



2017-04-09

公司点评报告

买入/首次

宝硕股份(600155)

目标价: 20

昨收盘: 17.17

化工 塑料 II

宝硕股份 2016 年报点评: 新希望集团重要产业平台, “证券+节能环保建材+房地产” 三架马车驱动

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,740/412
总市值/流通(百万元)	29,868/7,083
12 个月最高/最低(元)	18.00/10.86

证券分析师: 魏涛

电话: 010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030001

证券分析师: 孙立金

电话: 010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S119051609002

事件: 4月7日, 公司公布2016年报, 实现营业收入11亿元, 同比增长220%; 归母净利润-1.42亿元, 同比-163%; 稀释每股收益-0.22元/股, 同比-147%。

投资要点:

营收大增而净利润大跌, 主要是9月份起并表华创证券所致。公司四季度营收8.6亿, 净利润-1.34亿元。其三季度营收分别为0.7亿、0.9亿、1.0亿, 对应的归母净利润分别为-1032万、-2698万、2935万。公司2016年9月将华创证券纳入合并范围, 受年底债市波动影响固收产品公允价值下降, 业绩出现亏损。

房地产业务通过参股公司宝硕置业开展, 公司持有40%股权。宝硕置业(保定宝硕置业房地产开发有限公司)下设有两家全资子公司分别为: 保定宝硕新鼎房地产开发有限公司、保定宝硕锦鸿房地产开发有限公司。宝硕置业计入长期股权投资, 期初金额为6860万元, 权益法下确认投资损益-1810万元, 期末余额为5050万元。宝硕置业成立于2012年6月25日, 注册资本为500万元, 是由宝硕股份设立的法人独资有限责任公司。2015年宝硕置业60%的股权出售给城市芳庭。2016年5月30日, 两大股东对宝硕置业注资7500万(宝硕股份出40%, 即3000万)。宝硕置业以及宝硕置业的两家全资子公司宝硕新鼎、宝硕锦鸿于2013年10月31日及2013年11月11日在河北省保定市公共资源交易中心产权交易处举办的国有土地使用权拍卖出让活动中竞拍取得十宗土地, 其中9块为城镇住宅用地, 1块为住宿餐饮用地, 主要位于朝阳北大街、乐凯北大街、沈庄路。截至2015年5月末, 宝硕置业总资产账面价值为13.6亿。雄安新区的打造, 势必带动当地及周边的房地产市场, 宝硕置业房地产项目首当其冲收益。**公司收入62%来自于证券行业, 30%来自于建材行业。**公司2016年11.15亿营收中, 有6.89亿来自于证券行业, 3.33亿来自于建材行业。宝硕在吸收华创证券以前, 主要产品是主导产品为节能环保的管材和型材。下设河北建材(下设有节能幕墙、工道绿建、宝硕盛鼎源商贸、宝硕建筑材料制造有限公司等子公司)、宝硕型材(宝硕股份的全资子公司)、宝硕管材等公司(宝硕股份的全资子公司)。产品包括PVC管材管件、PE给水及燃气管材、PP-R冷热水管材以及具有新技术、新材料、节能环保的PVC-O管材等全系列管材管件, PVC异型材、高端“被动房”型材、塑钢门窗及零部件。宝硕管材公司是中国塑料加工工业

协会塑料管道专业委员会副理事长单位，拥有世界一流水平的德国进口PVC、PE管材生产线，产品测试中心为国家级产品检测中心；宝硕型材公司是中国塑料加工协会塑料异型材门窗专委会理事单位，拥有德国及奥地利进口塑料异型材成套生产线。2016年管材生产量是1.88万吨，销量是2.11万吨；型材生产量是1.29万吨，销量是1.35万吨。库存量分别为1011吨、1179吨，分别同比下降70%、34%。公司建材业务主要分布在华北，3.32亿营收中有两亿来自于华北地区，占比达60%。雄安新区的建设，必然带动建材行业，宝硕股份近水楼台先得月，必将受益雄安这一新型、大型城市建设。

华创证券估值较低，三月份业绩环比大幅改善。公司于2016年9月实施完成发行股份购买华创证券95.01%股权，于2016年12月完成发行股份募集配套资金并补充华创证券资本金，2016年末公司控股华创证券97.44%的股权。华创证券截至3月末净资产113亿，按同行业净资产规模相近的标杆估值，中原证券115亿（4.37倍PB，流通市值83亿），华安证券121亿（3.58倍PB，流通市值92），太平洋126亿（2.75倍PB，流通市值308亿），PB平均值为3.57亿。宝硕股份目前市值仅300亿，流通市值仅71亿。根据PB均值3.57计算，公司估值在400亿，有近30%的空间。从基本面来看，一季度华创证券营收3.5亿，年化收入14亿。三月份净利润0.65亿，前两个月累计净利润仅290万元，环比大幅改善。

大股东新希望集团热衷金融布局，公司定位多元化金融控股集团。公司大股东是著名民营企业刘永好旗下的新希望集团，新希望集团连续14年位列中国企业500强前茅。集团资产规模达750余亿元，旗下拥有银行、证券、互联网金融和基金等多种金融业态布局。宝硕股份2016重组（注入华创证券，持有97.44%的股权）后上市公司已成为以证券服务业为核心的控股平台，公司未来发展战略为：加强控股平台建设，通过内涵式和外延式发展，通过积极设立发展或探索重组并购具有综合协同效应的相关金融业态及金融科技机构，形成以管理各类资产为核心，具有金融科技研发优势和差异化核心竞争力的多元化金融控股集团。

投资建议：一方面证券行业估值低，华创证券较同行业估值具有比较优势；另一方面公司房地产业务、建材业务均与雄安新区建设高度契合。看好公司发展潜力，给予宝硕股份“买入”评级。预计2017-2019年EPS分别为：0.49、0.59、0.71。六个月目标价：20元/股。

风险提示：监管趋严，政策性风险；业绩受股市波动影响的风险。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,115.20	2,798.38	3,129.20	3,576.67
净利润(百万元)	-148.05	845.86	1,017.84	1,231.33
摊薄每股收益(元)	-0.22	0.49	0.59	0.71

资料来源：WIND，太平洋证券研究院

分析师简介：

【魏涛】太平洋证券研究院院长，非银金融行业首席分析师
2015 年“新财富”非银第一；2011 年“新财富”非银第三名；2012 年“新财富”非银第二名；2013 年“新财富”非银第三名；2016 年“新财富”非银第四。

【孙立金】非银金融行业分析师，北京大学企业管理硕士，复合学科背景，八年金融行业从业经验，2015 年加入太平洋证券。对证券、保险、信托、综合金融、跨界金融、金融科技有深入研究。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

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。