

晉商銀行 [2558.HK]

招股詳情

行業	銀行
上市類別	主板
主要股東	山西國投(24.55%)
總股份數目(百萬股)	5,728
發行新股股份數目(百萬股)	860
招股價(港元)	3.80-3.98
發售所得款項(百萬港元)	3,268-3,422.8
配售發售股份數目(百萬股)	774
公開發售股份數目(百萬股)	86
FY18 盈利(百萬人民幣)	1,310.3
FY18 市賬率(倍)	1.0-1.1
總市值(百萬港元)	21,776.4-22,797.4
備考調整後每股有形資產淨值(港元)	3.69-3.72
面值(人民幣)	1.00
交易單位(股)	1,000
保薦人	建銀國際、中金公司及招銀國際

時間表

開始登記日期	2019年6月28日
截止登記日期	2019年7月11日
公佈申請結果	2019年7月17日
退回支票日期	2019年7月17日
股份買賣日期	2019年7月18日

財務資料

年結於 12 月 31 日 (百萬人民幣)	16 年	17 年	18 年
利息淨收入	3,515.1	4,015.2	3,178.8
手續費及佣金淨收入	402.9	331.7	423.7
營業收入	3,949.8	4,385.9	4,752.8
營業支出	(1,707.4)	(1,680.3)	(1,750.8)
資產減值損失	(905.1)	(1,203.5)	(1,535.5)
稅前利潤	1,337.7	1,520.2	1,499.7
所得稅	(305.8)	(289.7)	(186.1)
淨利潤	1,031.9	1,230.5	1,313.6
歸屬股東的淨利	1,026.5	1,227.0	1,310.3

回撥機制

公開招股的超額倍數	公開招股占總招股的比例
15-50 倍	30%
50-100 倍	40%
超過 100 倍	50%

業務

晉商銀行是中國山西省唯一的省級法人城市商業銀行。於 2018 年，按截至 2017 年末的一級資本計，在《銀行家》公佈的「全球銀行 1000 強」榜單中排名第 440 位，與 2017 年的排名相比，上升了 136 位。按截至 2017 年末的總資產、吸收存款總額以及發放貸款總額計，在山西省內城商行中排名第一。

晉商銀行建立了覆蓋山西省，深入滲透各地經濟亮點區域的廣泛業務網絡。截至 2018 年 12 月 31 日，有營業網點 160 個，實現了對山西省全部 11 個地級市的覆蓋。銀行主要業務線包括公司銀行業務、零售銀行業務及金融市場業務，截止至 2018 年 12 月 31 日，各項業務收入佔比分別為 72.7%、22.6% 和 4.6%。近年來，公司銀行業務收入佔比保持七成左右，零售銀行業務有所提升，金融市場業務收入佔比下降。

就公司銀行方面，晉商銀行或面臨向若干行業投放集中的風險。截至 2018 年 12 月 31 日，晉商銀行公司貸款佔發放貸款和墊款總額的 72.7%，公司貸款客戶中名列前五名的行業為製造業、採礦業、房地產業、批發零售業以及租賃及商務服務業，佔公司貸款總額的 30.1%、21.9%、18.3%、9.4% 及 5.8%，不良貸款率分別為 2.60%、1.82%、0.45%、8.32% 及 0.48%。

中國國務院、中國銀保監會及山西省已頒佈政策，限制向兩高一剩行業發放貸款。根據該政策，晉商銀行已努力減少對該行業的風險敞口，禁止以任何形式向不符合國家行業政策和市場准入條件的實體或項目發放新貸款。截至 2018 年 12 月 31 日，晉商銀行鋼鐵行業及煉焦行業的貸款餘額佔比為 17.5%，不良貸款率為 1.81%。通常而言，這些產業被認為屬於兩高一剩的範疇。

總體而言，晉商銀行的不良貸款率高於行業平均水平。2017 年及 2018 年末，中國城商銀行的不良貸款率為 1.52% 和 1.79%，而晉商銀行則為 1.64% 和 1.87%。此外，2018 年晉商銀行淨利息收益率對比 2017 年(2.25%)顯著下滑至 1.70%，低於九江銀行(6190)、瀘州商業銀行(1983)在 2018 年的表現，分別為 2.65% 和 2.53%。另外，晉商銀行 2018 年淨利息收入及稅前利潤均同比下滑。

綜上，我們認為晉商銀行不良貸款率高於中國城商行平均水平，而淨息差低於同業，估值方面，市賬率 1.0-1.1 倍，估值偏高，中性。

集資用途

- 強化資本基礎 100%

分析員：朱璐穎
lauriel.zhu@kgi.com