

兆豐金 (2886.TW/2886 TT)

2024F 銀行獲利成長不易; 評價高於金控同業

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

持有 · 維持

收盤價 November 29 (NT\$)	39.15
12 個月目標價 (NT\$)	37.00
前次目標價 (NT\$)	35.00
調升 (%)	5.7
下跌空間 (%)	5.5

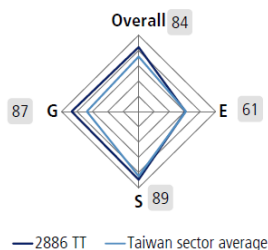
焦點內容

- 1.3Q23 產險轉虧為盈，但銀行獲利較上季衰退 12%，主要投資收益衰退
- 2.3Q23 淨利差下滑，反映資金成本持續上揚及轉作 FX swap 收益
- 3.凱基預估配息 1.6 元，現金股利殖利率 4%

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	550 / 17,454		
流通在外股數 (百萬股)：	14,051		
外資持有股數 (百萬股)：	3,043		
3M 平均成交量 (百萬股)：	11.81		
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	30.25 -40.60		
股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	7	8.1	24.3
相對表現 (%)	2.5	3.7	6.2

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

兆豐金 1-3Q23 每股盈餘年增 96%至 1.92 元，但 1-3Q23 股東權益報酬率減緩至 11.65%。

評論及分析

3Q23 產險轉虧為盈。兆豐金 3Q23 稅後淨利 82.6 億元，年增 45%及季增 3.4%，主要來自 3Q23 產險轉虧為盈，獲利 1.95 億元，相較 3Q22 提列防疫保單虧損 25.5 億元。若不包含產險獲利，3Q23 金控獲利則年減 2%、季減 11%，主要銀行獲利年減 2%及季減 12%(淨利息及投資收益減少帶動提存前獲利季減 21%)，雖證券獲利年增 53%因投資收益及經紀手收回升。

銀行投資及淨利息收益均下滑。3Q23 兆豐銀淨利息收入季減 2%，主要淨利差持續下滑季減 8 基點至 0.94%，其中美元淨利差轉為-15 基點(外幣資金成本上揚及美元資金轉作 FX swap)，台幣淨利差亦季減 1 基點(活存比及存放比均下滑)。3Q23 企金放款需求回升帶動總放款季增 3%，外幣放款亦成長 2.6%。3Q23 投資收益季減 28%至 46.3 億元，主要來自 FX swap 收益季減 17 億元，股票評價虧損約 17 億元。財富管理商品銷售強勁，帶動 3Q23 手續費收入年增率上揚至 24%。3Q23 逾放比小幅改善 0.03%至 0.22%，3Q23 信用成本下降至 17 基點主要認列東風裕隆呆帳回收。

2023F 現金股利殖利率 4%。兆豐金已宣布普通股現金增資 3.5 億股，稀釋 2023F 每股盈餘約 2.5%，預計 1Q24 完成。管理層因目前為現金增資減默期，並未提供 2024 展望，但凱基預期 2024F FX swap 收益可能逐季下滑，但存放比回升帶動淨利差回至 0.95%-1%水準。產險 3Q23 國際再保公司協商防疫保單之應攤回再保賠款 112 億元，但 1-3Q23 提列備抵損失 24.4 億元，佔應攤回再保賠款 22%，管理層表示今年不會再增提但後續看具體實證再評估。由於兆豐金今年獲利成長約 80%，凱基預估 2023F 每股現金股利 1.6 元以上，現金股利殖利率約 4%。

投資建議

兆豐金目前股價已交易於 1.55X 2024F 股價淨值比，高於金控平均 1.2X。預期兆豐銀 2024 獲利成長不易，因 FX Swap 收益下滑及潛在信用成本上揚，產險之防疫保單再保攤回賠款之不確定性，投資建議維持「持有」，目標價 37 元，基於 2024F 淨值之 1.45 倍股價淨值比。

投資風險

淨利差及投資收益不如預期，資產品質惡化高於預期。

主要財務數據及估值

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
淨收益 (NT\$百萬)	60,810	60,231	56,050	73,745	76,871
淨提存 (NT\$百萬)	(2,379)	(1,969)	(5,234)	(3,638)	(5,597)
提存前獲利 (NT\$百萬)	31,709	30,625	26,379	40,966	42,489
稅後淨利 (NT\$百萬)	25,018	25,731	18,335	33,459	32,859
每股盈餘 (NT\$)	1.84	1.89	1.32	2.38	2.34
每股淨值 (NT\$)	24.01	24.15	21.51	23.20	25.54
每股現金股利 (NT\$)	1.58	1.40	1.24	1.60	1.60
每股盈餘成長率 (%)	(13.6)	2.9	(30.5)	81.0	(1.8)
稅後純益成長率 (%)	(13.6)	2.9	(28.7)	82.5	(1.8)
本益比 (x)	21.3	20.7	29.8	16.4	16.7
股價淨值比 (x)	1.6	1.6	1.8	1.7	1.5
殖利率 (%)	4.0	3.6	3.2	4.1	4.1
股東權益報酬率 (%)	7.7	7.9	5.8	10.7	9.6
平均資產報酬率 (%)	0.7	0.6	0.4	0.8	0.8

資料來源：公司資料、凱基

圖 1: 兆豐金 3Q23 稅後淨利年增 45% 及季增 3%，主要 3Q23 產險轉虧為盈，抵銷銀行獲利年減 2% 及季減 12%

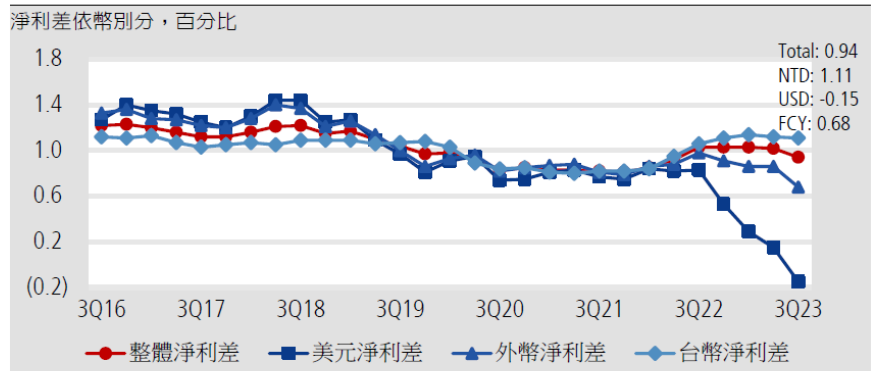
百萬元	2022			1Q23		2Q23		3Q23			Jan- Oct 23			2023 獲利達成率 (%)
	獲利	YoY (%)	EPS (NT\$)	獲利	QoQ (%)	獲利	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	EPS (NT\$)	
兆豐金控	18,335	(28.7)	1.3	10,776	130.5	7,991	(25.8)	8,261	44.8	3.4	28,826	81.2	2.05	86.2
兆豐銀行	24,181	31.0	2.8	10,508	35.8	7,997	(23.9)	7,037	(2.4)	(12.0)	27,470	48.7	3.22	87.3
兆豐證券	603	(78.5)	0.5	466	690.6	622	33.5	540	53.4	(13.2)	1,427	235.8	1.23	83.5
兆豐票券	3,040	(7.3)	2.3	476	(26.8)	505	6.2	537	(15.0)	6.2	1,633	(37.0)	1.25	81.5
兆豐產險	(9,524)	N.A.	(28.9)	(651)	N.A.	(1,089)	N.A.	195	N.A.	N.A.	(1,521)	N.A.	(3.04)	N.A.

資料來源：公司資料，凱基

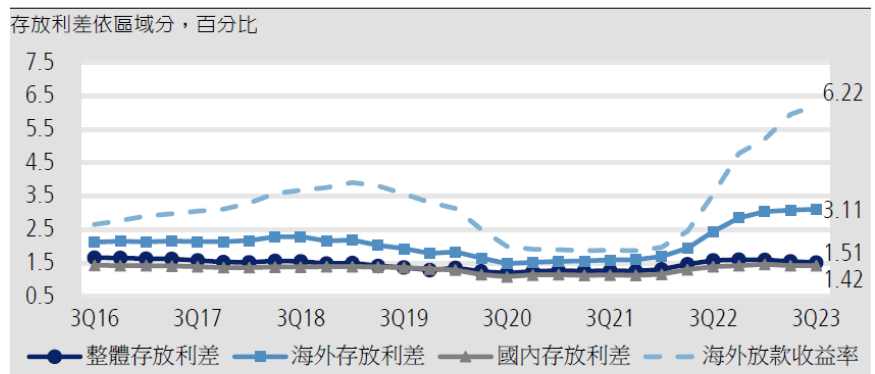
圖 2: 兆豐金 2023F 及 2024F 獲利預估

百萬元	2023F				2024F			
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)
兆豐金控	33,458	32,955	1.5	82.5	32,859	32,030	2.6	(1.8)
兆豐銀行	31,459	30,773	2.2	30.1	29,204	28,052	4.1	(7.2)
兆豐證券	1,708	1,888	(9.5)	183.1	1,759	1,920	(8.4)	3.0
兆豐票券	2,004	2,006	(0.1)	(34.1)	2,038	2,064	(1.3)	1.7
兆豐產險	(1,465)	(1,440)	N.M.	N.M.	389	400	(2.8)	N.M.

資料來源：凱基

圖 3: 3Q23 兆豐銀淨利差持續季減 8 基點至 0.94%，其中美元淨利差轉為 -15 基點，相較台幣淨利差季減 1 基點


資料來源：公司資料，凱基

圖 4: 兆豐銀整體存放利差季減 4 基點至 1.51%，雖 3Q23 外幣存放利差增加 3 基點，台幣存放利差則持平於 1.42%


資料來源：公司資料，凱基

圖 5: 3Q23 總放款季增 3%，年減幅度縮小至 0.6%，主要企業貸款需求回升

十億元	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	3Q23	比重(%)
企業貸款	1,278	1,310	1,406	1,393	1,345	1,413	1,481	1,435	1,441	1,509	70.6
大型企業貸款	676	679	749	716	633	640	687	644	649	702	32.9
中小型企業貸款	602	631	657	677	712	773	794	791	792	807	37.8
政府機關	55	56	43	62	59	62	60	77	91	90	4.2
房貸	301	308	328	345	405	472	444	436	432	434	20.3
其他消費者放款	94	101	102	83	92	99	103	101	102	103	4.8
總放款(季末餘額)	1,728	1,775	1,879	1,883	1,901	2,046	2,088	2,049	2,066	2,136	100.0
YoY (%)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	3Q23	QoQ (%)
企業貸款	(3.9)	2.5	7.3	(0.9)	(3.4)	5.1	4.8	(0.8)	(3.4)	(1.6)	4.7
大型企業貸款	(8.0)	0.4	10.3	(4.4)	(11.6)	1.1	7.3	(3.9)	(5.1)	(2.2)	8.2
中小型企業貸款	1.2	4.8	4.1	3.0	5.2	8.6	2.7	1.9	(2.0)	(1.1)	1.9
政府機關	(8.3)	1.8	(23.2)	44.2	(4.8)	5.1	(3.2)	22.2	35.8	38.5	(1.1)
房貸	1.7	2.3	6.5	5.2	17.4	16.5	(5.9)	(5.6)	(4.6)	(3.1)	0.5
其他消費者放款	(1.1)	7.4	1.0	(18.6)	10.8	7.6	4.0	(1.9)	(2.9)	1.0	1.0
總放款(季末餘額)	(3.0)	2.7	5.9	0.2	1.0	7.6	2.1	(1.2)	(2.4)	(0.6)	3.4

資料來源：公司資料，凱基

圖 6: 3Q23 台幣放款回升季增 2.3%，美元放款亦回升季增 1%

十億元	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	3Q23	比重(%)
台幣放款	1,089	1,124	1,169	1,174	1,268	1,420	1,467	1,459	1,462	1,495	71.4
美元放款	515	468	526	481	425	430	439	405	400	404	19.3
其他外幣放款	122	137	175	180	196	184	186	183	183	194	9.3
總放款(季平均餘額)	1,726	1,729	1,870	1,835	1,889	2,034	2,092	2,047	2,045	2,093	100.0
YoY (%)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	3Q23	QoQ (%)
台幣放款	0.6	3.2	4.0	0.4	8.0	12.0	3.3	1.5	1.9	1.6	2.3
美元放款	(7.2)	(9.1)	12.4	(8.6)	(11.6)	1.2	2.1	(5.4)	(13.0)	(14.0)	1.0
其他外幣放款	(19.7)	12.3	27.7	2.9	8.9	(6.1)	1.1	0.0	(1.1)	3.7	6.0
總放款(季平均餘額)	(3.5)	0.2	8.2	(1.9)	2.9	7.7	2.9	(0.0)	(1.7)	(1.7)	2.3

資料來源：公司資料，凱基

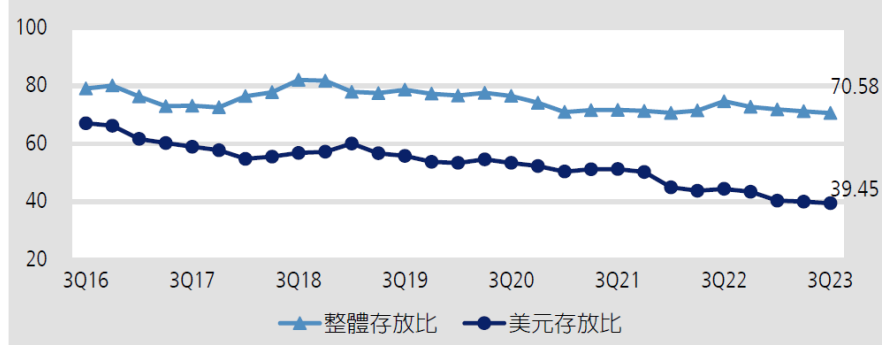
圖 7: 由於台幣定存仍較上季增加，帶動 3Q23 存款成長年增 1.4%，但 3Q23 活存比下降至 46%

十億元	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	3Q23	比重(%)
台幣活存	638	662	666	713	819	911	941	908	922	936	32.0
外幣活存	501	521	436	428	510	614	513	457	442	420	14.4
台幣定存	548	628	558	565	694	846	651	710	759	790	27.0
外幣定存	468	560	637	732	571	575	720	741	798	778	26.6
總存款	2,155	2,371	2,297	2,468	2,593	2,947	2,824	2,816	2,922	2,925	100.0
YoY (%)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	3Q23	QoQ (%)
台幣活存	5.5	3.8	0.6	7.1	14.9	11.2	3.3	(1.1)	1.3	(0.3)	1.5
外幣活存	(1.2)	4.0	(16.3)	(1.8)	19.2	20.4	(16.4)	(27.6)	(24.8)	(26.2)	(5.0)
台幣定存	(8.4)	14.6	(11.1)	1.3	22.8	21.9	(23.0)	(16.8)	4.0	21.4	4.1
外幣定存	(7.5)	19.7	13.8	14.9	(22.0)	0.7	25.2	17.8	25.3	7.3	(2.5)
總存款	(2.8)	10.0	(3.1)	7.4	5.1	13.7	(4.2)	(7.1)	2.0	1.4	0.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 8: 3Q23 整體存放比下滑至 70.58%

兆豐銀存放比，百分比



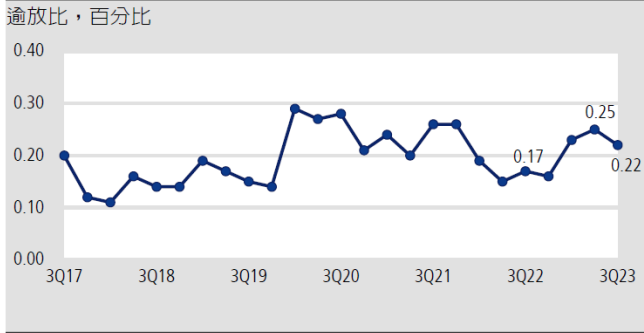
資料來源：公司資料，凱基

圖 9: 3Q23 手續費收入年增率上揚至 24%，反映財富管理商品銷售強勁

百萬元	2022	YoY (%)	1Q23	YoY (%)	2Q23	YoY (%)	3Q23	YoY (%)	QoQ (%)	1-3Q23	YoY (%)	比重 (%)
財富管理	2,616	(7.9)	800	4.3	793	20.3	909	43.4	14.6	2,502	21.5	44.4
外匯	1,043	3.9	253	0.4	264	2.7	270	0.4	2.3	787	1.2	14.0
企金	2,712	17.6	566	(6.1)	689	(8.6)	713	16.7	3.5	1,968	0.0	34.9
信託	244	8.4	58	(3.3)	62	5.1	62	3.3	0.0	182	1.7	3.2
信用卡	144	(39.2)	47	6.8	21	16.7	60	106.9	185.7	128	40.7	2.3
其他	84	(39.1)	22	(62.7)	27	(30.8)	19	(69.8)	(29.6)	68	(57.8)	1.2
淨手續費收入	6,843	1.4	1,746	(2.1)	1,857	2.1	2,032	24.3	9.4	5,635	7.6	100

