

收购事件业绩影响中性

增持维持

目标价格：30 元

投资要点:

- 📖 收购联华信托
- 📖 价格比较合理
- 📖 短期业绩影响中性

事件: 兴业银行拟以总计人民币 852,273,165 元的对价收购新希望集团有限公司、四川南方希望实业有限公司、福建华投投资有限公司合计持有联华国际信托有限公司（以下简称“联华信托”）的 51.18% 股权。

事件描述: 兴业银行于 2009 年 9 月 12 日与新希望集团有限公司、四川南方希望实业有限公司签署了《股权转让协议》，约定以联华信托 2008 年末每股净资产为基准的 2.55 倍受让新希望集团有限公司及四川南方希望实业有限公司合计持有的联华信托 41.18% 的股权；于 2009 年 9 月 23 日与福建华投投资有限公司签署了《股权转让协议》，约定以联华信托 2008 年末每股净资产为基准的 2.55 倍受让福建华投投资有限公司持有的联华信托 10% 的股权。

点评:

- **被收购人情况:** 截至 2009 年 12 月 31 日，联华信托资产总额为人民币 775,585,323 元，负债总额为人民币 39,160,099 元，净资产为人民币 736,425,224 元，2009 年实现的净利润为人民币 38,244,482 元。
- **收购对价比较合理。** 买卖双方以 2.55 倍 PB 确认成交价，二级市场上陕国投最新的 PB 约 4.75 倍，所以买卖双方成交价确定比较合理。
- **对兴业银行的影响。** 对于短期业绩而言，收购标的 2009 年的净利润仅为 3824 万元，而兴业银行 2010 年业绩预计 185.28 亿元，收购标的对兴业银行业绩贡献有限。中长期看，行业参股非银行金融是大势所趋，利于打开多元化经营格局。
- **投资建议:** 我们认为收购事件对兴业银行的影响中性，在加息周期中，看好银行业整体的净息差和业绩改善，维持对兴业银行增持评级。

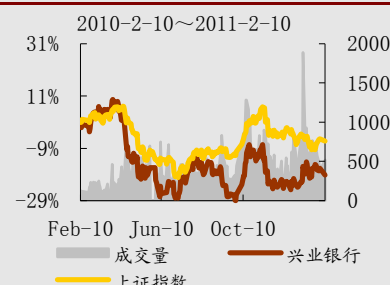
联系人

张继袖

电话：010-88085227

Email: zhangjixiu@hysec.com

市场表现



相关研究

- 1 《宏源证券*公司研究*兴业银行：拨备支出大幅增加-三季报点评*601166*银行*张继袖》，2010.10
- 2 《宏源证券*公司研究*兴业银行 2010 中报点评*601166*银行业*胡建军》，2010.8

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁	郭振举	张珺	雷增明
010-88085790	010-88085798	010-88085978	010-88085989
zenglijie@hysec.com	guozhenju@hysec.com	zhangjun3@hysec.com	leizengming@hysec.com
贾浩森	牟晓凤	王俊伟	罗云
010-88085279	010-88085111	021-51782236	010-88085760
jiahaosen@hysec.com	muxiaofeng@hysec.com	wangjunwei@hysec.com	luoyun@hysec.com
	孙利群	赵佳	
	010-88085756	010-88085291	
	sunliqun@hysec.com	zhaojia@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%~20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。