

公司研究 | 点评报告 | 厦门银行（601187.SH）

业绩增速转正，信贷高速扩表+息差企稳 ——2025 年三季度报点评

报告要点

前三季度营收同比增速+3.0%，归母净利润增速+0.3%，业绩增速全面转正。利息净收入同比增长 3.6%，增速转正，源于息差企稳+规模高速扩表。非息净收入增速+1.5%，增速明显回升，预计兑现债券投资浮盈拉动收入。三季度末总贷款较期初大幅增长 14.1%，其中一般对公增长 28.8%，今年以来对公大幅上量拉动规模增长，也有利于资产质量指标改善。三季度末不良率环比下降 3BP，未来关注行业零售风险改善节奏。

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)

2025-11-04

业绩增速转正，信贷高速扩表+息差企稳 ——2025 年三季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

前三季度营收同比增速+3.0%（上半年增速-7.0%，Q3 单季增速+25.9%），归母净利润增速+0.3%（上半年增速-4.6%，Q3 单季增速+8.4%），三季报业绩增速全面转正。三季度末不良率环比下降 3BP 至 0.80%，拨备覆盖率环比-17pct 至 304%。

事件评论

- **营收、利润增速全面转正，经营业绩逐季改善。** 1) 利息净收入增速+3.6%（上半年增速-0.5%），此前持续拖累营收的利息净收入增速转正，源于规模高增长+净息差企稳。2) 非息净收入增速+1.5%（上半年增速-21.7%），其中投资等其他非息净收入同比-3.2%（上半年增速-29.8%），虽然三季度债市调整，前三季度公允价值损益亏损，但预计兑现债券投资浮盈拉动收入，同时去年基数走低；手续费净收入同比+16.0%（上半年增速+10.5%）加速增长，预计受益资本市场回暖，代理业务收入增长良好。3) 成本收入比同比-2pct 释放盈利，推动 PPOP 同比+6.3%，所得税率同比上升影响净利润，税前利润同比+2.8%。
- **规模加速增长，对公贷款大幅上量。** 三季度末总资产较期初增长 8.5%，其中贷款较期初大幅增长 14.1%，Q3 单季环比增长 6.2%，信贷资产占比稳步回升。1) 一般对公贷款较期初大幅增长 28.8%，单季环比增长 9.9%，今年以来对公明显加速增长，预计信贷资源重点投向政府类业务领域，拉动规模高速增长；票据较期初压降 9.4%，信贷结构优化，2) 零售贷款规模较期初下降 6.8%，Q3 单季环比-1.1%，环比降幅有所收窄，预计房贷、经营贷规模仍在收缩，反映需求低迷及风控收紧影响。3) 存款较期初增长 11.2%，单季环比增长 3.6%，负债端存款占比稳步提升，负债结构优化。
- **息差企稳，负债成本加速改善。** 测算前三季度净息差 1.10%，较上半年回升 2BP，息差企稳推动利息净收入增速转正。1) 预计资产收益率降幅收窄，测算前三季度生息资产收益率较上半年下降 1BP，一方面信贷资产占比回升，今年大力投放政府类业务，预计价格相对稳定，另外三季度市场利率回升，预计金融投资收益率相对稳定。2) 测算前三季度负债成本率较上半年下降 3BP，预计存款成本继续改善。
- **不良率回落，关注零售风险改善节奏。** 三季度末不良率 0.80%，环比下降 3BP，拨备覆盖率 304%，环比下降 17pct。2024 年以来资产质量指标波动主要反映零售风险压力，但厦门银行资产质量没有历史包袱，今年以来信贷资源全面投向对公、压降零售经营贷，有利于资产质量指标改善，未来持续关注行业零售资产质量拐点。
- **投资建议：三季报业绩增速全面转正好于预期，关注中长期发展空间。** 今年年初新董事长履新以来，规模加速增长，对公信贷大幅放量，考虑到底层资产质量没有历史包袱，预计未来两年信贷规模将加速增长带动总资产规模增长以及营收增速回升，中长期具备成长空间，今年重点关注行业零售风险拐点节奏。目前 2025 年 PB 估值 0.70x，预计全年利润增速小幅正增，对应 2025 年预期股息率 4.4%，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期；
- 2、资产质量出现明显波动。

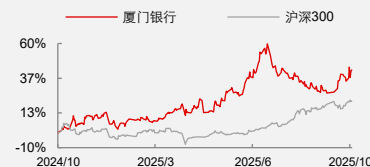
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	7.05
总股本(万股)	263,913
流通A股/B股(万股)	263,338/0
每股净资产(元)	9.97
近12月最高/最低价(元)	7.99/5.17

