

2024 年 8 月 19 日

研究員：davidstrath.lin@cim.capital.com.tw

前日收盤價	54.50 元
目標價	
3 個月	58.00 元
12 個月	58.00 元

京城銀(2809 TT)

Trading Buy

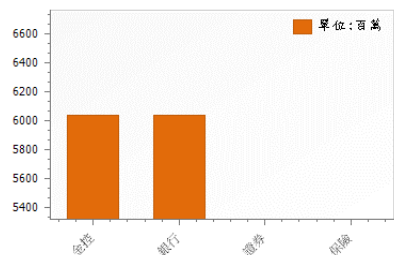
近期報告日期、評等及前日股價

3/19/2024	到達目標價	50.8
3/4/2024	Trading Buy	44.7
2/17/2022	Buy	36.55
1/4/2022	Buy	40.6
11/12/2021	Buy	36.3

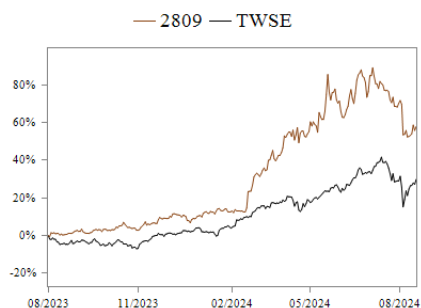
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	11,112
市值(億元)	606
目前每股淨值(元)	45.59
外資持股比(%)	13.54
投信持股比(%)	17.27
董監持股比(%)	4.00
融資餘額(張)	1,250
現金股息配發率(F)(%)	53.67

子公司獲利比重



股價相對大盤走勢



投資收入帶動獲利成長。

投資建議：受惠金融市場成長，帶動京城銀投資收入明顯成長，京城銀 1H24 稅後盈餘 32.39 億元，EPS 2.91 元。受到國內外股市動盪，京城銀 7/2024 稅後盈餘為 3,200 萬元，累計前七月稅後盈餘 32.71 億元，YoY -1.3%，EPS 為 2.94 元。展望 4Q24，預期經濟成長仍有韌性，因此投資建議為 Trading buy，目標價 58 元 (2024 年 PBR1.2X)。

受惠放款收益的增加，1H24 京城銀稅後盈餘 32.39 億元：京城銀 1H24 稅後盈餘 32.39 億元，ROA +2.01%，ROE +15.39%，EPS 2.91 元，每股淨值 45.59 元，獲利成長的主要因素在於受金融市場回溫挹注投資收益且核心收益有所成長，致使 1H24 獲利年增 12%。

京城銀自結 7/2024 稅後盈餘為 3,200 萬元，主要是受到國內外股市動盪所致，累計前七月稅後盈餘 32.71 億元，YoY -1.3%，EPS 為 2.94 元。

存放利差、淨利差開始擴張：在存放利差部分，2Q24 存放利差為 2.01%，較上季上揚 5bps，2Q24 淨利差為 1.64%，較上季上揚 5bps，預期利差能有擴張的機會。

資產品維持良好，1H24 底逾放比為 0.02%，放款覆蓋率為 1.69%，目前並無大型放款的潛在呆帳案例，主要的提存都是因為新增放款的正常提存

債券投資持穩：京城銀 1H24 國內債投資部位為 449.35 億元，創下歷年高點，平均存續期間降至 3.84 年、平均收益率升至 1.11%。海外債投資部位則降至 10.80 億美元，平均存續期間 6.17 年、平均收益率 5.36%。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2023	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
淨利息收益	5,736	5,991	6,169	1,449	1,445	1,439	1,444	1,508	1,516	1,523	1,531	1,539
QoQ/YoY(%)	-4.62%	4.45%	2.98%	3.30%	-0.29%	-0.41%	0.36%	4.43%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
手續費淨收益	2,354	2,680	2,881	524	602	670	556	704	708	711	715	719
QoQ/YoY(%)	2.51%	13.82%	7.53%	-6.25%	15.00%	11.22%	-16.99%	26.68%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
淨收益	9,972	9,950	10,091	2,917	2,443	2,557	2,992	2,584	1,789	2,585	2,286	2,507
放款呆帳費用	84	975	1,200	536	-664	-82	-9	385	300	300	300	300
稅前純益	7,359	6,561	6,711	1,783	2,449	2,018	2,297	1,582	944	1,740	1,441	1,662
稅後純益	6,207	5,654	6,040	1,512	2,146	1,709	2,019	1,220	849	1,566	1,297	1,496
稅後 EPS	5.59	5.09	5.44	1.36	1.93	1.54	1.82	1.10	0.76	1.41	1.17	1.35

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 111.12 億元計算

2024 年 8 月 19 日

受惠放款收益的增加，1H24 京城銀稅後盈餘 32.39 億元：

京城銀 1H24 稅後盈餘 32.39 億元，ROA +2.01%，ROE +15.39%，EPS 2.91 元，每股淨值 45.59 元，獲利大幅成長的主要因素在於受金融市場回溫挹注投資收益且核心收益有所成長，致使 1H24 獲利年增 12%。

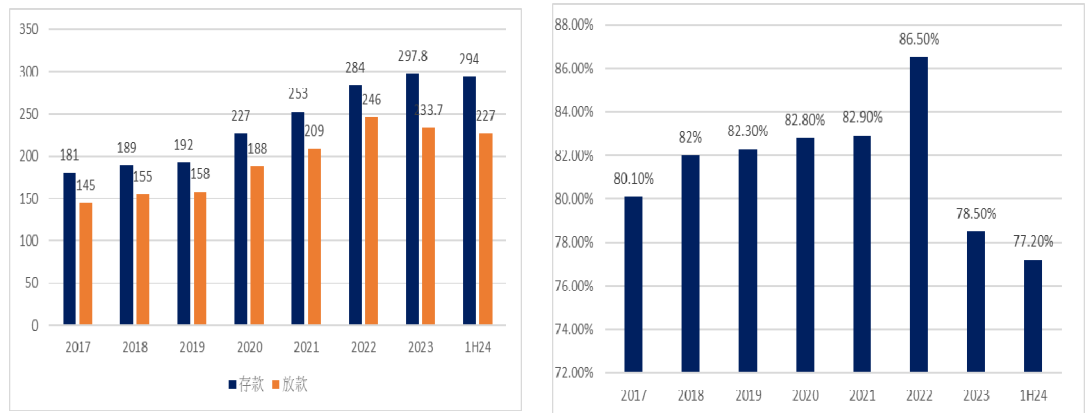
1H24 京城銀淨收益為 55.76 億元，YoY +12%，成長幅度高的主要因素是投資收入帶動所致，其他收入為 13.64 億元，YoY +31%，另外淨利息收益為 29.52 億元，YoY +4%，手續費收入為 12.6 億元，YoY +16%，表現與其他同業相符。

京城銀自結 7/2024 稅後盈餘為 3,200 萬元，主要是受到國內外股市動盪所致，累計前七月稅後盈餘 32.71 億元，YoY -1.3%，EPS 為 2.94 元。

預期 2024 京城銀放款持穩：

1H24 底京城銀放款餘額為 2,270 億元，YoY -7%，由於放款的小幅衰退，存放比由 1H23 同期的 83.3% 下滑至 77.2%。在各項放款中，台幣企金放款佔 87.3%，台幣消金放款佔 7.5%，外幣放款佔 5.2%。若以產品別來看，個人企金放款佔 18.3%，大企業放款佔 8.4%，中小企業放款佔 63.1%，土建融 9.7%。

圖一、京城銀總放款餘額及存放比



資料來源：京城銀，群益投顧彙整

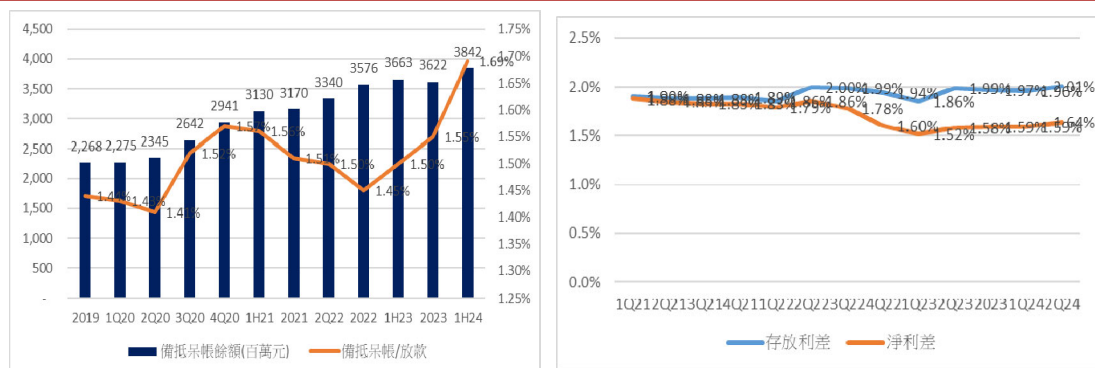
存放利差、淨利差開始擴張：

在存放利差部分，2Q24 存放利差為 2.01%，較上季上揚 5bps，2Q24 淨利差為 1.64%，較上季上揚 5bps，預期利差能有擴張的機會。

資產品維持良好，1H24 底逾放比為 0.02%，放款覆蓋率為 1.69%，目前並無大型放款的潛在呆帳案例，主要的提存都是因為新增放款的正常提存。

2024 年 8 月 19 日

圖二、京城銀存放利差、淨利差及資產品質

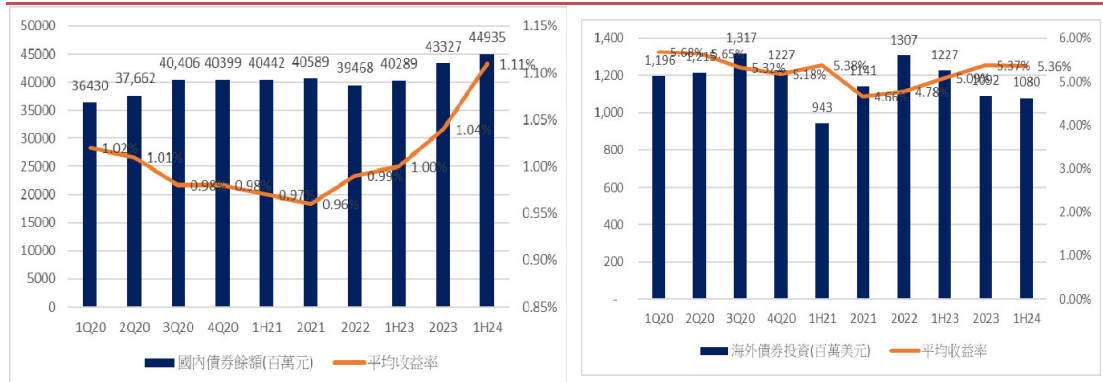


資料來源：京城銀，群益投顧彙整

債券投資持穩：

京城銀 1H24 國內債投資部位為 449.35 億元，創下歷年高點，平均存續期間降至 3.84 年、平均收益率升至 1.11%。海外債投資部位則降至 10.80 億美元，平均存續期間 6.17 年、平均收益率 5.36%。

圖三、京城銀國內及海外投資

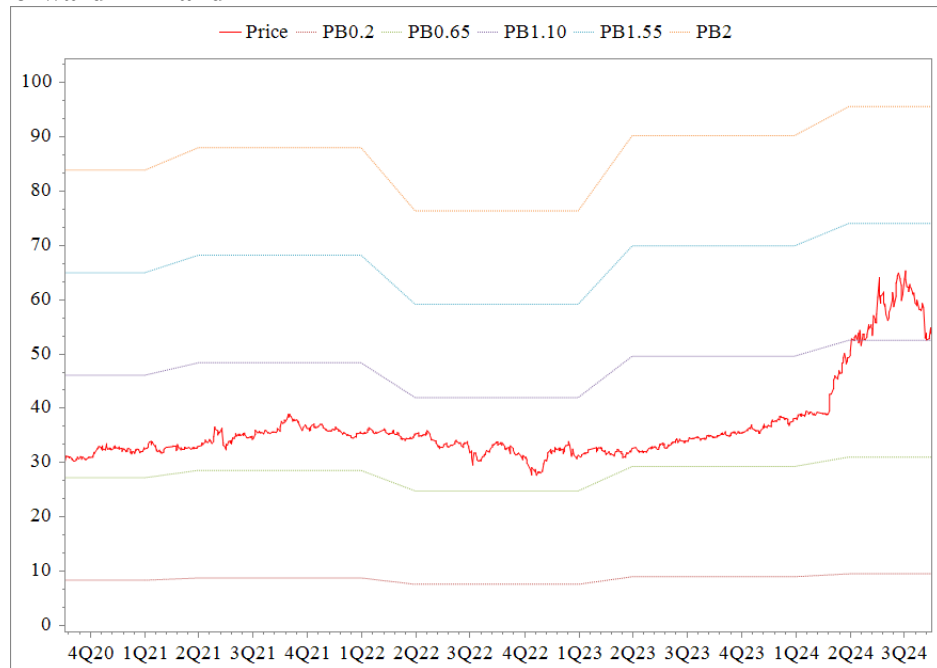


資料來源：京城銀，群益投顧彙整

投資建議：

受惠金融市場成長，帶動京城銀投資收入明顯成長，京城銀 1H24 稅後盈餘 32.39 億元，EPS 2.91 元。受到國內外股市動盪，京城銀 7/2024 稅後盈餘為 3,200 萬元，累計前七月稅後盈餘 32.71 億元，YoY -1.3%，EPS 為 2.94 元。展望 4Q24，預期經濟成長仍有韌性，因此投資建議為 Trading buy，目標價 58 元(2024 年 PBR1.2X)。

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 8 月 19 日

資產負債表

(百萬元)	2020	2021	2022	2023	2Q24
資產總額	325,458	343,149	379,987	384,348	387,157
現金及約當現金	3,982	4,832	5,108	4,172	4,367
存放央行 及拆借銀行同業	12,543	12,724	15,206	25,615	24,672
公平價值變動 列入損益之金融資產	45,032	39,942	37,247	43,327	47,973
投資性不動產	115	141	266	992	248
備供出售金融資產	--	--	--	--	--
貼現及放款	184,901	206,357	242,335	230,086	223,383
持有至到期日金融資產	--	--	--	--	--
負債總額	278,875	294,268	337,570	334,233	336,498
央行及金融同業存款	21,117	18,452	24,092	13,308	13,669
存款及匯款	226,933	251,037	283,510	297,685	293,922
負債準備	395	358	269	269	222
股東權益	46,583	48,881	42,417	50,115	50,659
股本	11,212	11,212	11,112	11,112	11,112
保留盈餘	29,159	32,992	32,715	37,677	37,582
負債及股東權益	325,458	343,149	379,987	384,348	387,157

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
淨利息收益	5,593	6,013	5,736	5,991	6,169
手續費淨收益	2,131	2,297	2,354	2,680	2,881
淨收益	10,262	5,352	9,972	9,950	10,091
放款呆帳費用	1,732	217	84	975	1,200
營業費用	2,025	2,191	2,529	2,413	2,180
稅前純益	6,505	2,944	7,359	6,561	6,711
所得稅	875	734	1,152	908	671
稅後純益	5,630	2,210	6,207	5,654	6,040
每股盈餘*	5.07	1.99	5.59	5.09	5.44

*每股盈餘以股本 111.12 億元計算

資料來源：CMoney、群益

現金流量表

(百萬元)	2020	2021	2022	2023	2Q24
營運活動現金	10,245	11,865	1,150	19,715	-2,517
本期損益	6,263	6,505	2,944	7,359	3,878
利息費用(淨額)	-5,246	-5,593	-6,013	-5,736	-2,952
壞帳損失提列數	745	1,732	217	84	375
各項保險準備提列數	--	--	--	--	--
投資活動現金	-973	-265	-1,147	-1,127	673
取得備供出售金融資產	-655	-894	-1,535	-585	173
處分備供出售金融資產	-30,116	-22,768	-35,979	12,267	6,342
取得採用權益法之投資	--	--	--	--	--
融資活動現金	-8,059	-11,690	1,186	-9,696	1,289
短期借款增減	--	--	--	--	--
發行金融債券	--	--	--	--	--
償還公司債	35,134	24,104	32,473	14,175	-3,763
本期產生現金	1,209	-63	1,223	8,887	-575
期初現金	9,374	10,583	10,520	11,743	20,630
期末現金	10,583	10,520	11,743	20,630	20,056

比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
成長力分析(%)					
淨收益	15.21%	-47.84%	86.31%	-0.23%	1.42%
放款呆帳費用	132.60%	-87.49%	-61.31%	1063.27%	23.05%
稅後純益	2.54%	-60.74%	180.81%	-8.92%	6.83%

獲利能力分析(%)

稅後純益率	54.87%	41.30%	62.25%	56.82%	59.85%
總資產報酬率	1.68%	0.61%	1.62%	1.43%	1.46%
股東權益報酬率	11.80%	4.84%	13.42%	10.65%	10.22%

其他資訊

銀行子公司獲利	5,630	2,210	6,207	5,654	6,040
證券子公司獲利	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A
壽險子公司獲利	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A
存款餘額	251,037	283,510	297,685	299,829	312,004
放款餘額	206,357	242,335	230,086	228,777	239,957
存放比	82.20%	85.47%	77.29%	76.30%	76.90%

資料來源：CMoney、群益

資料來源：CMoney、群益

2024 年 8 月 19 日

季度損益表

(百萬元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
淨利息收益	1,403	1,449	1,445	1,439	1,444	1,508	1,516	1,523	1,531	1,539	1,546	1,554
手續費淨收益	559	524	602	670	556	704	708	711	715	719	722	726
淨收益	2,056	2,917	2,443	2,557	2,992	2,584	1,789	2,585	2,286	2,507	2,518	2,780
放款呆帳費用	294	536	-664	-82	-9	385	300	300	300	300	300	300
營業費用	652	598	658	621	705	618	545	545	545	545	545	545
稅前純益	1,110	1,783	2,449	2,018	2,297	1,582	944	1,740	1,441	1,662	1,673	1,935
所得稅	269	271	302	309	278	361	94	174	144	166	167	193
稅後純益	840	1,512	2,146	1,709	2,019	1,220	849	1,566	1,297	1,496	1,506	1,741
稅後 EPS	0.76	1.36	1.93	1.54	1.82	1.10	0.76	1.41	1.17	1.35	1.36	1.57
YoY(%)												
淨收益	242.30%	161.74%	99.70%	5.90%	45.55%	-11.40%	-26.78%	1.09%	-23.60%	-2.99%	40.80%	7.55%
放款呆帳費用	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	-28.25%	N.A	N.A	N.A	-22.01%	0.00%	0.00%
稅後純益	2193.88%	85.53%	767.99%	53.69%	140.17%	-19.30%	-60.43%	-8.36%	-35.76%	22.60%	77.35%	11.21%
QoQ(%)												
淨收益	-14.85%	41.90%	-16.26%	4.67%	17.03%	-13.63%	-30.79%	44.51%	-11.56%	9.68%	0.45%	10.38%
放款呆帳費用	-16.84%	82.28%	N.A	N.A	N.A	N.A	-22.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
稅後純益	-24.39%	79.87%	41.96%	-20.39%	18.15%	-39.56%	-30.40%	84.38%	-17.18%	15.35%	0.68%	15.62%

註：稅後EPS以股本111.12億元計算

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。