

配股增强资本实力 拓展业务空间

东北证券 (000686.SZ)

中性

核心观点:

1. 事件

公司 2016 年 4 月 1 日发布配股说明书, 按每 10 股配售 2 股的比例向全体股东配售, 配股价格为 9.08 元/每股, 募集资金总额拟不超过 50 亿元, 扣除相关费用后, 将全部用于增加公司资本金, 补充营运资金。

2. 我们的分析与判断

1) 配股增强资本实力, 缓解净资本限制瓶颈制约

本次配股完成后, 募集资金全部用于增加公司资本金, 公司信用业务、固定收益业务、子公司投资、创新型自有资金投资业务、经纪业务、投资银行承销业务、资产管理业务及基础设施建设投资的规模会有较大幅度的提高, 业务结构逐渐优化。本次发行将充实公司的股权资本, 增强资本实力, 缓解净资本规模偏小对业务发展的瓶颈制约, 拓展业务空间。同时, 公司资产负债率将相应下降, 提升公司的市场竞争力和抗风险能力。

2) 配股有望提升资本中介业务、固定收益业务收入贡献度

本次配股募集资金主要投向信用交易业务与固定收益业务, 两项业务合计投资不超过 35 亿元, 占全部募集资金 70%。公司自 2012 年取得融资融券试点资格以来积极拓展信用交易业务规模, 并在 2013 年后实现了该业务飞跃式发展。2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月, 信用交易业务收入占比分别达到 8.92%、15.22% 和 19.33%, 营业利润率分别为 91.66%、92.45% 和 90.44%。不超过 20 亿元募集资金投资信用交易业务, 进一步扩大信用交易业务规模, 支持其快速发展。公司积极开展固定收益业务的创新, 在传统业务基础上紧跟市场步伐, 致力于资产证券化、非标产品等创新承销业务以及各类结构化融资与衍生品投资等业务的创新发展。不超过 15 亿元募集资金投资固定收益业务, 进一步扩大固定收益业务规模, 不断提升公司整体的盈利能力。

3) 配股短期摊薄股东收益, 长期提高持续盈利能力

本次配股募集资金到位之后, 公司的总股本和净资产将有所增加。募集资金投资项目产生效益存在时间滞后, 公司利润实现和股东回报仍要依赖现有业务, 未来每股收益以及加权平均净资产收益率等指标在短期内可能出现下滑, 预计 EPS 下降 8.96%, ROE 下降 3.5%, 短期摊薄股东收益。长期来看, 募集资金投入使用后, 将拓展业务范围和规模, 优化业务结构, 提高持续盈利能力。

4) 业务种类齐全, 多元化发展

公司作为东北唯一上市的券商机构, 牌照齐全。公司在开拓传统业务同时, 加快推进创新业务发展, 柜台市场业务、期权经纪业务、互联网业务以及 PB 业务均取得快速发展。公司多元化布局取得成效, 协同作战能力提升, 设立东证融通直投子公司、东证融达另类投资公司、东证

分析师

武平平

☎: 010-66568224

✉: wupingping@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130516020001

市场数据 时间 2016.04.5

A 股收盘价(元)	13.99
A 股一年内最高价(元)	27.79
A 股一年内最低价(元)	9.89
上证指数	3053.07
市净率	2.41
总股本(亿股)	19.57
实际流通 A 股(亿股)	17.49
限售的流通 A 股(万股)	20800
流通 A 股市值(亿元)	245

融成并购基金管理公司以及东证融汇资产管理公司，着力打造综合金融服务控股平台。

5) 完善的业务平台及营销网络

公司已搭建完成三地三中心业务运营架构，长春作为公司管理、决策中心；北京作为公司承销与保荐、直投、固定收益业务运行中心；上海作为公司证券资产管理、证券自营、研究及技术灾备中心。设立 25 家经纪业务区域分公司、85 家营业部，营业网点覆盖全国 21 个省、自治区、直辖市的 40 个大中城市。公司立足吉林、面向全国，搭建完成较为完善的业务平台和遍布全国主要大中城市的营销网络，积累客户资源。

3. 投资建议

我们认为，公司配股完成之后，资本实力增强，缓解净资本规模偏小对业务发展的瓶颈制约，开拓业务空间。公司坚持业务多元发展，通过股权投资完善业务发展平台，为未来平稳发展提供保障。给予“中性”评级。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

武平平，行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 83571359 liusiyao@chinastock.com.cn