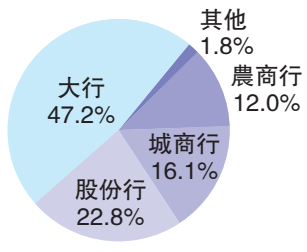
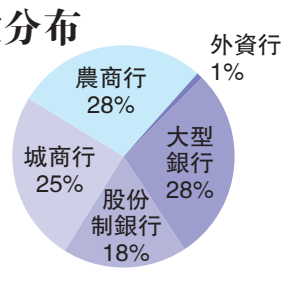
2017年底商業銀行總資產分布



2018年底商業銀行小微企業貸款分布



資料來源：華泰證券

▲市場對金融板塊的配置情緒提升，內銀股受惠

內銀2018年淨利潤增速預測（單位：%）

銀行	3Q2017	4Q2017	1Q2018	2Q2018	3Q2018	2018盈利預測
工商銀行	2.3	2.8	4.0	4.9	5.1	5.0
建設銀行	3.8	4.7	5.4	6.3	6.4	–
中國銀行	7.9	4.8	5.0	5.2	5.3	–
農業銀行	3.8	4.9	5.4	6.6	7.3	6.1
交通銀行	3.5	4.5	4.0	4.6	5.3	5.3
招商銀行	12.8	13.0	13.5	14.0	14.6	14.8
中信銀行	0.6	2.3	6.8	7.1	5.9	–
民生銀行	2.8	4.1	5.2	5.4	6.1	1.0
興業銀行	7.2	6.2	4.9	6.5	7.3	–
浦發銀行	3.0	2.2	(1.1)	1.4	3.1	3.0

資料來源：中銀國際證券

內銀入市時機：市帳率低於0.7倍

3月尾將迎來大型內銀業績高峰期，也是市場關注焦點所在。券商估計大型銀行的淨利潤增速約為4至6%，部分原因是整體行業採取逆周期調節措施，增加撥備以應對風險，惟整體而言，市場預期上市內銀的整體基本面將保持平穩，資產規模增長、淨息差與資產質量等核心指標大致保持穩健。建議當內銀市帳率（PB）低於0.7倍時，可以考慮開始吸納內銀股。

悠閒理財

大公報記者　黃裕慶

近期受到內地社會融資規模數據觸底回升、中美貿易談判氛圍趨於緩和，以及外資持續流入內地股市等因素帶動，市場對金融板塊的配置情緒提升，內銀股亦相對受惠。據中銀國際證券統計數字，內銀股2019年的市帳率約爲0.83倍，雖然其「絕對估值」仍然處於市場低位，安全邊際較高，存在配置吸引力，惟認爲內銀股「趨勢向上機會，仍需等待內地經濟數據印證」。

淨息差保持平穩

對於在香港上市的內銀股，華泰金融控股（香港）研究部港股金融業首席分析師陳姝瑾指出，預計內銀股的估值將於0.6至0.75倍的範圍內區間波動，與2012至2014年的水平相似。她指內銀股目前（報告於3月11日發布）的市帳率爲0.73倍，認爲市帳率低於0.7倍時「將是較好的入市時機」。

淨息差（NIM）是衡量內銀盈利能力的其中一項重要指標，中銀國際指出，相信整體內銀的淨息差「大體保持平穩」。該行解釋，內地於2018下半年的政策面邊際放鬆，令市場上的資金供給增加，導致銀行資產端（主要是指貸款）的定價略有下行。

不過中銀國際同時指出，銀行負債端（主要是存款）成本壓力亦有所緩解，部分原因是人民銀行持續「降準」，爲銀行提供較低成本的資金，在市場流動性充裕的情況下，資金利率維持在較低水平，有助緩和貸款利率下跌的部分影響。中銀國際相信上市內銀在2018年的全年淨息差爲2.12厘（前三季度則爲2.11%），其中中小型銀行淨息差按季改善的幅度將優於大型銀行。

不良貸款率料按季跌

內地經濟面對下行壓力，銀行資產質素也是投資者長期關注的主要項目。分析相信，上市內銀在去年第4季的整體不良貸款率（NPL）將按季下跌，主要是內銀慣常在年尾加大核銷處置不良貸款。中信建投也認爲，上市內銀在去年第四季的不良率將按季下降，在銀行資產質素優於預期的情況下，相信將成爲推動內銀估值修復的動力之一。

個別股份方面，華泰金融控股（香港）重點推薦八隻內銀，當中包括中國銀行（03988）和郵儲行（01658）等（詳見表）。中銀國際推薦估值相對較低的光大銀行（06818），以及招商銀行（03968）和大型內銀，原因是上述股份的基本面有邊際改善，以及長期基本面相對穩健。

▲內地經濟面對下行壓力，銀行資產質素是投資者長期關注的主要項目

◀內銀資產質素優於預期，將成為推動內銀估值修復的動力之一

ETF市場快訊

海通：內銀估值低 薦建行農行

由於監管要求趨嚴，加上需要預留資金以應對資產質素下行風險，內銀近年積極探索多渠道的資本補充方式，永續債是近期較常見的資本工具。分析認爲，銀行永續債工具的推出，有利於銀行更快補充「其他一級資本」，尤其對於難以公開發行優先股的非上市銀行。

海通證券指出，非上市銀行採用永續債補充資本的操作性高，且發行所需時間也較短。在審批方面，銀行優先股在得到銀保監會批覆之後，還要經證監會發審委審核、證監會核准，才能在交易所市場發行上市，需時較長；相對而言，永續債獲人民銀行行政許可之後，即可在銀行間債券市場發行。

在資本方面，銀行永續債等同優先股，都是銀行補充「其他一級資本」的工具。另方面，中國人民銀行亦於1月24日推出央行票據互換工具，鼓勵投資者持有銀行永續債。中銀保監數據顯示，截至去年月底，內銀核心一級資本比率爲11.03%，一級資本比率11.58%，資本充足率則爲14.2%。

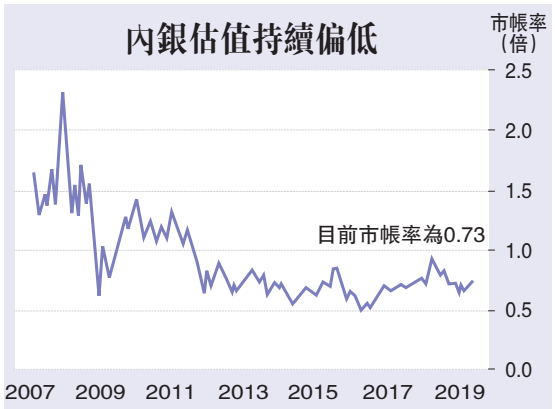
同樣出於估值較低的考慮，海通證券對內銀的評級爲「優於大市」，個股方面則推薦建設銀行和農業銀行；前者是「大行中資產質量最優，不良確認最充分」，推介農行的原因，則是考慮到該行的資產質量改善，負債端優勢突出。所謂負債端，一般是指銀行存款。

銀行小微信貸投放料增大

中銀保監於3月中發布《進一步提升小微企業金融服務質效的通知》（簡稱銀保監會48號文），以加強對內地小微企的支持。分析預料48號文落實之後，銀行在小微信貸的投放規模會有所增長，惟利率將有所降低。現階段而言，相信大型銀行會面對較大壓力。

在2018年，前中銀監亦曾發布《關於2018年推動銀行業小微企業金融服務高質量發展的通知》（簡稱銀監會29號文）。中信建投證券指出，從內容上看，48號文與29號文是一脈相承，但要求更細緻、更具體。由於2018年的指引已取得成效，例如各家大型銀行均已成立普惠金融事業部，而小微企業貸款利率在2018年亦有所下降，故此要在去年的基礎上提出更高要求。

對內銀的具體影響方面，中信建投認爲48號文對大中型銀行和小型地方銀行的考核要求有所分化：對五大行明確提出30%的目標，難度明顯加大；小型地方銀行可以實施差異化的考核體系，具體由各地銀保監局決定，難度相對較低。分析指出，一來小型銀行在普惠型小微企業貸款方面的佔比本身較高，而大中型銀行的佔比相對較低；二來是大中型銀行擁有技術優勢和資源優勢，理應發揮帶頭作用。



資料來源：華泰香港研究預測

華泰重點推薦內銀股

銀行	周五收市	評級
中國銀行（03988）	3.66元	買入
郵儲銀行（01658）	4.75元	買入
中信銀行（00998）	5.20元	買入
招商銀行（03968）	37.00元	買入
光大銀行（06818）	3.80元	持有
民生銀行（01988）	5.98元	持有
重慶農商（03618）	5.00元	買入
重慶銀行（01963）	5.31元	持有

資料來源：華泰香港研究預測

培養子女理財能力的九種方法

校長爸爸教理財

關顯彬

爲人父母應該如何培養孩子的理財能力及觀念呢？以下提出九大建議：

盡早培養孩子理財意識

要從小培養孩子的理財意識。如一有機會就帶着孩子去購物、去買菜，讓孩子理解買與賣的關係：一方面讓孩子認識錢幣面額的大小；另一方面可讓孩子感受到用錢交換物品的感受；還可以有意識地讓兒童計算一下用10元買了6.5元應該找回多少錢呢？在日常生活中，培養孩子的理財意識。

讓孩子養成記帳習慣

孩子的錢都花在哪裏了呢？很多時候，不僅孩子說不出來，就連家長都弄不明白。這時，就要鼓勵孩子記帳了。剛開始，家長可以幫助孩子在領到零用錢後，給孩子做一個分析：接下來的這個周期，有多少必須購買的東西；孩子還剩下多少錢可以自由支配；在這些可以自己支配的錢中，每天最多花多少才不至於超支。幫孩子把這些分析好了，孩子花起錢來就會節制多了，培養出良好的理財意識和習慣。

與孩子簽訂零用錢協議

父母首先要樹立這樣一種觀念：並不是給孩子的零用錢越多，就是越疼愛孩子。要讓孩子學會正確、科學地理財，家長可與孩子簽訂零用錢使用協議。固定發放限額與時間。規定孩子可以自行支配，但提前花光不能夠再向父母索要等要求，按着合同嚴格執行兩個月，你會發現，孩子花錢會變得有計劃。

鼓勵孩子用勞動賺取回報

一些家父母把家務按勞動強度分成不同的價格，如掃地0.5元，洗碗1元等，每月發一次工資，時間長了孩子就能買一兩件喜歡的用品或玩具。本人建議用這個方法要小心，若孩子年紀還小，建議父母給予回報先可以是孩子喜愛的東西，或是一些特權（例：看電影時間），甚至是父母陪伴時間（例：打羽毛球），這些獎勵勝於直接給予金錢。

讓孩子理解金錢具體概念

有時候孩子不知道金錢的多寡，比如40分鐘的鋼琴課是150元，孩子卻不認眞上課，父母可以舉一個例子，讓孩子理解金錢的概念，如：如果去超市用150元買食品可以買一推車呢孩子聯想到具體的事物，就慢慢有了金錢的感覺，理解金錢的具體概念與價值。

讓孩子參與壓歲錢理財

隨着社會的發展，孩子的壓歲錢也是水漲船高，父母可以爲孩子開設一個壓歲錢帳戶，親自教孩子怎樣把錢存入銀行內，並帶孩子上銀行存取錢。這個過程中就可以順便告訴孩子存哪一種期限意味着什麼，自動轉存是什麼概念，不同的利率時期下要選擇存哪一種存款期限等等理財小知識。通過儲蓄的過程，孩子得到的絕不僅僅是他嚮往已久的一輛腳踏車或一個會說話的布娃娃，他還得到了能夠讓他終生受益的意志力和計劃性。

培養孩子有愛心和感恩心

當家人生日時或母親節、父親節等節日時，可以適時地讓孩子用一點零花錢送長輩一件小小的禮物，培養孩子一顆孝敬、感恩的心。此外，要讓孩子知道錢的意義不只是錢。比如，捐贈活動中父母掏錢孩子捐贈，孩子並沒有受到愛心教育。最好是讓孩子掏自己的錢，孩子就會面臨得與失的權衡與選擇，這時無論捐多捐少都是愛心的洗禮。

父母在小孩面前無需避談錢

很多父母對錢的話題退避三舍。適當時候，父母應讓孩子參與家庭理財，等孩子長大一些，還可以讓他知道家裏的經濟狀況和收支需要，與爸爸媽媽共同分擔當家的責任。這不僅僅是在教孩子學會花錢，而且也是在培養孩子的生存能力。

夫妻切忌在孩子面前因財爭執

孩子會敏感地捕捉到父母之間關於錢的爭吵，不向子女解釋家庭的經濟狀況，也不告訴他們錢到底有什麼用。父母關係緊張、吵鬧甚至動手，都會讓他們認爲錢是一件不好的東西。在這種家庭氛圍中長大的孩子日後會對金錢產生焦慮和恐懼心理。因此建議父母對於家庭的財政緊張狀況向子女作出合理清楚的解釋，使他們不會產生誤解，不會對錢產生恐懼。