

农业银行申购策略

一、发行概况

7月6日为农业银行网上申购日，IPO 基本情况：

网上申购时间	资金解冻日	申购代码	证券简称	本次发行量 (万股)	网上发行量 (万股)	申购上限 (万股)	发行价格 (元)	发行后市盈率(倍)
7-06	7-09	780288	农业银行	2223529	1054235	1000	2.68	14.12

来源：东吴证券研究所

二、公司估值情况

评价机构	价值区间	2010EPS	2011EPS	2012EPS	2009PB (摊薄)	2010PE (摊薄)
中信证券	3.02-4.07 元	0.27	0.37	0.45	2.70	13.20
国泰君安	3.20-3.91 元	0.27	0.36	N/A	2.70	13.19
申银万国	2.75-3.30 元	0.26	0.35	N/A	2.29	11.63
招商证券	2.53-2.84 元	0.26	0.33	0.40	2.03	10.33
银河证券	3.17-3.65 元	0.28	0.38	0.46	2.58	12.18

我们的观点：

截至 7 月 5 日收盘，A 股三家国有大型银行：工商银行、建设银行和中国银行的 2010 年 PB 分别为 2.01、2.02 和 1.66 倍，2010PE 分别为 8.79、8.48 和 8.60 倍。

全部 A 股银行股平均 2009PB 为 2.18 倍，平均 2010PE 为 10.10 倍。值得注意的是，目前 A 股银行板块估值处于历史低位，安全边际较高。

参考目前银行股的 PB 水平，农行的合理估值区间在 2.51-2.88 元。

三、预计中签率、收益率

发行价(元)	网上发行股数(万股)	网上发行市值(亿元)	预计上市首日涨幅		
2.68	1054235	282.53	5%	10%	15%
预计网上申购资金 (亿元)		模拟中签率	预计申购收益率		
5000		5.65%	0.28%	0.57%	0.85%
7000		4.04%	0.20%	0.40%	0.61%
9000		3.14%	0.16%	0.31%	0.47%

来源：东吴证券研究所

四、申购建议

预计农行参与申购的资金在 7000 亿左右,预计中签率是 4.28%,单个投资者最多申购额为 2680 万元。农行上市首日股价或将有 5%-15% 的上涨空间,加上本次发行的“绿鞋”机制,首日破发概率不大,建议小额投资者可积极参与认购。若投资者拥有 2680 万以上的资金参与申购,按首日涨幅 5% 的保守估计,农行首日收盘价 2.81 元左右,投资者可获得收益约 5.73 万元收益,年化收益率约为 19.24%,建议投资者谨慎申购。

东吴证券研究所

分析师:寇建勋

唐婉珊

联系人:李雅娜

021-63122950

免责声明

本报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该类信息的准确性或完整性。本公司 <http://www.dwzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。

东吴证券研究所

苏州市工业园区翠园路 181 号

邮政编码:215028

传真:(0512) 62938663

公司网址:<http://www.dwzq.com.cn>