

中资银行去年业绩主要项目比较				
项目	工行	建行	农行	中行
纯利(人民币)	2,860.4亿元	2,422.6亿元	1,929.62亿元	1,724.07亿元
核心一级资本比率	12.77%	13.09%	10.63%	11.15%
净利息收益率	2.22%	2.21%	2.28%	1.84%*
不良贷款比率#	1.55%	1.49%	1.81%	1.45%
拨备覆盖率#	154.07%	171.08%	208.37%	159.18%
注：*净息差，#截至去年12月底				

香港银行去年业绩主要项目比较			
项目	恒生	东亚	中银香港
纯利(港元)	200.18亿元	62.98亿元*	284.81亿元*
普通股一级资本比率	16.5%	13.2%	16.52%
净息差	1.85厘	1.65厘	1.44厘
不良贷款比率#	0.24%	1.09%	-
特定分类或减值贷款比率	-	-	0.18%
注：*为来自持续经营业务，#截至去年12月底			

外资行去年业绩主要项目比较		
项目	汇控	渣打
经调整除税前利润	210亿美元	30.1亿美元
普通股一级资本比率	14.5%	13.6%
净息差	1.49%	1.6%
不良贷款比率#	0.22%	1.61%
注：#截至去年12月底		

资产质素改善 内银股中线看好

分析：中美贸易战 汇控对北水吸引料减

受惠于环球利率踏入加息周期，以至各大银行近年积极处理不良贷款，资产质素见改善，一直追落后的银行股近期状态回勇。在刚过去的业绩期，由昔日股王汇控掀序幕，未有公布新一轮回购，连同睽违2年恢复派息的渣打，外资行去年表现仍相对失色，相反香港龙头行愈战愈勇，恒生表现一如以往生性，频卖产的东亚内地业务经营状况亦有改善，但股价表现仍然不及中资行，纵股市波动但在北水扫货下仍见一枝独秀。有分析师认为整体业绩并无大惊喜，但有一间中资银行表现值得留意。

■香港文汇报记者 马翠媚

华泰股金融业首席分析师陈殊瑾接受香港文汇报访问时表示，在香港、中资及外资银行3大板块中，难以说明较为看好哪一个板块，反而按个股前景作分析更为合适，但若以中期而言则较看好内银及香港银行发展前景。

去年业绩惊喜 邮储行出色

至于众多银行业绩中有否一间较为惊喜，她则指并未有银行业绩超乎该行预期太多，但是超过市场预期很多的则有一间，就是前年上市的邮储行，去年全年赚多19.8%至476.8亿元人民币，其中末季表现更优于市场大部分预期，主因净息差过好预期以及前年的基数低等。

整体而言，陈殊瑾认为内银主要服务内地内需，而内地内需的确定性相对较大；香港银行则在美国和香港加息的预期下，净息差有望扩阔，但她亦提醒中美有爆发贸易战的可能，因此未来仍有不确定性；中美贸易战亦同时影响外资银行股对北水的吸引力。

监管趋严 内银短期或受压

若细分内银方面，陈殊瑾认为内银净息差稳中有升，资产质素继续有改善，未来一年趋势料持续。而中央早前公布国务院机构改革方案，中银监及中保监合并，人行地位料将进一步提高，对于内地银行监管趋紧，她认为在4月内银会有较大调整，“因为这段时间正好是监管刚刚落实、到位，接下来有包括资管新规在内的一系列监管政策出台”，故预期在1个月而言，内银短期或受压。

香港银行将受惠加息周期

香港银行方面，陈殊瑾指因应美国踏入加息周期，料香港银行净息差在未来一年有机会扩阔，但她亦提醒港银仍有2项不确定因素，包括香港银行证券经纪业务手续费收入的不确定性，以及随着国际财务报告准则第9号（IFRS 9）实施后，对香港银行拨备要求提高等所带来的不确定性。

外资方面，陈殊瑾指不少投资者认为渣打、尤其是汇控是较好的避险银行股，在人民币贬值的时候可作对冲，加上前阵子不少南下资金对内地经济略为悲观，因而投资汇控以避险，但碍于近日中美贸易摩擦升温，她认为有机会影响北水对汇控的喜好程度。渣打方面，她认为其估值虽便宜，但前景尚未明朗，恢复派息后未知能否持续，加上渣打在年初被剔除港股通，对内地投资者的吸引力明显削减。



内银股去年业绩改善，资产质素优于预期。

各大行予中资行目标价（港元）							
		工行	建行	农行	中行	招行	交行
花旗	评级	买入	买入	买入	买入	买入	买入
	目标价	7.6元	9.5元	5.1元	4.85元	36.35元	6.9元
野村	评级	买入	买入	中性	中性	减持	减持
	目标价	10.42元	8.5元	4.26元	4.25元	20.11元	6.53元
瑞银	评级	买入	买入	中性	中性	买入	中性
	目标价	9.2元	11.5元	3.9元	4.2元	43.6元	6.3元
瑞信	评级	跑赢大市	跑赢大市	跑赢大市	跑赢大市	中性	中性
	目标价	8.1元	10.2元	5.4元	5.6元	35元	7.2元
中金	评级	推荐	推荐	推荐	推荐	推荐	-
	目标价	12.9元	10.57元	7.9元	9元	54.3元	-
德银	评级	买入	买入	买入	买入	持有	买入
	目标价	7.87元	9.29元	4.95元	5.5元	32.85元	7.63元



四大内银去年业绩各有所长



总结刚过去的业绩期，大部分银行股交出成绩均见改善，内银股方面，在内地金融去杠杆政策影响下，依赖内需的内银表现继续稳打稳扎，资产质素亦优于预期，四大行各有所长，以去年业绩作比较，工行纯利最高，建行核心一级资本比率最高、农行净利息收益率及拨备覆盖率最高、中行截至去年底的不良率最低。

中银持续经营业务胜香港银行

香港银行方面，单计来自持续经营业

务，中银香港为较赚钱的香港银行，去年赚284.81亿港元，普通股一级资本比率亦较高，特定分类或减值贷款比率亦只有0.18%，但净息差不及存款基础较高的恒生。外资行方面，汇控去年业绩大反弹，期内列账基准除税前利润表按年升1.41倍至近172亿美元，但去年末季表现逊于预期，连同市场憧憬公布新一轮回购方案“无影”均令人失望；渣打去年业绩则恰恰与汇控相反，市场在睽违2年后终获恢复派息，然而去年业绩仍逊于预期，在拉上补下后股价未见太大起色。

各大行予外资行目标价（港元）			
		汇控	渣打
美银美林	评级	买入	买入
	目标价	88.5元	108.5元
高盛	评级	买入	中性
	目标价	85元	83元
德银	评级	持有	持有
	目标价	76元	67元
摩根大通	评级	中性	增持
	目标价	88元	95元
瑞银	评级	中性	中性
	目标价	78元	87.8元
摩根士丹利	评级	增持	减持
	目标价	88元	76元
里昂	评级	跑赢大市	沽售
	目标价	88元	74元

楼价高企 银行股借贷风险增

受惠于美国踏入加息周期，银行的净息差有望扩阔，过往表现呆滞的银行股一度重新热炒，但有分析师警告，市场切勿过分乐观，而忽略银行股未来可能遭受的风险，包括新兴国家债务问题、内地经济发展放缓、部分地区家庭债务比重高问题，以至各地政府监管趋趋严格，都有可能影响银行表现及增加坏账的风险。

香港方面，国际清算银行发表的季报，点名内地和香港为最有机会出现银行体系风险的地区之一，当中债务及供款占入息比率均达警

戒水平，尤其是地价频创新高的香港，发展商债务占香港生产总值高达30%，在全球26个地方之中位列榜首。该行忧虑若日后楼价下跌及市场利率上升时，银行批予发展商借贷或受影响，有机会引发银行体系的风险。

内银股方面，有指中国银保监拟下调内银拨备覆盖率监管要求，里昂发表报告认为，有关调整料主要针对一些积极处理不良贷款及资本定位强等银行，因此并非所有银行可即时获放宽至最低要求，但仍认为内银股较内险股优

胜。但美银美林则不看好有关措施，认为有关举措可能意味内银不良贷款率即将反弹。

外资行方面则见个别发展，因应英国脱欧、实施分隔银行等，不少券商料汇控日后非经常性成本将上升，有机会影响盈利表现，另有指汇控新班子拟继续“瘦身”计划，或削去25%地区业务。

德银发表报告认为，汇控虽然股息回报稳定，亦有潜在回购的可能，但目前估值不便宜及已反映增长前景。



■分析员忧虑若日后楼价下跌及市场利率上升时，银行资产质素或受影响。