农业银行定价分析

一、申购概况

7 月 6 日为农业银行网上申购日，根据公布的数据，农行上网发行 103.33 亿股，共募集资金 685.29 亿元。其中，参与申购资金约为 2974.35 亿元人民币，网上申购中签率 9.29%，低于市场平均预期。

表格 1 农行申购情况

证券	证券简称	首发价格（元）	首发市盈率（倍）	首发数量（亿股）	现金申购中签率	网下募集资金（亿元）	募集资金（亿元）	首发后总股本（亿股）
601288	农业银行	2.68	14.43	255.71	9.29%	134.86	685.29	255.71

来源：东吴证券研究所

二、主要财务指标

根据我们预测，农行上市摊薄后预测每股收益 2010 年、2011 年、2012 年分别为 0.27 元、0.35 元、0.45 元；净利润增长率分别为 32.05%、30.41%、23.25%。

表格 2 农行盈利预测

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入（百万）	211,189	222,274	272,345	327,458	382,482
营业收入增长率	17.83%	5.25%	22.53%	20.24%	16.80%
净利润（百万）	51,453	65,002	85,835	111,936	137,961
净利润增长率	17.50%	26.30%	32.05%	30.41%	23.25%
摊薄 EPS（元）	0.20	0.25	0.27	0.35	0.45

来源：东吴证券研究所

三、上市首日涨幅预测

目前农行 2.68 元的发行价，对应 2010 年预测每股收益 0.27 元，相应的市盈率为 9.80 倍。根据我们的统计，除农行之外的四大国有银行 2010 年动态市盈率加权平均为 9.05 倍，而所有上市的股份制银行 2010 年动态市盈率加权平均也仅为 9.40 倍，也低于农行，农行发行价偏离市场。

由于绿鞋机制的存在，给予农行 10%的发行溢价，根据四大行及银行板块的市盈率估

值，相对应的农行首日上市 2010 年市盈率在 9.95 倍-10.34 倍，根据 EPS0.27 元/股计算，农行首日收盘价在 2.72 元-2.83 元，首日涨幅区间为 1.50%-5.42%。

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