

Bank of America Corporation (BAC.N/BAC.US)

1Q26 獲利優於預期，上修營運展望

增加持股 · 維持

收盤價 April 15 (US\$)	54.3
3 個月目標價 (US\$)	58.2
12 個月目標價 (US\$)	70.0
前次目標價 (US\$)	66.0
調升 (%)	6.1
上漲空間 (%)	28.9

焦點內容

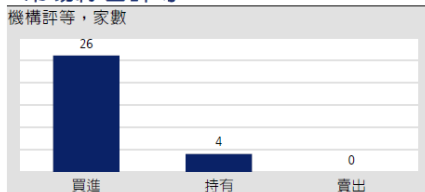
- 1Q26 每股盈餘 1.11 元，優於市場及凱基預估 10% 及 8%
- 1Q26 淨利差略降但降幅低於同業，資產品質穩定，資本監管方向有助降低資本要求
- 上修 2026F 利息收入成長目標，未來 2-3 年 ROTCE 上揚至 16-18%

交易資料表

市值：(US\$bn)	388.2
流通在外股數 (百萬股)：	7,146
機構持有比例 (%)：	87.4
3M 平均成交量 (百萬股)：	41.5
52 週股價 (低 \ 高) (US\$)：	36.5-57.6

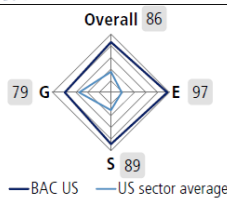
股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	2.5	7.7	45.5
相對表現 (%)	1.4	1.8	12.4

市場綜合評等



資料來源：Bloomberg

ESG 分數圖



資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

美國銀行 (BAC) 1Q26 每股盈餘 1.11 元，優於市場及凱基預估各 10% 及 8%，1Q26 ROTCE 年增 203 百分點至 16%，達公司中長期 16-18% 目標。

評論及分析

核心獲利帶動 1Q26 獲利年增 17%。BAC 1Q26 稅後淨利 85.8 億美元，年增 17%、季增 13%，主要淨利息收入年增 9%，資本市場熱絡帶動投行手收、財管收入及投資收入等非利息收入年增 5%，加上提存減少 1.5 億元，抵銷營業費用年減 4%。1Q26 效率比率較去年同期下降 170 基點至 61%，1Q26 營運槓桿進一步提升至 2.9%，營收成長動能持續優於營業費用。

1Q26 淨利差略降、資產品質穩定。BAC 1Q26 淨利差季減 1 基點至 2.07%，但降幅低於主要同業，主要存款與貸款增加、GM 相關 NII，以及固定利率資產重定價所抵消放款收益降低。1Q26 總存款年增 3%，但資金成本季減 16 基點至 1.47%，反映存款結構持續優化，商業放款動能持續帶動 1Q26 放款年增率 9%。資產品質維持穩定，雖 1Q26 呆帳沖銷率季增 4 基點至 0.48%，主要信用卡呆帳沖銷率季增 24 基點至 3.64% 反映季節性因素，企金沖銷率亦季增 3 基點，帶動 1Q26 逾放比維持 0.49%，但提存僅小幅季增 2%。BAC 1Q26 普通股權益比率 (CET1) 季減 14 基點至 11.2% (主要配發股利及實施庫藏股)，管理層認為資本監管將有助 BAC 總資本要求低於目前水準，未來將逐步縮小資本緩衝，目標是維持在監管最低要求上方 50 個基點，意謂將透過增加股息與回購返還資本，保持資本充足與彈性。

上修 2026F 展望。由於資產負債穩定成長、資金成本優化、低收益收益資產逐步到期及今年聯準會可能不會降息，管理層將 2026F 淨利息收入年增率從 5-7% 略為上修至 6-8%，並預估 3-5 年期營運槓桿目標 200-300 個基點，預估未來 2-3 年 ROTCE 將上揚至 16-18%。此外，BAC 之私募信貸曝險約 200 億美元 (佔總放款 1.7%)，金額及比例低於主要同業，私募信貸授信採用保守融資比率 70%-75%，結構設計確保損失將先由 sponsor equity 與基金投資人承擔，並避免曝險過度集中於單一產業或借款人。

投資建議

美國銀行營運動能穩定，持續優化存放款結構帶動 2026F 淨利息收入中高個位數成長，加上資產品質穩定及管控營業成本，預期 2026F 獲利超過 10% 成長及營運槓桿達 2%，維持美國銀行「增加持股」投資建議，目標價 70 元，基於 2026F-27F 平均每股盈餘 15 倍 (過去五年本益比區間為 8-16 倍)。

投資風險

通膨造成美國聯準會再度升息；美國消費支出趨緩；全球金融市場轉弱。

主要財務數據及估值

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
淨收益 (US\$百萬)	98,581	105,856	113,097	120,700	128,030
提存前獲利 (US\$百萬)	32,736	39,044	43,370	47,873	52,655
淨提存 (US\$百萬)	(4,394)	(5,821)	(5,675)	(6,115)	(6,438)
稅後淨利 (US\$百萬)	26,515	26,973	30,509	33,981	37,436
每股盈餘 (US\$)	3.10	3.23	3.86	4.53	5.01
每股淨值 (US\$)	33.34	35.79	38.44	41.39	45.46
每股現金股利 (US\$)	0.92	1.00	1.08	1.16	1.24
每股盈餘成長率 (%)	(3.4)	4.2	18.0	18.8	10.7
稅後純益成長率 (%)	(3.7)	1.7	13.1	11.4	10.2
本益比 (x)	17.5	16.8	14.3	12.0	10.8
股價淨值比 (x)	1.6	1.5	1.5	1.3	1.2
殖利率 (%)	1.7	1.8	2.0	2.1	2.3
股東權益報酬率 (%)	10.4	10.1	11.1	11.9	12.1
平均資產報酬率 (%)	0.9	0.8	0.9	1.0	1.0

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 1：BAC 2026F 及 2027F 獲利預估

百萬元	2026F				2027F	
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	凱基預估	YoY (%)
淨利息收益	65,269	64,340	1.4	8.6	70,006	7.3
手續費淨收益	41,805	40,942	2.1	6.1	43,765	4.7
交易淨收益	12,583	12,757	(1.4)	4.7	13,163	4.6
淨收益	120,700	119,465	1.0	6.7	128,030	6.1
稅後淨利	33,981	33,230	2.3	11.4	37,436	10.2
每股盈餘	4.53	4.43	2.3	17.2	5.01	10.7

資料來源: Bloomberg ; 凱基

圖 2：1Q26 BAC 整體營運與非主要業務部門獲利

BAC EARNINGS					ALL OTHER						
美元(百萬元)	2025	YoY (%)	1Q26	QoQ (%)	YoY (%)	美元(百萬元)	2025	YoY (%)	1Q26	QoQ (%)	YoY (%)
總營收	112,581	9.8	30,434	6.7	7.2	總營收	(3,011)	N.A.	(723)	N.A.	N.A.
淨利息收入	60,560	6.8	15,907	(0.1)	9.0	淨利息收入	(102)	N.A.	(39)	N.A.	N.A.
非利息收入	51,140	11.6	14,527	15.1	12.4	非利息收入	(4,789)	N.A.	(684)	N.A.	N.A.
信用卡業務收入	6,359	1.2	1,493	(4.7)	(1.6)	信用卡業務收入	-	N.A.	-	N.A.	N.A.
服務費收入	6,457	6.6	1,674	1.5	7.2	服務費收入	-	N.A.	-	N.A.	N.A.
投資與經紀業務收入	19,956	12.3	5,541	4.5	15.1	投資與經紀業務收入	(13)	N.A.	(3)	N.A.	N.A.
投資銀行手續費收入	6,630	7.2	1,841	10.5	20.9	投資銀行手續費收入	(217)	N.A.	(50)	N.A.	N.A.
造市及相關交易活動收入	12,014	(7.3)	3,637	75.4	1.5	造市及相關交易活動收入	(477)	N.A.	(203)	N.A.	N.A.
其他收入 (損失)	(276)	N.A.	341	(5.8)	N.A.	其他收入 (損失)	(4,082)	N.A.	(428)	N.A.	N.A.
總支出	75,389	8.4	20,513	4.8	10.9	總支出	(4,559)	N.A.	(815)	N.A.	N.A.
非利息費用	69,727	4.4	18,531	6.3	4.3	非利息費用	575	(65.9)	163	N.A.	(43.8)
所得稅費用	5,662	106.6	1,982	(7.4)	175.3	所得稅費用	(5,134)	N.A.	(978)	N.A.	N.A.
備抵呆帳提列	5,675	(2.5)	1,337	2.2	(9.7)	備抵呆帳提列	(23)	N.A.	(9)	N.A.	N.A.
稅後淨利	30,455	12.2	8,584	12.3	16.6	稅後淨利	(310)	N.A.	101	N.A.	N.A.
每股盈餘	3.87	80.6	1.12	13.1	23.1	佔BAC整體稅後淨利比重	-1.0%		1.2%		

資料來源: 公司資料, 凱基

圖 3：1Q26 BAC 消費金融業務部門(CB)與全球企業金融業務部門(GB)獲利

CONSUMER BANKING					GLOBAL BANKING						
美元(百萬元)	2025	YoY	1Q26	QoQ	YoY	美元(百萬元)	2025	YoY	1Q26	QoQ	YoY
總營收	43,673	5.4	11,049	(1.4)	5.3	總營收	24,094	0.6	6,287	0.8	5.2
淨利息收入	35,309	6.7	8,993	(1.1)	5.7	淨利息收入	12,611	(4.7)	3,230	(0.2)	2.5
非利息收入	8,364	0.1	2,056	(2.6)	3.4	非利息收入	11,483	7.1	3,057	1.9	8.2
信用卡業務收入	5,456	0.4	1,273	(5.1)	(1.9)	信用卡業務收入	816	3.8	202	(0.5)	-
服務費收入	2,528	3.4	638	-	3.2	服務費收入	3,438	9.7	904	2.1	9.4
投資與經紀業務收入	360	12.5	102	4.1	22.9	投資與經紀業務收入	79	(13.2)	11	(21.4)	(38.9)
投資銀行手續費收入	-	N.A.	-	N.A.	N.A.	投資銀行手續費收入	3,742	8.4	1,049	7.8	23.8
造市及相關交易活動收入	26	23.8	7	-	(12.5)	造市及相關交易活動收入	274	(0.4)	81	20.9	22.7
其他收入 (損失)	(6)	N.A.	36	33.3	N.A.	其他收入 (損失)	3,134	5.1	812	(5.4)	(6.3)
總支出	26,779	4.2	6,857	0.4	2.8	總支出	15,368	2.9	4,015	2.7	2.7
非利息費用	22,697	2.7	5,837	1.9	0.2	非利息費用	12,416	1.9	3,223	3.4	1.2
所得稅費用	4,082	13.8	1,020	(7.4)	20.9	所得稅費用	2,952	(4.3)	792	0.1	9.1
備抵呆帳提列	4,649	(6.8)	1,132	6.2	(12.4)	備抵呆帳提列	943	6.8	185	(23.9)	20.1
稅後淨利	12,245	13.8	3,060	(7.4)	20.9	稅後淨利	7,783	(4.3)	2,087	0.0	9.1
佔BAC整體稅後淨利比重	40%		36%			佔BAC整體稅後淨利比重	26%		24%		

資料來源: 公司資料, 凱基

圖 4：1Q26 BAC 全球財富與投資管理業務部門(GWIM)與全球市場業務部門(GM)獲利

GLOBAL WEALTH & INVESTMENT MANAGEMENT					GLOBAL MARKETS						
美元(百萬元)	2025	YoY	1Q26	QoQ	YoY	美元(百萬元)	2025	YoY	1Q26	QoQ	YoY
總營收	24,883	8.5	6,712	1.4	11.6	總營收	24,093	10.5	7,109	34.0	8.0
淨利息收入	7,197	3.3	1,862	(0.4)	5.5	淨利息收入	5,690	68.6	1,861	6.3	56.5
非利息收入	17,686	10.8	4,850	2.1	14.1	非利息收入	18,403	(0.2)	5,248	47.7	(2.7)
信用卡業務收入	33	(19.5)	2	(71.4)	(80.0)	信用卡業務收入	65	(1.5)	16	6.7	14.3
服務費收入	114	17.5	32	10.3	18.5	服務費收入	373	(0.5)	100	3.1	12.4
投資與經紀業務收入	17,019	11.7	4,671	2.4	14.2	投資與經紀業務收入	2,511	18.0	760	21.0	21.2
投資銀行手續費收入	268	8.9	82	18.8	18.8	投資銀行手續費收入	2,837	6.9	762	16.2	11.9
造市及相關交易活動收入	127	(11.2)	31	(8.8)	(8.8)	造市及相關交易活動收入	12,064	(5.6)	3,721	86.0	2.7
其他收入 (損失)	125	(35.9)	32	(30.4)	45.5	其他收入 (損失)	553	27.1	(111)	N.A.	N.A.
總支出	20,178	8.1	5,381	3.2	7.7	總支出	17,913	10.4	5,075	17.8	10.2
非利息費用	18,621	8.0	4,938	4.0	6.0	非利息費用	15,418	10.7	4,370	11.9	14.7
所得稅費用	1,557	9.6	443	(5.5)	31.8	所得稅費用	2,495	8.7	705	75.4	(11.4)
備抵呆帳提列	35	775.0	2	N.A.	(85.7)	備抵呆帳提列	71	N.A.	27	125.0	(3.6)
稅後淨利	4,670	9.5	1,329	(5.4)	32.0	稅後淨利	6,109	8.7	2,007	104.0	3.0
佔BAC整體稅後淨利比重	15%		15%			佔BAC整體稅後淨利比重	20%		23%		

