

推荐 (维持)

招商银行 (600036) 事件点评

风险评级：一般风险

银行业混改先锋，看好股价表现

2015年4月13日

投资要点：

邓茂

SAC 执业证书编号：

S0340512070001

电话：0769-22119270

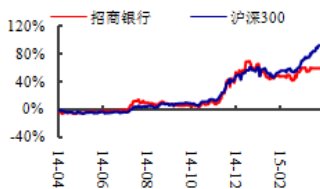
邮箱：dm3@dgzq.com.cn

主要数据

2015年4月10日

收盘价(元)	15.66
总市值(亿元)	3,949.43
总股本(亿股)	25,219.85
流通股本(亿股)	20,628.94
ROE (TTM)	17.78%
12月最高价(元)	17.20
12月最低价(元)	9.63

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：4月10日晚间，招商银行（600036.SH）发布公告称，该行董事会审议通过以非公开发行股票方式实施员工持股计划的预案，拟发行不超过43,478.2608万股A股普通股，募集资金不超过60亿元人民币，扣除发行费用后全部用于补充核心一级资本。该员工持股计划对象为董事、监事、高级管理人员、中层干部、骨干员工等，人数不超过8,500人，以现金认购。

点评：

■ 员工持股预案要点。

- 参加对象：核心骨干人员，人数不超过8,500人。
- 发行价格：人民币13.80元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%。员工持股计划通过公司非公开发行所认购股票的持股期限不低于36个月。
- 发行规模：不超过60亿，对应4.35亿股；
- 存续期：6年，前三年为锁定由于期，后三年未解锁期。

■ 对公司具有多方面积极意义。

- 补充资本金新途径。以向员工非公开发行股票实施定向增发，是补充资本金的新途径。
- 有利于捆绑员工、公司与股东利益。公司员工持股计划覆盖范围广，将员工利益与公司利益捆绑，一方面有利于稳定骨干、管理层队伍，另一方面，公司必然更注重市值管理，员工、公司、股东三者利益高度一致，有利于调动员工积极性，进一步提升绩效。
- 混合所有制改革的尝试，有助于改善治理结构。治理结构一直是国有银行为人诟病的问题，公司实施的员工持股计划也是混合所有制改革的一种尝试。

■ **对银行业具有示范效应。**作为混合所有制改革的重要一步，公司此举具有示范效应，预计陆续有上市银行跟进，对银行股价具有正面的刺激效应。

■ **投资建议：**公司实施员工持股计划，由于定增规模占比整个股本非常小，对EPS摊薄效应可忽略不计，但通过员工持股进一步将员工、公司及股东利益高度捆绑，有利于进一步提升绩效，同时有效补充资本金，具有显著的积极意义。对银行业而言，作为混改先锋，对整个银行板块也具有正面的示范效应。建议积极配置银行股，维持招商银行推荐评级。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn