仅供内部参考，请勿外传！

华泰证券 HUATAI SECURITIES

短端港美利差重新扩大

——中国香港及海外银行月度跟踪

华泰研究

2026 年 8 月 12 日 | 中国香港　　行业月报

7 月 Wind 香港银行指数走势强于恒生指数 2.76pct，本地银行经营趋势改善、全球科技板块结构性调整背景下的资金避险情绪，对银行估值形成支撑。重点关注：1）港币汇率仍运行于弱方区间，后续仍需关注是否触及弱方兑换保证并引发流动性收缩。2）汇丰出售汇丰人寿新加坡业务进一步聚焦核心业务。3）渣打中报业绩亮眼。4）港股资金面整体改善。我们认为整体经营环境改善下港银净利息收入将持续改善，8 月初香港保险税收消息导致市场波动，但对财富管理业务基本面影响有限，建议关注回调后港银配置机会。

行情回顾：资金避险情绪支撑板块表现

7 月 Wind 香港银行指数上涨 15.89%，同期恒生指数继续回暖上涨 13.13%，银行走势强于大盘 2.76pct。市场对 ODI 规定的担忧情绪有所缓和。与此同时，本地银行经营趋势改善、全球科技板块结构性调整背景下的资金避险情绪，对银行估值形成支撑。展望短期，半年报业绩及股东回报仍将是港银表现的主要催化剂。海外银行板块整体表现较强，亚洲银行相对占优。

利率、汇率及资金面：短端港美息差重新扩大

7 月港币汇率仍运行于弱方区间，但银行流动性未进一步收紧。随着季末资金需求消退，1M HIBOR 环比下降 8bp，而反映更长期利率预期的 3M HIBOR 仍上升 6bp。1M/3M SOFR-HIBOR 利差分别扩大 13bp/3bp 至 96bp/82bp。港股资金面整体改善，外资转为净流入，南向资金继续提供主要增量。银行板块 7 月获南向资金净流入 57.35 亿元，位居一级行业前列。我们认为，中国香港-美国短端利差重新扩大主要由季末效应消退带动短期港币资金价格回落所致；后续仍需关注港币是否触及弱方兑换保证并引发流动性收缩。

行业经营情况：6 月香港贷款增速延续逐月改善

6 月末香港持牌银行港币及外币存款余额折合 20.35 万亿港币，同比增长 9.02%，增速较 5 月降低 0.91pct，延续较快增长。受季末银行流动性管理需求影响，行业 CASA 率边际下降，香港持牌银行整体 CASA 率环比降低 1.19pct 至 43.40%。6 月末香港港币及外币贷款余额折合 10.79 万亿港币，同比增长 6.20%，增速较 5 月提高 0.24pct，延续了自 2025 年 11 月以来逐月改善的趋势。其中港币贷款 6.12 万亿港币，外币贷款折合 4.66 万亿港币，分别同比增长 1.46%与 13.14%。

政策及事件跟踪：美联储加息预期边际回落

1）香港交易所与内地进一步深化跨境人民币业务合作。2）香港证监会发布《2025 年资产及财富管理活动调查报告》，年末行业 AUM 达到 42.20 万亿港币，同比提升 20%，超过 2021 年高点并刷新历史纪录。3）汇丰控股宣布以 27 亿新加坡元向安联出售汇丰人寿新加坡业务，进一步收缩资本密集型非核心业务。4）渣打中期业绩整体表现亮眼。经调口径下 26H1 经营收入、税前利润分别同比+6.40%、+9.15%。5）美联储议息会议维持利率不变，整体加息预期回落。美日两国联合买入日元，以应对日元过度波动。

投资结论

由于香港银行业贷款增长率持续改善、HIBOR 利率处于年内高位，我们判断香港银行业净利息收入有望持续改善。港股资金面整体向好，银行高股息及避险优势有望吸引资金持续加强配置。跨境人民币业务有望成为香港银行业新的增长引擎。个股关注：1）具备全球网络和综合产品优势的汇丰控股、渣打集团；2）兼具本地渠道、人民币及跨境服务优势的中银香港。

风险提示：香港银行业贷款增速降低；港币汇率触及弱方兑换保证风险。

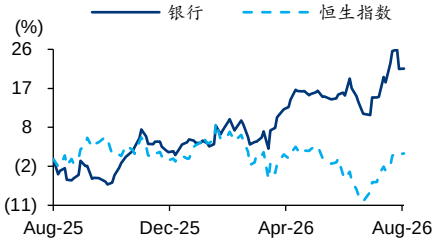
银行　　**增持（维持）**

沈娟　研究员
SAC No. S0570514040002　shenjuan@htsc.com
SFC No. BPN843　+(86) 755 2395 2763

贺雅亭　研究员
SAC No. S0570524070008　heyating@htsc.com
SFC No. BUB018　+(86) 10 6321 1166

沈世原*　联系人
SAC No. S0570126040036　shenshiyuan@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

行业走势图



资料来源：Wind，华泰研究

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
中银香港	2388 HK	59.19	买入
汇丰控股	5 HK	183.91	买入
渣打集团	2888 HK	256.12	增持

资料来源：华泰研究预测

仅供内部参考，请勿外传！

正文目录

一、行情回顾：资金避险情绪支撑板块表现.....3

香港银行：整体表现强劲，关注业绩兑现与股东回报.....3

海外银行：整体表现弱于中国香港，亚洲银行相对占优.....4

二、利率、汇率及资金面：短端港美息差重新扩大.....5

利率和汇率：港币流动性保持稳定，短端港美息差重新扩大.....5

资金面：港股市场整体净流入，银行板块净流入较多.....6

三、行业经营情况：6 月香港贷款增速延续逐月改善.....7

存款：CASA 率边际下降，外币存款实现高增.....7

贷款：增速延续逐月改善，中银香港上半年保持现楼按揭市占第一.....7

资产质量：26Q1 行业不良率下降，地产风险压力缓释.....9

四、政策及事件跟踪.....10

香港：汇丰进一步聚焦主业，渣打中期业绩整体表现亮眼.....10

海外：美联储维持利率不变，市场加息预期边际回落.....10

风险提示.....11

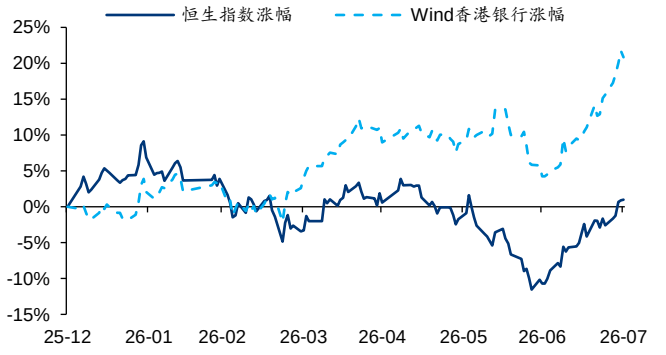
仅供内部参考，请勿外传！

一、行情回顾：资金避险情绪支撑板块表现

香港银行：整体表现强劲，关注业绩兑现与股东回报

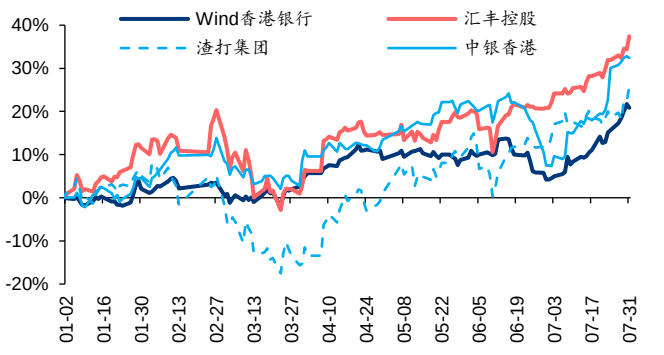
香港银行股整体表现强劲，本地银行继续展现较强市场韧性。7 月份，Wind 香港银行指数上涨 15.89%，同期恒生指数继续回暖上涨 13.13%，银行走势强于大盘 2.76pct。市场对 ODI（境外直接投资）规定的担忧情绪有所缓和。与此同时，本地银行经营趋势改善、全球科技板块结构性调整背景下的资金避险情绪，对银行估值形成支撑。随着半年报业绩期临近，市场关注点逐步由宏观利率变化转向盈利兑现及股东回报。

图表1：香港银行指数与恒生指数年初以来涨跌幅



资料来源：Wind，华泰研究

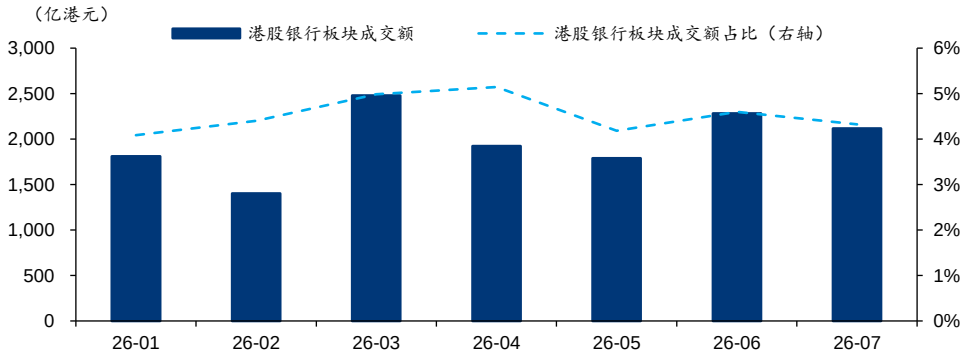
图表2：香港主要银行和相关指数年初以来涨跌幅



资料来源：Wind，华泰研究

展望短期，半年报业绩及股东回报仍将是港银表现的主要催化剂。7 月港股银行板块成交额 2116.6 亿港元，较 6 月下降 7.17%。我们认为，贷款增速改善、资产质量企稳有利于行业基本面修复，但随着 HIBOR 自高位回落，单纯依赖港币息差扩张的逻辑有所弱化，个股表现将更多取决于收入结构、财富管理增长及资本回报能力。具备多元收入来源、较强资本生成能力及持续股东回报空间的港银预计更具优势。8 月初内地赴港购置保险收益征税消息的情绪扰动已明显缓和，基本面影响有限，关注回调后港银配置机会。

图表3：港股银行板块月成交额及占比



资料来源：Wind，华泰研究

图表4：香港银行板块 7 月市场走势与估值对比

香港银行估值、股息率跟踪（2026-07-31）

代码	个股	PB（MRQ）	PB分位数（近3年）	涨跌幅（7月）	相对涨跌幅（7月）	涨跌幅（26年以来）	相对涨跌幅（26年以来）	股息率25A	回购+分红综合回报	ROE25A
0005.HK	汇丰控股	1.87	100%	14%	1%	42%	41%	3.49%	5.14%	11.01%
2388.HK	中银香港	1.54	100%	20%	7%	37%	36%	4.07%	4.07%	11.51%
2888.HK	渣打集团	1.43	100%	13%	-1%	29%	28%	2.02%	6.08%	10.02%
0023.HK	东亚银行	0.42	100%	31%	18%	27%	26%	3.66%	3.65%	3.12%

注：相对涨跌幅比较基准为恒生指数；回购分红综合股息率计算基于 2025 年；因恒生私有化缘故，汇丰暂停回购 3 个季度，于 26 年 8 月恢复
资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

海外银行：整体表现弱于中国香港，亚洲银行相对占优

7 月海外银行板块整体表现较强，亚洲银行相对占优。MSCI 发达及新兴市场银行指数分别上涨 6%、5%；美国银行股表现分化，摩根大通、美国银行分别上涨 8%、9%，花旗回调 5%。欧洲主要银行普遍上涨，日本三大行上涨 5%-11%，新加坡三大行上涨 9%-18%。整体看，较高利率环境、盈利韧性及股东回报仍是海外银行股的重要支撑。相较之下，7 月 Wind 香港银行指数上涨 16%，明显跑赢全球主要银行指数。

图表5：全球银行板块 7 月市场走势与估值对比

行业指数

		涨跌幅		相对涨跌幅		
国家/地区	名称	7月	2026年以来	7月	2026年以来	相对基准
中国	银行指数	13%	1%	21%	2%	沪深300
中国香港	Wind香港银行指数	16%	21%	3%	20%	恒生指数
全球	MSCI全球/银行	6%	15%	6%	4%	MSCI全球
全球-发达市场	MSCI发达/银行	6%	17%	6%	8%	MSCI发达市场
全球-新兴市场	MSCI新兴/银行	5%	6%	9%	-12%	MSCI新兴市场

