

中国银行融资方案电话会议纪要

评级： **增持-B**

上次评级： 增持-B

目标价格： **4.60 元**

期限： 3 个月 上次预测： 4.60 元

现价： 4.16 元

报告日期： **2010-01-26**
报告关键点：

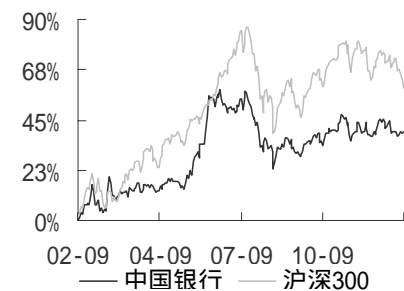
- 📖 可转债发行后还需要进一步融资才能满足公司三年资本规划
- 📖 管理层表示后续不再有A股融资计划
- 📖 A股融资额小于预期构成利好

报告摘要：

- **1、计划通过A股可转债融资400亿**
- 中行本次拟在A股发行不超过400亿元可转债以补充附属资本，在可转债转股后补充核心资本。可转债期限为发行之日起六年，票面利率不超过3%。本次可转债将以不低于50%的比例向除汇金以外的原A股股东实行优先配售
- 银行确定2010-2012年目标资本充足率不低于11.5%，核心资本充足率不低于8%
- 通过本次可转债融资之后，假设银行再进行一次H股融资（根据本次公告，融资上限为H股股本的20%，因此港股融资上限约500亿人民币），并在2010年适当降低分红率，则基本可以满足上述资本充足率目标
- 银行预计未来三年仍然将保持同业较快的资产增速（09年风险资产增速22%，2010年预计达到16%）
- **2、后续不再有A股融资计划**
- 管理层排除了后续A股融资的可能性，表示将主要考虑在H股融资，但目前对时机的选择尚未确定
- 中行在A股市场的融资额小于此前市场预期，安信证券推断后续国有融资方式可能参照中行，因此对银行股构成利好
- **3、其他**
- 银行承诺的三年分红率在45%到60%（09年为第三年），管理层表示从节约资本角度考虑，09年末分红率可能靠近上述下限。以后年度不排除降低目标分红率，但需得到股东大会批准

市场数据

| | |
|-----------|--------------|
| 总市值(百万元) | 1,055,970.91 |
| 流通市值(百万元) | 739,726.67 |
| 总股本(百万股) | 253,839.16 |
| 流通股本(百万股) | 177,818.91 |
| 12个月最高/最低 | 3.05/4.95 元 |
| 十大流通股东(%) | 97.32% |
| 股东户数 | 1,156,190 |

12个月股价表现


| % | 一个月 | 三个月 | 十二个月 |
|------|------|------|---------|
| 相对收益 | 6.23 | 5.48 | (19.97) |
| 绝对收益 | 0.92 | 0.46 | 39.56 |

研究员
高源 **高级行业分析师**
 021-68765372 gaoyuan@essence.com.cn

前期研究成果
中国银行：公允价值巨亏，信贷重点转向外币业务

2009-11-02

中国银行：2009.10.30 分析师会议纪要

2009-11-02

中国银行：海外业务见底，高增长带来安全隐忧

2009-08-28

作者简介

高源，复旦大学财务金融系学士，伦敦政治经济学院（LSE）会计与金融系硕士，CFA。2005年10月至2007年4月就职于光大证券研究所，先后从事石化、银行行业研究；2007年5月加入安信证券研究中心。2006年度“新财富最佳分析师石化行业”第三名，2008年度“新财富最佳分析师银行行业”第六名。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数15%以上；
- 增持 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%至15%；
- 中性 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%至15%；
- 卖出 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数15%以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；
- B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

销售联系人

| | | | |
|---------------|--------------------------|---------------|------------------------|
| 朱贤 | 上海联系人 | 凌洁 | 上海联系人 |
| 021-67865293 | zhuxian@essence.com.cn | 021-68765237 | lingjie@essence.com.cn |
| 梁涛 | 上海联系人 | 李国瑞 | 上海联系人 |
| 021-68766067 | liangtao@essences.com.cn | 021-68763872 | ligr@essence.com.cn |
| 张勤 | 上海联系人 | 南方 | 上海联系人 |
| 021-68763879 | zhangqin@essence.com.cn | 021-68765206 | nanfang@essence.com.cn |
| 周蓉 | 北京联系人 | 李昕 | 北京联系人 |
| 010-66581676 | zhourong@essence.com.cn | 010-66581689 | lixin@essence.com.cn |
| 马正南 | 北京联系人 | 潘琳 | 深圳联系人 |
| 010-66581668 | mazn@essence.com.cn | 0755-82558268 | panlin@essence.com.cn |
| 王远洋 | 深圳联系人 | 张茜萍 | 深圳联系人 |
| 0755-82558087 | wangyy3@essence.com.cn | 0755-82558089 | zhangqp@essence.com.cn |

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道2008号中国凤凰大厦1栋7层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座19层
邮编: 100034