

2017年08月30日

爱建集团 (600643)

——信托业务规模同比接近翻倍，业绩符合预期

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据： 2017年08月29日

收盘价(元)	14.02
一年内最高/最低(元)	16.96/11.01
市净率	3.0
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	20105
上证指数/深证成指	3365.23 / 10762.37

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2017年06月30日

每股净资产(元)	4.7
资产负债率%	58.14
总股本/流通A股(百万)	1437/1434
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《爱建集团(600643)深度：信托、租赁业务高速发展，综合金融布局逐步完善》
2017/08/07
《爱建股份(600643)--上海国际：千呼万唤始出来》 2009/08/12

证券分析师

王丛云 A0230516090001
wangcy@swsresearch.com

联系人

王丛云
(8621)23297818×7430
wangcy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 2017年上半年公司实现营业总收入8.5亿，同比增长26.4%，实现归母净利润3.6亿，同比增长15.2%，业绩符合预期。其中，营业收入为2.59亿，同比增长27.8%，主要原因是进出口业务收入增长；利息收入为0.71亿，同比下降7%，主要是发放贷款及垫款利息收入减少；手续费及佣金收入为5.2亿，同比增长32.0%，主要是信托业务收入增长。报告期末，公司归母净资产为67.5亿，较上年末增加5.8%，总资产为161.5亿，较上年末增加3.1%；报告期公司加权平均ROE为5.5%，同比提升0.2个百分点。
- 信托业务规模大幅增长。报告期末爱建信托受托规模达2626亿，较上年末1966亿，增长33.6%，较2016年6月末1360亿，同比增长93%，信托业务收入为5.21亿，同比增长35.3%，考虑信托规模同比增幅远高于收入增幅，因此我们判断信托报酬率同比有所下降，所以目前公司信托业务的扩张处于以量补价的阶段。信托公司利用自有资金发放贷款及垫款获得的利息收入为0.5亿，同比减少34.7%。
- 爱建租赁收入同比略有增长，华瑞融资租赁业绩高速增长。报告期爱建融资租赁总资产规模为34.1亿，较年初略降2.8%，净资产为10.1亿，较年初增长38.4%，营业收入为1.29亿，同比增长6.7%，净利润为0.45亿，同比持平；2017年1、2月公司与吉祥航空、吉祥香港和华瑞租赁签署股权转让意向协议及补充协议，自2016年华瑞租赁净利润扭亏为盈以来，业绩高速增长，2017年上半年实现营业收入2.3亿，净利润0.34亿，远超2016年全年净利润，如果华瑞租赁顺利并表，则公司租赁业务收入贡献将显著提升。
- 报告期公司自有资金投资收益为1.43亿，同比增长90.7%，主要是报告期内可供出售金融资产规模和长期股权投资同比翻倍增长，使得投资收益大幅增长。
- 维持“增持”评级，不调整盈利预测。报告期内公司非公开增发预案已经过会，尚待批文，若定增完成，公司将完成对子公司增资，提升子公司资金实力，完善子公司战略规划，实现各业务板块均衡发展。预计2017-2019年归母净利润分别为9.0亿、12.5亿和16.3亿，对应最新收盘价的PE分别为25倍、18倍和14倍。

财务数据及盈利预测

	2016	2017H1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	532	259	2,551	3,415	4,363
同比增长率(%)	47.60	27.82	58.97	33.85	27.77
净利润(百万元)	621	360	904	1,250	1,630
同比增长率(%)	11.87	15.16	45.63	38.37	30.35
每股收益(元/股)	0.43	0.25	0.56	0.77	1.00
净资产收益率(%)	9.7		10.1	12.2	13.7
市盈率	36.6		25.2	18.2	14.0
市净率	3.6		2.5	2.2	1.9

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE。
2017-2019年EPS是经定增完成后股本摊薄的的数据，2016和2017H1是未经定增后总股本摊薄的的数据

合并损益表

人民币：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	1,324	1,605	2,551	3,415	4,363
营业总成本	753	1,033	1,673	2,133	2,643
营业成本	151	324	623	771	925
利息支出	44	56	68	81	97
手续费及佣金支出	16	23	27	39	52
营业税金及附加	71	35	51	68	87
期间费用	438	545	855	1,144	1,462
资产减值损失	33	50	50	30	20
营业利润	763	847	1,245	1,726	2,253
其他收益及营业外收支	200	287	376	455	544
利润总额	771	859	1,255	1,736	2,263
所得税	216	238	351	486	634
净利润	554	620	903	1,250	1,630
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
归属于母公司所有者的净利润	555	621	904	1,250	1,630

资料来源：申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。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。