

公司研究 | 点评报告 | 厦门银行 (601187.SH)

加速成长的新周期

——2025 年报及 2026 年一季报点评

报告要点

2025 年度营收增速 1.7%，归母净利润增速 1.5%；2026Q1 营收增速 25.1%，归母净利润增速 7.4%，Q1 在低基数下业绩高弹性反转。2025 年新一届管理层履新以来，组织效率提升、考核激励优化、人才资源扩充，资产负债表迎来新一轮成长周期。2026 Q1 信贷增量创历史新高，营销士气全面提升。长期以来不良率明显低于银行同业，预计短期内拨备覆盖率维持 300%左右，中期维度随着优质贷款投放加速，逐步进入信用成本回落、拨备覆盖率企稳回升的新周期。目前估值排序在城商行中相对靠前，隐含对中长期成长空间的预期和期待，长期重点推荐。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002



谢金彤

厦门银行 (601187.SH)

2026-05-14

加速成长的新周期

——2025 年报及 2026 年一季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025 年度营收增速 1.7% (前三季度 3.0%)，归母净利润增速 1.5% (前三季度 0.3%)。2026Q1 营收增速 25.1%，归母净利润增速 7.4%，一季度在上年同期低基数下业绩实现高弹性反转。考虑基数节奏，预计后续增速可能回落，但核心经营指标的成长性非常清晰。

事件评论

- **不考虑低基数因素，核心营收进入可持续成长周期。**2025 年新一届管理层履新以来，组织效率提升、考核激励优化、人才资源扩充，迎来新一轮成长周期。2026Q1 营收大幅高增主要去年同期低基数，非利息净收入高增长 30.1%。但利息净收入增速更能反映真实成长性，Q1 同比高增 23.6%，单季金额已经回升至 2023 年以来最高水平，反映信贷资产扩表带动息差企稳和收入加速。在成本收入比降低、PPOP 高增长条件下，主动充分计提减值夯实资产质量。Q1 末核心一级资本充足率 8.5%，目前处于规模高成长的阶段，且行业再融资渠道受限，考虑中长期发展需要，适度降低 2025 年度分红比例至 25.04% (占归母净利润的比例，2024 年为 31.53%)。现阶段对厦门银行而言成长属性是核心投资逻辑，因此分红比例阶段性调整存在合理性，可持续发展是长期红利价值的基础。
- **一季度信贷增量创历史新高，营销士气全面提升。**2025 年以来贷款拉动资产规模扩张，总贷款较期初高增长 18.4%，且季度连续环比增长，同时连续压降低息票据。2026Q1 实现强劲开门红战绩，贷款较期初增长 6.5%，同比增速 23.0%，Q1 增量达到千亿元。新一届管理层明确将信贷投放节奏前置，以开门红定调全年导向，早投放早收益。对公贷款较期初增长 9.7%，同比增速 40.5%，预计以政信和产业两大核心板块推动。2025 年度异地市场贷款规模增速高达 25.6%，显著高于厦门本地贷款增速，预计在多个城市的市占率已经实现连续提升，展现出显著的市场竞争力。2025 年度净息差 1.09%，较上半年低点小幅回升 1BP，测算 2026Q1 已经回升至 1.13% 左右。与银行同业主要依靠负债成本下行稳定息差的差异在于，随着贷款规模高速扩表及占比上升，生息资产的结构持续优化，推动息差进入回升周期。2025 年存款付息率 2.00%，预计后续仍有可观的下行空间。
- **重视中期维度资产质量改善趋势，关注率显著回落。**长期以来不良率明显低于银行同业，预计本轮成长周期新投放的优质对公贷款资产质量非常稳定。目前主要消化存量的个人经营贷，规模已经连续两年压降，但 2025 年末占比 17.2% 依然高于同业。随着贷款规模扩张，2026Q1 不良率已经降至 0.72%，环比-5BP，降至上市以来新低。2025 年末不良净生成率 0.76%，同比降低 4BP，关注率显著下降 137BP。随着核销处置力度加大，2025 年末零售贷款不良率较中期回落 22BP。预计短期内拨备覆盖率维持 300% 左右，中期维度随着优质贷款投放加速，逐步进入信用成本回落、拨备覆盖率企稳回升的新周期。
- **投资建议：2025 年新一届管理层履新，开启基本面上行周期。**目前信贷投放提速已经连续多个季度兑现，息差逐步实现企稳回升，营收增速反转带来更多资源消化零售资产质量波动。目前 2026 年 PB 估值 0.71x，估值排序在城商行中相对靠前，隐含对中长期成长空间的预期和期待，长期重点推荐，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)	7.72
总股本(万股)	263,913
流通A股/B股(万股)	263,338/0
每股净资产(元)	10.33
近12月最高/最低价(元)	8.25/5.72

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



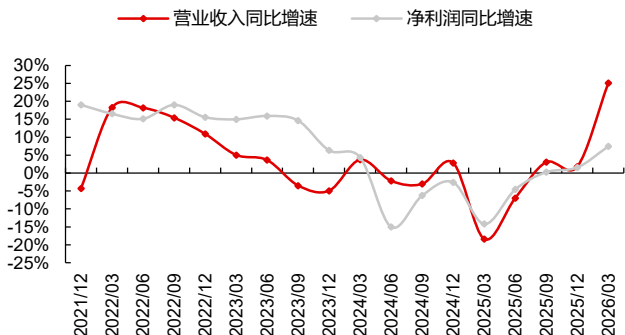
资料来源：Wind

相关研究

- 《新五年强势开局，资产端提质上量——2025 年业绩快报点评》2026-02-02
- 《业绩增速转正，信贷高速扩表+息差企稳——2025 年三季报点评》2025-11-04
- 《对公大幅上量，息差环比企稳——2025 年中报点评》2025-09-05

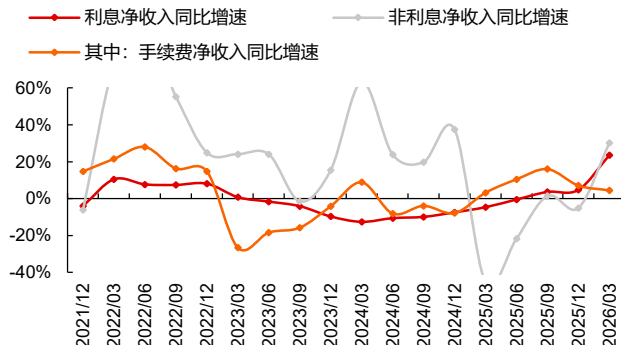

 更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：厦门银行 2026Q1 营收增速大幅反弹



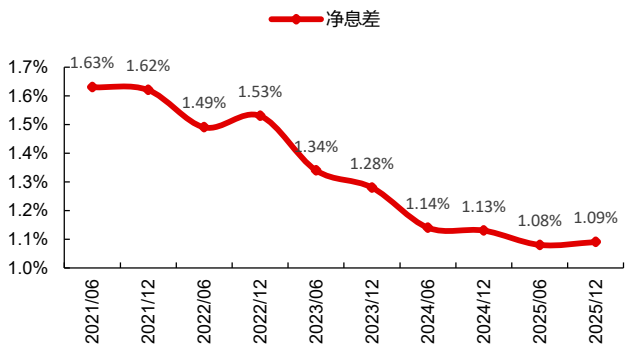
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 2：厦门商行 2026Q1 利息、非息净收入同比高增长



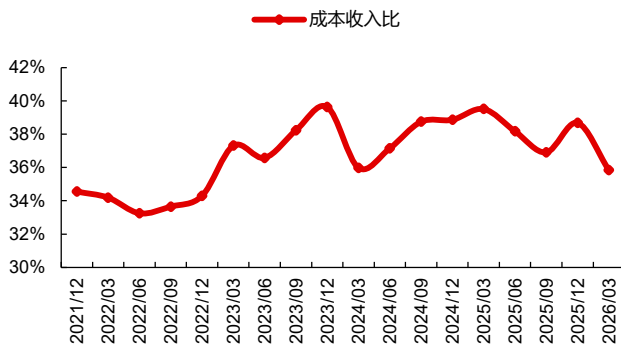
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：部分数据由于坐标轴设置未显示）

图 3：厦门银行 2025 年全年净息差较上半年回升



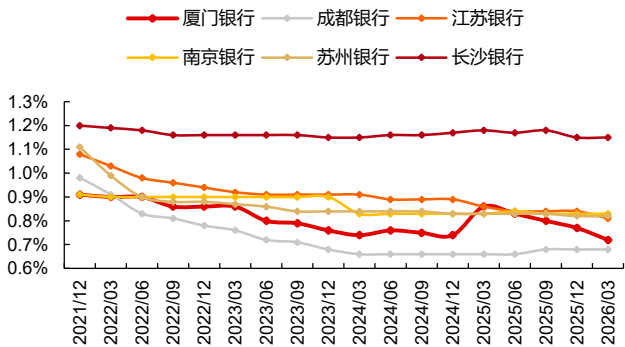
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 4：厦门银行 2026Q1 成本收入比同比下降



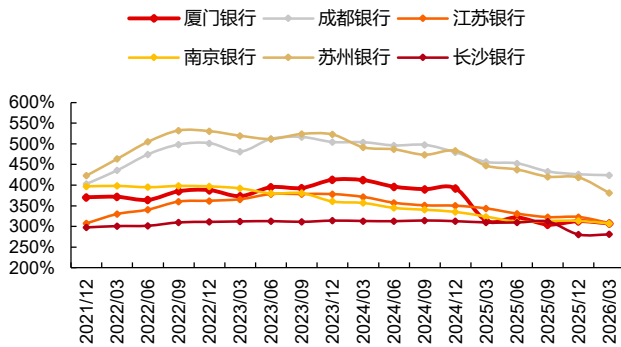
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 5：厦门银行不良贷款率连续四季度下降



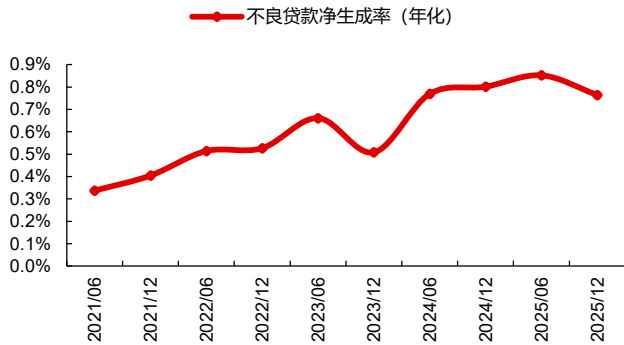
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 6：厦门银行及可比同业拨备覆盖率



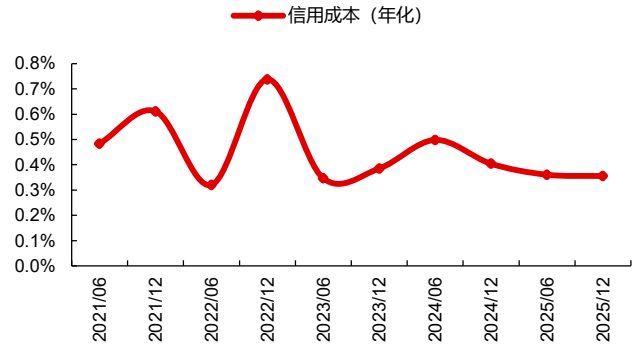
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 7：厦门银行 2025 全年不良净生成率同比下降



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 8：厦门银行 2025 年贷款信用成本率同比下降



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 9：厦门银行核心指标盈利预测及估值

单位：千元	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	371,208,019	390,663,859	407,794,724	453,098,733	468,846,036	487,599,877	502,227,874	512,272,431	582,056,180	661,346,142
增速 (较初期)	12.66%	5.24%	4.39%	11.11%	3.48%	7.61%	10.84%	13.06%	13.62%	13.62%
负债总额	346,464,169	360,149,816	375,425,635	418,812,062	435,313,397	453,915,550	467,844,588	477,573,030	545,239,956	622,138,325
增速 (较初期)	13.14%	3.95%	4.24%	11.56%	3.94%	8.38%	11.71%	14.03%	14.17%	14.10%
营业收入	5,895,086	5,602,714	5,759,162	5,859,815	1,518,642	3,123,465	4,847,751	6,586,957	7,352,759	8,106,049
增速 (同比)	10.90%	-4.96%	2.8%	1.75%	25.05%	16.14%	13.08%	12.41%	11.63%	10.24%
归属于母公司股东的净利润	2,506,083	2,663,871	2,594,646	2,634,763	693,387	1,237,271	2,058,716	2,808,236	3,057,222	3,420,776
增速 (同比)	15.56%	6.30%	-2.60%	1.55%	7.42%	6.85%	6.17%	6.58%	8.87%	11.89%
净息差	1.53%	1.28%	1.13%	1.09%	1.13%	1.17%	1.17%	1.16%	1.16%	1.20%
成本收入比	34.29%	39.64%	38.87%	38.69%	35.85%	34.00%	32.00%	34.00%	32.00%	32.00%
不良贷款率	0.86%	0.76%	0.74%	0.77%	0.72%	0.72%	0.72%	0.72%	0.68%	0.67%
拨备覆盖率	387.93%	412.89%	391.95%	312.71%	307.04%	302.37%	307.16%	302.14%	320.60%	320.80%
不良贷款净生成率 (年化)	0.53%	0.51%	0.80%	0.76%		0.75%	0.70%	0.72%	0.45%	0.45%
信用成本 (年化)	0.74%	0.39%	0.40%	0.36%		0.62%	0.60%	0.59%	0.56%	0.52%
ROA	0.72%	0.70%	0.65%	0.61%	0.60%	0.53%	0.57%	0.58%	0.56%	0.55%
ROE	11.38%	11.16%	9.44%	9.11%	9.24%	8.62%	9.00%	9.27%	9.48%	9.97%
核心一级资本充足率	9.50%	9.86%	9.91%	8.58%	8.46%	8.67%	8.63%	8.55%	8.30%	7.99%
一级资本充足率	10.60%	12.34%	12.31%	10.90%	10.20%	10.33%	10.24%	10.13%	9.73%	9.26%
资本充足率	13.76%	15.40%	15.30%	13.62%	12.86%	12.91%	12.77%	12.63%	12.09%	11.52%
EPS (元)	0.90	0.96	0.89	0.90	0.24	0.44	0.70	0.97	1.06	1.20
BVPS (元)	8.22	9.05	9.72	10.06	10.33	10.43	10.69	10.81	11.59	12.48
每股分红 (元)	0.29	0.31	0.31	0.25				0.27	0.29	0.33
P/E (A股)	8.54	8.01	8.72	8.57				7.98	7.27	6.43
P/B (A股)	0.94	0.85	0.79	0.77				0.71	0.67	0.62
股息率 (A股)	3.76%	4.02%	4.02%	3.24%				3.48%	3.82%	4.31%

