

公司研究 | 点评报告 | 厦门银行 (601187.SH)

**分红比例新高，利息压力改善**

**——2024 年年报&2025 年一季报点评**

## 报告要点

厦门银行 2024 全年分红比例同比提升近 1pct 至 31.5% (占归母净利润比例)，2024 年度股息率 5.38%，在 A 股上市银行中位居前列。从长期角度，考虑厦门银行目前的资产规模基数并不庞大，且底层资产质量没有历史包袱，新一届董事长履新后，有望在未来提升扩表速度，具备成长空间。短期一季度业绩下滑主要受到投资收益波动影响，今年后续关注负债成本及利息净收入改善趋势，以及银行业整体零售风险改善节奏。目前估值仅 0.57x2025PB，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

厦门银行 (601187.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

# 分红比例新高，利息压力改善

## ——2024 年年报&2025 年一季报点评

### 事件描述

厦门银行 2024 全年营收增速 2.8% (前三季度增速-3.1%，Q4 单季增速 22.0%)，归母净利润增速-2.6% (前三季度增速-6.3%，Q4 单季增速 10.0%)，年末不良率环比-1BP 至 0.74%，拨备覆盖率环比+2pct 至 392%。2025Q1 营收增速-18.4%，归母净利润增速-14.2%。

### 事件评论

- Q1 业绩波动主要受短期投资收益冲击，利息增速压力改善。**过去两年受净息差下行、零售贷款收缩等因素影响，利息净收入持续下滑，2024 全年、2025Q1 增速分别为-7.4%、-4.6%。但 2024 年以来降幅逐季度收敛，反映净息差下行的影响有所改善，预计未来三个季度增速将保持回升趋势。2024 年以来债券为主的投资收益在市场行情大幅波动的环境下，对业绩形成显著影响，2024 全年非利息净收入增速高达 37.5%，尤其 2024Q1 是增速高点，2025Q1 债市深度调整，造成非利息净收入在高基数下大幅下滑 45.5%，是拖累营收下滑的核心因素。考虑二季度以来债市企稳，预计全年增速也将改善。
- 信贷结构调整，对公呈现加速增长态势，零售加强风险管控。**2024 全年贷款增速-2.0%，主要低收益率的票据贴现规模压降 43%，同时零售贷款规模下滑 6.6%。其中房贷规模受需求影响收缩 14.5%，经营贷、消费贷规模收缩 3.4%、2.0%，预计对零售业务的风险管控全面收紧，2025Q1 零售贷款规模继续收缩 3.0%。企业贷款成为主要扩表抓手，2024 年较期初加速增长 9.3%，2025Q1 高增长 6.1%，增量明显同比多增。此前厦门银行通常在一季度扩表较为保守，今年对公贷款开门红反映出对信贷结构的调整优化力度。考虑当前环境下企业贷款的利差和信用风险水平优于零售贷款，未来有望通过企业贷款发力改善经营效益。2024 年存款较期初增长 3.2%，对公存款调整结构，沉淀活期存款，2025Q1 存款较期初增长 3.4%，同比明显多增，其中对公、个人存款分别增长 2.0%、5.7%。
- 息差下半年以来接近企稳，负债成本正在加速改善。**2024 全年净息差 1.13%，同比下降 15BP，但较上半年仅下降 1BP，得益于全年存款成本率同比下降 9BP，较上半年下降 6BP。我们预计一季度存款成本率进一步显著改善，净息差降幅将持续收窄。
- 资产质量关注零售风险未来改善节奏，对公稳定。**2024 全年不良净生成率 0.80%，绝对水平在同业中较优，但同比上升 29BP，反映零售风险压力。2025Q1 预计零售风险仍有波动，造成不良率环比上升 12BP 至 0.86%，影响拨备覆盖率环比下降 78pct 至 314%。预计零售风险主要以经营贷为主，随着房价逐步企稳，以及存量风险加速暴露、新增贷款结构调整优化，2025 年关注存量风险企稳改善的节奏。
- 投资建议：分红比例新高，关注中长期成长空间。**2024 全年分红比例同比提升近 1pct 至 31.5% (占归母净利润比例)，2024 年度股息率 5.38%，在 A 股上市银行中位居前列。从长期角度，考虑厦门银行目前的资产规模基数并不庞大，且底层资产质量没有历史包袱，新一届董事长履新后，有望在未来提升扩表速度，具备成长空间。短期一季度业绩下滑主要受到投资收益波动影响，今年后续关注负债成本及利息净收入改善趋势，以及银行业整体零售风险改善节奏。目前估值仅 0.57x2025PB，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。

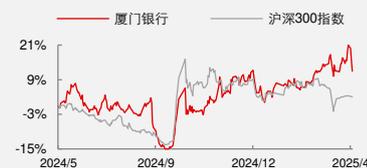
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	5.76
总股本(万股)	263,913
流通A股/B股(万股)	128,405/0
每股净资产(元)	9.75
近12月最高/最低价(元)	6.27/4.44

