

**投资评级：未评级**

收盘价(元)	24.86
目标价(元)	不适用
上次目标价(元)	不适用

## 九牧王 (601566.SH, 未评级)

——公司提供4倍杠杆融资为员工持股计划购买本公司股票

### 核心观点

- ◆ **员工持股计划草案公布, 公司拟为员工(不含高管)提供不超过其自有资金4倍的借款用于购买公司股票:** 公告显示, 本次员工持股计划拟用不超过3.0亿元购买公司股份, 如以当前收盘价计算, 则该员工持股计划规模合计占总股本的2.1%, 其中高管出资占比19.32%。单个员工最低认购金额为50万元, 公司为员工(不含高管)提供不高于其自有资金4倍的借款, 用于购买公司股票。
- ◆ **员工持股计划的成本为19.52元/股, 股份全部来自控股股东九牧王国际投资:** 控股股东还承诺, 员工持股计划正式实施时, 二级市场价格如低于19.52元/股, 则员工持股计划可按孰低原则完成剩余股票的受让。
- ◆ **公司第四大股东5月14日完成质押式回购:** 第四大股东铂锐投资将其持有的25,000,000股股票(占其持股总量的82.92%)质押给兴业证券, 兴证资管旗下的兴证资管鑫众-九牧王1号定向资产管理计划为本次员工持股计划的受托方。
- ◆ **公司3月28日公告拟使用自有资金1亿美元对全资子公司九牧王零售投资管理有限公司增资, 增资后九牧王零售一方面将作为公司境外投资主体, 优化公司投资结构, 促进公司战略实现。**
- ◆ **我们看好九牧王股价之表现, 基于:** (1) 员工持股成本较目前市价仅折让约20%; (2) 公司具备转型之潜质, 如前所述跨境业务等与目前本业相比, 享有更高PE的商业模式可期; (3) 上市公司提供4倍杠杆让员工购买本公司股票。

### 陈铮娴

联系人 执业证书编号: S1100515020001  
8621-68416988-234  
chenzhengxian@cczq.com

### 欧阳宇剑

联系人 8621-68416988-218  
ouyangyujian@cczq.com

### 川财证券研究所

成都:  
交子大道177号中海国际B座17楼,  
610041  
总机: (028) 86583000  
传真: (028) 86583002

## 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%

## 免责声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：J19651000。

©版权所有 2015 年川财证券有限责任公司