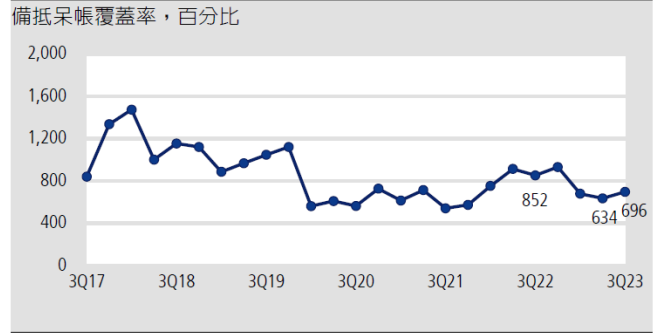
資料來源：公司資料，凱基

圖 10: 兆豐銀 3Q23 逾放比



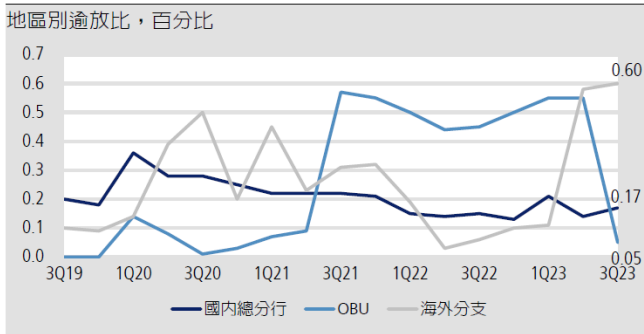
資料來源: TEJ; 凱基

圖 11: 3Q23 兆豐銀備抵呆帳覆蓋率



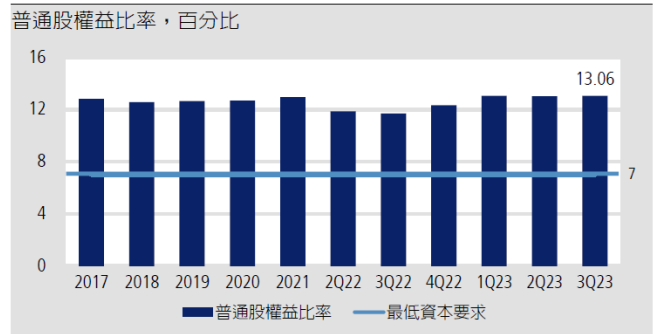
資料來源: TEJ; 凱基

圖 12: 兆豐銀地區別逾放比



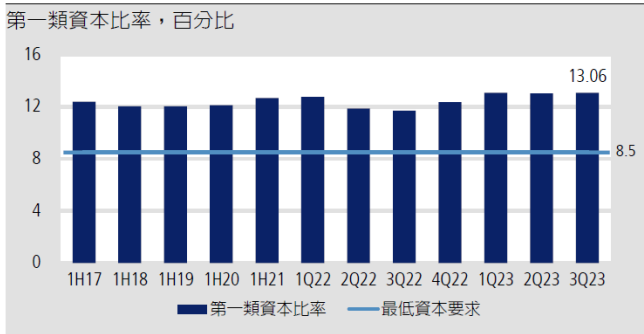
資料來源: TEJ; 凱基

圖 13: 兆豐銀普通股權益比率



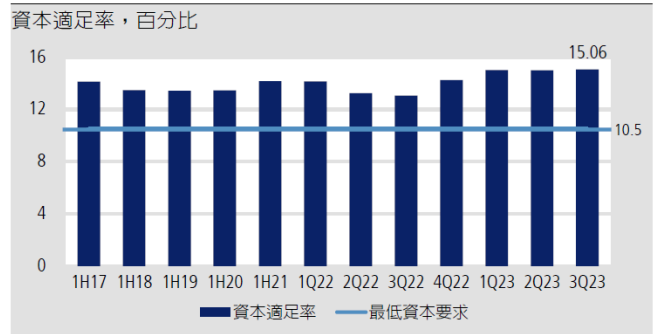
資料來源: TEJ; 凱基

圖 14: 第一類資本適足率



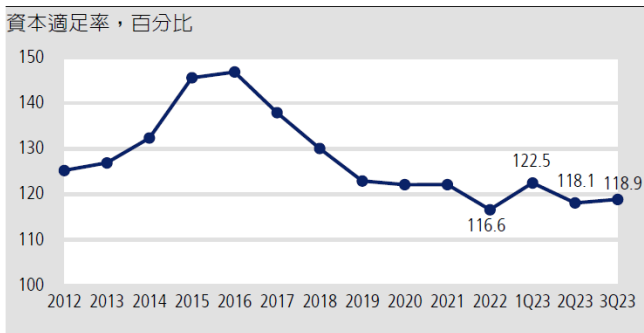
資料來源: 公司資料; 凱基

圖 15: 資本適足率



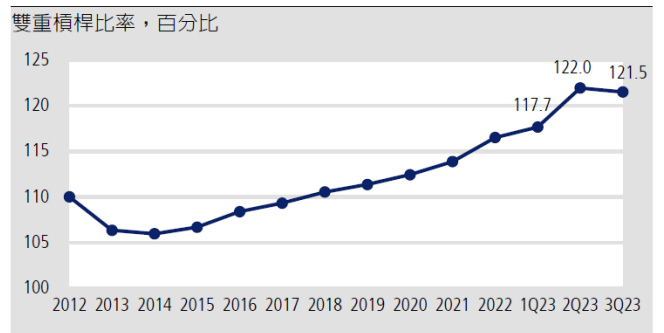
資料來源: 公司資料; 凱基

圖 16: 金控資本適足率



資料來源: 公司資料; 凱基

圖 17: 金控雙重槓桿比率



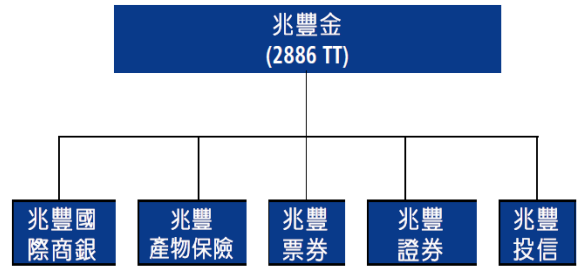
資料來源: 公司資料; 凱基

圖 18: 公司概況

