

內銀股息誘可低撈

盈利勝預期 不良貸款率降

中美貿易戰升溫，加上本港社會風波持續，港股6月以來一度跌近3000點。大市氣氛疲弱，散戶亦轉持保守型股份避險，或趁低吸納作中長線投資。其中，內銀股因股息率高且派息穩定，一直被視為穩陣之選。五大內銀已於上月全部放榜，本報為你分析內銀股是否值得買入。

香港商報記者 張智榮

中績掘金

五大內銀包括中國銀行(3988)、工商銀行(1398)、建設銀行(939)、農業銀行(1288)及交通銀行(3328)中期純利都按年上升逾4%。其中，工行半年賺1679.3億元(人民幣，下同)，按年升4.67%；以上半年盈利計算，繼續蟬聯全球最賺錢的上市公司。

不過，以盈利增幅來計，農行則增長率最高，同比升4.88%，半年賺1214.45億元。另外，建行上半年純利同比增4.87%至1541.9億元；交行半年賺427.49億元，同比升4.85%；中行上半年純利為1140.48億元，按年升4.55%。

內銀信貸質素靠穩

中美貿易戰升級，內地經濟不確定性上升，今年第二季內地經濟增長放緩至有紀錄最低的6.2%，市場關注內銀的信貸質素會否惡化。不過，總結五大內銀的中期業績數據顯示，上半年內銀信貸質素依然穩定。

中行、工行、建行、農行及交行上半年不良貸款率均較去年底改善，其中農行更實現不良貸款餘額和不良貸款率的「雙降」，按年減少46.9億元至1853.12億元，以及按年下降0.16個百分點至1.43%。

中行不良貸款率最低，上半年為1.4%，較去年底下降2個基點；建行上半年不良貸款率為1.43%，較去年底下降3個基點；交行不良貸款率跌2個基點至1.47%；工行則跌4個基點至1.48%。

LPR對淨息差影響不大

至於反映內銀盈利能力的淨息差，五大內銀中除了交行，上半年淨息差均較去年底收窄。期內，工行淨息差最高，達2.13%，但仍較去年底收窄3個基點；建行淨息差亦有2.12%，較去年底收窄6個基點；農行淨息差為2.02%，較去年底收窄18個基點；中行淨息差為1.83%，較去年底收窄7個基點。

人行上月宣布改革貸款市場報價利率(Loan Prime Rate, LPR)形成機制，以推動貸款利率市場化，此舉被視為變相減息，市場關注或令內銀淨息差進一步受壓。有分析認為，五大內銀作為國有企業，必須配合國家政策，例如支持向中小企以較優惠利率貸款，加上經濟增長放緩，人行或適度放鬆貨幣政策，都可能令內銀今年淨息差收窄，但同時亦有助帶動內銀的新增貸款業務，推高利息收入。

總結內銀管理層在業績發布會上有關發言，普遍認為LPR實施對銀行淨息差短期影響不大，未來將透過優化資產負債結構，以減低對收入的影響。其中，建



五大內銀中期業績比較 工行半年賺1679.3億元，繼續蟬聯全球最賺錢的上市公司。

銀行	純利(元)*(按年)	不良貸款餘額* (較去年底)	不良貸款率 (較去年底)	淨息差(較去年底)
中國銀行(3988)	1140.48億 (升4.55%)	1758.99億 (增89.58億)	1.4% (降0.02個百分點)	1.83% (收窄7個基點)
工商銀行(1398)	1679.3億 (升4.67%)	2400.86億 (增50.02億)	1.48% (降0.04個百分點)	2.13% (收窄3個基點)
建設銀行(939)	1541.9億 (升4.87%)	2080.69億 (增71.88億)	1.43% (降0.03個百分點)	2.12% (收窄6個基點)
交通銀行(3328)	427.49億 (升4.85%)	755.08億 (增29.96億)	1.47% (降0.02個百分點)	1.48% (收窄9個基點)
農業銀行(1288)	1214.45億 (升4.88%)	1853.12億 (減46.90億)	1.43% (降0.16個百分點)	2.02% (收窄18個基點)

*註：單位為人民幣

股份	昨日收報(元)	變幅(%)	52周高位(元)	市盈率(倍)	周息率
中國銀行(3988)	3.09	+0.33	3.63	4.73	6.60
工商銀行(1398)	5.18	+0.78	5.91	5.71	5.36
建設銀行(939)	6.03	+0.67	6.86	5.45	5.62
農業銀行(1288)	3.08	+0.65	3.71	4.72	6.26
交通銀行(3328)	5.3	+0.38	6.72	4.99	6.27

行首席財務官許一鳴預計，下半年淨息差基本穩定，即使下降，降幅只會介乎1至2個基點。現時LPR報價與該行實際執行價格差距不大，息差上只相差5至6個基點，相信新機制對利息收入影響不大。

高股息率支撐股價

至於投資者最關心的股息率，現時五大內銀股息率均超過5厘，甚至高於部分公用股及REITs(房地產投資信託基金)，具有一定吸引力。其中以中行股息率最高有6.7厘，農行及交行股息率均逾6厘，工行和建行則有逾5厘。事實上，過去多年內銀的盈利增長及派息比率較為穩定，即使股價及派息比率維持不變，利息金額亦會逐年增加，加上高股息率有助支撐股價，可考慮作中長線「食息」之選。

以散戶愛股中行為例，經歷近月累跌後，股價早前曾低見2.91元(港元，下同)，為2016年6月以來再失守2.95元招股價，同時令股息率高見7厘水平，當時吸引大批散戶買入。即使中行上市多年後股價「打回

原形」，但由於其派息穩定且股息率不俗，若投資者自上市持有至今，總回報仍有約80%。

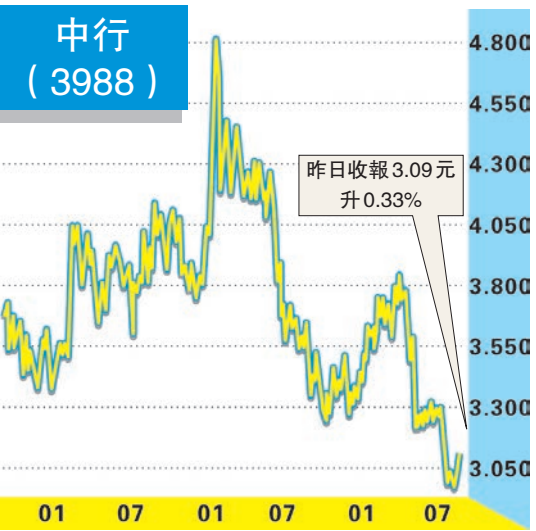
回顧一下，中行於2006年6月以2.95元招股價上市，並於2010年以每股2.74元「10供1」供股，若計及供股，投資者自上市以來的成本價約為每股2.93元。以昨日收市價3.09元計，13年來股價回報僅5.5%。

但若計及多年來的派息，每股獲派合共1.975元人民幣(約2.17港元)計算，總回報為79.5%，相當可觀。不過值得一提，內銀股派息以人民幣計價，而市場普遍預期人民幣仍有下跌空間，匯率波動有機會蠶食總回報，甚至賺息蝕價。

滙豐研究發表報告指，內銀上半年盈利表現勝預期，成本效益和資產質素均見改善，但淨息差仍然受壓，以及第二季存款增長放緩。該行對覆蓋的四大內銀均給予「買入」評級，中行、工行、建行及農行目標價分別為4.7元、7.2元、8.8元及4.5元。

張智榮

(系列報道之二)



買收息股勿盲追高股息率

拆局解碼

五大內銀作為大型國有商業銀行，銀行的營運表現不會有太大問題。雖然大型內銀盈利增速不高，一般只有低單位數增長，而且淨息差及淨利息收益率整體呈下降趨勢，但由於信貸質素整體穩定，壞帳風險可控，加上股息率都在5厘以上，值得視作穩健投資之選，可買入作長線收息部署。

投資者不應只看股息率便決定入市，因為股息率高，不一定代表股息派得多，反之亦然。股息率是每股派息對股價的比率，假設股息不變，而股價下

跌，股息率一樣會上升。若買入收息股收息，但其後股價下跌，便有「賺息蝕價」的風險。對經濟敏感度較高的內銀股，股價表現需視乎內地經濟增長，以及資產質素是否能維持穩定等。

內銀股派息比率輕微下降

真正反映企業派息政策的是派息比率，它是每股派息對每股盈利的比率，即企業的派息佔盈利的百分比。由於內銀盈利增長穩定，假設派息比率維持不變，原則上投資者的股息金額亦會逐年增加。

不過，近年內銀股的派息比率呈下降趨勢，四大

證券代碼：000025、200025 公告編號：2019-033
股票簡稱：特力A、特力B

深圳市特力（集團）股份有限公司 關於持股5%以上股東股份減持計劃實施進展暨權益變動的提示性公告

持股5%以上股東深圳遠致富海珠寶產業投資企業保證向本公司提供的信息內容真實、準確、完整，沒有虛假記載、誤導性陳述或重大遺漏。

本公司及董事會全體成員保證公告內容的真實、準確和完整，沒有虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，與信息披露義務人提供的信息一致。

一、本次股東減持股份情況

深圳市特力（集團）股份有限公司（以下簡稱「本公司」）於2019年6月27日披露了《關於持股5%以上股東股份減持計劃的預披露公告》，持有本公司5%以上股份的股東深圳遠致富海珠寶產業投資企業（有限合夥）（以下簡稱「遠致富海」）計劃在公告之日起15個交易日後六個月內以集中競價、大宗交易等方式減持公司股份不超過25,863,499股（即不超過本公司總股本比例6%）。公告內容詳見本公司刊登於《證券時報》、《香港商報》及巨潮資訊網（http://www.cninfo.com.cn）的2019-024號公告。

2019年9月5日，本公司收到遠致富海發來的《關於減持特力A股份進展情況的告知函》。截至本公告日，遠致富海在計劃期內累計已通過集中競價方式減持公司股份431萬股，占公司總股本的1%。減持詳情如下：

1、本次股東減持股份情況表

股東名稱	減持方式	減持期間	減持均價（元）	減持股數（股）	減持比例
深圳遠致富海珠寶產業投資企業（有限合夥）	集中競價	2019年7月15日-9月3日	20.05	4,310,484	1%
合計	-	-	-	4,310,484	1%

計劃期內，遠致富海共通過集中競價方式對本公司股票進行了23次減持交易（每個交易日算作一次），減持價格在18.00至23.50元/股之間，減持均價為20.05元/股。

2、股東本次減持前後持股情況

股東名稱	股份性質	本次減持前持有股份股數（股）	占總股本比例	本次減持後持有股份股數（股）	占總股本比例
------	------	----------------	--------	----------------	--------

深圳遠致富海珠寶產業投資企業（有限合夥）	無限售條件股份	85,717,844	19.89%	81,407,360	18.89%
----------------------	---------	------------	--------	------------	--------

3、本次減持的其他相關說明

（1）前述減持股份的情況符合《中華人民共和國證券法》、《上市公司收購管理辦法》、《深圳證券交易所主板上市公司規範運作指引》、《深圳證券交易所上市公司股東及董事、監事、高級管理人員減持股份實施細則》等法律法規及公司章程的規定。

（2）遠致富海本次減持股份事項已按照相關規定進行了預披露。截至本公告日，實際減持股份數量未超過計劃減持股份數量，減持計劃尚未實施完畢。

（3）本次減持不會影響公司的治理結構和持續經營，亦不會導致公司控制權發生變更。

（4）公司將繼續關注上述股份減持計劃的實施進展情況，並按照相關法律法規的規定及時履行信息披露義務。

二、本次權益變動情況

（一）信息披露義務人基本情況

1、信息披露義務人名稱：深圳遠致富海珠寶產業投資企業（有限合夥）。

2、註冊地址：深圳市福田區深南大道4009號投資大廈2樓03B區。

3、企業類型：有限合夥企業。

4、社會統一信用號：9144030093674521P。

5、執行事務合夥人：深圳市遠致富海投資管理有限公司。

6、註冊資本：62,000萬元。

7、主要經營範圍：一般經營項目是：股權投資。

8、經營期限：2014年4月18日至2022年4月18日。

9、主要股東：深圳佳合投資管理企業（有限合夥）、深圳市遠致富海投資管理有限公司、深圳市萬邦投資管理企業（有限合夥）、深圳市遠致富海投資有限公司。

10、通訊地址：深圳市福田區深南大道4009號投資大廈2樓03B區。

（二）權益變動情況

2019年9月5日，因股東深圳遠致富海累計減持公司股份已達到公司總股本的5%，本公司收到遠致富海編制的《簡式權益變動報告書》。信息披露義務人遠致富海自2018年5月31日至2019年9月3日，通過二級市場集中競價交易累計出售公司股份16,766,967股，占公司總股本比例為5%，所出售股份均為無限售流通股。

1、信息披露義務人持股變動情況

股東名稱	總股本（股）	減持方式	減持期間	減持均價（元）	減持股數（股）	減持比例（%）
------	--------	------	------	---------	---------	---------

297,281,600	集中競價	2018年5月31日-8月29日	30.92	2,972,700	1%
297,281,600	集中競價	2018年9月11日-11月20日	27.80	2,972,700	1%
297,281,600	集中競價	2018年12月24日-2019年3月22日	25.89	2,972,796	1%
297,281,600	集中競價	2019年3月23日-5月14日	30.85	1,694,410	0.57%
431,058,320	集中競價	2019年5月15日-6月23日	21.15	1,843,877	0.43%
431,058,320	集中競價	2019年7月15日-9月3日	20.05	4,310,484	1%
合計	-	-	-	16,766,967	5%

2019年5月15日，本公司實施2018年年度權益分派方案，以總股本297,281,600股為基數，以資本公積金向全體股東每10股轉增4.5股，轉增實施後本公司總股本增至431,058,320股，遠致富海所持公司股份數量相應增加，持股比例不變。

本次權益變動前後，信息披露義務人持有上市公司權益情況如下：

股份數量（股）	持股比例（%）	股份性質	股份數量（股）	持股比例（%）	股份性質
71,000,000	23.88%	無限售流通股	81,407,360	18.89%	無限售流通股

本次權益變動後，遠致富海持有公司股份81,407,360股，占總股本的18.89%，均為無限售條件流通股。

三、所涉後續事項說明

1、遠致富海非公司控股股東，本次權益變動不會導致公司控股股東或實際控制人發生變化。

2、本次權益變動後，遠致富海仍為公司持股5%以上大股東。

3、本次權益變動，遠致富海已按規定編制《簡式權益變動報告書》，并于同日披露于巨潮資訊網（http://www.cninfo.com.cn）。

4、本次權益變動後，遠致富海仍在其最近一次披露的減持計劃實施期間內，公司將繼續關注上述股份減持計劃的實施進展情況，並按照相關法律法規的規定及時履行信息披露義務。

四、備查文件

1、遠致富海出具的《關於減持特力A股份進展情況的告知函》。

2、遠致富海出具的《簡式權益變動報告書》。

特此公告。

深圳市特力（集團）股份有限公司
董 事 會
2019年9月7日