

计算机 计算机应用

互联网金融爆发增长，业绩大增超预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,933/878
总市值/流通(百万元)	21,839/9,919
12个月最高/最低(元)	27.47/9.69

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 010-88321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

联系人: 徐中华

电话: 010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

事件: 公司近日发布 2016 年报, 实现营业收入为 174,160.20 万元, 较 2015 年度增长 18.48%, 归属于母公司所有者的净利润为 63,496.56 万元, 较 2015 年度增长 52.20%。

互联网消费金融指数级增长, 竞争优势显著: “2345 贷款王” 金融科技平台业务增长迅猛, 金融科技子公司在本期合并报表范围实现营业收入 20,625.35 万元, 较 2015 年度增长 20 倍; 归母净利润则从 2015 年度亏损 731.81 万元到本期的净利润 11,095.60 万元。同时本期 “2345 贷款王” 发放贷款总笔数 411.75 万笔, 较 2015 年度增长 2,937%; 发放贷款总金额 62.74 亿元, 较 2015 年度增长 2,160%。“2345 贷款王” 当前只是先期推出了面向个人用户的 500-5000 元小额现金贷款产品, 随着互联网消费金融的全面爆发, 以及未来公司推出更多创新性产品, 公司在该领域的增长态势有望在未来持续增长, 为公司快速成长夯实基础。根据有关分析报告, “2345 贷款王” 在现金贷场景中排名第四, 行业地位凸显。

内生外延方式, 完善互联网金融闭环: 公司在本报告期完成设立融资租赁子公司, 拟参股设立互联网信用保险公司, 完成增资香港公司及融资租赁子公司, 设立大数据公司, 拟参与设立股权投资基金, 完成设立互联网小贷公司。通过开辟新的业务线, 以及参股的方式, 公司新进入了融资租赁公司, 互联网信用保险, 大数据, 股权投资基金以及互联网小贷行业, 结合公司已有的 “2345 贷款王”, 网上导流等优势业务, 进一步完善了在互联网金融领域的布局, 形成了从流量导入, 到数据分析(完善风控体系), 到贷款发放(小额贷, 融资租赁), 到保险保障等互联网金融闭环, 助力于公司在互联网金融的迅猛发展。

投资建议: 考虑到互联网金融领域的爆发式增长, 以及公司在行业里面的领先地位, 我们预计公司 2017 年、2018 年的 EPS 分别为 0.41 元和 0.49 元。基于以上判断, 给予 “增持” 评级。

风险提示: 互联网金融行业发展不及预期, 行业需求放缓等。

■ 主要财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1469.9	1741.6	2177.0	2612.4
净利润(百万元)	417.7	634.8	773.7	925.7
摊薄每股收益(元)	0.22	0.33	0.41	0.49

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表 (百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	962.6	3520.5	4246.8	4937.5	6119.2	营业收入	1469.9	1741.6	2177.0	2612.4	3134.9
应收和预付款项	121.4	169.6	431.1	72.1	531.8	营业成本	453.6	477.4	478.9	574.7	689.7
存货	2.3	0.0	4.1	0.8	5.1	营业税金及附加	2.5	4.5	5.6	6.7	8.1
其他流动资产	1141.5	855.5	589.2	589.2	589.2	销售费用	388.4	501.3	626.6	751.9	902.3
流动资产合计	2227.8	4545.5	5271.3	5599.6	7245.4	管理费用	265.9	324.7	405.9	487.1	584.5
长期股权投资	15.1	26.9	20.4	20.4	20.4	财务费用	(14.8)	(81.8)	(83.4)	(103.3)	(124.4)
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	7.1	32.1	0.0	0.0	0.0
固定资产	175.5	64.2	64.2	64.2	64.2	投资收益	64.0	154.8	0.0	0.0	0.0
在建工程	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公允价值变动	(0.3)	7.3	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	2417.5	2401.6	2401.6	2401.6	2401.6	营业利润	430.8	645.5	743.4	895.3	1074.8
长期待摊费用	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	其他非经营损益	35.3	47.4	30.4	30.4	30.4
其他非流动资产	63.1	221.2	221.2	221.2	221.2	利润总额	466.1	692.9	773.7	925.7	1105.1
资产总计	4673.0	7248.3	7619.7	8766.7	9613.9	所得税	48.4	58.1	0.0	0.0	0.0
短期借款	7.7	3.2	150.0	0.0	0.0	净利润	417.7	634.8	773.7	925.7	1105.1
应付和预收款项	216.3	285.8	80.2	357.4	166.2	少数股东损益	0.5	(0.1)	(10.7)	(12.9)	(15.3)
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	归母股东净利润	417.2	635.0	784.5	938.5	1120.5
其他负债	7.3	165.3	165.3	165.3	165.3						
负债合计	226.9	601.1	245.5	522.8	331.5	预测指标					
股本	871.7	1932.6	1932.6	1932.6	1932.6	毛利率	69.1%	72.6%	78.0%	78.0%	78.0%
资本公积	2822.2	3416.5	3416.5	3416.5	3416.5	销售净利率	28.4%	36.5%	35.5%	35.4%	35.3%
留存收益	749.1	1290.5	2028.3	2910.9	3964.6	销售收入增长率	124.7%	18.5%	25.0%	20.0%	20.0%
归母公司股东权益	4443.1	6639.6	7377.3	8260.0	9313.7	EBIT 增长率	316.9%	36.8%	11.0%	19.1%	19.3%
少数股东权益	11.6	3.1	7.6	(3.2)	(16.0)	净利润增长率	267.8%	52.0%	21.9%	19.6%	19.4%
股东权益合计	4446.2	6647.1	7374.2	8243.9	9282.3	ROE	9.4%	9.6%	10.6%	11.4%	12.0%
负债和股东权益	4673.0	7248.3	7619.7	8766.7	9613.9	ROA	9.7%	8.6%	9.1%	9.4%	10.2%
						ROIC	10.1%	14.8%	20.5%	25.8%	29.2%
现金流量表 (百万)						EPS (X)	0.22	0.33	0.41	0.49	0.58
经营性现金流	480.7	78.5	809.3	612.8	1093.7	PE (X)	54.0	35.5	28.7	24.0	20.1
投资性现金流	266.8	193.7	30.4	30.4	30.4	PB (X)	5.1	3.4	3.1	2.7	2.4
融资性现金流	(50.6)	1854.3	(113.3)	47.4	57.7	PS (X)	15.3	12.9	10.4	8.6	7.2
现金增加额	700.6	2124.2	726.4	690.6	1181.8	EV/EBITDA (X)	19.3	29.8	26.4	21.3	16.7

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：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；

看淡：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。

2、公司评级

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；

持有：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%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。