

本文由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。



CSIWM 个股点评

2026年3月4日

# 大华银行

UOB SP

新加坡金融服务行业

本文内容由 Kylie Kwok (郭凯欣) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

## 管理层会议

### 摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 3 月 3 日发布的题为《Management meet》的报告，大华银行（UOB）管理层重申对于资产质量的信心，指出强劲拨备覆盖及美国地区的趋势改善，但大中华区仍较疲弱。普通股一级资本比率（CET1）仍高于目标区间，资本可能继续积累，但管理层表示对提高派息持开放态度。零售业务动能持续受益于收购花旗后的规模扩张及数字财富渗透率提升。战略上，公司的中期目标是将 ROE 提升至约 14%，加大科技与 AI 投资，特别是在财富管理与私人银行领域，同时提升资本效率并保持资产负债表灵活性。

### 资产质量可控

管理层对资产质量表示信心，指出 2025 年提前拨备后覆盖能力增强。美国地区的信贷趋势改善，大中华区压力仍受控，新增不良贷款形成料将很快恢复正常。尽管管理层承认若中东局势升级可能带来较高传染风险，但中东市场的直接敞口有限。

### 资本灵活性

资本是关注重点，普通股一级资本比率为 15.1%，高于 UOB 的 14.0%-14.5% 舒适区间，在贷款增长未明显加速情况下可能维持高位。虽未做出新承诺，但公司管理层重申 50% 的派息框架，以及 30 亿的新加坡元资本回报计划，并表明将灵活调整股息-回购组合以应对资本持续积累。

### 财富业务发展

财富管理仍是核心增长驱动力，UOB 利用收购花旗零售业务后扩大的客户群及更强存款特许经营权优势。财富管理 AUM 持续增长，投资比率达 42%，中期目标为 50%-60%，因转向投资的客户增加。数字化是核心，约占新财富客户获取量的一半，UOB 的 TMRW 平台正将私人银行功能扩展至零售客户。

### 数字化愿景

管理层提出了一个以科技为主导的转型计划，持续投资 AI 及数字基建。生成式 AI 被视为提升生产力、规模化个性化咨询及弥补财富管理（特别是私人银行）短板的关键赋能工具，被视为结构性平衡器而非降本工具。结合资本纪律及企稳的信贷环境，有望支持 ROE 中期回升至约 14%。

## 催化因素

中小企业贷款组合增长加速；在四个东盟国家成功整合花旗零售资产并对集团净利润做出实质贡献的迹象；尽管西方市场商业地产敞口较低，但进一步降低该敞口将为投资者提供额外信心。

## 投资风险

宏观风险包括重大经济冲击、本土及区域贷款增长疲软、利率无序上升、利率下行及竞争加剧。微观风险涵盖 IT 与员工投资成本、核心市场（新加坡及东盟其他地区，资产组合占比为新加坡三大银行最高）因信用风险管理不善导致意外重大坏账、无法实现近期收购的协同效应，以及在流动性环境严峻/优质贷款需求不足情况下仍为保持或扩大市占率追求增长。

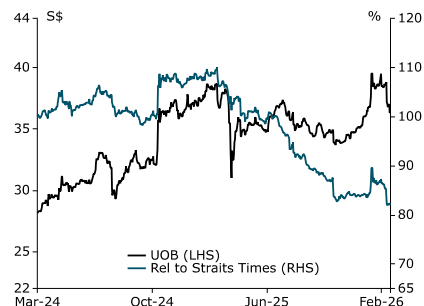
## 公司概况

大华银行 (UOB) 成立于 1935 年。通过一系列收购实现扩张，特别是 2001 年收购新加坡华联银行，使集团获得强大企业/中小企业业务。按国内资产计，UOB 是新加坡三大本地银行中第二大行。集团在新加坡以外的核心市场包括：马来西亚、泰国、印尼及大中华区。UOB 主要提供零售及商业银行服务。近期发展包括收购花旗在印尼、泰国、越南及马来西亚的零售业务——其中三个市场已完成整合，最后一个预计 2024 年初完成。

收入按产品分类		收入按地区分类	
集团批发银行业务	47.1%	欧洲	2.0%
集团零售业务	38.4%	亚洲	94.6%
全球市场	4.9%	美洲	2.8%
其他	9.6%	中东及非洲	0.6%

资料来源: 中信里昂

## 股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 3 月 3 日): 36.34 新加坡币

市场共识目标价 (路孚特): 38.32 新加坡币

12 个月最高/最低价: 39.5 新加坡币/30.99 新加坡币

主要股东:

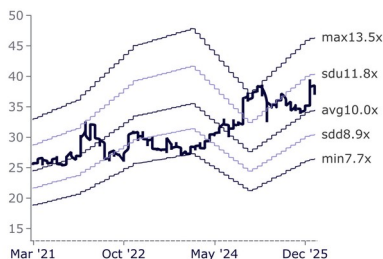
黄氏家族 7.97%

市值: 468.90 亿美元

连瀛洲遗产 5.18%

3 个月日均成交额: 89.66 百万美元

## 市盈率区间



资料来源: 彭博

## 市净率区间



资料来源: 彭博

## 同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (Icc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
星展集团	DBS SP	1237.3	55.60	14.7	14.2	13.4	2.3	2.2	2.2	5.5	5.9	8.0	15.9	15.9	16.5
华侨银行	OCBC SP	735.2	21.11	12.9	12.7	11.9	1.6	1.5	1.4	4.7	4.8	4.2	12.5	12.1	12.3

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 3 月 3 日的收盘价。Icc: 当地货币

## 免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

### 适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

### 责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

### 法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

### 附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

### 针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。