

港股银行业绩承压， 但本年内恢复派息

业绩表现及分析

(一) 2020 年港股上市的 24 家银行（剔除 A+H 上市）的营业收入增长来看，所有国际银行和香港银行营收均为负增长，国内银行则表现差异化。其中国际银行营收增速整体下降 9.27%，香港银行下降 8.46%，国内银行则下降 7.40%，降幅最小。

(二) 2020 年所有类型银行净利润增速都为负增长。其中国际银行的降幅最大，同比下降 46.22% 香港银行和内地银行的降幅相当，分别下降 24.03% 及 21.21%。

(三) 2020 年各类银行利息净收入同比均为负增长，净息差下滑及贷款增速减慢是主因。其中香港银行降幅最大，利息净收入同比下降 15.31%；其次为国际银行，利息净收入同比下降 10.11%；而国内银行的降幅最小，利息净收入同比下降 1.27%。

(四) 2020 年港股上市的银行中国际银行及香港银行的不良率均同比有所上升，而国内银行的不良率同比下降。其中国内银行不良率为 2.08%，同比下降 33bps，国际银行整体不良率提升 36bps 至 1.98%，香港银行则同比提升 7bps 至 0.50%，保持较低的不良率水平。

市场关注点

分红情况：国际银行恢复派息，全年整体分红比例高于国内银行。所有香港银行分红比例均有下降，整体香港银行分红比例为 37.2%，较上年下降 3.8 个百分点。有派息的国内银行平均分红率为 30.0%，与 A 股上市银行相当。

股价表现：停止派息或大幅减息的疑虑消除，国际银行及香港银行的股价今年以来不断修复。截至 2021-06-03，国际银行平均股价整体较年初上涨了 18.2%，而香港银行上涨了 33.3%。香仅在港股上市的国内银行股价表现疲弱，年初至今股价累计下跌 4.4%。

投资建议

综合来看，主要影响国际银行及香港银行的重要因素是分红情况。国际银行及香港银行分红比例依然高于国内银行，且资本充足率也较国内银行充足，不需要降低分红比例维持资本。因此年初至今国际银行及香港银行股价明显反弹。而主导仅在港股上市的国内银行股价的主要还是银行经营情况，分红影响相对较小。而国内银行整体盈利能力、资产质量都落后于国内 A 股上市银行，年初至今的股价表现也较弱，而 A+H 的国内银行股价表现较好。相对港股内银，我们更加看好 A 股内银。

银行

维持

强于大市

杨荣

yangrongyj@csc.com.cn

010-85130239

SAC 执证编号：S1440511080003

SFC 中央编号：BEM206

陈翔

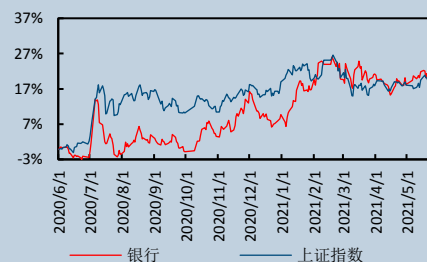
chenxiangbj@csc.com.cn

010-85130978

SAC 执证编号：S1440520120002

发布日期：2021 年 06 月 07 日

市场表现



相关研究报告

目录

一、港股上市银行概况	1
二、业绩表现及分析	2
（一）营收增长：所有类型银行均为负增长，但香港及内地银行降幅收窄	2
（二）归母净利润：国际银行增速降幅改善，香港及内银降幅扩大	3
（三）利息净收入分析	5
3.1 息收增速：全线下滑，内银降幅最小	5
3.2 息收占比：国际及香港银行占比降，内银升	6
3.3 净息差分析：绝大部分银行净息差下降	7
（四）手续费及佣金净收入分析	8
（五）资产负债表分析	9
5.1 资产端：国际及香港银行贷款增速较慢占比降，国内银行增速较快占比升	9
5.2 负债端：所有类型银行的存款增速加快	11
5.3 存贷比分析：内银存贷比提升，国际银行降幅明显	12
（六）资产质量分析	12
6.1 不良分析：国际及香港银行不良率升，内银降	12
6.2 拨备覆盖率分析：香港及国内银行拨备覆盖率下降	14
5.3 前瞻性指标分析：国内银行潜在风险在下降	14
（七）资本充足率变化	15
三、市场关注点	16
（一）分红比例：国际银行恢复派息，香港银行分红率下降	16
（二）年初至今股价表现	17
四、投资建议	18
五、风险提示	19

一、港股上市银行概况

港股上市的银行大致可以分为四类，分别是国际银行、香港银行、仅在港股上市的国内银行和 A+H 上市的国内银行。

国际银行包括了汇丰银行和渣打银行两家业务全球分布的银行；香港银行包括了恒生银行、东亚银行等 7 家香港本土业务为主的银行；仅在港股上市的国内银行包括了锦州银行、中原银行等 12 家城商行（较半年报综述减少 1 家为重庆银行于今年 2 月回 A 股上市），1 家股份行即渤海银行以及 2 家农商行包括广州农商行和九台农商行；A+H 上市的国内银行则包括了工商银行、建设银行等 15 家银行。

本报告中报综述的港股银行主要包括国际银行，香港银行以及仅在港股上市的国内银行。而 A+H 的上市银行的年报综述已经在银行业 20 年年报综述《轻装上阵，基本面确定性向上》中讨论。

图表1： 港股上市银行分类

类别	名称	证券代码	类别	名称	证券代码
国际银行	汇丰控股	0005. HK	国内银行	建设银行	0939. HK
	渣打集团	2888. HK		工商银行	1398. HK
国内银行	H股城商行	锦州银行		中国银行	3988. HK
		中原银行		邮储银行	1658. HK
		天津银行		交通银行	3328. HK
		江西银行		农业银行	1288. HK
		泸州银行		中信银行	0998. HK
		盛京银行		中国光大银行	6818. HK
		甘肃银行		民生银行	1988. HK
		晋商银行		招商银行	3968. HK
		徽商银行		浙商银行	2016. HK
		哈尔滨银行		重庆银行	1963. HK
		九江银行		郑州银行	6196. HK
		贵州银行		青岛银行	3866. HK
	H股股份行	渤海银行		重庆农村商业银行	3618. HK
	H股农商行	广州农商行	香港银行	恒生银行	0011. HK
		九台农商行		东亚银行	0023. HK
香港银行		大新金融		大众金融控股	0626. HK
		创兴银行		大新银行集团	2356. HK
		中银香港			

资料来源：wind、中信建投

二、业绩表现及分析

（一）营收增长：所有类型银行均为负增长，但香港及内地银行降幅收窄

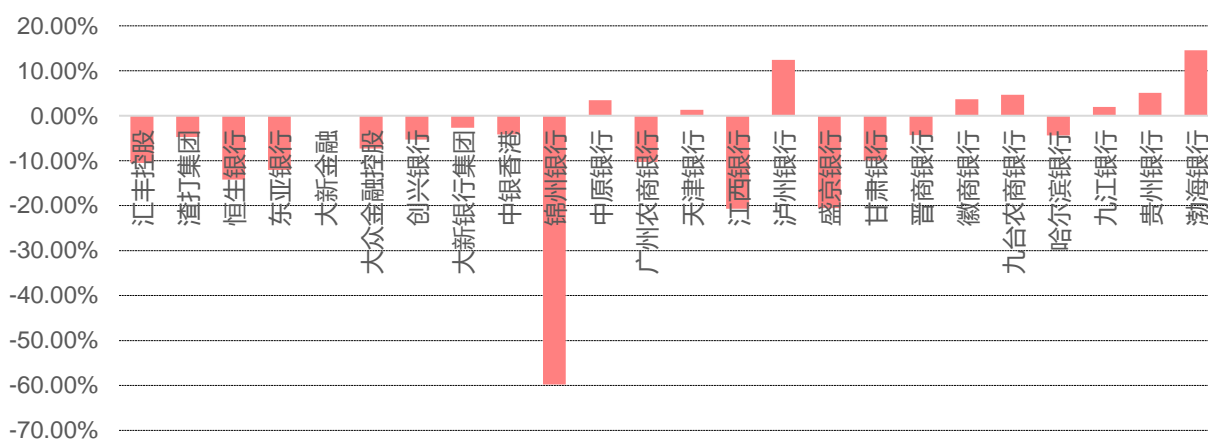
从 2020 年港股上市的 24 家银行（剔除 A+H 上市）的营业收入增长来看，所有国际银行和香港银行营收均为负增长，国内银行则表现差异化。其中国际银行营收增速整体下降 9.27%，香港银行下降 8.46%，受全球疫情蔓延以及低息环境影响，国际银行及香港银行的经济环境受影响较大。国内银行则下降 7.40%，降幅最小，如果剔除降幅最大的锦州银行，国内银行营收增速同比下降仅 1.49%。

具体来看，2020 年国际银行营收增速降幅扩大，两家国际银行营收增速均为负增长，其中汇丰控股降幅较大，同比下降 10.51%，降幅较 1H20 进一步扩大（1H20：-3.21%）；而渣打银行全年营收同比下降 4.73%（1H20：2.58%）。

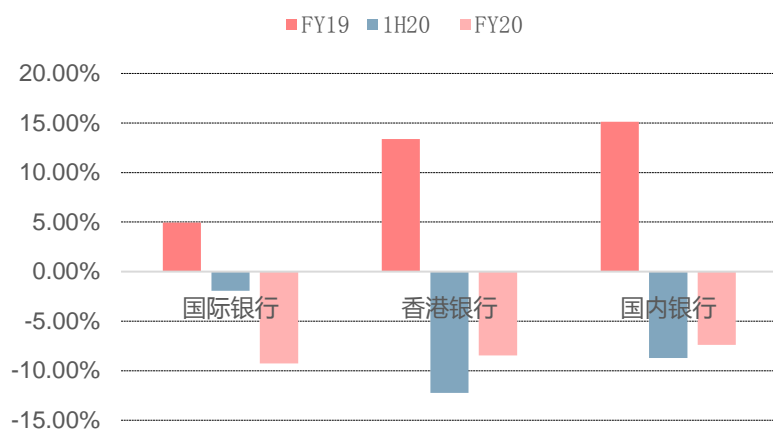
香港银行的营收降幅较 1H20 有所缩窄。其中大新金融营收增速降幅最小，全年同比下降仅 0.04%；而恒生银行降幅最大，为 14.24%，但降幅已较 1H20 收窄 4.85 个百分点。部分银行营收增速降幅进一步扩大，包括创兴银行及大新银行集团，2020 年营收分别下降 5.31%、2.70%。

2020 年只在港股上市的内地银行在所有类型的银行中表现最好，营收降幅较 1H20 有所收窄，但是整体营收同比下降 7.40%，而 A 股上市的银行全年营收同比增长 5.4%，港股上市的内地银行营收表现落后于 A 股银行。内地银行营收增速表现差异化，部分银行营收实现正增长，其中表现最好的为渤海银行，营收同比增长 14.58%，其次是泸州银行同比增长 12.40%。而营收降幅最大的为正处于资产重组的锦州银行，同比下降 59.82%。

图表2： 港股上市银行营业收入同比增速比较（2020）



资料来源：wind，中信建投

图表3： 各类港股上市银行营收增速（2020）


资料来源：wind，中信建投

（二）归母净利润：国际银行增速降幅改善，香港及内银降幅扩大

从 2020 年净利润增速来看，所有类型银行整体都为负增长。24 家港股上市的银行中仅 6 家银行净利润实现正增长，剩余其他银行净利润均为负增长，且降幅均大于 5%。其中国际银行的降幅最大，同比下降 46.22%。香港银行和内地银行的降幅相当，分别下降 24.03% 及 21.21%。银行整体净利润负增长主要是受经营环境恶化企业及居民偿付能力下降，信用减值损失大幅增加影响。

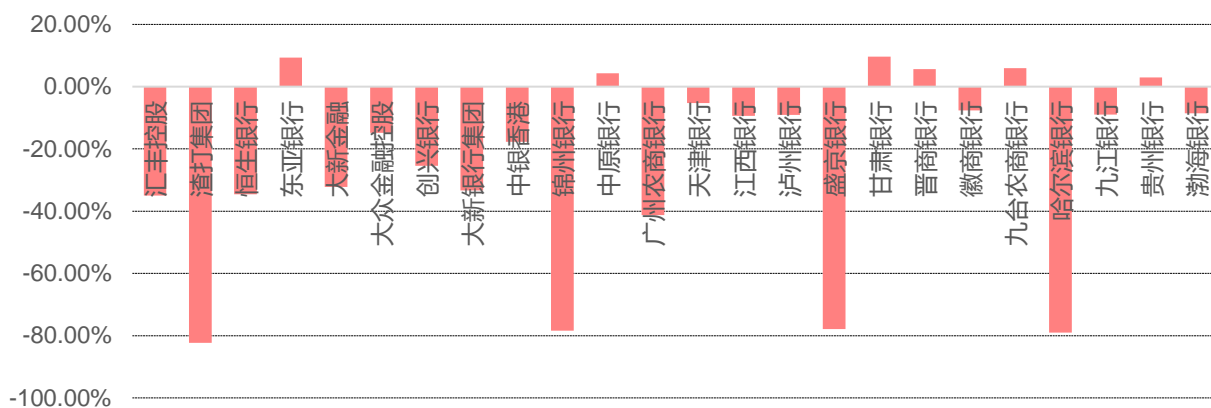
具体来看，两家国际银行的归母净利润均有较大幅度的下滑。其中汇丰控股归母净利润同比下降 34.99%，降幅较 1H20 收窄（1H20：-76.95%）；而渣打银行归母净利润同比下降 82.34%，降幅较 1H20 扩大（1H20：-35.57%）。

2020 年香港银行除了东亚银行外，归母净利润均为负增长，整体降幅较上半年有所扩大。其中东亚银行归母净利润同比增长 9.38%，主要是去年对早年发放的内地恶化信贷进行大幅减值准备，导致低基数下今年增长较快。而其他香港银行归母净利润降幅均超过 10%，降幅最大的为大新银行集团，同比下降 33.34%。

只在港股上市的内地银行归母净利润降幅较上半年大幅扩大至 21.21%，整体表现明显不如 A 股上市内地银行（FY20：-0.7%）。其中甘肃银行、九台农商行、晋商银行、中原银行、贵州银行五家银行归母净利润实现正增长，分别增长 9.63%、5.98%、5.60%、4.33%、3.00%，但甘肃银行及晋商银行年内减少计提了贷款减值准备。而其他内地银行中，锦州银行、盛京银行、哈尔滨银行的归母净利润降幅均超过了 70%。

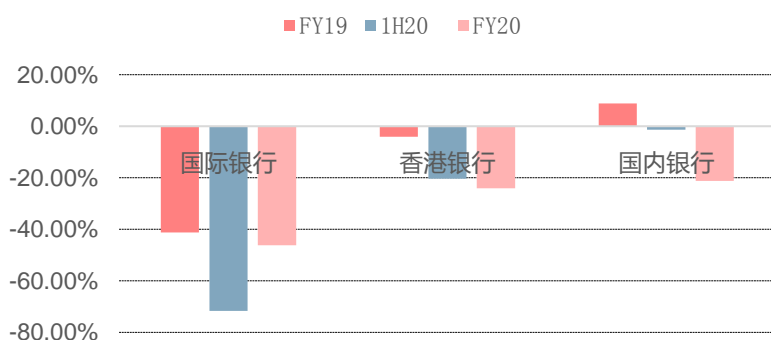
从贷款减值损失计提情况来看，大部分银行 2020 年都加大了计提幅度。其中汇丰控股、创兴银行、徽商银行的贷款减值损失同比增幅均大于 200%。内地银行的贷款减值损失同比计提有增有减。其中减提幅度较大的分别为锦州银行、江西银行、九州银行，贷款减值损失分别同比减少 73.13%、81.12%、81.13%。从各类型银行整体来看，国际银行、香港银行、国内银行的贷款减值损失同比增幅均较上半年减少，国际银行同比增长 202.72%（1H20：500.00%），香港银行同比下降 1.69%（1H20：0.28%），国内银行同比下降 4.95%（1H20：2.07%）。

