



扫描下载
恒证通APP



公司名称	诺亚控股
股份编号	6686 HK
行业	金融服务

新股短评

招股资讯一览

招股日期	2022年 06月 30日 - 2022年 07月 06日
公开发售结果	2022年 07月 12日
上市日期	2022年 07月 13日
招股价	307.00 港元
最低入场费	6,201.89 港元
集资金额	3.38 亿港元
发行市盈率	6.22 倍
发行市帐率	0.99 倍
市值	95.75 亿港元
每手股数	20
公开发售股数	110,000
国际配售股数	990,000
保荐人	高盛
美股最新收市价； 价差(2股ADS代 表1股A类普通股)	US\$19.80 ; 相对于港股为 HK\$310.7。 公司在港招股价相对美 股大致相约。

数据来源：招股书

公司亮点

- 领先中信银行的中国第八大市场参与者，资产管理规模达人民币1,560亿元
- 服务HNW及UHNW客户，持续增长的中国资产管理市场
- 承兴事件下的股份摊薄影响及和解计划的或有负债

公司独特的生态系统



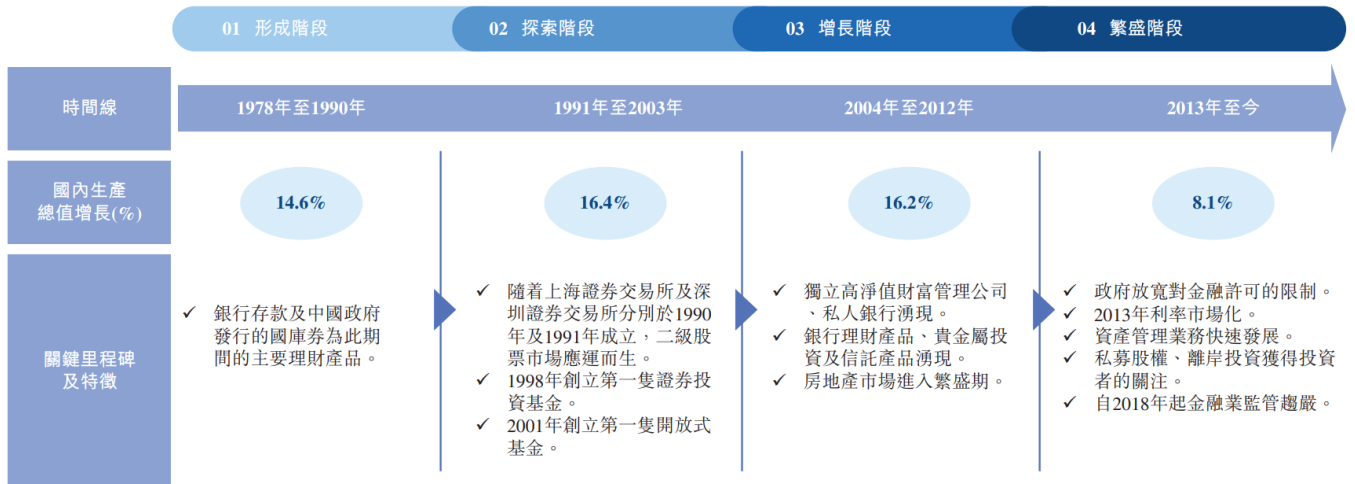
资料来源：招股书

分析师：纪承祚
2022年 06月 30日

新股短評

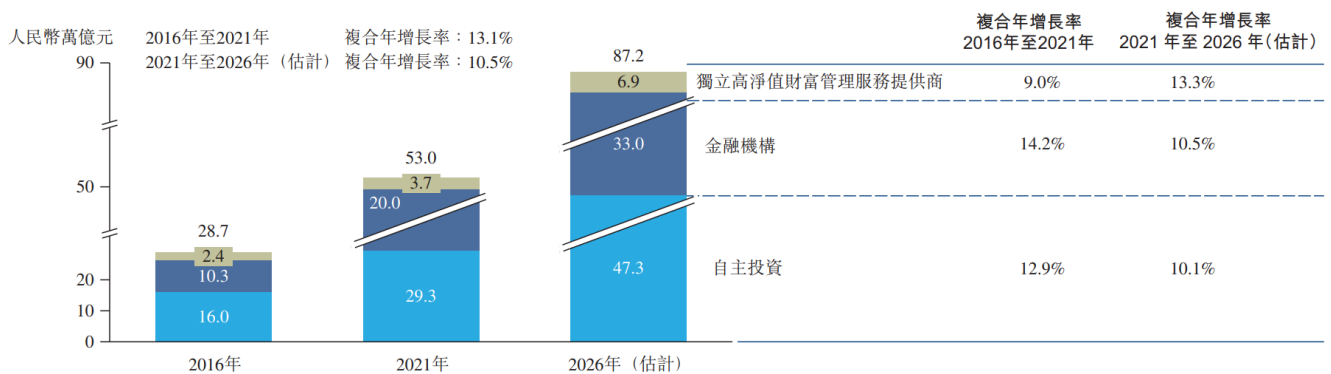
中国高净值财富管理市场的发展历史概览

中國高淨值財富管理服務市場的發展歷史概覽



资料来源：招股书

中国高净值人士可投资金融资产按不同渠道的明细分析：



资料来源：招股书

新股短评

领先中信银行的中国第八大市场参与者，资产管理规模达人民币1,560亿元

按2021年总收入计，公司是中国第八大财富管理服务提供商（于中国高净值财富管理服务市场占有约3.7%的市场份额；中信银行只有3.0%），也是中国最大的独立财富管理服务提供商（于中国独立高净值财富管理服务市场占有约21.5%的市场份额。）

