

公司研究 | 点评报告 | 厦门银行 (601187.SH)

营收增速转正，股息率领先 ——2024 年业绩快报点评

报告要点

厦门银行 2024 全年营收同比增速+2.8%（前三季度同比增速-3.1%，四季度单季同比+22.2%），归母净利润同比增速-2.6%（前三季度同比增速-6.3%，四季度单季同比增速+9.9%）。2023 年四季度基数较低，另外预计四季度受益债市行情，投资收益相关收入拉动营收，四季度负债成本加速改善。主动优化信贷结构，全年压降低息票据规模 42.7%。年末不良贷款率环比下降 1BP 至 0.74%，拨备覆盖率环比上升 2pct 至 392%，预计四季度零售不良净生成率环比相对稳定。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

厦门银行 (601187.SH)

2025-01-28

营收增速转正，股息率领先 ——2024 年业绩快报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

厦门银行发布 2024 年业绩快报，全年营收同比增速+2.8%（前三季度同比增速-3.1%，四季度单季同比+22.2%），归母净利润同比增速-2.6%（前三季度同比增速-6.3%，四季度单季同比增速+9.9%）。年末不良贷款率环比下降 1BP 至 0.74%，拨备覆盖率环比上升 2pct 至 392%。

事件评论

- **营收同比转正，利润降幅继续收窄。**全年营收同比增速转正，一方面 2023 年四季度基数较低，另外预计四季度受益债市行情，投资收益相关收入拉动营收，同时预计四季度净息差相对稳定，负债成本加速改善。根据净资产估算，年末其他综合收益金额环比增加 1.2 亿至 8.1 亿元，较年初增加 4.5 亿，预计主要源于其他债权投资收益增加。全年归母净利润降幅继续收窄，预计全年信用减值损失计提金额同比小幅下降。
- **主动优化信贷结构，压降低息票据。**年末总资产较期初增长 4.4%，单季环比增长 1.1%，贷款较期初增速-2.0%，信贷投放注重效益，2024 年持续压降低息票据，全年票据规模较期初下降 42.7%，一般贷款较期初增长 2.9%。预计对公贷款保持较快增长，继续支持制造业、基建等重点领域，前三季度对公贷款增长 7.8%，上半年末制造业、租赁及商业服务业贷款较期初增长 9%、30%。零售贷款规模预计继续收缩，前三季度规模下降 4.3%，其中房贷受提前还款影响，消费贷款需求依然低迷，经营贷可能由于风控收紧等因素增速下降。全年存款较期初增长 3.2%，四季度环比增长 0.4%，上半年末活期存款占比 24.8%。
- **预计四季度息差相对稳定，负债成本加速改善。**厦门银行净息差在上市银行中长期偏低源于保守审慎的风险偏好，资产收益率较低，同时负债成本偏高。测算前三季度净息差 1.13%，较上半年下降 1BP。预计四季度净息差相对平稳，资产收益率受房贷降息、市场利率下行等影响预计继续下降，负债成本继续改善，测算前三季度计息负债成本率较上半年下降 2BP，预计四季度负债成本加速改善，前期高定价产品逐步到期，同时主动管理压降高成本存款，预计 2025 年存款及负债成本将继续改善，缓解息差压力。
- **资产质量总体稳定，不良回落，拨备上行。**年末不良贷款率环比回落 1BP 至 0.74%，较期初下降 2BP，预计不良率绝对水平在上市银行中继续保持领先。2024 上半年受零售领域经营贷风险波动影响，总不良净生成率上行，关注类占比等指标也有所波动，预计四季度零售不良生成率环比相对稳定，未来继续观察零售风险变化情况。厦门银行风险偏好长期保守审慎，资产质量指标长期优异，对公房地产贷款占比低、不良率低。年末拨备覆盖率环比小幅上升，绝对值保持较高水平，风险抵补能力较为充裕。
- **投资收益：全年营收转正，资产质量良好，股息率具备吸引力。**四季度投资收益拉动营收回暖，持续压降低收益率票据，优化资产结构，负债成本预计未来加速改善，低风险偏好保障资产质量优异。2024 年中期分红比例提升至 34.7%创新高，股息已于 2024 年末完成派发，预计全年分红水平保持相对稳定，未来一年预期股息率 5.9%，在 A 股上市银行中最高，目前估值 0.52x2025PB，估值低、持仓低，维持“买入”评级。

风险提示

1、社会融资需求持续低迷，信贷增长承压；2、经济下行压力加大，银行资产质量明显恶化。

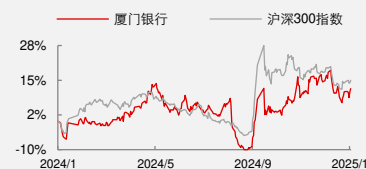
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.45
总股本(万股)	263,913
流通A股/B股(万股)	128,405/0
每股净资产(元)	9.51
近12月最高/最低价(元)	6.08/4.44

注：股价为 2025 年 1 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

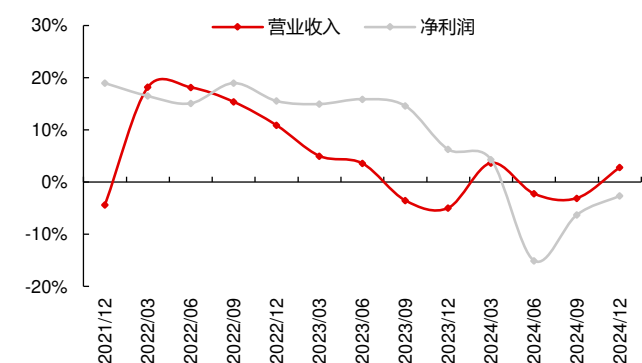
相关研究

- 《单季利润同比转正，分红比例创新高——2024 年三季报点评》2024-11-05
- 《减值增加影响利润，资产质量相对优异——2024 年中报点评》2024-09-02
- 《不良连续双降，资产质量高居第一梯队——2023 年报&2024 年一季报点评》2024-05-07



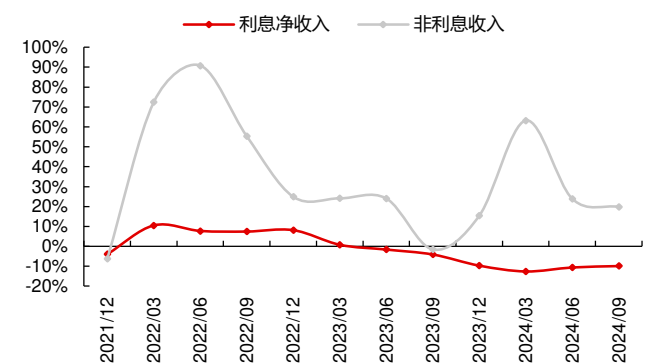
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：厦门银行 2024 全年营收增速转正，净利润降幅收窄



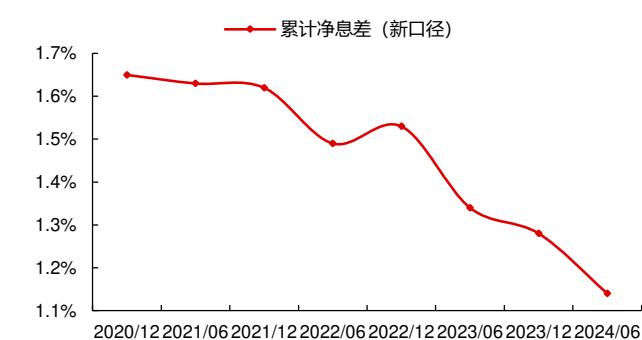
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：厦门银行 2024 前三季度非利息收入拉动营收，利息净收入下滑



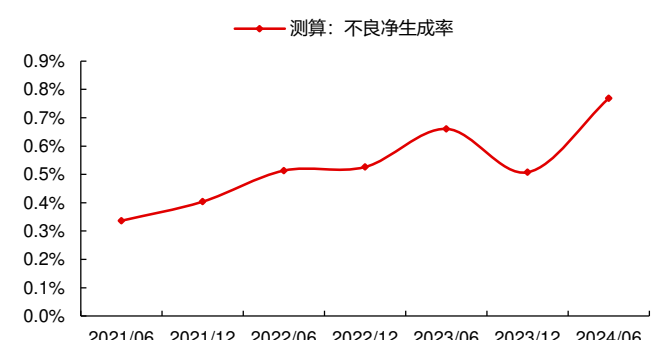
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：厦门银行累计净息差



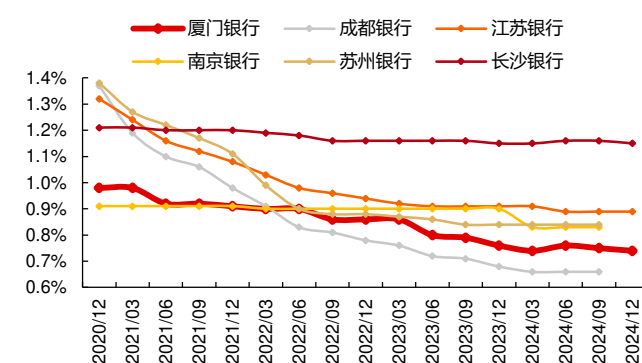
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：厦门银行 2024H1 不良净生成率同比上升



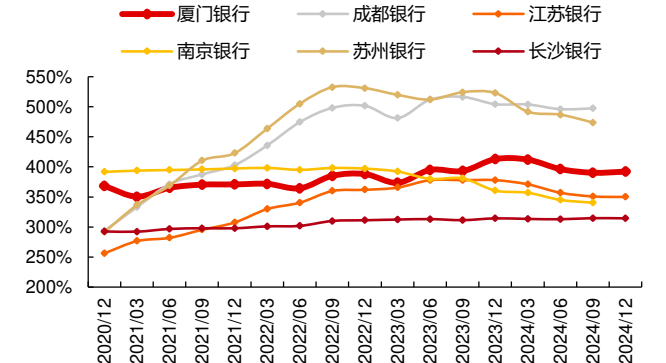
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：厦门银行 2024/12 不良率环比下降 1BP 至 0.74%



