

配股预案符合预期

中性维持

目标价格：5元

投资要点:

- 📖 配股方案在市场预期之中
- 📖 配股数量少, 摊薄效应不明显
- 📖 上调目标价至5元, 维持中性评级

事件:

- **工行28日晚发布配股公告。**本次配股按每10股配售不超过0.6股的比例向全体股东配售, A股和H股配股比例相同, 最终配股比例提请股东大会授权董事会根据市场情况确定。本次A股配股采用代销的方式, H股配股采用包销的方式。若以2010年7月28日的总股本3340.1885亿股为基数测算, A股可配股份数量不超过150.577亿股, H股不超过49.83亿股。

点评:

- **工行宣布配股再融资宣告本轮上市银行再融资结束。**至工行宣布再融资议案上市银行本轮为了弥补核心资本或者附属资本的再融资宣告完毕。加上农行顺利上市和光大银行IPO过会, 银行股2010年融资告一段落。
- **放弃可转债议案而选择配股也在市场预期之中。**继中行400亿元的可转债发行完毕仍有资本缺口进而增加配股议案之后, 市场对工行改变再融资方案已有预期。
- **计划募集资金不超过450亿元, 符合市场预期。**根据2010年预计每股净资产2.31元/股, 我们计算工行可能选择募集资金450亿元, 10配0.5股, 价格2.69元/股, 配股总数167亿股, A股125.5亿股, 需要资金338亿元。测算本次发行对2010年EPS摊薄2分钱, 增厚每股净资产2分钱, ROE减少1.1个百分点到18.67%。
- **投资建议。**我们预计工行10年归属于母公司股东的净利润增速17.8%, 达到1515亿元, 每股收益0.45元, 2011年归属于母公司股东的净利润增速20.5%, 达到1826.7亿元, 每股收益0.55元。中性评级。

分析师

张继袖

电话: 010-88085976

Email: zhangjixiu@hysec.com

市场表现



股东户数

| 报告日期 | 户均持股数变化 | 筹码集中度 |
|----------|---------|-------|
| 20100331 | 236388 | |
| 20091231 | 258777 | |
| 20090930 | 50758 | |

数据来源: 港澳资讯

机构持股汇总

| 报告日期 | 20100331 | 20091231 |
|-----------|----------|----------|
| 基金持股 | | |
| 占流通A股比 | | |
| 持股家数及进出情况 | | |

数据来源: 港澳资讯

相关研究

- 1 《宏源证券*公司研究*工商银行: 严格的风管控保证安全边际*601398*银行*张继袖》, 2010.7

分析师简介:

张继袖: 宏源证券研究所银行业研究员，南开大学会计学博士。

主要研究覆盖公司：工商银行、建设银行、中国银行、交通银行、农业银行、招商银行、华夏银行、浦发银行、民生银行、中信银行、深发展银行、兴业银行、北京银行、南京银行、宁波银行。

宏源证券机构销售团队

| 华北区域 | 华东区域 | 华南区域 |
|--|---|---|
| 李晔 010-88085756 liye@hysec.com | 曾利洁 010-88085964 zenglijie@hysec.com | 雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com |
| 牟晓凤 010-88085275 muxiaofeng@hysec.com | 刘爽 010-88085984 liushuang@hysec.com | 孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com |

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

| 类别 | 评级 | 定义 |
|--------|----|-------------------------------|
| 股票投资评级 | 买入 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上 |
| | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5% ~ +20% |
| | 中性 | 未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5% |
| | 减持 | 未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上 |
| | 中性 | 未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5% |
| | 减持 | 未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上 |

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。