

2886.TT 兆豐金

投資收益與財管業務帶動獲利

公司簡介

兆豐國際商業銀行前身為交通銀行，於中華民國九十一年二月四日與國際綜合證券股份有限公司以股權轉換方式成立交銀金融控股股份有限公司，民國九十一年十二月三十一日更名為兆豐金融控股股份有限公司。

投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 37~42

【大盤指數/股價】16942 / 38.55

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	13,940
市值(百萬元)	537,380
3M 平均日成交值(百萬元)	629
外資持股率(%)	21.34
投信持股率(%)	3.27
董監持股率(%)	20.59

環境、社會與治理(ESG)



兆豐金 1Q23 稅後淨利 107.8 億元、YoY+78.2%、EPS 為 0.77 元

兆豐金 1Q23 稅後淨利為 107.8 億元、YoY+78.2%、EPS 為 0.77 元。其中，兆豐銀行受惠台美利差擴大，投資損益中 SWAP 操作貢獻 47 億元，帶動 1Q23 稅後淨利達 105 億元、YoY+124%，其他業務除兆豐證券稅後淨利維持增長為 4.7 億元、YoY+169%，其餘皆呈現衰退，包括兆豐票券稅後淨利 4.8 億元、YoY-57%；兆豐產險稅後淨損 6.5 億元、YoY-688%。另外，兆豐金公告 05/2023 自結稅後淨利為 163.9 億元、YoY+148%，EPS 為 1.18 元，同樣以兆豐銀行及兆豐證券為主要成長動能，稅後淨利 YoY 分別為+98%/+518%。

兆豐銀行 2023 年放款保守，預期利差難以提升

兆豐銀行 1Q23 放款餘額為 2 兆、YoY-1.2%，其中僅政府相關放款 (YoY+160%)及中小企業放款(YoY+1.9%)維持增長，其餘皆呈現衰退，整體放款力道疲弱，主要係因企業對國內外景氣保守看待以及公司放款策略以控制風險為主所致，國票預期 2023 年放款成長將約略持平於 2022 年。

表 1：兆豐銀行放款組合

單位：十億元

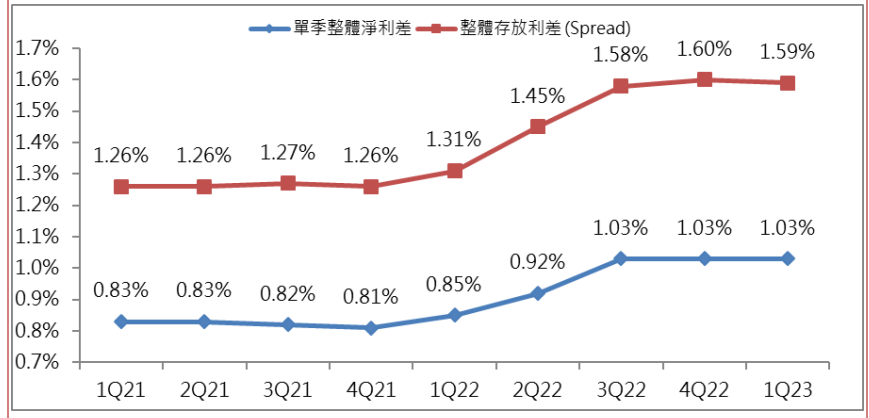
放款 (NT\$bn)	1Q22	1Q23	YoY	比重
大型企業	670	644	-3.9%	31.4%
中小企業	776	791	1.9%	38.6%
其他企業	53	51	-3.8%	2.5%
政府相關	10	26	160.0%	1.3%
房貸	462	436	-5.6%	21.3%
其他消金放款	103	101	-1.9%	4.9%
合計	2,073	2,049	-1.2%	100.0%

資料來源：兆豐金、國票投顧

利差部分，因新台幣淨利差在存款利率同步調整下擴大幅度有限，且市場預期美國升息暫緩以及美元放款利率高皆影響客戶借貸意願，使需求疲弱，兆豐銀行美元 1Q23 存放比下滑至 40.4%，加計活存比重下滑影響，整體存放利差較 4Q22 下滑 1bps 至 1.59%，淨利差則持平於 4Q22、為 1.03%，國票預期在借貸成本維持高檔且企業資金需求保守下，2023 年淨利差將持平於 1.03%。

圖 1：兆豐銀行利差

單位：%



資料來源：兆豐金、國票投顧

資產品質部分，1Q23 逾放比 0.23%，高於產業平均值 0.15%且較 2022 年增加 7bps，主要是先前提列之歐洲 Orpea 個案影響，公司預期後續皆為可預期之正常提存，且年化信用成本 0.06%亦持平於同期。備抵呆帳覆蓋率則較去年同期的 751.7%下降至 677.9%，目前整體資產品質尚屬穩健。

兆豐銀行 2023 年淨手續費收入有望達雙位數成長

兆豐銀行 1Q23 淨手續費收入為 17.5 億元、YoY-2.2%，主要成長動能來自財富管理手收 YoY+4.3%以及信用卡手收 YoY+6.8%，其他產品線多呈衰退。展望 2023 年，考量因結構商品及傳統型保單銷售狀況良好，財富管理業務雖動能不強，但已出現回溫趨勢，加上兆豐銀行針對高端客戶推行的私人銀行業務，相關收益可望於 2H23 逐漸浮現，國票預期 2023 年淨手續費收入年增率有望達到公司 10~15%的目標。

表 2：兆豐銀行手續費收入結構

單位：百萬

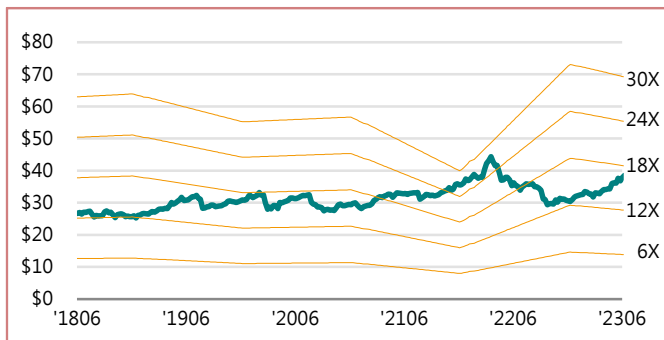
淨手續費收入	1Q22	1Q23	YoY	比重
財富管理	767	800	4.3%	45.8%
外匯	252	253	0.4%	14.5%
放款	603	566	-6.1%	32.4%
信託	60	58	-3.3%	3.3%
信用卡	44	47	6.8%	2.7%
其他	59	22	-62.7%	1.3%
總計	1,785	1,746	-2.2%	100.0%

資料來源：兆豐金、國票投顧

建議區間操作，區間價位為 37~42 元

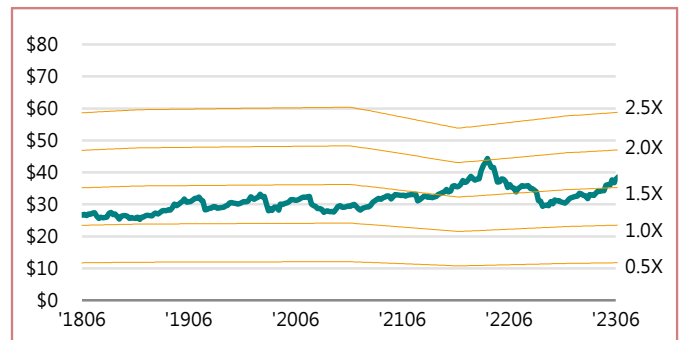
綜合上述，雖然兆豐銀行放款保守，後續利差擴大將有難度，不過國票看好 2023~2024 年隨供應鏈庫存持續去化，將支持台灣出口產業復甦與回溫，而帶動金融市場的交易環境較 2022 年友善，並帶動財富管理業務持續回升，另預期隨客戶將美元放款還掉後將改借其他幣別，而使 SWAP 操作需求增長，有利於 SWAP 操作收益貢獻的增加，國票預估兆豐金 2023 年稅後淨利為 340.1 億元、YoY+85.5%，EPS 為 2.44 元，ROE 為 10.6%，2024 年稅後淨利預估為 302.7 億元、YoY-11%，EPS 為 2.17 元，ROE 為 9.2%。當前兆豐金本淨比約為 1.6x，而參考 2022 年升息循環下兆豐金本淨比落在 1.4x~2.0x，目前評價並未低估，故建議區間操作，區間價位為 37~42 元(2024F PB 1.5x~1.8x)。

兆豐金未來 12 個月 P/E 區間



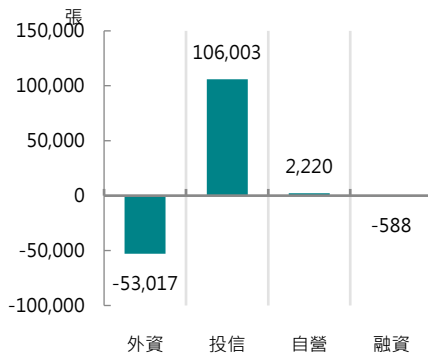
資料來源：國票投顧

兆豐金未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
財政部	8.40
行政院國發會	6.11
中華郵政(股)	3.61
國泰人壽保險(股)黃調貴	2.60
臺灣銀行(股)	2.46
台灣人壽保險(股)鄭泰克	2.26
新制勞退基金	2.17
花旗台新加坡	1.77
寶成工業(股)	1.41
舊制勞工退休基金蘇郁卿	1.39

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
吳瑛	獨立董事	0
林常青	獨立董事	0
陳虹如	獨立董事	0
陳彩稚	獨立董事	0
游啟璋	獨立董事	0
中華郵政(股)吳宏謀	董事	3.61
行政院國發會 施克和	董事	6.11
吳宏謀	法人代表(董事)	0
吳諤娟	法人代表(董事)	0
邱奕韜	法人代表(董事)	0

資料來源：TEJ

2886 兆豐金 永續發展概況

CMoney ESG Rating

落後							平均			領先	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
8	9	7	https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&filePath=/home/html/nas/p

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
金融保險	42	4	是	

資料來源：CMoney

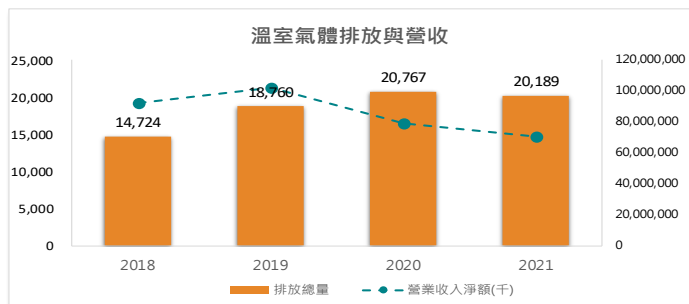
資料來源：CIMoney
說明：評等1-10分，10分最高

更新評鑑年季：2023Q2



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量減少2.78%，營收減少10.67%。

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	20,189	4,010	17,178
2020	20,767	3,585	18,216
2019	18,760	3,385	16,233
2018	14,724	1,218	14,005

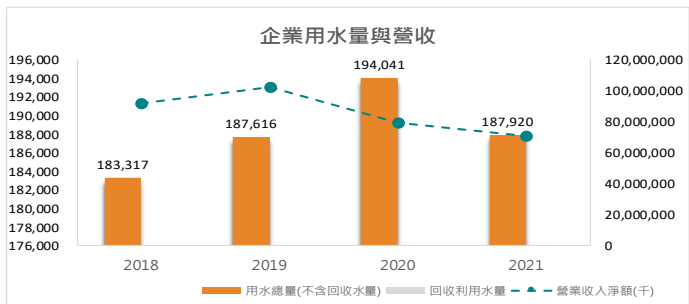
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2021年企業用水量減少3.15%，營收減少10.67%。

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	187,920	-	-
2020	194,041	-	-
2019	187,616	-	-
2018	183,317	-	-

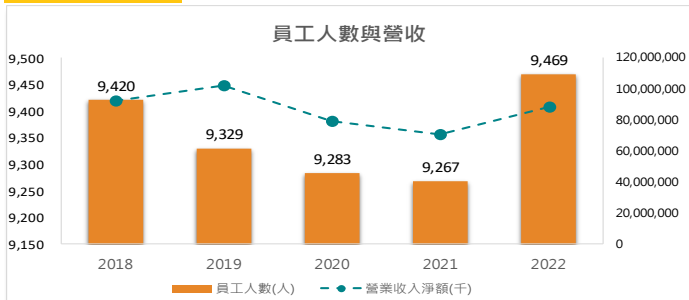
*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

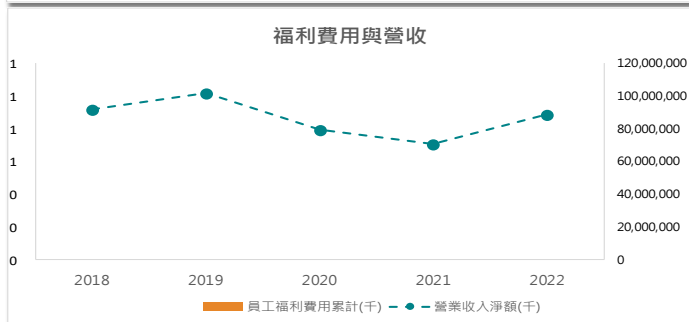
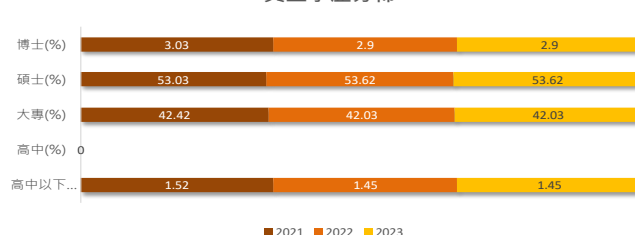
*排水量：排放的汗水總量

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

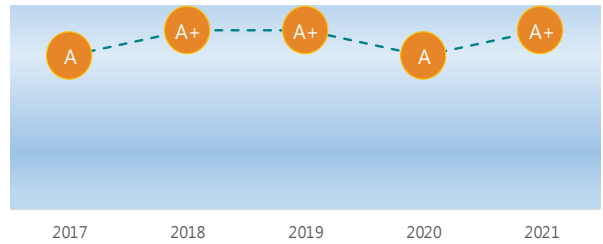
公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2022	前5%	A+	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	前5%	A+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	前5%	A+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



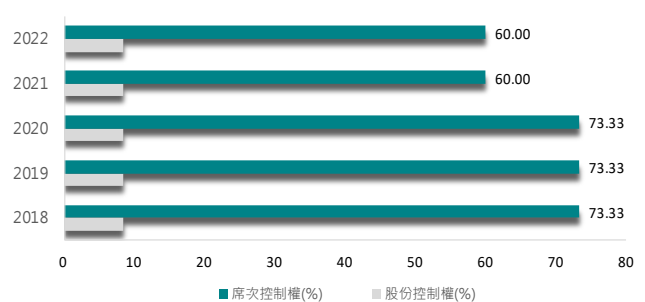
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會		資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	★
風險管理委員會		策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2023/1/17

違反內容：

子公司兆豐產物保險(股)公司辦理保險業務時，有違反保險法相關法令規定之情事。3.罰鍰金額:新臺幣180萬元。4.該主管機關之處分情形:核處罰鍰新臺幣180萬元。5.預計改善措施:子公司已就相關流程檢視並強化控管機制。6.對公司營運之影響:無。7.其他應敘明事項:無。

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。
企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例. 去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
利息淨收益	9,131	9,919	10,377	10,128	9,599	10,374	10,835	10,503	37,683	39,556	41,311
利息以外淨損益	1,218	8,297	8,269	4,438	6,445	6,425	6,740	7,346	18,367	22,222	26,956
淨收益	10,349	18,216	18,646	14,567	16,044	16,799	17,575	17,849	56,050	61,778	68,267
呆帳費及責任準備提存	395	551	539	623	516	534	593	769	2,877	2,109	2,413
保險負債準備淨變動	-2,114	-1,492	-361	-93	-17	-19	33	68	2,358	-4,059	65
營業費用	7,750	7,874	7,682	7,755	8,025	7,875	7,713	7,844	29,671	31,061	31,456
稅前淨利	12,246	9,791	10,424	6,188	7,504	8,389	9,269	9,236	21,144	38,650	34,398
本期淨利(NI)	10,776	8,746	9,311	5,527	6,702	7,493	8,279	8,249	18,335	34,360	30,724
淨利歸屬於 母公司業主	10,776	8,616	9,173	5,446	6,603	7,383	8,157	8,127	18,335	34,011	30,270
淨利歸屬於 非控制權益	0	129	138	82	99	111	122	122	0	349	454
每股盈餘 母公司淨利	0.77	0.62	0.66	0.39	0.47	0.53	0.59	0.58	1.31	2.44	2.17
QoQ(%)											
淨收益	-25.81	76.01	2.36	-21.88	10.15	4.70	4.62	1.56			
營業費用	1.07	1.60	-2.43	0.95	3.47	-1.86	-2.06	1.70			
稅前淨利	107.77	-20.05	6.46	-40.64	21.26	11.81	10.49	-0.36			
母公司本期淨利	130.52	-20.04	6.46	-40.64	21.26	11.81	10.49	-0.36			
YoY(%)											
淨收益	-27.40	39.80	25.87	4.42	55.03	-7.78	-5.74	22.53		10.22	10.50
營業費用	7.39	7.02	3.40	1.14	3.55	0.02	0.40	1.14		4.68	1.27
稅前淨利	83.41	542.82	47.87	4.99	-38.73	-14.32	-11.08	49.25		82.79	-11.00
母公司本期淨利	78.23	351.03	60.82	16.50	-38.72	-14.32	-11.08	49.25		85.50	-11.00
各項比率											
營業費用率	74.88	43.22	41.20	53.24	50.01	46.88	43.88	43.95	52.94	50.28	46.08
稅前淨利率	118.33	53.75	55.91	42.48	46.77	49.94	52.74	51.74	37.72	62.56	50.39
母公司本期淨利率	104.12	47.30	49.20	37.38	41.16	43.95	46.41	45.54	32.71	55.05	44.34

資料來源：TEJ、國票投顧

國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	70

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12% 以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金融集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金融集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金融集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金融集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金融集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金融集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。