資料來源: 公司資料, 凱基

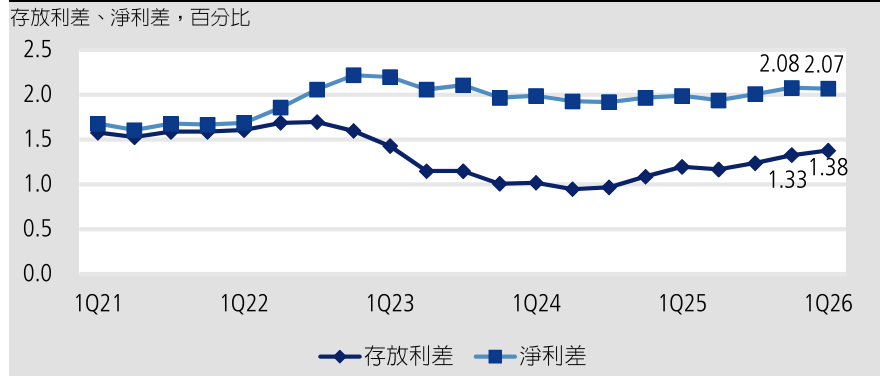
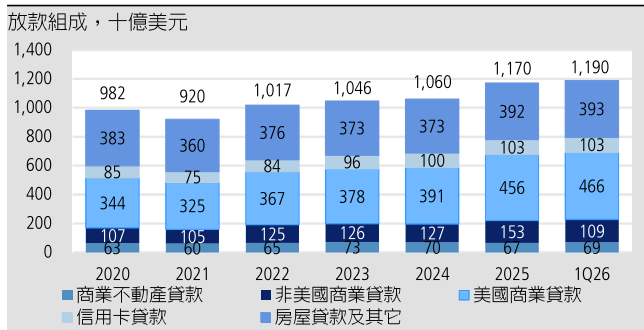
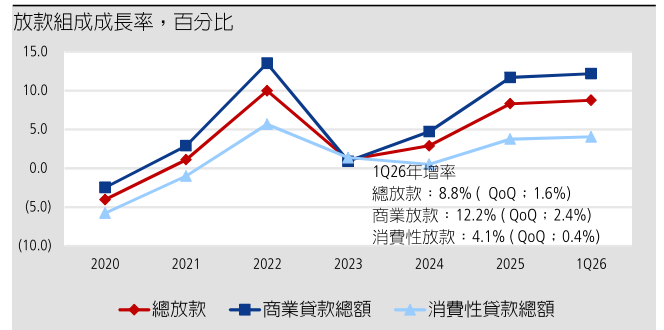
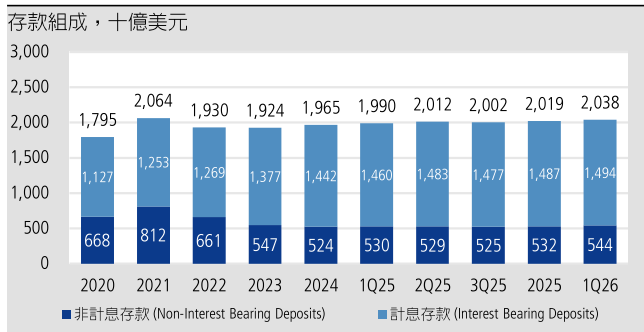
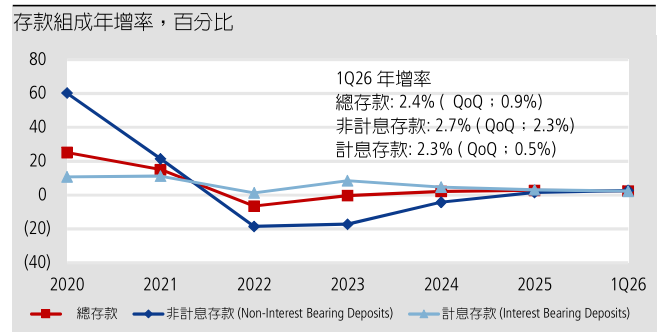
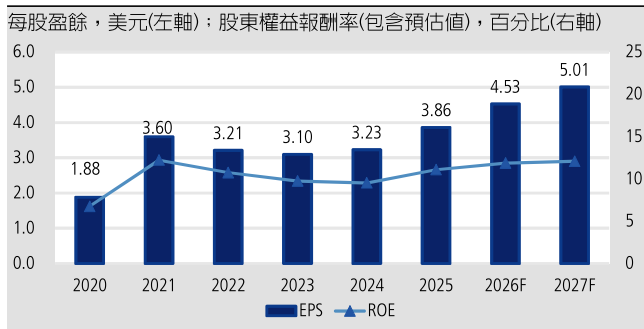
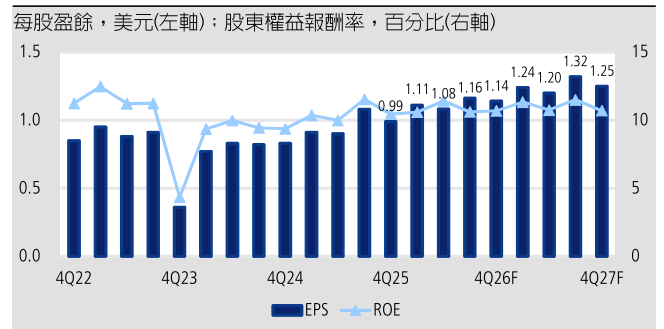
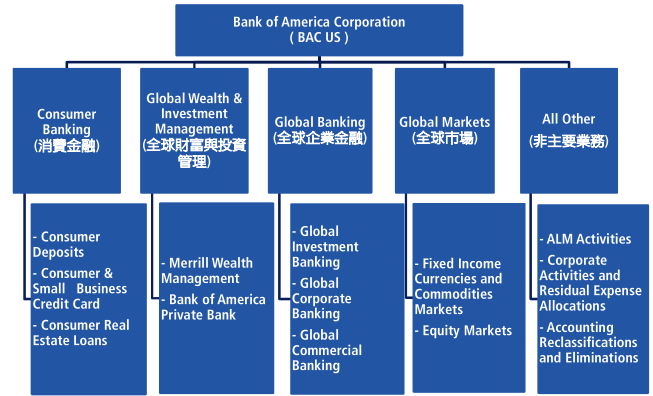
圖 5：BAC 1Q26 淨利差季減 1 基點至 2.07%

圖 6：BAC 放款組成(季平均)

圖 7：1Q26 放款(季平均) 季增 1.6%，年增 8.8%，主要商業放款年增 12.2%，消費性放款年增 2.91%

圖 8：BAC 存款組成

圖 9：1Q26 總存款季增 0.9%，年增 2.4%，非計息存款年增 2.7%，計息存款年增 2.3%

圖 10：凱基預估 2026F EPS 為 4.53 元

圖 11：凱基預估 1Q26-4Q27F EPS


圖 12：公司概況

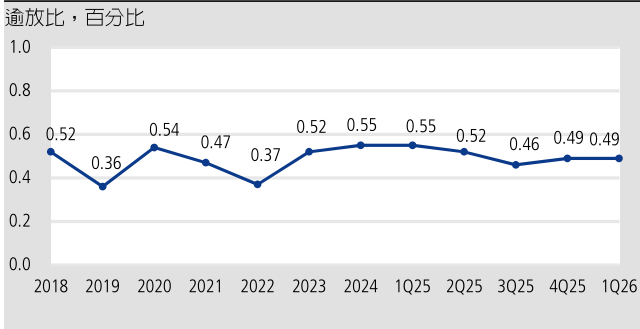
美國銀行(Bank of America Corporation) 創立於 1784 年，總部位於美國北卡羅來納州夏洛特，為美國第二大銀行。截至 2Q25 總資產規模為 3.44 兆美元，員工總數約 21.2 萬人。公司透過八大事業體營運，涵蓋消費金融、優選銀行、商業銀行、企業與投資銀行、財富管理與全球市場業務，客戶遍及全球逾 30 個國家，服務近 6,900 萬名個人與中小企業客戶。

美國銀行積極發展數位化與國際布局，強調資本效率與風險控管，並透過穩定配息與股份回購持續強化股東回饋，品牌形象聚焦穩健經營、數位創新與永續金融發展。

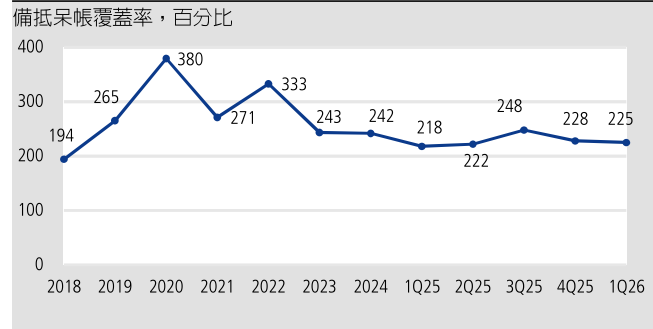
資料來源：公司資料，凱基

圖 13：BAC 組織架構圖


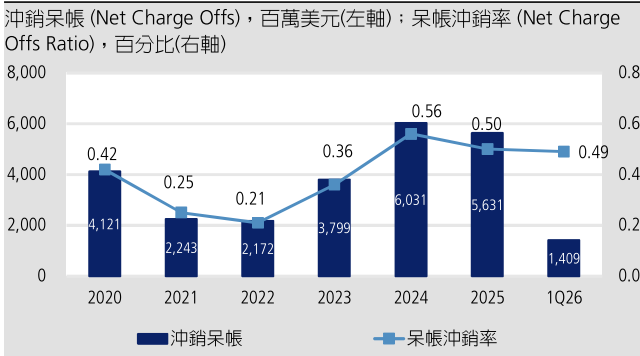
資料來源：公司資料，凱基

圖 14：BAC 資本品質穩定


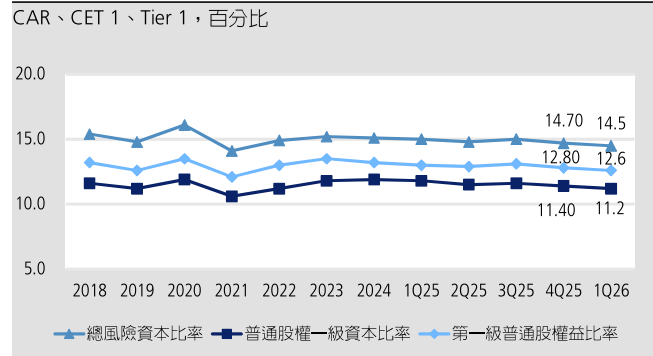
資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 15：BAC 備抵呆帳覆蓋率


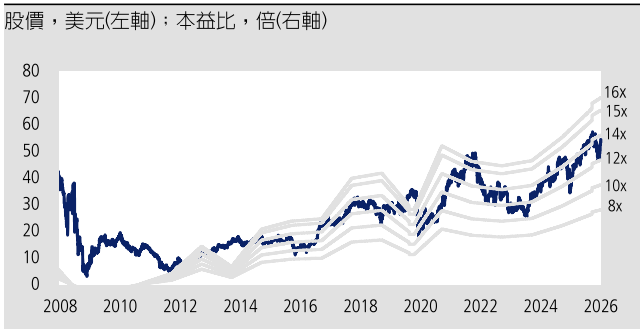
資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 16：BAC 資本品質穩定


