

海通证券——即将成为第二支登陆 H 股的内地大券商

海通证券 (600837.SH)

谨慎推荐 初次评级

分析师: 马勇 电话: (8610) 6656 8238 邮箱: mayong@chinastock.com.cn 执业证书编号: S0130511070005

1. 事件

海通证券今日发布公告称“2011年11月17日,公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准海通证券股份有限公司发行境外上市外资股的批复》(证监许可2011[1821]号),核准公司发行不超过1,413,810,000股境外上市外资股,每股面值人民币1元,全部为普通股。完成本次发行后,公司可到香港联合交易所有限公司(以下简称“香港联交所”)主板上市。完成本次发行后,划转全国社会保障基金理事会持有的不超过公司141,381,000股国有股转为境外上市外资股。”

2. 我们的分析与判断

(一) 继中信证券后第二家内地大型综合性券商登陆香港

公司曾在2011年5月17日发布2010年股东大会公告决议,公告称公司将发行H股,发行的H股股数不超过发行后公司总股本的13%(超额配售权执行前),并授予簿记管理人不超过上述发行H股股数15%的超额配售权。继今年10月中信证券之后,海通证券成为第二家登陆香港的内地大型综合性券商。

选择在香港上市将有助于增强公司在海外市场的品牌知名度,募集资金可用于公司拓展海外市场。

(二) H股发行后股东变化情况

公司股权结构十分分散,我们预计此次发行公司将会执行超额配售权,同时假设公司主要股东持股数不变,届时公司新旧股权结构如下:

表1: 发行H股前公司股权结构

股东名称	A股数量(亿股)	股份占比(%)
光明食品(集团)有限公司	4.83	5.78
上海烟草集团有限责任公司	4.16	5.06
A股其它股东	73.29	89.16
合计	82.28	100

资料来源:上市公司公告

表 2: 发行 H 股后公司股权结构

股东名称	股份数量 (亿股)	股份占比 (%)
A 股股东	80.87	83.87
H 股股东	15.55	16.13
合计	96.42	100

资料来源: 上市公司公告

3. 投资建议

作为第二家在香港登陆的内地大型券商, 海通证券试图进一步开拓国际市场, 通过构建国际业务平台, 海通证券将拥有更加广泛的服务网络。建议关注 H 股即将上市及三季报表现优异的海通证券。预计 2011、2012、2013 年 EPS 分别是 0.45、0.49、0.55 元, 对应当前股价 PE 分别是 19、17.5、15.6 倍, 给予“谨慎推荐”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

马勇，非银行金融证券分析师，中央财经大学金融学博士，美国访问学者，具有 6 年金融研究经验及相关业务从业经验。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，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接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座
上海浦东新区富城路99号震旦大厦26楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn