



2025 年 08 月 14 日

公司点评

增持/首次

汇丰控股(00005)

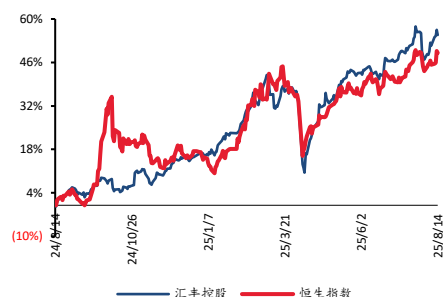
目标价:

昨收盘:100.40

银行

汇丰控股 2025 年中报点评：聚焦亚洲主业，盈利保持韧性

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	173.85/173.85
总市值/流通(亿港元)	17,454.59/17,454.59
12 个月内最高/最低价(港元)	102.3/63.85

相关研究报告

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@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：汇丰控股发布 2025 年中期报告。报告期内，公司实现营业收入（调整口径）353.97 亿美元，固定汇率下同比+8.34%；实现除税前利润（调整口径）189.28 亿美元，固定汇率下同比+5.12%；调整口径下年化平均有形股本回报率为 18.2%，同比+1.2pct。

规模稳步扩张，净利息收益保持韧性。截至报告期末，公司客户贷款、客户存款分别同比+5.49%、+3.85%至 9817.22、17186.04 亿美元，展现出良好的扩张势头。报告期内，公司净利息收益率为 1.57%，同比-5bp，主要由货币换算差额的不利影响以及出售阿根廷业务所致，部分跌幅被结构性对冲的效益所抵消。报告期内，公司净利息收益同比-0.9 亿美元至 168.21 亿美元，而按固定汇率计算净利息收入上升，主要受益于结构性对冲的效益及资金成本下降，显示出较强韧性。

费用类业务推动结构优化，盈利能力持续改善。2025 年上半年公司费用类业务增长强劲，费用收益净额同比+7.15%至 66.43 亿美元；其中财富管理业务受益于市场回暖和产品销售效率提升，固定汇率下收入同比+23%。费用类业务扩张显著优化收入结构，增强公司抵御经济周期波动的能力。2025 年上半年公司税前利润为约 158 亿美元，同比较少约 57 亿美元，主要受与交通银行相关的稀释及减值损失约 21 亿美元影响。若剔除一次性项目，按固定汇率计税前利润同比+9.22 亿美元至 189.29 亿美元，内生盈利能力稳步提升。

资本实力持续增强，股东回报政策积极稳健。截至报告期末，公司核心一级资本充足率为 14.6%，较年初-0.3pct。报告期内，公司年化平均有形股本回报率为 14.7%，若剔除一次性项目影响则为 18.2%，同比+1.2pct，资本管理能力出色。报告期内，公司预期信贷损失同比+9 亿美元至 19 亿美元，主要增加与香港商业房地产行业相关的拨备计提。公司宣布拟派发每股 0.1 美元季度股息，并计划在 2025 年 Q3 财报发布前完成不超过 30 亿美元的股份回购，延续稳定股东回报策略，体现对股东价值的高度重视。

聚焦主业和数字化转型，提升全球资源配置与运营效率。公司持续剥离非核心业务，完成加拿大、法国、阿根廷等多国市场策略性退出；聚焦亚洲与中东等重点区域，净新增投资资产 440 亿美元，其中 270 亿美元来自亚洲，资产管理规模达 1.4 万亿美元。公司数字化转型不断深入，移动交易活跃度提升，AI 与大数据广泛应用于风控与客户服务；此外公司积极推进组织架构精简，预计至 2027 年全面达成年节省成本 15 亿美元的目标，组织优化与科技赋能将成为未来增长的重要支撑。

投资建议：公司积极优化业务结构，重构组织架构，加强科技支出与投资，为未来增长奠定基础，以维持稳定的股东回报。预计 2025-2027 年公司营业收入为 661.97、672.84、684.95 亿美元，归母净利润为 230.51、237.88、246.69 亿美元，BVPS 为 10.64、11.30、12.08 美元，对应 8 月 14 日的 PB 估值为 1.20、1.13、1.06 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：全球经济复苏放缓、地缘政治风险、监管政策收紧

■ 盈利预测和财务指标

	2025Q2	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	65,854.00	66,196.85	67,284.12	68,495.47
营业收入增长率(%)	-0.31%	0.52%	1.64%	1.80%
归母净利（百万元）	23,979.00	23,051.42	23,787.63	24,668.83
净利润增长率(%)	1.90%	-3.87%	3.19%	3.70%
BVPS（元）	10.31	10.64	11.30	12.08
市净率（PB）	0.94	1.20	1.13	1.06

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。