

IPO 认购指南
浙商银行 (2016. HK)

谨慎申购

2016-03-16 星期三

一、IPO 申购建议：

浙商银行是唯一一家总部设立在浙江省的全国性股份制商业银行，以全资产经营战略为导向，业务快速增长、运营稳健高效、资产质量优良。截至 2014 年 12 月 31 日，以总资产计，浙商银行在中国 12 家全国性股份制商业银行中位列第 11 位，业务主要位于华东地区（包括浙江、江苏与上海）。以总资产计，浙商银行在 2015 年《银行家》公布的「全球银行业 1000 强」榜单中位列第 145 位。2015 年中诚信国际给予 AAA 主体信用评级，为中诚信国际授予中国金融机构评级中最高等级。根据浙江银监局的数据，截至 2014 年 12 月 31 日，浙商银行在浙江内总资产、贷款总额及存款总额分别占浙江银行业金融机构总资产、贷款总额及存款总额的 4.5%、1.7% 及 1.6%。

据招股文件所述，浙商银行截至 2014 年 12 月 31 日止年度净利润为 50.95 亿元人民币，假设没有行使超额配股权，招股价对应 2014 年的市盈率 11.32 倍至 11.89 倍，对应 2015 年的市净率为 1.01 至 1.05 倍，估值合理，建议谨慎参与申购。

2、银行行业估值对照
表 1、银行行业估值对照

代码	公司名称	股价	PE				PB			
			2014A	2015E	2016E	2017E	2014A	2015E	2016E	2017E
3698 hk equity	徽商银行	3.39	5.48	5.44	5.09	4.39	0.85	0.79	0.71	0.64
3618 hk equity	重庆农村商业银行	3.82	5.30	4.20	3.94	3.56	0.87	0.65	0.58	0.51
2066 hk equity	盛京银行	12.10	4.91	8.26	7.16	6.42	0.97	1.36	1.18	1.03
416 hk equity	锦州银行	5.55	8.67	8.67	8.67	8.67	1.23	1.23	1.23	1.23
1963 hk equity	重庆银行	6.32	4.57	4.86	4.62	4.11	0.82	0.79	0.70	0.60
3866 hk equity	青岛银行	4.88	6.97	8.13	6.68	6.68	1.01	1.01	1.01	1.01
6138 hk equity	哈尔滨银行	1.93	6.47	4.42	3.96	3.53	0.89	0.54	0.49	0.45
6196 hk equity	郑州银行	4.45	6.01	6.01	6.01	6.01	1.21	1.21	1.21	1.21
3328 hk equity	交通银行	4.69	6.51	4.56	4.61	4.58	0.91	0.58	0.53	0.49
3988 hk equity	中国银行	3.06	5.74	4.49	4.52	4.38	0.89	0.63	0.57	0.52
998 hk equity	中信银行	4.57	5.72	4.48	4.46	4.19	0.90	0.61	0.55	0.50
6818 hk equity	光大银行	3.29	5.45	4.61	4.54	4.03	0.88	0.66	0.60	0.55
3968 hk equity	招商银行	15.80	7.02	5.98	5.69	5.23	1.25	0.96	0.86	0.76
1398 hk equity	工商银行	4.04	5.81	4.43	4.48	4.31	1.05	0.71	0.64	0.58
939 hk equity	建设银行	4.73	5.60	4.38	4.45	4.22	1.03	0.72	0.65	0.60
1988 hk equity	民生银行	6.74	6.23	4.61	4.56	4.18	1.16	0.72	0.63	0.56
1288 hk equity	农业银行	2.70	5.71	4.19	4.18	4.06	1.03	0.66	0.60	0.55
平均			6.01	5.40	5.16	4.86	1.00	0.81	0.75	0.69

数据来源：彭博，国元证券（香港）

三、浙商银行(2016. HK) 招股詳情

名称及代码	浙商银行 (2016. HK)
保荐人	中信证券国际、高盛、中金香港、农银国际
上市日期	2016年03月30日(周三)
招股价格	3.92-4.12 港元
集资额	117.67 亿港元 (以中位数 4.02 港元计算)
每手股数	1000
入场费	4161.52 港元
招股日期	2016年03月16日~03月21日中午12时整
国元(香港)认购截止日期	2016年03月18日
招股总数	33 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	31.35 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 95%
公开发售	1.65 亿股(可予调整), 约占 5%

数据来源: 公司资料, 国元证券(香港)

四、浙商银行(2016. HK) 简介

浙商银行是唯一一家总部设立在浙江省的全国性股份制商业银行, 以全资产经营战略为导向, 业务快速增长、运营稳健高效、资产质量优良。公司目前经营的三项主要业务为公司银行业务、零售银行业务及资金业务。截至 2015 年 9 月 30 日, 浙商银行在北京、上海、江苏等 11 个省(直辖市)和浙江内全部地级市设立了近 130 家分支机构, 实现了对长三角地区、环渤海地区、珠三角地区以及部分中西部地区的覆盖, 并且大力推进香港分行筹建, 加快国际化布局步伐。

于业绩记录期内, 相较已上市全国性股份制商业银行, 公司的业务发展速度较快。2012 年 12 月 31 日至 2014 年 12 月 31 日, 浙商银行的总资产复合年增长率达 30.4%, 高于香港上市城市商业银行同期平均增幅。2012 年至 2014 年, 浙商银行的营业收入复合年增长率达 28.9%, 拨备前利润复合年增长率达 33.1%, 均高于所有香港上市全国性股份制商业银行同期增幅及高于香港上市城市商业银行同期平均增幅。2012 年至 2014 年, 拨备后税前利润复合年增长率达 12.6%, 于香港上市全国性股份制商业银行中位列第二。截至 2015 年 9 月 30 日止的九个月, 浙商银行的净资产回报率为 18.66%, 比已上市全国性股份制商业银行的同期平均净资产回报率高出约 70 个基点。

截至 2015 年 9 月 30 日, 浙商银行的不良贷款率为 1.22%, 优于所有已上市全国性股份制商业银行。同期, 拨备覆盖率为 227.61%, 贷款拨备率为 2.78%, 优于大多数已上市全国性股份制商业银行。

五、募集资金用途

假设以中间价 4.02 港元计算，估计全球发售所得全部款项净额(经扣除与全球发售有关的包销费及应付的估计费用，并假设超额配股权未获行使)将约为 117.67 亿港元。公司目前拟将该等款项净额用作以下用途：

表 2：资金用途归类

用 途	资金分配
强化资本基础，以支持业务的持续增长	100%

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能買入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)编写，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊物內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意圖。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在此報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元證券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

國元證券(香港)有限公司

公司地址：香港中環干諾道3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>