注：股价为 2025 年 10 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

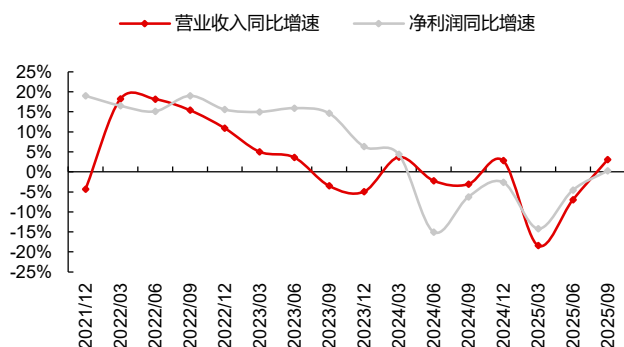
相关研究

- 《对公大幅上量，息差环比企稳——2025 年中报点评》2025-09-05
- 《分红比例新高，利息压力改善——2024 年年报 & 2025 年一季报点评》2025-05-05
- 《营收增速转正，股息率领先——2024 年业绩快报点评》2025-01-28



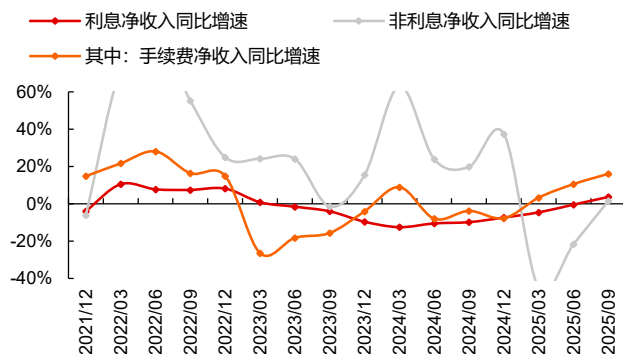
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：厦门银行 2025 年前三季度营收、利润增速转正



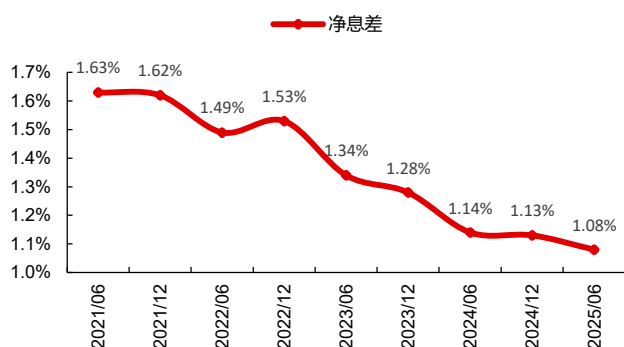
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：厦门银行三季报利息净收入、非息净收入增速转正



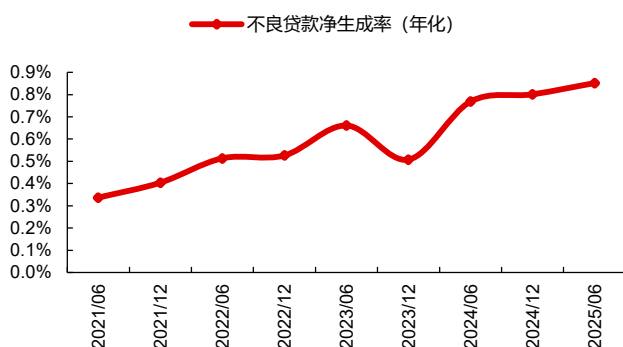
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：厦门银行 2025H1 净息差降幅同比收窄



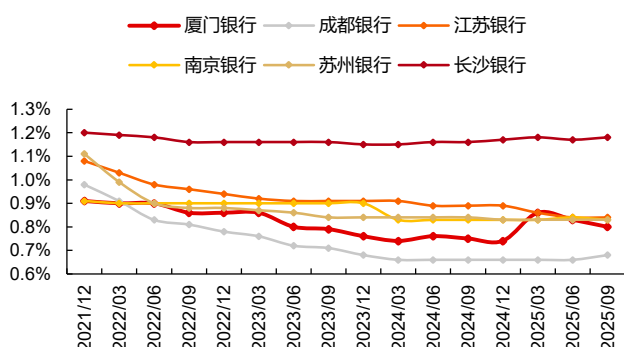
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：厦门银行 2025H1 不良净生成率小幅上升



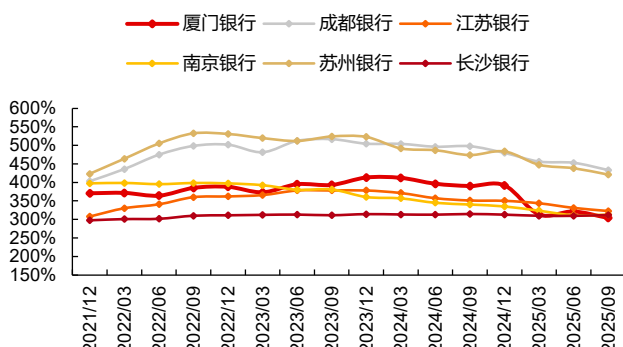
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：厦门银行 2025Q3 不良率环比回落



