

交通物流行业分析师

郑庆平

(8621) 68761616*8320

zhengqp@tebon.com.cn

外运发展 (600270): 拟参与杭州银行定向增发

事件:

公司今日发布董事会公告, 公司今日发布董事会公告, 董事会审议通过了《关于审议参与杭州银行股份有限公司定向增发的议案》, 同意授权公司总经理使用自有资金参与杭州银行的增发竞价。在董事会批准的金额范围内按照杭州银行股份有限公司定向增发程序处理相关认购事宜。公司将在竞价成功后, 根据规定详细披露有关情况。

评论:

早在今年 7 月份, 持有杭州银行 8.75% 的股份、现为杭州银行第三大股东的杭汽轮 B (200771) 就发布公告表示将参与杭州银行的定向增发, 以促进其尽快做大做强, 提高核心竞争力, 早日实现 IPO。公告称, 杭州银行因业务扩展、满足资本充足率达到 10% 以上的战略需要, 拟通过定向增发增资扩股。是次增发拟发行不超过 3.5 亿股, 占发行后总股本的比例不超过 20.95%, 预计融资总额在 30 亿元人民币左右, 老股东在同等价格下优先配售 (特别是目前持有银行 4% 以上的现有股东)。

城市商业银行在中国拥有良好的发展前景, 宁波银行 (002142)、北京银行 (601169)、南京银行 (601009) 等城商行上市时均受到市场热捧。公开资料显示, 杭州银行成立于 1996 年 9 月 26 日, 经过十余年的努力, 现已发展成为一家初具规模、资产质量良好、盈利能力较强、综合实力跻身全国城市商业银行前列的具有良好投资价值的股份制商业银行。2008 年底, 该行本行共有 77 家分支机构, 在北京、上海、深圳和浙江舟山分别设有 4 家分行和 1 家支行。

杭州银行拥有强大的股东背景, 杭州市财政局及其直接或间接控制的 7 家一致行动人合计持有该银行 32.5% 的股权成为该行的实际控制人; 澳大利亚澳洲联邦银行 (Commonwealth Bank of Australia, CBA.AU) 是杭州银行的名义最大股东, 持有该行 19.99% 股权; 亚洲开发银行 (Asian Development Bank, ADB) 则持有杭州银行 4.99% 的股权, 为该行第五大股东。在内外资股东的合力推动下, 我们预计杭州银行 IPO 只是迟早的问题。

根据杭州银行公布的 2008 年报, 该公司去年实现净利润 12.8 亿元, 较上年同期增长 50.7%; 每股净利润 0.97 元, 每股分红 0.25 元; 2008 年末该公司总资产为 996 亿元, 每股净资产 3.64 元 (调整后为 3.55 元)。从杭汽轮 B 的公告推算, 杭州银行本次定向增发的价格预计在 8.6 元左右, 相当于 2008 年 8.8 倍 PE 和 2.4 倍 PB, 与现有城商行类上市公司的估值比较具有较高吸引力。

我们认为, 公司此次参与杭州银行的定向增发预计作为财务投资者的可能性较大, 而鉴于前述分析, 参与增发有望获得较好的财务收益, 但实际结果还将取决于定向增发的最终认购情况以及将来可能的分红及 IPO 后

的退出价格。

目前，公司资产负债率仅为 14%，账面货币资金近 23 亿元，无论是对外投资还是资本运作均拥有良好的财务基础。今年 6 月份，公司公告称，拟投入自有资金 2500 万元参与投资设立中外运长航财务有限责任公司，出资总额占该公司注册资本的 5%；7 月份，公司又发布公告，拟动用不超过 4 亿元用于中短期金融产品，主要用于信托产品、专户理财基金或新股申购。无论是设立财务公司、投资中短期金融产品还是参与杭州银行的定向增发，都是公司拓展金融领域的投资、提高闲置资金使用效率的有益尝试。

我们仍然坚持前期的观点，2009 年将是公司的变革年，公司经营策略和各项业务调整均在朝着好的方向发展，我们依旧建议关注变化带来的机会。

投资评级

一、行业评级

推荐 - Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 - Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
减持 - Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前

已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券股份有限公司所有。未获得德邦证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。