



上市公司简评研究报告

银行业

定向增发方案确定， 首钢成第一大股东

事件

5月6日，华夏银行公告再融资方案，拟向首钢、国网资产管理有限公司、德意志银行卢森堡股份有限公司（德意志银行的全资子公司）定向发行总计18.59亿股，融资总额不超过208亿元。本次发行价格为每股11.17元。

简评

股权变更尘埃落定，首钢稳坐第一把交椅

2009年6月30日，前三大股东分别是：首钢集团（13.98%）、德意志银行（13.69%）和国家电网公司（11.94%）。（见表1）

2009年11月16日，德意志银行受让华夏银行第6大股东萨尔奥彭海姆股份有限合伙企业所持有的3.43%的股权，加上通过子公司德意志银行卢森堡股份有限公司所持有的股份，共计持有17.12%的股权，超越首钢和国电，成为华夏第一大股东。（见表1）2010年5月6日，华夏银行将向前三大股东定向增发18.59亿股，募集资金208亿元。首钢总公司认购6.91亿股，国家电网资产管理公司认购6.53亿股，德意志卢森堡分行认购5.15亿股。定向增发完成后，首钢集团、德意志银行集团、国家电网的股权占比分别为：20.28%，19.99%，18.24%。（见表2）

定向增发完成后，首钢总公司仍是华夏的第一大股东，战略投资者德意志银行的股权比例达到监管上线。而且华夏银行的股权结构变得更加集中，前3大股东的持股比例从43.04%提高到58.51%，增幅15.5%。

定向增发再融资，提高核心资本充足率

华夏银行定向增发完成后，将成功募集到资本金不超过208亿元，这是2003年以来规模最大的一次筹资活动（见表3）。定向增发是向前3大股东募集资本金，反映出大股东对银行发展的长期支持，三大股东承诺在36个月内不转让股份。筹集完成扣除费用后，全部用于补充其资本金。由于筹集到的是权益资本，补充核心资本，核心资本充足率将进一步提高。2009年12月31日，华夏银行资本充足率10.20%，核心资本充足率6.84%。

我们判断，筹资完成后，将提高核心资本充足率3%-4%，满足其3年左右的资本金需求。股权结构变得集中后，大股东在华夏银行的发展中将发挥更为重要的作用。首钢和国家电网为大型央企，其有客户优势和渠道优势。德银有技术优势，其主要竞争力在混业经营、零售银行和投资银行业务领域。

华夏银行（600015）

维持

增持

魏涛

weitao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

杨荣

yangrong@csc.com.cn

010-85130239

执业证书编号：S1440110040031

发布日期：2010年05月06日

当前股价：11.45元

目标价格6个月：13.50元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1个月	3个月	12个月
0.0/9.6	18.3/21.1	24.4/14.2
12月最高/最低价（元）		13.38/0
总股本（万股）		499,053
流通A股（万股）		378,400
总市值（亿元）		635
流通市值（亿元）		481
近3月日均成交量（万）		2,016
主要股东		
首钢总公司		8.58%

股价表现



相关研究报告

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



华夏银行将密切同大股东的合作，充分借用大股东的优势来改善银行的盈利结构，提高利息收入、非利息收入和中间业务收入。

投资建议

我们预期其本年内完成定向增发，资本充足率提高，资本金的约束消除，且其将密切同大股东的合作，拓展新兴业务发展空间，形成多元化的收入结构。但是其总股本提高 37% 达到 6849 亿股，摊薄了未来几年的每股收益，也提高了市盈率。2010 年一季度净利润同比增长 86%，我们预测 2010 年，净利润增速为 38%，摊薄后的每股收益为 0.76。我们继续维持“增持”评级。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	17130	22522	26136	31572
主营收入增长率	-3%	31%	17%	21%
净利润（百万）	3760	5185	6005	7373
净利润增长率	22%	38%	17%	23%
EPS（元）	0.75	0.76	0.88	1.08
P/E	15.20	15.12	13.06	10.64
P/B	1.89	1.55	1.43	1.30

表 1 2010 年 5 月 6 日以后，华夏银行股权结构

股东名称	定向增发前		定向增发后	
	持股数(百万股)	持股比例	持股数(百万股)	持股比例
首钢总公司	697.6	13.98%	1388.6	20.28%
德意志银行股份有限公司	854.6	17.12%	1369.6	19.99%
国家电网公司	595.9	11.94%	1248.9	18.24%
红塔烟草（集团）有限责任公司	299.6	6.00%	299.6	4.37%
润华集团股份有限公司	249.1	4.99%	249.1	3.64%
北京三吉利能源股份有限公司	117.4	2.35%	117.4	1.71%
包头华资实业股份有限公司	91.2	1.83%	91.2	1.33%
上海健特生命科技有限公司	86.9	1.74%	86.9	1.27%
其他股东	1998.2	40.04%	1998.2	29.18%
总股本	4990.5	100.00%	6849	100.00%

数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

表 2 2009 年 11 月 16 日-2010 年 5 月，华夏银行股权结构

股东名称	收购前		收购后	
	持股数(百万股)	持股比例	持股数(百万股)	持股比例
首钢总公司	697.6	13.98%	697.6	13.98%
德意志银行股份有限公司	683.4	13.69%	854.6	17.12%
国家电网公司	595.9	11.94%	595.9	11.94%
红塔烟草（集团）有限责任公司	299.6	6.00%	299.6	6.00%
润华集团股份有限公司	249.1	4.99%	249.1	4.99%



萨尔·奥彭海姆股份有限公司	171.2	3.43%	0	0.00%
北京三吉利能源股份有限公司	117.4	2.35%	117.4	2.35%
包头华资实业股份有限公司	91.2	1.83%	91.2	1.83%
上海健特生命科技有限公司	86.9	1.74%	86.9	1.74%
其他股东	1998.2	40.04%	1998.2	40.04%
总股本	4990.5	100.00%	4990.5	100.00%

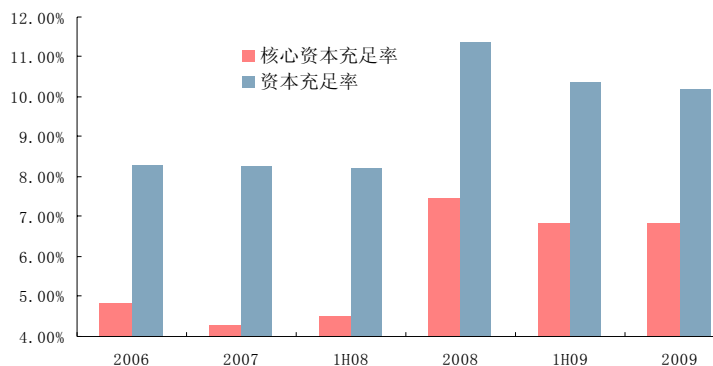
数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

表 3 华夏银行筹集活动一览表

	募集的方式	补充资本的类型	募集规模(单位:亿元)
2003	IPO	核心资本	54.6
2004	次级债	附属资本	42.5
2006	次级债	附属资本	20
2007	混合资本债	附属资本	40
2008	非公开发行	核心资本	113.8
2010/3	次级债	附属资本	40
2010/5	定向增幅	核心资本	208

数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 1 华夏银行资本充足率为 10.20%



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

魏 涛：北京大学管理学博士，CPA，中信建投非银行金融业分析师，金融地产组组长。对信托行业本质和证券行业发展趋势有深入了解，擅长在大金融视野内研究各细分金融子行业。

杨 荣：中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者（2008 年），银行业分析师。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 （010）85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 （010）85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 （010）85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 （010）85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 （010）85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 （010）85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 （021）68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 （010）85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 （010）85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 （010）85130230 zhangya@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。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，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。