


公司评级 **买入（维持）**

报告日期 2026年05月12日

基础数据

05月11日收盘价(港元)	141.20
总市值(亿港元)	24,263.19
总股本(亿股)	171.84

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证全球策略及数字金融小组】汇丰控股: 2025年业绩强劲, 2026-2028年指引彰显信心-2026.02.26

【兴证海外金融】汇丰控股: 法律准备影响净利润表现, 净利息收入及财富管理业务为经营亮点-2025.10.29

【兴证海外金融食饮】汇丰控股: 2025H1业绩点评: 国际财富管理及卓越理财业务表现强劲-2025.08.03

分析师: 张博

S0190519060002

BMM189

zhangbojys@xyzq.com.cn

汇丰控股(00005.HK)
2026年度首季业绩强劲, 非息收入表现优良
投资要点:

- **展望及观点:** 根据公司财报发布日预测, 公司2026年银行业务净利息收益预期至不少于460亿美元; 2026-2028年平均有形股本回报率不低于17% (不包括须予注意项目的影 响)。公司预计2026年预期信贷损失准备占贷款总额平均值的百分比约为45个基点 (计及持作出售用途贷款结欠)。公司拟继续将普通股一级资本比率维持在14%至14.5%的中期断范围。我们维持公司“买入”评级, 建议投资者关注。

- **2026年第一季度: 净利息收入坚韧, 财富管理业务为经营亮点**

1)、业绩保持强劲: 2026Q1, 公司列账基准除税前利润较去年同期减少1亿美元至94亿美元。除税后利润为74亿美元, 较2025Q1减少2亿美元。若不包括须予注意项目之固定汇率, 则公司除税前利润为101亿美金, 同比持平。期内, 公司财富管理表现强劲。**2)、净利息收入增长, 净利息收益率同比上升:** 2026Q1, 公司净利息收入为89亿美元, 较2025Q1增加6亿美元, 增幅8%。期内, 公司净利息收益率为1.6%, 同比上升1个基点。**3)、预期信贷损失同比增加4亿美元:** 2026Q1, 公司预期信贷损失为13亿美元, 较2025Q1增长4亿美元。该项变动主要由于企业及机构理财业务就英国一家财务保荐人涉及的4亿美元欺诈相关第二市场证券化风险承担以及中东冲突导致不确定性加剧和未来经济前景恶化而增拨的3亿美元准备。期内, 营业支出为87亿美元, 较去年同期增加8%。**4)、2026Q1, 受恒生银行私有化等事项影响, 公司普通股一级资本比率为14%, 较2025Q4减少0.9个百分点。期内, 公司年化平均有形股本回报率为17.3% (2025Q1:17.9%), 若不计及须予注意项目则年化平均有形股本回报率为18.7%, 较上年同期上升0.3个百分点。**

- **重塑集团架构, 推动业绩增长:** 于2026年1月26日, 公司完成恒生银行私有化事项。公司预期两个中国香港品牌可于2028年底前实现5亿美元除税前收入和成本协同效益, 同期, 重组架构成本约6亿美元。公司按照2024年度业绩会提出的集团组织架构重组措施逐步推进, 争取在2026年6月底前实现削减15亿美元年化成本断。其他架构调整方面, 2026Q1, 公司完成出售英国寿险业务及南非业务, 亦计划出售马耳他业务。2026年4月30日, 公司完成出售斯里兰卡零售银行业务, 并于2026年5月签订具约束力协议出售印尼零售银行业务。澳洲及埃及零售银行业务和HSBC Life Singapore针对性策略断仍在检讨中。

- **风险提示:** 1) 全球经济环境变化导致息差收窄; 2) 亚太地区业务发展不及预期; 3) 欧洲及北美地区业务大幅下滑; 4) 欧洲地区资产质量大幅下降; 5) 公司经营风险。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入总额(亿美元)	683	723	759	797
同比增长(%)	3.7	5.9	5.0	5.0
归属公司普通股股东年度溢利(亿美元)	211	251	269	293
同比增长(%)	-7.9	18.8	7.3	9.0
每股收益-基本(美元)	1.21	1.44	1.54	1.68
每股派息(美元)	0.66	0.72	0.77	0.84

数据来源: Wind, 公司财报, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本基本计算

附表

资产负债表					单位: 亿美元				利润表				单位: 亿美元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E		
资产	32,330	33,363	34,299	35,228	营业收入总额	683	723	759	797	净利息收益	348	373	397	400		
向其他银行托收中之项目	0	0	0	0	费用收益净额	133	137	141	144	投资收益	309	290	290	312		
商誉及无形资产	131	130	130	129	雇员报酬及福利	-196	-206	-215	-223	一般及行政开支	-120	-123	-125	-122		
指定及其他强制性按公允价值计入损益之金融资产	296	307	317	326	应占联营及合营公司利润	29.1	30.1	31.2	32.1	税前溢利	299	353	377	410		
衍生工具	2,377	2,425	2,502	2,572	税项支出	-68	-80	-86	-93	年度溢利	231	273	292	317		
同业贷款	3,662	3,799	3,837	3,859	非控股股东应占溢利	8.5	10.1	10.8	11.7	归属公司股东年度溢利	211	251	269	293		
客户贷款	1,331	1,253	1,293	1,329	EPS (基本, 美元)	1.21	1.44	1.54	1.68	每股派息 (美元)	0.66	0.72	0.77	0.84		
同业贷款	9,884	11,316	11,677	12,005												
现金及于中央银行之结余	1,085	1,132	1,168	1,200												
总负债	2,429	1,321	1,423	1,434												
客户存款	30,274	31,159	31,938	32,696												
同业存放	17,868	18,164	18,695	19,163												
指定按公允价值列账之金融负债	980	908	935	958												
衍生工具	1,585	1,547	1,578	1,622												
应计项目、递延收益及其他负债	2,379	3,094	3,156	3,245												
准备	1,421	1,362	1,402	1,437												
本期税项负债	34	32	33	34												
递延所得税负债	30.4	20.0	21.4	23.3												
保留盈利	21	16	17	19												
其他股权工具	1,696	1,833	1,980	2,138												
少数股东权益	207	207	207	207												
总权益	74	84	95	107												
负债及权益合计	2,057	2,204	2,361	2,531												
	32,330	33,363	34,299	35,228												

现金流量表					单位: 亿美元				主要财务比率				单位: 亿美元			
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	成长性(%)	2025A	2026E	2027E	2028E		
年度税前溢利	299	353	377	410	营业收益总额同比增速	3.7	5.9	5.0	5.0	生息资产同比增速	8.6	9.9	3.0	2.8		
同业及客户贷款之变动	-741	225	558	490	投资资产同比增速	7.7	4.6	2.0	2.8	归属公司普通股股东净利润同比增速	-7.9	18.8	7.3	9.0		
同业存放及客户账项之变动	1,689	-1,479	-398	-360	净利息收益率	2.6	2.6	2.6	2.5	偿债能力(%)						
反向回购协议(非交易用途)之变动	-323	101	-58	-82	资产负债率	93.6	93.4	93.1	92.8	营运能力(%)						
回购协议(非交易用途)之变动	241	39	42	60	ROA	0.65	0.75	0.78	0.83	ROE	12.19	13.36	13.34	13.50		
已付税项	-50.6	-90.8	-95.7	-96.1	每股资料(美元)					每股收益-基本(EPS)	1.21	1.44	1.54	1.68		
经营业务所产生的现金净额	298	-1,207	393	401												
投资活动所产生的现金流净额	-371	225	-156	-244												
融资活动所产生的现金流净额	-220	-125	-135	-147												
现金及现金等价物增加净额	-293	-1,108	102	10												
年初现金及现金等价物	4,349	4,329	2,994	3,096												
年末现金及现金等价物	4,329	2,994	3,096	3,106												

