

公司研究/年报点评

2017年04月12日

非银行金融/其他金融服务II

投资评级：增持（维持评级）

当前价格(元): 18.01  
合理价格区间(元): 21~23

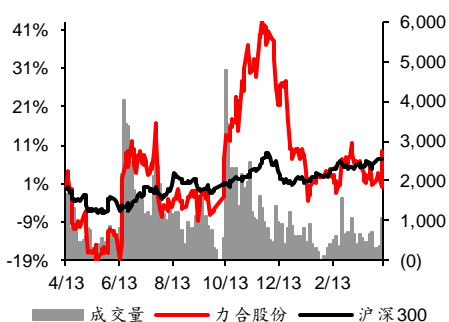
沈娟 执业证书编号: S0570514040002  
研究员 0755-23952763  
shenjuan@htsc.com

陶圣禹 021-28972217  
联系人 taoshengyu@htsc.com

相关研究

- 1《力合股份(000532):实业发展稳健,加码创投布局》2016.08
- 2《力合股份(000532):借国企改革之力,转创投发展之路》2016.07

股价走势图



资料来源: Wind

## 借力粤港澳机遇, 创投转型发力 力合股份(000532)

### 业绩增长稳健, 符合预期

公司2016年归母净利润4085万元, 同比增长8.05%, 符合预期; 营业收入3.1亿元, 同比增长46.06%。公司营收高增长主要源于传统主业的良好运营和投资业务的收入确认。公司2016年净资产7.15亿元, 同比增长4.35%。公司拟每10股派发现金红利0.6元(税前), 合计派息2亿元。

### 实体产业不断创新, 多方发力运营稳健

近年来新能源汽车需求的不断增长刺激锂电池的供给, 促使华冠科技加大市场开拓和科研创新力度, 年内新增专利15项, 为后续生产经营打下良好基础, 年内新三板挂牌申请获受理, 2016年实现营收1.08亿元, 同比增长28.13%。华冠电容器新增专利4项, 成本费用控制成效显著, 经营业绩稳步提升, 2016年实现营收7785万元, 同比增长35.6%。力合环保连续保持厂区生产安全稳定运行, 现已拥有17.8万吨/日的污水处理能力, 山东东营水质净化项目和南区二期水质净化项目已实现收入, 2016年实现营收5974万元, 同比增长23.73%。

### 投资业务加速开展, 股东资源有力支持

公司目前已初步形成了投资、资产管理等核心平台和业务体系, 组建了70余人经验丰富的专业化投资团队, 业务重点布局在医疗健康、文化传媒、TMT、高端智能制造和环保新能源等战略新兴产业领域。公司2016年相继设立14家投资管理子公司, 对外投资总额8.3亿元, 同比增长61.46%。公司通过直投方式完成对活力天汇、优必选、最淘科技、七乐康、豆荚科技等优质项目投资, 通过专项基金投资博纳影业并参与四川双马的并购项目。公司2016年投资业务营收5779万元, 贡献营业利润2777万元。

### 紧抓粤港澳大湾区机遇, 发展前景广阔

公司的控股股东为珠海金控, 实际控制人为珠海市国资委。珠海金控作为珠海地区金融资产的重要集合体, 是营运国有金融资产、进行产业投资的核心平台, 承担着资源整合、发展地方经济的重任。珠海与港澳相承接, 处于经济的前沿, 中小科创企业众多, 经济发展依赖更多的金融支持。近期, 政府宣布正研究制定“粤港澳大湾区”发展规划, 公司作为珠海金控旗下唯一上市平台, 将依托控股股东的资源优势, 发展集团内部资源协同, 同时借助珠三角区域优势, 未来具有广阔的发展前景。

### 拟更名加码创投, 维持“增持”评级

公司拟更名为“华金资本”, 已获董事会和股东大会通过, 尚待工商部门和交易所核准, 未来将不断加快培育新兴投资业务, 实现战略转型。公司控股股东珠海金控拥有银行、证券、保险、期货、金融租赁等金融牌照, 为公司的股权投资业务在资金募集、项目投资、投后管理、增值服务等业务环节提供有力支持。看好更名后的发展动力与前景, 预计2017-19年EPS分别为0.13、0.16和0.17元, 对应PE141x、121x和107x, 采用分布估值法, 目标价格区间为21~23元。

风险提示: 市场波动风险, 业务发展不及预期。

### 经营预测指标与估值

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	212	310	375	455	527
+/-%	23	46	21	21	16
净利润(百万元)	38	41	46	53	60
+/-%	20	8	12	17	13
EPS(元, 最新摊薄)	0.11	0.12	0.13	0.16	0.17
PE(倍)	170.92	158.23	140.88	120.83	107.20

### 公司基本资料

总股本(百万股)	344.71
流通A股(百万股)	343.48
52周内股价区间(元)	13.91-24.50
总市值(百万元)	6,463
总资产(百万元)	1,505
每股净资产(元)	2.03

资料来源: 公司公告

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

## 盈利预测

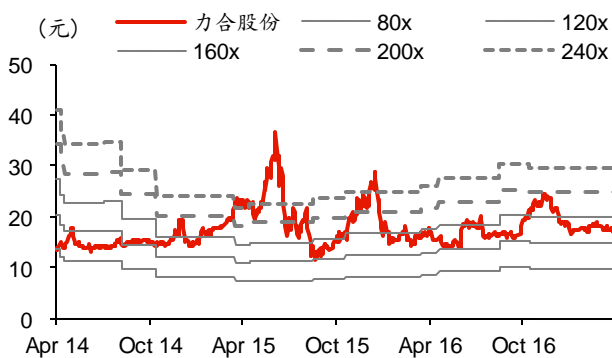
图表1: 盈利预测表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	212	310	375	455	527
营业收入	212	310	375	455	527
其他业务收入(金融类)	0	0	0	0	0
营业总成本	212	276	333	404	467
营业成本	127	175	210	255	295
营业税金及附加	6	4	5	5	6
销售费用	7	8	9	11	13
管理费用	60	61	75	91	105
财务费用	1	22	26	32	37
资产减值损失	11	7	8	9	11
其他业务成本(金融类)	0	0	0	0	0
其他经营收益	66	17	19	21	23
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	66	17	19	21	23
汇兑净收益	0	0	0	0	0
营业利润	66	52	62	73	83
加: 营业外收入	7	10	8	8	8
减: 营业外支出	0	1	0	0	0
利润总额	73	61	69	80	90
减: 所得税	18	7	8	9	10
净利润	54	54	61	71	80
减: 少数股东损益	1600	13	15	18	20
归属于母公司所有者的净利润	38	41	46	53	60
基本每股收益	0.11	0.12	0.13	0.16	0.17

资料来源: 华泰证券研究所

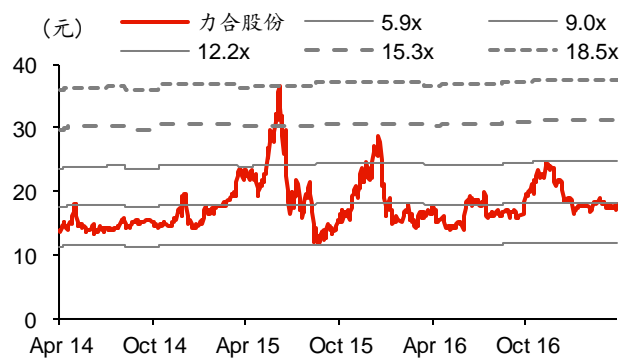
## PE/PB - Bands

图表2: 力合股份历史 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表3: 力合股份历史 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

## 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、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：AOK809

©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 1063211166/传真：86 1063211275

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