

一、贵州银行 (6199.HK) 招股详情

名称及代码	贵州银行 (6199.HK)
保荐人	农银国际、建银国际、中信里昂证券
上市日期	2019年12月30日(周一)
招股价格	2.46-2.61 港元
集资额	54.37 亿港元 (以发行中位数 2.54 港元计算)
每手股数	1000
入场费	2636.3 港元
招股日期	2019年12月16日-12月19日
国元国际认购截止日期	2019年12月18日
招股总数	22 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	19.8 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	2.2 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

贵州银行是由贵州省政府发起的一家领先城市商业银行, 总行位于贵阳市, 拥有覆盖整个贵州省的广泛分销网络。截至 2019 年 6 月 30 日, 该行通过位于贵阳的总行、八家分行及 207 家支行经营业务。该行亦通过网上银行及手机银行等线上银行, 为客户提供便捷的 24 小时线上服务。以源自贵州省的总资产及存款总额计, 该行在贵州省开展业务的所有银行中分别排名第四及第五。

截至 2018 年 12 月底, 该行实现利息净收入 84.19 亿元人民币; 净利润 28.83 亿元; 净利息收益率和净利差分别为 2.82% 及 2.66%; 总资产人民币 3412 亿元, 总资产年复合增长率为 22.1% (截至 2019 年 6 月 30 日为人民币 3896 亿元)。该行的净利润由 2016 年的人民币 19.61 亿元增至 2018 年的人民币 28.77 亿元, 年复合增长率为 21.1%。

公司 2019 年 PE 估算在 9.5 倍左右, PB 估算约 1.22 倍, 高于目前行业平均水平。我们认为, 银行经营业绩很大程度上取决于国内经济的发展状况, 业务所在区域的经济波动及贷款投向的行业景气程度, 将对银行的业绩造成影响; 全球经济和政治局势的不确定因素也将影响行业发展的预期; 同时, 在当前政策严监管、金融去杠杆的背景下, 银行业务结构将面临调整, 经营业绩的不确定性加大, 对行业的营收及利润增长将形成一定压力, **建议谨慎申购。**

国元国际研究部

姓名: 杨森

SFC: BJ0644

电话: 0755-21519190

Email: yangsen@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1: 行业上市公司估值比较

代码	公司	股价	市值	PE				PB				ROE	
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	
		港币	亿港元										
1963 HK	重庆银行	4.63	143	3.53	3.40	3.30	2.99	0.45	0.41	0.38	0.34	13.2	
3698 HK	徽商银行	2.93	343	3.65	3.44	3.15	2.86	0.50	0.43	0.38	0.34	14.3	
2356 HK	大新银行	10.50	146	5.55	6.21	6.34	6.17	0.54	0.53	0.50	0.48	10.0	
11 HK	恒生银行	163.00	3034	13.22	12.43	12.52	12.45	2.03	1.83	1.73	1.64	15.5	
998 HK	中信银行	4.60	2941	4.61	4.33	4.14	3.76	0.51	0.46	0.42	0.39	11.4	
3328 HK	交通银行	5.42	4263	5.06	4.80	4.60	4.33	0.55	0.51	0.48	0.44	11.0	
23 HK	东亚银行	18.08	519	7.77	16.10	9.18	9.19	0.53	0.53	0.51	0.50	6.6	
1658 HK	邮储银行	5.36	5205	7.28	6.83	6.15	5.51	0.91	0.82	0.75	0.68	13.0	
2388 HK	中银香港	27.60	2839	9.10	8.97	8.82	8.62	1.13	1.02	0.95	0.90	12.9	
3618 HK	渝农商行	3.97	740	3.77	3.66	3.51	3.21	0.50	0.45	0.41	0.38	14.0	
6138 HK	哈尔滨银行	1.55	167	3.02	2.57	2.44	N.A.	0.33	N.A.	N.A.	N.A.	11.4	
2016 HK	浙商银行	4.15	1048	N.A.	5.44	4.93	4.51	N.A.	0.70	0.64	0.58	N.A.	
	平均			6.05	6.52	5.76	5.78	0.73	0.70	0.65	0.61	12.1	

数据来源: Bloomberg, 国元国际

一般聲明

本報告由國元國際控股有限公司(以下統稱“國元國際”)制作。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元國際及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元國際及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元國際可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究报告。

本報告署名分析師可能會不時與國元國際的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目标價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的投資策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元國際的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元國際沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目标、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元國際可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元國際及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元國際所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤懇的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓
電話：(852) 3769 6888
傳真：(852) 3769 6999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>