图表4： 港股上市银行归母净利润同比增速比较（2020）



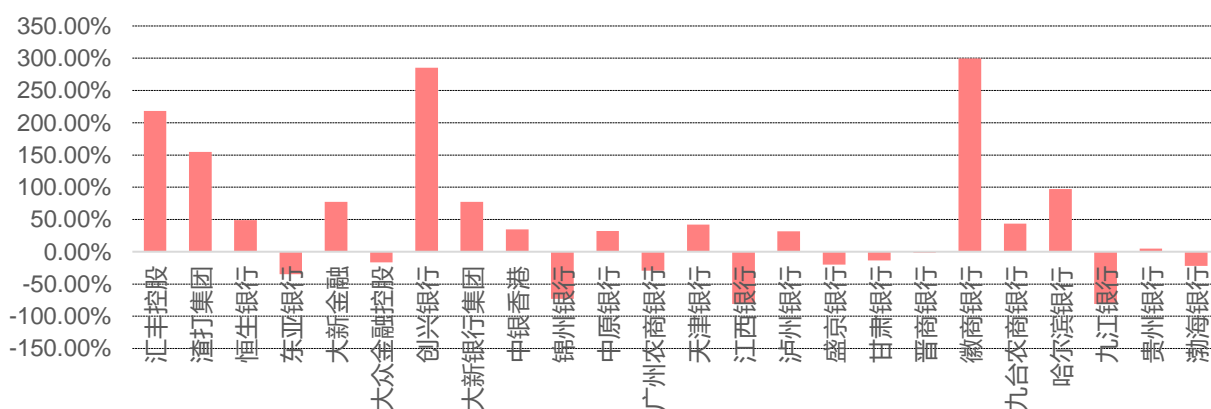
资料来源: wind, 中信建投

图表5： 各类港股上市银行归母净利润增速（2020）



资料来源: wind, 中信建投

图表6： 港股上市银行贷款损失同比增速比较（2020）



资料来源: wind, 中信建投

（三）利息净收入分析

3.1 息收增速：全线下滑，内银降幅最小

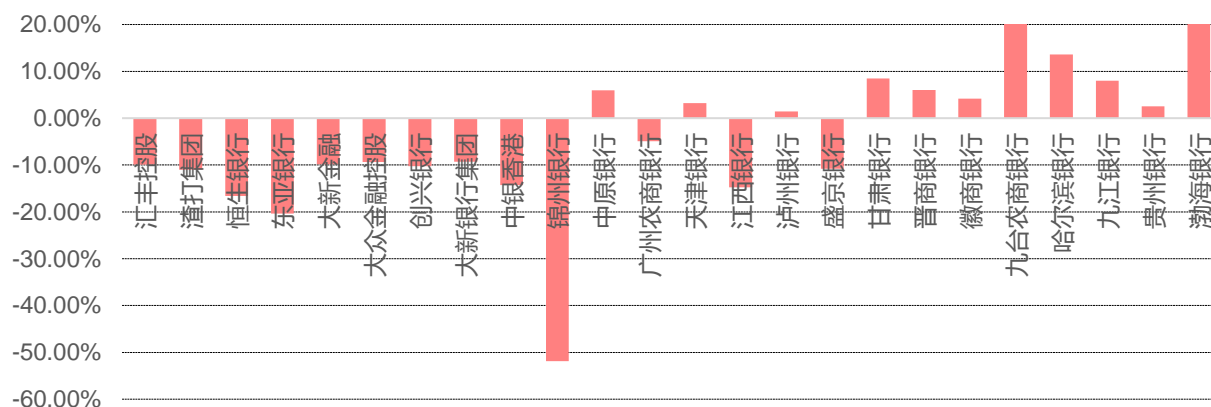
从 2020 年利息净收入增速来看，各类银行利息净收入同比均为负增长，净息差下滑及贷款增速减慢是主因。其中香港银行降幅最大，利息净收入同比下降 15.31%；其次为国际银行，利息净收入同比下降 10.11%；而国内银行的降幅最小，利息净收入同比下降 1.27%。

具体来看，受全球低息环境及经济不明朗因素影响，两家国际银行利息净收入持续两年同比下滑。其中汇丰控股利息净收入同比下降 9.88%，降幅较上半年扩大（1H20：-5.59%）；渣打银行利息净收入同比下降 11.03%，降幅较上半年收窄（1H20：-24.88%）。

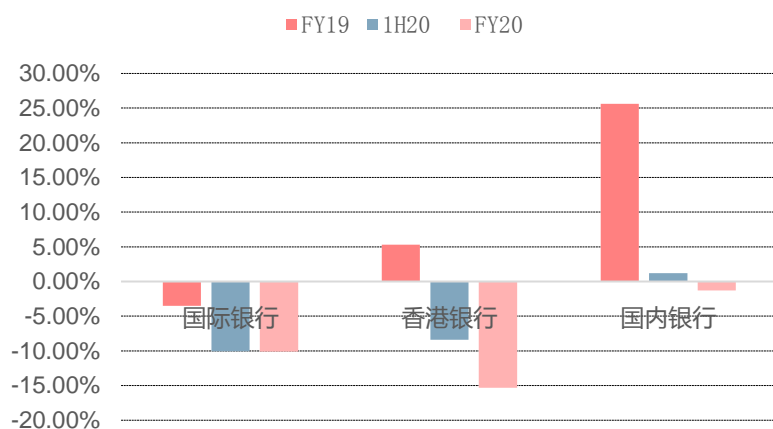
2020 年香港银行的利息净收入整体同比下降 15.31%，降幅较上半年明显走阔（1H20：-8.42%），所有香港银行的利息净收入均为负增长。其中降幅最大的为东亚银行，利息净收入同比下降 20.34%；降幅最小的为大新银行集团，同比下降 9.28%。

只在港股上市的国内银行大部分 2020 年利息净收入同比正增长，仅锦州银行、广州农商行、江西银行、盛京银行同比下滑。其中渤海银行、九台农商行及哈尔滨银行利息净收入同比增幅均大于 10%，分别增长 24.30%、22.40% 及 13.59%。

图表7： 港股上市银行利息净收入同比增速比较（2020）



资料来源：wind，中信建投

图表8： 各类港股上市银行利息净收入增速（2020）


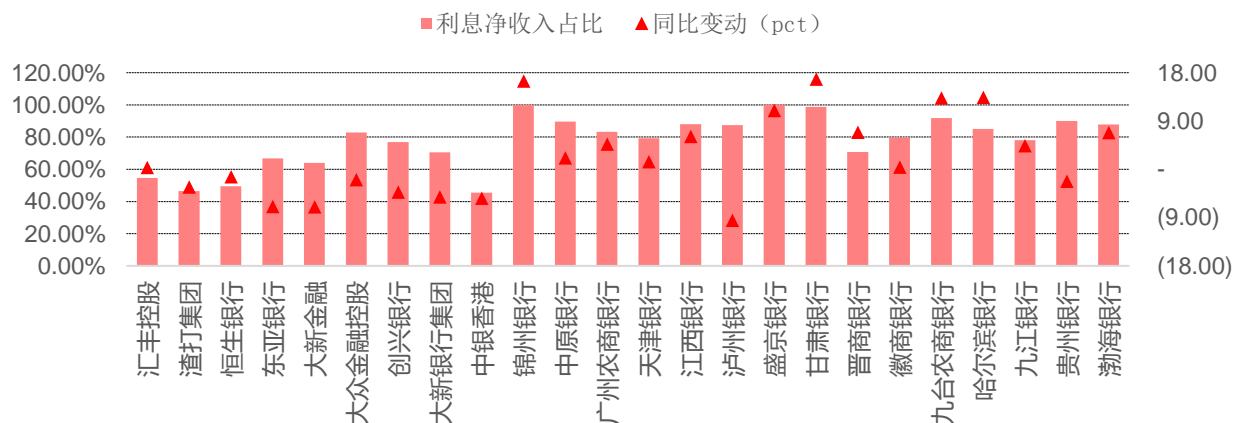
资料来源：wind，中信建投

3.2 息收占比： 国际及香港银行占比降，内银升

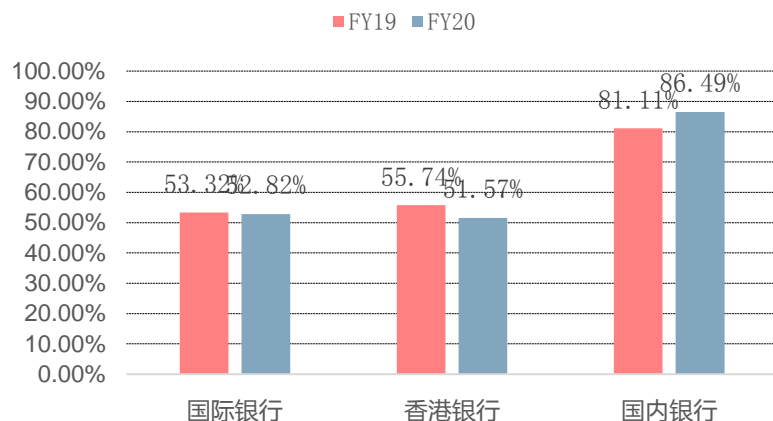
从 2020 年港股上市的银行整体息收业务占比同比变动情况来看，利息净收入占比较低的国际银行及香港银行的利息净收入占比均有所下滑，分别下降 0.50 个百分点至 52.82% 和 4.17 个百分点至 51.57%。而利息净收入为主要收入来源的内地银行整体利息净收入占比同比提升 5.37 个百分点至 86.49%，反映内地银行综合金融服务程度较低，主要依赖息收业务。

具体来看，国际银行及香港银行的利息净收入占比同比变动均保持在了 7 个百分点以内。其中汇丰控股的利息净收入占比保持稳定在 54.69%。利息净收入占比降幅最大的为东亚银行和大新金融，分别下降 6.94、6.96 个百分点至 66.72%、64.00%。

只在港股上市的国内银行利息净收入占比明显上升，除泸州银行、贵州银行同比下降外，其他国内银行占比均同比提升。其中锦州银行、盛京银行、甘肃银行的利息净收入接近 100%，占比同比上升超过 10 个百分点。

图表9： 港股上市银行利息净收入占比（2020）


资料来源：wind，中信建投

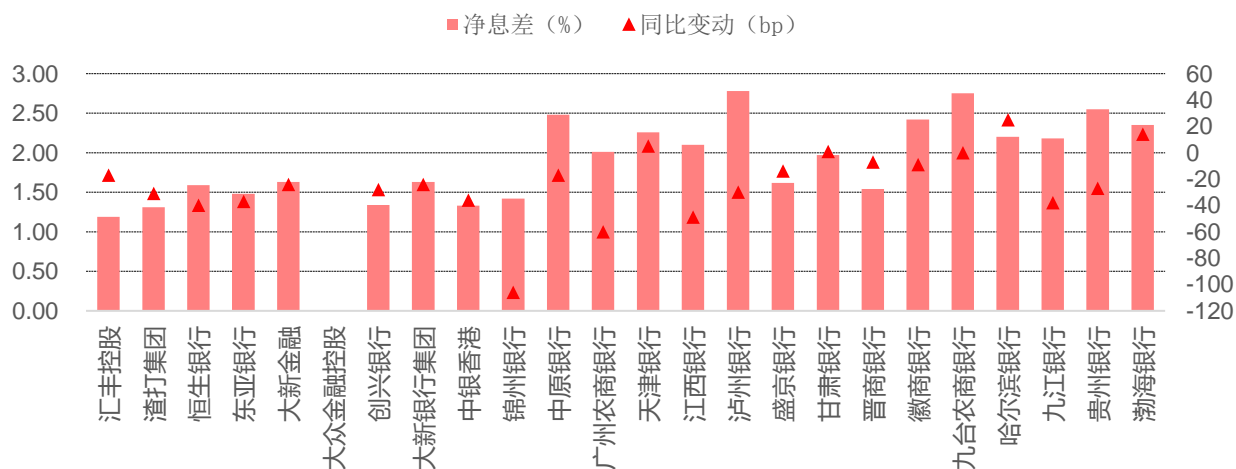
图10： 各类港股上市银行利息净收入占比（2020）


资料来源: wind, 中信建投

3.3 净息差分析：绝大部分银行净息差下降

从净息差来看，2020 年港股上市的银行整体净息差（算术平均）下滑。其中香港银行的净息差整体降幅最大，同比下降 32bps 至 1.50%，年内香港金管局跟随美联储同步降息，对香港银行净息差影响较大；国际银行净息差最低，同比下降 24bps 至 1.25%；国内银行的净息差水平最高，同比下降 21bps 至 2.18%。

具体来看，2020 年净息差正增长的有 3 家银行，分别是天津银行、哈尔滨银行和渤海银行，净息差分别同比提高 5bps、25bps、14bps 至 2.26%、2.20%、2.35%。而净息差最高的分别为泸州银行和九台农商行，分别为 2.78%、2.75%，同比下降 30bps、0bp。净息差最低的为汇丰控股 1.19%，同比下降 17bps。净息差降幅最大的为锦州银行，同比下降 106bps 至 1.42%。

图11： 港股上市银行净息差（2020）


资料来源: wind, 中信建投

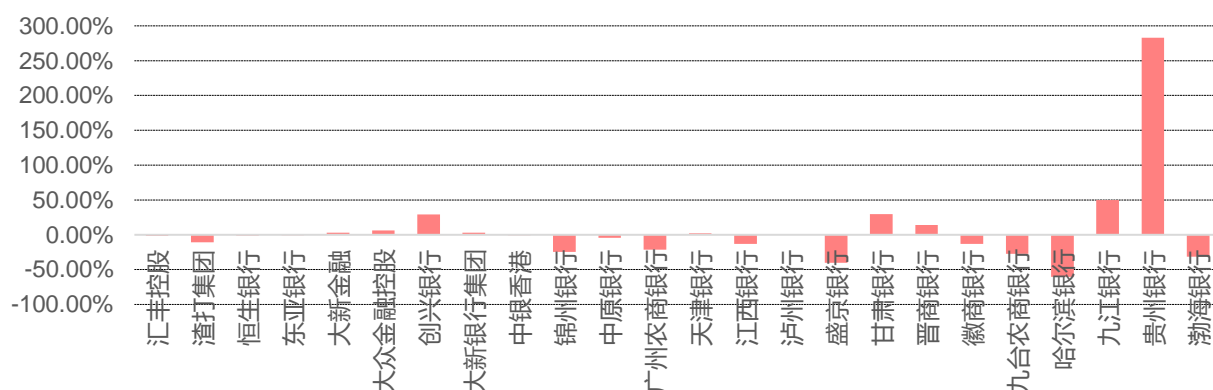
（四）手续费及佣金净收入分析

从 2020 年港股上市的银行手续费及佣金净收入同比增速来看，所有类型银行的手续费及佣金收入均为负增长，其中香港银行降幅最小，仅微降 0.01%。国内银行的手续费及佣金净收入整体降幅最大，同比下降 18.15%；而国际银行整体同比下降 3.72%。

具体来看，24 家上市银行中有 9 家银行的手续费及佣金净收入实现正增长，香港银行有 4 家及国内银行有 5 家。其中手续费及佣金净收入同比增幅最大的为贵州银行，同比增长 283.07%，主要是低基数影响，2019 年贵州银行手续费及佣金净收入占比仅 0.88%，2020 年上升至 3.22%。国内银行中增幅较大的包括甘肃银行、晋商银行、九江银行，增幅均超过 10%。香港银行中手续费及佣金净收入增长最快的为创兴银行，同比提升 29.04%。

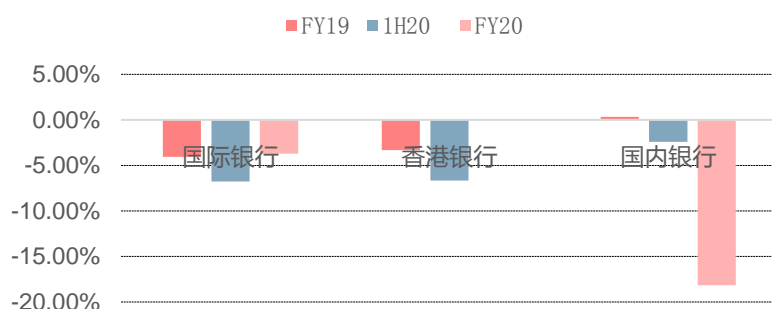
从手续费及佣金净收入占比来看，国际银行占比最高为 23.06%，同比提升 1.33 个百分点；香港银行占比为 14.07%，同比提升 1.19 个百分点；国内银行占比仅 7.81%，同比下降 1.03 个百分点。具体来看，手续费及佣金净收入占比最高的为汇丰控股，同比提升 2.11 个百分点至 23.55%，两家国际银行的手续费及佣金净收入占比均超过 20%。香港银行中手续费及佣金净收入占比最高的为大新银行集团，同比提升 1.25 个百分点至 22.54%。国内银行中占比最高的晋商银行，同比提高 2.36 个百分点至 14.64%。

图12： 港股上市银行手续费及佣金净收入同比增速比较（2020）



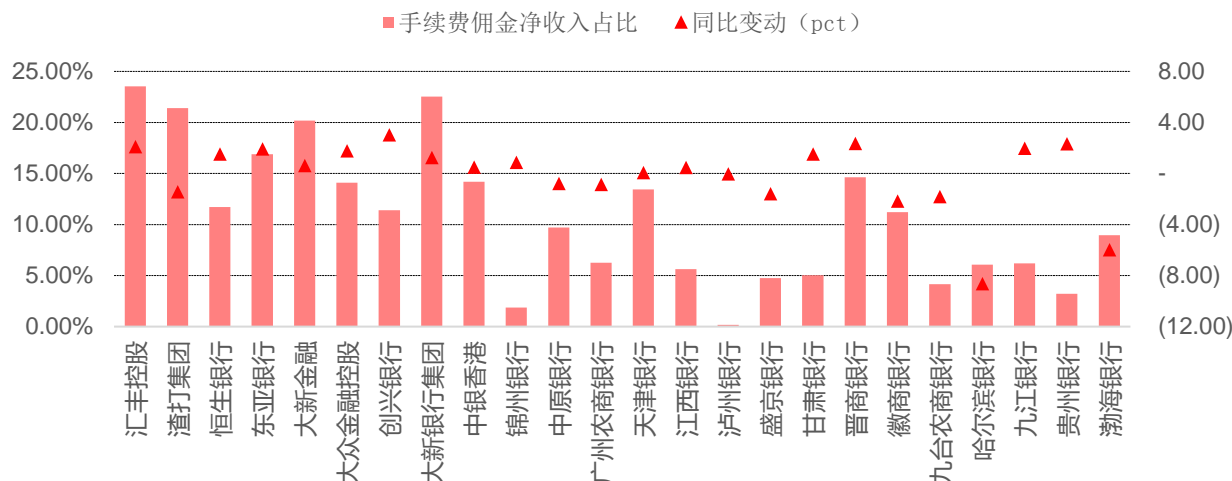
资料来源：wind，中信建投

图13： 各类港股上市银行手续费及佣金净收入增速（2020）



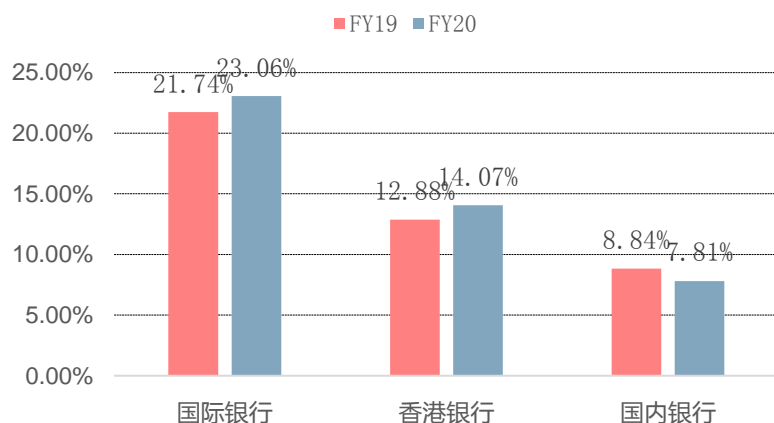
资料来源：wind，中信建投

图表14： 港股上市银行手续费及佣金净收入占比（2020）



资料来源: wind, 中信建投

图表15： 各类港股上市银行手续费及佣金净收入占比（2020）



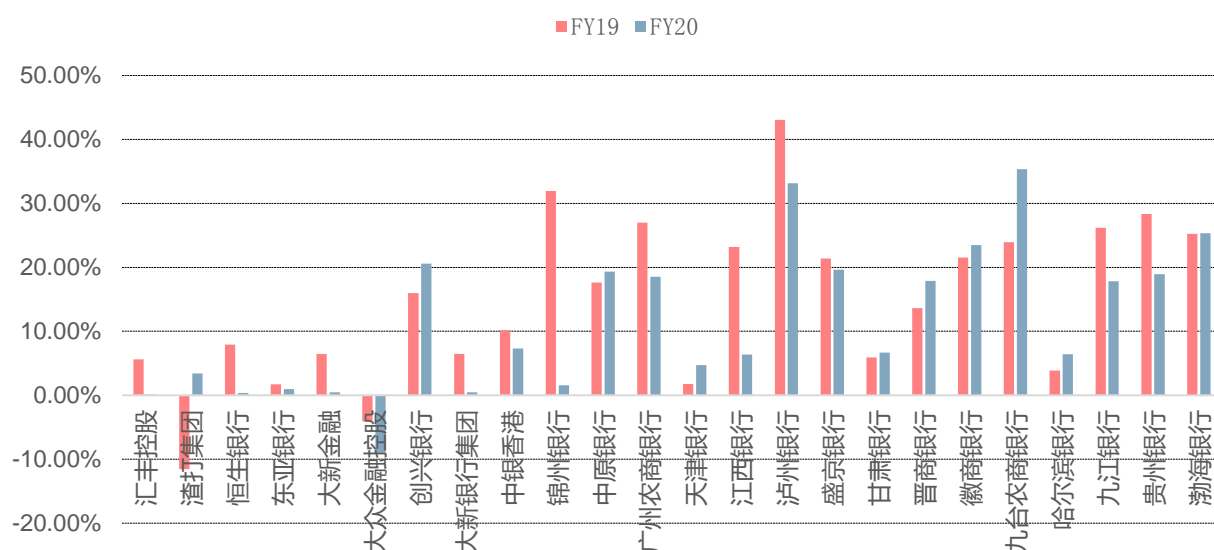
资料来源: wind, 中信建投

（五）资产负债表分析

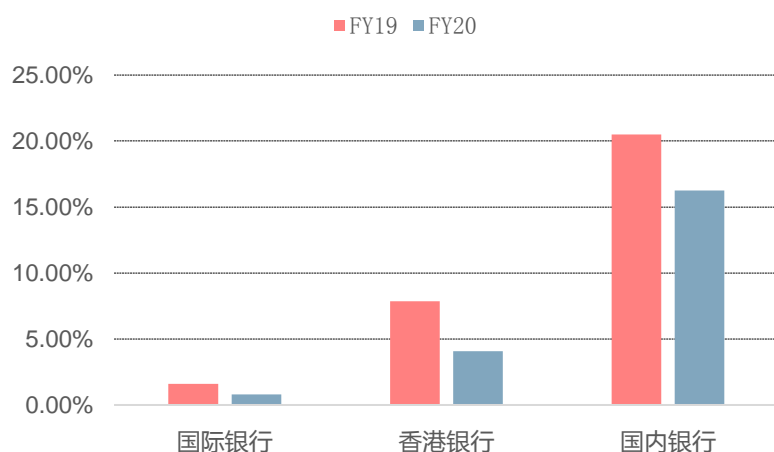
5.1 资产端： 国际及香港银行贷款增速较慢占比降，国内银行增速较快占比升

资产端来看，2020 年所有类型银行整体总资产保持扩表。其中国际银行、香港银行、国内银行的总资产分别同比增长 9.83%、6.74%、8.64%。具体来看，所有国际银行及香港银行整体总资产增长，其中汇丰控股、渣打集团及中银香港总资产增速均超过 9%。国内银行除锦州银行缩表总资产同比下降 7.02%以外，其他银行均为扩表。其中泸州银行及渤海银行的总资产增速均超过 20%。

从贷款端来看，所有类型银行的贷款增速整体较 2019 年有所下降。2020 年国际银行贷款总额和 2019 年基本持平，贷款占比同比下降 3.12 个百分点至 34.77%。香港银行贷款同比增长 4.07%，慢于总资产增速，贷款占比同比下降 1.29 个百分点至 50.48%。国内银行贷款总额同比快速增长，同比增长 16.26%，快于总资产增速，贷款占比同比提升 3.46 个百分点至 52.71%。整体来看，国际银行及香港银行信贷需求较弱，而国内信贷需求加大，贷款总额增长较快。具体来看，贷款增速较快的为泸州银行及九台农商行，贷款总额同比提升 33.14% 及 35.35%。

图表16： 港股上市银行贷款同比增速（2020）


资料来源: wind, 中信建投

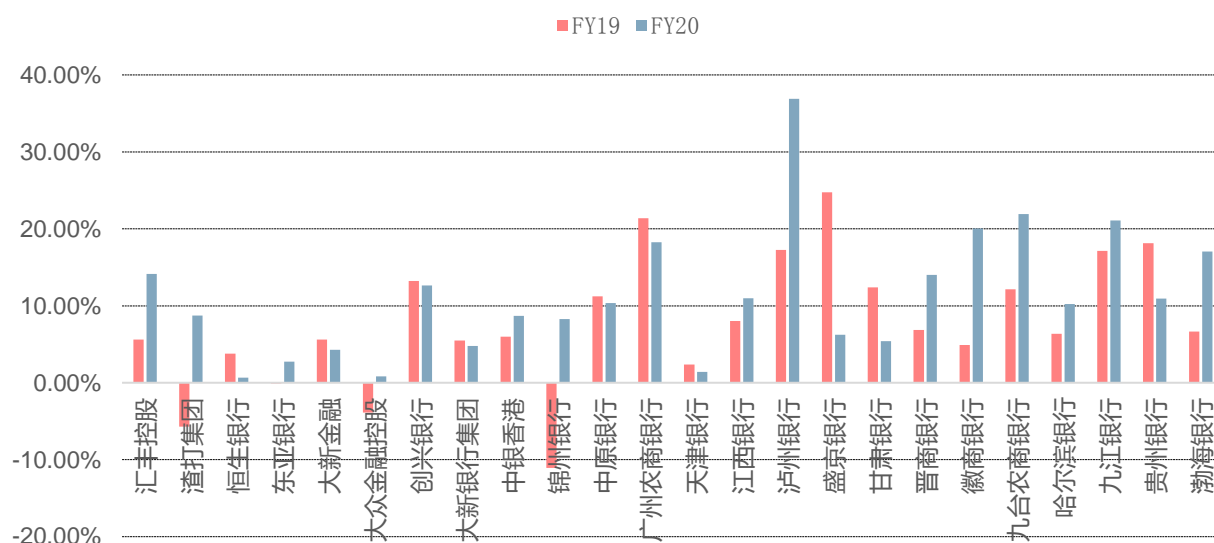
图表17： 各类港股上市银行贷款同比增速（2020）


资料来源: wind, 中信建投

5.2 负债端：所有类型银行的存款增速加快

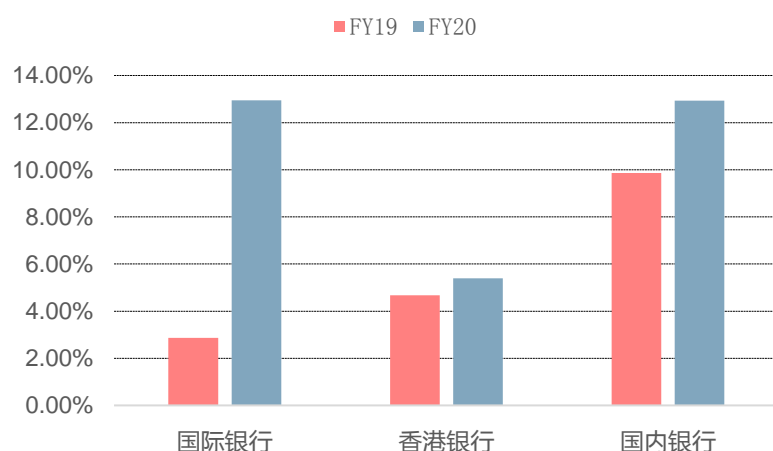
负债端来看，2020 年所有类型银行的存款增速均较 2019 年有所提升。2020 年国际银行及国内银行的存款总额同比增长较快，其中国际银行存款总额同比增长 12.94%，增速较 2019 年提高 10.07 个百分点，存款占比提升 1.45 个百分点至 59.45%，反映国际客户投资策略转向较为谨慎的存款；国内银行存款总额同比增长 12.94%，增速较 2019 年提高 3.07 个百分点，存款占比同比提升 2.67 个百分点至 68.20%。而香港银行存款总额同比增长 5.39%，增速基本较 2019 年持平，存款占比下降 1.23 个百分点至 76.56%。整体来看，香港银行的存款占比明显高于国内银行及国际银行。

