

股市

香港/内地

新股短评

公司报告

天津银行 (1578 HK)

2016年3月15日

天津市最大的城商银行

- 增长速度领先行业。**该行为总部位于天津市的唯一一家城市商业银行。根据英国《银行家》杂志，该行为全球 1,000 家大银行中以截至 2014 年 12 月 31 日的一级资本计于 2015 年位列第 219 位，自 2013 年以来连续 2 年大幅提升，在上榜的所有中国商业银行中排名第 32 位和在中国城商行中排名第 9 位。截至 2014 年 12 月 31 日，该行为总资产人民币 478.9 十亿元、总贷款及垫款人民币 170.9 十亿元及总存款人民币 289.5 十亿元。截至 2015 年 9 月 30 日，该行的总资产、贷款及垫款总额以及总存款进一步增加至人民币 545.7 十亿元、人民币 185.7 十亿元及人民币 328.4 十亿元。自 2012 年至 2014 年，该行的总资产及净利润分别按 25.8% 及 29.6% 的复合年增长率增加，分别高于同期的中国城市商业银行 21.0% 及 16.6% 的平均复合年增长率。
- 受惠天津高速发展，具备地域领先地位。**天津是一个对中国经济的可持续发展有着战略重要性的城市，近年受惠于五大国家级经济发展战略，包括京津冀协同发展、加快滨海新区开发开放、天津自由贸易试验区、国家自主创新示范区政策及「一带一路」，全部均有助天津实现并有望继续取得快速的经济增长。天津银行在当地市场具备领先市场地位，能够更好地把握来自天津及相关地区市场的预期经济增长所带来的商机。根据中国人民银行的数据，于往绩记录期间，以天津地区的对公存款额计，该行一直排名天津银行业前列。去年 9 月 30 日，该行对公存款额达到天津银行业首位。
- 竞争优势独特，未来发展预期乐观。**该行的具备如下独特的竞争优势：1) 显著受益于区域经济的高速发展、五大国家战略政策迭加及跨区域战略布局所带来的巨大市场机遇，具有广阔的成长空间；2) 该行具有竞争力较大的公司银行业务，与区域经济发展高度契合，并重点培育了具有高成长性的科技型中小企业客户群；3) 其网点覆盖、公私联动业务及对互联网金融发展趋势的把握，该行具备稳定的个人客户资源，业务发展潜力较大。
- 建议谨慎认购。**估值方面，公司截至最后可行日期的市净率为 1.01 至 1.26 倍；2014 年以及 2015 年的市盈率分别为 8.47 至 10.96 倍以及 7.57 至 9.84 倍。按照 14 年至 15 年全年的每股盈利增速计算，2016 年的预期市盈率为 7.24 至 9.16 倍。与同业相比，估值合理。建议谨慎认购。

建议谨慎认购

上市资料

	发行价为 7.37 港元	发行价为 9.58 港元
市值	444.49 亿港元	577.77 亿港元
2015 年 市盈率	7.6 倍	9.8 倍

*招股书资料

詹帝

(852) 2860 1172
august.zhan@ebscn.hk

招股摘要

发行价	7.37-9.58 港元
每手股数	500 股
每手金额	3722-4838 港元
发行股数	9.96 亿股
配售股数	9.21 亿股
公开发售股数	0.75 亿股
集资总额	73.41-95.42 亿港元
保荐人	中银国际，农银国际，建银国际
公开招股日	2016 年 3 月 15 日至 2016 年 3 月 18 日
定价日	2016 年 3 月 18 日
上市日	2016 年 3 月 30 日

公司背景

该行为总部位于天津市的唯一一家城市商业银行。

资金主要用途 (74.15 亿港元)

(以 8.48 港元计算-从发行新股 9.96 亿股)

100%	用于强化银行资本基础以支持未来业务发展
------	---------------------

公司综合收益表

千元人民币	截至 12 月 31 日止年度		
	2013	2014	2015
利息收入	13,357.5	19,632.4	24,769.3
利息支出	(7,203.9)	(11,801.6)	(15,620.5)
净利息收入	6,153.6	7,830.8	9,148.8
手续费及佣金收入	348.9	443.3	560.7
手续费及佣金支出	(16.3)	(26.0)	(36.5)
手续费及佣金净收入	332.6	417.3	524.2
交易（亏损）/ 收益净额	(41.9)	(164.9)	180.5
投资证券产生的收益 / （亏损）净额	14.0	(3.9)	2.4
其他经营净收入	131.7	124.8	84.6
经营收入	6,590.0	8,204.1	9,940.5
经营费用	(2,384.6)	(2,906.1)	(3,261.2)
减值损失	(906.8)	(912.8)	(975.3)
税前利润	3,298.6	4,385.2	5,704.0
所得税费用	(661.9)	(950.3)	(1,275.0)
年 / 期内利润	2,636.7	3,434.9	4,429.0
每股盈利基本及摊薄	0.64	0.83	0.88

资料来源: 公司招股书, 光大研究部

财务比率

	截至 12 月 31 日止年度		
	2013	2014	2015
平均总资产回报率 (%)	0.97	1.00	0.94
平均权益回报率 (%)	18.97	18.32	15.88
净利差 (%)	1.88	1.73	1.74
净利息收益率 (%)	2.12	2.06	2.77
手续费及佣金净收入 占经营收入比率 (%)	5.09	5.27	8.35
成本收入比率 (%)	25.63	23.63	22.49

资料来源: 公司招股书, 光大研究部

估值比较

	股票代码	股价	市值	市净率 (倍)	市盈率 (倍)	
		(港元)	(亿港元)	2016 年 3 月 15 日	2014	2015F
天津银行	1578 HK	7.37-9.58	444.49-577.77	1.01-1.26	8.43-10.96	7.24-9.16
郑州银行	6196 HK	4.60	244.81	-	16.2	6.9
锦州银行	416 HK	5.69	328.97	-	10.1	12.1
大新银行	2356 HK	14.06	196.28	0.94	-8.35	9.51
盛京银行	2066 HK	10.68	609.81	1.35	4.91	7.32
重庆农村商业银行	3618 HK	4.03	372.93	0.69	5.30	4.30
徽商银行	3698 HK	3.41	380.11	0.84	5.48	5.42
青岛银行	3866 HK	5.04	207.40	1.03	-	7.38

所有价格以 2016 年 3 月 14 日收市价为准

资料来源: 彭博、光大研究部

风险因素

- 倘该行不能有效保持资产（包括该行的贷款及非标准化债权资产的投资）的质量，其业务、财务状况及经营业绩可能会受到重大不利影响。
- 该行的贷款减值损失准备可能不足以弥补未来贷款组合的实际损失。
- 该行面临向若干行业及借款人信贷投放集中的风险。
- 该行客户贷款及垫款的担保品或保证未必足值或未必能全额变现。
- 该行面临向中小微企业发放贷款产生的风险。
- 若该行短期贷款的占比保持高企，可能会对其利息收入的可靠性及稳定性构成不利影响。

中国光大资料研究有限公司评级

买入	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 15%以上
增持	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 5%至 15%
持有	未来六个月的投资收益率与相关行业指数变动幅度相差-5%至 5%
减持	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 5%至 15%
沽出	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 15%以上

披露事项

在评论中，本公司并无拥有相当于所分析上市公司 1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关上市公司没有投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

分析员保证

负责制备本报告的分析员谨此保证：—

本报告谨反映分析员对调研标的公司及/或相关证券的个人观点及意见；分析员的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析员并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析员没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析员并非本报告的调研标的公司的主管及董事。

免责声明

本报告由中国光大资料研究有限公司所提供。本报告之内容不是为任何投资者的投资目标、需要及财政状况而编写。本报告期内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本报告期内之意见可随时更改而毋须事先通知任何人仕。中国光大资料研究有限公司并不会对任何人士因使用本报告而引起之直接或间接之损失负责。

中国光大资料研究有限公司不排除其员工及有关公司的员工对有关报告内容提及的投资工具及产品有其个人投资兴趣。

本报告乃属于中国光大资料研究有限公司之财产，未经本公司事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制、分发、传阅、广播或作任何商业用途。

本公司乃受香港证券及期货监察委员会所监管，并受香港证券及期货条例及有关附属条例约束。

地址：香港夏慤道 16 号远东金融中心 17 楼

联络电话：(852) 2860-1101