

来源：中信证券

欧洲商业银行资产负债表稳定性更弱，在疫情和金融市场不确定性的背景下夯实资本属情理之中；而港股银行股或将受海外银行股估值下行拖累。前期A股银行板块的疲弱表现暗含了市场对于经济走弱和银行让利的双重悲观情绪，而逆周期+激励相容的政策发力实际有望双向改善预期，当前板块极低估值酝酿绝对收益资金的极佳配置机会。

昨日汇丰控股（00005.HK）及渣打集团（02888.HK）宣布取消2019年及2020年普通股派息；此外甘肃银行（02139.HK）下跌43.48%。我们点评如下。

英国央行敦促英资银行取消派息，以夯实资本和流动性应对潜在风险。

除汇控和渣打外，苏格兰皇家银行、巴克莱银行、劳埃德银行等其他英资银行也收到类似通知。根据各银行公告，停止派息旨在保持银行足够资本和流动性：1）应对疫情扩散的潜在风险；2）保证向企业和居民提供信贷服务的能力，如渣打集团当日宣布将启动5000万美元的全球基金为感染人群提供援助。

欧洲商业银行资产负债表交易属性更强，面对金融市场波动更敏感。

与美国商业银行相比，欧洲商业银行在资本充足率（以英资银行为例，核心一级/总充足率在13%/20%以上）、流动性覆盖率等指标上更优异，但在资产负债表结构上：①资产端贷款占比偏低（多在40%以内），而债券、衍生品等投资交易类资产占比较高（多在40%以上）；②负债端存款占比多在60%以上，而来自金融市场负债占比30%左右或更高。我们认为欧洲商业银行资产负债表的稳定性更弱，在疫情和金融市场不确定性的背景下夯实资本也在情理之中。

港股银行股受海外银行股估值下行拖累。

对于欧美上市银行，股价较2月下旬已普遍下跌40~50%，目前估值较低（英资银行在0.3xPB左右，美资银行除JP摩根1.13xPB外，其余几大行在0.4~0.7xPB），反映了极为负面的盈利和净资产损失预期。对于港股上市银行，此前跌幅相对较小（汇丰和渣打跌30~40%，恒生和中银香港跌20%+），在外围市场未稳定背景下，仍有受拖累可能。

中国银行业分红稳定，资产负债表预计不会受到海外流动性的冲击。

从已披露2019年报的A股上市银行来看，平均分红率29.7%（同比+0.7pcts）：1）六大行分红率稳定在30%的水平，此外中信、民生、长沙也基本持平；2）7家银

行提高分红率，招商银行（+约3pcts至33.19%）、光大银行（约5pcts至31.3%）、平安银行（+约5pcts至15.5%）、浙商银行（由0%升至39.5%）、苏州银行（+13.6pcts至27%）、江阴银行（+28.3pcts至38.6%）、渝农商行（4.7pcts至26.8%）；3）4家银行降低分红率，郑州、青岛、无锡和紫金银行。

甘肃银行收入下降叠加风险上升，预计未来盈利仍维持低位。

甘肃银行近两日股价下跌50%，一方面2019年年报反映资产质量不佳且利润大幅下滑，另一方面根据公司公告披露可能也与部分股东所质押股份被强制售出有关。2019年归母净利润同比降85%，源自：①收入端下降18.5%，主要是息差大幅下行所致（同比降41BPs至1.96%）；②风险暴露（不良+关注率达7.85%、逾期率达9.2%），信用成本上升（2018/19年分别为1.4%/2.2%）。考虑到公司潜在问题资产（不良+关注贷款）仍有134亿，而存量拨备仅57亿，未来仍有增计拨备需求，预计盈利将继续维持低位。

风险因素：

宏观经济增速大幅下行；银行资产质量超预期恶化。

投资策略。

前期银行板块的疲弱表现暗含了市场对于经济走弱和银行让利的双重悲观情绪，而逆周期+激励相容的政策发力实际有望双向改善预期，当前板块极低估值酝酿绝对收益资金的极佳配置机会。投资组合上，择机配置招商银行、平安银行、常熟银行，关注低估值的兴业银行、南京银行、光大银行、杭州银行等。H股重点关注工商银行（H）和邮储银行（H）。