

李聲揚, CFA

研究部主管

[isyli@sinopac.com](mailto:isyli@sinopac.com)

(852) 3609 6868

伍其峰

研究員

[dkfng@sinopac.com](mailto:dkfng@sinopac.com)

李文傑

研究員

[mkli@sinopac.com](mailto:mkli@sinopac.com)

#### 股票資料

股份編號:	1658 HK
發行股數:	約 121 億股, 100% 為新股
超額配股權:	15%
香港/國際發售:	5%/95%
招股價:	HKD4.68-5.18
總集資額:	HKD566.6-627.1 億
上市後市值:	HKD3,777-4,181 億
淨集資額:	HKD586.5 億(基於發售價範圍中間價 HKD4.93)
用途:	用於補充資本金, 以協助業務持續增長
招股日期:	9月14日 - 9月20日中午
上市日期:	9月28日
聯席保薦人:	中金香港證券、摩根士丹利、美林美銀、高盛、J.P. 摩根
盈利預測:	不適用
派息政策:	每年以現金方式分配給普通股股東的利潤不少於歸屬於郵儲銀行股東淨利潤的 10% (僅屬指引)
市盈率:	6.5-7.2 倍(1Q16 年度化市盈率)
上市後股東: (佔該類別股份百分比/佔全部股份百分比)	內資股 - 郵政集團(91.30%/69.23%)、 中國人壽(5.46%/4.14%) H 股 - 瑞銀(17.55%/4.24%)、 中國船舶重工(17.55%/4.24%)、 上海國際港務(17.17%/4.15%)、 海航資本(8.06%/1.95%)、 社保基金理事會(5.87%/1.42%)
基礎投資者:	中國船舶重工、上海國際港務、國家電網、中國誠通、長城環亞、海航資本, 總投資約 67.7 億股及以約 15.5 億美元可購買的額外發售股份數目, 佔上市後 H 股總股份 75.07% (基於發售價上限 HKD5.18)

## 中國郵政儲蓄銀行股份有限公司(H 股)

### 公司背景

郵儲銀行是中國領先的大型零售銀行, 擁有中國商業銀行中最大的分銷網絡、客戶基礎和優異的資產質量。成立於 2007 年, 郵儲銀行是中國最年輕的大型商業銀行, 擁有顯著的成長潛力。截至 2016 年 3 月 31 日, 資產總額、存款總額和貸款總額分別達人民幣 77,076 億元、人民幣 67,324 億元和人民幣 26,658 億元, 在中國商業銀行中分別位居第五位、第五位和第七位。根據英國《銀行家》雜誌「全球銀行 1000 強排名」, 以截至 2015 年 12 月 31 日資產總額計, 郵儲銀行在全球銀行中位居第 22 位。

### 賣點及強項

- 1) 是中國網點和客戶數量最多的領先零售銀行。
- 2) 服務於中國經濟轉型中最具活力的客戶群體。
- 3) 資產質量優異, 始終堅持審慎的風險管理。
- 4) 擁有雄厚的存款基礎與強大的資金實力。
- 5) 先進的信息科技能力為業務發展提供全面支持。

### 風險因素

- 1) 如果無法有效維持貸款組合質量, 業務、財務狀況及經營業績可能會遭受重大不利影響。
- 2) 貸款減值損失準備可能不足以彌補貸款組合的實際損失。
- 3) 郵儲銀行針對特定行業、地區及借款人的貸款集中度較高。若這些行業或區域的經濟或該等借款人的財務狀況惡化, 郵儲銀行的資產質量、財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。
- 4) 地方政府融資平台的償債能力下降可能對郵儲銀行的資產質量、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。
- 5) 如中國房地產市場出現衰退或持續低迷, 郵儲銀行的業務、財務表現及經營業績可能遭受重大不利影響。

### 財務概要 (截至 12 月 31 日財年)

人民幣(百萬)	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年首季
平均淨資產收益率(%)	23.19	19.80	15.20	18.44
淨利息收入	138,973	167,816	179,259	41,700
淨利差(%)	2.66	2.87	2.71	2.36
淨利息收益率(%)	2.67	2.92	2.78	2.35
手續費及佣金淨收入佔營業收入比率(%)	4.11	3.73	4.55	6.24
不良貸款率	0.51	0.64	0.80	0.81
成本收入比(%)	65.6	60.9	60.7	61.1

資料來源: 公司資料

## 免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送，並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致東盛（經紀）集團及／或其附屬公司或聯屬公司（統稱「東盛」）須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於東盛可信之資料來源，但東盛並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及／或法規准許情況下，東盛概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。東盛可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：（a）本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及（b）其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

東盛之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

## 一般披露事項

東盛及其高級職員、董事及僱員（包括編制或刊發本報告之相關人士）可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及／或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。東盛可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。東盛一名或以上之董事、高級職員及／或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。東盛在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提述的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

## 根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

東盛證券（經紀）有限公司（「東盛證券」）之政策：

刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。

研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。

禁止研究分析員或其聯係人從事其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。

禁止研究分析員或其聯係人擔任其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

東盛集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司（包括東盛證券）（「該等公司」）並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的 12 個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至 2016 年 9 月 15 日，東盛證券（經紀）有限公司及其編制該報告之分析師與上述公司沒有任何利益關係。

## 分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

© 2015 東盛證券（經紀）有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經東盛證券（經紀）有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。東盛證券（經紀）有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。