



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2017-10-29

公司点评报告

买入/调高

辽宁成大(600739)

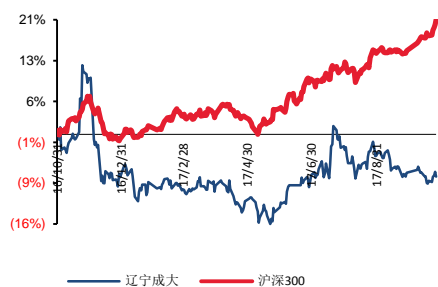
目标价: 22.79

昨收盘: 17.98

金融 多元金融

## 辽宁成大 2017 年三季度报点评：单季业绩暴增，投资收益稳定

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,530/1,365
总市值/流通(百万元)	27,504/24,537
12 个月最高/最低(元)	21.87/16.33

### 相关研究报告：

辽宁成大(600739)《辽宁成大 2017 年半年报点评：大宗商贸景气度向上，投资收益显著增长》--2017/08/25

辽宁成大(600739)《辽宁成大(600739)：长期低估，股权结构变动催化价值复苏》--2017/06/19

### 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：**公司发布 2017 年三季度报，前三季度营业总收入 97.98 亿元，同比增加 61.2%。归母净利润 12.33 亿元，同比增长 48.2%。三季度营业总收入 34.01 亿元，同比增加 49.7%。归母净利润 3.65 亿元，同比增长 338.5%。

### 点评：

**三季度利润激增，证券+保险收益稳定。**公司前三季度营业总收入维持上半年增幅，预计受益大宗商品价格回暖，公司大宗贸易板块延续上半年表现，收入激增。三季度单季利润 3.65 亿元，同比增长 338.5%，预计贸易板块今年不仅扭亏为盈，并且带动公司整体业绩提升。投资收益 16.21 亿元，同比增加 23.9%，主要变量为家乐福股权转让(3.98 亿元)。广发证券前三季度业绩增长约 3%，中华联合财险业绩或有所下滑，但证券+保险依旧贡献稳定。

**传统商贸景气度向上，发展潜力待释放。**今年公司传统大宗商品贸易业务扭亏为盈，景气度向上。能源资产或逐步出清，结构有望不断优化，有助于市场信心修复。核心资产广发证券和中华联合财险总体发展稳健，提供公司业绩和市值双支撑。新股东特华投资，截至三季度报，持股比例增至 8.06%，持股成本或略低于 20 元(溢价 11.1%)。公司今年动作频频，为发展潜力释放扫清障碍。

**投资建议：**公司持有证券保险优质资产，资产结构将不断优化。公司价值长期偏低，未来基本面趋好，发展或迎重大突破，继续推荐，目标价 22.79 元。

风险提示：公司业务不达预期。

### ■ 盈利预测和财务指标：

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	8,750	8,516	8,289	8,068
(+/-%)	-4.3%	-2.7%	-2.7%	-2.7%
归母净利润(百万元)	948	1,158	1,340	1,537
(+/-%)	84.2%	22.2%	15.8%	14.7%
摊薄每股收益(元)	0.62	0.76	0.88	1.00
市盈率(PE)	27	22	19	17

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	2,756	1,681	2,728	3,360	4,139	营业收入	9,140	8,750	8,516	8,289	8,068
应收和预付款项	3,076	2,006	3,975	4,896	6,031	营业成本	7,425	6,922	6,748	6,568	6,392
存货	939	1,488	1,887	2,324	2,863	营业税金及附加	25	42	28	28	27
其他流动资产	907	489	721	888	1,093	销售费用	819	871	747	727	707
<b>流动资产合计</b>	<b>7,678</b>	<b>5,664</b>	<b>9,310</b>	<b>11,467</b>	<b>14,125</b>	管理费用	562	560	489	476	464
可供出售金融资产	229	297	301	371	457	财务费用	211	518	258	251	244
长期股权投资	12,733	21,609	21,053	25,932	31,942	资产减值损失	617	38	482	469	456
固定资产	3,609	3,283	6,436	7,927	9,764	投资收益	2,088	1,609	1,818	2,055	2,322
在建工程	98	120	514	633	780	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	1,009	953	1,730	2,131	2,625	<b>营业利润</b>	<b>1,574</b>	<b>1,398</b>	<b>1,583</b>	<b>1,825</b>	<b>2,099</b>
长期待摊费用	143	107	224	275	339	其他非经营损益	-981	-178	-174	-194	-228
其他非流动资产	890	1,022	1,330	1,638	2,018	<b>利润总额</b>	<b>593</b>	<b>1,220</b>	<b>1,409</b>	<b>1,631</b>	<b>1,870</b>
<b>资产总计</b>	<b>26,613</b>	<b>33,252</b>	<b>40,959</b>	<b>50,451</b>	<b>62,143</b>	所得税	119	151	174	202	231
短期借款	1,640	4,763	3,303	4,441	5,972	<b>净利润</b>	<b>474</b>	<b>1,070</b>	<b>1,235</b>	<b>1,429</b>	<b>1,639</b>
应付和预收款项	1,489	2,040	4,748	6,384	8,584	少数股东损益	-40	122	77	89	102
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归母股东净利润</b>	<b>515</b>	<b>948</b>	<b>1,158</b>	<b>1,340</b>	<b>1,537</b>
其他负债	4,797	6,446	9,763	13,127	17,651						
<b>负债合计</b>	<b>7,926</b>	<b>13,249</b>	<b>17,814</b>	<b>23,953</b>	<b>32,206</b>						
股本	1,530	1,530	1,530	1,530	1,530	<b>预测指标</b>					
资本公积	6,143	6,408	6,685	6,973	7,274		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	8,539	9,486	9,687	9,892	10,101	毛利率	18.76%	20.89%	20.77%	20.77%	20.77%
归母公司股东权益	17,433	18,563	19,766	21,048	22,412	销售净利率	5.19%	12.22%	14.50%	17.24%	20.31%
少数股东权益	1,254	1,441	1,655	1,902	2,185	ROE	2.54%	5.35%	5.76%	6.23%	6.66%
<b>股东权益合计</b>	<b>18,687</b>	<b>20,004</b>	<b>21,422</b>	<b>22,950</b>	<b>24,598</b>	ROA	1.78%	3.22%	3.01%	2.83%	2.64%
<b>负债和股东权益</b>	<b>26,613</b>	<b>33,252</b>	<b>40,959</b>	<b>50,451</b>	<b>62,143</b>	PE(X)	50.0	27.1	22.2	19.2	16.7
						PB(X)	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyng@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



## 研究院

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

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。