

滙控周三放榜 列賬稅前利潤料跌28%

一級資本穩健 投行預測新一輪回購涉235億

業績前瞻

近日滙控(00005)自2008年10月金融海嘯以來重返「紅底股」行列，並將於本周三(7月30日)打響港股藍籌中期業績頭炮。綜合多間主要投行最新預測，受去年出售加拿大與阿根廷業務產生的高基數效應，疊加本港拆息顯著下滑雙重夾擊，市場普遍預期滙控今年上半年列賬基準除稅前利潤(PBT)將按年大減25.4%至28.2%，介乎154.77億至160.73億美元。

大公报記者 邵淑芬

不過，若剔除一次性項目及匯率波動影響，反映核心業務表現的替代表現衡量(APM)按固定匯率計算之除稅前利潤則展現韌性，中位數約179.79億美元，僅較去年同期微跌0.5%。儘管盈利短期承壓，市場目光已聚焦於滙控未來策略部署與資本回報能力。多家投行一致預期，滙控第二季每股派息將維持於0.1美元水平，全年股息收益率料穩守5厘，持續為股價提供重要支撐。

更具指標意義的，則是市場高度期待的新一輪股份回購計劃。綜合券商預測，滙控回購規模介乎25億至30億美元(中位數27.5億美元，約214.5億港元)。高盛與摩根大通看高至30億美元(約235億港元)，摩根士丹利與瑞銀則預估25億美元。此預期建基於滙控普通股一級資本比率(CET1)預計穩健於14.6%左右，提供充足回購空間。

關注新主席遴選進展

此外，摩根大通報告指出，在淨利息收入增長面臨挑戰的背景下，投資者將緊盯管理層對成本節省計劃的執行進展，營運效率提升將是維持盈利能力的關鍵。而隨着現任主席杜嘉祺(Mark Tucker)確定將於今年9月離職，業績會上關於新主席遴選進展的任何訊息，也將牽動市場對集團長期戰略延續性的評估。

對於市場看淡滙控第二季表現，香港低息環境被視為最大負面因素。摩根大通分析指出，2025年第二季度，香港1個月期拆息按季急挫189至200個基點，直接衝擊滙豐總貸款約22%的港元貸款收益。其分析顯示，拆息下行可能導致集團淨利息收入減少約3%、淨息差收窄5個基點、淨利潤下滑5%。這也令市場關注滙控管理層對全年淨利息收入約420億美元的指引是否面臨下調風險。

然而，逆境中亦有亮點。摩根士丹利與瑞銀報告強調，香港市場活動復甦(尤其股市與財富管理相關產品銷售)正推動財富管理業務收入保持強勁增長。同時，企業客戶旺盛的外匯及利率風險對沖需求，支撐了批發業務中的資本市場相關手續費收入。

財管業務增長成亮點

巴克萊銀行亦指，雖然滙控面臨短期利率波動挑戰，但憑藉強勁的手續費收入與資本回報能力，仍具顯著的投資價值。巴克萊認為，滙控估值未充分反映兩大潛力，一是亞洲財富管理需求增長及成本優化計劃可帶動盈利超預期；二是香港作為全球資金避險港的地位將持續吸引國際資本。

摩根大通預估，滙控第二季財富管理收入按年增幅可達16%，成為抵銷淨利息收入壓力的重要支柱。不過，風險管理亦不容忽視，摩根大通預測滙控第二季預期信貸損失(ECL)比率可能從第一季的37個基點上升至50個基點，反映對包括香港商業房地產在內的潛在信貸風險採取更審慎的撥備態度。

雖然滙控短期列賬利潤顯著波動，但其股價年初至今(截至7月25日)累計上漲33.25%，大幅跑贏綜合性銀行類股平均20.54%的漲幅，自2008年10月金融海嘯以來重返「紅底股」行列，顯示市場對其戰略轉型成效及持續資本回報能力的認可。



▲滙控短期列賬利潤顯著波動，但今年股價已上漲逾三成，重返「紅底股」行列。

股份回購規模

- 預期介乎25至30億美元，市場關注CET1比率水平是否支持持續強勁回購

派息穩定性

- 第二季股息料維持每股0.10美元，關注管理層對維持全年約5%股息收益率的明確指引

滙控中期業績四大核心關注點

成本控制進展

- 在收入增長承壓下，成本節省計劃的執行效率與成效

新主席遴選

- 現任主席杜嘉祺將於2025年退任，繼任人選背景及戰略延續性的任何訊息

投行對滙控中期業績預測 (單位: 美元)

預測項目	高盛	大摩	摩通	瑞銀	比較基準 (2024年中期)
列賬基準除稅前利潤	160.73億元	160.40億元	154.77億元	-	215.56億元
按年變幅	▼25.4%	▼25.6%	▼28.2%	-	不適用
替代表現PBT*	181.55億元	179.72億元	173.79億元	179.86億元	180.67億元
按年變幅	▲0.5%	▼0.5%	▼3.8%	▼0.4%	不適用
新股份回購規模	30億元	25億元	30億元	25億元	不適用

註：替代表現(Alternative Performance Measures)按固定匯率計算，撇除如出售業務收益/減值等一次性項目及匯率波動影響，旨在反映持續核心業務表現。

數據來源：綜合券商報告

精簡架構 擬裁減德股票團隊員工

【大公報訊】外電引述消息人士透露，滙控(00005)計劃裁撤位於德國的股票銷售與交易崗位，這是該行持續削減亞洲與中東以外投行業務的一部分。消息稱，該舉措是首席執行官艾橋智(Georges Elhedery)為重組投行業務所推進改革的一部分。

報道指出，滙豐計劃裁減其德國股票團隊的數名員工，涉及杜塞爾多夫辦事處的股票銷售和交易職位等，以重組該投行業務。作為歐洲

最大的金融機構，滙豐過去幾個月已經裁減投資銀行部門數十名分析師，並關閉其在美國、英國和歐洲的股票資本市場和併購部門。

自去年9月上任以來，艾橋智實施了一項全面改革計劃，提出簡化戰略架構，重組組織架構為四大業務板塊，還將滙豐的商業銀行與投行部門合併，並將英國和香港的業務分別獨立運作。

恒生料少賺兩成 關注地產不良貸

【大公報訊】恒生(00011)與滙控同於周三放榜。受拆息下跌、信貸成本趨升因素影響下，券商預期恒生中期純利介乎76.92億元至83億元，跌16%至22%。市場投資者將聚焦恒生銀行管理層最新營運、股份回購指引，並關注其香港企業房地產不良貸款比率及撥備情況。

花旗及花旗料恒生銀行今年中期除稅前溢利預測介乎96.07億至97.4億元，按年跌13.9%至15%；美銀則預期恒生中期純利按年跌16%至83億元。

美銀指，信貸成本預計抽升下影響其溢利表現，估計恒生上半年淨息差按半年收窄13個基點至1.99%，淨利息收入按年下降6%，主要受2024年下半年聯儲降息100個基點及2025年5月以來拆息下跌影響。該行料恒生2025財年可

能再有30億元股份回購計劃，但若維持穩定每股股息，派息率可能超過100%。

瑞銀估計恒生中期純利下滑，主要受三個因素影響，包括淨利息收入大幅下降、受低基數效應加劇的預期信用損失減值費用增加，以及稅務支出顯著上升。儘管盈利前景疲弱，但瑞銀預計恒生將公布新的回購計劃。

花旗表示，雖然香港商業房地產惡化可能導致近期信貸成本持續高企，短期內存在不確定性，但資本狀況的改善可能為長期提供更好的資本回報可見度。據當前美國遠期利率展望，該行料恒生約6%的股息收益率是可持續的，且可能伴隨回購計劃。該行預計恒生銀行在2025財年不會進行股份回購，但隨着拆息和資產質量不確定性減弱，該行估計其2026年及2027財年將進行30億元的回購計劃。

你聘用剪報公司，公關公司或其他資訊內容搜尋公司嗎？

如何避免侵權？

- 確保有關機構都是持有合適的許可使用權；
- 於本會取得特許的剪報公司及/或公關公司都不能授權其客戶進行分發(不論內部或對外發放)；
- 獲特許的資訊內容搜尋公司一般都不能授權其客戶進行分發(不論內部或對外發放)；
- 如需協助或有關合法複印轉載報章雜誌內容查詢，請致電3586 9943聯絡我們或瀏覽本會網頁 www.hkcla.org.hk。

HKCLA 香港複印授權協會有限公司
The Hong Kong Copyright Licensing Association Limited

MPF總資產超1.4萬億 「百萬賬戶」增至12.5萬個

【大公報訊】積金局主席劉麥嘉軒昨日發表網誌，指出強積金(MPF)推行超過24年，總資產值於2025年6月底再創新高，突破1.4萬億元，較十年前增加130%。而根據2024年底的數字，累積了100萬元或以上強積金的賬戶，數目達12.5萬個，較五年前6.3萬個增加一倍，體現強積金具備長線累積及增值能力。

善用自願性供款 加強退休保障

劉麥嘉軒透露，累積了200萬元或以上強積金的賬戶有2.7萬個，較五年前增加接近一倍；累積了100萬元或以上強積金的賬戶中，九成是由40歲或以上的計劃成員持有，由40歲以下的打工仔子女持有的賬戶則佔一成。她指，打工仔子女能夠累積多少強積金，涉及很多不同因素。通過綜合一批自2000年12月強積金實施以來持續供款的賬戶數據，可以看到僱主與僱員雙方長期定時的強制性供款，配合自願性供款，確實發揮關鍵作用。她指，這些「資深」賬戶中，強制性供款部

分所累積的強積金平均為50萬元；當中有三成「資深」賬戶同時有自願性供款，而該等賬戶中自願性供款所累積的強積金平均為52萬元。她續稱，由於職業生涯一般可以長達40年，部分「資深」賬戶在累積強積金的旅程上仍只處於中段，即可能尚有十多年時間供款並為強積金增值。

劉麥嘉軒提醒計劃成員，強積金是一項長線投資，只要及早規劃及善用自願性供款，大家都可以透過強積金，為自己累積一份穩健的儲備作基本退休保障。



▲劉麥嘉軒表示，MPF總資產值突破1萬億元。