

爱建集团（600643）

立足金融主业，民营金控起航

买入（维持）

事件：

我们前期发布《均瑶入主，金控蓝图更进一步》等多篇报告推荐民营金控平台爱建集团，坚定看好公司转型及发展前景。公司近期调整非公开发行股票预案，重组及增发各项工作有序推进，民营体制改革即将落地。

投资要点

- **增发有序推进，民营机制及资源协同拓宽公司未来发展空间：**公司前期先行完成董监事会换届选举，合计更换七名董事及独董，并推选均瑶集团实际控制人王均金先生为新任董事长。本次非公开发行完成后，均瑶集团将成为公司第一大股东，同时公司将进一步调整董事会结构，均瑶集团将取得实际控制权，公司民营机制改革终将落地，开启未来发展空间：1）均瑶集团民营机制提升公司治理效率；2）均瑶集团布局多个创新金融领域，涉足民营银行、征信、互联网金融等，未来有望与公司信托、租赁等传统金融业务实现协同。
- **增资 22 亿强化金融主业，三重利好支撑综合金控平台起航：**公司致力于搭建以信托、证券、租赁、资产管理、资本管理、财富管理六大金融支柱为主的综合金控平台。均瑶本次增资 22 亿将产生三重利好：1）有力支持公司强化金融主业，同时充分说明均瑶认可公司长期战略规划；2）增资完成后，爱建信托注册资本将增至 42 亿元，资本规模行业排名提升至前十位，信托主业有望开启新一轮增长，另据媒体报道，近期银行理财业务新规定拟限制券商、基金等机构的通道业务，利好信托业务（正式规定尚未出台）；3）租赁、资本管理子公司注册资本将分别增至 11 亿、5 亿，未来融资租赁、PE、VC 等业务有望成为新的盈利增长点，综合金控平台起航。
- **人才资源雄厚，上海本地金控平台充分受益新一轮国企改革：**公司股东爱国建设特种基金会政府背景浓厚，公司作为率先进行改革的上海本地金控平台，在整合金融资源方面具有先发优势。金融业以人才资源为核心优势，近期据媒体报道，前海通证券高管金晓斌、原上海农商行行长侯福宁、原上海银监局副局长蒋明康等金融元老相继加盟均瑶，均瑶人才资源雄厚，将发力金融业务。随着新一轮国企改革大幕拉开，公司民营机制+政府背景+人才优势有望充分受益上海金融改革，搭建起时代领先的综合金融服务平台。

投资建议

公司立足金融主业，民营机制改革提升经营效率，未来发展前景可期（参考民营安信信托业绩持续高速增长，市值增至近 350 亿）。此外，公司作为上海本地综合金控平台，充分受益上海国企改革，目前市值仅 169 亿元，提升空间显著。预计公司 16、17 年归母净利润分别为 5.82、6.81 亿元，给予目标价 13.8 元/股，对应 33 倍 16PE，维持公司“买入”评级。

风险提示：1）信托、租赁行业景气度下降；2）业务协同效应低于预期

2016 年 8 月 3 日

首席证券分析师 丁文韬

执业资格证书号码：S0600515050001

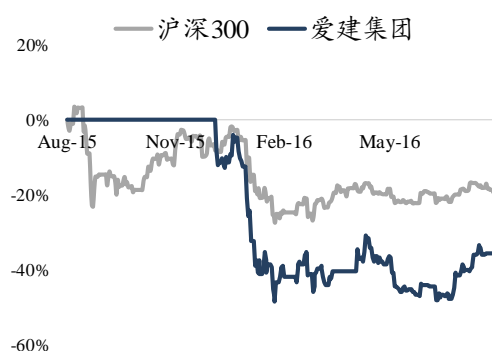
dingwt@dwzq.com.cn

证券分析师 王维逸

执业资格证书号码：S0600515050002

wangwy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据（2016 年 8 月 3 日）

收盘价（元）	11.74
市盈率（2015）	30.41
市净率（2015）	2.94
流通 A 股市值（百万元）	16835

基础数据（2015）

每股净资产（元）	4.00
资产负债率（%）	46.4
总股本（百万股）	1437
流通 A 股（百万股）	1434

相关报告

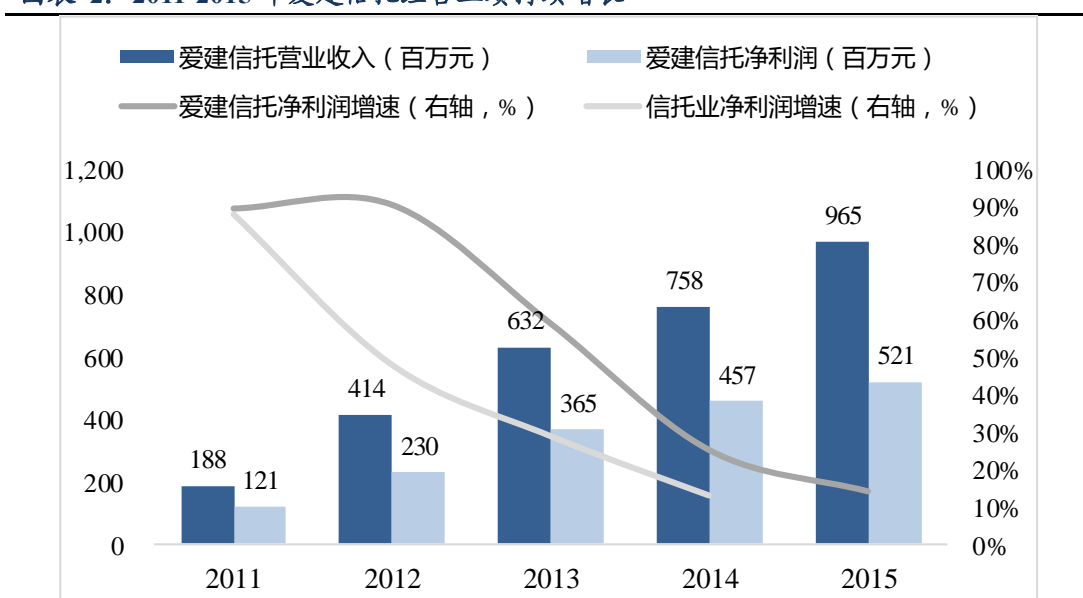
1. 爱建集团：均瑶入主，金控蓝图更进一步，20160630
2. 爱建集团：民营资本点燃综合金控雄心，20160301
3. 爱建集团：2015 年季报点评-打响上海金改第一枪，20151030
4. 爱建股份：2015 年半年报点评-金控平台潜力巨大，或受益上海金改，20150824
5. 爱建股份：最具潜力的金控平台，20150602

图表 1: 爱建集团非公开发行股票方案调整前后对比

	调整前	调整后
一、发行价格	8.97 元/股	9.2 元/股
二、发行数量	245,261,984 股	239,130,434 股
三、募集资金用途	(1) 12 亿增资爱建信托 (2) 5 亿增资爱建租赁 (3) 5 亿偿还银行借款	(1) 12 亿增资爱建信托 (2) 5 亿增资爱建租赁 (3) 4 亿增资爱建资本 (4) 1 亿偿还银行借款

资料来源: 公司定期报告, 东吴证券研究所

图表 2: 2011-2015 年爱建信托经营业绩持续增长



资料来源: 公司定期报告, 东吴证券研究所

图表 3: 爱建集团盈利预测 (暂未考虑非公开发行股票实施)

单位: 百万元	2014	2015	2016E	2017E
营业收入	1,109	1,324	1417	1630
营业收入增速	36.97%	19.41%	7.19%	15.03%
归母净利润	512	554	582	681
归母净利润增速	7.83%	8.11%	5.13%	17.12%
EPS (元)	0.36	0.39	0.41	0.47
PE	32.6	30.1	28.6	24.9

资料来源: 公司定期报告, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>