

行业 银行业



胡远川 吴畏 张亿东

交通银行（601328）

S0190207040090

配股过会点评

Tel: 021-38565833

E-mail:huyc@xyzq.com.cn

强烈推荐（维持）

2010年05月30日

投资要点

事件:

交通银行今日公告，公司的 A 股配股申请经证监会发审委审核通过。

点评:

- 本次交行拟以不超过 10 配 1.5 的比例配售，合计筹集资金不超过 420 亿元，我们认为最大概率的配股比例是 10 配 1.5，配股价格为 5.71 元，相当于 A 股前日收盘价的 84%，折让比例为 16%。对于 H 股来说，配股价格为 6.51 港币（1 港币=0.87696 人民币），相当于 H 股前日收盘价的 79%，折让比例为 21%。
- 公司配股前核心资本充足率资本充足率和核心资本充足率分别为 11.73% 和 8.12%（一季度末），配股全部完成相当于增加约 2.1% 的核心资本充足率，公司的资本充足率和核心资本充足率将分别达到 13.8% 和 10.2%。由于公司的历史 ROAE 高达 20% 左右，配股后未来 ROAE 依然会维持在 18% 以上，按照 30% 左右的分红率，至少可以支持公司 3-5 年左右的每年 20% 左右的风险加权资产的扩张速度。（详见附表 1、2）
- 按照配股资金来源看，实际由于公司总 A 股仅为 53% 左右，其中还有一半左右时财政部持股，实际 A 股除财政部以外的股东配股投入资金不过 100 亿元（100 亿中又有相当部分是国有大型企业参与配股），实际所需资金仅相当于几家中小盘新股发行规模，不会对市场构成重大影响。（详见附表 3、4）
- 我们维持配股后 2010 年和 2011 年 EPS 0.73 元和 0.95 元，预计 2010 年底每股净资产为 4.39 元（不考虑分红因素，假设无严重行政限制资产负债扩张），按照配股后持有成本从 6.76 元下降到 6.62 元，对应的 2010 年和 2011 年的 PE 分别为 9.1 和 7.0 倍，对应 2010 年底的 PB 为 1.5 倍，我们维持强烈推荐评级。

附：

表 1 加权风险资产和核心资本充足率一览（单位：百万元）

	20051231	20061231	20070630	20071231	20080630	20081231	20090630	20091231	20100331
核心资本净额	72,217	83,138	114,857	120,165	129,367	132,151	141,807	153,800	
资本净额	91,009	104,494	160,795	167,857	181,107	185,447	201,226	226,433	
风险加权资产	812,941	964,801	1,118,182	1,162,597	1,288,502	1,376,432	1,601,148	1,887,022	
总资产	1,421,132	1,716,263	2,133,048	2,103,626	2,426,366	2,678,255	3,294,120	3,309,137	3,532,782
核心资本充足率	8.88%	8.62%	10.27%	10.34%	10.04%	9.60%	8.86%	8.15%	8.12%
资本充足率	11.20%	10.83%	14.38%	14.44%	14.06%	13.47%	12.57%	12.00%	11.73%

表 2、金融债、次级债、混合资本债发行和到期情况一览

发行日期	类型	规模（亿元）	年限	固息/付息
2008.7	金融债	30	2 年期	固息
2004.6-7（已到期）	次级债	120 亿元	61 个月	付息
2007.3	次级债	160 亿元	10+5 年期	固息
2007.3	次级债	90 亿元	5+5 年期	固息
2009.7	次级债	135 亿元	10+5 年期	固息
2009.7	次级债	115 亿元	5+5 年期	固息

表 3、主要股东及类别表

股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股本性质
中华人民共和国财政部	12,974,982,648	26.48	A 股
香港中央结算(代理人)有限公司	10,731,299,943	21.90	H 股
香港上海汇丰银行有限公司	9,115,002,580	18.60	H 股
首都机场集团公司	985,447,500	2.01	A 股
国网资产管理有限公司	451,445,193	0.92	A 股
上海烟草(集团)公司	378,328,046	0.77	A 股
云南红塔集团有限公司	346,787,979	0.71	A 股
中国石化财务有限责任公司	306,920,800	0.63	A 股
大庆石油管理局	233,151,118	0.48	A 股
中国华能集团公司	198,041,710	0.40	A 股
总股本	48,994,383,703	100.00	

表 4、配股所需资金一览表（单位：百万股/百万元）

	原股本	配售总数	所需资金
合计	48,994.38	7,349.16	
A（人民币）	25,929.92	3,889.49	22,208.97
H（港币）	23,064.47	3,459.67	22,522.45

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部**上海地区销售经理**

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

盛英君

电话: 021-38565938

Email: shengyj@xyzq.com.cn

过 枫

电话: 021-38565966

Email: guofeng120@hotmail.com

姜 洋

电话: 021-38565910

Email: jydadao@sina.com

北京地区销售经理

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

朱元戡

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列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。