数据来源: Wind, 公司财报, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本基本计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的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。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与鹤山市国营资产经营有限公司、水发国际控股(BVI)有限公司、水发集团有限公司、华发投控2022年第一期有限公司、漳州市九龙江集团有限公司、珠海华发集团有限公司、扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司、广盈投资有限公司、广州金融控股集团有限公司、昆山万源通电子科技股份有限公司、瀚天成电子科技(厦门)股份有限公司、北京同仁堂医养投资股份有限公司、成都空港城市发展集团有限公司、科学城(广州)投资集团有限公司、淮北市公用事业资产运营有限公司、淮北市建投控股集团有限公司、广州产业投资基金管理有限公司、绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司、中海油服、美格智能、思源电气、国泰君安国际控股有限公司、博纳西亚(杭州)医药科技股份有限公司、聚辰半导体股份有限公司、青岛平度控股集团有限公司、铜陵中旭产业投资有限公司、中金公司、环太湖国际投资有限公司、嵊州市投资控股有限公司、湖州南太湖国有控股集团有限公司、长春市城市发展投资控股(集团)有限公司、长发控股(香港)有限公司、愉欣国际有限公司、越秀地产、紫金矿业、厦门睿云联创新科技股份有限公司、内江投资控股集团有限公司、成都银行、东台市城市建设投资发展集团有限公司、东台市城兴投资发展有限公司、重庆三峡银行股份有限公司、重庆新双圈城市建设开发有限公司、民生商银国际控股有限公司、民银国际融资(香港)有限公司、天风证券、天风国际证券集团有限公司、兴业银行、瑛泰医疗、乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营(集团)有限公司、江苏银行股份有限公司、高邮市城市建设投资集团有限公司、红星冷链(湖南)股份有限公司、米多多集团股份有限公司、淄博市张店区国有资产运营有限公司、盐城市大丰区海城实业发展有限公司、江苏银行、海南橡胶、合盛农业有限公司、成都兴城投资集团有限公司、江西省信用融资担保集团股份有限公司、龙南旅游发展投资(集团)有限责任公司、广州开发区控股集团有限公司、澄达国际有限公司、江阴国有资本控股(集团)有限公司、盐城市大丰区城市发展投资控股集团有限公司、盐城市大丰区诸城实业发展有限公司、东台惠民城镇化建设集团有限公司、淄博高新国际投资有限公司、淄博高新国有资本投资有限公司、四川港荣投资发展集团有限公司、上海银行、临工重机股份有限公司、泰兴市润嘉控股有限公司、泰州化工新材料产业发展集团有限公司、安徽华恒生物科技股份有限公司、环世国际物流控股有限公司、圣火科技集团有限公司、芯迈半导体技术(杭州)股份有限公司、迈威(上海)生物科技股份有限公司、土耳其主权基金、黄山旅游集团有限公司、Heshan Public Asset Management Co., Ltd.、SHUIFA INTERNATIONAL HOLDINGS (BVI) CO., LTD.、SHUIFA GROUP CO., LTD.、Huafa Investment Holding 2022 I Company Limited、Zhangzhou Jiulongjiang Group Co. Ltd.、Zhuhai Huafa Group Co Ltd.、YANGZHOU URBAN CONSTRUCTION STATE-OWNED ASSETS HOLDING (GROUP) CO., LTD.、GUANG YING INVESTMENT LIMITED、Guangzhou Finance Holdings Group Co., Ltd.、Kunshan Wanyuantong Electronic Technology Co., Ltd.、Epiworld International Co., Ltd.、Beijing Tong Ren Tang Healthcare Investment Co., Ltd.、Chengdu Aerotropolis City Development Group Co., Ltd.、Science City (Guangzhou) Investment Group Co., Ltd.、HUAIBEI PUBLIC UTILITY ASSETS OPERATION CO., LTD.、Huaibei City Construction Investment Holding Group Company Limited、Vertex Capital Investment Ltd.、Guangzhou Industrial Investment Fund Management Co., Ltd.、Shaoxing Shangyu State-owned Capital Investment and Operation Co. Ltd.、COSL SINGAPORE CAPITAL LTD.、CHINA OILFIELD SERVICES、MEIG、SIEYUAN ELECTRIC、Giantec Semiconductor Corporation、QINGDAO PINGDU HOLDINGS GROUP CO., LTD.、Tongling Zhongxu Industrial Investment Co., Ltd.、CICC Hong Kong Finance 2016 MTN Limited、CHINA INTERNATIONAL CAPITAL CORPORATION、HUANTAIHU INTERNATIONAL INVESTMENT CO., LTD.、SHENGZHOU INVESTMENT HOLDINGS CO., LTD.、HUZHOU NANTAIHU STATE-OWNED GROUP CO., LTD.、CHANGCHUN URBAN DEVELOPMENT & INVESTMENT HOLDINGS (GROUP) CO., LTD.、JOY DELIGHT INTERNATIONAL LIMITED、YUEXIU PROPERTY、ZIJIN MINING、Akuvox (Xiamen) Networks Co., Ltd.、NEIJIAN INVESTMENT HOLDING GROUP CO., LTD.、BANK OF CHENGDU、DONGTAI URBAN CONSTRUCTION INVESTMENT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、DONGTAI CHENGXING INVESTMENT DEVELOPMENT CO., LTD.、Chongqing Three Gorges Bank Co Ltd.、Chongqing Xinshuangquan Urban Construction And Development Co Ltd.、CMBC International Holdings、CMBC International Funding (HK) Limited、TIANFENG SECURITIES、TF International Securities Group Limited、TFI Overseas Investment Limited、INDUSTRIAL BANK、INT MEDICAL、UETD CONSTRUCTION & DEVELOPMENT STATE-OWNED CAPITAL INVESTMENT OPERATION (GROUP) CO., LTD.、Bank of Jiangsu Co., Ltd Yangzhou Branch、GAOYOU CITY CONSTRUCTION INVESTMENT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、Hongxing Coldchain (Hunan) Co., Ltd.、Miduoduo Group Inc.、Zibo Zhangdian District State-owned Assets Operation Co., Ltd.、Yancheng Dafeng Haicheng Industrial Development Co., Ltd.、BANK OF JIANGSU、CHINA HAINAN RUBBER INDUSTRY、HALCYON AGRICULTURE CORPORATION LIMITED、CHENGDU XINGCHENG INVESTMENT GROUP

