

2009-06-01

投资银行业与经纪业

光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

东北证券 000686.SZ

计划配股融资扩充资本，建议参与配股

分析师：肖超虎

021-22169120

xiaoch@ebcn.com

◇事件：计划配股和发行次级债务补充资本金

◆配股计划如能通过，可显著降低市净率，建议参与配股计划

公司临时董事会通过多项决议，重要的内容包括三个方面，其一是追加 2008 年利润分配，其二是向特定对象借入次级债务，共约 9 亿元，其三是向现有股东进行配股，融资不超过 40 亿元。按照现有价格和净资产，公司的市净率为 6.25 倍。如果配股价格按前 20 个交易日收盘价算术平均数的 0.75 倍计算，可融得 38 亿元，可增厚每股净资产至 7.56 元，对应目前股价 PB 为 3.57 倍。市净率会显著降低。

从中期来看，宏观经济逐步复苏和更加强烈的通胀预期都会促进 A 股市场进一步走高，交易量也会更加活跃，券商的主要盈利驱动指标仍然值得看好。虽然 IPO 重启的预期，可能会引发市场短期的调整，但我们对 3-6 个月的市场依然坚定看好。我们建议投资者积极地关注配股价格，可参与东北证券的配股计划。

◆追加 2008 年利润分配，每股现金红利总计 0.3 元，股票股利 0.1 股

公司计划追加 2008 年利润分配，在原有方案基础上，每 10 股送 1 股派 1 元，最终的分配结构是每 10 股送 1 股派 3 元。追加后，现金分红占 2008 年利润的比例达到 43%，符合了配股和增发等融资的需求。公司两次权益分派按照不同的时间实施，具体的时会另行公告。

追加利润分配后，公司股本变为 6.39 亿股，每股净资产变为 3.80 元。

◆向特定对象借入次级债务 9 亿元，期限 5 年，利率 4.2%

公司计划向大股东吉林亚泰集团、吉林信托和第三方吉林省投资（集团）有限公司借入次级债务，其用途是用于补充资本金。向上述三家公司的借款规模分别为 6 亿、0.5 亿和 2.5 亿元，共计 9 亿元。借入资金的期限为 5 年，利率为 4.2%。每年的利息为 3780 万，按配股前的股本计算，每股 7 分钱。

该等次级债务的利率基本与 AA 级商业银行债券利率（4.27%）相当，这一借款利率较低，显示了吉林省和大股东对公司的支持。

◆向原有股东每股 10 股配售 3 股，计划融资不超过 40 亿元

公司计划以追加利润分配之后的股本为基础，向原有股东按每 10 股配售 3 股的比例进行配股，一共约配售 1.92 亿股，配股价格按照刊登配股发行公告前 20 个交易日收盘价的算术平均数为基础，采取市价折价确定。公司第一大股东亚泰集团拟现金全额认购其可配股份，尚须其股东大会审议通过按

如果公司现有股东全部参与配股，且配股价格为公告前 20 个交易日收盘价的算术平均数（26.38）的 0.75 倍，那么可融得资金约 38 亿元，完成后公司净资产将增加至 63 亿元。按配股后的股本 8.31 亿股来计算，每股净资产约为 7.56 元。按目前约 27 元的股价计算，对应配股后的 PB 为 3.57 倍，将比现在显著降低，使得公司股价更具吸引力。

◆如果配股和借款能按时完成，可大幅提升公司资本实力，有利于长期发展

虽然目前配股和借款都处于计划阶段，尚需要股东大会和监管层的批准，仍存在一定的不确定性，但大股东的表态显示了对公司前景非常乐观。如果配股和借款能够按时完成，可以大幅提高公司的资本实力，净资产可以 47 亿元，达到将近 70 亿。资本实力提升之后，公司在直接投资、融资融券、经纪业务等主要业务上都可以获得更好的发展，公司的前途更值得看好。

分析师介绍

肖超虎，保险和证券行业分析师，复旦大学经济学硕士，2007 年5 月加盟光大研究所。此前于安永华明会计师事务所从事审计工作，主要服务领域为保险行业。

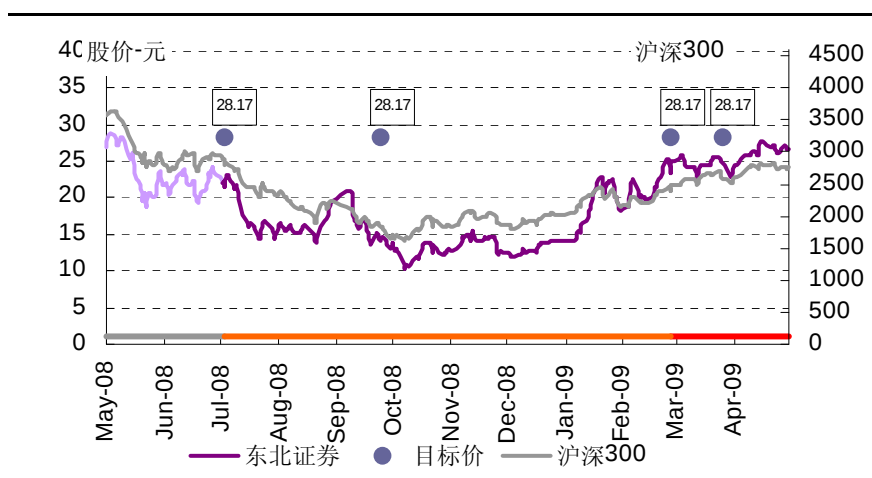
分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

东北证券（000686）

分析师：肖超虎



资料来源：光大证券研究所

日期	股价	目标	评级
2008-07-30	23.46	28.17	中性
2008-10-22	14.82	28.17	中性
2009-03-25	25.20	28.17	增持
2009-04-22	25.55	28.17	增持

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebsecn.com
上海	李松	021-22169999-9090	15821882803	lisong@ebsecn.com
	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebsecn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
深圳	王汗青	010-68561122-1777	13501136670	wanghq@ebsecn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。