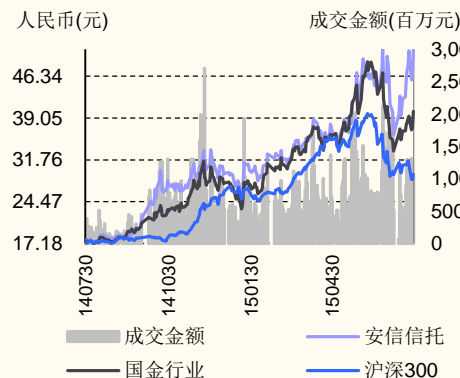


安信信托 (600816.SH) 信托业行业
评级：买入 维持评级
业绩点评

 市场价格 (人民币): 50.92 元
 目标价格 (人民币): 67.19-67.19 元

长期竞争力评级：高于行业均值
市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	454.11
总市值(百万元)	36,049.12
年内股价最高最低(元)	51.01/17.26
沪深 300 指数	3930.38
上证指数	3789.17


相关报告

1. 《重生后的爆发》，2014.10.10

徐飞

 联系人
 (8621)60230241
 xufei@gjzq.com.cn

贺国文

 分析师 SAC 执业编号: S1130512040001
 (8621)60230235
 hegwen@gjzq.com.cn

资本公积赠股本，盈利高增长
公司基本情况(人民币)

项目	2013	2014	2015E	2016E	2017E
摊薄每股收益(元)	0.39	1.45	2.24	3.25	4.22
每股净资产(元)	1.22	2.55	8.74	11.58	15.82
市盈率(倍)	129	35	23	16	12
行业优化市盈率(倍)	34	32	28	22	15
净利润增长率(%)	159.7%	266.1%	54.9%	45.1%	30.0%
净资产收益率(%)	32.3%	56.7%	25.6%	28.1%	26.7%
总股本(百万股)	708	708	708	708	708

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

■ 公司披露 2015 年半年报，拟以资本公积金每 10 股转增 15 股，报告期内，公司实现营业收入 13.4 亿元，同比增 52.43%；净利润 8.3 亿元，同比增 51.63%；EPS1.83 元；ROE37.6%。

经营分析

■ 公司盈利表现优异，超市场预期：2015 年上半年，公司实现营业收入 13.4 亿元，同比增 52.43%；净利润 8.3 亿元，同比增 51.63%，超市场预期，表现靓丽。

公司收入增长主要来自公允价值变动收益、手续费和佣金净收入和利息净收入增长，分别贡献收入为 2.5、9.7、1.2 亿元，三项收入增量对于新增收入贡献分别为 51.9%、35.7%、11.5%。公司盈利增长主要来自公允价值变动收益。

■ 资本公积金 10 赠 15，公司注册资本金提升：截至 2015 年上半年末，公司拟以总股本 7.08 亿股为基数，资本公积金每 10 股转增 15 股，转增后，公司总股本将增加至 17.70 亿股，相应注册资本金也将提升至 17.7 亿元，将提升公司竞争实力。

根据《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》(银监发[2007]27 号)规定，信托公司要开办受托境外理财业务，注册资本金需不低于 10 亿元人民币，则公司股本增加后，注册资本金即满足开展此类业务规定。

■ 定增募集 31 亿元完成，公司业务增长将提速：受限于净资本约束，截至上半年末，公司存续信托项目共 279 个，受托管理信托资产规模 1,613.21 亿元，较年初增长 6.72%。6 月 29 日，公司定增募集 31 亿元资金到账，净资本实力将大为提升，后续业务增长预计将提速。上半年，公司向信托受益人分配收益 56.5 亿元，同比增长 28.47%。

盈利调整和投资建议

■ 我们认为安信信托战略明确，金控平台稳步推进，业务结构不断优化，定增募集资金提升业务发展，同时，大股东持股进一步集中，将推动公司金控平台建设，未来公司盈利增长具有可持续性，维持“买入”评级。

■ 参照上市信托公司可比估值，同时考虑公司自身发展情况和业务增长，我们给予公司 2015/2016 年 PE 为 30/26，对应每股价格为 67.19 元/84.48 元。

■ 风险提示：信托规模发展速度低于预期；信托投资资产损失风险。

图表 1：报表预测摘要

单位：百万元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
利润表摘要					
营业收入	838	1,809	3,046	5,273	8,395
同比	70.0%	116.0%	68.4%	73.1%	59.2%
营业利润	402	1,380	2,135	2,967	3,567
同比	163.6%	243.2%	54.8%	39.0%	20.2%
利润总额	402	1,377	2,114	2,949	3,603
同比	141.8%	242.9%	53.5%	39.5%	22.2%
归属母公司股东的净利润	280	1,024	1,585	2,300	2,990
同比	159.7%	266.1%	54.9%	45.1%	30.0%
资产负债表摘要					
资产总计	1,600	2,954	8,634	12,477	17,617
同比	68.3%	84.6%	192.3%	44.5%	41.2%
负债合计	736	1,149	2,444	4,277	6,417
同比	129.5%	56.2%	112.7%	75.0%	50.0%
股东权益	865	1,805	6,190	8,200	11,200
归属母公司股东的权益	865	1,805	6,190	8,200	11,200
同比	37.1%	108.7%	243.0%	32.5%	36.6%
关键指标					
ROE	32.3%	56.7%	25.6%	28.1%	26.7%
ROA	21.9%	45.0%	18.4%	18.4%	17.0%
EPS	0.39	1.45	2.24	3.25	4.22
每股净资产BPS	1.22	2.55	8.74	11.58	15.82
P/E	129	35	23	16	12
P/B	41.7	20.0	5.8	4.4	3.2

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性
 3.01~4.0 = 减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-10-10	买入	23.69	34.00~34.00

来源：国金证券研究所


长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD