

苏宁电器 (002024)

非公开增发后大股东持股比例将提高

投资评级	推荐	评级调	评级不变	收盘价	12.19	元
------	----	-----	------	-----	-------	---

事件：

6月17日苏宁电器公告非公开增发预案，本次非公开发行的发行对象为南京润东投资有限公司、北京弘毅贰零壹零股权投资中心及新华人寿保险股份有限公司。其中，南京润东投资有限公司将以现金3,500,000,055元认购284,552,850股，占此次增发的63.5%。本次非公开发行股票价格为12.30元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即10.97元/股。非公开发行募集资金将用于公司连锁店发展项目、物流平台建设项目、信息平台升级项目及补充流动资金。

正文：

- 1、**募集资金将会维持公司外延式扩张的速度。**募集资金将会分为三类，第一类、连锁店发展项目；第二类、物流平台建设项目；第三类、信息平台升级项目；第四类、补充流动资金项目。其中占比最大是物流平台项目；其次是连锁店发展项目，其中依然以租赁门店为最主要的扩张方式。
- 2、**本次非公开增发后大股东持股比例将会增加。**公司实际控制人张近东先生通过润东投资参与增发，拟参与增发的资金占此次增发募集资金的63.5%。本次发行完成后，控股股东及实际控制人张近东先生实际控制公司的股权比例将从27.90%提高至30.05%。其中润东投资成立于2011年6月14日，为张近东先生100%控股，目前尚未开展实质性业务。本次非公开发行股票价格为12.30元/股，不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即10.97元/股，从一个侧面表现了控股股东对于公司发展前景的信心。
- 3、**维持“推荐”评级。**暂不考虑增发的摊薄因素，2011/2012EPS0.75/0.95元，PE18/14倍。苏宁电器依然是A股最优质的零售类上市公司之一，网络销售将会打开增长的另一扇门，我们维持“推荐”的投资评级。

发布时间：2011年6月20日
主要数据

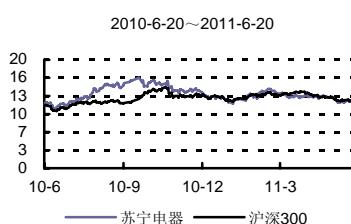
52周最高/最低价(元)	16.48/10.58
上证指数/深圳成指	2642.82/11409.16
50日均成交额(百万元)	317.98
市净率(倍)	4.65
股息率	0.82%

基础数据

流通股(百万股)	5442.09
总股本(百万股)	6996.21
流通市值(百万元)	66339.06
总市值(百万元)	85283.82
每股净资产(元)	2.62
净资产负债率	136.67%

股东信息

大股东名称	张近东
持股比例	27.90%
国元持仓情况	

52周行情图

相关研究报告

《国元证券公司研究-苏宁电器 2010 年年报点评》，2011-3-18

联系方式

研究员：施雪清
执业证书编号:S0020511030014
电 话：021-51097188-1826
电 邮：shixueqing@gyzq.com.cn

联系人：赵喜娟
电 话：(86-21) 51097188-1952
电 邮：zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址：中国安徽省合肥市寿春路 179 号
(230001)

筹资活动现金流	123	-797	-399	232	每股收益(最新摊薄)	0.57	0.75	0.95	1.14
每股经营现金流(最新摊									
短期借款	318	-318	0	0	薄)	0.55	1.84	1.59	1.91
长期借款	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	2.62	3.27	4.12	5.26
普通股增加	2332	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	-2320	0	0	0	P/E	23.68	18.03	14.33	11.95
其他	-206	-479	-399	232	P/B	5.18	4.15	3.30	2.58
现金净增加额	-1649	4908	1893	3531	EV/EBITDA	14	10	8	6

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级	公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	A 公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	B 公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	C 公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上	

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

免责条款：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn