

臺企銀(2834)

個股資料

評等：	買進
目標價：	14.7
收盤價：	13.25
2月底每股淨值：	13.40
2023 PER：	9.9
PBR：	0.99
外資持股(%)：	17.83
投信持股(%)：	0.24
資使用率(%)：	0.91
券使用率(%)：	0.03

淨收益結構(2022)

來源	收益比重
利息淨收益	71%
手續費淨收益	14%
投資及其他收益	15%

配股息資訊

現金股息	0.10
股票股利	0.24
除息日	待公告

研究員聯絡方式

訪談方式：	法說會
研究員：	鄭傑鐸
電話：	(02) 25456888
電子信箱：	8889@entrust.com.tw

評等定義：

強力買進	未來一季可能有 25%以上空間
買進	未來一季可能有 10~25%空間
區間持有	未來一季可能有 0~10%空間
中立	未來一季可能空間<0%

投資建議

- 臺企銀投資建議為買進，目標價 14.7 元(以 2023 年 2 月底淨值給予 1.1x 評價)，隱含上檔空間約 11%，評等主要考量：
 - (1) 管理層對今年銀行核心業務表現正面看待。
 - (2) 近期股價修正重新提供逢低布局機會。

訪談摘要

- 臺企銀 2022 全年核心業務繳出 YoY 成長表現，加上備抵壞帳提存數較 21 年同期大減。帶動稅後盈餘達 101.2 億元。YoY98.5%，稅後 EPS1.26 元。
- 2023 年存放款業務將持續調整存款結構，聚焦中小企業放款、積極參與海外聯貸並擴大外幣放款規模，對今年利差及淨利差仍維持審慎樂觀看法。
- 手續費收益展望上，財管業務會以穩健保守型產品作為主軸；企金手續費除推動中小企業放款以外，也將響應政府各項政策，以維持手收成長動能。
- OCI 項下之金融資產其中債務工具約 1418 億元；權益工具約 180 億元。上半年佈局國內高殖利率概念及大型權值股等，現階段已開始建置美國公債、公司債及金融債等部位。
- 今年擬配發股票股利 0.24 元，現金股利 0.1 元。管理層表示受美國升息影響債券評價，導致資產負債表權益項下的其他權益轉負，不利分配所致。公司表示截至今年 2 月底債券部位評價已較去年底回升約 10.8 億元。

年度 EPS 預估

單位：億元、元

年度	淨收益(億元)	利息淨收益(%)	利息以外淨收益(%)	營業費用率(%)	股本(億元)	稅前盈餘(億元)	稅前 EPS(元)	稅後 EPS(元)
2019	232.1	73.4	26.6	54.8	713.2	80.7	1.13	0.94
2020	218.7	74.0	26.0	56.8	748.9	53.9	0.72	0.61
2021	241.1	73.9	26.1	54.4	774.3	58.0	0.75	0.64
2022	285.3	70.9	29.1	49.4	803.0	120.4	1.50	1.26
2023(F)	298.5	67.4	32.6	48.7	803.0	127.7	1.59	1.34

訪談內容

臺企銀為對中小企業提供融資與輔導之專業銀行。截至 2022 年底，除總行營業單位外，計設有國內一般分行 124 家，國際金融業務分行 1 家，海外分行 8 家，海外代表人辦事處 1 處及兼營證券經紀商 16 處



臺企銀 2022 全年核心業務繳出 YoY 成長表現，加上備抵壞帳提存數較 21 年同期大減。帶動稅後盈餘達 101.2 億元。YoY98.5%，稅後 EPS1.26 元

2023 年存放款業務將持續調整存款結構，聚焦中小企業放款、積極參與海外聯貸並擴大外幣放款規模，對今年利差及淨利差仍維持審慎樂觀看法

管理層指出若央行升息 1 碼對臺企銀 NIM 的影響約 2.4bps 左右

- 臺企銀原係民間儲蓄組織，前身為 1905 年設立之「臺灣無盡株式會社」及「大正無盡株式會社」，經多次購併、改組，並於 1976 年改制為臺灣中小企業銀行股份有限公司，為對中小企業提供融資與輔導之專業銀行。截至 2022 年底，除總行營業單位外，計設有國內一般分行 124 家，國際金融業務分行 1 家，海外分行 8 家，海外代表人辦事處 1 處及兼營證券經紀商 16 處。

臺企銀近年淨收益結構

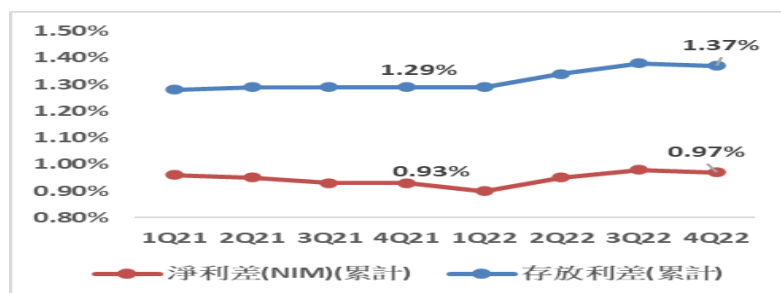
(單位：億元)	2021	2022	2022 比重	YoY
利息淨收益	178.1	202.3	71%	14%
手續費淨收益	33.3	39.5	14%	19%
金融商品淨收益及兌換損益	22.7	39.3	14%	73%
證券經紀收入淨額	5.6	3.3	1%	-42%
其他	1.4	1.0	0%	-30%
淨收益	241.1	285.3	100%	18%

資料來源：臺企銀，華南投顧整理

- 臺企銀 2022 全年受惠於升息趨勢下之利差放大，加上放款業務量的提升，全年利息淨收益達 202.3 億元，YoY13.6%；手續費及金融商品交易等損益亦繳出 YoY 成長表現，加上備抵壞帳提存數較 2021 年同期大減 28 億元。帶動合併稅後盈餘達 101.2 億元。YoY98.47%，稅後 EPS1.26 元，首次稅後盈餘繳出破百億元表現，創有史以來最佳成績。

- 展望 2023 年存放款業務，公司表示持續調整存款結構，聚焦中小企業放款、積極參與海外聯貸並擴大外幣放款規模，在兼顧流動性原則下優化資金運用，因應利率走勢調整資金配置、提升運用效率，對今年利差及淨利差仍維持審慎樂觀看法。管理層指出若央行升息 1 碼對臺企銀 NIM 的影響約 2.4bps 左右。

臺企銀 NIM 與存放利差變化概況



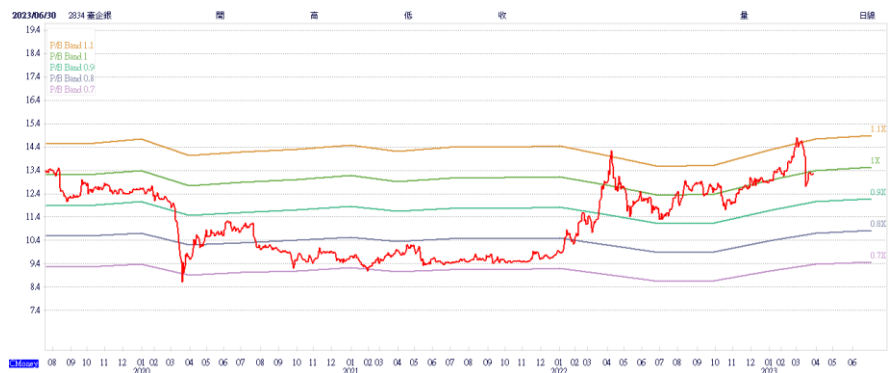
手續費收益展望上，財管業務會以穩健保守型產品作為主軸；企金手續費除推動中小企業放款以外，也將響應政府各項政策，以維持手收成長動能

OCI 項下之金融資產其中債務工具約 1418 億元；權益工具約 180 億元。上半年佈局國內高殖利率概念及大型權值股等，現階段已開始建置美國公債、公司債及金融債等部位

今年擬配發股票股利 0.24 元，現金股利 0.1 元。管理層表示受美國升息影響債券評價，導致資產負債表權益項下的其他權益轉負，不利分配所致。公司表示截至今年 2 月底債券部位評價已較去年底回升約 10.8 億元

歷史股價淨值比區間

- 2023 年手續費收益展望上，在財管業務考慮全球情勢不明，公司會以穩健保守型產品例如保險或是高信評的海外商品來作為主軸，預期整體財管手續費淨收益應可維持成長；而在企金手續費重點除了持續推動中小企業放款以外，也將持續響應政府各項專案放款政策來加強聯貸、都更、危老等各類貸款，維持手續費成長動能。
- 公司表示分類於 OCI 項下之金融資產組成，其中債務工具為政府債、公司債及金融債等合計約 1418 億元；權益工具中上市櫃股票約 127 億元、非上市櫃股票約 53 億元。未來規劃會在上半年佈局國內高殖利率概念及大型權值股等，另現階段已開始建置美國公債、中大型公司債及金融債等部位。
- 今年股利政策已於 3 月 15 日董事會通過，擬配發股利 0.34 元。其中股票股利 0.24 元，現金股利 0.1 元。因去年盈餘創高，但配發不如市場預期，故股利政策公告後股價出現大幅度回落。管理層表示受去年美國大幅快速升息，導致債券部位出現大額評價損失，反映於資產負債表業主權益項下的其他權益出現負 37.7 億元，依金管會規定，若帳列其他權益為負數，需提列相同數額的特別盈餘公積，約當影響盈餘分配每股約 0.47 元。公司預期今年升息情形應會較去年緩和。截至今年 2 月底債券部位評價已較去年底回升約 10.8 億元。



臺企銀存款結構(單位：億元)
臺企銀放款結構(單位：億元)

	2021		2022		YoY		2021		2022		YoY
	金額	比重	金額	比重			金額	比重	金額	比重	
活存	8,566	53.8%	9,293	53.4%	8.5%	企業放款	7,458	67.4%	8,075	67.5%	8.3%
定存	7,345	46.2%	8,104	46.6%	10.3%	個人放款	2,927	26.5%	3,120	26.1%	6.6%
						政府&公營 事業放款	677	6.1%	763	6.4%	12.7%
總存款	15,911	100%	17,397	100%	9.3%	總放款	11,062	100%	11,958	100%	8.1%

各季 EPS 預估

單位：億元、元

年季	淨收益(億元)	利息淨收益(%)	利息以外淨收益(%)	營業費用率(%)	股本(億元)	稅前盈餘(億元)	稅前EPS(元)	稅後EPS(元)
202201	62.1	75.5	24.5	54.2	774.3	25.9	0.33	0.27
202202	67.1	76.4	23.6	52.4	774.3	24.8	0.31	0.25
202203	78.3	67.9	32.1	48.2	803.0	34.2	0.43	0.36
202204	77.8	65.5	34.5	44.3	803.0	35.5	0.44	0.38
202301(F)	78.7	59.9	40.1	44.1	803.0	39.9	0.50	0.42
202302(F)	70.2	71.9	28.1	51.6	803.0	26.9	0.33	0.28
202303(F)	74.3	69.3	30.7	52.3	803.0	29.1	0.36	0.30
202304(F)	75.2	69.1	30.9	47.2	803.0	31.9	0.40	0.33

財務資料

年季	自有資本／ 風險性資產 (%)	第一類資本 ／風險性資 產(%)	普通股權益 資本／風險 性資產(%)	負債／淨值 (倍數)	存放比率 (%)	定期性存款 ／存款(%)	逾放比率 (%)	備抵呆帳／ 逾期放款 (%)
202004	13.42	9.84	8.28	17.13	82.36	33.67	0.50	233.63
202101	13.31	9.71	8.19	16.83	81.52	34.25	0.51	238.47
202102	14.16	10.25	8.66	17.35	78.73	34.96	0.47	271.16
202103	13.59	9.97	8.43	18.87	73.21	34.55	0.32	381.71
202104	13.39	9.83	8.32	18.89	75.94	31.99	0.28	422.57
202201	13.07	9.6	8.1	18.77	76.09	32.85	0.18	663.25
202202	12.51	9.24	7.77	19.04	78.65	31.37	0.20	585.77
202203	12.31	9.09	7.65	19.3	78.75	29.83	0.20	619.57

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。