

银行

渣打集团 2025 年中报点评：跨境网络优势凸显，股东回报持续加强

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	23.18/23.18
总市值/流通(亿港元)	3,275.49/3,275.49
	5.49
12 个月内最高/最低价(港元)	148.5/66.6

相关研究报告

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：渣打集团发布 2025 年中期业绩。上半年公司实现经营收入 109.0 亿美元，同比+9%；归母净利润 33.1 亿美元，同比+29%；有形股东权益回报率 (ROTE) 为 18.1%，同比+4.1pct。2025 年第二季度表现强劲，单季实现经营收入 55.1 亿美元，同比+15%；ROTE 升至 19.7%，同比+6.8pct。公司宣布拟再度回购 13 亿美元股份，配合中期派息 2.88 亿美元，年内累计股东回馈超 30 亿美元。

财富方案业务资金净流入创纪录，投资产品强劲增长。2025 年上半年，财富方案业务收入同比+24%，其中资本市场产品表现尤为突出。第二季度财富方案业务强劲增长，收入同比+20%，投资产品及银行保险收入双双录得双位数增长。新增资金净流入创下历史新高，反映高净值客户资产配置需求回暖。业务收入提升同时，信贷拨备稳定，财富方案业务成为集团上半年利润增长的重要支撑。

环球银行与环球市场业务齐升，结构优化增强韧性。2025 年上半年，环球银行业务收入同比+14%，主因贷款及分销量增加、资本市场交易活跃；环球市场业务收入同比+28%，其中经常性收入+19%，非经常性收入大幅+50%，主要受 Solv India 等交易推动。2025 年第二季度，环球市场业务同比大幅+47%，客户对冲需求与利率产品交易量提升明显。两大业务合计贡献集团超四成经营收入，结构优化提升抗周期能力。

零售银行业务区域分化明显，持续聚焦高潜力市场。零售银行业务面临利差收窄与竞争加剧，上半年净息差为 2.05%，同比+7bp。个别区域如中国香港、新加坡保持稳健增长，数字银行平台 Mox 和 Trust 推动客户活跃度。信贷减值支出集中于无抵押贷款组合，但已按季回落。集团持续优化网点结构，并加大对高净值及富裕客户的专属服务与理财产品投放。

Zodia 平台加快推进，稳定币赋能跨境业务。公司通过旗下 SC Ventures 持续加码数字金融基础设施。Zodia Custody 拓展对主流稳定币(如 USDC、USDT)托管服务，满足机构资产配置合规需求；Zodia Markets 于 2025 年初扩大稳定币跨境结算试点，提升企业实时结算效率并降低交易成本。渣打集团亦积极参与 Partior 等跨链支付项目，探索数字货币与传统金融的融合应用，强化“跨境连接器”角色。随着机构对稳定币等数字金融需求快速上升，相关业务料将成为渣打新型收入来源的重要组成部分。

盈利预测：公司凭借独特且多元化的业务网络，持续受益于全球产业链重构，业务能力不断提升；公司注重股东回报，数字金融业务布局亦有望带来新业务增量。预计 2025-2027 年公司营业收入同比分别+5.78%、+5.33%、+5.03%，归母净利润同比分别+12.16%、+8.85%、+6.31%，BVPS 分别为 21.76、24.51、27.34 美元，对应 8 月 1 日收盘价的 PB 估值分别为 0.83、0.73、0.66 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：全球宏观经济增速放缓、地缘政治冲突加剧

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	19,543.00	20,671.95	21,772.81	22,867.93
营业收入增长率(%)	8.46%	5.78%	5.33%	5.03%
归母净利（百万）	4,050.00	4,542.54	4,944.54	5,256.54
净利润增长率(%)	16.75%	12.16%	8.85%	6.31%
BVPS（美元）	18.29	21.76	24.51	27.34
市净率（PB）	0.67	0.83	0.73	0.66

资料来源：携宁，太平洋证券，注：每股净资产按最新总股本计算，货币单位为美元

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，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口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。