



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2019-08-27
公司点评报告
增持/首次

中油资本(000617)

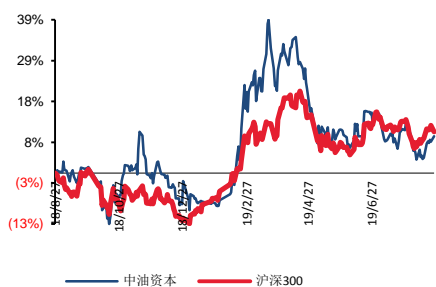
目标价: 13.8

昨收盘: 11.78

金融 多元金融

中油资本中报点评: 业绩稳健向好, 股东增资中油财务

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	9,030/288
总市值/流通(百万元)	106,374/3,387
12个月最高/最低(元)	15.28/9.55

相关研究报告:

证券分析师: 罗惠洲

电话: 010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518050002

证券分析师: 董春晓

电话: 010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100001

事件: 公司近日发布 2019 年中报, 实现营业总收入 163.46 亿元, 同比下降 0.54%; 实现归母净利润 40.8 亿元, 同比增加 0.27%; ROE5.17%, 同比下降 0.37 个百分点; 截至 2019 年上半年末, 中油资本资产总额 9182.6 亿元, 较年初增长 3.01%; 期末归母净资产 800.57 亿元, 较年初增长 3.46%; EPS 为 0.45 元/股。

财务公司、金融租赁业绩双升, 银行、信托业务业绩下降。 上半年, 财务公司业务营业总收入 82.04 亿元, 同比增长 5.14%; 金融租赁业务营业总收入 17.49 亿元, 同比增长 6.34%; 商业银行业务营业总收入 53.67 亿元, 同比减少 8.91%; 信托业务营业总收入 3.30 亿元, 同比减少 18.08; 其他业务营业总收入 6.96 亿元, 同比增长 1.34%。

依托股东优势, 打造“一站式”金融服务平台。 公司利用中石油集团资源, 深化产融结合业务, 围绕油气产业链建立分区域、分条线的产融结合协调机制, 在目前已实现产融结合区域协调机制中石油集团全覆盖的前提下, 推进金融产品与服务的全覆盖工作。公司发挥资源整合优势, 与各大银行构建战略合作伙伴关系, 获得国家开发银行、工商银行、招商银行等 10 家银行综合授信额度支持。截至 2019 年 6 月 30 日, 中石油集团及其下属公司在本公司及其所属金融企业的存款余额为 2772.11 亿元, 贷款及应收融资租赁款余额为 1851.47 亿元, 租入资产承诺为 19,514.46 万元, 贷款承诺为 583.46 亿元, 开出保函 4.01 亿元。

三方股东增资中油财务逾 220 亿元。 2019 年 7 月, 公司股东大会同意中油资本有限与中石油集团、中石油股份分别按照持股比例向中油财务进行增资, 增资总金额为 220.64 亿元, 其中, 以中油财务资本公积转增注册资本金 80.64 亿元, 三方股东现金增资 140 亿元 (现金增资中 36.05 亿元认缴注册资本, 其余部分计入中油财务资本公积)。

投资建议: 中油资本依托产业背景, 业务范围涵盖银行、财务公司、金融租赁、信托、保险、保险经纪、证券、信用增进等多个领域, 产融结合业务优势明显。给予“增持”评级。

风险提示: 市场波动风险; 宏观经济下行带来的风险等。

■ 主要财务指标

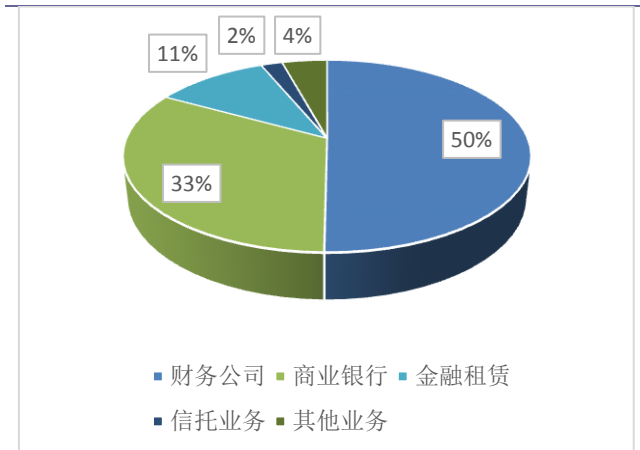
	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	33,886	31,057	31679	33262
净利润(百万元)	7,238	8,082	8146	8350
摊薄每股收益(元)	0.8	0.89	0.90	0.92