資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 17：BAC 資本水準強健


資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

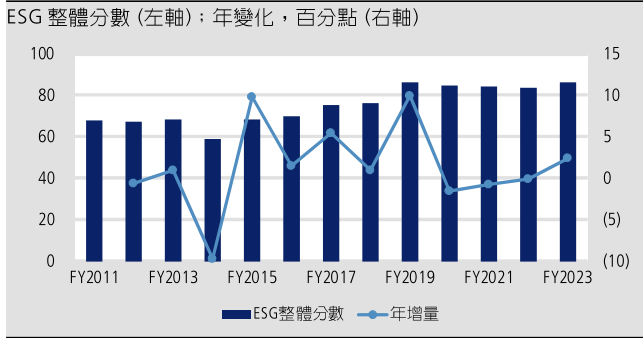
圖 18：BAC 未來 12 個月預估本益比區間


資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 19：BAC 未來 12 個月預估股價淨值比區間

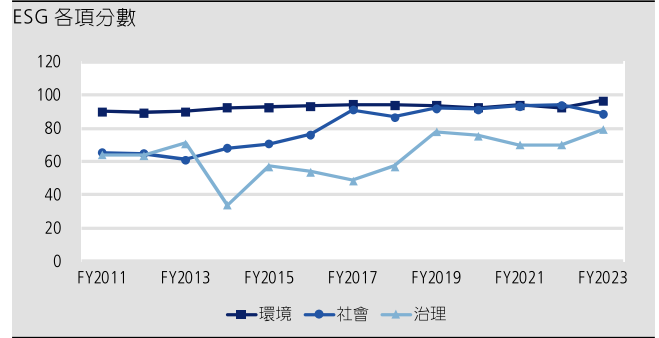

資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 20 : ESG 整體分數



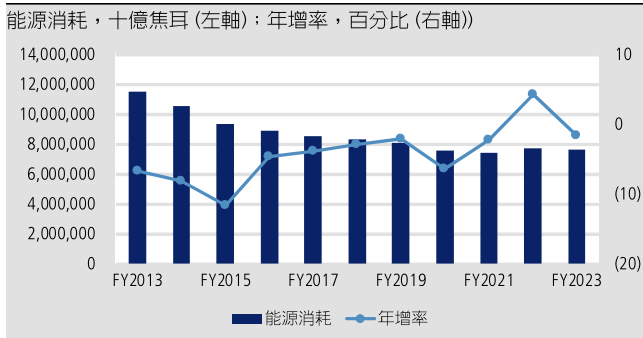
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 21 : ESG 各項分數



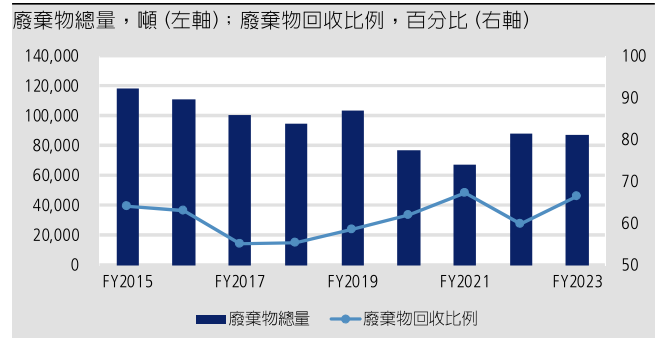
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 22 : 能源消耗



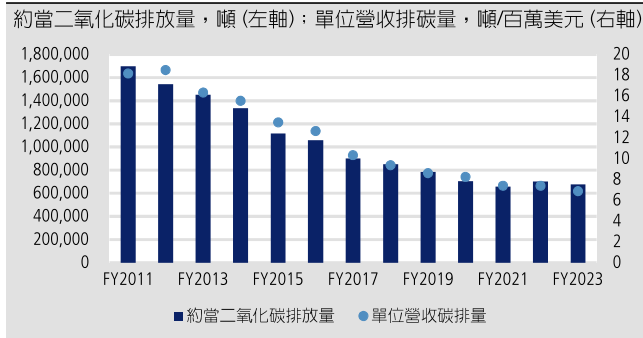
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 23 : 廢棄物總量



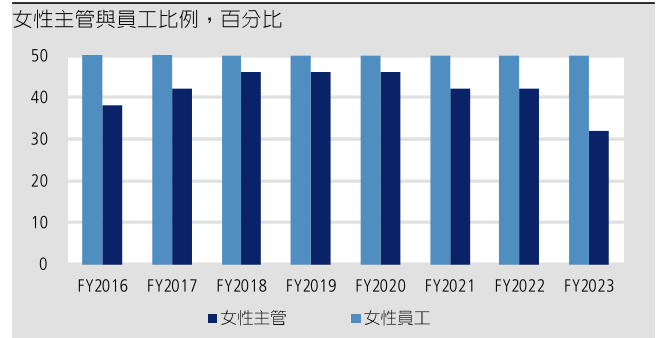
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 24 : 二氧化碳排放量



