

滙控預期信貸損失飆48% 股價挫半成

首季稅前盈利731億跌1.1% 重啟回購待定

地緣多變

環球金融集團滙豐控股(00005)公布2026年第一季業績，稅前盈利錄得93.76億美元(約731億港元)，按年下跌1.1%，與市場預估數字(95.88億美元)大致相若。儘管核心業務表現穩健，不過由於欠缺「催化劑」，加上中東戰事陰霾不散，及預期信貸損失(ECL)增加，滙控股昨日在本港挫逾5.1%至136元。

大公報記者 黃裕慶

截至昨晚11時45分，其倫敦股價早段亦見偏軟，較上一交易日跌逾5.7%至12.8英鎊(約136港元)。

以純利計算，滙控在季內的母公司普通股股東應佔利潤約69.4億美元，按年大致持平。董事會宣派第一次中期息，每股0.1美元。

儘管滙控股昨日受壓，不過純粹看93.76億美元的稅前盈利，正如集團財務總監郭珮瑛(Pam Kaur)在電話會議中所說，仍是「良好季度表現」。

從核心業務表現來看，其減值撥備前的經營收入淨額(PPOP)錄186.24億美元，按年升5.5%；淨利息收入(89.45億美元)和費用收入淨額(96.79億美元)分別升7.7%和3.6%。

拖累首季業績的原因，是預期信貸損失按年大增逾48%至13億美元，較市場預估(約12億美元)略為遜色。滙控解釋，第一季的提撥，主要反映企業及機構理財(CIB)業務就英國一家財務保薦人涉及的4億美元欺詐相關第二市場證券化風險承擔，以及因2月28日中東爆發衝突導致不確定性加劇，導致未來經濟前景惡化而增撥的3億美元準備。

私募貸規模468億 佔比甚低

郭珮瑛表示，英國財務保薦人涉及的底層資產是私募信貸，不過她指集團涉及的私募信貸規模約60億美元(約468億港元)，佔整體資產負債表的比例「非常低」，對收入和盈利也沒有影響。

英國《金融時報》引述消息報道，滙控

所指涉及欺詐的公司是房貸機構Market Financial Solutions(MFS)，而該名財務保薦人則是另類資產管理公司阿波羅環球管理旗下的ATLAS SP。

截至3月底，滙控的普通股一級資本(CET 1)比率為14%，較去年底減少0.9個百分點。雖然CET 1水平符合集團目標範圍(14%至15%)，不過滙控並未如部分券商預計提早恢復回購股份。

郭珮瑛重申，將於第二季檢視資本水平、信貸需求和宏觀環境等因素，再決定是否重啟回購。集團最注重的是維持50%派息比率，然後才考慮其他回購股東安排。

RoTE達18.7% 花旗重申「買入」

集團行政總裁艾橋智表示，縱使局勢複雜多變，他相信集團在2026年2月訂立的目標「定能實現」。這些目標包括2026、2027、2028年的平均有形股本回報率(RoTE)達到17%(撇除特殊項目)，而在第一季，集團四大業務以年率計的RoTE均超過17%，當中「香港業務」的RoTE高達44.7%。

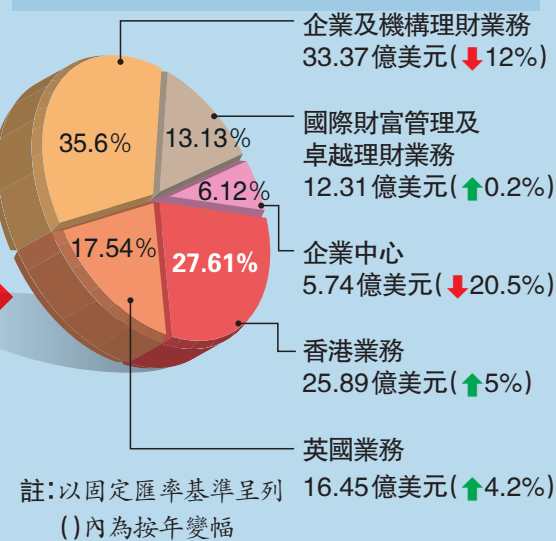
花旗發表報告指出，滙控季績大致符合市場預期，以經調整基準計算，收入跑贏預期，而成本及撥備則跑輸。不過，花旗指最重要的訊息，是集團首季的RoTE已達到18.7%，遠高於中期目標(逾17%)，重申對滙控的「買入」評級。

摩根士丹利將滙控目標價由149元輕微上調至150元，相信淨利息收入和其他收入錄得強勁增長的帶動下，市場最終將會上調其每股盈利(EPS)預測。

滙控2026年第一季業績摘要

項目	金額(億美元)	按年變幅(%)
淨利息收入	89.45	+7.7
費用收入淨額	96.79	+3.6
減值撥備前的經營收入淨額	186.24	+5.5
預期信貸損失	13.01	+48.5
經營支出總額	87.21	+7.6
稅前盈利	93.76	-1.1
母公司普通股股東應佔利潤	69.38	持平

滙控業務分部稅前盈利



管理層對業務前景展望

集團財務目標

●維持今年2月公布的所有集團財務目標，包括2026、2027及2028年的平均有形股本回報率達到17%，甚至更高(撇除特殊項目)

銀行業務淨利息收入

●預計2026年的銀行業務淨利息收入約460億美元，高於原來指引的450億美元，反映利率前景改善

信貸成本

●2026年預期信貸損失準備佔貸款總額平均值的百分比約為45個基點，高於原來指引的大約40個基點

資本水平

●繼續將普通股一級資本比率的中期目標範圍維持在14%至14.5%之間

股份回購安排

●有關重新啟動股份回購的決定，將視乎集團的每季檢討結果而定

設立中東衝突壓力測 評估全球信貸質素

應對風險

滙控在業績報告中表示，集團已作好充分準備，應對業務所在全球環境中普遍存在的變化及不確定性。在2026年第一季，滙控就列賬基準預期信貸損失(ECL)準備額外引入「下行1」境況，幫助分析中東衝突的相關風險。

「下行1」境況探討2026年2月28日開始的中東衝突帶來的風險，並按供給方面受到的衝擊作出調校，當中假設衝突將持續至2026年第二季，隨後幾季逐步復甦。在此境況中，本地生產總值下降，通脹和政策利率則上升。境況預期霍爾木茲海峽航運中斷，區域石油和天然氣基礎設施遭到破壞。布蘭特原油價格於2026年第二季上漲至每桶130美元，第三季維持在每桶100美元以上，然後於年底回落至每桶100美元以下。

滙控指出，此境況的嚴重程度因市場而有顯著差異，旨在反映各個市場對衝突和能源成本上漲的風險承受能力和敏感度。對大部分市場而言，預期影響是經濟增長溫和減慢至核心境況以下，但通脹則會大幅上升至核心境況以上，促使主要央行提高利率。中東地區受到的影響最為嚴重，預計多個市場將會陷入衰退。

中東財管錄少量資本外流

集團財務總監郭珮瑛(Pam Kaur)表示，自中東衝突爆發以來，集團在中東地區的財富管理業務只錄得非常少量的資本外流，形容中東仍是一個財富管理樞紐，而滙豐在中東地區營運已久，會繼續為當地客戶和職員提供協助，當地整體業務活動未見重大變化，信貸組合保持穩健。



▲滙控假設中東衝突持續至今年第二季，預料布蘭特原油價格會上漲至每桶130美元。

香港業務稅前多賺5%

貢獻最大

在今年第一季，若以法律實體(legal entities)計，香港上海滙豐銀行為集團帶來最大的盈利貢獻，錄得稅前盈利65.85億美元(約513.63億港元)，按年升7.5%；佔集團整體稅前盈利的比例逾70%。



▲香港上海滙豐銀行今年首季賺65.85億美元，佔集團稅前盈利比例逾70%。

再以業務分部計，在集團四大業務之中，「香港業務」(HK Business)在季內錄得稅前盈利25.89億美元，按年升5%；佔集團整體稅前盈利的比例約27.6%。

港商業房地產復甦良好

香港上海滙豐銀行的業績包括旗下恒生銀行在內，而香港業務是計算香港滙豐和恒生銀行的「零售銀行及財富管理」和「工商金融」業務。

按固定匯率基準計算，香港業務在2026年第一季的預期信貸損失(ECL)為2億美元，較2025年第一季減少1億美元(約7.8億港元)，反映香港商業房地產行業的復甦情況較為良好。

截至今年3月底，被歸類為減值的香港商業房地產(HK CRE)貸款約60億美元，較2025年減少3億美元；CRE相關的預期信貸損失(ECL)撥備則溫和增加，反映商業房地產價格仍然疲弱。

達里奧：三重風暴匯聚 增黃金海外資產分散投資

【大公報訊】橋水創辦人達里奧警告，全球秩序正瀕臨「大循環」的臨界點，五大力量(貨幣與債務周期、內部秩序、國際地緣政治、自然災害與科技變革)同步作用推升風險，未來兩至三年將是「特別危險的時期」，債務、地緣與技術三重風暴正在匯聚。他建議投資者構建一個全天候組合以作分散投資，並納入黃金與海外資產以降低風險。

美國政治衝突勢越演越烈

達里奧早前接受財經播客節目《Prof G Markets》訪問時，針對當前宏觀周期發表看法，討論到在美伊衝突持續、通脹升溫與美國債務攀升的背景下，投資者該如何應對。

達里奧認為，世界秩序正經歷巨大轉變，從戰後多邊主義回到二戰前「強權決定一切」的局面。聯合國與世界銀行等組織影響力式微，意味國際衝突的緩衝已經消失。

在貨幣/債務體系方面，美國國債已超過

39萬億美元，本財政年度上半年赤字已達1.3萬億美元，且美債需求下降。就美國內部秩序來看，社會分化日益嚴重，不論是政治立場或貧富差距皆是。在國際政治方面，美伊衝突持續，足以證明「世界秩序正在瓦解」。

達里奧又警告，美國2026年期中選舉至2028年總統大選之間的風險會更高，美國除了面臨債務償付問題外，共和黨可能失去眾議院多數議席，之後可能出現更大的政治衝突，包括彈劾與調查等，社會恐怕更加對立。

類滯脹時期 現金回報低

同時，科技也正以極快速度演變。未來兩到三年將進入一段更高風險、同時也充滿劇烈變化的時期，而這些變化很難應付。重點是投資者該如何應付這種環境與如何分散投資組合。

他又認為，對大多數人來說，最好不要預測進出市場的時機，因為這通常不會成功，許



▲達里奧認為，世界秩序正經歷巨大轉變，從戰後多邊主義回到二戰前「強權決定一切」的局面。

多人會因為戰爭或重大事件而流於情緒操作。最好建立一個分散且結構完善的投資組合，例如黃金可在投資組合中佔5至15%。他又相信，現金是人們認為最安全的投資，但實際上是在大多數時候最確定的糟糕投資，因現金回報低，在滯脹時期尤其如此，而目前正處於一種類似滯脹的環境中。

渣打創投入股加密貨幣交易商

【大公報訊】渣打集團(02888)旗下金融科技部門渣打創投(SC Ventures)入股加密貨幣交易商GSR，但未有披露作價，此次投資使渣打創投成為GSR自2013年成立以來的首個外部戰略股東。該公司近期也在向其他代幣化金融服務領域擴展，此前GSR已參與投資SC Ventures支持的資產代幣化平台Libeara。

GSR估值逾78億

據發言人指出，是次交易GSR估值逾10億美元(約78億港元)。另外，外電指出，GSR正與策略投資者洽商，擬籌組1.5億美元資金，以壯大業務。

GSR指與SC Ventures合作，將專注擴大代幣化應用範圍，並開發穩健合規的市場基礎設施，以支撐下一階段的機構應用。隨著數碼資產市場的日趨成熟，最有能力引領市場的公司將結合深厚的資本市場專業知識和值得信賴的銀行基礎設施，是次合作正是將雙方優勢結合。

此外，GSR早前亦跨足交易所交易基金(ETF)領域，推出了首檔啟用質押功能的主動式管理多資產加密基金(GSR Crypto Core3 ETF)，提供對比比特幣(BTC)、以太坊(ETH)和Solana(SOL)這三種主要加密貨幣的敞口。