

中国平安(601318)

中国平安停牌，传拟收购深发展

✍ 彭玉龙 董乐
 ☎ 021-38676683 021-38676650
 ✉ pengyulong@gtjas.com dongle@gtjas.com

本报告导读：

- 成功收购存在可能性
- 若成功收购，将利于双方发展

投资要点：

事件：6月8日，中国平安A股和H股同时停牌，中国平安在上交所的停牌公告称：“本公司正在讨论重大交易事项，因相关事项存在不确定性，为维护投资者利益，避免公司股价异常波动，经公司申请，本公司股票自2009年6月8日起停牌，直至相关事项确定并披露有关结果后复牌。”由于深发展同时停牌，因而市场传言，平安可能收购深发展。

- **收购存在可能性。**平安的金融控股战略是保险、银行、资产管理三足鼎立，2006年收购整合深圳商业银行后，目前的平安银行规模仍然偏小，管理层曾多次表示不排除通过并购进行扩张。从政府的角度来看，通过平安来接手新桥从深发展的退出，应该是深圳市政府非常乐意看到的。新桥所持深发展股份也到了其事前确定要退出的阶段，因此只要对价合理，新桥也不会有什么意见。
- **换股收购新桥所持股份，现金收购新增发行股份更符合平安的需要和实际，但需视新桥可否接受。**平安去年底总部仍有近250亿的净资本，按目前深发展的股价计，收购新桥所持股本需要100亿左右，纯粹就收购而言，平安是有这个支付能力的，但是，这一方案对平安而言并不是最佳选择：首先，平安寿险和产险均在快速发展当中，偿付能力充足率比保监会规定的正常比例150%已高不了多少，随时需要补充资本；其次，除了接收新桥的股本外，平安还可能需现金购买深发展的新发股份，这样一方面可以增加平安的控股比例，另一方面也可以补充深发展的资本；再次，自上次融资门事件后，平安在A股市场的融资已是慎之又慎，因此本身的资本来源也受到约束。若是通过向新桥定向增发H股，则既可以实现了平安的并购要求，又可以保证新桥的流动性需要。不过由定向增发而可能引起的限售期等问题将影响新桥的退出目标。
- **若收购实现，则对平安和深发展的发展都有益处。**平安和深发展可以更好的共享客户资源，两者的公司治理和管理团队都偏重于国际化，整合起来应该比较容易。
- **对股价的影响需等待具体方案。**若采用换股合并的方式实现收购，同时新桥选择在二级市场退出，则可能对平安的股价短期内有一定的压制，类似的，若平安的收购价格较低，则对深发展的短期股价有一定影响。从长期来看，收购成功无论对平安还是深发展的股价都会产生有利的支撑。
- **上述点评仅限于当前的公告和传言，实际情况可能与当前传言有重大不一致，我们将依据公司新的公告作跟踪分析。**

评级：

谨慎增持

上次评级：谨慎增持

目标价格：

¥45.00

上次预测：¥45.00

当前价格：

¥45.10

2009.06.09

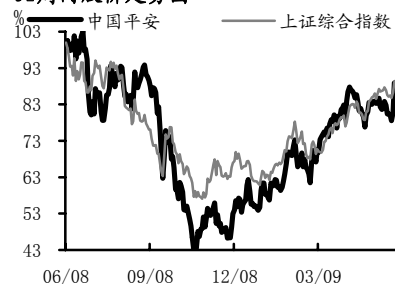
交易数据

52周内股价区间(元)	19.90 ~ 52.47
总市值(百万元)	331,262
总股本/流通A股(百万股)	7,345/6,485
流通B股/H股	0/2,559
流通股比例	0.88
日均成交量(百万股)	38.7
日均成交值(百万元)	1,307.2

资产负债表摘要(12/08)

股东权益(百万元)	78,757
每股净资产	10.72
杠杆倍数	9.0
净负债率	88.5%

52周内股价走势图



相关报告

保费继续高增长，但难获合理利差	(09.05.12)
承保投资均占优，业绩受累于08年透支	(09.04.28)
微利的奥妙	(09.04.09)

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com