CO., LTD.、 Jiangxi Provincial Credit Financing Guarantee Group Co., Ltd.、 LONGNAN TOURISM DEVELOPMENT AND INVESTMENT GROUP CO., LTD.、 Guangzhou Development District Holding Group Limited、 Chengda International Co., Limited、 Jiangyin State-owned Assets Holding (Group) Co., Ltd.、 Yancheng Dafeng Urban Development Investment Holding Group Co., Ltd.、 Yancheng Dafeng Xiecheng Industrial Development Co., Ltd.、 Dongtai Huimin Urbanization Construction Group Co Ltd、 Dongtai Urban Construction and Investment Group Co Ltd、 Zibo High-Tech International Investment Co., Limited、 Zibo Hi-Tech State-Owned Capital Investment Co., Ltd.、 SICHUAN GLOPORT INVESTMENT DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、 BANK OF SHANGHAI、 Lingong Heavy Machinery Co., Ltd.、 TAIXING RUNJIA HOLDINGS CO., LTD.、 TAIZHOU CHEMICAL NEW MATERIALS INDUSTRY DEVELOPMENT GROUP CO., LTD.、 Anhui Huaheng Biotechnology Co., Ltd.、 Worldwide Logistics Holding Inc.、 Holyfire Technology Group Limited、 Silicon Magic Semiconductor Technology (Hangzhou) Co., Ltd.、 Mabwell (Shanghai) Bioscience Co., Ltd.、 Turkey Wealth Fund、 Huangshan Tourism Group Co., Ltd. 有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意

见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司（香港证监会中央编号：AYE823）于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海

地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层
邮编：200135
邮箱：research@xyzq.com.cn

北京

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元
邮编：100020
邮箱：research@xyzq.com.cn

深圳

地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn

香港（兴证国际）

地址：香港德辅道中199号无限极广场32楼全层
邮编：518035
邮箱：ir@xyzq.com.hk