

# 金融產業

## 焦點內容

由於金管會提高金控以法定盈餘公積及資本公積配發現金股利之標準，從以 1H23 及 8 月數字並無金控達到同時標準，意謂金管會並不希望金控用法定盈餘公積及資本公積配發現金股利，故金控若欲配現金股息僅能用當年度盈餘及過去累積之可分配盈餘因應。凱基預估 1H23 金控可分配盈餘較高之富邦金、第一金、兆豐金、中信金及元大金對 2023 配發現金股利能力較高。考量獲利能力及配息水準，目前對金融股推薦較看好富邦金、元大金及京城銀。

## 金管會提高金控用法定盈餘及資本公積配發現金股利標準

### 重要訊息

昨天金管會公布關於金控欲以法定盈餘及資本公積配發現金股利之草案，若金控未能用當年度或過去累積之可分配盈餘配發現金股息，金控須符合一定資本結構及財務數字，才能改以用法定盈餘公積及資本公積配息。

### 評論及分析

**金管會提高金控以法定盈餘及資本公積之配發現金股利標準。**金管會公布「金融控股公司以法定盈餘公積及資本公積發給股東現金相關規定」草案中提及金控之股利政策應基於穩健原則及金控可持續性發展需求，配發現金股利後之財務比率須達到 1.金控法定盈餘公積須達股本 50%，2.最近一年度集團資本適足率須達 120% 以上，3.金控及子公司旗下備抵損失、備抵呆帳及各項準備提列達各業別法令，4.金控之雙重槓桿比率、負債占資產比率及財務槓桿度低於同業平均水準，且分別未超過 115%、15% 及 105%。5.金管會將依金控公司集團整體資本規劃及財務業務健全度審酌。以 1H23 及 8 月數字來看(圖一)，並無金控達到同時標準，意謂金管會並不希望金控用法定盈餘公積及資本公積配發普通股現金股利，但法規並未限制以此配發普通股股票股利。

此法規對較高之可分配盈餘高之金控影響不大。由於金控配發每年現金股息之來源為當年度盈餘及過去累積之可分配盈餘，再扣除當年度法規需提列之特別盈餘公積(如其他股東權益減項淨額及投資性不動產公允價值淨影響數等)，若此金額不足，金控才會考慮用法定盈餘公積及資本公積配發現金股息。以目前凱基試算 1H23 金控之可分配盈餘來看(圖二)，大多金控之可分配盈餘為正值，但是否仍用可分配盈餘配息，仍須看 1.當年度實際獲利，2.今年年底金控之金融資產未實現損益與前一年度虧損之變動，反映需增提或減少特別盈餘公積，及 3.其他需提列特別盈餘公積規定。由於 3Q23 以來美國 10 年公債及 30 年公債各上揚 110 及 120 基點，預估對金控 3Q23 金融資產之未實現損益虧損擴大仍將影響提列特別盈餘公積金額，但詳細數字仍須等待 3Q23 金控淨值公布。

### 投資建議

由於金管會提高金控以法定盈餘公積及資本公積配發現金股利之標準，從以 1H23 及 8 月數字並無金控達到同時標準，意謂金管會並不希望金控用法定盈餘公積及資本公積配發現金股利，故金控若欲配現金股息僅能用當年度盈餘及過去累積之可分配盈餘因應。目前此法規為草案，金管會在 1 個月內會接受各界意見看法，故最後公布法規版本仍有待觀察。凱基預估 1H23 金控可分配盈餘較高之富邦金、第一金、兆豐金、中信金及元大金對 2023 配發現金股利能力較高。考量獲利及配息能力，目前對金融股推薦較看好富邦金、元大金及京城銀。

### 投資風險

全球金融市場轉弱；銀行信貸成本上揚高於預期。

### 凱基投顧

施志鴻  
886 2 2181 8733  
eric.shih@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

**圖 1: 金管會提高金控以法定盈餘及資本公積之配發現金股利標準，以 1H23 及 8 月財務數字來看，並無金控達到同時標準**

| 公司          | 1H23法定盈餘公積(百萬元) | 1H23股本(百萬元) | 法定盈餘公積佔股本比例(%) | 高於50% | 集團資本適足率(%) | 高於120% | 2023/8負債佔資產比(%) | 低於15% | 2023/8雙重槓桿比(%) | 低於115% |
|-------------|-----------------|-------------|----------------|-------|------------|--------|-----------------|-------|----------------|--------|
| 2880 TT 華南金 | 22,274          | 136,427     | 16.3           |       | 122.0      | ○      | 21.6            |       | 122.3          |        |
| 2881 TT 富邦金 | 95,593          | 146,150     | 65.4           | ○     | 123.7      | ○      | 17.3            |       | 117.7          |        |
| 2882 TT 國泰金 | 72,995          | 162,025     | 45.1           |       | 123.9      | ○      | 18.3            |       | 120.0          |        |
| 2884 TT 玉山金 | 18,431          | 156,640     | 11.8           |       | 138.1      | ○      | 5.0             | ○     | 102.9          | ○      |
| 2885 TT 元大金 | 22,561          | 126,891     | 17.8           |       | 142.7      | ○      | 12.4            | ○     | 112.6          | ○      |
| 2886 TT 兆豐金 | 47,670          | 140,513     | 33.9           |       | 118.1      |        | 18.1            |       | 121.5          |        |
| 2887 TT 台新金 | 16,927          | 135,771     | 12.5           |       | 132.3      | ○      | 18.1            |       | 109.5          | ○      |
| 2888 TT 新光金 | 10,323          | 157,846     | 6.5            |       | 101.4      |        | 11.3            | ○     | 107.6          | ○      |
| 2889 TT 國票金 | 2,921           | 34,474      | 8.5            |       | 150.3      | ○      | 11.6            | ○     | 112.3          | ○      |
| 2890 TT 永豐金 | 23,752          | 123,764     | 19.2           |       | 127.5      | ○      | 14.3            | ○     | 114.1          | ○      |
| 2891 TT 中信金 | 44,620          | 200,836     | 22.2           |       | 116.1      |        | 16.7            |       | 118.7          |        |
| 2892 TT 第一金 | 25,132          | 136,201     | 18.5           |       | 128.1      | ○      | 11.2            | ○     | 111.0          | ○      |
| 5880 TT 合庫金 | 15,582          | 147,094     | 10.6           |       | 120.0      | ○      | 17.7            |       | 119.6          |        |

資料來源：各公司，金管會，凱基預估

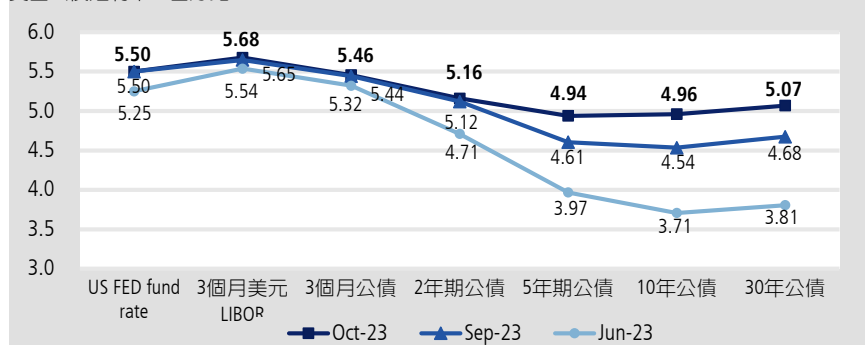
**圖 2: 1H23 大多金控之可分配盈餘為正值**

| 單位：百萬元  |     | 2022<br>期末未<br>分配盈餘 | 1H23<br>稅後淨利 | 1H23<br>其他權益<br>變動金額 | 1H23F<br>可分配盈餘 | 3Q23<br>稅後淨利 | 3Q23金融資產<br>未實現損益變動<br>(金控尚未公告) |
|---------|-----|---------------------|--------------|----------------------|----------------|--------------|---------------------------------|
| 2880 TT | 華南金 | 50                  | 10,506       | 3,423                | 12,928         | 6,381        |                                 |
| 2881 TT | 富邦金 | 101,690             | 42,905       | 157,489              | 297,793        | 24,860       |                                 |
| 2882 TT | 國泰金 | -                   | 32,496       | 92,665               | 121,911        | 26,500       |                                 |
| 2884 TT | 玉山金 | 945                 | 10,543       | 927                  | 11,361         | 5,339        |                                 |
| 2885 TT | 元大金 | 52,355              | 14,970       | 3,841                | 69,669         | 8,562        |                                 |
| 2886 TT | 兆豐金 | 25,308              | 18,767       | 10,206               | 52,404         | 8,261        |                                 |
| 2887 TT | 台新金 | 393                 | 8,883        | 4,341                | 12,729         | 3,210        |                                 |
| 2888 TT | 新光金 | -                   | (6,384)      | 29,924               | 24,178         | 5,502        |                                 |
| 2889 TT | 國票金 | -                   | 1,124        | 818                  | 1,830          | 470          |                                 |
| 2890 TT | 永豐金 | 4,010               | 10,100       | 4,777                | 17,876         | 5,677        |                                 |
| 2891 TT | 中信金 | 3,102               | 28,813       | 24,633               | 53,667         | 19,774       |                                 |
| 2892 TT | 第一金 | 17,368              | 13,158       | 8,691                | 29,210         | 5,869        |                                 |
| 5880 TT | 合庫金 | 117                 | 9,525        | 8,166                | 16,856         | 5,169        |                                 |

註：富邦金及第一金 4Q23 需約提列特別盈餘公積 700 億元及 23 億元，因其今年 1/1 重分類債券部位從 FVOCI 至 AC  
資料來源：各公司，金管會，凱基預估

**圖 3: 由於 3Q23 以來美國 10 年公債及 30 年公債上揚至 4.96% 及 5.07%，將影響金控 2H23 金融資產未實現損益變動**

美國公債殖利率，百分比



資料來源：彭博，凱基

## 凱基證券集團據點

|     |    |   |
|-----|----|---|
| 中國  | 上海 | 上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室<br>郵政編號：200040   |
| 台灣  | 台北 | 104 台北市明水路 700 號<br>電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691   |
| 香港  |    | 香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓<br>電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800   |
| 泰國  | 曼谷 | 8th - 11th floors, Asia Centre Building<br>173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand<br>電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014 |
| 新加坡 |    | 珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈<br>郵政編號：068807<br>電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826  |
| 印尼  |    | Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia<br>電話 62 21 250 6337                           |

## 股價說明

| 等級                     | 定義  |
|------------------------|---|
| 增加持股 (OP)              | 對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。 |
| 持有 (N)                 | 對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。 |
| 降低持股 (U)               | 對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。 |
| 未評等 (NR)               | 凱基證券未對該個股加以評等。                              |
| 受法規限制                  | 受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，   |
| 未評等 (R)                | 其中包括提供評等給投資人參考。                             |
| *總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價 |   |

## 免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為開發金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，適後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。