



研究员：张炎 电话：0411-39673391

2010.2.11 星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

辽宁成大值多少钱

1. 广发因素：成大持有其24.93%股份

定向回购和换股合并实施后，延边路总股本将增加24.096亿股，至25.07亿股。广发证券第一大股东辽宁成大持有延边路6.25亿股，占24.93%。

广发证券2009年全年业绩达到46.9亿元，每股收益为1.87元，净资产为
(113.95+49.25)=163.2亿元

广发证券作为在市场化竞争中迅速成长起来的优质券商，经营稳健、盈利能力强、创新实力突出、综合竞争力稳居行业前列，定位大致与海通相仿。然而其流通市值占比仅为3.67%。因此其动态估值应略高于海通证券，我们将其定为31倍。从市净率角度看，广发合理倍数约为5.9倍。

综合考虑市盈率与市净率因素，我们认为广发证券带来的每股价值约为33.45元。

2. 油页岩与疫苗业价值

吉林省的油页岩地质储量大约为500亿吨，吉林桦甸市油页岩可开采储量近4亿吨；含油率高达10%—20%；成大弘晟项目一期预计能获得的开采储量1.1亿吨；成大弘晟项目估计在2011年完全达产并盈利。由此带来的每股价值为1.66元。

疫苗业估值贡献约为3.3元。

3. 估值

综上所述，辽宁成大每股价值合计约为 38.41 元。考虑到股指期货与融资融券带来的动量因素，我们将其价值上浮为 41 元。

4. 投资建议与风险

维持增持评级。

风险为业绩不及预期；市场风险容忍程度大幅下降。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司