公司业务主要是高净值及超高净值的个人和机构管理财富，并提供优质的资产配置及其他综合客户服务。截至2019年、2020年及2021年12月31日，公司的资产管理规模分别为人民币1,702亿元、人民币1,528亿元及人民币1,560亿元（245亿美元）。2019年至2021年，公司的总收入以12.6%的复合年增长率增长，高于同期独立高净值财富管理市场的整体增长率。2021年公司的财富管理业务、资产管理业务及其他业务分别占公司总收入的74.2%、24.2%及1.6%。

1) 财富管理业务：

- 分销及歌斐平台Gopher

主要包括公募基金产品、私募证券基金产品及其他产品

2) 歌斐 Gopher：

- 提供专为客户设计的专有和独特的投资组合

通过FoF母基金、专项基金及S基金进行的直接和联合的私募股权投资、公开市场投资、房地产投资以及多策略及其他投资

歌斐Gopher 不仅投资于基金，亦专注于发展其直接及联合投资能力，为客户 提供独特及备受追捧的机会，投资于具潜力的被投资公司。截至2021年12月31日，公司直接或间接投资于7,000多家公司，其中170多家成长为独角兽公司1以及400多家成为上市公司。

服务HNW及UHNW客户，持续增长的中国资产管理市场

公司主要为居住于中国或海外且可投资资产总值超过人民币6.0百万元的中国高净值及超高净值客户提供服务。除个人客户外，公司亦战略性向若干机构客户提供服务，包括个人投资者关联实体（如其家族办公室）及其他机构投资者。过去几年，中国的经济发展带动私人财富的增长。中国个人可投资金融资产由2016年的人民币131.8万亿元增加至2021年的人民币224.8万亿元，预计于2026年将达到约人民币316.4万亿元。于2016年至2021年，中国高净值人士可投资金融资产按13.1%的复合年增长率由人民币28.7万亿元增加至人民币53.0万亿元，而其他则按10.8%的复合年增长率增加。展望未来，随着中国经济稳步增长，预计于2026年高净值人士的可投资金融资产将进一步增加至约人民币87.2万亿元，2021年至2026年的复合年增长率为10.5%。

承兴事件下的股份摊薄影响及和解计划的或有负债

受承兴事件和解协议影响，对集团的最大财务影响将为人民币433.3百万元，有关金额已全数确认为开支及有息负债。经董事会批准，连续十年每年将根据和解计划新发行不超过诺亚控股有限公司股本1.6%的A类普通股。

新股短评

同类公司比较

证券简称	代码	总市值 (亿)	市盈率 (倍)	股本回报率 (%)	市账率 (倍)	市销率 (倍)	股息率 (%)
中位数		303.30	14.73	10.07	2.22	4.72	4.61
诺亚控股	6686 HK	95.75	6.22	17.3	0.99	1.90	N/A
上海诺亚金融服务股份	NOAH US	93.47	7.57	15.11	0.94	2.31	N/A
中国信达	1359 HK	473.24	3.64	8.17	0.26	0.41	8.95
鼎丰集团控股	6878 HK	133.36	25.83	11.98	4.18	9.03	0.27

货币单位：港元

数据来源：Bloomberg、招股书

新股短评

主要财务比率 (美股: NOAH US)

	截至12月31日		
	2019年	2020年	2021年
流动比率	4.47	3.56	2.42
速动比率	3.51	2.95	1.89
总资产回报率	9.31%	NA	13.0%
股本回报率	12.9%	NA	17.3%
资本负债比率	19.7%	22.6%	25.2%
净利率	25.47%	-22.49%	30.42%

数据来源: Bloomberg、招股书

所得款项用途

35.0%	(100.0 百万港元) 将用作进一步拓展公司的财富管理业务。
15.0%	(42.9 百万港元) 将用作进一步拓展公司的资产管理业务。
20.0%	(57.1 百万港元) 将用作选择性地潜在投资
10.0%	(28.6 百万港元) 将用作公司各业务线的科技研发投资。
10.0%	(28.6 百万港元) 将用作扩展海外业务。
10.0%	(28.6 百万港元) 将用作一般企业用途, 包括但不限于营运资金及经营开支。

风险因素

- 倘公司违反作为基金普通合伙人或基金管理人的受信责任或其他合同义务, 或倘公司的第三方产品合作伙伴或投资合作伙伴从事非法活动或市场失当行为, 公司的经营业绩将受到不利影响。此外, 公司理财师或其他雇员的不当行为, 包括可能滥用客户资金, 可能损害公司的声誉或导致遭受监管制裁或产生诉讼费用。
- 若PCAOB不能调查位于中国的审计师, 公司的美国存托股或会根据《外国公司问责法案》被退市。公司的美国存托股被退市, 或者面临被退市的威胁, 可能会对IPO认购者的投资价值造成重大不利影响。此外, 如PCAOB未能进行调查, 投资者会被剥夺有关调查的好处。

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999