

公司研究/年报点评

2017年05月01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): 21.07
合理价格区间(元): 24~27

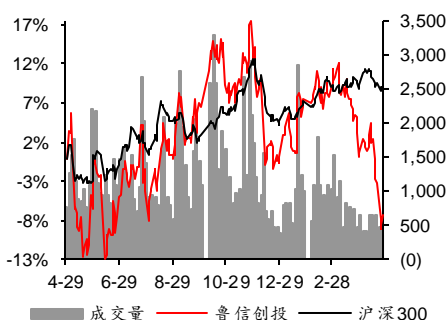
沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

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

相关研究

- 1 《鲁信创投(600783):退出收益可观, 海外布局试水》2016.12
- 2 《鲁信创投(600783):创投风格转型, 投资收益可观》2016.08
- 3 《鲁信创投(600783):整合旗下资产, 提高管理效率》2016.02

股价走势图



资料来源: Wind

公司基本资料

总股本(百万股)	744.36
流通A股(百万股)	744.36
52周内股价区间(元)	19.77-26.59
总市值(百万元)	15,609
总资产(百万元)	5,862
每股净资产(元)	4.98

资料来源: 公司公告

受益 IPO 加速, 看好创投前景

鲁信创投(600783)

业绩大幅增长, 创投表现亮眼

公司 2016 年实现归母净利润 3.72 亿元, 同比增长 66.15%; 实现营收 1.86 亿元, 同比减少 2.64%; EPS 0.5 元, 同比增长 67%; 净资产 37.2 亿元, 同比增长 8.5%。公司拟每 10 股派现 1.5 元(含税), 合计派现 1.1 亿元。公司业绩大幅增长主要由于本期计入投资收益的成本法现金分红 1.2 亿元, 因丧失重大影响将持有的新北洋剩余股权按公允价值重新计量产生的利得 2.7 亿元, 以及因转让鲁信投资使得取得的股权转让收益 0.54 亿元。

搭建多渠道融资平台, 基金化转型基本完成

公司与交银国际信托合作成立资本市场基金, 一期总规模 5 亿元, 主要投向已挂牌和拟挂牌区域股权交易中心和新三板的企业; 合作成立青岛鲁信交银投资企业, 总规模 20 亿元, 主要作为母基金投资子基金及其他投资项目。公司前台投资部门基金化转型第一阶段基本完成, 新设立了工业转型投资基金、新材料基金、大健康基金等。创新型的融资方式为公司搭建多渠道融资平台, 有利于保障长期、稳定的资金供给。

推进“PE+上市公司”模式, 积极拓展海外布局

公司加大与行业龙头企业和上市公司的合作力度, 沿着专业化的投资布局, 结合上市公司重组和企业并购, 发起设立西安鲁信投资中心、鲁信新北洋智能装备基金, 开拓“PE+上市公司”联合发展新模式。公司出资 3000 万美元参与投资 Intarcia, 与美国中经合集团联合设立创投基金, 海外布局的进一步拓展将打开公司新的市场空间。

管理基金专业化投资, IPO 提速打开退出空间

公司管理基金资金量庞大, 省创投引导基金总规模 4 亿元, 省科技风险投资资金受托余额 9505 万元, 共管理基金 31 只, 总规模 120 亿元, 投资领域包括先进制造、现代农业、海洋经济等山东省优势产业和信息技术、节能环保、新能源、新材料、生物技术、高端装备制造等国家战略性新兴产业。公司 2016 年适时减持了部分上市项目公司股票(通裕重工、化工数控等), 共计回笼资金 5.54 亿元。公司已推动 10 家项目公司实现 A 股上市, 25 家新三板挂牌, 现有 7 个拟 IPO 项目, 2017 年随着 IPO 节奏加速推进, 退出带来的投资收益空间可观。

改革前景广阔, 维持“增持”评级

山东金融改革正稳步推进, 公司股东鲁信集团旗下金融资产丰富, 包括中泰证券、民生证券、山东国际信托、AMC 等优质资产。公司作为山东国资委旗下重要上市平台, 未来受益于山东国企改革的催化, 有望承接地方产业资源的金融支持。预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.57、0.63 和 0.71 元, 对应 PE 38x、35x 和 31x, 目标价格区间 24~27 元, 维持“增持”评级。

风险提示: 金融改革进度不如预期, 市场退出机制不畅通, 投资项目大面积亏损。

经营预测指标与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	191	186	190	196	204
+/-%	-18.79	-2.64	2.36	3.30	3.82
归属母公司净利润(百万元)	224	372	426	471	530
+/-%	-25.71	66.15	14.30	10.71	12.52
EPS(元, 最新摊薄)	0.30	0.50	0.57	0.63	0.71
PE(倍)	72.93	43.76	38.27	34.57	30.72

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

盈利预测

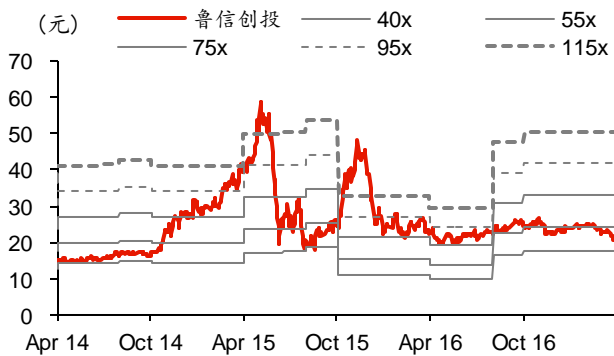
图表 1: 盈利预测表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	191	186	190	196	204
营业收入	191	186	190	196	204
营业总成本	233	248	217	222	227
营业成本	141	133	146	147	149
营业税金及附加	16	7	8	8	8
销售费用	15	12	12	13	13
管理费用	102	79	72	75	77
财务费用	49	74	49	51	53
资产减值损失	52	75	75	75	75
其他经营收益	595	720	770	833	913
公允价值变动净收益	0	1	0	0	0
投资净收益	596	719	770	832	913
营业利润	412	524	597	660	741
加: 营业外收入	2	6	6	6	6
减: 营业外支出	78	18	18	18	18
利润总额	337	512	586	648	730
减: 所得税	111	137	156	173	194
净利润	225	376	430	476	535
减: 少数股东损益	1	4	4	4	5
归属母公司普通股股东净利润	224	372	426	471	530
基本每股收益 (元)	0.30	0.50	0.57	0.63	0.71

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

PE/PB - Bands

图表 2: 鲁信创投历史 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表 3: 鲁信创投历史 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