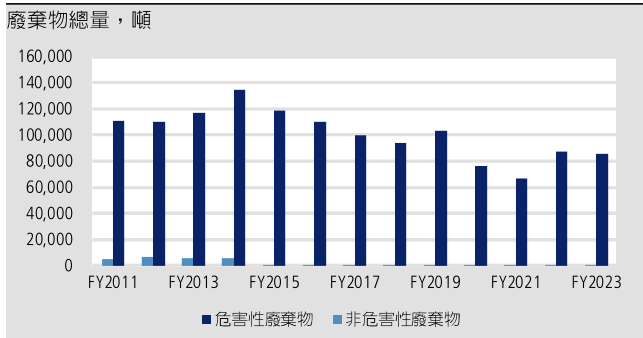
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 25 : 性別多樣性



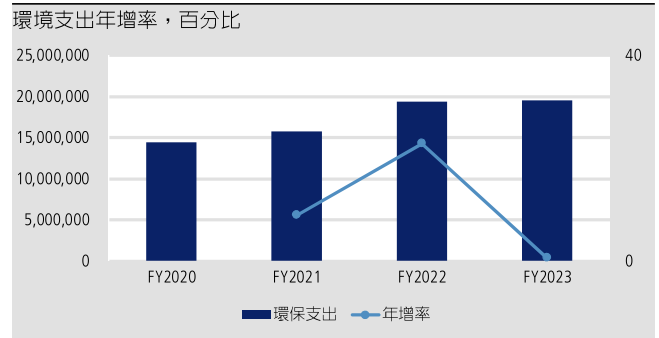
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 26 : 廢棄物總量



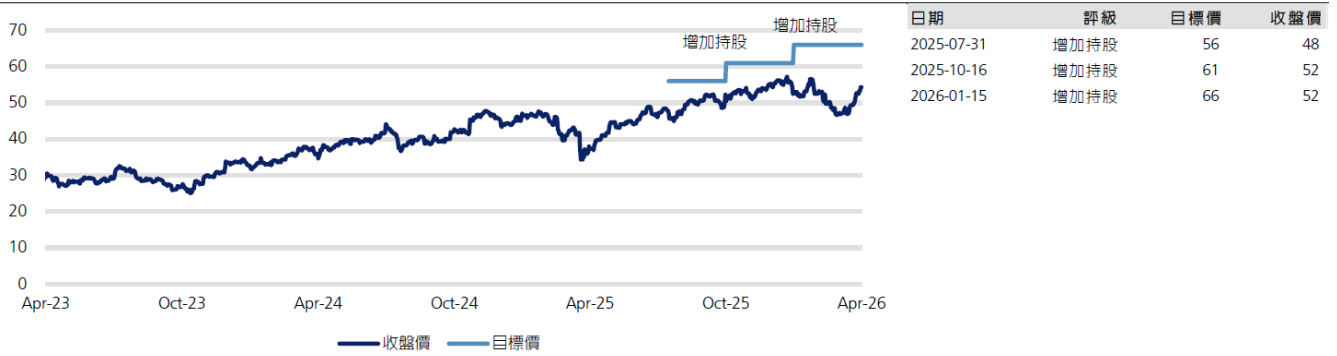
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 27 環境支出



資料來源 : Refinitiv、公司資料

項目	定義
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力(公用事業為出售而生產) - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者(太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能)之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量(範圍 1 排放量) - 相關氣體：二氧化碳(CO2)、甲烷(CH4)、一氧化二氮(N2O)、氫氟碳化物(HFCs)、全氟化合物(PFCs)、六氟化硫(SF6)、三氟化氮(NF3)
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸)銷售(百萬元)比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量(範圍 1 排放量) - 相關氣體：二氧化碳(CO2)、甲烷(CH4)、一氧化二氮(N2O)、氫氟碳化物(HFCs)、全氟化合物(PFCs)、六氟化硫(SF6)、三氟化氮(NF3)
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物 * 100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因(自願或非自願)離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 新員工數 - 離開之員工數
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數 * 100
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數 * 100
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練(如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展) - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數
股東治理分數	衡量公司用以反收購工具的有效性
公司治理分數	衡量公司對最佳治理原則的承諾和有效性
產品責任分數	衡量公司生產優質產品和服務的能力，且產品是否將客戶的健康、安全、整合性和數據隱私進行綜合考量
社區關係分數	衡量公司對成為優良公民、保護公眾健康和尊重商業道德的承諾
勞動力分數	衡量公司在員工工作滿意度、健康、工作場所的安全、多樣性、平等以及員工發展機會方面的成效
資源使用指標	衡量公司在原物料、能源或水的使用效率，以及是否通過改進供應鏈來尋求更俱生態效率的解決方案

Bank of America Corporation – 以往評級及目標價


資料來源：彭博，凱基

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。