银行个股表现

		涨跌幅					
国家/地区	名称	7月	2026年以来	上市地	PB(mrq)	PE(ttm)	ROE（2025）
美国	美国银行	9%	16%	纽约	1.57	13.53	9.2%
美国	花旗集团	-5%	17%	纽约	1.15	12.03	6.1%
美国	摩根大通	8%	13%	纽约	2.64	14.47	17.4%
美国	美国合众银行	4%	22%	纽约	1.62	12.59	11.1%
美国	富国银行	5%	-5%	纽约	1.59	12.09	10.8%
欧洲	汇丰控股	14%	37%	中国香港	1.87	17.47	13.0%
欧洲	渣打集团	12%	29%	中国香港	1.48	13.66	9.1%
欧洲	法国农业信贷银行	10%	19%	巴黎	0.74	8.42	9.7%
欧洲	西班牙对外银行	12%	25%	纽约	2.37	14.33	18.7%
欧洲	巴克莱银行	2%	12%	纽约	1.04	8.95	8.8%
欧洲	法国巴黎银行	7%	39%	巴黎	0.95	9.91	9.3%
欧洲	德意志银行	9%	2%	纽约	0.77	9.82	5.6%
欧洲	法国兴业银行	5%	23%	巴黎	0.85	10.03	6.2%
欧洲	荷兰国际集团	11%	32%	纽约	1.60	11.71	9.9%
欧洲	意大利联合圣保罗银行	9%	15%	罗马	1.69	12.28	13.4%
欧洲	桑坦德银行	2%	27%	纽约	1.66	11.60	13.0%
欧洲	瑞银集团	6%	18%	纽约	1.81	16.96	5.9%
日本	瑞穗金融	5%	46%	纽约	1.73	14.45	7.1%
日本	三菱日联金融集团	11%	43%	纽约	1.90	17.46	8.1%
日本	三井住友金融集团	7%	34%	纽约	1.62	16.48	6.9%
加拿大	蒙特利尔银行	2%	44%	纽约	2.24	17.91	9.1%
加拿大	加拿大丰业银行	2%	25%	纽约	1.39	11.90	9.7%
加拿大	加拿大帝国商业银行	3%	33%	纽约	2.58	15.33	12.7%
加拿大	加拿大皇家银行	2%	27%	纽约	3.13	18.34	13.3%
加拿大	道明银行	0%	33%	纽约	2.44	19.17	7.8%
新加坡	星展银行	13%	39%	新加坡	3.06	19.25	17.3%
新加坡	华侨银行	18%	56%	新加坡	2.12	17.30	13.7%
新加坡	大华银行	9%	26%	新加坡	1.40	15.46	
澳大利亚	澳新银行	6%	4%	悉尼	1.56	18.88	9.4%
澳大利亚	澳洲联邦银行	8%	9%	悉尼	3.77	29.34	13.0%
澳大利亚	澳大利亚国民银行	9%	0%	悉尼	2.09	20.78	11.4%
澳大利亚	西太平洋银行	8%	-6%	悉尼	1.78	18.73	9.7%
中国香港	东亚银行	33%	26%	中国香港	0.42	13.75	4.6%
中国香港	中银香港	23%	33%	中国香港	1.54	13.76	11.6%

资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

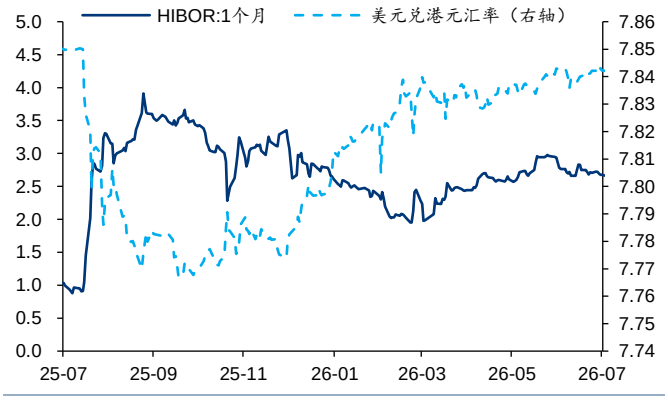
二、利率、汇率及资金面：短端港美息差重新扩大

利率和汇率：港币流动性保持稳定，短端港美息差重新扩大

港币流动性保持稳定，短端港美息差重新扩大。7 月港币汇率仍运行于弱方区间，但银行体系流动性未进一步收紧。7 月末银行同业市场流动资金总结余 541 亿港币，环比基本稳定；美元兑港币汇率由 7.843 小幅回落至 7.842，仍接近 7.85 弱方兑换保证。7 月美联储维持政策利率不变，但政策立场仍偏鹰派，1M/3M SOFR 月均利率分别环比上升 6bp/8bp。港币方面，随着 6 月底季末资金需求消退，1M HIBOR 环比下降 8bp，而反映更长期限利率预期的 3M HIBOR 仍上升 6bp。由此，1M/3M SOFR-HIBOR 利差分别扩大 13bp/3bp 至 96bp/82bp。我们认为，当前中国香港-美国短端息差重新扩大主要由季末效应消退带动短期港币资金价格回落所致；后续仍需关注港币是否触及弱方兑换保证并引发流动性收缩。

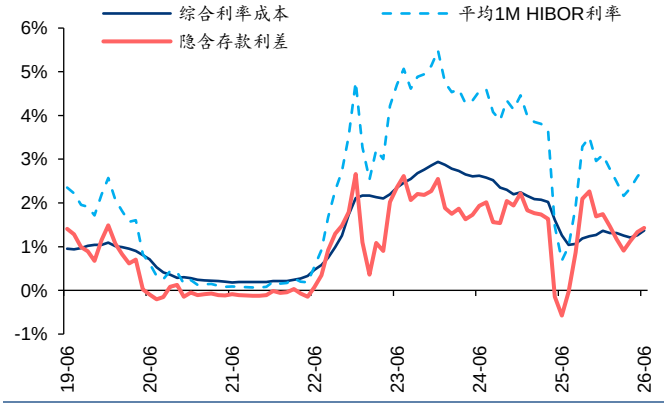
HIBOR 上行快于资金成本，6 月隐含存款利差继续改善。香港金管局公布 6 月综合利率成本为 1.37%，环比上升 11bp，连续第二个月回升，反映市场利率上行逐步传导至银行负债成本。同期 1M HIBOR 月均利率环比上升 20bp 至 2.80%，升幅仍高于综合利率，带动隐含存款利差环比扩大 9bp 至 1.43%。我们认为，6 月季末港币资金需求及偏鹰的美国利率预期推动 HIBOR 较快上行，而存量低息 CASA 及定期存款分批重定价使负债成本调整相对滞后，银行港币存款利差因此继续改善；但随着 7 月 1M HIBOR 回落，后续利差继续扩大的空间需观察负债成本重定价速度。（注：香港银行业综合利率数据最新更新至 6 月）

图表6：港币汇率仍接近弱方兑换保证



资料来源：Wind，华泰研究

图表7：港币隐含存款利差继续走阔（6 月）



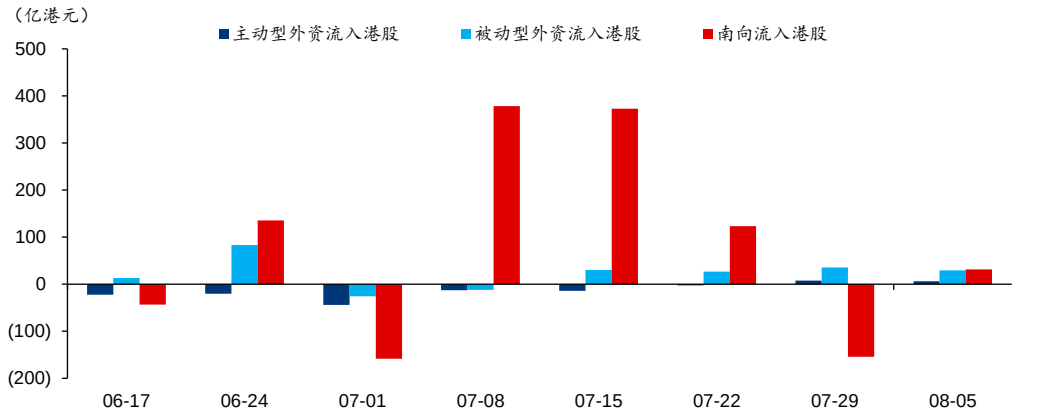
资料来源：香港金融管理局，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

资金面：港股市场整体净流入，银行板块净流入较多

7 月港股资金面整体改善，外资转为净流入，南向资金继续提供主要增量。7 月四周整体外资累计净流入约 58.13 亿港元，其中被动型外资净流入约 80.15 亿港元，主动型外资仍净流出约 22.02 亿港元，但流出幅度逐周收窄，并于 7 月末转为净流入。同期南向资金累计净流入约 720.09 亿港元。行业层面，银行板块 7 月获南向资金净流入 66.52 亿港元，位居一级行业前列，高股息、避险情绪及股东回报预期仍对资金配置形成支撑。（注：港元美元汇率换算采用 7.84、港元人民币汇率换算采用 1.16）

图表8：7 月港股资金面整体净流入



资料来源：EPFR，华泰研究

图表9：7 月南向资金分行业流入

一级行业	7月净流入（单位：亿港元）	2026/6/21	2026/6/28	2026/7/5	2026/7/12	2026/7/19	2026/7/26	2026/8/2	2026/8/9	趋势图
有色金属	168.27	-28.09	-31.99	32.28	19.98	50.23	65.78	32.65	9.23	
医药	131.38	-12.25	-1.57	47.35	6.93	63.30	13.80	-27.91	-4.60	
商贸零售	72.22	-95.19	-96.87	-8.93	94.60	47.13	-60.57	5.64	69.95	
银行	66.52	-11.20	-6.12	24.24	15.23	27.84	-0.79	-5.02	-30.55	
传媒	25.70	-93.70	-40.30	11.60	49.85	47.56	-83.31	28.07	10.55	
房地产	24.27	17.66	-16.35	8.05	4.79	15.69	-4.26	-8.00	-1.86	
煤炭	16.31	-7.75	-4.61	-4.71	6.50	5.45	9.07	-5.17	-5.62	
机械	13.55	0.90	-1.06	-5.05	17.97	-0.46	1.09	-2.03	-3.16	
石油石化	9.12	-45.23	-23.63	0.29	-6.36	18.91	-3.72	-12.21	-1.92	
钢铁	2.98	-2.21	-0.55	1.13	1.09	0.45	0.31	0.19	-0.02	
家电	2.15	-0.31	-0.17	0.90	1.71	-0.25	-0.20	-3.95	-5.66	
国防军工	2.04	1.24	0.74	0.25	1.31	0.53	-0.04	-0.09	-0.32	
电力设备及新能源	2.02	0.47	-2.21	-0.83	3.81	0.18	-1.14	0.01	-1.61	
轻工制造	1.72	0.00	-2.24	-0.05	0.70	1.29	-0.21	2.44	1.33	
建筑	-0.12	0.73	0.26	-0.82	0.50	0.08	0.12	1.53	1.21	
综合	-0.22	0.24	-0.01	-0.24	0.15	-0.04	-0.09	-0.03	-0.20	
农林牧渔	-1.32	1.52	-1.98	-1.01	-2.09	-0.07	1.86	-0.57	-0.17	
建材	-4.11	1.98	7.49	-3.82	-0.67	0.02	0.36	1.18	-1.43	
基础化工	-9.15	3.74	-14.94	-4.94	-7.39	3.27	-0.09	2.65	2.04	
电力及公用事业	-9.20	-8.88	-6.29	-6.85	-0.89	2.87	-4.34	-0.96	-1.34	
纺织服装	-11.60	-5.55	-8.14	0.28	-8.75	-4.17	1.04	-3.87	-1.09	
交通运输	-11.87	1.45	0.01	-2.68	1.41	-12.48	1.88	3.84	2.42	
食品饮料	-13.21	-0.77	-9.26	-4.31	-5.12	-7.32	3.53	-9.93	-2.81	
汽车	-30.34	-1.01	-14.38	0.71	-12.99	-2.35	-15.71	-7.71	-2.22	
非银行金融	-33.33	-44.54	-31.80	-14.76	10.30	1.95	-30.81	-34.40	-33.40	
消费者服务	-41.26	-15.83	-25.83	-18.89	3.10	-25.81	0.35	-19.73	-7.49	
通信	-42.14	-34.65	-35.63	-24.09	-26.83	7.09	1.69	-31.11	-10.35	
计算机	-42.30	-13.93	-12.53	-20.90	17.39	-37.01	-1.77	-15.41	17.44	
电子	-233.20	198.73	282.31	-0.89	-60.47	-180.74	8.90	-78.21	60.54	

资料来源：Wind，华泰研究

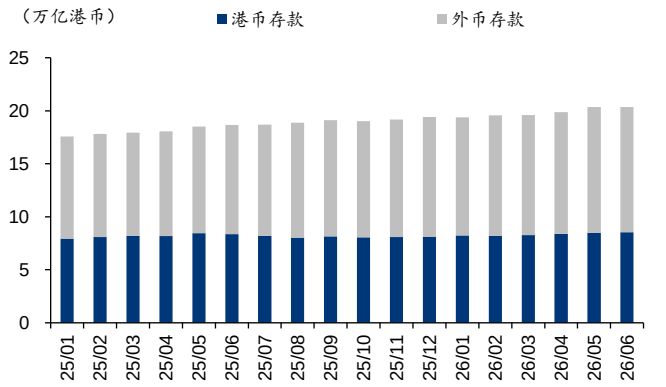
仅供内部参考，请勿外传！

三、行业经营情况：6 月香港贷款增速延续逐月改善

存款：CASA 率边际下降，外币存款实现高增

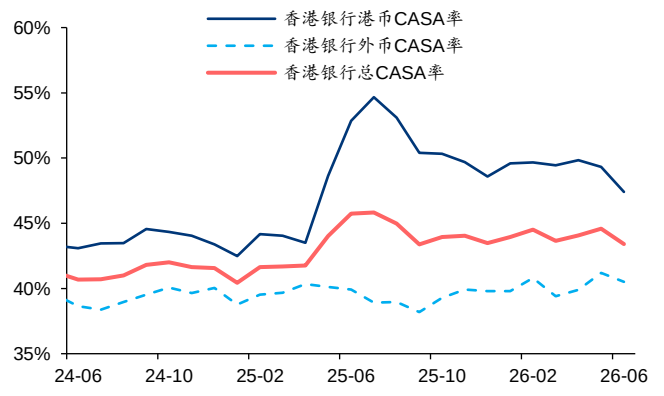
6 月末香港持牌银行港币及外币存款余额折合 20.35 万亿港币，同比增长 9.02%，增速较 5 月降低 0.91pct，延续较快增长。其中港币存款 8.56 万亿港币，外币存款折合 11.80 万亿港币，分别同比增长 2.19%与 14.58%。受季末银行流动性管理需求影响，行业 CASA 率边际下降，香港持牌银行整体 CASA 率环比降低 1.19pct 至 43.40%，其中港币存款 CASA 率环比下降 1.94pct 至 47.39%，外币 CASA 环比降低 0.70pct 至 40.50%。人民币存款方面，6 月末香港人民币存款余额 1.09 万亿人民币，同比增长 24.0%，CASA 率环比减少 2.07pct 至 46.3%，香港离岸人民币中心地位持续巩固。（注：香港银行业存贷款数据最新更新至 6 月）

图表10：外币存款高增支撑整体存款规模



资料来源：香港金融管理局，华泰研究

图表11：季末港币及外币 CASA 率均有所回落

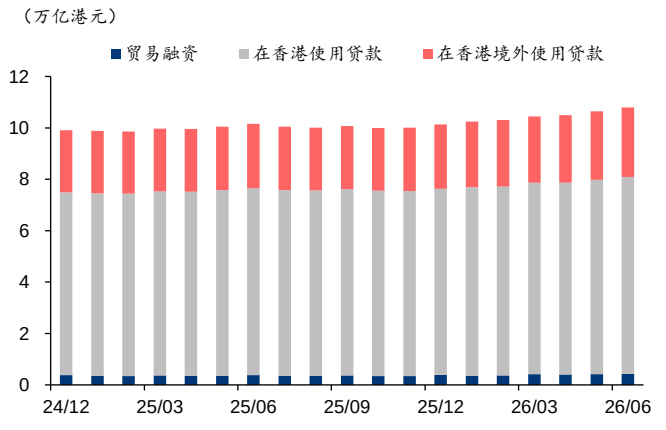


资料来源：香港金融管理局，华泰研究

贷款：增速延续逐月改善，中银香港上半年保持现楼按揭市占第一

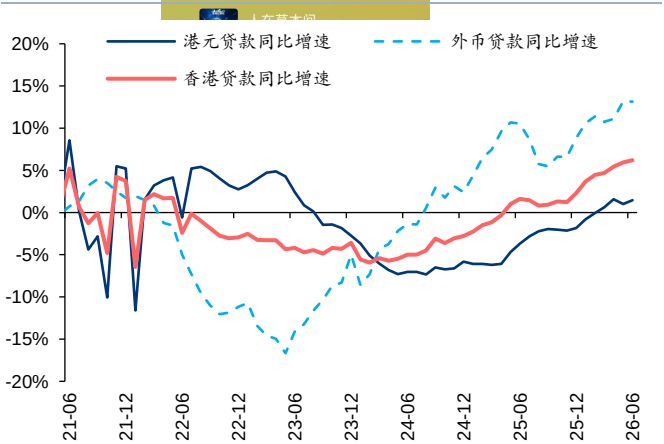
6 月末香港港币及外币贷款余额折合 10.79 万亿港币，同比增长 6.20%，增速较 5 月提高 0.24pct，延续了自 2025 年 11 月以来逐月改善的趋势。其中港币贷款 6.12 万亿港币，外币贷款折合 4.66 万亿港币，分别同比增长 1.46%与 13.14%。按用途划分，贸易融资、在香港境内使用贷款、在香港境外使用贷款余额分别为 0.44 万亿港币、7.66 万亿港币、2.69 万亿港币，分别同比增长 15.91%、5.29%、7.36%，香港国际金融中心地位持续巩固。6 月末住宅按揭贷款 1.96 万亿，同比增长 3.68%，增速较 5 月提高 0.35pct。根据中原按揭数据，2026 年上半年，在现楼按揭市场，中银香港继续保持市场第一，市场份额为 31%；汇丰以 24%的份额位居第二。不过，在楼花按揭市场，汇丰以 24%的市场份额排名第一，高于中银香港的 22%。（注：香港银行业存贷款数据最新更新至 6 月）

图表12：香港贷款余额结构



资料来源：香港金融管理局，华泰研究

图表13：香港贷款增速延续逐月改善的趋势

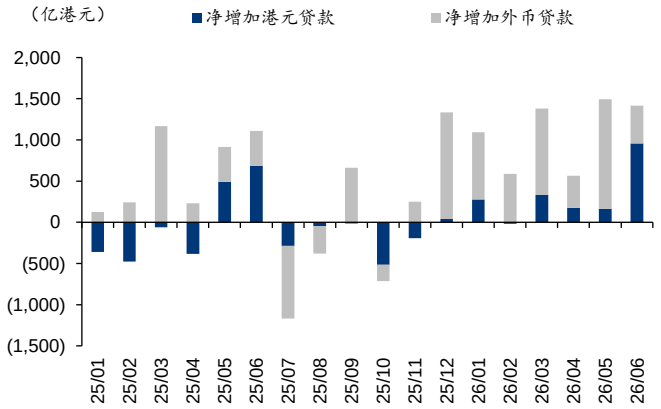


资料来源：香港金融管理局，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

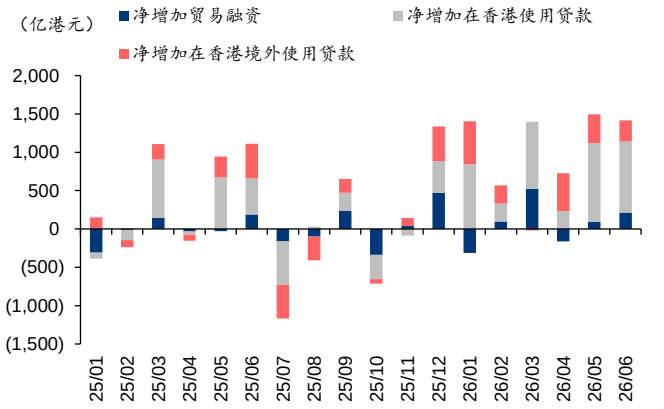
6月香港银行贷款保持较快净增，信贷需求延续修复。6月银行业贷款净增加1,418亿港元，较5月的1,493亿港元小幅回落，仍处于年内较高水平。其中港元贷款净增加958亿港元，高于外币贷款的460亿港元。按用途看，在香港使用的贷款净增加926亿港元，是当月贷款增长的主要贡献，贸易融资和在香港境外使用的贷款分别净增加213亿和279亿港元，反映本地信贷需求改善对贷款增长的支撑。

图表14：净增加贷款结构（按币种）



资料来源：香港金融管理局，华泰研究

图表15：净增加贷款结构（按用途）



资料来源：香港金融管理局，华泰研究

图表16：2026年6月香港地区金融数据汇总

2026年6月香港地区金融数据							
6月香港地区贷款107,879亿港元，同比增长6.20%，5月前值106,462亿港元							
6月香港地区存款203,810亿港元，同比增长9.00%，5月前值203,685亿港元							
单位：亿港元	**2026-06**	**去年同期**	**前年同期**	**2026-05**	**2026-04**	**同比**	**环比**
认可机构总贷款	107,879	101,584	99,962	106,462	104,969	6.20%	1.33%
港元贷款	61,236	60,357	62,662	60,278	60,112	1.46%	1.59%
贸易融资	699	779	693	695	711	-10.32%	0.59%
在香港使用的贷款	55,897	54,649	55,551	54,882	54,728	2.28%	1.85%
在其他地区使用的贷款	4,640	4,928	6,417	4,702	4,673	-5.84%	-1.31%
外币贷款	46,643	41,227	37,299	46,183	44,856	13.14%	1.00%
贸易融资	3,662	2,983	3,153	3,453	3,344	22.77%	6.06%
在香港使用的贷款	20,693	18,089	16,217	20,783	19,909	14.39%	-0.43%
在其他地区使用的贷款	22,288	20,154	17,929	21,948	21,604	10.59%	1.55%
认可机构总存款	203,810	186,985	167,427	203,685	199,055	9.00%	0.06%
持牌银行总存款	203,527	186,680	167,118	203,386	198,746	9.02%	0.07%
港元存款	85,570	83,733	76,991	84,839	83,837	2.19%	0.86%
活期存款	11,891	12,847	9,490	12,060	11,999	-7.44%	-1.41%
储蓄存款	28,664	31,412	23,681	29,791	29,772	-8.75%	-3.78%
定期存款	45,016	39,474	43,820	42,988	42,065	14.04%	4.72%
外币存款	117,956	102,947	90,127	118,547	114,909	14.58%	-0.50%
活期存款	16,464	13,230	11,170	17,017	15,701	24.45%	-3.25%
储蓄存款	31,306	27,871	23,660	31,817	30,133	12.32%	-1.61%
定期存款	70,186	61,845	55,298	69,713	69,075	13.49%	0.68%
整体存款CASA率	43.40%	45.73%	40.69%	44.59%	44.08%		
港元存款CASA率	47.39%	52.86%	43.08%	49.33%	49.82%		
外币存款CASA率	40.50%	39.92%	38.64%	41.19%	39.89%		

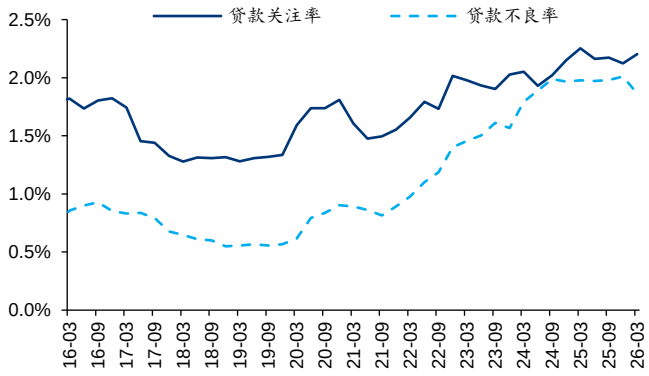
资料来源：香港金融管理局，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

资产质量：26Q1 行业不良率下降，地产风险压力缓释

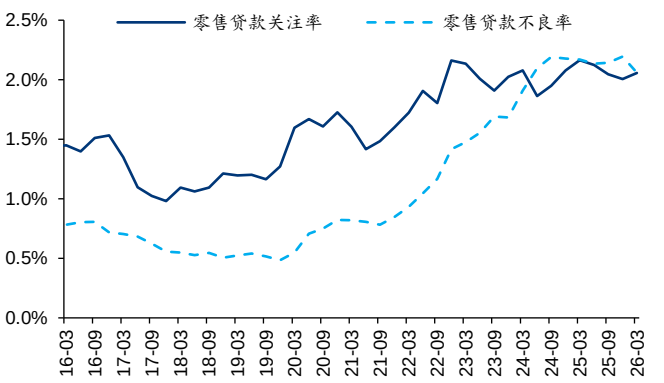
截至一季度末，香港银行业整体不良率 1.87%，较 25 年末下降 14bp，创过去八个季度以来的最低水平，反映行业资产质量趋势正在改善。前瞻指标略有承压，一季度末行业贷款关注率 2.20%，较 25 年末提高 8bp。逾期 3 个月以上贷款及重组贷款率 1.46%，较 25 年末下降 8bp。内地相关贷款不良率 1.79%，较 25 年末下降 8bp。一季度末，住宅按揭拖欠比例 0.11%，较 25 年末下降 1bp。（注：香港银行业资产质量数据最新更新至 26Q1）

图表17：香港贷款整体资产质量



资料来源：香港金融管理局，华泰研究

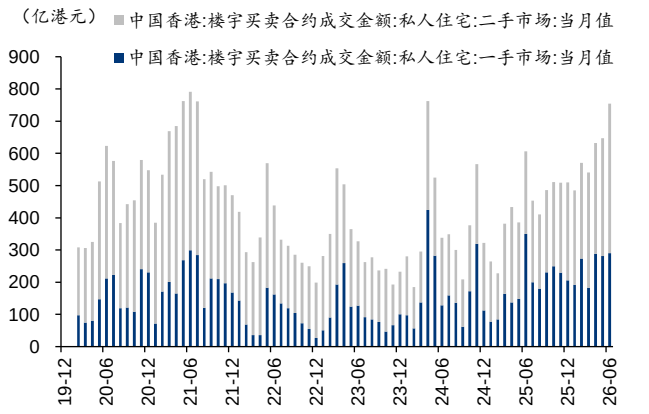
图表18：香港零售贷款资产质量



资料来源：香港金融管理局，华泰研究

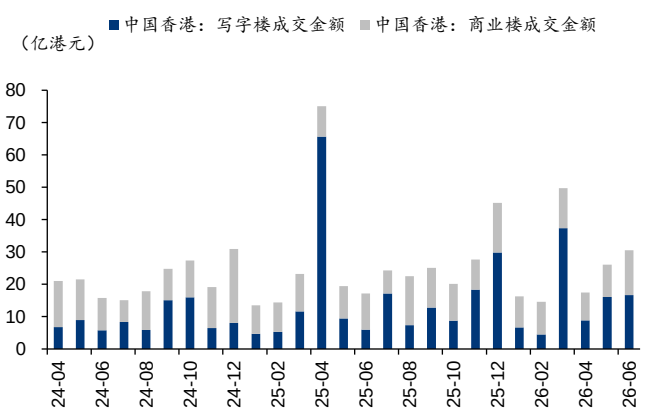
香港住宅成交延续活跃，商业地产流动性边际改善。6 月香港私人住宅一二手成交金额继续处于近年较高水平，其中二手住宅成交回升较为明显，反映楼市交易活跃度延续改善，有利于带动银行按揭需求，并提升住宅抵押物处置流动性。商业地产方面，6 月商业楼宇及写字楼成交金额较前期有所回升。但值得注意的是，7 月香港新房私人住宅成交合约数量环比大幅回落，短端出现较大调整，短期需关注房价趋势。

图表19：中国香港私人住宅楼宇买卖月成交金额



资料来源：Wind，华泰研究

图表20：中国香港商业地产月成交金额



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

四、政策及事件跟踪

香港：汇丰进一步聚焦主业，渣打中期业绩整体表现亮眼

金融互联互通方面，跨境人民币业务合作进一步深化。7 月 7 日香港交易所与人民币跨境支付系统（CIPS）运营机构跨境清算公司签署合作备忘录，进一步深化跨境人民币业务合作。港交所旗下场外结算公司计划于 2026 年底前申请成为 CIPS 直接参与者，未来可直接通过 CIPS 进行人民币资金结算，有助于提升香港离岸人民币清算结算效率。同日，内地与香港还宣布进一步优化债券通“南向通”、扩大人民币流动性安排等措施，香港离岸人民币金融基础设施持续完善。7 月 24 日财政部、税务总局明确离岸信托相关个税规则，进一步提高跨境财富管理税务透明度。

香港证监会发布《2025 年资产及财富管理活动调查报告》。报告显示年末行业 AUM 达到 42.20 万亿港币，同比提升 20%，超过 2021 年高点并刷新历史纪录。资金端表现突出，全年净资金流入升至 2.07 万亿港币，同比大幅增长 193%。从资金来源看，香港财富管理投资者国际化特征突出，2025 年首超瑞士登顶全球跨境财富管理规模榜首，新增跨境资金 2840 亿美元。海外投资者的资产规模占行业总 AUM 的 54%，欧美资金占比逐年提高；香港本地和中国内地投资者占比分别为 37%和 9%。

汇丰控股于 7 月 24 日宣布以 27 亿新加坡元向安联出售汇丰人寿新加坡业务。汇丰预计交易带来约 18 亿美元税前收益，并提升集团 CET1 比率最多 15bp。交易完成后，汇丰将与安联建立 15 年独家银行保险分销合作，继续保留当地保险销售渠道，反映公司进一步收缩资本密集型非核心业务、向核心地区核心业务集中。

渣打集团于 7 月 29 日公布的 2026 年中期业绩，整体表现亮眼。经调口径下，渣打集团 26H1 经营收入、PPOP、税前利润分别同比+6.40%、+13.07%、+9.15%，增速分别较 26Q1-3.32pct、-5.32pct、-7.35pct，半年度经营收入创新高，若不考虑 Solv India 交易，则营收上升 8%。公司上调 26 年收入指引为 5-7%范围的中间水平，同时宣布 10 亿美元股份回购及每股 0.204 美元中期股息。

中银香港“私人财富”客户数连续五年录得双位数增长。中银香港方面全新尖沙咀旗舰级“私人财富中心”于 7 月 6 日正式开幕。同日，公司公布数据：截至 5 月，“私人财富”客户数同比增长逾一成，并连续五年录得双位数增长，同期财富管理收入同比增长逾两成。中银香港成为首批支持客户在伦敦清算所以离岸人民币国债作为抵押品的代理清算机构，跨境财富管理及人民币金融基础设施优势进一步强化。

海外：美联储维持利率不变，市场加息预期边际回落

7 月美联储维持利率不变，市场加息预期边际回落。7 月 29 日 FOMC 以 9:3 投票将联邦基金利率维持在 3.50%-3.75%，3 名反对者均主张加息 25bp。会前数据反映核心通胀降温、能源通胀偏高、就业动能走弱：6 月 CPI 同比由 4.2%降至 3.5%，核心 CPI 降至 2.6%，但能源价格同比上涨 15.7%；非农新增就业初值仅 5.7 万人，失业率 4.2%。受美伊冲突升级影响，Brent 由 7 月初不足 70 美元/桶升至 100 美元以上，月末仍超过 90 美元，能源通胀风险仍存。会后公布的 6 月 PCE 及核心 PCE 同比仍达 3.7%和 3.3%；7 月非农进一步减少 2.3 万人。我们认为，美联储短期仍面临能源通胀约束降息、就业走弱约束加息的两难，整体加息预期回落，利率或继续维持高位。

美国主要银行 2Q26 业绩整体较强，非息收入成为更主要的增量来源。摩根大通、美国银行、花旗和富国银行营收分别同比增长 27%、15%、14%和 9%，净利润均实现双位数增长；四家银行净利息收入同比增速均为正，但非息收入增速明显更高，主要受市场波动上升、客户交易活跃以及投融资活动回暖推动。我们认为，美国大行当前盈利驱动已由单一高利率环境转向信贷增长+交易投行+财富及服务收入共同支撑，对于同样具有全球市场、交易银行和财富业务布局的汇丰、渣打具有一定参考意义。

仅供内部参考，请勿外传！

图表21：美国主要银行 2026 年二季度业绩

银行	营收	同比	净利润	同比	净利息收入	同比	非息收入	同比	ROTCE
摩根大通	58.0	27%	21.2	41%	25.6	10%	32.4	45%	29.0%
美国银行	31.6	15%	9.1	26%	16.0	9%	15.6	22%	17.0%
花旗集团	24.8	14%	5.8	45%	17.1	13%	7.6	18%	13.0%
富国银行	22.6	9%	6.4	17%	12.3	5%	10.3	13%	17.7%

注：收入单位均为十亿美元；摩根大通剔除 Visa 股份及部分股权投资收益等显著项目后 ROTCE 为 23%

资料来源：公司财报，华泰研究

日央行维持利率不变，关注日元套息交易逆转风险。7 月 31 日日本央行以 8:1 维持政策利率在 1.0%，但高田创委员主张加息至 1.25%，理由是海外需求冲击及金融环境变化加大通胀上行风险。日本内部加息基础也在增强，今年春斗基础工资增幅约 3.5%，工资—物价正循环继续形成；同时油价上涨和日元贬值推高进口能源及商品成本，日本央行预计 2026 财年下半年核心通胀将明显高于 2%。同日，美日两国还联合买入日元，以应对日元过度波动。若日本继续加息或日元明显升值，美日利差收窄将压缩日元套息交易收益，或推动投资者卖出海外风险资产并买回日元，进而放大全球市场波动。

风险提示

1）香港银行业贷款增速降低：若香港经济及房地产市场修复不及预期，企业与居民融资需求可能走弱，银行贷款增速或低于预期，进而影响净利息收入增长及整体盈利表现。

2）港元汇率触及弱方兑换保证风险：若港元持续承压并触及弱方兑换保证，金管局或通过联系汇率机制回收港元流动性，可能推高 HIBOR 及银行资金成本，并加剧市场资金面波动。

仅供内部参考，请勿外传！

图表22：重点公司推荐一览表

股票名称	股票代码	投资评级	最新收盘价 (当地币种)	目标价 (当地币种)	市值 (百万) (当地币种)	EPS (元) 2025	EPS (元) 2026E	EPS (元) 2027E	EPS (元) 2028E	PE (倍) 2025	PE (倍) 2026E	PE (倍) 2027E	PE (倍) 2028E
中银香港	2388 HK	买入	50.35	59.19	532,339	3.79	4.08	4.36	4.67	13.27	12.33	11.55	10.78
汇丰控股	5 HK	买入	161.70	183.91	2,778,582	1.23	1.40	1.54	1.65	16.78	14.77	13.40	12.52
渣打集团	2888 HK	增持	234.60	256.12	513,583	2.28	2.86	3.49	4.21	13.12	10.44	8.56	7.10

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表23：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
中银香港 (2388 HK)	信贷需求提振，息差压力缓解 鉴于中收略承压，我们预测 26-28 年中银香港 EPS 分别为 4.08、4.36、4.67 港币（26-28 年较前值-1.2%/-5.4%/-10.0%），26 年对应 BVPS 预测值 35.87 港币（较前值持平），对应 26-28 年 PB 分别为 1.25、1.18、1.11 倍。可比上市银行 2026 年 Wind 一致预测 PB 均值为 0.98 倍（2026/4/30），鉴于公司信贷有所提振，巩固东南亚业务，应享有一定估值溢价，我们给予 2026 年目标 PB1.65 倍，目标价 59.19 港币（前值 26E 目标 PB1.47 倍，目标价 52.79 港币），维持"买入"评级。 风险提示：经济修复力度不及预期；业绩改善趋势不及预期。 报告发布日期：2026 年 05 月 01 日 **点击下载全文：中银香港(2388 HK,买入)：信贷回升促利润增长**
汇丰控股 (5 HK)	汇丰控股公布上半年业绩：经调口径下（固定汇率且扣非后口径），营收 381.68 亿美元，同比+5.59%，增速较 26Q1+1.71pct；税前利润 203.95 亿美元，同比+5.85%，增速较 26Q1+6.08pct。26H1 年化经调 ROTE 为 19.1%，同比提高 0.9pct。董事会宣派 2026 年第二次股息每股普通股 0.1 美元。公司拟恢复启动最高 10 亿美元股份回购，预计在三季报前完成。主要关注点包括：1）香港地区信贷增速转正；2）加息周期下净息差回升；3）财富管理收入表现亮眼；4）重启股票回购。鉴于公司组织架构调整提升运营效率，我们展望业绩好转将持续，维持"买入"评级。 鉴于净利息收入高增，我们预测 26-28 年归母净利润分别为 239.83/264.35/282.88 亿美元（较前值+1.9%/+2.5%/+3.6%），26 年对应 BVPS 预测值 12.03 美元（较前值基本持平），对应 26-28 年 PB 分别为 1.77、1.66、1.56 倍。可比上市银行 2026 年 Wind 一致预测 PB 均值为 1.08 倍（2026/8/4）.我们认为公司战略定位+架构调整与香港资本市场形成共振，给予 2026 年目标 PB1.95 倍，目标价 183.91 港币（美元兑港元汇率 7.84；前值 26 年目标 PB1.85 倍，目标价 174.05 港币），维持"买入"评级。 风险提示：美联储货币政策转向；业绩改善趋势不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 05 日 **点击下载全文：汇丰控股(5 HK,增持)：盈利强修复+重启再回购**
渣打集团 (2888 HK)	信贷扩张提速，净利息收入增长明显 鉴于公司净利息收入增速加快，我们预测 26-28 年归母净利润分别为 5,231/5,949/6,649 百万美元（较 26-28 前值+1.2%/+1.3%/+1.3%），26 年对应 BVPS 预测值 25.13 美元（较前值+1.5%），对应 26-28 年 PB 分别为 1.13、1.02、0.90 倍。可比上市银行 2026 年 Wind 一致预测 PB 均值为 1.25 倍（2026/7/29），鉴于公司有望受益于全球产业链重构，我们给予 2026 年目标 PB1.30 倍，目标价 256.12 港币（美元兑港元汇率 7.84；前值 26 年目标 PB1.25 倍，目标价 242.24 港币），维持"增持"评级。 风险提示：经济修复力度不及预期；业绩改善趋势不及预期。 报告发布日期：2026 年 07 月 29 日 **点击下载全文：渣打集团(2888 HK,增持)：业绩向好推动股东回报提升**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

本人，沈娟、贺雅亭，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

仅供内部参考，请勿外传！

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 汇丰控股（5 HK）、中银香港（2388 HK）、渣打集团（2888 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure

其他信息请参见下方 **“美国-重要监管披露”**。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师沈娟、贺雅亭本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 汇丰控股（5 HK）、中银香港（2388 HK）、渣打集团（2888 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准
中性：预计行业股票指数基本与基准持平
减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15%以上
增持：预计股价超越基准 5%~15%
持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出：预计股价弱于基准 15%以上
暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

仅供内部参考，请勿外传！

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521
电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京
北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/邮政编码：100032
电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275
电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017
电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062
电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海
上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120
电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068
电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123
电子邮件：research@htsc.com
http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司
美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）
电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司
滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话：+65 68603600
传真：+65 65091183
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司