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。

大华银行

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 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

UOB SP

新加坡金融服务行业

2026 年三季度业绩：初步看法

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 11 月 4 日发布的题为《3Q26 result: First thoughts》的报告，大华银行 2026 年三季度业绩表现不一，净利润较市场一致预期低 5%。积极因素包括贷款增长稳健和手续费收入强劲，而资产质量总体保持稳定，拨备和新增不良资产形成符合预期，不良贷款率改善。然而，在存款竞争加剧的情况下，净息差令人失望，同时交易及投资收入也弱于预期。有效税率上升加剧了盈利不及预期，同时 CET1 和不良资产覆盖率下降。展望未来，2027 年指引与预期大致一致，显示贷款和手续费收入将继续增长，同时信贷成本可控。

- 2026 年三季度净利润为 12.5 亿新加坡币（环比-15%/同比+182%），较市场一致预期低 5%。
- 净利息收入环比-1%/同比+1%，略低于市场一致预期
  - 净息差环比-6 个基点至 1.68%，低于预期的 1.71%。
  - 贷款环比+3.0%，好于预期，但不足以抵消净息差收窄；存款环比稳健增长 2.2%，使贷存比升至 82.5%，此前为 81.7%。CASA 比率下降 1.0 个百分点至 54.6%，而 2026 年二季度为 55.6%。
- 非利息收入环比-15%/同比-3%，略低于市场一致预期
  - 净手续费收入环比+10%（同比+19%），好于预期。
  - 其他非利息收入环比-41%（同比-29%），环比下降，原因是 2026 年二季度存在一次性收益，但交易及投资收入不及预期。
- 成本收入比为 46.4%（2026 年二季度为 45.3%，2025 年三季度为 45.2%），高于预期。
- 资产质量
  - 新增不良资产与平均运行率一致。
  - 不良贷款率从 1.6%降至 1.5%。
  - 专项拨备环比降至 22 个基点（2026 年二季度为 39 个基点；2025 年三季度为 55 个基点）。

- 总信贷成本也降至 24 个基点（2026 年二季度为 28 个基点，2025 年三季度为 134 个基点），符合中信里昂的预期。
- 不良资产覆盖率降至 86%（2026 年二季度为 88%，2025 年三季度为 100%）。
- 大中华区和美国的资产质量情况仍然不明朗。REH 占比正在下降，这是好事，但不良贷款率和覆盖率正朝着错误方向发展，需要加以解决。

- 全面实施后的 CET1 比率为 14.0%，环比下降 100 个基点，原因是支付股息和风险加权资产（RWA）上升。
- 2027 年指引已发布。
  - 贷款：中个位数增长
  - 净利息收入：同比上升
  - 手续费收入：中至高个位数增长
  - 运营成本：中至高个位数增长
  - 信贷成本：25-30 个基点

催化因素

中小企业资产组合增长加快。有证据表明，花旗集团在四个东盟国家的零售资产整合成功，并对集团净利润作出有意义的贡献。西方市场中商业房地产敞口（尽管较低）的进一步减少，也将为投资者提供一些额外信心。

投资风险

宏观风险包括重大宏观经济冲击、国内及区域贷款增长低迷、利率无序上升、利率下降和竞争。微观风险包括 IT 和员工投资成本、由于信用风险管理不善导致银行核心市场（新加坡和除新加坡外的东盟，这是新加坡三大银行中资产组合占比最大的部分）出现意外且重大的不良贷款、无法实现近期收购的协同效应，以及在充满挑战的流动性环境/缺乏优质贷款需求的情况下，为保持或获得市场份额而追求增长。

公司概况

大华银行（United Overseas Bank）成立于 1935 年。该银行通过一系列收购实现增长，尤其是 2001 年收购新加坡的华联银行，使集团获得了强大的企业/中小企业业务基础。按国内资产排名，大华银行是新加坡三家本地银行中的第二大银行。集团在新加坡以外的核心市场包括：马来西亚、泰国、印度尼西亚和大中华区。就服务提供而言，大华银行主要是一家零售和商业银行。近期发展包括收购花旗集团在印度尼西亚、泰国、越南和马来西亚的零售资产组合——目前已有三个市场完成整合；最后一个市场预计在 2024 年初完成。

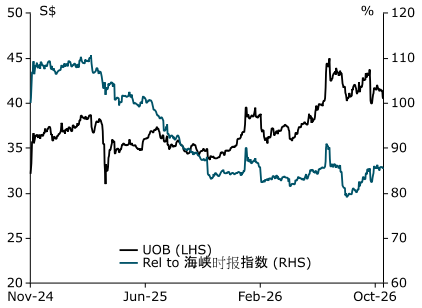
收入按产品分类	
集团批发银行业务	45.2%
集团零售业务	36.9%
全球市场	7.7%
其他	10.1%

收入按地区分类	
亚洲	91.8%
美洲	4.3%
欧洲	3.0%
中东及非洲	0.9%

资料来源: 中信里昂

免责声明请参考封底

股票信息



股价(@ 2026 年 11 月 03 日): 40.46 新加坡币

12 个月最高/最低价: 44.95 新加坡币/ 33.68 新加坡币

市值: 522.80 亿美元

3 个月日均成交额: 116.82 百万美元

市场共识目标价（路孚特）: 44.61 新加坡币

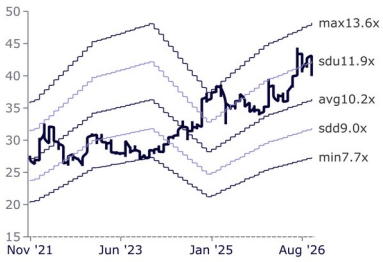
主要股东:

黄氏家族 7.97%

连瀛洲资产 5.18%

资料来源：彭博, 路孚特

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 (lcc)	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	1592.3	70.88	18.7	17.3	16.0	2.9	2.8	2.7	4.3	4.7	6.3	15.9	16.7	17.4
华侨银行	OCBC SP	994.0	27.91	17.1	16.0	14.6	2.1	2.0	1.9	3.5	3.9	3.5	12.5	12.7	13.2

资料来源: 彭博、路孚特　注: 截至 2026 年 11 月 03 日的收盘价。lcc: 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。