



永豐金證券(亞洲)有限公司
SinoPac Securities (Asia) Limited

(CE Number with The Securities & Futures Commission : BIZ502)

香港銅鑼灣新寧道1號利園三期7樓
7/F, Lee Garden Three, 1 Sunning Road, Causeway Bay, Hong Kong
電話 Tel : (852) 2586 8288 傳真 Fax : (852) 2586 8300

Silicon Valley Bank (SIVB)

事件分析及建議

張健民 CFA
研究部主管

ivan.cheung@sinopac.com

2023年03月13日

Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

- 背景
- 成因
- 後續影響
- 投資建議

Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

背景 (1)

- 美國聯邦監管機構周五10/3宣布矽谷銀行(Silicon Valley Bank, SIVB)關閉，並將其存款轉至另一間存款保險銀行，引爆自金融海嘯後最大銀行業危機隱憂。矽谷銀行總公司位在加州聖克克拉 (Santa Clara)，為全美第16大銀行，主要服務科技、風險投資 Venture Capital 、及新創公司Startups。2022年底前，銀行總資產為2090億美元，存款總額為1757億美元
- 13/3多隻A股澄清無涉及矽銀資金問題，仍逆市向下。泓博醫藥(深:301230)周一早上跌1.7%，指公司目前還沒有境外實體，也沒有境外銀行帳戶。微芯生物(滬:688321)跌0.3%，表示公司從未在硅谷銀行開立帳戶。美國子公司款項僅少量存放在公司在美國銀行開立的活期帳戶，其餘均存放在深圳招商銀行NRA活期與定期帳戶中
- 百濟神州(06160)(滬:688235)稱在矽谷銀行持有的未投保現金存款約佔其最近報告的45億美元的3.9%。不過，預計矽谷銀行近期事態發展不會對公司運營產生重大影響。百濟神州A股周一早上升0.2%。九安醫療(深:002432)指，公司及子公司在硅谷銀行的存款金額，只佔公司現金類資產及金融資產總額的比例約5%，公司將盡快把目前在矽谷銀行的存款轉移至其他大型金融機構。九安醫療大跌4.5%，報45.07元人民幣

Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

背景 (2)

- 9/3 SIVB宣布出售 210 億美元 FVOCI 證券，以增加流動性，故將造成 1Q23 將發生 18 億 美元虧損， SVB 信評遭調降，展望負向；引發股東與存款戶擔憂，部份存款戶揚言將提出存款
- 9/3 公司宣布增資，發行 12.5 億美元普通股與 5 億美元優先特別股，General Atlantic另將認購 5 億美元普通股，資金將用以調整投資組合

Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議



美歐銀行股上周五受壓

股份	上周五 收市價	變幅 (%)	股份	上周五 收市價	變幅 (%)
PacWest Bancorp (美：PACW)	12.35 美元	▼ 37.9	巴克萊 (英：BARC)	157.42 便士	▼ 3.7
Signature Bank (美：SBNY)	70.00 美元	▼ 22.9	摩根士丹利 (美：MS)	90.05 美元	▼ 2.3
第一共和銀行 (美：FRC)	81.76 美元	▼ 14.8	紐約梅隆銀行 (美：BK)	47.31 美元	▼ 1.4
德意志銀行 (德：DBK)	10.45 歐元	▼ 7.4	花旗 (美：C)	48.34 美元	▼ 0.5
高盛 (美：GS)	327.67 美元	▼ 4.2	摩根大通 (美：JPM)	133.65 美元	▲ 2.5
瑞信 (美：CS)	2.66 美元	▼ 4.0	明報製圖		

Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

成因 (1)

