

浦发银行（600000.SH）

业绩增速环比提升，资产质量保持稳健

公司评级

买入

当前价格 9.17 元

合理价值 11.32 元

前次评级 买入

浦发银行披露 2026 年半年度业绩快报，26H1 业绩增长有所提速。26H1 营业收入、归母净利润同比分别增长 3.55%、4.08%，增速较 26Q1 分别环比变动+2.14PCT、+2.59PCT；Q2 单季营业收入、归母净利润同比分别增长 5.75%、7.83%，增速较 26Q1 分别环比变动+4.33PCT、+6.34PCT；26H1 ROE（年化）7.92%，同比下降 0.74PCT。上半年末总资产、总负债分别同比增长 7.87%、8.14%，规模扩张稳中有升，Q2 单季资产/负债增量均实现同比多增；26H1 末不良率 1.25%，环比+2bp、同比-6bp；拨备覆盖率 197.81%，环比-6.98pct、同比+3.84pct，拨备安全垫依旧夯实；拨贷比 2.47%，环比-0.05pct、同比-0.07pct。

规模稳健增长，增速边际回落。资产端，26H1 末总资产和贷款总额同比分别增长 7.87%、4.14%，规模保持稳步扩张，增速有所回落，随着贷款“降速提质”成为宏观运行的新常态，增速较 26Q1 分别基本持平、回落 0.36PCT。结构上，Q2 单季总资产、贷款规模分别增加 997 亿元、372 亿元。负债端，26H1 末存款总额同比增长 4.82%，增速较 26Q1 回落 0.82PCT，存款增速略快于信贷增速，为资产扩张奠定坚实基础。

资产质量整体稳定，拨备安全垫依旧夯实。26H1 末不良率 1.25%，环比+2bp、同比-6bp，资产质量整体稳定；拨备覆盖率 197.81%，环比-6.98pct、同比+3.84pct，拨备安全垫依旧夯实；拨贷比 2.47%，环比-0.05pct、同比-0.07pct。结构上，预计对公零售贷款资产质量趋势整体一致，25 年末对公贷款不良率 1.21%，同比-13bp；而零售不良率 1.47%，同比-14bp，其中 25 年末个人贷款占总贷款 33.8%，零售不良贷款占总不良贷款 39.4%；25A 不良净新生成率 1.11%，同比-5bp。

H1 营收和利润增速均环比回升，Q2 营收增速同比继续向好。26H1 营收同比增长 3.55%，增速同比+0.93pct，预计主要是息差收窄压力大幅缓解以及低基数下其他非息增速有所反弹；26H1 归母净利润同比增长 4.08%，增速同比-6.10pct，单季度看 Q2 归母净利润同比增长 7.83%，环比继续走扩 6.34pct。

盈利预测和投资建议：预计公司 26/27 年归母净利润增速分别为 3.7%/6.7%，EPS 分别为 1.45/1.55 元/股，当前股价对应 26/27 年 PE 分别为 6.34X/5.92X，对应 26/27 年 PB 分别为 0.39X/0.38X，综合考虑公司历史 PB（LF）估值中枢和基本面情况，给予公司最新财报每股净资产 0.50 倍 PB，对应合理价值 11.32 元/股，维持“买入”评级。

风险提示：（1）经济增长超预期下滑导致零售资产质量恶化；（2）存款成本上升超预期；（3）利率波动超预期；（4）政策调控超预期。

相对市场表现



倪军

SAC 执证号：S0260518020004
nijun@gf.com.cn

张晓辉

SAC 执证号：S0260526040001
SFC CE No. BYA783
bjzhangxiaohui@gf.com.cn

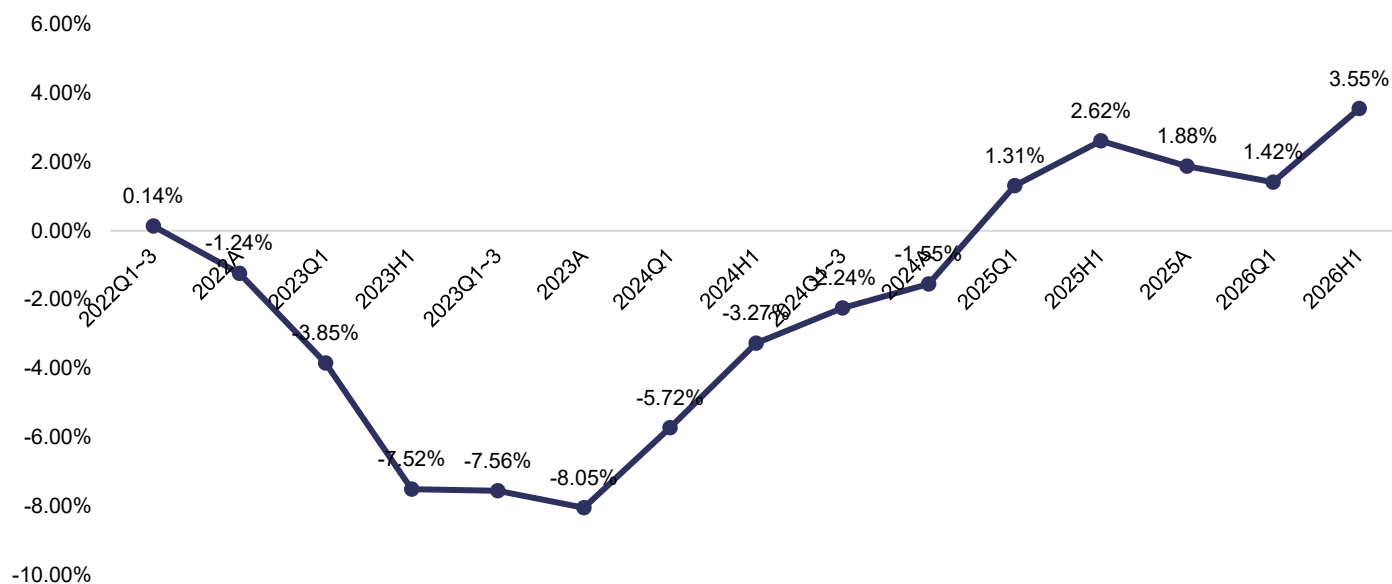
请注意，倪军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

浦发银行（600000.SH）：净利息收入双位数增长，不良持续下行	2026-04-30
浦发银行（600000.SH）：息差环比转正，利润双位数增长	2026-04-01
浦发银行（600000.SH）：净利延续双位数高增，资产负债加速	2026-01-14

图 1：浦发银行营业收入同比增速

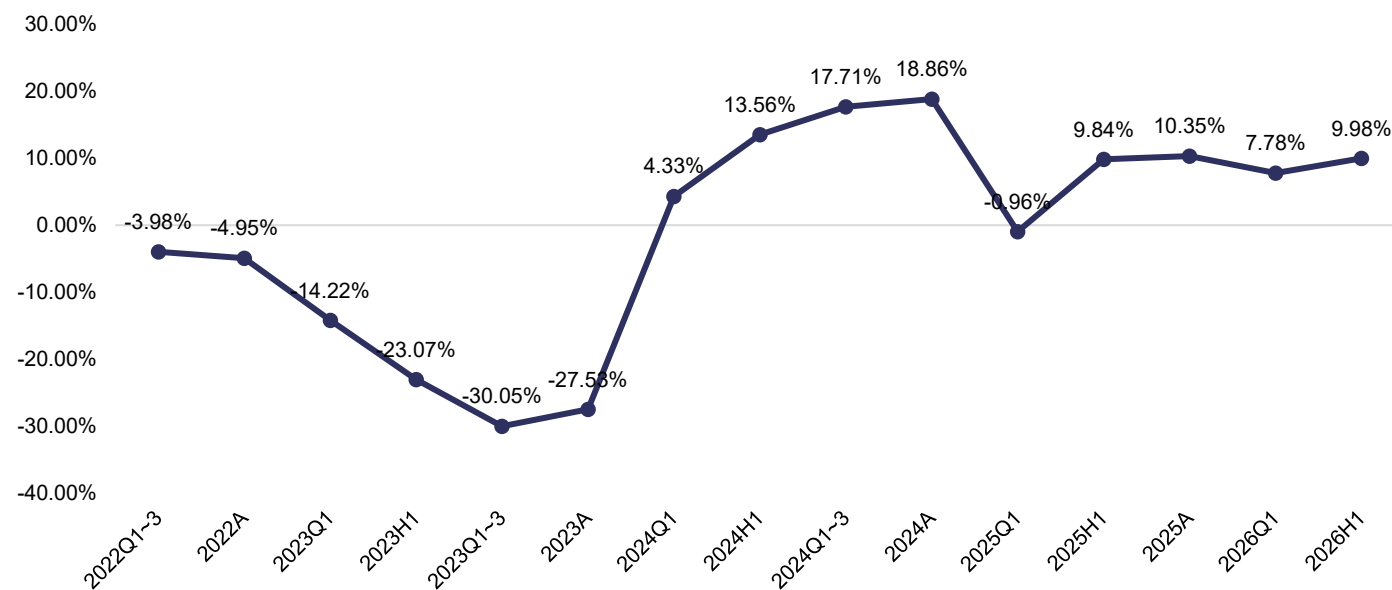
营业收入同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 2：浦发银行累计利润总额同比增速

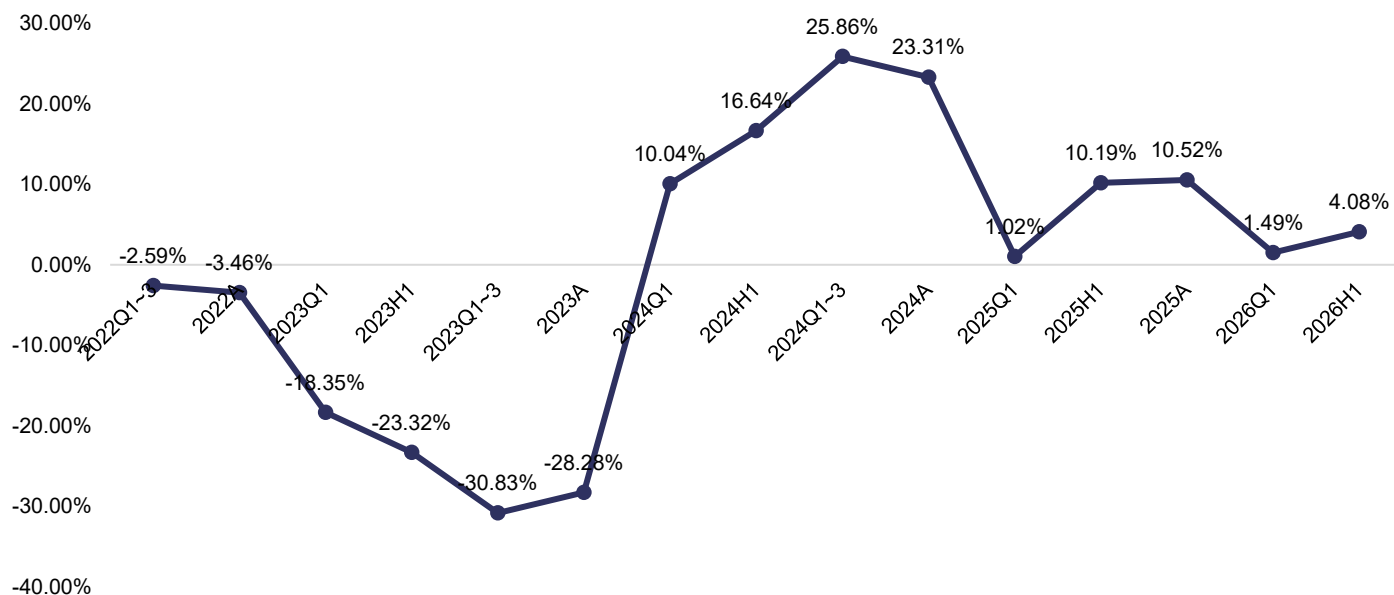
利润总额同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 3：浦发银行归母净利润同比增速

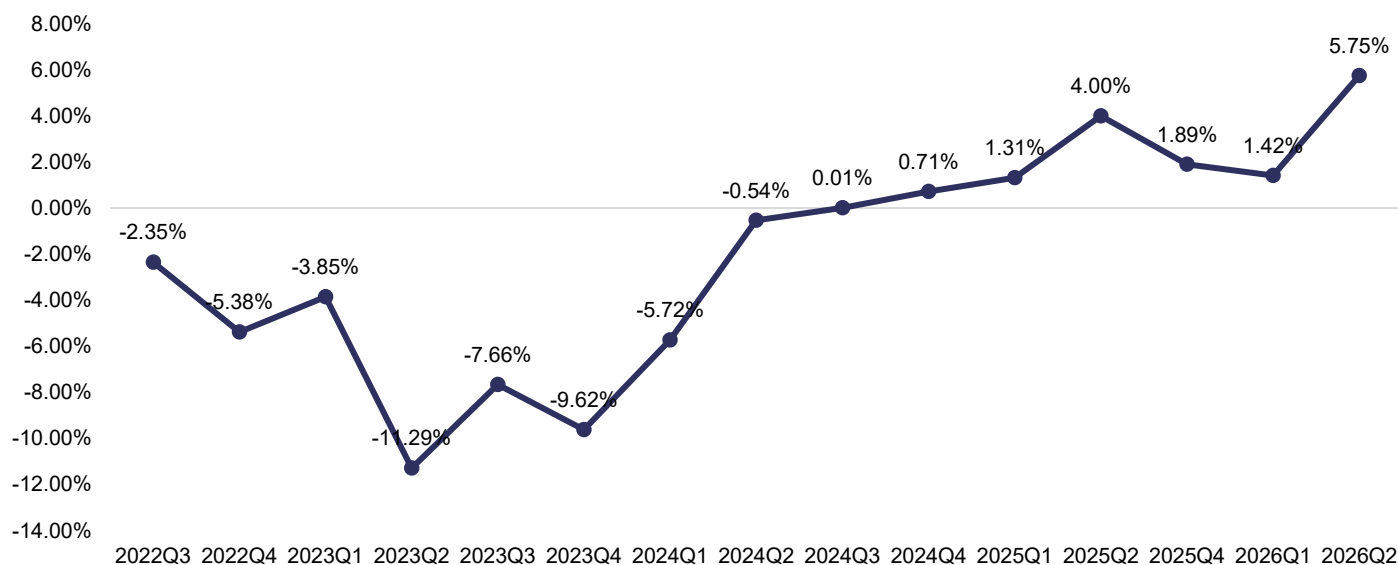
归母净利润同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

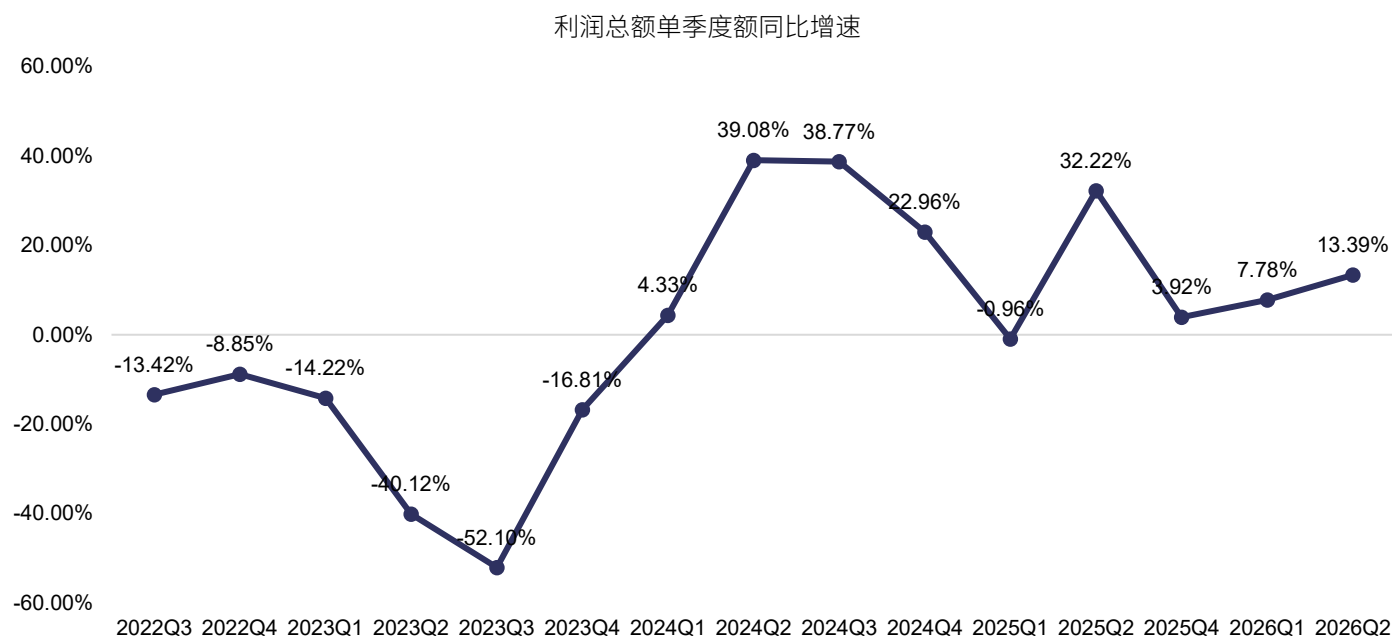
图 4：浦发银行单季度营业收入同比增速

营业收入单季度额同比增速



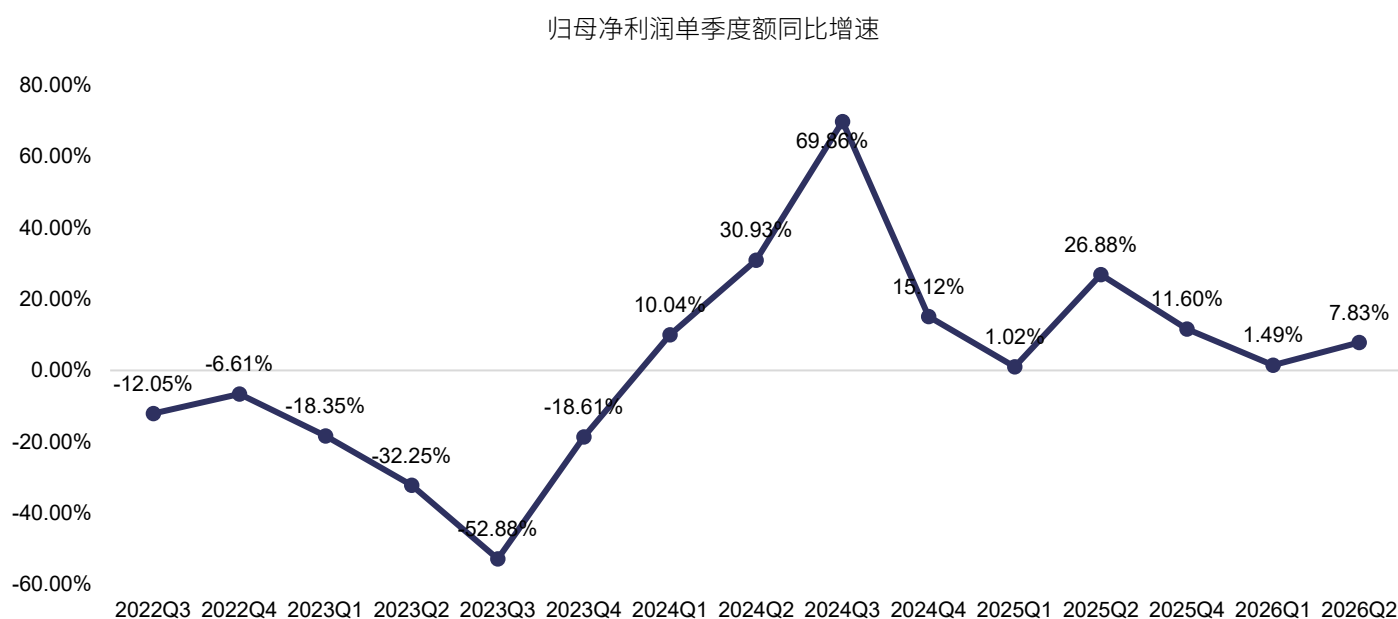
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 5：浦发银行单季度利润总额同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

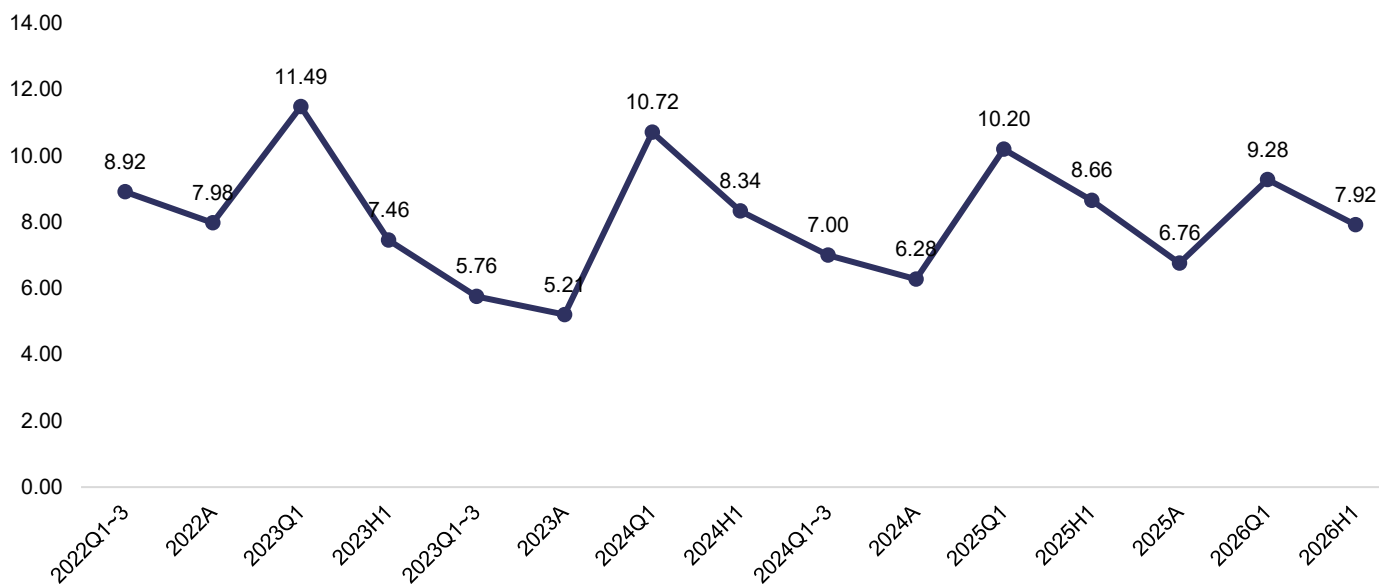
图 6：浦发银行单季度归母净利润同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 7：浦发银行加权平均净资产收益率

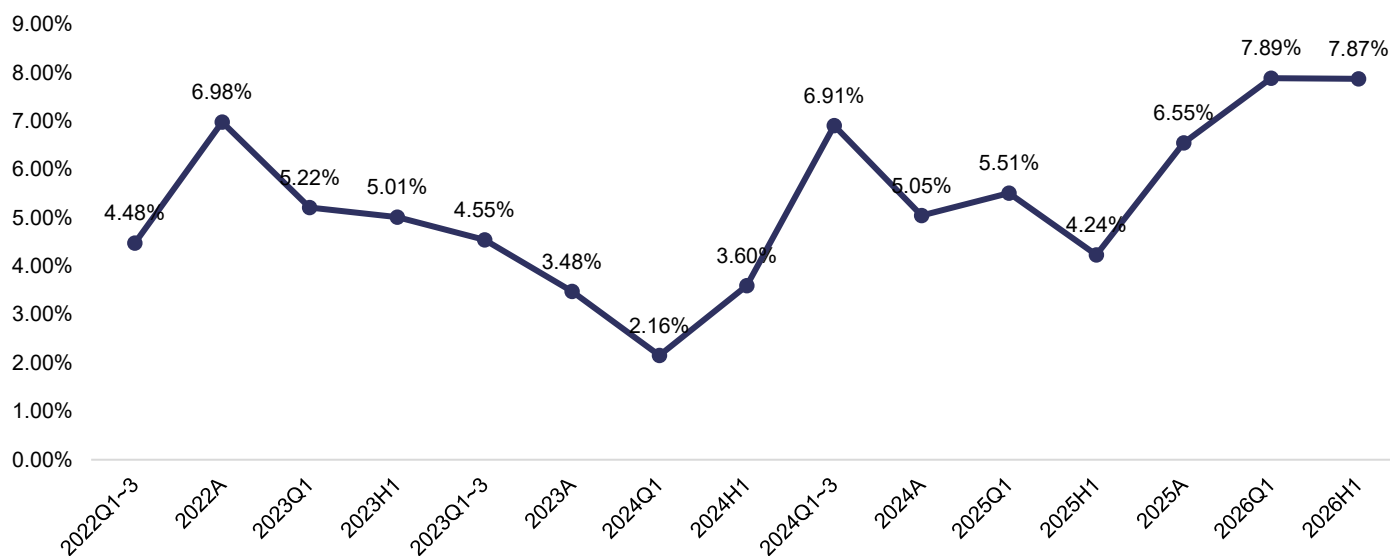
ROE（加权年化，%）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

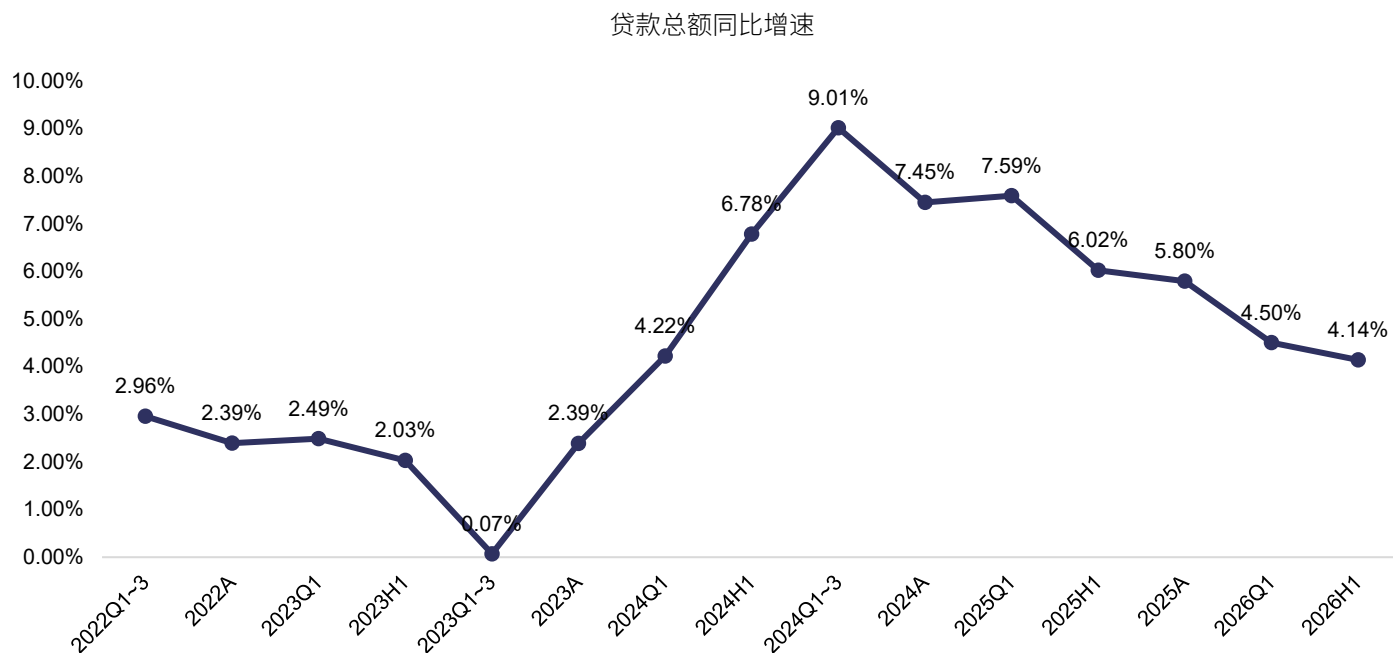
图 8：浦发银行总资产同比增速

总资产同比增速



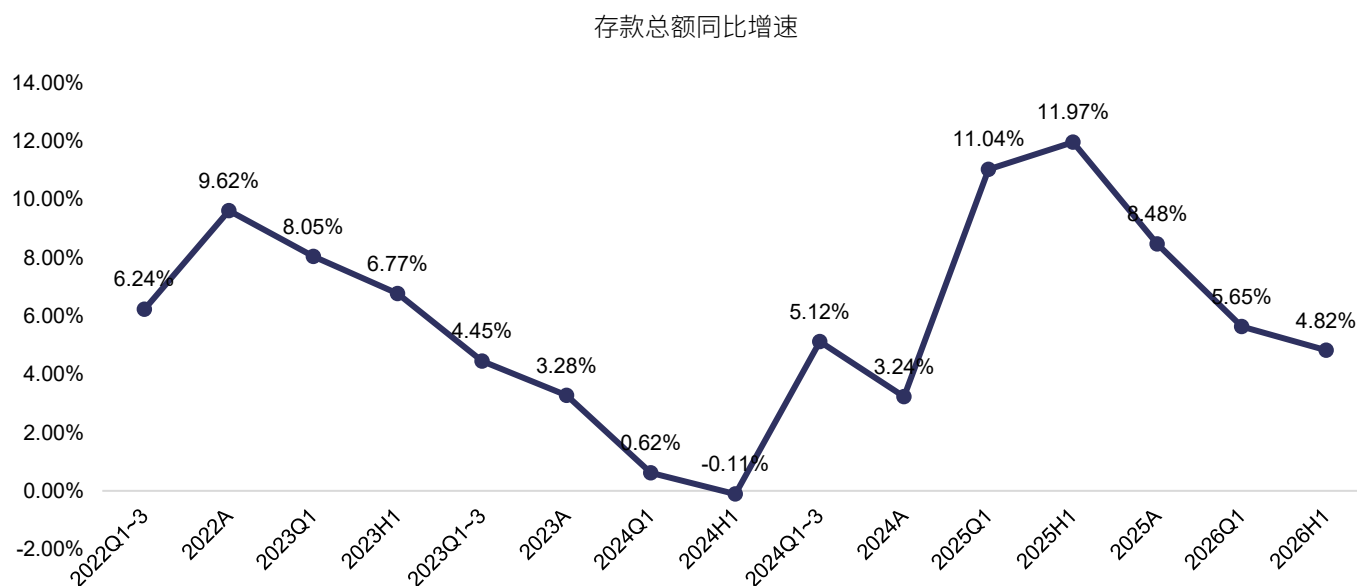
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 9：浦发银行贷款总额同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