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：估值基于 2026 年 4 月 30 日收盘价）

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	2025A	2026E	2027E	2028E	合并利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
资产合计	453,098,733	512,272,431	582,056,180	661,346,142	营业收入	5,859,815	6,586,957	7,352,759	8,106,049
现金及存放央行款项	23,489,946	27,427,417	31,290,740	35,728,468	利息净收入	4,195,011	4,957,720	5,613,193	6,641,986
发放贷款和垫款	237,914,179	278,504,009	320,274,912	370,707,163	手续费净收入	408,499	429,919	473,231	519,720
金融投资	148,632,558	156,755,364	183,347,697	208,324,035	投资收益等	1,256,305	1,199,319	1,266,335	944,343
交易性金融资产	35,121,149	40,967,848	47,917,726	54,445,265	营业支出	-3,090,085	-3,632,067	-4,185,377	-4,562,025
债权投资	59,859,595	65,857,874	77,030,152	87,523,500	信用减值损失	3,522,863	4,274,643	4,918,704	5,422,655
其他债权投资	53,515,319	49,780,989	58,225,948	66,157,713	营业利润	-753,133	-1,319,753	-1,751,322	-1,878,631
存放同业款项	136,495	148,653	173,871	197,557	归母净利润	2,769,730	2,954,891	3,167,382	3,544,024
拆出资金	4,055,306	5,122,724	5,820,562	6,613,461	经营指标	2025A	2026E	2027E	2028E
买入返售金融资产	26,564,262	28,174,984	23,282,247	19,840,384	资产合计增速	11.11%	13.06%	13.62%	13.62%
其他资产合计	5,000,928	8,603,847	9,309,180	10,212,438	贷款增速	18.39%	16.73%	15.01%	15.72%
负债合计	43,062,050	49,585,641	47,142,831	46,586,476	负债合计增速	11.56%	14.03%	14.17%	14.10%
向中央银行借款	418,812,062	477,573,030	545,239,956	622,138,325	存款增速	13.75%	13.83%	14.20%	14.28%
同业金融机构存放款项	15,023,127	16,904,990	18,625,798	20,501,730	营业收入增速	1.75%	12.41%	11.63%	10.24%
拆入资金	7,871,630	17,929,535	20,371,966	23,147,115	利息净收入增速	4.74%	18.18%	13.22%	18.33%
卖出回购金融资产	29,279,975	38,420,432	40,743,933	46,294,230	非利息收入增速	-5.10%	-2.14%	6.77%	-15.84%
吸收存款	20,699,391	12,806,811	14,551,404	16,533,654	成本收入比	38.69%	34.00%	32.00%	32.00%
应付债券	248,863,160	277,313,080	316,696,282	361,935,056	归母净利润增速	1.55%	6.58%	8.87%	11.89%
其他负债合计	92,581,251	107,577,211	126,888,247	145,496,151	EPS	0.90	0.97	1.06	1.20
股东权益合计	2,385,593	4,571,881	5,034,100	5,585,004	BVPS	10.06	10.81	11.59	12.48
股本	34,286,671	34,699,402	36,816,224	39,207,817	ROE	9.11%	9.27%	9.48%	9.97%
其他权益工具	2,639,128	2,639,128	2,639,128	2,639,128	ROA	0.61%	0.58%	0.56%	0.55%
资本公积	6,898,780	5,399,594	5,399,594	5,399,594	净息差	1.09%	1.16%	1.16%	1.20%
其他综合收益	6,785,241	6,785,006	6,785,006	6,785,006	不良贷款率	0.77%	0.72%	0.68%	0.67%
盈余公积	339,563	432,426	432,426	432,426	拨备覆盖率	313%	302%	321%	321%
一般风险准备	2,239,077	2,496,400	2,778,810	3,097,850	估值	2025A	2026E	2027E	2028E
未分配利润	5,422,774	6,209,007	7,071,892	8,046,699	P/E	8.57	7.98	7.27	6.43
归属于母公司股东权益	9,131,692	9,955,284	10,879,072	11,922,882	P/B	0.77	0.71	0.67	0.62
少数股东权益	830,416	782,556	830,296	884,232	股息率	3.24%	3.48%	3.82%	4.31%

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 2026 年 4 月 30 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情形范围内，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。