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：厦门银行 2024/12 拨备覆盖率环比小幅上行



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

风险提示

- 1、社会融资需求持续低迷，信贷增长承压：社会投资、消费意愿低迷，企业&居民两端融资需求明显转弱，导致银行贷款投放承压；
- 2、经济下行压力加大，银行资产质量明显恶化：经济下行压力加大，企业经营状况恶化，现金流紧张，还款压力加大；同时居民失业率上升，收入承压，还款能力受到影响，银行全盘资产质量受到冲击。

财务报表及预测指标（单位：千元）

合并资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	合并利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
资产合计	390,663,859	407,828,000	428,558,106	443,719,047	营业收入	5,602,714	5,760,912	5,715,599	5,789,814
现金及存放中央银行款项	29,728,174	22,290,168	23,185,894	23,933,175	利息净收入	4,326,488	3,982,008	3,917,515	4,276,180
发放贷款及垫款	203,527,480	199,931,790	207,857,351	216,075,138	手续费及佣金净收入	413,813	381,222	415,854	455,820
金融投资	115,053,864	130,504,960	143,566,966	150,864,476	投资收益等其他非利息收入	862,412	1,397,682	1,382,230	1,057,815
交易性金融资产	17,612,346	28,393,654	31,235,524	32,823,226	营业支出	(2,956,908)	(3,010,709)	(2,924,342)	(2,907,322)
债权投资	51,946,773	57,132,831	62,851,153	66,045,878	PPOP	3,281,424	3,475,228	3,651,707	3,757,029
其他债权投资	45,411,719	44,860,576	49,350,590	51,859,081	信用减值损失	(635,618)	(725,025)	(860,450)	(874,536)
其他权益工具投资	83,027	117,899	129,699	136,292	营业利润	2,645,806	2,750,203	2,791,257	2,882,493
存放同业款项	5,736,358	7,748,732	8,142,604	8,430,662	归属于母公司股东的净利润	2,663,871	2,594,228	2,647,478	2,733,601
拆出资金	19,140,071	22,430,540	23,570,696	17,748,762					
买入返售金融资产	11,222,000	17,173,079	13,663,434	18,679,891	财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
其他资产合计	42,354,340	55,101,083	53,947,896	52,846,258	资产总额增速	5.24%	4.39%	5.08%	3.54%
负债合计	360,149,816	375,458,766	393,949,117	407,205,718	贷款总额增速	4.65%	-2.02%	3.87%	3.91%
向中央银行借款	12,171,746	12,234,840	12,856,743	13,311,571	负债总额增速	3.95%	4.25%	4.92%	3.37%
同业和其他金融机构存放款项	7,075,168	10,195,700	10,713,953	11,092,976	存款总额增速	1.32%	3.18%	4.06%	3.25%
拆入资金	24,832,543	20,391,400	25,713,486	26,623,143	营业收入增速	-4.96%	2.82%	-0.79%	1.30%
卖出回购金融资产款	22,242,606	18,352,260	17,142,324	17,748,762	利息净收入增速	-9.67%	-7.96%	-1.62%	9.16%
吸收存款	210,901,987	214,185,009	222,875,539	230,125,817	非利息净收入增速	15.44%	39.39%	1.08%	-15.82%
应付债券	78,723,683	89,722,160	99,425,481	102,942,819	成本收入比	39.64%	38.07%	35.00%	34.00%
其他负债	1,869,387	8,746,085	3,507,359	3,585,754	归属于母公司股东的净利润增速	6.30%	-2.61%	2.05%	3.25%
股东权益合计	30,514,043	32,369,234	34,608,989	36,513,329	EPS	0.96	0.89	0.91	0.94
股本	2,639,128	2,639,128	2,639,128	2,639,128	BVPS	9.05	9.72	10.55	11.25
其他权益工具	5,998,201	5,998,201	5,998,201	5,998,201	ROE	11.16%	9.44%	8.94%	8.61%
资本公积	6,785,874	6,785,874	6,785,874	6,785,874	ROA	0.70%	0.87%	0.84%	0.84%
其他综合收益	364,082	809,296	809,296	809,296	净息差	1.28%	1.14%	1.08%	1.14%
盈余公积	1,760,838	1,986,988	2,218,293	2,457,936	不良贷款率	0.76%	0.74%	0.74%	0.73%
一般风险准备	4,388,310	4,703,717	5,026,314	5,360,539	拨备覆盖率	413%	392%	379%	379%
未分配利润	7,937,223	8,716,024	10,351,366	11,638,890					
归属于母公司股东权益总计	29,873,656	31,639,228	33,828,472	35,689,864	估值	2023A	2024E	2025E	2026E
					P/E	5.65	6.16	6.02	5.81
					P/B	0.60	0.56	0.52	0.48

资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值对应 2025 年 1 月 24 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 / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

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证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。