

投資組合經理 Ryan P. Lentell 和高級投資組合經理 Susan A. Curry 認為，美國地區性銀行的最新季度業績確認該行業的投資前景良好，因受惠於貸款增長和加息環境。

## 美國銀行業的基本因素繼續增強， 無懼經濟放緩

美國銀行業最近公布的第二季業績強勁，其中 69% 銀行的每股營運盈利優於分析師預期<sup>1</sup>。儘管銀行業盈利平均按年減少近 3%，但跌幅主要由於去年第二季銀行業釋放龐大信貸儲備，因此與最新的季度業績比較之下，去年同期的盈利相對較高。2021 年初新冠疫苗面世後，經濟復甦步伐明顯較預期快，推動銀業儲備回復正常水平，繼而釋放信貸。

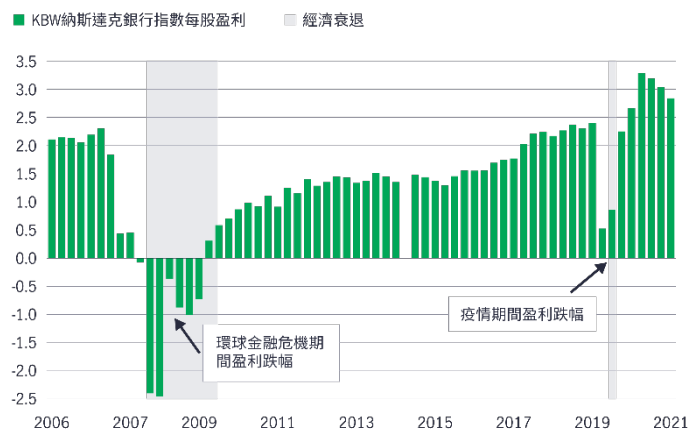
### 美國銀行業基本因素增強

若排除釋放龐大信貸儲備的因素，銀行業強勁的核心基本因素明顯更加突出。銀行業第二季平均盈利較去年同期增長 11.4%（未計信貸成本及稅項）<sup>1</sup>。根據我們的分析，盈利增長主要源於收入增加，這是因為貸款增長強勁，以及美國聯儲局近期加息的環境令銀行業受惠。事實上，與 2022 年第一季度相比，銀行業平均年率化貸款增長為 12.6%。此外，銀行業自貸款及證券業務賺取更高利率，推動淨息差平均擴闊 23

點子。因此，淨利息收入與本年第一季相比增長 8.7%，與去年同期相比則增長 13.4%<sup>1</sup>。

### 美國銀行業盈利依然穩健，無懼近期經濟阻力

KBW 納斯達克銀行指數季度每股盈利（2006 年第一季度至 2022 年第二季，美元）



資料來源：彭博資訊，截至 2022 年 8 月 10 日。KBW 納斯達克銀行指數追蹤美國領先上市銀行及存貸機構的表現。投資者不可直接投資於指數。每股盈利是衡量一家公司締造多少利潤的指標，計算方法是把公司淨收益除以其已發行股份總數。

我們持續評估市場及經濟風險，並聚焦於信貸環境。我們認為，目前信貸開支仍屬溫和。銀行業不良資產季內下降 4 點子，平均僅佔資產的 0.40%<sup>1</sup>。此外，中小型銀行的淨銷帳佔平均貸款的百分比甚低，僅為

<sup>1</sup> 「KBW2022 年第二季銀行盈利概要，最終版：估計盈利大致上升，2022 年強勁的估算略為削弱 2023 年的增長」，Keefe, Bruyette & Woods，2022 年 7 月 29 日。

總貸款的 2 點子<sup>1</sup>，平均資產回報率為 1.18%，股本回報率處於 11.93% 的穩健水平<sup>1</sup>。

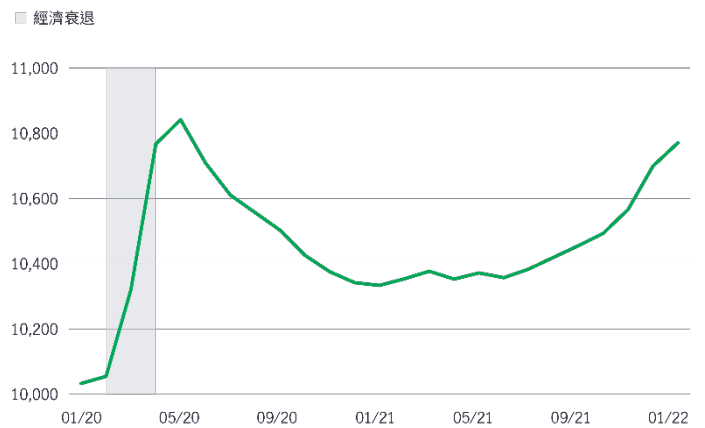
## 宏觀經濟及貨幣政策的環境與展望

鑑於金融媒體在報道中多番強調近期經濟放緩，上述的美國銀行業仍錄得強勁的基本因素似乎不合常理。儘管經濟憂慮揮之不去，但美國銀行股在最新的盈利業績支持下普遍造好，7 月份標準普爾綜合 1500 銀行指數上漲 7.8%<sup>2</sup>。

我們預計，第二季出現的多股趨勢將持續至 2022 年下半年及 2023 年。受惠於貸款增長及近期利率上升，銀行業收入可望持續增長。我們的研究顯示，銀行管理團隊預計第三季的待批貸款量將處於穩健水平。雖然增長可能由第二季的高水平放緩，但我們認為仍有望保持強勁。聯儲局在 6 月及 7 月分別加息 75 點子，因此我們預計第三季淨息差將再度大幅上升，刺激銀行業收入進一步增長。

## 今年經濟放緩未有削弱銀行貸款增長

所有美國商業銀行貸款及租賃（2020 年 1 月至 2022 年 6 月，經季節性調整，10 億美元）



資料來源：美國聖路易斯聯邦儲備銀行，2022 年 7 月。

此外，商業借款人的表現持續強韌，財政狀況良好。我們正在留意通脹升溫的負面影響，但我們認為，目前的物價壓力不會導致信貸成本上升。我們預計信貸開支最終將重返較高水平，但相信銀行業在龐大儲備及資本的支持下已作好準備。

對投資者而言，相信銀行股的絕對及相對估值仍具吸引力。截至 2022 年 8 月 10 日，銀行股的市帳率為 1.09 倍，明顯低於 1990 年代中期以來的 1.60 倍長期平均<sup>3</sup>。另外，相對而言，銀行股近期的預測市盈率約為大市的 55%<sup>4</sup>。整體而言，考慮到上述強勁的基本因素趨勢，目前似乎是投資者的入市良機。

<sup>2</sup> FactSet，2022 年 7 月 31 日。標準普爾綜合 1500 銀行指數追蹤美國中大型上市銀行企業表現。投資者不可直接投資於指數。

<sup>3</sup> FactSet，截至 2022 年 7 月 31 日，標準普爾綜合 1500 銀行指數相對 1994 年 12 月 31 日以來的平均值。

<sup>4</sup> FactSet，截至 2022 年 8 月 10 日。55% 的數字表示標準普爾綜合 1500 銀行指數及標準普爾 500 指數的預測市盈率分別為 9.80 倍及 17.78 倍。標準普爾綜合 1500 銀行指數追蹤美國中大型上市銀行企業表現。標準普爾 500 指數追蹤美國 500 強上市公司的表現。投資者不可直接投資於指數。

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。

2390247