图表18： 港股上市银行存款同比增速（2020）



资料来源：wind，中信建投

图表19： 各类港股上市银行存款同比增速（2020）

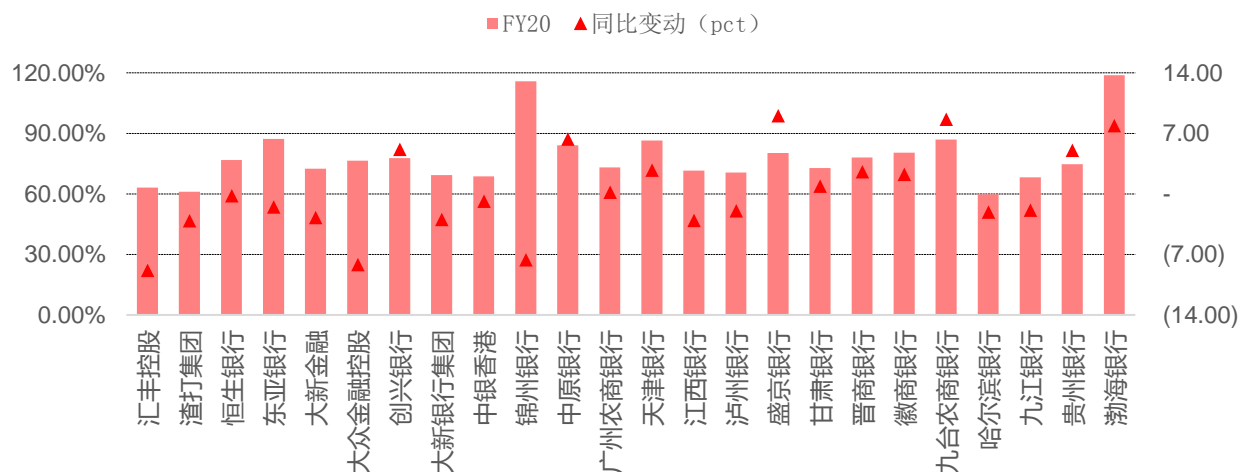


资料来源：wind，中信建投

5.3 存贷比分析：内银存贷比提升，国际银行降幅明显

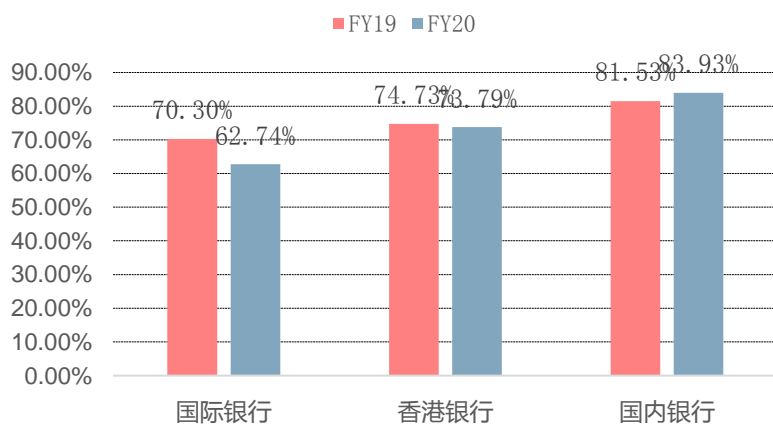
从存贷比来看，2020 年国际银行及香港银行的存贷比有所下降，而国内银行的存贷比有所上升。其中国际银行的存贷比同比下降 7.56 个百分点至 62.74%，香港银行的存贷比同比 0.94 个百分点至 73.79%。国内银行的存贷比最高，2020 年同比提升 2.40 个百分点至 83.93%。

图表20： 港股上市银行存贷比（2020）



资料来源: wind, 中信建投

图表21： 各类港股上市银行存贷比（2020）



资料来源: wind, 中信建投

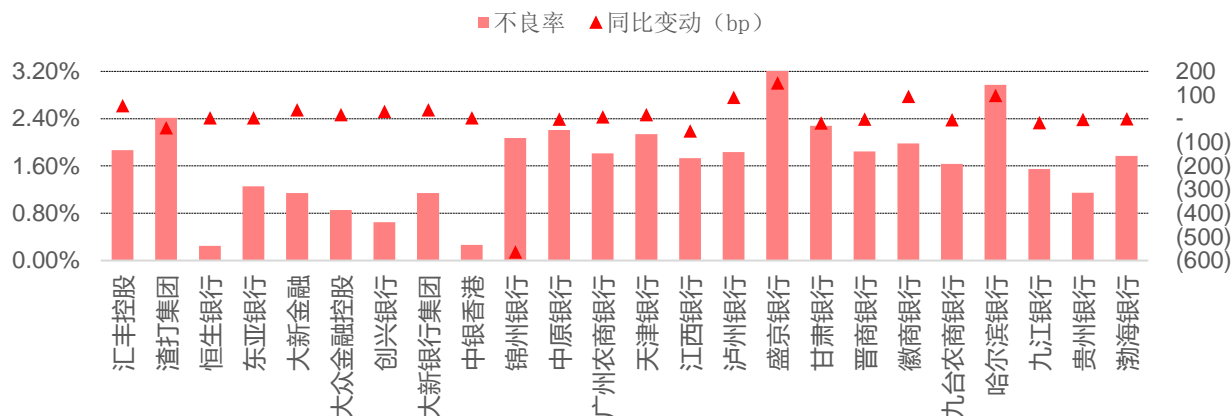
（六）资产质量分析

6.1 不良分析：国际及香港银行不良率升，内银降

2020 年港股上市的银行中国际银行及香港银行的不良率均同比有所上升，而国内银行的不良率同比下降。其中国内银行不良率为 2.08%，同比下降 33bps，主要是锦州银行进行资产重组，出清处置大量不良贷款，不良率由 2019 年的 7.70% 大幅降至年末的 2.07%，如果剔除锦州银行，国内银行的不良率同比提升 32bps 至 2.08%，与 A 股上市的内地银行不良率变动趋势一致，但升幅较大。国际银行整体不良率提升 36bps 至 1.98%，香港银行则同比提升 7bps 至 0.50%，保持较低的不良率水平。

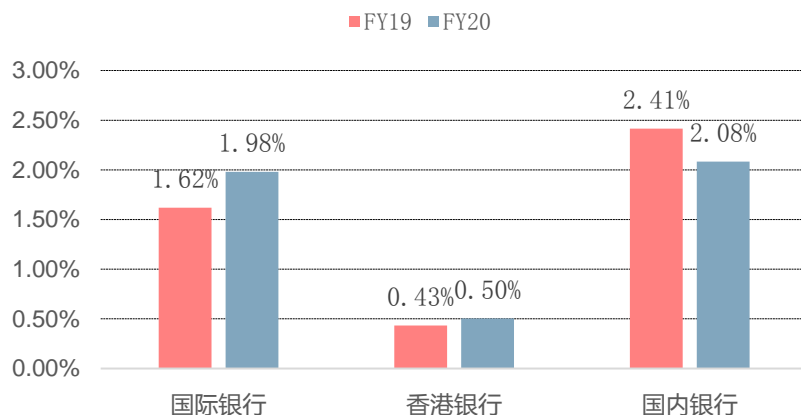
具体来看，国际银行不良率表现分化。其中汇丰控股不良率同比提升 55bps 至 1.87%，而渣打集团不良率同比下降 38bps 至 2.41%。所有香港银行的不良率均提升，其中大新金融、创兴银行、大新银行集团的不良率升幅均大于 30bps。国内银行的不良率表现差异化，除锦州银行不良率大幅改善以外，江西银行不良率同样降幅较大，同比下降 52bps 至 1.73%，而不良率升幅最快的为盛京银行，不良率同比提升 151bps 至 3.26%，也是不良率最高的内地银行。而徽商银行及哈尔滨银行的不良率抬升也较快，分别提升 94bps 至 1.98% 和 98bps 至 2.97%。国内银行中不良率最低的为贵州银行，不良率为 1.15%，同比下降 4bps。

图表22： 港股上市银行不良率比较（2020）



资料来源：wind，中信建投

图表23： 各类港股上市银行不良率比较（2020）



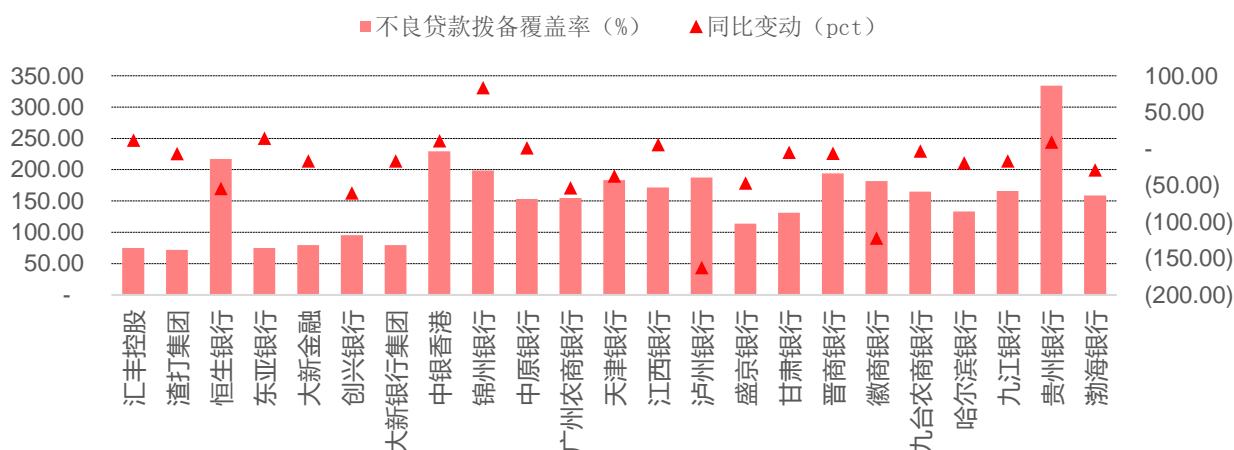
资料来源：wind，中信建投

6.2 拨备覆盖率分析：香港及国内银行拨备覆盖率下降

从港股上市的银行的不良贷款拨备覆盖率来看，国内银行整体拨备覆盖率要高于国际银行及香港银行。其中国内银行的拨备覆盖率（算数平均）为 175.18%，同比下降 26.59 个百分点，香港银行为 129.40%，同比下降 20.38 个百分点，国际银行为 73.39%，同比提高 2.80 个百分点。内银的贷款拨备覆盖率较高的原因包括较高的不良率，监管要求较严以及国际银行和香港银行在计提拨备计提时会考虑计入抵押物后的最后亏损。