资料来源: Wind, 太平洋证券

一、主营业务稳健发展，海外业务营收大增

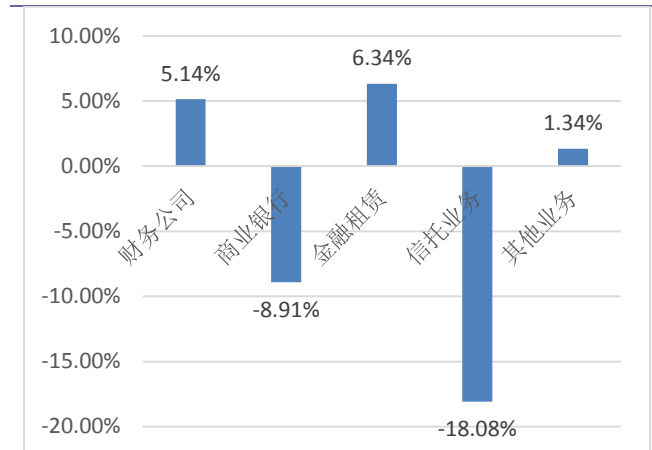
公司实现营业总收入 163.46 亿元，同比下降 0.51%；实现归母净利润 40.82 亿元，同比增加 0.27%；ROE5.17%，同比下降 0.37 个百分点；截至 2019 年上半年末，中油资本资产总额 9182.6 亿元，较年初增长 3.01%；；期末归母净资产 800.57 亿元，较年初增长 3.46%；EPS 为 0.45 元/股。

图表 1：公司营业总收入结构



资料来源：公司中报，太平洋证券整理

图表 2：各项主营业务营业总收入同比增（减）幅



资料来源：公司中报，太平洋证券整理

财务公司、金融租赁业绩双升，银行、信托业务业绩下降。上半年，财务公司业务营业总收入 82.04 亿元（包括中油财务及其下属公司），同比增长 5.14%；商业银行业务（包括昆仑银行及其下属公司）营业总收入 53.67 亿元，同比减少 8.91%；金融租赁业务（包括昆仑金融租赁及其下属公司）营业总收入 17.49 亿元，同比增长 6.34%；信托业务（包括昆仑信托）营业总收入 3.30 亿元，同比减少 18.08%；其他业务（包括中油资本有限、中意财险、专属保险、中油资产和昆仑保险经纪等公司业务）营业总收入 6.96 亿元，同比增长 1.34%。

境内业务营收同比略降，境外业务营收大增。上半年，公司境内业务营业总收入 126.16 亿元，同比下降 5.52%，占营业总收入的 77.18%；境外业务营业总收入 37.30 亿元，同比增长 21.27%，占营业总收入的 22.82%。中油财务和中油资本有限分别设有香港子公司，其中，中油财务（香港）下设中油资本（迪拜）和中油资本（新加坡）等多家子公司。

