



英皇證券(香港)有限公司 Emperor Securities Limited

東亞渣打 榮辱互見

東亞銀行：業績遠遜預期 股價捱沽

東亞銀行 (00023) 建議：減持

—截至08年6月30日止中期業績，股東應佔溢利8.94億元，較07年同期倒退52.37%，每股盈利0.54元(去年同期1.2元)，中期息0.23元(去年同期0.48元)。表現遠遜市場預期。

—期內就結構投資工具(SIV)所發行票據減值損失為2.31億元。計入去年就SIV的減值虧損，截至6月底，該行為SIV減值準備總額達6430萬美元，維持於SIV風險總額96.0%之水平，投資淨值為270萬美元。連同涉資8900萬元的貸款減值損失，該行期內減值損失總額增加2.95億元，或1451.3%。

截至今年6月30日止持有的債務抵押債券(CDO組合)額外虧損1.678億美元(約13.09億港元)。

到期日	證券數目	面值百萬美元	2008年上半年 與價格比較的 虧損 百萬美元	截至2008年6月30日 與市場價格比較的累計 虧損		扣減於2008年6月30日 與市場價格比較的 累計虧損後之金額 百萬美元	現行評級
				百萬美元	佔面值的百分比		
2009	3	140	11.6	17.1	12.10%	122.9	穆迪：Baa1 標準普爾：A/BBB+
2010	9	460	120.0	191.9	41.70%	268.1	穆迪：Baa3至Bb2 標準普爾：A-至BBB-
2012	2	130	36.2	86.9	66.80%	43.1	穆迪：Baa1 標準普爾：BBB-
總計	14	730	167.8	295.9	40.50%	434.1	

資料來源：2008年東亞銀行中期業績

—營運數據方面，平均股本回報率為5.4%，平均資產回報率為0.5%；另外，集團資本充足比率為14.7%(去年同期13.1%)，核心資本充足比率則為9.4%(去年同期：7.7%)

東亞業績短評：

—東亞業績表現遠遜於市場預期，當中最大原因，為集團減值撥備總額較去年同期大幅上升，亦較市場預期多出一倍，因此在業績公布後股價急跌。

—東亞截至6月底止，持有的債務抵押債券組合賬面值為4.341億美元，較其面值7.3億美元，已下跌40.5%，若以美國金融機構的撥備情況來看，東亞下半年仍有大幅撥備之可能。由於日後仍有需要增加撥備的可能，加上前景不明朗，故建議減持。

渣打銀行：中期業績有驚喜 新興市場表現強勁

渣打銀行(2888) 建議：持有 目標：250元

—截至今年6月底止中期業績，錄得純利18.44億美元，按年升31.8%，按正常基準計算的每股盈利由二零零七年上半年100.7美仙上升19.6%至120.4美仙（去年同期：96.9仙）每股中期股息25.67美仙，較去年同期增加11%。

—上半年淨利息收入上升26%至37.1億美元，主要受惠交易銀行和現金管理服務交易量增長，以及往來及儲蓄賬戶結餘增加。另外，淨息差維持2.5%，與去年相若。

—08年上半年各地區經營溢利分布，香港仍是集團主要收入來源，其次為印度、中東及其他亞洲地方，當中韓國稅前盈利增長7%至2.09億美元，貸款減值撥備為9000萬美元，按年升96%。

地區	08年上半年 百萬美元	07年上半年 百萬美元	按年變動	07年下半年 百萬美元
香港	656	514	27.6%	679
新加坡	317	205	54.6%	241
馬來西亞	152	97	56.7%	139
韓國	209	195	7.2%	129
亞太區其他地方	353	281	25.6%	291
印度	606	320	89.4%	370
其他中東及南亞	386	289	33.6%	302
非洲	157	111	41.4%	187
美國、英國及集團總部	-250	-32	/	-283
合共	2586	1980	30.6%	2055

—上半年貸款、墊款減損及其他信貸風險撥備 4.65 億美元，按年增加 29%；期內資產抵押證券(ABS)組合減值支出 1.86 億美元，已有 1.3 億美元反映在損益賬上。另外，截止 6 月底止，集團持有 ABS 組合較去年底減少 4.6%至 55.86 億美元，賬面值亦減少 10%至 49.61 億美元。

渣打業績短評

渣打業績合予投資者不少驚喜，集團能在金融業艱難時間仍能維持 30%增長，表現相當不俗。不過，渣打業務過於集中新興市場，美國次按危機影響一旦擴散，新興市場可能會首當其衝。建議繼續持有渣打，短線目標價 250 元。

免責聲明

以上資料只作參考之用，並不構成任何買賣建議或要約，亦不會對客戶任何損失承擔任何責任。