具体来看，2020 年不良贷款拨备覆盖率最高的为贵州银行，同比提高 9.41 个百分点至 334.36%，同时不良率为港股上市的内地银行中最低，在港股内银中资产质量最好。其次拨备覆盖率超过 200% 的为两家香港银行，分别为恒生银行及中银香港。国内银行中拨备覆盖率降幅超过 100 个百分点的有两家银行，分别是泸州银行及徽商银行。国内银行中拨备覆盖率最低的为盛京银行，仅 114.05%，同比下降 46.85 个百分点。

图表24： 港股上市银行不良贷款拨备覆盖率（2020）



资料来源：wind，中信建投

6.3 前瞻性指标分析：国内银行潜在风险在下降

由于国际银行和香港银行的贷款信用评级和国内银行有所不同，并且部分香港银行并没有具体的贷款信用评级披露，这部分仅讨论港股上市的国内银行关注类贷款情况。整体来看，仅在港股上市的国内银行的关注类贷款余额较去年末下降了 3.66%，关注类贷款占比下降了 0.74 个百分点至 3.60%，关注+不良占比下降了 1.08 个百分点至 5.68%，潜在资产质量在改善。

具体来看，关注类贷款改善最明显的是锦州银行，关注类贷款余额大幅下降了 31.74%，关注类贷款、关注+不良占比分别下降了 5.04、10.67 个百分点，资产质量改善明显，但是关注类占比依然是同类银行最高的，达 10.31%。其次关注类贷款改善较快的为江西银行，关注类占比为 2.08%，同比下降 2.84 个百分点，关注+不良占比为 3.81%，同比下降 3.36 个百分点。关注类贷款占比最低的为贵州银行，占比仅 0.87%，同比微升 9bps，关注+不良占比为 2.02%，同比提升 6bps。

图表25： 港股上市国内银行关注类指标（1H20）

	关注类贷款（百万元）		较年末	关注类贷款占比		较年末变动	关注+不良占比		较年末变动
	2019	2020	变动	2019	2020	（百分点）	2019	2020	（百分点）
锦州银行	75,127.60	51,285.42	-31.74%	15.36%	10.32%	-5.04	23.06%	12.40%	-10.67
中原银行	10,511.00	9,397.90	-10.59%	3.51%	2.63%	-0.88	5.75%	4.84%	-0.90
广州农商银行	14,944.12	25,117.15	68.07%	3.11%	4.41%	1.30	4.85%	6.23%	1.38
天津银行	13,378.20	14,297.30	6.87%	4.55%	4.64%	0.09	6.51%	6.78%	0.27
江西银行	10,328.12	4,650.29	-54.97%	4.92%	2.08%	-2.84	7.17%	3.81%	-3.36
泸州银行	1,631.92	793.51	-51.38%	3.66%	1.34%	-2.32	4.60%	3.17%	-1.43
盛京银行	10,725.97	17,537.70	63.51%	2.35%	3.21%	0.86	4.10%	6.47%	2.37
甘肃银行	9,226.50	6,890.80	-25.32%	5.41%	3.79%	-1.62	7.87%	6.07%	-1.80
晋商银行	2,968.60	2,891.00	-2.61%	2.57%	2.12%	-0.45	4.43%	3.97%	-0.46
徽商银行	6,996.00	6,852.00	-2.06%	1.51%	1.20%	-0.31	2.55%	3.18%	0.63
九台农商银行	1,584.90	4,040.10	154.91%	1.65%	3.11%	1.46	3.33%	4.74%	1.41
哈尔滨银行	8,903.96	12,244.80	37.52%	3.38%	4.36%	0.99	5.37%	7.33%	1.96
九江银行	4,960.80	2,817.80	-43.20%	2.77%	1.34%	-1.44	4.48%	2.88%	-1.60
贵州银行	1,399.93	1,863.60	33.12%	0.78%	0.87%	0.09	1.96%	2.02%	0.06
渤海银行	20,763.85	25,692.53	23.74%	2.93%	2.89%	-0.04	4.71%	4.67%	-0.05
国内银行合计	193,451.47	186,371.90	-3.66%	4.35%	3.60%	-0.74	6.76%	5.68%	-1.08

资料来源：wind，中信建投

（七）资本充足率变化

从资本充足率来看，2020 年两家港股上市的国际银行的普通股一级资本比率均有所上升，但一级资本比率及总资本比率来看汇丰控股分别较年初上升 130bps、130bps，渣打集团则分别下降 30bps、40bps。而上市的香港本土银行中东亚银行及大众金融控股三大资本充足率均有提升，其他银行则资本充足率表现差异化。整体来看，港股上市的国际银行及香港本土银行的资本充足率水平都均处于较高水平。

2020 年港股上市的内银资本充足率同样表现分化。其中锦州银行、中原银行、江西银行、甘肃银行三大资本充足率均提高，其中锦州银行 2020 年 9 元完成 120.9 亿元定向增发，三大资本充足率大幅提升，分别提高 308bps、318bps、367bps。而广州农商行、盛京银行、晋商银行、徽商银行、九台农商行、贵州银行三大资本充足率均在下滑。整体来看，大部分港股上市的内地上市银行的核心一级资本充足率补充压力较大，接近监管红线。

图表26： 港股上市银行资本充足率（2020）

	2020（%）			较去年末变动（bp）		
	普通股一级资本比率	一级资本比率	总资本比率	普通股一级资本比率	一级资本比率	总资本比率
汇丰控股	15.90	18.50	20.2	120	130	130
渣打集团	14.20	16.20	20.8	40	-30	-40
恒生银行	16.80	18.50	20	-10	-20	-80
东亚银行	16.50	19.40	21.9	90	100	150
大新金融	13.80	14.30	17.6	40	40	-30
大众金融控股	21.30	21.30	22.1	160	160	120
创兴银行	11.27	14.36	16.79	-101	4	-72
大新银行集团	13.80	14.30	17.6	40	40	-30
中银香港	17.75	19.67	22.1	-1	-23	-79
	核心一级资本充足率	一级资本充足率	资本充足率	核心一级资本充足率	一级资本充足率	资本充足率
锦州银行	8.23	9.65	11.76	308	318	367
中原银行	8.59	10.35	13.2	8	4	18
广州农商银行	9.2	10.74	12.56	-76	-91	-167
天津银行	11.12	11.12	14.48	50	49	-76
江西银行	10.29	10.3	12.89	33	33	26
泸州银行	8.11	10.01	13.87	-120	70	178
盛京银行	11.07	11.07	12.23	-41	-41	-231
甘肃银行	12.85	12.85	13.39	293	293	156
晋商银行	10.72	10.72	11.72	-75	-75	-188
徽商银行	8.04	9.89	12.12	-81	-96	-109
九台农商银行	9.05	9.15	11.37	-50	-51	-61
哈尔滨银行	10.18	10.2	12.59	-4	-4	6
九江银行	9.02	9.02	10.71	5	5	-93
贵州银行	11.63	11.63	13.67	-67	-67	-78
渤海银行	8.88	11.01	12.08	82	38	-99

