

中国信达 (01359.HK) 2025 年中报点评

归母净利润增加

中性

核心观点

上半年收入减少，净利润增加。中国信达 2025 年上半年实现营业收入（含联营及合营公司业绩）354 亿元，同比下降 5.4%；实现归母净利润 23 亿元，同比增长 5.8%；实现归属于母公司普通股股东净利润 18 亿元，同比增长 7.6%。上半年年化 ROE 为 2.2%。

资产规模小幅增长。公司 2025 年二季度末资产总额 1.68 万亿元，较年初增长 2.6%，同比增长 6.2%。从分部报告来看，2024 年不良资产经营分部总资产较年初增长 2.5%，金融分部总资产较年初增长 1.2%。其中，上半年收购经营类不良债权资产略有增长，收购重组类不良债权资产、债转股资产规模收缩，此外对浦发银行投资也带来不良资产经营分部的规模增长。金融服务子公司中，信达证券总资产增长显著，其他子公司规模微降。

不同业务板块收入表现分化。从分部报告来看，上半年不良资产经营分部收入同比增长 0.3%，主要得益于对浦发银行投资确认的约 72 亿元投资收益，金融服务分部收入同比下降 5.2%。不良资产分部中，收购经营类业务、收购重组类业务和债转股业务收入同比均下降。金融服务分部中，信达证券、金谷信托收入同比增长，南商银行和信达金租收入减少。

信用成本同比上升。使用“资产减值损失/贷款和以摊余成本计量的金融资产期初额”测算的上半年信用成本率为 4.9%，同比上升 3.0 个百分点。从资产减值损失细项来看，信用成本上升主要是因为子公司 AC 类资产质量承压，以及子公司信达地产计提存货跌价准备增加、处置联营公司导致的减值等。

投资建议：我们根据最新数据小幅调整盈利预测，预计 2025-2027 年普通股股东净利润 30/32/36 亿元（此前预测值为 33/34/34 亿元），同比增长 99%/8%/12%，EPS 分别为 0.08/0.08/0.09 元，对应 PE 为 18/17/15 倍，PB 为 0.33/0.33/0.32 倍，维持“中性”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对公司资产质量产生不利影响。

公司研究·财报点评

银行·其他银行 II

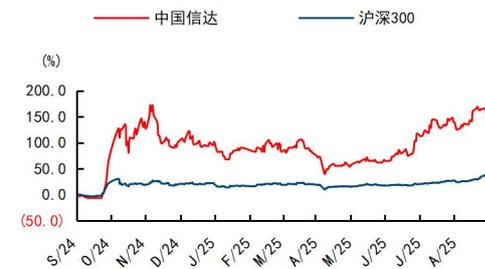
证券分析师：陈俊良 021-60933163
chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

证券分析师：王剑 021-60875165
wangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

基础数据

投资评级 中性(维持)
合理估值 1.54 港元
收盘价 58773/20894 百万港元
总市值/流通市值 2.06/0.56 港元
52 周最高价/最低价 315.69 百万港元
近 3 个月日均成交额

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《中国信达 (01359.HK) 2024 年报点评-资产小幅增长，收入利润下降》——2025-03-26
《中国信达 (01359.HK) -受益经济复苏，业绩筑底》——2025-02-20

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	82,602	77,468	72,643	69,449	69,268
(+/-%)	-8.2%	-6.2%	-6.2%	-4.4%	-0.3%
普通股股东净利润(百万元)	4,264	1,485	2,959	3,202	3,582
(+/-%)	-19.6%	-65.2%	99.3%	8.2%	11.9%
摊薄每股收益(元)	0.11	0.04	0.08	0.08	0.09
总资产收益率	0.27%	0.09%	0.18%	0.19%	0.21%
净资产收益率	2.7%	0.9%	1.8%	1.9%	2.2%
市盈率(PE)	12.7	36.4	18.3	16.9	15.1
股息率	3.2%	1.7%	2.7%	3.0%	3.3%
市净率(PB)	0.34	0.33	0.33	0.33	0.32

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测与估值

每股指标 (元)	2023A	2024A	2025A	2026A	2027A	利润表 (百万元)	2023A	2024A	2025A	2026A	2027A
EPS	0.11	0.04	0.08	0.08	0.09	营业收入 (含联营及合营公司业绩)	82,602	77,468	72,643	69,449	69,268
BVPS	4.19	4.23	4.28	4.33	4.38	其中: 收购经营类业务收入	9,934	8,910	5,327	8,390	8,390
DPS	0.05	0.02	0.04	0.04	0.05	收购重组类业务收入	6,084	2,115	1,211	748	249
资产负债表 (百万元)						债转股业务收入	8,755	5,352	3,088	3,088	3,088
总资产	1,594,357	1,638,960	1,683,463	1,698,583	1,707,110	母公司其他不良资产业务收入	3,630	7,730	4,222	6,334	6,650
其中: 收购经营类不良资产	248,707	266,360	279,678	279,678	279,678	不良资产子公司不良资产业务收入	18,012	13,509	18,942	11,037	11,037
收购重组类不良资产	59,173	28,484	19,939	9,969	0	金融服务子公司收入	32,565	33,260	33,260	33,260	33,260
债转股资产	100,881	102,945	102,945	102,945	102,945	营业成本	74,397	73,464	75,776	65,682	65,053
母公司其他不良资产	190,630	211,120	211,120	221,676	232,760	其中: 减值损失	9,749	10,731	18,356	10,370	9,512
不良资产子公司不良资产投资余额	187,455	185,644	204,208	204,208	204,208	利息支出	44,081	42,912	37,363	38,089	38,348
金融服务子公司总资产	672,706	705,521	726,687	741,220	748,633	存货销售成本	7,717	7,043	8,074	5,767	5,767
总负债	1,377,201	1,415,805	1,458,259	1,471,656	1,478,201	减: 所得税	1,193	482	-5,237	565	632
所有者权益	217,156	223,155	225,204	226,927	228,908	减: 非普通股股东利润	2,748	2,037	-855	0	0
其中: 总股本	38,165	38,165	38,165	38,165	38,165	普通股股东净利润	4,264	1,485	2,959	3,202	3,582
普通股净资产	160,081	161,435	163,484	165,207	167,188	分红总额	1,746	910	1,480	1,601	1,791
						分红率	41%	61%	50%	50%	50%
总资产同比	-1.3%	2.8%	2.7%	0.9%	0.5%	营业收入同比	-8.2%	-6.2%	-6.2%	-4.4%	-0.3%
权益乘数	10.0	10.2	10.3	10.3	10.2	营业成本同比	-6.4%	-1.3%	3.1%	-13.3%	-1.0%
ROA	0.27%	0.09%	0.18%	0.19%	0.21%	普通股股东净利润同比	-19.6%	-65.2%	99.3%	8.2%	11.9%
ROE	2.70%	0.92%	1.82%	1.95%	2.16%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032