

发H股，国际化过程中的重拳出击

中信证券（600030.SH）

谨慎推荐 维持评级

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

中信证券近期发布《中信证券H股——招股说明书》及《中信证券关于H股香港公开发售等相关事宜的提示性公告》，本次中信证券将在香港发行不超过1,144,636,408股，本次H股发行的价格区间初步确定为12.84港元至15.20港元。

2. 我们的分析与判断

（一）预计2011年10月6日，中信证券将实现H股上市交易

根据本次H股发行安排，公司H股香港公开发售拟于2011年9月22日开始，于2011年9月27日结束。预计定价日为2011年9月28日，预计10月4日公布发行价格及分配结果，预计在10月6日实现在香港联交所挂牌交易。

（二）H股募集资金用途

募集资金的约65%将用于设立或收购海外研究平台与销售及交易网络，可能包括设立国际研究团队、拓展国际销售网络及开发其他海外及跨境业务；约30%募集资金用于开发资本中介型业务，包括大宗经纪业务、结构性产品、固定收益、外汇及商品业务；约5%募集资金用作营运资金及一般企业用途。

从以上募集资金用途可以看出，中信证券此次H股发行主要目的是进行海外扩张、开发海外市场并服务国际客户。

（三）H股发行后股东变化情况

本次发行后，H股股东占公司股权比例不超过11.35%。

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（%）
中信集团	24.02	24.15
股权激励A股	0.9	0.91
A股其它股东	74.53	74.94
合计	99.46	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	假设未行使超额配售权		假设行使超额配售权	
	股份数量 (亿股)	股份占比 (%)	股份数量 (亿股)	股份占比 (%)
中信集团	23.03	21.05	22.88	20.63
股权激励 A 股	0.9	0.82	0.9	0.81%
A 股其它股东	74.53	68.12	74.53	67.21
H 股股东	10.95	10.01	12.59	11.35
合计	109.41	100	110.9	100

资料来源: 上市公司公告

3. 投资建议

中信证券此次发行 H 股意义重大, 标志着公司在国际化领域将会有重大作为, 通过与国际监管标准接轨, 中信证券将打造具有国际竞争力的业务平台。与国泰君安、申银万国证券公司仅把香港子公司上市不同, 此次中信证券真正实现大陆同一家大型证券公司主体 A 股和 H 股上市。建议关注拥有强大的综合业务能力和对新业务准备比较充分的中信证券, 维持“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。本报告清晰准确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