非银金融

2017 年 01 月 25 日

安信信托 (600816)

——持续优化信托业务结构，加强自有资金多元化投资布局

报告原因：有业绩公布需要点评

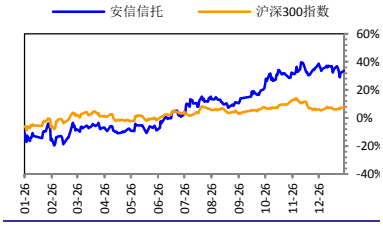
增持（维持）

市场数据：	2017 年 01 月 24 日
收盘价（元）	23.4
一年内最高/最低（元）	25.27/13.8
市净率	3.5
息率（分红/股价）	-
流通 A 股市值（百万元）	26565
上证指数/深证成指	3142.55 / 9941.55

注："息率"以最近一年已公布分红计算

基础数据：	2016 年 12 月 31 日
每股净资产（元）	6.62
资产负债率%	28.27
总股本/流通 A 股(百万)	2072/1135
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《安信信托（600816）点评：资本金夯实，金融股权投资运作空间提升》 2016/12/09

《安信信托（600816）点评：固有业务投资收益超预期，信托业务依旧亮眼》 2016/10/28

证券分析师
王丛云 A0230516090001
wangcy@swsresearch.com

联系人
王丛云
(8621)23297818×7430
wangcy@swsresearch.com

投资要点：

- **安信信托 2016 年实现营业收入 52.46 亿，同比增长 77.54%，实现归母净利润 30.34 亿，同比增长 76.17%，业绩略超预期（原预测营业收入为 45.97 亿，归母净利润为 29 亿），主要是信托业务收入略高于预期。**12 月公司完成非公开增发 3 亿股，募集资金 49.91 亿元，净资产大幅增长至 137.18 亿，较上年末增长 117.44%；期末摊薄 ROE 为 22.12%。
- **信托业务主动管理能力显著提升，业务结构持续优化。**2016 年公司取得信托报酬 43.93 亿，同比增长 99%，信托业务结构优化和信托报酬率的提升共同贡献了业绩的高增长。期末公司信托资产规模为 2349.52 亿，与上年末基本持平，但业务结构显著优化，其中主动管理型信托资产规模为 1413.66 亿，同比增长 33.33%，占比为 60.17%，同比增长 15 个百分点；被动管理型信托资产规模为 935.86 亿，同比减少 27.95%，业务结构的优化说明公司持续推进信托业务转型升级；报告期公司加权年化信托报酬率为 1.55%，同比提高了 55%，主动管理能力的提升说明公司发力投资类业务，坚持产融结合的模式初见成效，为向综合性财富管理业务转型做好铺垫。
- **资本实力提升，加强固有业务多元化投资运作。**自 2015 年非公开发行融资以来，公司共补充两次资金，资本实力增强使得公司固有业务发展不只局限于传统贷款业务，更向证券市场、非上市金融股权投资等领域拓展，公司先后参股泸州商业银行、渤海人寿、大童保险销售服务公司、营口银行等金融机构，2016 年公司实现投资收益 5.52 亿，同比增长 49%，贡献超过利息收入。
- **维持"增持"评级，上调盈利预测。**2016 年公司公布分红方案，每 10 股派息 6 元，并转增 12 股，连续第二年实行高送转，体现管理层对公司未来经营的信心。上调盈利预测，预计 2017-2019 年净利润为 37.9 亿、43.6 亿和 50.1 亿（原 2017-2018 年净利润预计为 33.8 亿和 39.6 亿），对应最新收盘价 PE 为 13 倍、11 倍和 10 倍。

财务数据及盈利预测

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	2,955	5,246	6,241	7,261	8,437
同比增长率（%）	63.30	77.54	18.96	16.35	16.19
净利润（百万元）	1,722	3,034	3,794	4,362	5,009
同比增长率（%）	68.26	76.17	25.04	14.98	14.83
每股收益（元/股）	0.97	1.46	1.83	2.11	2.42
净资产收益率（%）	27.3	22.1	23.3	22.8	22.4
市盈率	28.2	16.0	13.0	11.0	10.0
市净率	7.7	3.5	3.0	2.5	2.2

注："市盈率"是指目前股价除以各年业绩；"净资产收益率"是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE。

申万宏源研究微信服务号

附表：合并损益表

人民币：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	2,955	5,246	6,241	7,261	8,437
营业总成本	649	1,223	1,313	1,545	1,858
营业成本	0	0	0	0	0
利息支出	0	0	0	0	0
手续费及佣金支出	0	0	0	0	0
营业税金及附加	157	97	125	145	169
期间费用	490	1,126	1,186	1,398	1,687
资产减值损失	2	(0)	2	2	2
营业利润	2,306	4,023	4,928	5,716	6,579
其他收益及营业外收支	56	131	130	100	100
利润总额	2,361	4,153	5,058	5,816	6,679
所得税	639	1,119	1,265	1,454	1,670
净利润	1,722	3,034	3,794	4,362	5,009
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	1,722	3,034	3,794	4,362	5,009

资料来源：Wind，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
海外	张思然	021-23297213	13636343555	zhangsr@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy） ：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform） ：相对强于市场表现 5%～20%；

中性 (Neutral) ：相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；

减持 (Underperform) ：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight） ：行业超越整体市场表现；

中性 (Neutral) ：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight) ：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 ：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。