

# 美股推介

22/10/2019

## J.P. Morgan Chase & Co. (股票代號：JPM)

目標價：139.00 美元 建議買入價：122.00 美元 止蝕價：113.50 美元 上日收市價：123.55 美元

### 公司概述：

摩根大通集團(J.P. Morgan Chase & Co.)為一家全球金融服務企業。截至去年底止，集團擁有 2.6 萬億美元的資產及 2,565 億美元的股東權益。摩根大通集團提供的主要業務包括：1)消費者與社區銀行，提供信用卡、車貸、房貸等服務；2)企業與投資銀行；3)資產管理；及 4)商業銀行。

### 投資焦點：

- 截至 2019 年 9 月底止第三季，以資產規模計，摩根大通集團為美國最大銀行，管理近 1.53 萬億美元的平均客戶存款，多過美國銀行(BAC)、花旗集團(C)等其他銀行。儘管資產規模龐大，收入方面仍不失增長動力，第三季更破收入紀錄。同時，集團吸納存款能力並不遜色，存款持續增長，第三季度更錄得 4.5%的按年增幅，意味集團更有空間透過槓桿擴大業務利潤。
- 集團同時有效地控制營運成本。儘管集團正在於參與程度低的地區開設新分行，擴大服務覆蓋地區，但今年三個季度，營運成本對營運收入的成本效益比率未見增加，大致在 56%至 57%之間，反而較 2018 全年的 58%、甚至較更早之前多個年份還要低。從集團開源節流的技巧上，可見優秀的管理質素。
- 雖然美國聯儲局減息，考驗了行業的息差利潤表現，集團於第三季淨息差亦按年收窄 10 點子至 2.41 厘。不過，集團的住房貸款、汽車及信用卡業務增長，帶動了消費者銀行業務表現，最終淨利息收入仍可錄得 2%升幅。考慮到美國聯儲局在 10 月中旬所發表的有「褐皮書」之稱的地區經濟報告，美國勞工供應仍然緊張，低失業率，工資增長，料將繼續帶動當地消費市場，助集團抵禦息差收窄、地緣政治等因素影響。
- 集團的企業與投資銀行業務的表現亦同樣理想，主要受惠於股票及債券承銷業務，以及債券交易的強勁收入增長。似乎集團在多方面均較其他行業龍頭更為理想。

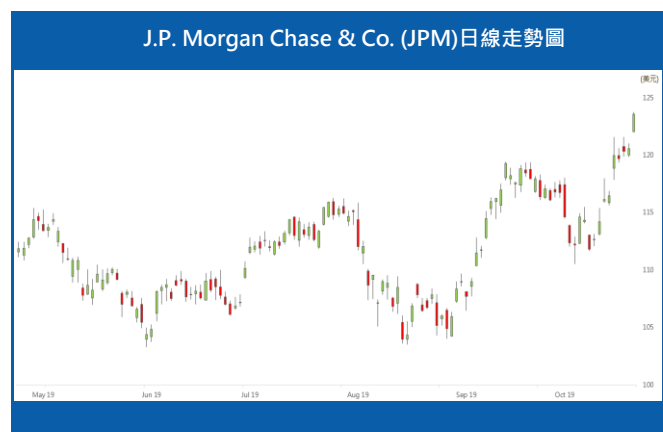
### 主要財務數據概覽：

|                | 2018 年    | 2017 年    | 2016 年    |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>估值比率</b>    |           |           |           |
| 市值 (百萬美元)      | 319,780   | 366,302   | 307,295   |
| 市賬率 (倍)        | 1.4       | 1.6       | 1.3       |
| <b>投資回報分析</b>  |           |           |           |
| 資產回報率 (%)      | 1.24      | 0.96      | 1.00      |
| 有形資產淨值回報率 (%)  | 17        | 12        | 13        |
| 普通股權益回報率 (%)   | 13        | 10        | 10        |
| <b>基本指標</b>    |           |           |           |
| 淨息差 (%)        | 2.5       | 2.3       | 2.2       |
| 第一級資本比率 (%)    | 13.7      | 13.9      | 14.0      |
| 流動性覆蓋比率        | 113       | 119       | -         |
| <b>損益表資料</b>   |           |           |           |
| 收入 (百萬美元)      | 109,029   | 100,705   | 96,569    |
| 收入增長率 (%)      | 8.3%      | 4.3%      | 2.3%      |
| 淨利息收益          | 55,059    | 50,097    | 46,083    |
| 成本效益比率 (%)     | 58        | 59        | 59        |
| 純利 (百萬美元)      | 32,474    | 24,441    | 24,733    |
| 純利增長率 (%)      | 32.9      | (1.2)     | 1.2       |
| <b>資產負債表資料</b> |           |           |           |
| 總資產 (百萬美元)     | 2,622,532 | 2,533,600 | 2,490,972 |
| 股東權益 (百萬美元)    | 256,515   | 255,693   | 254,190   |
| 貸存比率 (%)       | 67        | 64        | 65        |

### 同業比較：

| 公司名稱   | 代號  | 市值     | 市賬率  | 股息率  |
|--------|-----|--------|------|------|
| 摩根大通集團 | JPM | \$395B | 1.6x | 2.9% |
| 美國銀行   | BAC | \$282B | 1.2x | 2.3% |
| 花旗集團   | C   | \$157B | 0.9x | 2.8% |
| 高盛集團   | GS  | \$78B  | 1.0x | 2.4% |
| 摩根士丹利  | MS  | \$73B  | 1.0x | 3.1% |

\*數據截至 2019 年 10 月 22 日止



## 免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。



[www.chiefgroup.com.hk](http://www.chiefgroup.com.hk)