

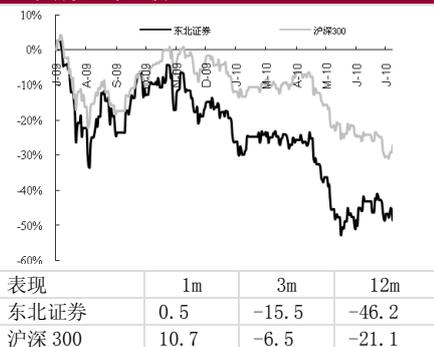


证券行业  
Securities

2010年8月2日

市场数据	2010年7月30日
当前价格(元)	24.11
52周价格区间(元)	20.25-47.1
总市值(百万)	15414
流通市值(百万)	4684
总股本(万股)	63931
流通股(万股)	19429
日均成交额(百万)	177
近一月换手(%)	98.28
Beta(2年)	1.68
第一大股东	吉林亚泰集团
公司网址	http://www.nesc.com

#### 一年期收益率比较



#### 相关报告

《传统业务受挑战,关注大型优质券商-证券行业2010年下半年投资策略》, 2010.7

沈彤 曾强(协助)

+86 755 21515556

shentong@jyzq.cn

zengqiang@jyzq.cn

执业证书编号:

沈彤: S0370207120048

曾强: S0370108080492

## 东北证券(000686)中报点评

—自营业务大幅亏损,其他业务亮点不足

评级: 中性

赢利预测	2008A	2009A	2010E	2011E
主营收入(百万元)	1116	1993	1282	1611
主营收入增长率%	-56	79	-36	26
净利润(百万元)	410	913	406	582
净利润增长率%	-63	123	-55	43
每股收益(元)	0.64	1.43	0.64	0.91
每股净资产(元)	3.54	4.79	5.13	6.04
PE	37.60	16.88	37.94	26.49
PB	6.82	5.04	4.70	3.99

资料来源: 金元证券研究所

- 东北证券公布2010年上半年财务报告:

图表1 主要财务数据

	合并报表(亿)	增长率
总资产	164.44	-12.44%
客户资金	116.61	-16.74%
归属于母公司的净资产	29.86	-2.33%
营业收入	5.10	-46.29%
归属于母公司的净利润	1.10	-76.83%
证券经纪业务净收入	4.94	-20.04%
证券承销业务净收入	0.72	1546.92%
客户资产管理业务净收入	0.09	
投资收益	0.77	-25.40%
公允价值变动	-2.20	-238.97%

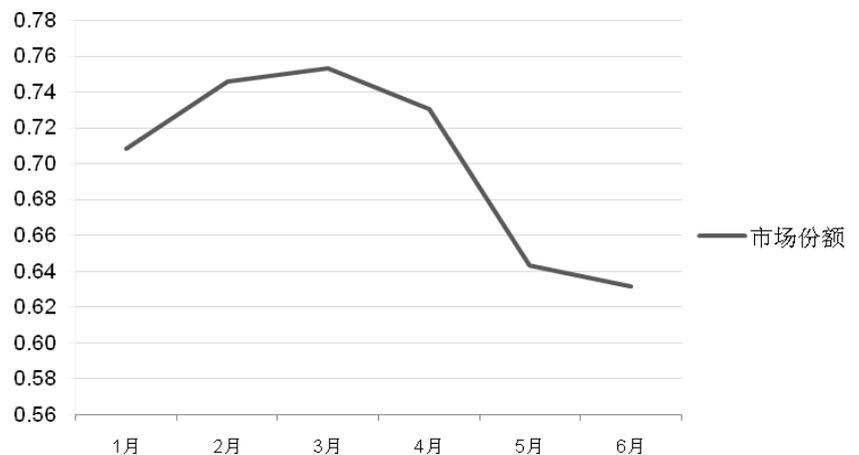
注: 资产类项目增长率以年初数据为基准计算; 损益类项目增长率为同比数。

数据来源: 公司公告, 金元证券研究所

- 利润大幅下降的主要原因是2季度自营亏损严重。6月底仍持有的交易性金融资产均为股票, 相对投资成本亏损1.32亿元, 而归属于上半年的自营浮亏有2.2亿, 说明一部分投资是去年持有至今。2010年6月底在自营的配置中, 股票占84%, 占比很高, 基金占4%, 集合理财自有部分占12% (取各金融资产公允价值/(交易性金融资产+可供出售金融资产公允价值)数据)。从季度表现来看, 今年1季度自营收入0.6亿元, 其中浮亏0.58亿元, 扣除对联营企业和合营企业的投资收益之后的投资净收益1.18亿元; 2季度自营亏损2.44亿元, 其中浮亏1.62亿元, 扣除对联营企业和合营企业的投资收益之后的投资亏损0.82亿元。

- **经纪业务佣金率下降速度已控制，收入基本符合预期。**2010年上半年实现经纪收入4.94亿元，其中1季度2.63亿元、2季度2.31亿元。经纪业务市场份额2008年0.64%，2009年0.7%，2010年上半年0.71%。从季度数据来看，2季度市场份额0.68%，明显低于1季度的0.73%。从佣金率来看，2010年上半年经纪业务收入/总交易量为0.133%，较2009年全年下降15%。其中1季度佣金率0.1339%，2季度佣金率0.1324%，佣金率下降速度已经控制。经纪业务收入基本符合预期。
- **投行业务1季度表现突出。**2010年上半年承销收入7160万元，是近几年来表现最突出的一年。其中1季度实现7025万元。从项目发行和融资规模来看，1季度4个首发项目，融资规模23.55亿元；2季度仅1个首发项目，融资规模3.68亿元。
- **资管业务发展稳定。**2010年上半年实现收入903万元，其中1季度实现428万元，2季度实现475万元，环比增长11%。公司现有资管产品两只，截止6月底，东北证券1号3.39亿份，东北证券2号14.95亿份。东北证券1号2009年末份额为6.1亿份，1季度末为4.83亿份，随市场行情的变化呈下降趋势。东北证券2号于5月20日成立，有望增厚东北证券下半年的资管收入和利润。
- **投资建议：**基于现有信息对东北证券进行盈利预测：预计2010年全年营业收入12.82亿元，其中经纪业务收入8.74亿元，投行收入1.43亿元，自营保本，对联营企业和合营企业的投资收益0.82亿元，资管收入0.22亿元，利息收入1.03亿元，期货业务收入0.59亿元。预计2010年全年净利润4.06亿元，对应2010年EPS0.64元，现股价对应的PE37.9倍，PB4.7倍。预计2011年EPS0.91元，对应现股价的PE26.5倍，PB4倍。维持“中性”评级。

图表2 2010年各月市场份额图 单位：%



数据来源：wind，金元证券研究所

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来6个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来6个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来6个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来6个月内超越大盘15%以上;

增持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为5%~15%;

中性: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;

减持: 股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%;。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed .