

评级：中性（维持）

金融/银行

公司研究报告

第一创业研究所

陈曦 S1080209110060

电话：0755-25832903

邮件：chenxi@fcsc.cn

工商银行（601398.SH）配股方案点评

——大行再融资猜想终告段落

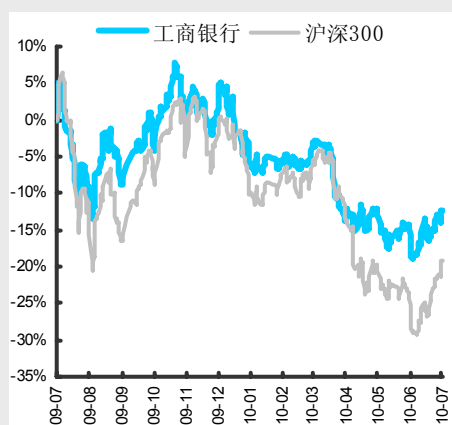
交易数据（10/7/29）

收盘价（元）	4.36
52周内股价区间（元）	4.01-5.62
总市值（百万元）	1456322.00
流通股本（百万股）	334018.85
流通股比率（%）	100.00

资产负债表摘要(10/3/31)

资产总额（百万元）	12553385.00
股东权益（百万元）	724201.00
每股净资产（元）	2.15
市净率	2.04

公司与沪深300指数比较



相关报告

报告要点：

- 工商银行7月28日召开董事会，通过了募集资金总额不超过450亿元人民币的A+H股配股方案。公司目前总股本3340亿股，其中A股占比约75%，H股占比约25%，折算下来，本次配股A股方面最大融资额约为340亿。工商银行第一大股东汇金公司持股比例35.42%，第二大股东财政部持股比例35.33%，两大股东合计持有公司70.75%的股份，且全部是A股。扣除两大股东认配的部分，本次配股对A股市场资金面的影响最多仅为22亿。
- 本次配股比例每10股不超过0.6股，配股数量最多将不超过200.41亿，为募集满450亿元资金，配股价格最低可至2.25元/股，与目前二级市场价格相比有50%左右的折价空间。即使未来市场价格有较大波动，2.25元/股的配股价格也可保证配股的顺利进行，不至于出现被迫降低募集金额或者延迟配股发行的情况。
- 2010年1季度末，工商银行资本充足率11.98%，核心资本充足率9.58%。450亿元的配股完成后，静态测算公司资本充足率将提升至12.7%，核心资本充足率将提升至10.3%。加上250亿元可转债的发行，公司资本充足率预计可达到13.1%。
- 此次工商银行配股方案公布之后，几大国有银行的再融资计划已全部出台。工商银行250亿的可转债加上450亿的A+H股配股，总计融资金额不超过700亿；建设银行A+H股配股不超过750亿；中国银行400亿可转债已成功发行，另有不超过600亿的A+H股配股计划；交行A+H股的配股计划已顺利完成，募集资金总额约328万。几大银行的再融资计划，去掉H股股东认购部分，以及大股东认购部分，对A股市场资金面的影响远没有此前预期的大。
- 假设配股在2010年年底完成，摊薄后2010年的EPS预计为0.46元，对应当前股价的PE在9.48倍。而可转债的发行即使在2010年年底完成，其进入转股期也要等至2011年以后，不会对2010年的EPS形成摊薄。我们维持对公司的“中性”评级。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120