

一眾新經濟及科技股為今年投資市場的寵兒，但踏入9月份，美股納指持續調整，在港上市的科技股亦不能倖免，在資金輪動下，資金正由新經濟股流向舊經濟股。向來是小股民收息之選的內地銀行股，由於受新冠肺炎疫情影響，今年第二季因資產質素轉弱，普遍需要作出大額撥備，導致上半年度業績全線下滑，續後股價亦反覆跌約一成，以反映減派息預期。隨着內地經濟第三季復甦，料內銀股最壞時間已過，股價顯著回吐後，內銀股價值重現。



市民輪候銀行櫃位服務。

內銀股博翻身 好息族點部署

大型銀行較具能力保持派息水平

內銀是散戶收息愛股之一，派息穩定一直是吸引投資者原因，大部分內銀股派息比率均達三成或以上。四大內銀歷史息率介乎6.5%至8.2%，相信大型銀行有較強能力保持派息水平，對股價有支持。「好息」一族現階段應如何部署？

銀行受不良處置及撥備計提力度加大影響盈利表現，大和預料，由於內地工業利潤率連續回升，下半年資產質量的惡化將有所緩解。

或現長線收集機會

花旗銀行財富管理業務高級投資策略師陳正舉表示，市場目前對內銀估值，其實已反映不良貸款比率或升至21%，經過今輪清除不良貸款行動後，至今年年底，內銀料已為約一成貸款資產作撥備或撇賬。

陳正舉稱，如盈利下跌風險逐步反映在股價內，加上美國11月總統選舉臨近，美國針對中資金融機構制裁風險，或於未來兩個月升溫，投資者不妨留意內銀10月下旬公布第三季業績後，或出現長線收集機會。



銀行職員向客戶講解產品內容。

不過，內地整體銀行體系盈利跌幅，可能由上半年的9.4%，進一步轉差至全年的34.4%。在盈利急跌下，部分內銀或面臨資本壓力，可能要削減派息比率、進行股本融資或減慢貸款增長。

另一方面，第一上海首席策略師葉尚志認為，雖然舊經濟股近日上升，但這些行業基本因素一般，資金在沽出新經濟股後，輪流避入落後行業，若科技股調整完結，資金又會再輪換。

葉尚志指，一些在早前已率先被打下來創新低、已出現了技術性超跌的如內銀股，獲資金趁低吸納是可以預見，但是對於這種低位反彈、弱勢回升的行情，目前未能寄予太大厚望。

正榮金融業務部副總裁郭家耀表示，受資產質素轉弱影響，國有銀行第二季需要加大減值撥備。市場分析指，由於監管部門容許企業延遲還息還本，推遲不良貸款浮現時間，若計及企業延期還款，總體不良貸款比率高峰期將在年底至明年初出現。

內銀股估值低殘

郭家耀指，整體而言，大部分內銀股本回報率維持於11%至13%，市賬率只有0.4至0.6倍，估值相當低殘。

另一方面，投資者相當關注內銀的派息情況，市場普遍仍預計今年息率達6厘以上，不過有內銀表示將就現時市場環境研究調整分紅政策，由於內銀資產質素轉弱，盈利表現將持續疲弱，派息水平或有所減少。

四大內銀股表現

股份	上周五收市價	變幅	市賬率	歷史股息率	預測息率*
中國銀行(3988)	2.54元	-	0.41倍	8.23%	8.6%
農業銀行(1288)	2.53元	-0.78%	0.46倍	7.84%	8.2%
建設銀行(0939)	5.39元	-0.55%	0.58倍	6.48%	6.8%
工商銀行(1398)	4.30元	-0.46%	0.56倍	6.70%	7.2%

*彭博社綜合預測

摩根大通發表報告指，四大內銀今年第二季純利下滑大致符合預期，但無論如何，綜合總體業績仍令人失望，第二季撥備前利潤增長較首季放緩，手續費增長走弱及淨息差受壓；資產質素則好壞參半，四大內銀不良貸款比率持續上升，但拖欠貸款有所下滑。

該行指，在四大內銀中，中國銀行(3988)季績屬最佳，若撇除一次性商品產品虧損，次季內撥備前利潤按年升10%。而內地四大內銀第二季撥備前利潤按年升3%，較首季增幅6%收窄，主要受淨息差收窄影響，按年收窄5個基點及按季收窄10個基點。

摩通指，四大內銀資產質素則好壞參半，農行(1288)不良貸款率升3個基點、中行升2個基點、工行(1398)及建行(0939)升7個基點，而農行、建行及工行均進取增加不良貸款撥備確認。

利潤加速下跌

內銀股基本因素積弱，評級機構惠譽發表報告指，內銀繼續增加貸款，增加風險加權資產，降低核心一級資本充足率，不少中型銀行資本比率已降至監管最低要求的8.5%。不過，相信內銀仍繼續在今年內派發股息。

惠譽亦指，政府指示銀行降低借貸成本，將抑制銀行的資產收益，同時又要面對激烈的存款競爭，將會推高融資成本，因此該行相信銀行獲利能力和資本受壓將會持續至明年。

四大內銀不良貸款率續升