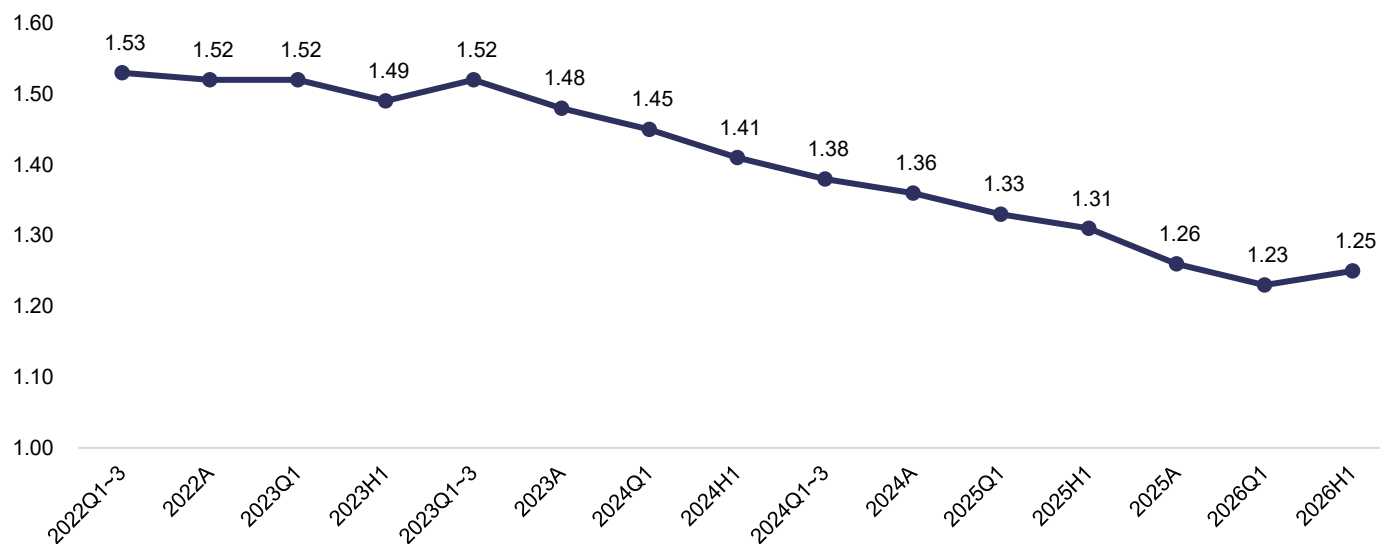
图 10：浦发银行存款总额同比增速



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 11：浦发银行不良贷款率

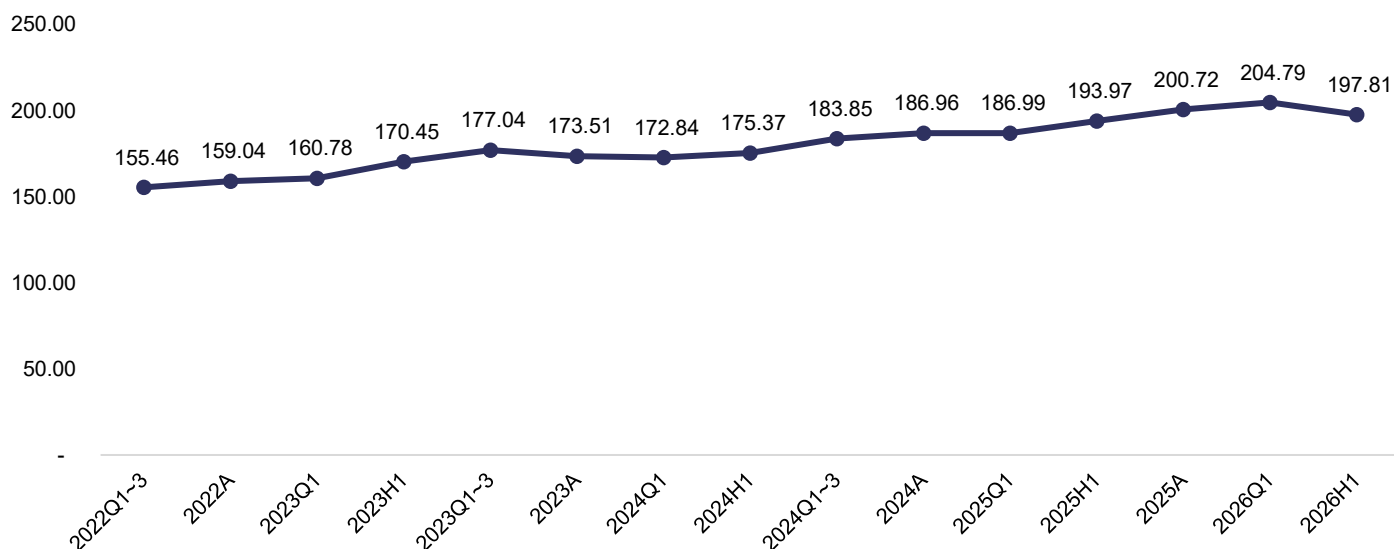
不良贷款率 (%)



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 12：浦发银行拨备覆盖率

拨备覆盖率 (%)



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

附表：浦发银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	6.74	6.03	6.34	5.92	5.76	净利息收入	114,717	120,483	124,744	130,165	135,329
P/B	0.41	0.41	0.39	0.38	0.36	利息收入	288,125	265,116	273,329	286,773	301,287
P/PPOP	2.28	2.56	2.49	2.39	2.30	利息支出	173,408	144,633	148,585	156,607	165,958
每股指标						净手续费收入	22,816	22,725	22,271	22,716	23,170
EPS	1.36	1.39	1.45	1.55	1.59	净其他非息收入	33,215	30,756	31,064	32,617	34,248
BVPS	22.27	22.13	23.24	24.44	25.66	营业收入	170,748	173,964	178,078	185,498	192,747
PPOPS	4.01	3.58	3.68	3.84	3.99	营业支出	121,247	117,534	119,572	123,173	128,757
DPS	0.41	0.42	0.44	0.47	0.48	税金及附加	1,972	2,051	2,475	2,478	2,595
股息支付率	30.16%	30.23%	30.23%	30.23%	30.23%	业务及管理费	49,795	49,582	49,862	51,939	53,969
股息收益率	4.47%	4.58%	4.77%	5.11%	5.25%	营业利润	49,501	56,430	58,506	62,325	63,989
驱动性因素						营业外净收入	-1,135	-3,056	-3,148	-3,242	-3,339
贷款增长	7.45%	5.80%	5.00%	5.00%	5.00%	拨备前利润	117,846	119,275	122,594	127,838	132,843
存款增长	3.34%	8.11%	8.00%	8.00%	8.00%	资产减值损失	69,480	65,901	67,236	68,756	72,193
生息资产增长	4.26%	5.76%	4.85%	5.14%	5.15%	利润总额	48,366	53,374	55,358	59,083	60,650
计息负债增长	4.61%	6.09%	7.44%	7.47%	7.50%	所得税	2,531	2,969	3,045	3,250	3,336
平均贷款收益率	3.91%	3.36%	3.30%	3.30%	3.30%	净利润	45,835	50,405	52,313	55,833	57,314
平均生息资产收益率	3.19%	2.80%	2.74%	2.74%	2.74%	归母净利润	45,257	50,017	51,886	55,363	56,798
平均存款付息率	1.87%	1.57%	1.51%	1.47%	1.45%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.09%	1.65%	1.59%	1.56%	1.54%	贷款总额	5,391,530	5,703,973	5,989,172	6,288,630	6,603,062
净息差(NIM)-测算值	1.27%	1.27%	1.25%	1.24%	1.23%	贷款减值准备	136,769	139,581	150,665	160,484	170,779
净利差(NIS)-测算值	1.11%	1.15%	1.15%	1.18%	1.20%	贷款净额	5,269,160	5,572,502	5,838,507	6,128,146	6,432,283
净手续费收入增速	-6.69%	-0.40%	-2.00%	2.00%	2.00%	投资类资产	2,809,124	2,961,869	3,050,725	3,203,261	3,363,424
净非息收入/营收	32.82%	30.74%	29.95%	29.83%	29.79%	存放央行	411,539	422,767	488,450	527,526	569,728
成本收入比	29.16%	28.50%	28.00%	28.00%	28.00%	同业资产	597,361	651,582	684,161	718,369	754,288
拨备支出/平均贷款	1.33%	1.19%	1.15%	1.12%	1.12%	其他资产	374,696	473,026	415,698	446,241	478,206
实际所得税率	5.23%	5.56%	5.50%	5.50%	5.50%	生息资产	9,209,554	9,740,191	10,212,508	10,737,787	11,290,502
业绩年增长率						资产合计	9,461,880	10,081,746	10,797,348	11,590,675	12,420,928
净利息收入	-3.1%	5.0%	3.5%	4.3%	4.0%	存款	5,229,282	5,653,358	6,105,627	6,594,077	7,121,603
净手续费收入	-6.7%	-0.4%	-2.0%	2.0%	2.0%	向央行借款	118,442	139,039	139,039	139,039	139,039
营业收入	-1.5%	1.9%	2.4%	4.2%	3.9%	同业负债	1,727,567	2,079,603	2,183,583	2,292,762	2,407,400
营业支出	-6.9%	-3.1%	1.7%	3.0%	4.5%	发行债券	1,419,972	1,140,416	1,254,458	1,379,903	1,517,894
拨备前利润	0.2%	1.2%	2.8%	4.3%	3.9%	计息负债	8,495,263	9,012,416	9,682,706	10,405,781	11,185,936
利润总额	18.9%	10.4%	3.7%	6.7%	2.7%	负债合计	8,717,099	9,257,316	9,935,550	10,688,544	11,478,033
净利润	22.5%	10.0%	3.8%	6.7%	2.7%	股东权益合计	744,781	824,430	861,798	902,131	942,894
归母净利润	23.3%	10.5%	3.7%	6.7%	2.6%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	73,154	71,990	78,582	82,532	86,664
ROAA	0.50%	0.52%	0.50%	0.50%	0.48%	不良贷款率	1.36%	1.26%	1.31%	1.31%	1.31%
ROAE	6.28%	6.76%	6.37%	6.50%	6.36%	不良净生成率	1.16%	1.11%	1.10%	1.05%	1.05%
RORWA	0.66%	0.66%	0.63%	0.63%	0.60%	拨备覆盖率	187%	194%	192%	194%	197%
资本状况						拨贷比	2.54%	2.45%	2.52%	2.55%	2.59%
资本充足率	13.19%	12.47%	12.17%	11.90%	11.61%	流动性					
一级资本充足率	10.04%	9.99%	9.77%	9.57%	9.36%	存贷比	103.10%	100.90%	98.09%	95.37%	92.72%
核心一级资本充足率	8.92%	8.99%	8.84%	8.70%	8.54%	贷款/总资产	56.98%	56.58%	55.47%	54.26%	53.16%
加权风险资产	7,192,017	8,020,729	8,582,180	9,182,933	9,825,738	投资类资产/总资产	29.69%	29.38%	28.25%	27.64%	27.08%
风险加权系数	76.01%	79.56%	79.48%	79.23%	79.11%	同业资产/总资产	6.31%	6.46%	6.34%	6.20%	6.07%

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

广发银行业研究小组

倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008 年开始从事银行业研究，2018 年进入广发证券发展研究中心。

张晓辉：资深分析师，悉尼大学硕士，2020 年开始从事银行业研究，2026 年加入广发证券发展研究中心。

李文洁：高级分析师，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

王 宇：高级分析师，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

刘婉琴：高级研究员，北京大学经济学硕士，2025 年 7 月加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



倪军

SAC 执证号：S0260518020004
nijun@gf.com.cn



张晓辉

SAC 执证号：S0260526040001
SFC CE No. BYA783
bjzhangxiaohui@gf.com.cn

请注意，倪军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

联系人：
刘婉琴 021-38003645
liuwanqin@gf.com.cn

广发证券

行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

广发证券

公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15% 以上。

增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5% 以上。

联系我们

地址

邮政编码

客服邮箱

广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼

510627

gfzqyf@gf.com.cn

深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层

518026

北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层

100045

上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼

200120

香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼

-

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发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。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪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分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。