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

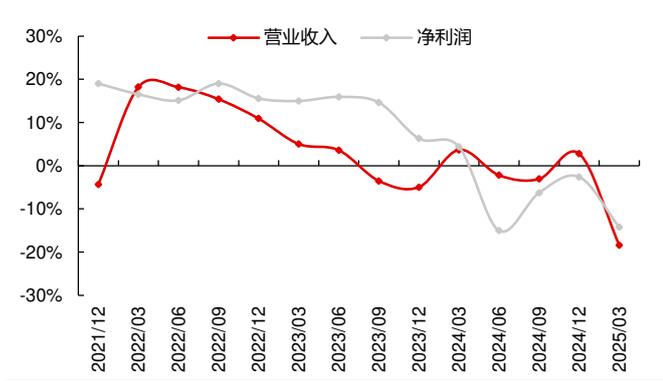
### 相关研究

- 《营收增速转正，股息率领先——2024 年业绩快报点评》2025-01-28
- 《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



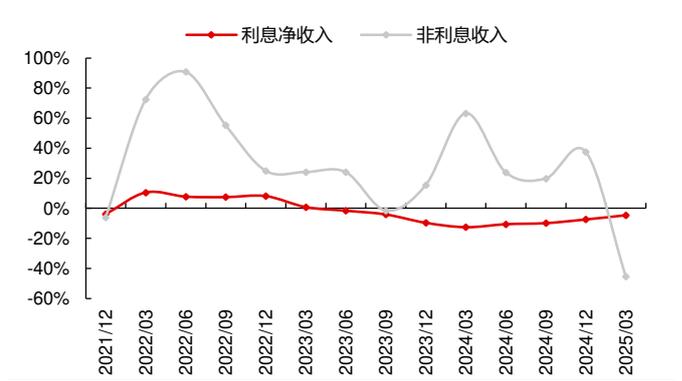
更多研报请访问  
长江研究小程序

图 1：厦门银行营收及净利润累计同比增速



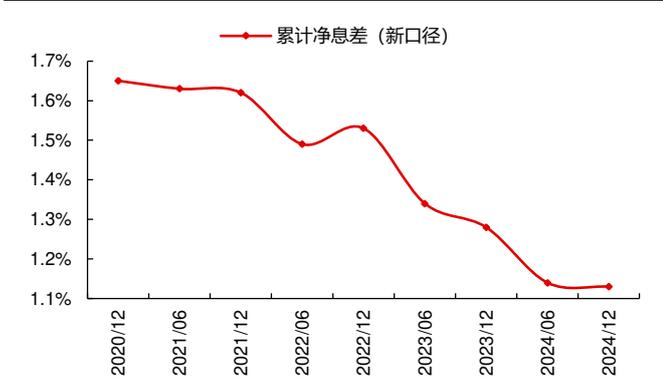
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：厦门银行 2025Q1 利息净收入降幅收敛



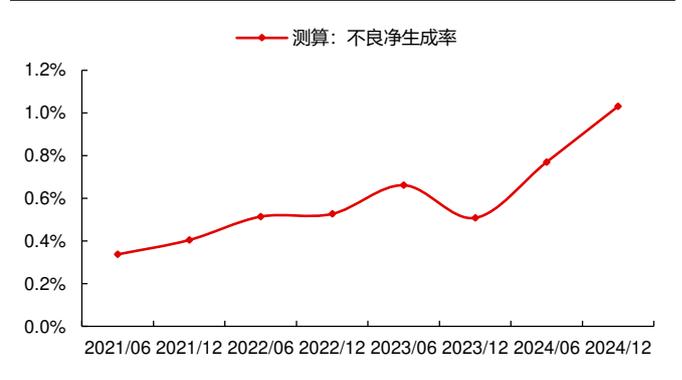
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：厦门银行 2024 下半年净息差企稳



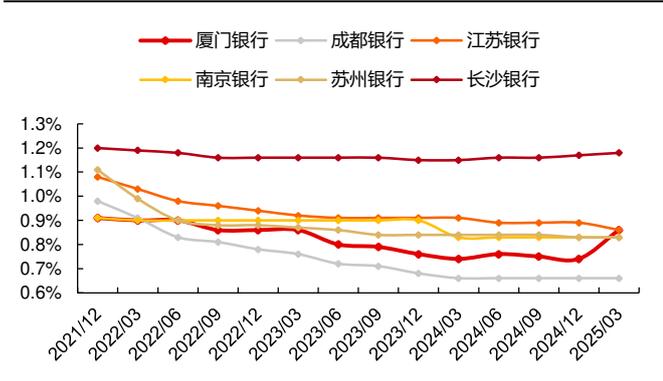
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：厦门银行累计不良净生成率受零售风险影响上升



