

公司研究/动态点评

2017年04月05日

非银行金融/其他金融服务II

投资评级: 买入 (维持评级)

当前价格(元): 12.9
合理价格区间(元): 18~20

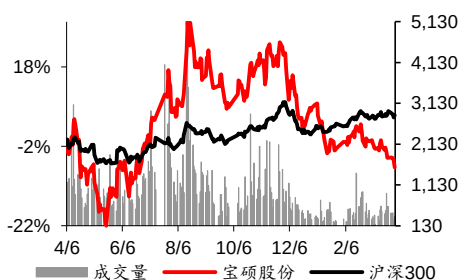
沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

彭文 0755-82125173
联系人 pengwen@htsc.com

相关研究

- 1《宝硕股份(600155):特色化发展模式, 成长新纪元开启》2016.10
- 2《宝硕股份(600155):重组方案顺利获批, 特色券商前景广阔 (更新)》2016.09
- 3《宝硕股份(600155):重组方案顺利获批, 特色券商前景广阔》2016.09

股价走势图



资料来源: Wind

基建热潮+房产储备, 雄安新区收益标的 宝硕股份(600155)

传统业务深耕河北, 为雄安新区建设直接受益地

宝硕股份注册地为河北保定, 为雄安新区建设直接受益地。公司传统主营业务为塑料异型材及管材管件产品, 拥有的“宝硕”牌商标被认定为中国驰名商标。公司建材业务集中在华北、华东地区, 2016 上半年对原主业总营收贡献比例超过 80%。公司参股保定宝硕新型建材公司、河北宝硕管材等。受益于雄安新区建设掀起的基建投资热潮, 公司传统主业有望迎来新一轮增长。

子公司宝硕置业在当地房地产储备有较大升值空间

2013 年宝硕股份参股子公司保定宝硕置业 (目前公司持有宝硕置业 40% 的股权), 及宝硕置业公司下属的两家子公司保定宝硕新鼎及保定宝硕锦鸿三家公司在河北保定市竞得国有建设用地使用权, 总面积 26.7 万平方米, 其中居住用地 25.5 万平方米, 商服用地 1.2 万平方米。其中居住用地获地成本 4024 元/平方米, 商服用地获地成本 6675 元/平方米。受益于雄安新区建设, 公司在保定的房产具有储备具有较大的升值空间。

以实业为根基, 结合金融板块打造产融结合

2016 年公司通过非公开发行的方式收购华创证券 95.01% 的股权, 并配套融资 73.6 亿元, 全部用于补充华创证券资本金。华创证券是业内机制较为灵活, 特色鲜明的券商。实现了核心员工和管理层的股权激励, 人才生产力可持续释放。敏锐布局互联网金融, 打造综合性金融服务平台。雄安新区建设将为宝硕股份传统业务打开新的发展空间, 同时结合新希望集团农业客户、设施建设等实业的投融资需求, 公司有望通过开发创新跨机构、跨市场、跨领域的金融产品和服务, 推动产业资本、客户资源和金融资源的对接, 形成具有特色的产融结合模式。

看好华创特色化模式+高流动性优势, 维持买入评级

华创证券收购完成和配套融资后, 公司市值近 250 亿元, 实际流通盘不到 50 亿元, 居券商板块最低水平, 具备流通性高、灵活性强的优势。华创证券特色化运作模式及旗下金融交易平台、互联网金融特色优势鲜明, 未来具备较大成长性。结合公司 2016 年业绩预告调整盈利预测及目标价, 预计 2016-2018 年 EPS 分别 0.3、0.39 和 0.45, 对应的 PE 分别为 43、33 和 29, 维持买入评级。

风险提示: 业务开展不如预期, 市场波动风险。

公司基本资料

总股本 (百万股)	1,740
流通 A 股 (百万股)	412.50
52 周内股价区间 (元)	10.86-18.00
总市值 (百万元)	22,440
总资产 (百万元)	23,523
每股净资产 (元)	4.43

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	409	349	2264	2834	3187
+/-%	471%	-15%	550%	25%	12%
净利润 (百万元)	(147)	226	524	682	783
+/-%	-121%	-253%	132%	30%	15%
EPS (元, 最新摊薄)	(0.31)	0.47	0.30	0.39	0.45
PE (倍)	(42)	27	43	33	29

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

传统业务深耕河北，为雄安新区建设直接受益地

宝硕股份注册地为河北保定，为雄安新区建设直接受益地。公司主营塑料管型材产品，其“宝硕”牌商标被认定为中国驰名商标，具有一定品牌优势，产品品质得到市场广泛认可。由于河北及相邻省份塑料管型材产品产能较低，公司产品在此区域市场占有率具备一定优势。公司以引进国外先进的设备为主，工艺设备配备具有国际领先水平，在技术工艺及生产装备上具有一定的竞争优势。参与管型材领域多个国家、行业标准的制修订工作，在国内同行业中，率先通过了 ISO9001 质量管理体系及 ISO14001 环境管理体系、职业健康安全体系认证。

公司建材业务集中在华北、华东地区，2016 上半年对原主业营收贡献比例超过 80%。公司传统业务覆盖建筑建材、房地产等领域，参股保定宝硕新型建材公司、河北宝硕管材等。受益于雄安新区建设掀起的基建投资热潮，未来公司传统主业有望迎来新一轮增长。

图表1：宝硕股份参控股子公司情况

公司名称	成立时间	注册资本	主营业务
保定宝硕新型建筑材料有限公司	19990812	9960 万	建筑建材生产及销售
河北宝硕管材有限公司	19990630	1 亿元	建筑建材生产及销售
北京宝硕新型建材有限公司	20011024	200 万	建筑建材生产及销售
保定宝硕盛鼎源商贸有限公司	20120618	100 万	建材批发
河北宝硕建材有限公司	20131017	500 万	建筑建材生产及销售
保定宝硕建筑材料制作有限公司	20140819	200 万	建筑建材生产及销售
新宝和聚（北京）国际贸易有限责任公司	20160425	1000 万	建筑建材销售
保定宝硕置业房地产开发有限公司	20120625	8000 万	房地产开发
保定宝硕新鼎房地产开发有限公司	20131018	500 万	房地产开发
保定宝硕锦鸿房地产开发有限公司	20131018	500 万	房地产开发

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

子公司宝硕置业在保定房地产储备有较大升值空间

获地成本较低，有较大升值空间。2013 年宝硕股份参股子公司保定宝硕置业（目前公司持有 40%的股权），及宝硕置业公司下属的两家子公司保定宝硕新鼎及保定宝硕锦鸿三家公司在河北保定市竞得国有建设用地使用权。宝硕置业及其子公司竞得的建筑用地总面积 26.7 万平方米，总成本 11 亿元。其中居住用地 25.5 万平方米，获地成本为 4024 元/平方米；商服用地 1.2 万平方米，获地均价 6675 元/平方米。受益于雄安新区建设，公司在保定的房产储备具有较大的升值空间。

图表2：宝硕置业在保定房地产储备情况

用地类型	竞拍子公司	面积（平方米）	成本（元）	成本均价
商服用地	宝硕置业	12279	81960000	6675
	宝硕置业	14132	62620000	4431
居住用地	宝硕置业	47803	200790000	4200
	宝硕新鼎	136404	541960000	3973
	宝硕锦鸿	56515	220150000	3895

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

以实业为根基，结合金融板块打造产融结合

收购华创证券，金融业务起航。2016 年公司通过非公开发行的方式收购华创证券 95.01% 的股权，并配套融资 73.6 亿元，全部用于补充华创证券资本金。华创证券是业内机制较为灵活，特色鲜明的券商。实现了核心员工和管理层的股权激励，人才生产力可持续释放。公司敏锐布局互联网金融，打造综合性金融服务平台，以服务实体经济投融资和居民财富管理需求为目标，以客户需求、客户体验为核心，大力开发建设互联网综合金融服务平台，积累了良好的“互联网+金融”模式，是首批获得互联网证券业务试点券商。

以传统业务及新希望集团实业为根基，推动产融协同。公司大股东新希望集团有限公司始创于 1982 年，由著名民营企业家刘永好先生发起创立。新希望集团基于自身资源和优势，覆盖饲料生产，农业科技、食品加工、渠道终端、设施建设、金融服务等多个领域。目前新希望集团已逐步成为以现代农业与食品产业为主导，并持续关注、投资、运营具有创新能力和成长性的新兴行业的综合性企业集团。

雄安新区建设将为宝硕股份传统业务打开新的发展空间，同时结合新希望集团农业客户、设施建设等实业的投融资需求，公司有望通过开发创新跨机构、跨市场、跨领域的金融产品和服务，推动产业资本、客户资源和金融资源的对接，形成具有特色的产融结合模式。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com