

## 一、渤海银行 (9668.HK) 招股详情

名称及代码	渤海银行 (9668.HK)
保荐人	建银国际、海通国际、农银国际、中信证券
上市日期	2020年07月16日(周四)
招股价格	4.75-4.98 港元
集资额	136.681 亿港元 (以发行中位数 4.87 港元计算)
每手股数	500
入场费	2515.09 港元
招股日期	2020年6月30日-7月09日
国元国际认购截止日期	2020年7月08日
招股总数	28.80 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	27.36 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	1.44 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:

渤海银行是最年轻的全国性股份制商业银行, 该行抓住多项国家战略实施与金融科技发展带来的时代机遇, 已形成网络辐射全国、国际化业务蓄势待发、技术创新快速迭代的态势, 高质量实现了跨越式发展。该行在《银行家》公布的「全球银行 1000 强」榜单中排名第 178 位, 与 2017 年的排名相比, 上升了九位, 并在所有上榜中国银行中名列 27。截至 2019 年 12 月 31 日止年度, 该行的净利润同比增速达 15.7%, 加权平均净资产收益率达 13.71%, 与全部全国性股份制上市商业银行相比分别位居第一及第三。

该行 2017-2019 年公司贷款和垫款年复合增长率为 16.4%, 个人贷款年复合增长率为 40.2%, 与全部全国性股份制上市商业银行相比分别位居第一和第二; 个人贷款利息收入分别达到人民币 44 亿元、人民币 84 亿元、人民币 125 亿元, 年复合增长率为 69.3%, 与全部全国性股份制上市商业银行相比位居第一。

该行 2019 年 PE 估算在 8.7-9.1 倍左右, PB 约为 0.93-0.98 倍, 估值高于行业平均估值水平。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也将影响行业发展的预期。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。建议谨慎申购。

### 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：银行业上市公司估值比较

代码	公司	股价 市值		EPS				PE				PB				ROE		ROA	
				2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2019A	
<b>港股</b>		<b>港币</b>	<b>亿港币</b>	<b>人民币</b>															
998 HK	中信银行	3.4	2,392.0	0.90	0.96	0.99	1.05	1.12	3.2	3.1	3.0	2.8	0.34	0.31	0.29	0.27	11.1	0.76	
1288 HK	农业银行	3.2	12,760.8	0.60	0.60	0.61	0.63	0.67	4.8	4.7	4.6	4.3	0.57	0.52	0.48	0.44	12.4	0.90	
939 HK	建设银行	6.2	15,497.6	1.03	1.06	1.09	1.13	1.21	5.4	5.2	5.0	4.7	0.68	0.62	0.57	0.52	13.1	1.11	
1658 HK	邮储银行	4.6	4,277.6	0.66	0.70	0.75	0.82	0.93	6.0	5.6	5.1	4.5	0.72	0.66	0.6	0.55	12.4	0.60	
3328 HK	交通银行	4.8	3,877.6	0.96	1.01	1.02	1.05	1.10	4.3	4.3	4.2	4.0	0.46	0.43	0.4	0.37	11.1	0.78	
3988 HK	中国银行	2.9	10,418.4	0.60	0.62	0.63	0.64	0.67	4.3	4.2	4.1	3.9	0.47	0.44	0.4	0.38	11.3	0.87	
3618 HK	渝农商行	3.1	537.9	0.94	0.99	0.88	0.93	1.00	2.9	3.2	3.1	2.8	0.36	0.33	0.31	0.28	13.1	1.02	
3698 HK	徽商银行	2.7	328.2	0.72	0.80	0.81	0.86	0.95	3.1	3.1	2.9	2.6	0.4	0.35	0.31	0.29	13.9	0.93	
1963 HK	重庆银行	3.9	124.8	1.18	1.26	1.18	1.18	1.21	2.8	3.0	3.0	3.0	0.36	0.32	0.29	0.27	13.4	0.87	
	<b>平均</b>								<b>3.9</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>	<b>3.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>12.1</b>	<b>0.9</b>	

数据来源：Bloomberg, 国元证券经纪（香港）整理

## 免责声明

### 一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

### 分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。