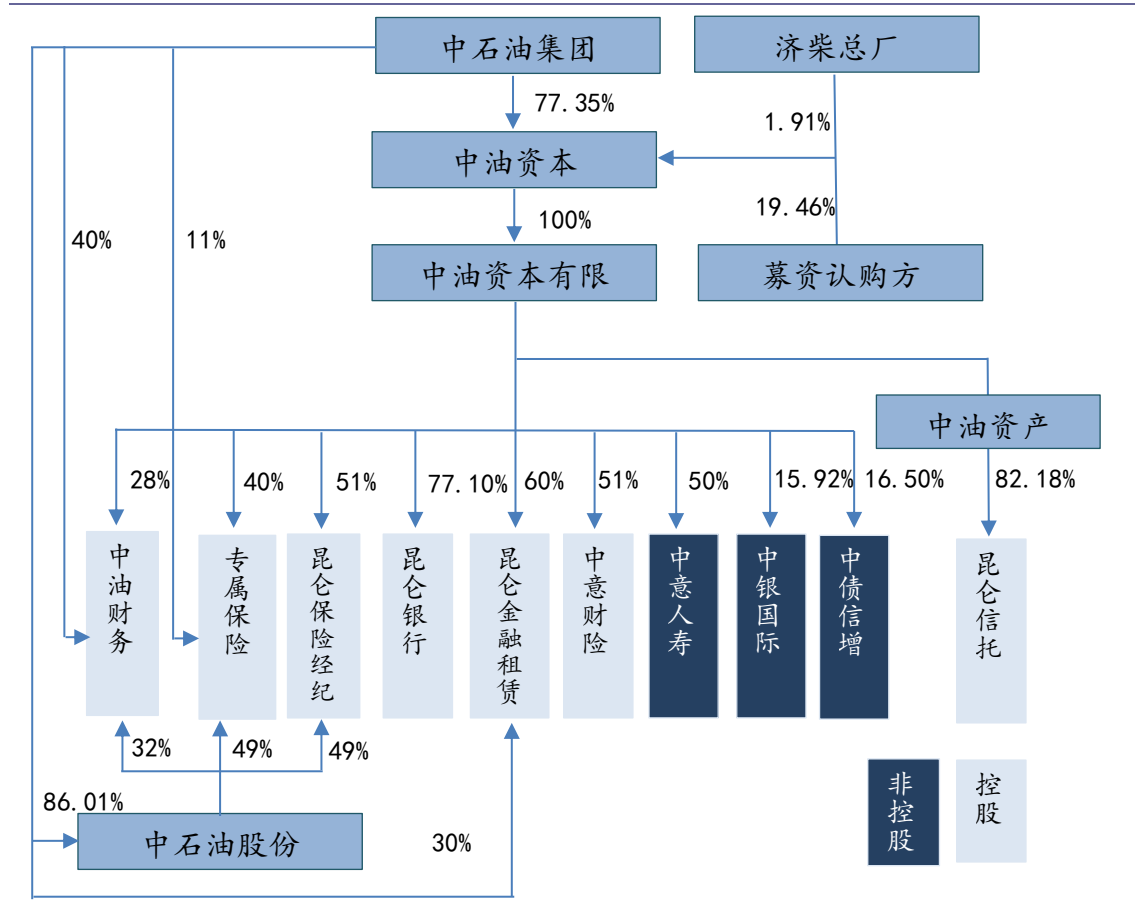
二、依托股东优势，打造“一站式”金融服务平台

作为中石油集团的金控平台，中油资本拥有 A 股上市公司中最全面的金融牌照。中油资本主要通过其控股、参股公司昆仑银行、中油财务、昆仑金融租赁、中油资产、专属保险、中意财险、

中意人寿、昆仑保险经纪、中银国际与中债信增，分别经营银行业务、财务公司业务、金融租赁业务、信托业务、保险业务、保险经纪业务、证券业务与信用增进业务，是一家全方位综合性金融业务公司。

公司利用中石油集团资源，深化产融结合业务，围绕油气产业链建立分区域、分条线的产融结合协调机制，在目前已实现产融结合区域协调机制中石油集团全覆盖的前提下，推进金融产品及服务的全覆盖工作。公司积极发挥资源整合优势，与各大银行构建战略合作伙伴关系，获得国家开发银行、工商银行、招商银行等 10 家银行综合授信额度支持。截至 2019 年 6 月 30 日，中石油集团及其下属公司在本公司及其所属金融企业的存款余额为 2772.11 亿元，贷款及应收融资租赁款余额为 1851.47 亿元，租入资产承诺为 19,514.46 万元，贷款承诺为 583.46 亿元，开出保函 4.01 亿元。

图表 3 中油资本股权结构



资料来源：中油资本官网，太平洋证券整理

三、三方股东增资中油财务逾 220 亿元

公司董事会、股东大会分别于 2019 年 6 月 13 日和 2019 年 7 月 2 日审议通过《关于中油资本有限向中油财务增资的议案》，同意中油资本有限与中石油集团、中石油股份分别按照持股比例向中油财务进行增资，增资总金额为 220.64 亿元，其中，以中油财务资本公积转增注册资本金 80.64 亿元，三方股东现金增资 140 亿元（现金增资中 36.05 亿元认缴注册资本，其余部分计入中油财务资本公积）。中油财务为中油资本贡献了 50% 以上营收，是中油资本的重要营收来源，此次股东增资显示出公司大股东对中油财务及中油资本前景的信心。

此外，中油资本有限将以专属保险未分配利润转增注册资本金 4 亿元。本次增资完成后，专属保险注册资本金达到 60 亿元，各股东持股比例保持不变。

五、投资建议及风险提示

投资建议：中油资本依托产业背景，业务范围涵盖银行、财务公司、金融租赁、信托、保险、保险经纪、证券、信用增进等多个领域，产融结合业务优势明显。

风险提示：市场波动风险；宏观经济下行。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院/机构业务部

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)88321761/88321717

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。