

**IPO 认购指南**
**国泰君安 (2611.HK)**

申购

2017-03-28 星期二

**一、IPO 申购建议：**

国泰君安证券是中国证券行业领先的综合金融服务商，公司跨越了中国资本市场发展的全部历程和多个周期，确立了全方位的行业领先地位。2007-2015年，公司的归属母公司股东的净利润一直名列行业前三，公司的营业收入有7年名列行业前三。截至2016年9月30日止的九个月，公司的营业收入和归属于母公司股东的净利润均名列行业第二。公司注重实现高质量的增长，规模领先的同时也注重盈利能力和风险管理。2017年-2015年，公司的平均净资产收益率达19.7%，高于15.4%的行业平均水平。公司通过线下和线上相结合的方式为和入金融客户提供综合金融服务。截止2016年9月30日，公司在中国30个省设立了368家证券营业部，证券营业部数量在中国证券公司中排名第二。

从估值的角度，招股价 15.84 港元对应公司 2017 年预测市盈率为 11 倍，对应 2017 年预测市净率的 1.08 倍，估值较行业平均值低。国泰君安是中国证券行业的龙头企业之一，我们看好公司未来成长能力，建议申购。

**二、证券行业估值比较**

代码	公司名称	PE				PB			
		2015A	2016E	2017E	2017E	2015A	2016E	2017E	2017E
1788 hk Equity	国泰君安国际	18.26	16.85	14.09	12.20	2.47	2.27	1.88	1.91
665 hk Equity	海通国际	7.67	13.39	10.06	8.69	1.21	1.15	1.06	0.99
86 hk Equity	新鸿基公司	17.11	20.12	17.34	15.72	0.63	0.60	0.57	0.54
1428 hk Equity	耀才证券金融集团有限公司	12.51	N/A	20.21	17.69	2.00	N/A	2.13	1.97
6030 hk Equity	中信证券	8.87	16.72	13.30	11.38	1.32	1.28	1.21	1.12
165 hk Equity	中国光大控股	5.90	6.37	6.94	5.99	0.76	0.64	0.60	0.56
6886 hk Equity	华泰证券	9.17	15.49	12.35	10.04	1.34	1.21	1.12	1.04
1776 hk Equity	广发证券	8.81	14.49	12.18	10.00	1.60	1.46	1.35	1.23
6837 hk Equity	海通证券	7.75	16.45	13.41	11.57	1.22	1.30	1.22	1.13
2799 hk Equity	中国华融	5.98	6.06	5.14	4.42	1.02	0.96	0.83	0.72
3908 hk Equity	中国国际金融股份有限公司	9.43	18.70	15.25	12.26	1.48	1.36	1.24	1.17
6881 hk Equity	中国银河	5.35	13.67	11.75	10.17	1.00	1.10	1.03	0.96
1375 hk equity	中原证券	7.24	15.47	15.05	15.34	1.40	1.44	1.28	1.23
平均		9.54	14.48	12.85	11.19	1.34	1.23	1.19	1.12

数据来源：彭博，国元证券（香港）

### 三、国泰君安 (2611.HK) 招股详情

名称及代码	国泰君安 (2611.HK)
保荐人	国泰君安国际、高盛、美银美林、浦银国际
上市日期	2017年04月11日(周二)
招股价格	15.84 港元
集资额	165 亿港元
每手股数	200
入场费	3168
招股日期	2017年03月28日~03月31日中午12时整
国元(香港)认购截止日期	2017年03月30日
招股总数	10.4 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	9.88 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 95.0%
公开发售	0.52 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 5.0%

数据来源: 公司资料, 国元证券 (香港)

### 四、国泰君安 (2611.HK) 简介

国泰君安证券是中国证券行业领先的综合金融服务商, 公司跨越了中国资本市场发展的全部历程和多个周期, 确立了全方位的行业领先地位。2007-2015 年, 公司的归属母公司股东的净利润一直名列行业前三, 公司的营业收入有 7 年名列行业前三。公司具备强劲的竞争优势, 未来将有能力把握中国资本市场的发展先机, 保持长期持续、全面领先的市场地位。公司的主要竞争优势如下: 1. 公司已建立全面有效的风险管理和内部控制体系。截至 2016 年 9 月 30 日, 公司的合规风控团队占员工总数的 5.73%, 已嵌入公司的每一个业务层级。公司全面有效的风险管理和内控体系使国泰君安获得优异的监管评级, 在中国前五大证券公司中唯一连续九年获得中国证监会授予的 A 类 AA 级监管评级。2. 拥有卓越的企业文化和人才选拔体系。截至 2016 年 9 月 30 日, 中层及以上级别的管理团队中有 57.3% 在集团工作 10 年以上。3. 企业客户黏性高, 服务获得明显的费率溢价。截至 2019 年 9 月末, 股票及基金佣金费率较行业平均水平高出 21%。4. 规模持续领先, 2011-2015 年, 公司的营业收入、净利润以及总资产连续 5 年排名行业前三。5. 中国证券行业科技和创新的引领者。公司的创新业务收入占总收入及其他收益的比重从 2014 年的 30.3% 增长到了 2016 年 9 月末的 38.9%。

2014 年、2015 年及截至 2016 年 9 月 30 日止九个月, 公司的总收入及其他收益分别为人民币 24,403.1 百万元、人民币 52,108.8 百万元及人民币 27,912.3 百万元, 同期归属于公司权益持有人的年度利润分别为人民币 6,757.9 百万元、人民币 15,700.3 百万元及人民币 7,646.5 百万元。截至 2016 年 9 月 30 日, 归属于公司权益持有人的权益为人民币 97,495.5 百万元, 资产总额为人民币 386,028.1 百万元。

## 五、募集资金用途

假设以中间价 15.84 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 160.4 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
1) 用于发展机构金融业务；	约 30%
2) 用于发展个人金融业务；	约 30%
3) 用于发展投资管理业务；	约 15%
4) 用于发展国际业务；	约 15%
5) 额外营运资金及其他一般业务用途	约 10%

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

## 免责声明

此刊物只供阁下参考，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写，所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础，只是表达观点，国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断，可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司对投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。

负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认：

- (1) 分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；及
- (2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而作出投资决定，投资者务请运用个人独立思考能力，慎密从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能

- (1) 随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系；及
- (2) 已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经国元(香港)事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。

规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无对在此刊物所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

### 国元证券(香港)有限公司

公司地址：香港干诺道中3号中国建设银行大厦22楼

公司电邮：[cs@gyzq.com.hk](mailto:cs@gyzq.com.hk) 公司主机：+852-37696888

公司传真：+852-37696999 服务热线：400-888-1313

公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>