

华夏银行(600015)

股份转让公告点评

中性

维持评级

金融/银行

2009 年 11 月 19 日

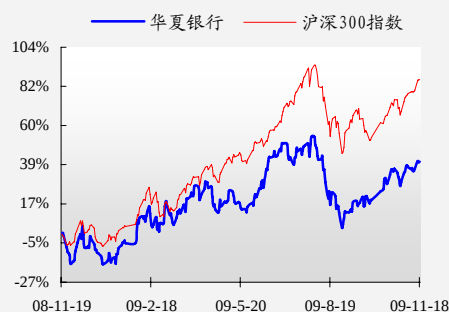
投资要点:

- 华夏银行股份有限公司发布公告称; 本行股东德意志银行股份有限公司协议受让本行股东萨尔·奥彭海姆股份有限公司合伙企业所持本公司的 171,200,000 股股份(占总股本的 3.43%)。本次协议受让后, 德意志银行股份有限公司直接和间接持有的股份占总股本的比例达到 17.12%成为公司第一大股东。
- 但是德意志银行可能依旧不能在短时间内成为华夏银行的实际控制人, 原因一是因为首钢总公司和国家电网在某种程度上是一致行动人, 二是华夏银行现有的董事会、经营管理层也不会发生改变, 德银不会要求增加新的董事份额。
- 首钢总公司今日发布声明; 首钢总公司将继续支持华夏银行的发展, 并将以法律、法规规定的形式和程序保持首钢总公司在华夏银行股份有限公司第一大股东的地位。虽然华夏银行目前没有公布未来有向首钢总公司定向增发的计划, 但是我们理性预期会有这种可能性。这也有利于华夏银行进一步提高资本充足率。
- 对于华夏银行来讲, 我们维持前期报告的观点, 短期内与德银的协同效应较难发挥, 盈利能力较难有效提高, 我们维持前期盈利预测和中性评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2008	1,761,137	23.50	307,084	46.14	0.70		17.19	
2008E	1,730,000	-1.7	359,280	17.00	0.72	12.00	15.96	
2009E	1,900,000	9.8	414,200	15.28	0.83	13.33	13.84	
2010E								

走势图



市场数据

2009-11-18

收盘价:	12.03 元
52 周最高价:	13.38 元
52 周最低价:	6.99 元
平均持仓成本:	11.04 元

基本数据

2009Q3

总股本(万股):	499,053
流通 A 股(万股):	499,053
每股收益(元):	0.53
每股净资产(元):	5.83
每股经营现金流(元):	1.52
市净率:	2.06

分析师: 唐亚韞

TEL: (8621)6336 7000-274

FAX: (8621)6337 3209

Email: wendyt77@126.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

华夏银行股份有限公司发布公告称;获悉本行股东德意志银行股份有限公司协议受让本行股东萨尔·奥彭海姆股份有限合伙企业所持本公司的 171,200,000 股股份（占总股本的 3.43%）。本次协议受让后，德意志银行股份有限公司将直接持有本公司 733,573,461 股股份（占总股本的 14.7%），直接和间接（包括德意志银行股份有限公司的全资子公司德意志银行卢森堡股份有限公司持有的股份）持有本公司 854,573,461 股股份（占总股本的 17.12%）。收购价为 0.477 欧元/股，约折合人民币 4.84 元/股。此次股份变动，尚需获得监管部门的审批同意。

评论:

1、经过此次股权转让之后，德意志银行持股比例超过了首钢总公司和国家电网；成为华夏银行第一大股东；对于华夏银行也缺乏实际控制力。（1）其控股比例始终受到 20% 的监管红线的限制；（2）国家电网与首钢在某种意义上是一致行为人；两者的股权达到 25.92%；（3）德意志银行在《权益变动报告书》中也表示，没有在未来 12 个月内影响华夏银行实际经营的计划。也没有改变华夏银行董事层和高级管理人员的计划。

2、不过，德意志银行此次成为华夏银行的第一大股东是市场一直所预期的，对于华夏银行来说依旧具有比较重要的意义：（1）德意志银行两次增持华夏银行股权，充分显示其依托华夏银行拓展在华业务的战略意图。（2）德意志银行能够为华夏银行带来先进的信用风险管理经验；（3）德意志银行是一家全能银行，能够为华夏银行有效提升综合经营能力提供卓越的外部资源。

3、为了对此次股权转让对华夏银行的意义进行更加全面的说明，华夏银行与 2009 年 11 月 19 日上午 10 点半召开了针对此次股权转让的电话会议；会议的主要内容如下：

a、此次股份转让不会对华夏银行的经营管理发生影响，现有的董事会、经营管理层也不会发生改变，德银不会要求增加新的董事份额。华夏银行的稳健经营作风依旧将继续保持。

b、这次股份转让还需要通过华夏银行董事会的通过，并且通过银监会和商务部的批准。

C、未来如果德意志银行今后想要改变董事会成员或者名额，可以通过向董事会提出申请。由董事会决议，而且这种权利是每一个股东都正常享有的。

D、首钢总公司今日在中国证券报上发表声明，首钢总公司作为华夏银行股份有限公司的创始股东将按 2005 年 10 月签署的《投资者权益协议》的约定支持本次转让。同时，首钢总公司将继续支持华夏银行的发展，并将以法律、法规规定的形式和程序保持首钢总公司在华夏银行股份有限公司第一大股东的地位

E、但是华夏银行目前表示还没有向首钢总公司定向增发以确保首钢第一大股东的地位的议案。

4、华夏银行整体在股份制商业银行中属于整体管理能力和经营创新能力较弱的品种，市场一直期待华夏银行在德意志银行逐渐介入和加强合作之后能够体现出管理效益的改善，这种最直接的改善应该就体现在华夏银行收益能力的提高上，但是华夏目前在这方面的进展显然远远落后于市场的预期，因此虽然华夏银行的 PB 估值一直是上市银行中的最

低水平，但是如果给上市银行同样区间的市盈率的话，华夏银行在目前阶段的 PB 估值很难有实质的提升，除非在银行业的经营能力和整体的估值水平有所提升后，华夏银行才有可能跟随提升。因此我们目前依旧维持华夏银行中性评级。但是我们期待华夏银行在德意志银行的帮助下实质性改变的早日出现。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。