



2018-03-12

公司点评报告

买入/调高

农业银行(601288)

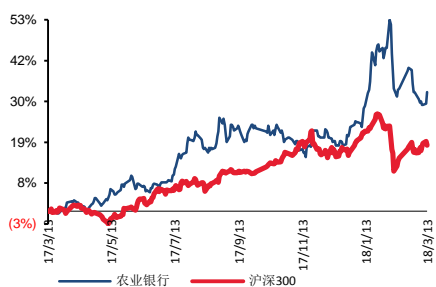
目标价: 5

昨收盘: 4.13

金融 银行

## 农业银行：拟进行千亿定增，补充核心一级资本

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	324,794/324,794
总市值/流通(百万元)	1,341,400/1,341,400
12 个月最高/最低(元)	4.75/3.24

证券分析师：董春晓

电话：010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100001

**事件：**农行发布公告称，拟以非公开发行方式发行不超过 274.73 亿股 A 股，募集资金规模不超过 1000 亿元，将全部用于补充核心一级资本。发行价格为定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易均价的 90% 与发行前本行最近一期末经审计的归属于母公司普通股股东的每股净资产值的较高者。

**点评：**

**千亿定增补充核心一级资本，按静态测算核心一级资本充足率较三季度末约提升 80BP。**截至三季度末，农行核心一级资本充足率为 10.58%，为四大行中最低的。虽然这一水平依然高于监管划定的底线，但作为全球系统重要性银行，农行过去依然存在资本补充需求。依据我们的静态测算，千亿定增发行后，农行核心一级资本充足率水平较三季度末能提升 80BP，达到 11.38%，为未来发展打开空间。

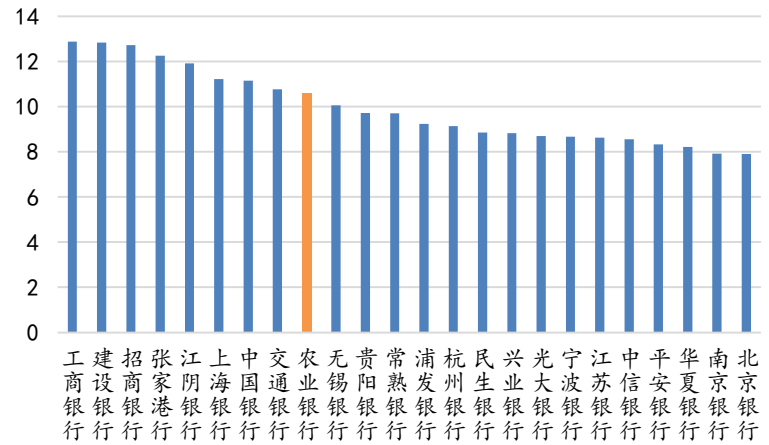
**发行价不低于每股净资产，不会造成负面冲击。**此次定增的发行价格为定价基准日（首发日）前 20 个交易日农行 A 股股票交易均价的 90% 与发行前最近一期末经审计的归母净资产值的较高者。按业绩快报披露的信息，农行 2017 年的 BVPS 是 4.15，高于最新价。我们认为定增对二级市场股价不会造成负面冲击。补充核心一级资本后，表内信贷等业务发展空间也将进一步打开，利于农行长远发展。

**不从二级市场募资，无需担忧对市场流动性的冲击。**非公开发行的发行对象共 7 名，分别为汇金公司、财政部、中国烟草总公司、上海海烟投资管理有限公司、中维资本、中国烟草总公司湖北省公司、新华保险，并不从二级市场募资，无需担忧对市场流动性的影响。

**农行业绩向好，估值仍有空间。**农行今日披露业绩快报，业绩亮眼。2017 年实现营业收入 5370.41 亿元，同比增长 6.13%，归母净利润 1929.62 亿元，同比增长 4.9%。归母净利润增速逐季提升，四季度归母净利润同比增长 10.68%。资产质量持续改善，2017 年末不良率 1.81%，已经连续六个季度环比下降，较 2016 年末下降 56BP，较三季度末下降 16BP。补充资本后，未来业绩增速更有潜力。在基本面的支撑下，农行估值仍有空间。

**风险提示：**强监管带来的政策性风险；银行资产质量问题与实体经济修复情况密切相关，需保持密切关注。

图表 1：农行核心一级资本充足率水平低于其他大行（3Q17）



资料来源：wind，太平洋研究院整理

图表 2：发行对象拟认购金额

序号	发行对象	拟认购金额（元）
1	汇金公司	40,026,900,000
2	财政部	39,213,000,000
3	中国烟草总公司	10,000,000,000
4	上海海烟投资管理有限公司	5,000,000,000
5	中维资本	3,000,000,000
6	中国烟草总公司湖北省公司	2,000,000,000
7	新华保险	760,100,000

资料来源：wind，太平洋研究院整理

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。