

日期：2015年4月20日
 恒生指數：27,094.93

收市價：70.45 港元

匯豐控股

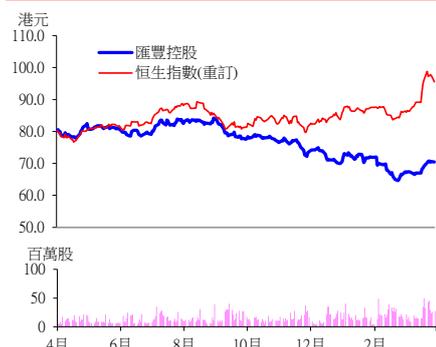
潛在遷冊之財務影響

金融

股份資料

股票代號：	5 HK
市值：	13,581 億港元
總發行股數：	192.8 億
每股盈利 3 年複合增長：	11%
每股帳面值：	76.57 港元
市帳率：	0.92 倍
每日平均成交：	13.3 億港元
估計流通量：	100%
股本回報率：	7.4%
資產回報率：	0.5%
12 個月高/低：	84.40 / 64.35 港元
主要股東：	黑石 - 6.51%
兌換率：	1 人民幣 = 1.25 港元 1 美元 = 7.75 港元

股價圖



來源：彭博、南華資料研究

	1 個月	3 個月	6 個月	12 個月
股價變動	+6.0%	+0.4%	-9.2%	-12.2%
相對恒生指數	-4.6%	-11.3%	-22.6%	-26.3%

➤ **計劃遷冊？** - 據路透社報導，由於近年英國增加銀行徵稅，令銀行經營成本變得高昂，匯豐控股和渣打集團(2888)正在研究將總部從倫敦遷移到亞洲。事實上，早於 2011 年，匯控曾表示將在 2015 年再次考慮遷冊問題，唯該行拒絕透露進一步的細節。

➤ **每年節省 8.7 億美元** - 在 2014 年，匯控繳納銀行徵稅 11 億美元，其中 58% 與英國業務無關。預計該行在 2015 年將支付 15 億美元的銀行徵稅，假設與英國銀行業務無關的徵稅比例不變，若匯控將總部遷離英國，估計將會在 2015 年節省 8.7 億美元。

➤ **提升每股盈利 5%** - 匯控將總部遷移的成本估計約 15 至 25 億美元。假設該行遷冊每年能節省 8.7 億美元，則只需 1.7-2.9 年便能省回遷冊成本。從長期而言，遷冊可提升匯控每股盈利 5%，相當於股價 5% 的潛在上升空間。

➤ **銀行徵稅簡介** - 英國政府在 2010 年推出的銀行徵稅，透過減低銀行利用批發融資的積極性來降低由流動性問題而再次觸發金融危機的風險。徵稅適用於由一家英國公司領導的銀行集團，並以其全球業務作為徵收基礎。英國子公司和非英國銀行的分支機構也需參照其在英國的業務繳交銀行稅。徵稅標準為該銀行總負債(不包括一級資本、受保零售存款、擔保主權債務的回購票據、銀行集團中的零售保險業務的客戶負債)的 0.21%。

公司背景：匯控於全球提供多種銀行和金融服務。

盈利預測

截至 12 月 31 日		2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
純利	百萬美元	13,688	16,238	17,131	19,069
按年增長	%	-15.5	+18.6	+5.5	+11.3
每股盈利	美元	0.690	0.833	0.883	0.954
按年增長	%	-17.9	+20.7	+6.0	+8.0
每股派息	美元	0.490	0.518	0.539	0.544
市盈率	倍	13.2	10.9	10.3	9.5
息率	%	5.4	5.7	5.9	6.0

盈利資料

截至 12 月 31 日	2010 年 百萬美元	2011 年 百萬美元	2012 年 百萬美元	2013 年 百萬美元	2014 年 百萬美元
營業額	80,014	83,461	82,545	78,337	74,593
利稅折攤前盈利	19,216	21,528	19,545	22,535	18,466
折攤	(2,696)	(2,920)	(2,453)	(2,295)	(2,318)
利稅前盈利	16,520	18,608	17,092	20,240	16,148
分佔聯營及合營公司之利潤	2,517	3,264	3,557	2,325	2,532
稅前盈利	19,037	21,872	20,649	22,565	18,680
稅項	(4,846)	(3,928)	(5,315)	(4,765)	(3,975)
非控股股東權益	(1,032)	(1,147)	(1,307)	(1,596)	(1,017)
純利	13,159	16,797	14,027	16,204	13,688

分析員：蔡榮楷

☎：(852)28207221

✉：kaiser.choi@sctrade.com

重要提示：請參閱本報告頁尾之披露及免責聲明。



南華金融控股有限公司

香港總行

中環花園道壹號
中銀大廈 28 樓
電話：(852) 2820 6333
圖文傳真：(852) 2845 5765
網址：<http://www.sctrade.com>
電郵：info@sctrade.com
電傳機：69208SCSL

倫敦辦事處

4/F, Sabadell House, 120 Pall Mall,
London SW1Y 5EA, United Kingdom
電話：(4420) 7930 9037
圖文傳真：(4420) 7925 2189

灣仔辦事處

皇后大道東 28 號
金鐘匯中心 19 樓
電話：(852) 3196 6233
圖文傳真：(852) 2537 0606

北角分行

英皇道 301-319 號
麗宮大廈地下 1 號舖
電話：(852) 2979 4800
圖文傳真：(852) 2979 4898

炮臺山分行

英皇道 255 號
國都廣場 1502 室
電話：(852) 2570 4422
圖文傳真：(852) 2570 4688

紅磡分行

蕪湖街 69 號 A
南安商業大廈 10 樓 1002-03 室
電話：(852) 2330 5881
圖文傳真：(852) 2627 0001

觀塘分行

成業街 7 號
寧晉中心 15 樓 G1 室
電話：(852) 2191 2822
圖文傳真：(852) 2793 3000

元朗分行

康樂路 25-31 號
嘉好樓地下 D 舖
電話：(852) 2442 4398
圖文傳真：(852) 2479 4418

荃灣分行

沙咀道 289 號
恆生荃灣大廈 17 樓 A-B 室
電話：(852) 2614 1775
圖文傳真：(852) 2615 9427

披露：此研究報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員（“分析員”）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（“該公司”）及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在研究報告發出前 30 日內曾交易報告內所述的股票；(2)在研究報告發出後 3 個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其子公司或其關聯公司（“南華金融”）可能持有該公司的財務權益，而本報告所評論的是涉及該公司的證券，且該等權益的合計總額可能相等於或高於該公司的市場資本值的 1% 或該公司就新上市已發行股本的 1%。一位或多位南華金融的董事、行政人員及/或雇員可能是該公司的董事或高級人員。南華金融及其管理人員、董事和雇員等（不包括分析員），將不時持長倉或短倉、作為交易當事人，及買進或賣出此研究報告中所述的公司的證券或衍生工具（包括期權和認股權證）；及/或為該等公司履行服務或招攬生意及/或對該等證券或期權或其他相關的投資持有重大的利益或影響交易。南華金融可能曾任本報告提及的任何機構所公開發售證券的經理人或聯席經理人，或現正涉及其發行的主要莊家活動，或在過去 12 個月內，曾向本報告提及的證券發行人提供有關的投資或一種相關的投資或投資銀行服務的重要意見或投資服務。南華金融可能在過去 12 個月內就投資銀行服務收取補償或受委託及/或可能現正尋求該公司投資銀行委託。

重要說明：此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其他內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員可能在本報告中提到的公司直接或間接擁有股權，或可能不時購買、出售、或交易或向客戶要約購買、出售、或交易此類證券，而該等交易可能是為其帳戶作為交易當事人或代理人或任何其他身份或代表他人。這份報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。本刊物批准在英國由南華證券（英國）有限公司分派。南華證券（英國）有限公司為一間獲英國金融服務局授權和受該局監管的公司。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。