兆豐金控成立於 2002 年 2 月，前身為交銀金控，2014 年 9 月資產達 1077 億美元，在台灣 16 家金控中排名第 5，旗下金融版圖包括銀行、保險、證券、投信等業務，2006 年 8 月子公司交通銀行及中國國際商業銀行正式合併並更名為兆豐國際銀行，其外匯存款及進出口信用狀位於國內銀行領先地位 (2014/6)，2014 年 10 月企金放款市占率達 7.4%，排名第三，為國內銀行以企金業務及外匯交易為主之銀行。

資料來源：凱基

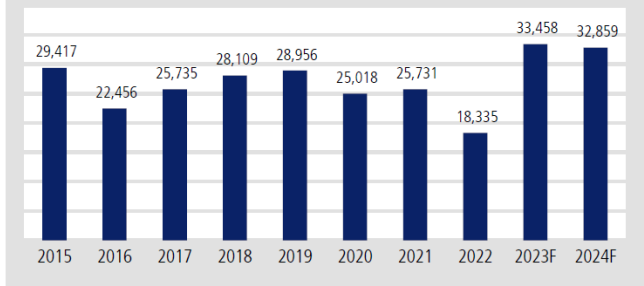
圖 19: 組織結構圖



公司資料，凱基

圖 20: 稅後淨利

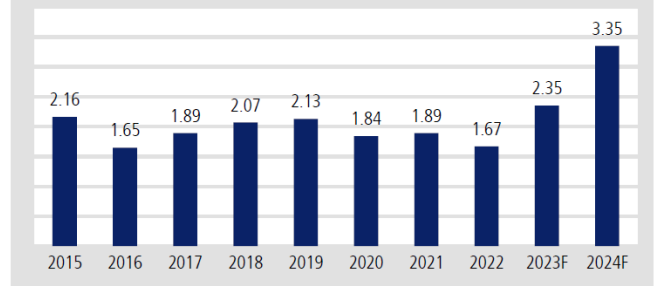
稅後淨利，百萬元



資料來源：凱基

圖 21: 每股盈利

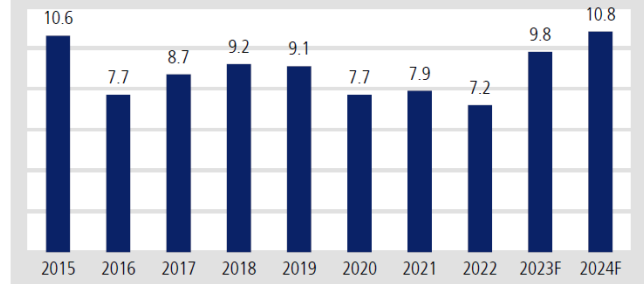
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 22: 股東權益報酬率

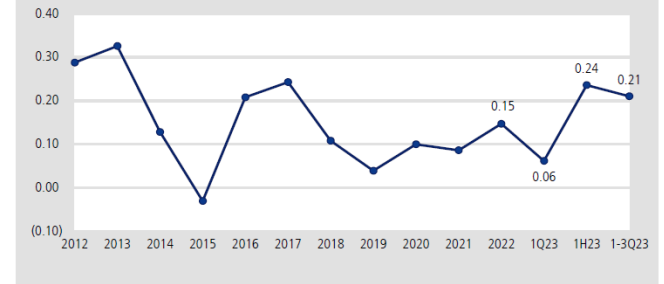
股東權益報酬率，百分比



資料來源：凱基

圖 23: 1-3Q23 信用成本下降至 21 基點

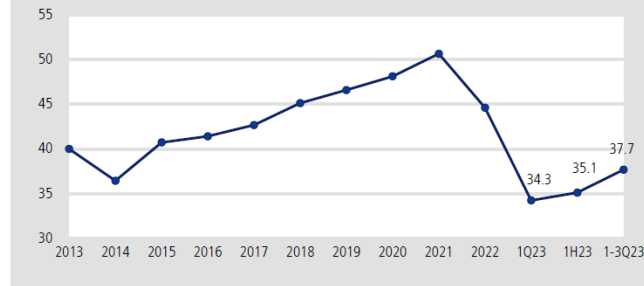
信用成本，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 24: 1-3Q23 成本效率比 38%