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：厦门银行目前拨备覆盖率为充裕



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

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	450,524,079	494,135,828	542,542,507	营业收入	5,759,162	5,825,673	6,031,219	6,259,787
现金及存放中央银行款项	22,394,252	24,312,632	26,962,565	29,941,743	利息净收入	4,004,981	4,196,229	4,684,301	5,182,101
发放贷款及垫款	199,952,296	236,197,279	268,273,399	303,116,103	手续费及佣金净收入	381,367	394,617	406,791	441,925
金融投资	145,589,582	149,573,994	162,076,552	173,613,602	投资收益等其他非利息收入	1,372,814	1,234,828	940,126	635,761
交易性金融资产	34,893,811	34,085,642	36,934,785	39,563,904	营业支出	(3,009,831)	(3,123,281)	(3,274,992)	(3,455,987)
债权投资	56,760,283	59,299,117	64,255,798	68,829,701	PPOP	3,450,724	3,518,229	3,732,847	3,999,526
其他债权投资	53,815,017	56,048,441	60,733,405	65,056,575	信用减值损失	(697,838)	(815,836)	(976,620)	(1,195,727)
其他权益工具投资	120,471	140,794	152,563	163,423	营业利润	2,749,330	2,702,393	2,756,226	2,803,800
存放同业款项	5,393,135	6,757,861	6,423,766	8,138,138	归属于母公司股东的净利润	2,594,646	2,609,450	2,661,413	2,707,333
拆出资金	22,033,575	23,427,252	19,765,433	16,276,275	财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
买入返售金融资产	4,630,919	3,046,675	3,222,076	3,318,508	资产总额增速	4.39%	10.48%	9.68%	9.80%
其他资产合计	39,858,594	40,440,174	36,823,312	35,871,058	贷款总额增速	-2.02%	17.57%	13.28%	12.83%
负债合计	375,425,635	417,177,993	459,176,736	505,943,844	负债总额增速	4.24%	11.12%	10.07%	10.18%
向中央银行借款	12,891,460	13,515,722	14,824,075	16,276,275	存款总额增速	3.17%	14.68%	11.00%	11.14%
同业和其他金融机构存放款项	4,428,381	6,757,861	7,412,037	8,138,138	营业收入增速	2.79%	1.15%	3.53%	3.79%
拆入资金	22,838,372	26,130,397	26,683,335	29,297,295	利息净收入增速	-7.43%	4.78%	11.63%	10.63%
卖出回购金融资产款	19,447,469	20,273,584	22,236,112	24,414,413	非利息净收入增速	37.45%	-7.11%	-17.34%	-19.99%
吸收存款	218,907,862	245,585,589	272,595,516	302,961,324	成本收入比	38.87%	38.50%	37.00%	35.00%
应付债券	91,435,237	99,115,297	108,709,882	118,274,267	归属于母公司股东的净利润增速	-2.60%	0.57%	1.99%	1.73%
其他负债	2,251,627	3,997,448	4,739,236	4,411,962	EPS	0.89	0.89	0.91	0.93
股东权益合计	32,369,089	33,346,085	34,959,092	36,598,663	BVPS	9.72	10.06	10.66	11.27
股本	2,639,128	2,639,128	2,639,128	2,639,128	ROE	9.44%	9.01%	8.79%	8.46%
其他权益工具	5,998,201	5,998,201	5,998,201	5,998,201	ROA	0.65%	0.61%	0.56%	0.52%
资本公积	6,785,874	6,785,874	6,785,874	6,785,874	净息差	1.13%	1.10%	1.11%	1.11%
其他综合收益	1,007,280	367,167	367,167	367,167	不良贷款率	0.74%	0.79%	0.76%	0.74%
盈余公积	1,999,628	2,239,930	2,485,543	2,735,850	拨备覆盖率	392%	306%	285%	275%
一般风险准备	4,691,152	4,995,913	5,307,409	5,624,858	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
未分配利润	8,517,988	9,532,864	10,550,692	11,583,812	P/E	7.96	7.91	7.74	7.60
少数股东权益	729,837	787,008	825,077	863,773	P/B	0.73	0.70	0.66	0.63
归属于母公司股东权益总计	31,639,252	32,559,077	34,134,015	35,734,890	股息率	4.40%	4.43%	4.52%	4.61%

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2025 年 10 月 31 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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。