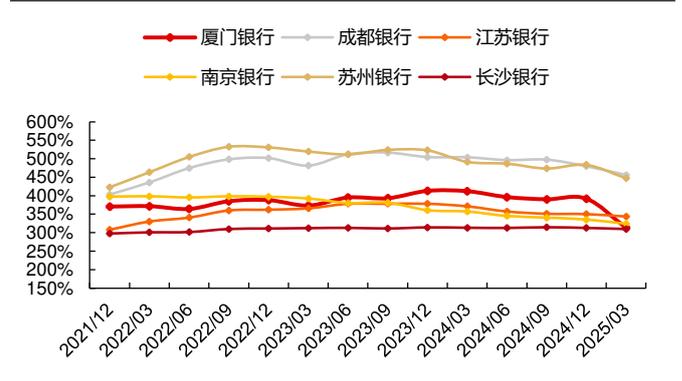
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：厦门银行及可比同业的不良贷款率



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：厦门银行及可比同业的拨备覆盖率



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	2024A	2025E	2026E	2027E	合并利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	407,794,724	428,901,746	466,289,786	506,937,002	营业收入	5,759,162	5,488,688	5,761,131	6,272,008
现金及存放中央银行款项	22,394,252	23,994,728	26,841,031	30,053,332	利息净收入	4,004,981	3,928,606	4,242,495	4,878,726
发放贷款及垫款	199,952,296	211,895,798	234,857,889	262,528,802	手续费及佣金净收入	381,367	390,647	416,295	450,128
金融投资	145,589,582	154,404,628	170,195,772	177,427,951	投资收益等其他非利息收入	1,372,814	1,169,434	1,102,341	943,153
交易性金融资产	34,893,811	33,453,286	36,874,594	38,441,516	营业支出	(3,009,831)	(2,840,300)	(3,002,053)	(3,317,097)
债权投资	56,760,283	64,296,553	70,872,238	73,883,832	PPOP	3,450,724	3,314,690	3,450,440	3,850,535
其他债权投资	53,815,017	56,508,488	62,287,678	64,934,486	信用减值损失	(697,838)	(666,302)	(691,362)	(895,624)
其他权益工具投资	120,471	146,301	161,263	168,116	营业利润	2,749,330	2,648,388	2,759,077	2,954,911
存放同业款项	5,393,135	6,433,526	6,994,347	7,604,055	归属于母公司股东的净利润	2,594,646	2,479,827	2,583,432	2,766,733
拆出资金	22,033,575	17,156,070	13,988,694	15,208,110					
买入返售金融资产	4,630,919	7,296,764	5,485,127	6,003,760	<b>财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
其他资产合计	39,858,594	38,606,591	34,395,094	36,926,917	资产总额增速	4.39%	5.18%	8.72%	8.72%
负债合计	375,425,635	395,561,620	431,384,863	470,325,706	贷款总额增速	-2.02%	5.61%	10.41%	11.66%
向中央银行借款	12,891,460	12,867,052	13,988,694	15,208,110	负债总额增速	4.24%	5.36%	9.06%	9.03%
同业和其他金融机构存放款项	4,428,381	6,433,526	6,994,347	7,604,055	存款总额增速	3.17%	7.82%	11.96%	12.05%
拆入资金	22,838,372	24,876,301	27,044,808	29,402,346	营业收入增速	2.79%	-4.70%	4.96%	8.87%
卖出回购金融资产款	19,447,469	17,156,070	18,651,591	20,277,480	利息净收入增速	-7.43%	-1.91%	7.99%	15.00%
吸收存款	218,907,862	230,906,981	258,515,906	289,674,977	非利息净收入增速	37.45%	-11.06%	-2.66%	-8.25%
应付债券	91,435,237	97,360,696	99,786,014	101,387,400	成本收入比	38.87%	38.50%	39.00%	37.50%
其他负债	2,251,627	4,245,387	4,538,344	4,743,589	归属于母公司股东的净利润增速	-2.60%	-4.43%	4.18%	7.10%
股东权益合计	32,369,089	33,340,126	34,904,924	36,611,296	EPS	0.89	0.84	0.88	0.95
股本	2,639,128	2,639,128	2,639,128	2,639,128	BVPS	9.72	10.08	10.65	11.29
其他权益工具	5,998,201	5,998,201	5,998,201	5,998,201	ROE	9.44%	8.51%	8.50%	8.66%
资本公积	6,785,874	6,785,874	6,785,874	6,785,874	ROA	0.65%	0.59%	0.58%	0.57%
其他综合收益	1,007,280	527,162	527,162	527,162	净息差	1.13%	1.07%	1.06%	1.12%
盈余公积	1,999,628	2,226,682	2,464,326	2,720,703	不良贷款率	0.74%	0.84%	0.80%	0.75%
一般风险准备	4,691,152	4,979,111	5,280,500	5,605,648	拨备覆盖率	392%	306%	273%	277%
未分配利润	8,517,988	9,432,066	10,422,542	11,508,906					
归属于母公司股东权益总计	31,639,252	32,588,224	34,117,733	35,785,622	<b>估值</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
					P/E	6.51	6.84	6.54	6.06
					P/B	0.59	0.57	0.54	0.51

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 4 月 30 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 /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情形范围内，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。