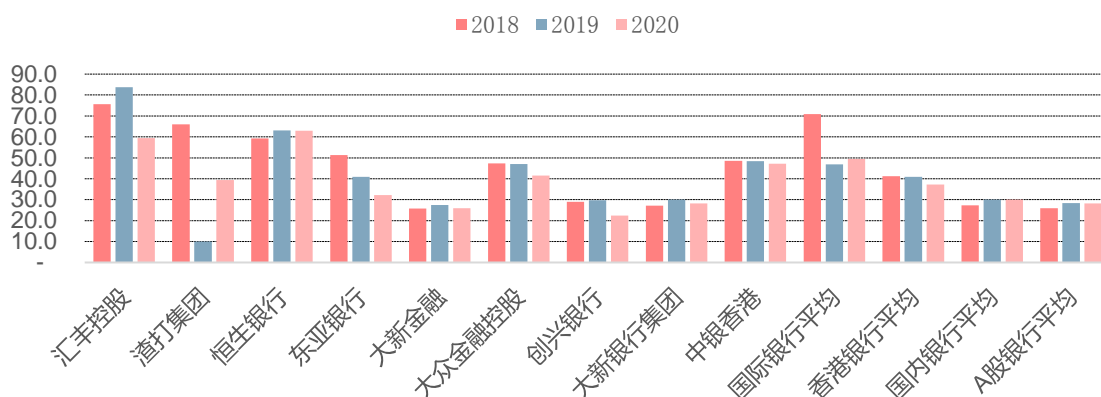
资料来源：wind，中信建投

三、市场关注点

（一）分红比例：国际银行恢复派息，香港银行分红率下降

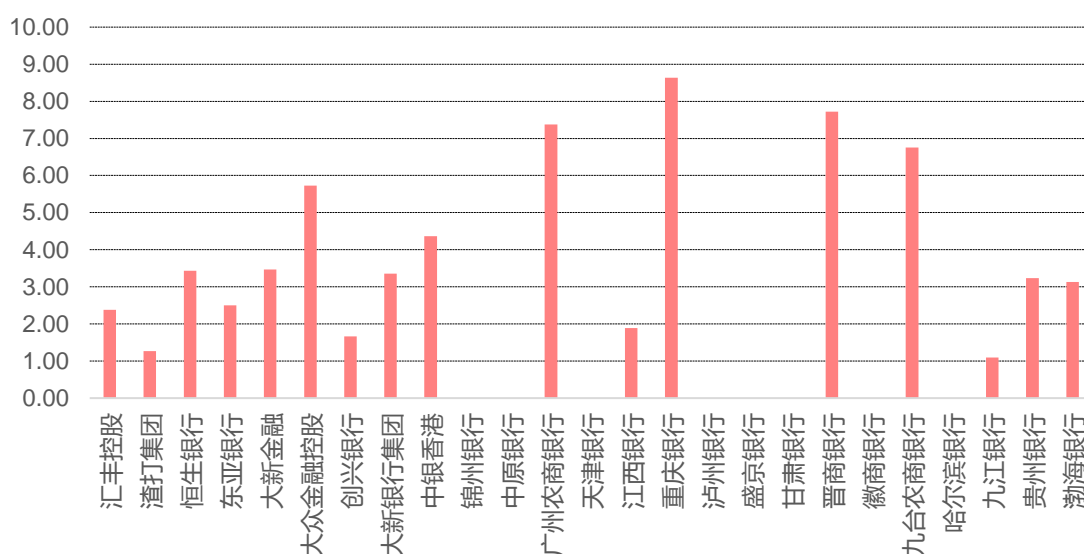
受疫情及全球经济不明朗影响，汇丰控股及渣打集团两家国际银行在 2020 年内未进行派息，但是今年恢复派息，汇丰控股决定 2020 年度派息 0.15 美元/股，渣打集团 0.09 美元/股，分红比例分别达 59.4% 及 39.4%，同比变动为-24.3 个百分点和 29.4 个百分点，整体分红比例高于国内银行。所有香港银行分红比例均有下降，整体香港银行分红比例为 37.2%，较上年下降 3.8 个百分点。而仅在港股上市的国内银行分红比例表现差异化，部分银行选择年度不派息，包括中原、天津、泸州、徽商及哈尔滨银行，而 2019 年有派息。其他有派息的国内银行平均分红率为 30.0%，与 A 股上市银行相当。

图表27： 港股上市银行分红比例（%）



资料来源: wind, 中信建投

图表28： 港股上市银行 2020 年股息率（%）（截至 2021-06-03）

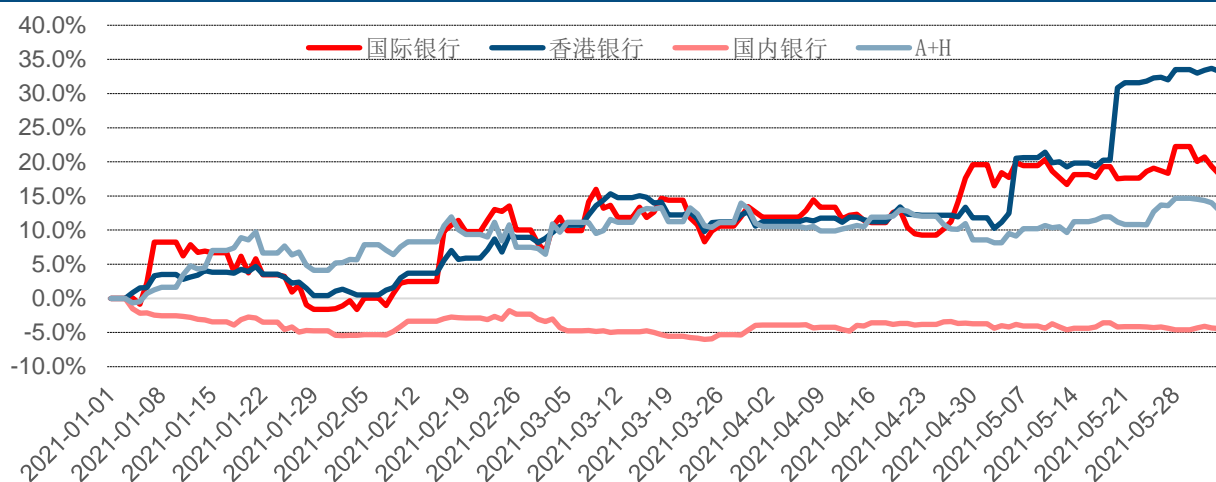


资料来源: wind, 中信建投

（二）年初至今股价表现

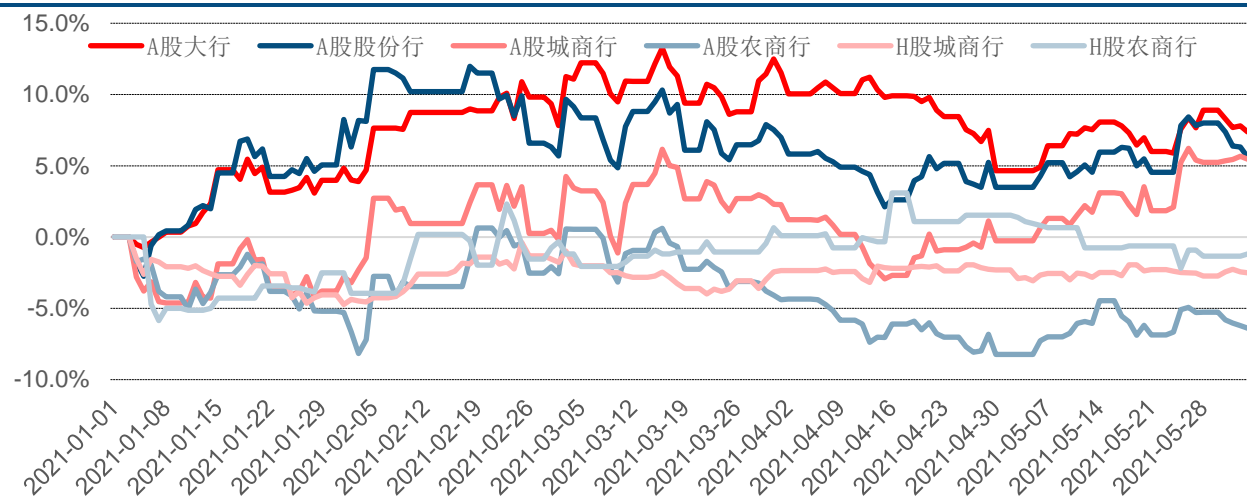
从股价表现来看，停止派息或大幅减息的疑虑消除，国际银行及香港银行的股价今年以来不断修复。截至 2021-06-03，国际银行平均股价整体较年初上涨了 18.2%，而香港银行上涨了 33.3%。香港银行 5 月大幅上涨主要是受到创兴银行计划私有化的公告影响，创兴银行的股价较年初至今已经上涨 119.5%。仅在港股上市的国内银行股价表现疲弱，年初至今股价累计下跌 4.4%。而港股 A+H 的银行股价表现较好，年初至今股价累计上涨 12.9%。

图表29： 港股上市银行年初至今股价表现



资料来源：wind，中信建投

图表30： A 股和港股上市各类银行年初至今股价表现



资料来源：wind，中信建投

四、投资建议

综合来看，主要影响国际银行及香港银行的重要因素是分红情况。虽然全球疫情依然持续且经济情况不明朗，但是国际银行及香港银行分红比例依然高于国内银行，且资本充足率也较国内银行充足，不需要降低分红比例维持资本。因此年初至今国际银行及香港银行股价明显反弹。而主导仅在港股上市的国内银行股价的主要还是银行经营情况，分红影响相对较小。而国内银行整体盈利能力、资产质量都落后于国内 A 股上市银行，年初至今的股价表现也较弱。

五、风险提示

全球经济环境恶化及疫情反复影响经济修复；低利率环境持续，净息差继续下降；经济活动活跃度下降贷款逾期率上升。

分析师介绍

杨荣：中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者，银行业首席,金融组组长。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。持续跟踪研究银行资产管理业务、银行新兴业务。准确研判 2012 年年底以来银行板块的行业性机会和个股行情。2014 年获“最佳分析师量化排名”银行业第一名。2017 年获得《金融市场研究》杂志五周年十佳“优秀青年作者”荣誉。2018 年获得最佳行业“金牛分析师”奖；“wind 金牌分析师”银行业第二名；“最佳分析师”量化评选银行业第二名，连续 5 年累计排名银行业第一名；2019 年获得“wind 金牌分析师”银行业第二名；2020 年获得最佳行业“金牛分析师”奖，“wind 金牌分析师”银行业第一名。

陈翔：美国波士顿学院金融学硕士，CFA。2019 年获得“wind 金牌分析师”银行业第二名；2020 年获得最佳行业“金牛分析师”奖，“wind 金牌分析师”银行业第一名。
010-85130978 chenxiangbj@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:李祉瑶
邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
电话:(8621) 6882-1600
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:曹莹
邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk