公司研究 | 点评报告 | 浦发银行（600000.SH）

业绩稳步提速的趋势有望延续
——2026 年中报点评

报告要点

浦发银行 2026 年上半年营收增速 3.6%（Q1 增速 1.4%，Q2 单季增速 5.8%），归母净利润增速 4.1%（Q1 增速 1.5%，Q2 单季增速 7.8%）。Q2 业绩基数降低后，营收利润增速同步回升。我们认为公司依然处于 ROE 回升+盈利增速领先股份行同业的经营趋势。今年以来股价受资金面因素影响超跌，目前 2026 年 PB 估值仅 0.39x，预期股息率约 5.2%。我们预计全年业绩仍将实现逐季度提速，中期维度资产质量改善将推动 ROE 回升，估值具备修复空间和弹性，维持“买入”评级。

分析师及联系人



马祥云

SAC：S0490521120002

SFC：BUT916



盛悦菲

SAC：S0490524070002



谢金彤

| 证券研究报告 |

2026-09-29

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

浦发银行（600000.SH）

业绩稳步提速的趋势有望延续
——2026 年中报点评

事件描述

2026 年上半年营收增速 3.6%（Q1 增速 1.4%，Q2 单季增速 5.8%），归母净利润增速 4.1%（Q1 增速 1.5%，Q2 单季增速 7.8%）。Q2 业绩基数降低后，营收利润增速同步回升。

事件评论

- **预计全年业绩增速有望进一步提速。**1）受益于净息差企稳回升，上半年核心的利息净收入增速 10.9%（Q1 增速 12.4%），如果下半年净息差保持稳定，虽然去年同期基数走高，但全年利息净收入增速仍有望保持高个位数增长，连续两年成为拉动业绩增长的核心驱动力。2）非利息净收入增速-9.6%（Q1 增速-16.7%），Q2 基数小幅回落，**下半年基数更低（去年上半年投资收益及公允价值损益占全年 63%），考虑三季度债市行情向好，预计下半年投资收益有望拉动总营收增速进一步回升。**3）成本收入比同比下降 3pct，推动税前利润高增长 10.0%，税率同比上升影响净利润增速，主要由于免税收入减少。

- **今年信贷投放更重视结构和效益。**上半年总资产较期初增长 3.2%，其中贷款增长 2.9%，信贷投放继续向五大赛道倾斜，长三角地区贷款增量占比 61%。1）一般对公贷款较期初增长 6.7%，优质对公业务依然是拉动信贷增长的主力，其中科技金融贷款增长 7.9%；票据贴现较期初收缩 27.1%，连续两年大幅压降优化结构。2）零售贷款较期初下降 1.4%，按揭、经营贷、信用卡规模均收缩，消费贷增长 5.7%，零售市场需求疲弱。3）存款较期初增长 5.1%，期末活期存款占比 37.9%，环比-1.4pct，较期初基本稳定。

- **存款与同业负债成本同步下行推动息差回升。**上半年净息差 1.43%，较 2025 全年回升 1BP、同比回升 2BP，推动利息净收入实现双位数增长，息差边际企稳的趋势明显优于股份行同业。1）上半年贷款收益率较 2025 全年下降 16BP，其中对公贷款收益率已经降至 2.95%，预计再下行空间有限，但零售贷款收益率 3.84%预计仍有下降空间，同时零售贷款规模收缩、占比下降也会影响资产收益率。2）存款成本率较 2025 年末下降 24BP，目前个人定期存款成本率降至 1.96%，依然高于大型银行同业，后续仍有节约空间。

- **不良生成率上升预计反映认定标准趋严。**上半年末不良率 1.25%，环比上升 2BP、较期初下降 1BP，造成拨备覆盖率环比下降 7pct 至 198%。测算年化不良净生成率较 2025 全年上升 35BP 至 1.45%，但前瞻指标关注率、逾期率均较期初下降，反映不良回升可能源于资产质量认定标准全面趋严。**6 月末贷款阶段三与不良金额的缺口进一步收窄至 29 亿元，随着不良口径逐步覆盖阶段三，做实指标进一步提升了资产质量置信度。**目前零售风险仍是主要压力来源，零售贷款不良率较期初上升 20BP，但暴露和消化周期早于同业。上半年贷款信用减值同比增加 30%，但不再计提非贷款减值，节约广义信用成本。

- **投资建议：**我们认为浦发银行依然处于 ROE 回升+盈利增速领先股份行同业的经营趋势。今年加强资本集约管理，RWA 较期初增长 2.2%，低于总资产增速，6 月末核心一级资本充足率 9.05%，较期初上升 6BP。今年以来股价受资金面因素影响超跌，目前 2026 年 PB 估值仅 0.39x，预期股息率约 5.2%。我们预计全年业绩仍将实现逐季度提速，中期维度资产质量改善将推动 ROE 回升，估值具备修复空间和弹性，维持“买入”评级。

风险提示

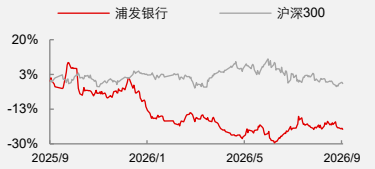
1、信贷规模扩张不及预期；2、资产质量出现明显波动。

公司基础数据

当前股价(元)	8.98
总股本(万股)	3,330,584
流通A股/B股(万股)	3,330,584/0
近12月最高/最低价(元)	13.53/8.49

注：股价为 2026 年 9 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

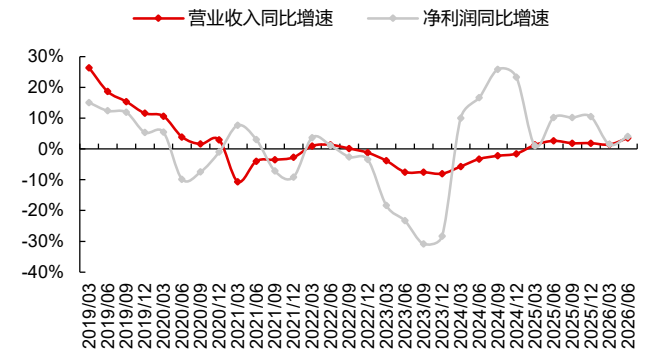
•《业绩增速回升，税率影响利润——2026 年中期业绩快报点评》2026-08-23

•《高基数下的盈利增速低点——2026 年一季报点评》2026-05-18

•《内核重铸，周期重估》2026-04-13

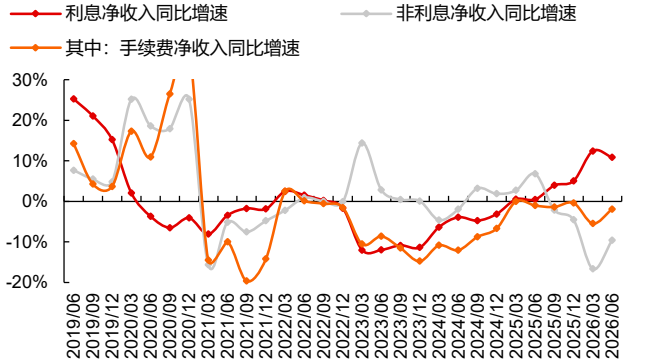
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：浦发银行 2026H1 营收、净利润同比增速回升



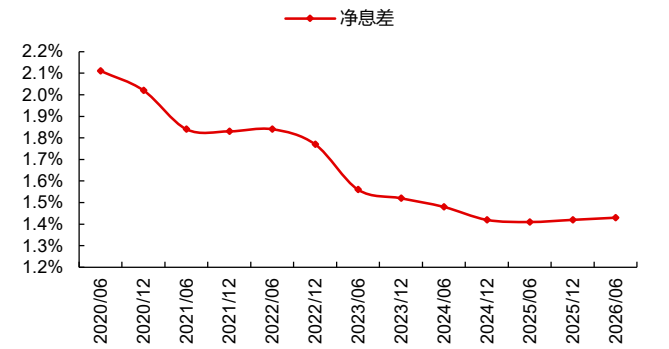
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：浦发银行 2026H1 利息净收入同比增速小幅回落



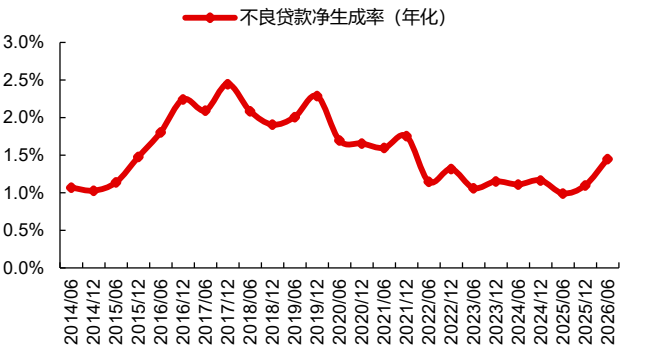
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：浦发银行 2026 年上半年净息差企稳回升



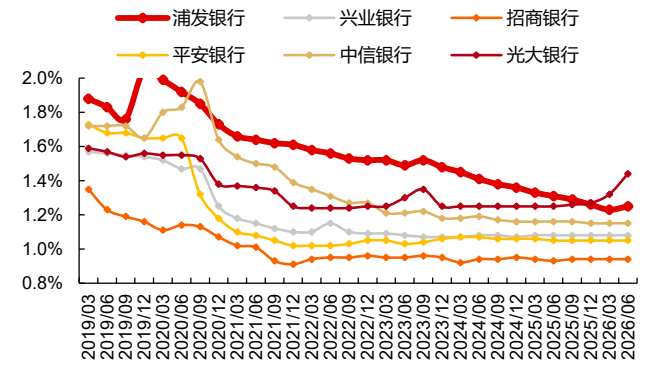
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：浦发银行 2026 年上半年不良净生成率同比上升



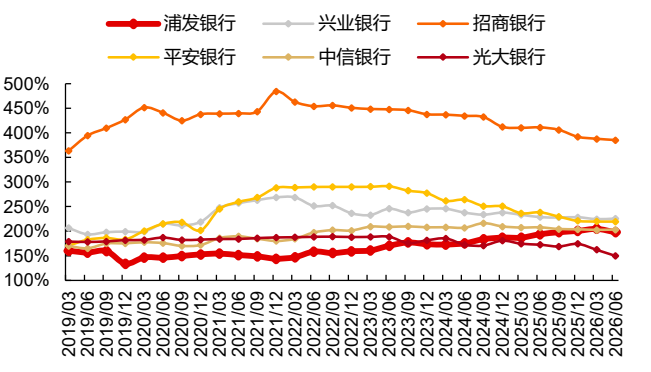
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：浦发银行 2026Q2 不良率环比小幅上升



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：浦发银行 2026Q2 拨备覆盖率环比小幅回落



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 7：浦发银行核心指标盈利预测及估值

单位：百万元	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	8,704,651	9,007,247	9,461,880	10,081,746	10,305,646	10,405,355	10,509,409	10,719,597	11,210,077	11,665,251
增速（较初期）	6.98%	3.48%	5.05%	6.55%	2.22%	3.21%	4.24%	6.33%	4.58%	4.06%
负债总额	7,997,876	8,274,363	8,717,099	9,257,316	9,464,247	9,564,670	9,659,186	9,857,477	10,308,225	10,720,476
增速（较初期）	7.23%	3.46%	5.35%	6.20%	2.24%	3.32%	4.34%	6.48%	4.57%	4.00%
营业收入	188,622	173,434	170,748	173,964	46,573	93,777	139,574	184,250	191,942	202,299
增速（同比）	-1.24%	-8.05%	-1.55%	1.88%	1.42%	3.55%	5.51%	5.91%	4.17%	5.40%
归属于本行股东的净利润	51,171	36,702	45,257	50,017	17,861	30,951	40,802	53,242	57,041	61,354
增速（同比）	**-3.46%**	**-28.28%**	**23.31%**	**10.52%**	**1.49%**	**4.08%**	**5.11%**	**6.45%**	**7.14%**	**7.56%**
净息差	1.77%	1.52%	1.42%	1.42%		1.43%	1.44%	1.44%	1.43%	1.46%
成本收入比	27.89%	29.65%	29.16%	28.50%	22.41%	22.52%	25.50%	26.50%	26.00%	26.00%
不良贷款率	1.52%	1.48%	1.36%	1.26%	1.23%	1.25%	1.25%	1.25%	1.20%	1.17%
拨备覆盖率	159.04%	173.51%	186.96%	200.72%	204.79%	197.81%	198.80%	198.36%	215.04%	233.48%
不良贷款净生成率（年化）	1.32%	1.15%	1.16%	1.10%		1.45%	1.40%	1.35%	1.15%	1.10%
信用成本（年化）	1.37%	1.15%	1.06%	1.03%		1.20%	1.23%	1.17%	1.16%	1.15%
ROA	0.61%	0.41%	0.49%	0.51%	0.70%	0.60%	0.53%	0.51%	0.52%	0.53%
ROE	**7.98%**	**5.21%**	**6.28%**	**6.64%**	**9.28%**	**7.99%**	**6.97%**	**6.75%**	**6.90%**	**7.08%**
核心一级资本充足率	9.19%	8.97%	8.92%	8.99%	9.02%	9.05%	9.22%	9.18%	9.23%	9.33%
一级资本充足率	10.98%	10.63%	10.04%	9.99%	10.00%	10.03%	10.19%	10.13%	10.13%	10.20%
资本充足率	13.65%	12.67%	13.19%	12.47%	12.48%	12.43%	12.27%	12.18%	12.23%	12.38%
EPS（元）	1.56	1.07	1.36	1.39				1.53	1.65	1.78
BVPS（元）	20.03	20.95	22.36	22.13				23.27	24.46	25.73
每股分红（元）	0.32	0.32	0.41	0.42				0.46	0.50	0.54
P/E	5.75	8.41	6.61	6.46				5.86	5.45	5.06
P/B	**0.45**	**0.43**	**0.40**	**0.41**				**0.39**	**0.37**	**0.35**
股息率	3.56%	3.57%	4.57%	4.68%				5.16%	5.54%	5.98%

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：估值基于 2026 年 9 月 23 日收盘价）



风险提示

1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。

2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标（单位：百万元）

合并资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
资产合计	**10,081,746**	**10,719,597**	**11,210,077**	**11,665,251**
现金及存放中央银行款项	422,767	425,692	452,205	480,402
发放贷款和垫款	5,572,502	5,780,816	6,000,145	6,238,969
金融投资	2,961,869	3,323,075	3,587,225	3,732,880
交易性金融资产	820,948	939,592	1,014,279	1,055,463
债权投资	1,250,256	1,321,933	1,427,013	1,484,956
其他债权投资	879,201	1,048,706	1,132,067	1,178,034
其他权益工具投资	11,464	12,844	13,865	14,428
存放同业款项	130,131	107,196	112,101	116,653
拆出资金	465,332	375,186	336,302	349,958
买入返售金融资产	56,119	203,811	195,225	198,124
其他资产	473,026	503,821	526,874	548,267
负债合计	**9,257,316**	**9,857,477**	**10,308,225**	**10,720,476**
向中央银行借款	139,039	107,196	112,101	116,653
同业和其他金融机构存放款项	1,414,528	1,575,781	1,535,781	1,399,830
拆入资金	359,161	375,186	392,353	443,280
卖出回购金融资产	305,914	321,588	336,302	349,958
吸收存款	5,653,358	6,061,895	6,443,890	6,850,132
已发行债务证券	1,140,416	1,179,156	1,233,109	1,283,178
其他负债	244,900	236,676	254,690	277,447
股东权益合计	**824,430**	**862,120**	**901,853**	**944,776**
股本	33,306	33,306	33,306	33,306
其他权益工具	79,919	79,919	79,919	79,919
资本公积	134,461	134,418	134,418	134,418
其他综合收益	6,039	7,157	7,157	7,157
盈余公积	196,551	211,860	228,309	246,052
一般风险准备	115,675	124,861	134,730	145,376
未分配利润	250,963	263,511	276,599	290,780
归属于本行股东权益合计	**816,914**	**855,032**	**894,438**	**937,008**
少数股东权益	7,516	7,088	7,415	7,768

合并利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**173,964**	**184,250**	**191,942**	**202,299**
利息净收入	120,483	131,015	134,602	144,194
手续费及佣金净收入	22,725	22,176	23,088	24,003
其他非息收入	30,756	31,060	34,252	34,102
营业支出	-120,356	-120,295	-124,233	-129,490
PPOP	119,509	130,575	137,104	144,654
信用减值损失	-65,700	-66,419	-69,194	-71,644
营业利润	53,608	63,955	67,708	72,810
归母净利润	**50,017**	**53,242**	**57,041**	**61,354**

财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
资产总额增速	6.55%	6.33%	4.58%	4.06%
贷款总额增速	5.80%	3.70%	3.90%	4.14%
负债总额增速	6.20%	6.48%	4.57%	4.00%
存款总额增速	8.48%	7.27%	6.30%	6.30%
营业收入增速	1.88%	5.91%	4.17%	5.40%
利息净收入增速	5.03%	8.74%	2.74%	7.13%
非利息净收入增速	-4.55%	-0.46%	7.71%	1.33%
成本收入比	28.50%	26.50%	26.00%	26.00%
归母净利润增速	**10.52%**	**6.45%**	**7.14%**	**7.56%**
EPS	1.39	1.53	1.65	1.78
BVPS	22.13	23.27	24.46	25.73
ROE	6.64%	6.75%	6.90%	7.08%
ROA	0.51%	0.51%	0.52%	0.53%
净息差	1.42%	1.44%	1.43%	1.46%
不良贷款率	1.26%	1.25%	1.20%	1.17%
拨备覆盖率	201%	198%	215%	233%

估值	2025A	2026E	2027E	2028E
P/E	6.46	5.86	5.45	5.06
P/B	0.41	0.39	0.37	0.35
股息率	4.68%	5.16%	5.54%	5.98%

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2026 年 9 月 23 日收盘价）

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。