团队履历	14
表 7: 2025 年浦发银行五数建设成就	23

表 8: 浦发银行组织保障建设成就.....	25
表 9: 2025 年浦发银行“三超”建设成就.....	27
表 10: 累计 ROE 拆分纵向对比.....	29
表 11: 浦发银行【减】股份行累计 ROE 拆解.....	30
表 12: 累计 ROE 拆分横向对比.....	31
表 13: 国股行生息资产定价及结构对比 (2025A)	33
表 14: 生息资产结构及定价对比-浦发 VS 股份行.....	33
表 15: 国股行计息负债定价及结构对比 (2025A)	34
表 16: 计息负债结构及定价对比-浦发 VS 股份行.....	35
表 17: 股份行核心资产质量指标对比 (2026Q1)	36
表 18: 浦发银行超额拨备率历史变化	37
表 19: 总广义不良资产不同回收率下超额拨备水平测算	38
表 20: 股份行对公、零售贷款不良率明细 (2025A)	39
表 21: 浦发银行对公零售贷款结构及资产质量.....	40
表 22: 股份行核心一级资本充足率	42
表 23: 浦发银行盈利预测关键指标	44
表 24: 可比公司对比 (截至 2026/7/27)	44
公司财务报表数据预测汇总.....	48

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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利益。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

 **无锡** 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

 **上海** 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

 **北京** 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

 **深圳** 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室