- 遠因：COVID導致供應鏈幾近停頓，引發通脹從而觸發聯儲局自去年起加息
- 近因：加息引發債價跌(去年跌17%)；加上市場對加密貨幣失信心，幣價跌幅甚大，行業內亦因FTX早前倒閉而人人自危
- 導火線：擠提
- 負債:SIVB 主要資金來源是無息低息的存款 (*non-interest bearing deposits*)，在升息的環境下，其無息低息存款流失，含息存款增加 (*interest bearing deposits*)，出現成本增加及存款流失的問題
- 資產: 持有至到期 (*Hold to Maturity*) 資產主要以 **MBS** 為主，存續期間極長，因 **2022** 年大幅升息的環境下，帳面損失增加，且由於其長期投資部分佔比太高(比重高達**43%**，其他大型銀行業則在**10-20%**間)，可供出售 **available for sale** 部位與現金等流動性較高資產比重偏低，因此 **SIVB** 選擇以增資的方式因應流動性缺口。

Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

成因 (2)

- 新創公司以超乎SIVB預期的速度自銀行提款，加上新的投資停滯不前，SIVB無新資金流入，與此同時，SVB持有債券因利率上升價值縮水，導致SIVB破產關閉
- 超過 95% 的銀行存款沒有保險，加速及提高提款至其他銀行的誘因
- 銀行屬於高度槓杆行業，如有危機則會帶高度傳染性，人人自危
- 信心問題可以導致個別公司沒頂
- 歷史上所有危機亦是從金融行業引發，絕大部份涉及銀行（其餘則為券商、信用卡債務、保證金借貸）

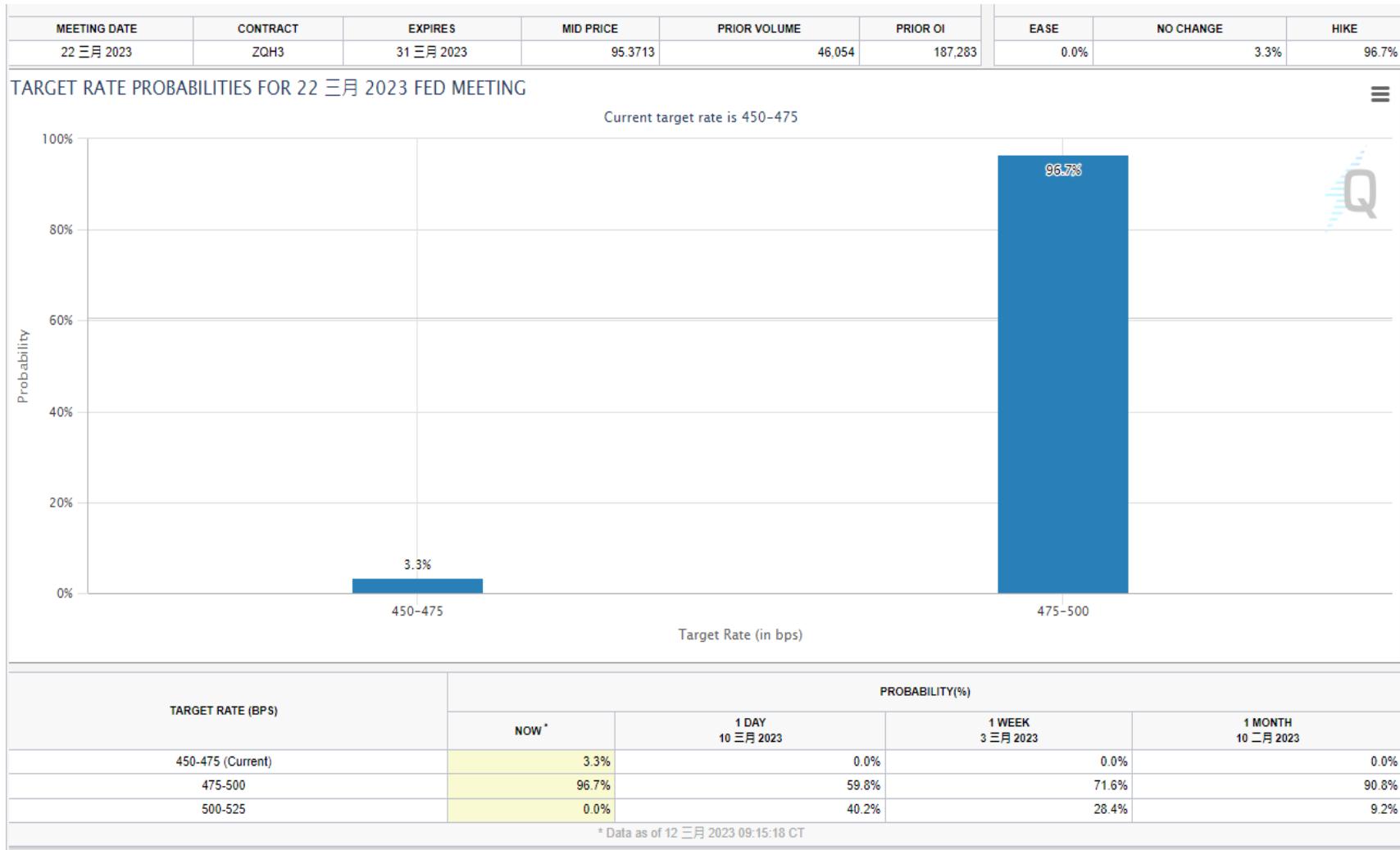
Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

後續影響

- 監管機構對此事件反應甚快，影響大市調整速度，見底時間或較早前預測早
- 市場大致預期聯邦基金利率在22/3議息時加息0.25%，機率達96%（一周前為72%；1天前更為60%，代表預期加0.5%機會高達四成）
- 對股市的影響：個別尚未有盈利的科技公司、加密貨幣行業相關的板塊預期調整較大
- 對整體金融市場的影響預測：大盤股市指數加速見底；債券價格或受加息速度放慢預期而上升；事件風眼在美國，美元的短線避險地位或受動搖；商品價格短線繼續受壓，長線亦因通脹預期降溫令頂部提早出現

Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

加0.5%預期降溫甚多



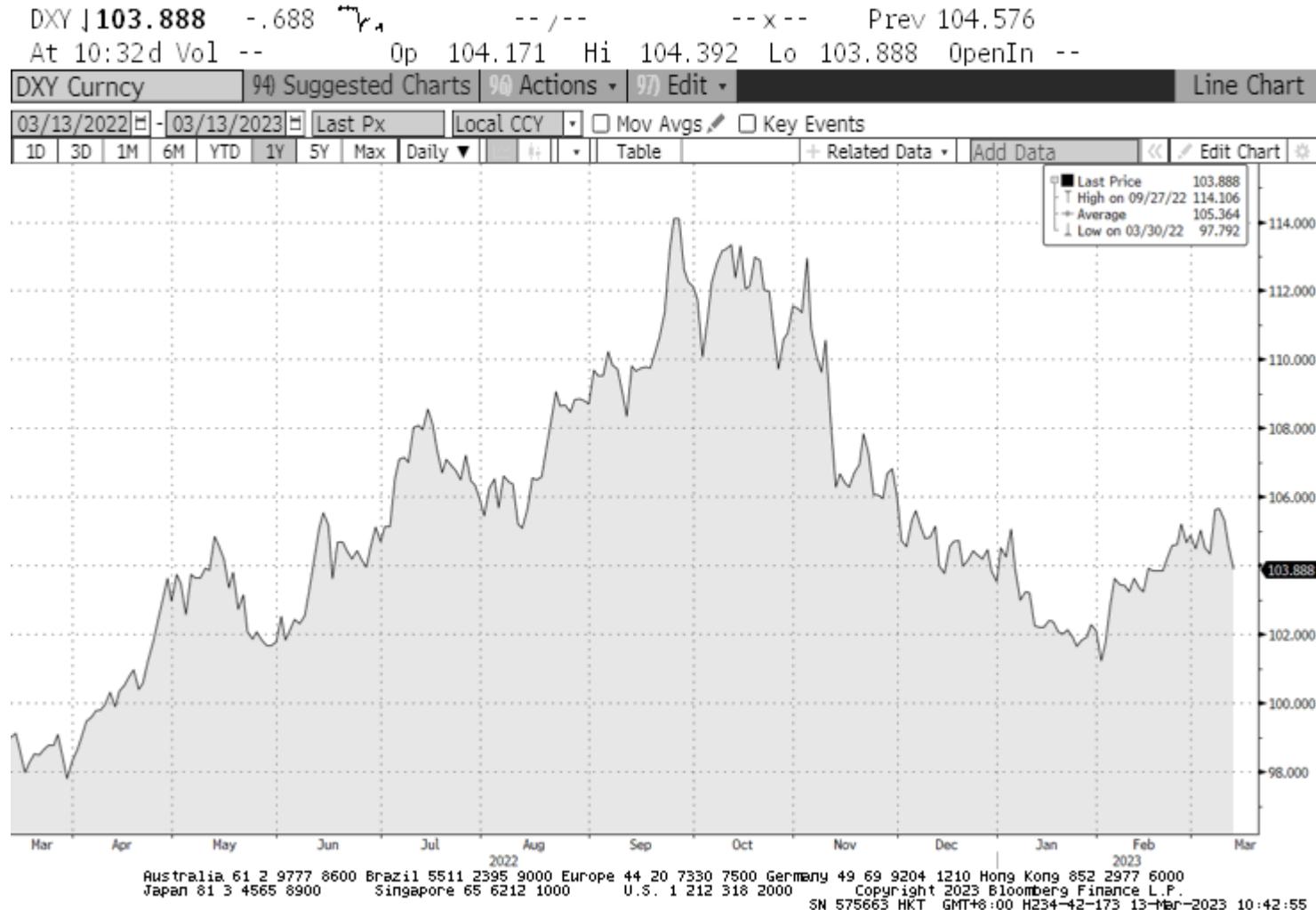
Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

美10年國債息率在事件後從高位回落



Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

美匯在事件後回落速度加快



Silicon Valley Bank SIVB事件分析及建議

商品價格指數創一年新低



Silicon Valley Bank SIVB 事件分析及建議

投資建議

- 有危才有機
- 美股方面：
 1. 避開金融、科技、通訊服務及高估值的行業如非必要消費品
 2. 大型銀行長線看好，但短期內板塊屬風眼，宜採取逢低吸納策略
 3. 公用、必要消費品，健康護理等行業或成短線資金避難所
- 港股方面：
 1. 本地／國際銀行早前已作調整，短線或有平淡倉買盤支持；內銀股或因此受惠
 2. 科技股仍再向下調整／尋底階段，未宜撈底
 3. 汽車股估值仍稍偏高，或繼續跑輸大市
 4. 防守性行業如飲品／食品生產、健康護理、電訊服務、公用等或受惠

免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致永豐金證券（亞洲）及／或其附屬公司或聯屬公司須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於永豐金證券（亞洲）可信之資料來源，但永豐金證券（亞洲）並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及／或法規准許情況下，永豐金證券（亞洲）概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。永豐金證券（亞洲）可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：(a) 本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及 (b) 其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

永豐金證券（亞洲）之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

免責聲明

一般披露事項

永豐金證券（亞洲）及其高級職員、董事及僱員（包括編制或刊發本報告之相關人士）可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及／或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。永豐金證券（亞洲）可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。永豐金證券（亞洲）一名或以上之董事、高級職員及／或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。永豐金證券（亞洲）在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供之任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提及的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

永豐金證券（亞洲）有限公司（「永豐金證券（亞洲）」）之政策：

- 刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。
- 研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。
- 禁止研究分析員或其聯係人從事其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。
- 禁止研究分析員或其聯係人擔任其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

永豐金證券（亞洲）集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司〔包括永豐金證券（亞洲）〕（「該等公司」）並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的12個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至2023年3月13日，若永豐金證券（亞洲）有限公司擁有上述任何公司的財務權益，其合計總額未有相等於或高於上述任何公司市場資本值的1%。

分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

©2021永豐金證券（亞洲）有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經永豐金證券（亞洲）有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。永豐金證券（亞洲）有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。

=