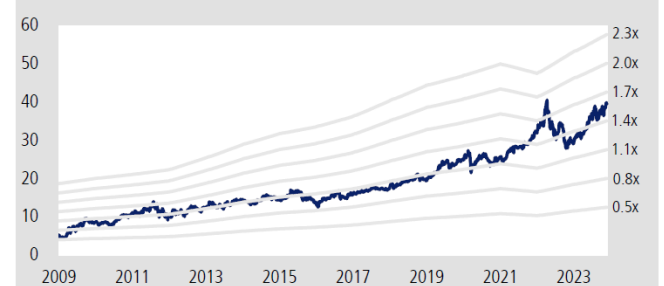
成本效率比，百分比



資料來源：公司資料，凱基

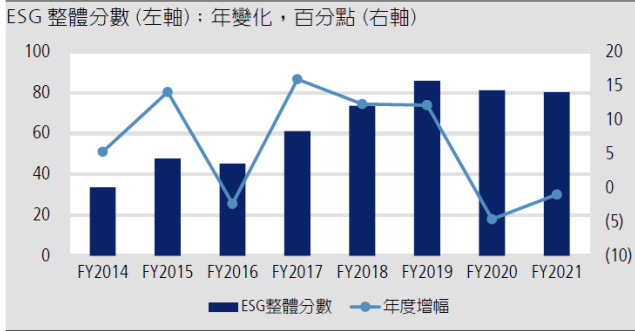
圖 25: 兆豐金股價淨值比

股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



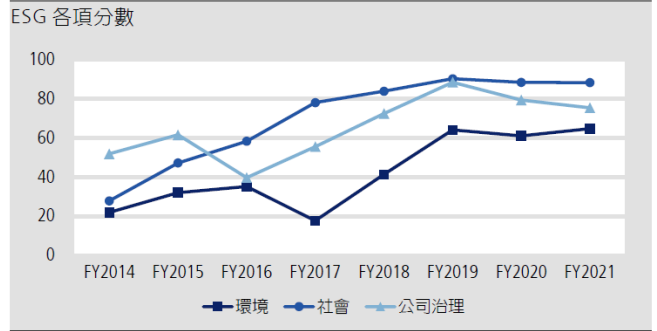
資料來源：TEJ，凱基

圖 26：ESG 整體分數



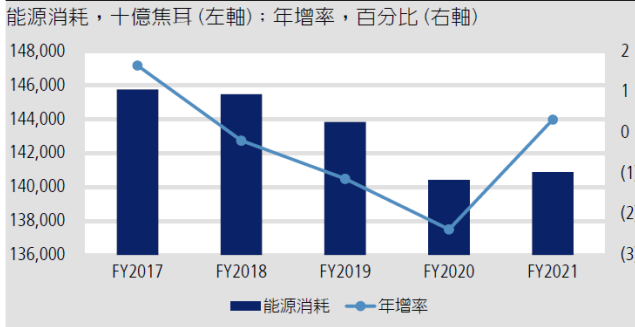
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 27：ESG 各項分數



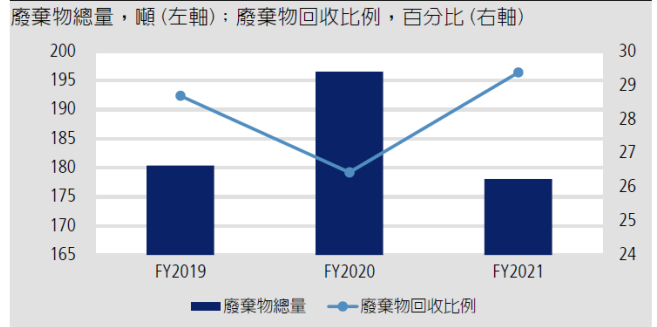
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 28：能源消耗



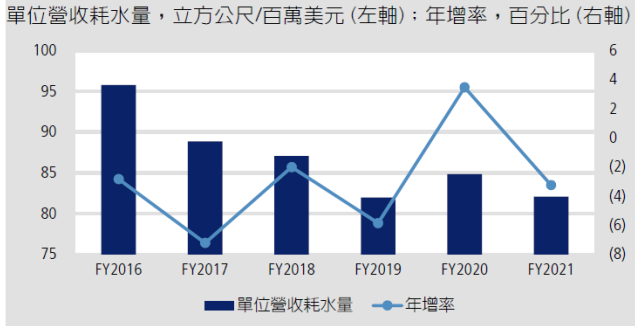
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 29：廢棄物總量



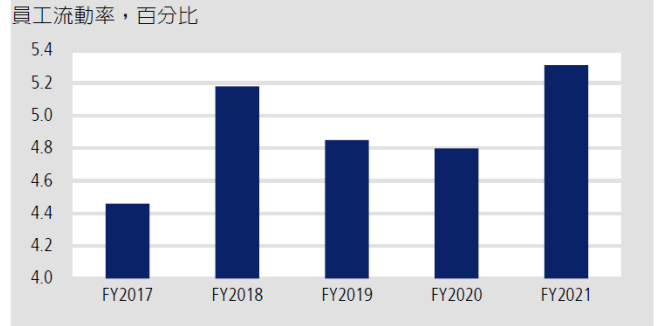
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 30：耗水量



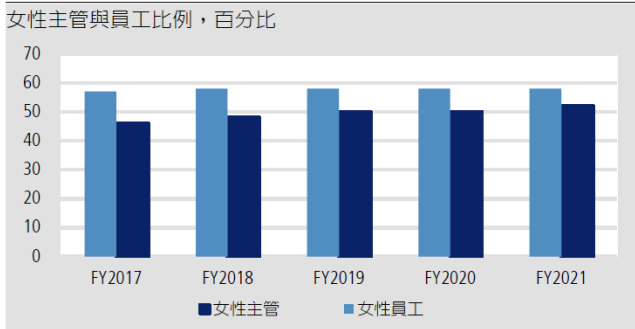
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 31：員工流動率



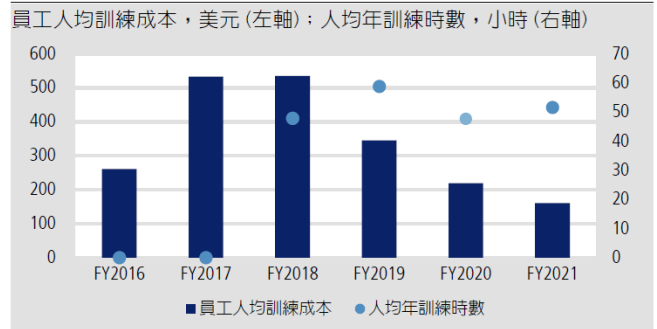
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 32：性別多樣性



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 33：員工訓練



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	以 2017 年為基準年，2020 年之範疇一及範疇二排放較基準年減少 11.93%，已提早達成本集團以 2017 年為基礎年五年減 5% 之溫室氣體減量目標。
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量 / 總廢棄物 * 100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	營運活動的水資源耗用主要來自於一般生活用水，對環境的衝擊極小，且兆豐金設定年減 1% 之節水目標，優先購買、汰換具省水標章之設備，落實水資源管理。
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工 / 平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數 / 經理總數 * 100	兆豐長期關注「兩性平權」議題，2020 年女性主管占比為 51%，較前一年度新增 18 位女性各級主管。
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數 / 員工總數 * 100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv：凱基

資產負債表 - 兆豐銀行

NT\$百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
客戶貸款	1,919,124	2,067,693	2,111,263	2,182,481	2,288,777
貼現及放款	29,166	30,338	31,822	33,462	37,292
商業及其他金融機構貸款	377,465	443,742	416,666	444,650	449,096
FVTPL、FVOCI及AC金融資產	984,207	1,107,968	1,021,839	1,120,126	1,131,327
其他有息資產	38,041	39,122	45,673	57,805	58,383
現金及約當現金	115,111	133,744	109,396	67,949	68,628
聯營公司投資	5,409	5,340	4,854	4,928	4,928
物業	-	-	-	-	-
固定資產	15,419	15,386	15,437	15,322	15,322
其他無息資產	108	246	271	438	442
無息資產總額	15,710	14,541	14,061	16,219	16,219
資產總額	3,451,678	3,798,147	3,708,588	3,881,106	4,000,528
同業存款	410,648	416,790	412,540	450,040	461,918
客戶存款	2,617,464	2,971,732	2,849,503	2,934,010	3,009,522
其他有息負債	83,073	67,049	99,908	107,183	110,012
有息負債總額	3,111,185	3,455,570	3,361,951	3,491,233	3,581,451
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	45,910	43,471	56,680	65,674	65,674
無息負債總額	45,910	43,471	56,680	65,674	65,674
負債總額	3,157,095	3,499,041	3,418,631	3,556,907	3,647,125
普通股股本	85,362	85,362	85,362	85,362	85,362
未分配盈餘	135,754	141,653	152,146	167,597	196,801
資本公積	62,220	62,220	62,220	62,220	62,220
其他	11,247	9,872	(9,772)	9,020	9,020
股東權益	294,583	299,106	289,957	324,199	353,403
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-
母公司股東權益	294,583	299,106	289,957	324,199	353,403
股東權益及負債總額	3,451,678	3,798,147	3,708,588	3,881,106	4,000,528

兆豐金控獲利組成

NT\$百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
兆豐銀行	20,332	18,457	24,181	31,459	29,204
兆豐證券	1,547	2,808	603	1,708	1,759
兆豐保險	2,931	3,278	3,040	2,004	2,038
兆豐保險	301	505	(9,524)	(1,465)	389
兆豐金控	25,018	25,731	18,335	33,458	32,859

資料來源：公司資料，凱基

損益表 - 兆豐銀行

NT\$百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
利息收入	46,746	39,959	67,164	111,771	121,587
利息支出	16,937	9,685	30,307	74,448	82,235
淨利息收益	29,809	30,274	36,857	37,333	39,353
手續費及佣金收入	6,581	6,751	6,843	7,481	8,118
交易相關淨損益	12,111	7,934	9,802	22,021	18,418
其他非利息淨損益	405	360	483	427	314
非利息收入	19,097	15,045	17,127	29,929	26,850
營業收入	48,906	45,318	53,985	67,262	66,202
營業費用	23,529	22,945	24,084	26,761	28,352
淨收益	25,377	22,373	29,901	40,501	37,851
呆帳提存	1,917	1,782	3,100	4,598	4,973
稅前純益	23,460	20,591	26,801	35,903	32,877
所得稅費用	3,128	2,134	2,620	4,444	3,673
稅後淨利	20,332	18,457	24,181	31,459	29,204
合併淨收入	20,332	18,457	24,181	31,459	29,204
少數股東損益	0	0	0	0	0
稅後淨利	20,332	18,457	24,181	31,459	29,204
股息	(13,146)	(12,804)	(4,268)	(21,707)	(20,151)
保留盈餘	7,186	5,653	19,913	9,752	9,053
每股盈餘	2.38	2.16	2.83	3.69	3.42
平均股東權益報酬率	6.94%	6.22%	8.21%	10.24%	8.62%
逾放比	0.21%	0.25%	0.16%	0.23%	0.22%
備抵呆帳覆蓋率	726%	577%	94221%	673%	750%
信用成本	0.10%	0.09%	0.15%	0.21%	0.22%
成本收入比	48.1%	50.6%	44.6%	39.8%	42.8%
淨利差	0.90%	0.82%	0.96%	0.98%	0.96%
存放比	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
淨利息收入成長率	-12.4%	1.6%	21.7%	1.3%	5.4%
手續費收入成長率	-0.1%	2.6%	1.4%	9.3%	8.5%
提存前淨利成長率	-12.9%	-11.8%	33.6%	35.4%	-6.5%
稅後淨利成長率	-17.5%	-9.2%	31.0%	30.1%	-7.2%

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
Gross loans to customers	1,920,705	2,069,190	2,112,813	2,185,304	2,290,479
貼現及放款	1,889,958	2,037,355	2,079,441	2,149,019	2,251,485
商業及其他金融機構貸款	375,465	441,542	416,666	443,125	475,090
FVTOCI及AC金融資產	1,324,665	1,395,707	1,295,875	1,413,663	1,471,063
其他有息資產	-	(0)	0	0	0
現金及約當現金	119,428	140,618	113,662	45,441	48,719
聯營公司投資	5,519	5,449	4,938	5,120	5,120
固定資產	21,951	21,671	21,637	21,562	21,562
無形資產	961	1,017	1,319	1,226	1,276
其他無息資產	-	-	-	-	-
Total non-interest earning assets	266,288	293,661	269,005	217,446	225,094
資產總額	3,856,377	4,168,265	4,060,987	4,223,253	4,422,733
同業存款	466,052	470,859	463,160	517,187	579,001
存款及匯款	2,613,890	2,959,790	2,847,367	2,932,296	3,007,764
其他有息負債	290,628	245,661	291,138	322,083	360,578
有息負債總額	3,370,570	3,676,309	3,601,664	3,771,566	3,947,343
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	159,217	163,557	159,514	125,629	116,471
無息負債總額	159,217	163,557	159,514	125,629	116,471
負債總額	3,529,788	3,839,866	3,761,178	3,897,194	4,063,815
普通股股本	135,998	135,998	139,398	140,513	140,513
預收股款	-	-	-	-	-
普通股股本	135,998	135,998	139,398	140,513	140,513
保留盈餘	108,208	113,046	107,543	122,471	155,331
其他儲備	82,383	79,354	52,869	63,074	63,074
股東權益	326,589	328,399	299,809	326,059	358,918
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-
權益總額	326,589	328,399	299,809	326,059	358,918
股東權益及負債總額	3,856,377	4,168,265	4,060,987	4,223,253	4,422,733

主要財務比率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
年成長率					
淨利息增長	(10.0%)	2.9%	16.1%	(2.8%)	11.5%
營業收益增長	(7.8%)	(3.4%)	(13.9%)	55.3%	3.7%
稅後純益	(13.6%)	2.9%	(28.7%)	82.5%	(1.8%)
每股盈餘成長率	(13.6%)	2.9%	(30.5%)	81.0%	(1.8%)
獲利能力分析					
平均資產報酬率	0.7%	0.6%	0.4%	0.8%	0.8%
股東權益報酬率	7.7%	7.9%	5.8%	10.7%	9.6%
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	1.84	1.89	1.32	2.38	2.34
每股淨值 (NT\$)	24.01	24.15	21.51	23.20	25.54
每股現金股利 (NT\$)	1.58	1.40	1.24	1.60	1.60

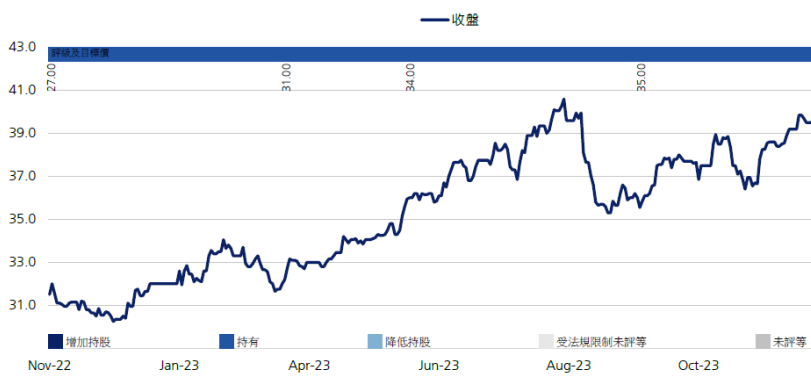
資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
利息收入	49,724	42,797	69,936	115,771	127,383
利息費用	(18,173)	(10,328)	(32,253)	(79,146)	(86,536)
淨利息收入	31,551	32,468	37,683	36,625	40,847
手續費及佣金收入	9,876	12,037	10,335	11,065	11,678
淨保險收入	2,043	2,235	(5,811)	(5,524)	2,219
交易收入	16,126	12,327	12,475	26,419	18,904
其他非利息收入	1,214	1,164	1,367	5,161	3,223
非利息收入	29,259	27,763	18,367	37,121	36,024
淨收益	60,810	60,231	56,050	73,745	76,871
營業費用	(29,101)	(29,605)	(29,671)	(32,779)	(34,381)
營業利益	31,709	30,625	26,379	40,966	42,489
壞賬減損損失	(2,152)	(1,904)	(2,877)	(7,017)	(4,973)
信用卡呆帳費用	-	-	-	-	-
提存各項保險責任金	(227)	(65)	(2,358)	3,380	(624)
呆帳費用及保險負債準備淨變動	(2,379)	(1,969)	(5,234)	(3,638)	(5,597)
稅前純益	29,331	28,656	21,144	37,329	36,892
所得稅費用[利益]	(4,313)	(2,925)	(2,809)	(3,870)	(4,033)
稅後淨利	25,018	25,731	18,335	33,459	32,859
合併淨收入	25,018	25,731	18,335	33,459	32,859
少數股東損益	-	-	-	-	-
稅後淨利	25,018	25,731	18,335	33,459	32,859
股息	(21,488)	(19,040)	(17,285)	(22,482)	(22,482)
保留盈餘	3,530	6,691	1,050	10,976	10,377
非常項目前稅後純益	25,018	25,731	18,335	33,459	32,859

資料來源：公司資料，凱基

兆豐金 – 以往評級及目標價



資料來源：TEJ，凱基

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。