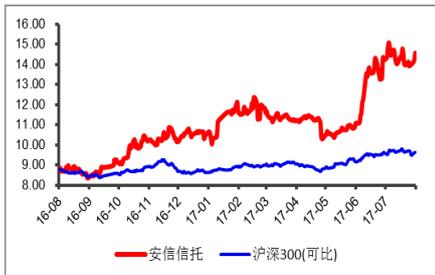


非银行金融

报告原因：点评报告

2017年08月16日

安信信托近一年市场表现



市场数据：2017年08月15日

收盘价（元）	14.57
一年内最高/最低（元）	15.09/8.15
总股本（亿）	45.58
流通股市值（亿元）	342.70
总市值（亿元）	664.00

基础数据：2017年8月15日

每股净资产（元）	3.10
每股资本公积（元）	0.88
每股未分配利润（元）	0.97

分析师

刘丽

执业证书编号：S0760511050001

Tel: 0351-8686794

Email: liuli2@sxzq.com

联系人

陈明

Tel: 0351-8686797

Email: chenming@sxzq.com

安信信托（600816）

信托业务稳步增长，转型创新持续深入

增持

公司研究/点评报告

事件描述：安信信托于8月15日公布2016年半年报。报告期内，公司实现营业收入23.51亿元，同比增长14.39%，实现归属于上市公司股东的净利润16.12亿元，同比增长15.73%。

事件点评：

- **信托业务稳步增长，固有业务遭到压缩。**报告期内，公司实现归属于上市公司股东的净利润16.12亿元，同比增长15.73%。业绩增长的主要来源在于信托业务的稳步增长。报告期内，公司手续费及佣金收入为23.57亿元，同比增长24.46%，但相较于73.27%的一季度同比增速出现了较大的回落，主要原因在于管理信托资产规模出现了负增长。固有业务方面，由于公司不再局限于传统的贷款业务，利息收入较2016年上半年出现大幅度萎缩。同时，受二季度资本市场严监管影响，公司公允价值变动损益出现较大幅度下滑。信托业务的放缓以及固有业务整体上的压缩拖累了公司半年度整体利润增速。
- **下半年公司或从低谷反弹。**对公司过去三年的年报研究发现，公司在下半年无论从营业收入还是净利润都远远好于上半年，行业景气度会在下半年有所改观。同时，公司积极寻求转型提升主动管理能力或帮助公司信托业务从低谷反弹。随着股市的企稳，固有业务的提升会对公司的利润形成一定的贡献。
- **投资建议：**我们认为公司过去几年的高增长态势不可避免的会随着行业内的竞争而减缓，公司可能会在今年迎来业绩拐点，从高速扩张转向平稳发展。但由于公司的利润增速、净资产收益率仍然在行业中保持前列，我们对公司未来的发展依然抱有信心。预计公司2017-2019年的EPS分别为0.95、1.19、1.43，给予增持评级。
- **风险因素：**业绩不达预期，监管风险，转型失败风险

资产负债表:

单位: 百万元	2017E	2018E	2019E
资产:			
存放同业款项	2997	2098	2308
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	6251	7502	7126
应收利息	16	13	15
发放贷款和垫款	4283	3641	4004
可供出售金融资产	6045	6650	6982
长期股权投资	870	910	930
固定资产	7	8	7
无形资产	4	6	5
长期待摊费用	12	13	13
资产总计	20485	20841	21390
负债:			
应付职工薪酬	602	662	695
应交税费	1016	1118	1096
预计负债占比	8%	10%	10%
预计负债	450	540	605
递延所得税负债	110	98	105
其他负债占比	3558	3209	3702
负债总计	5736	5627	6203
所有者权益:			
实收资本	2278	2392	2464
资本公积	6023	6213	5873
未分配利润	6448	6609	6850
所有者权益合计	14749	15214	15187

利润表:

单位: 百万元	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	7004	9299	11493
利息净收入	159	134	128
手续费及佣金净收入	6351	8775	10970
投资收益	248	234	212
公允价值变动收益	246	156	183
二、营业支出	1942	2921	3804
税金及附加	508	973	1263
业务及管理费	1434	1949	2541
三、营业利润	5062	6378	7689
加: 营业外收入	72	71	54
减: 营业外支出	10	14	14
利润收入增长率	41%	31%	25%
四、利润总额	5124	6434	7729
所得税率	21%	19%	17%
减: 所得税费用	1281	1608	1933
五、净利润	3843	4826	5797
六、每股收益:	0.95	1.19	1.43

现金流量表:

单位: 百万元	2017E	2018E	2019E
一、经营活动产生的现金流量	3592	4490	5791
二、投资活动产生的现金流量:	-7482	-8320	-9300
三、筹资活动产生的现金流量:	7205	7781	7937

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

请务必参阅最后一页股票评级说明和免责声明