



# 合资设立国富金财，加强科技金融生态圈布局

## ——中科金财（002657）事件点评

### 事件：

公司9月7日晚间发布公告称：公司及公司全资子公司北京中科金财投资管理有限公司于2016年9月7日与北京国富资本有限公司、宫晓冬共同签署了北京国富金财市场投资合伙企业（有限合伙）合伙协议及其补充协议，共同出资设立北京国富金财市场投资合伙企业（有限合伙）。有限合伙注册资金为30,000万元，其中，公司作为有限合伙人认缴出资10,200万元，中科投资作为普通合伙人认缴出资90万元，国富资本作为普通合伙人认缴出资210万元，宫晓冬作为有限合伙人认缴出资19,500万元。

### 主要观点：

#### 1. 关键人士熊焰行业经验丰富，利于金融资产交易所优势提升。

国富金财投资的金融资产交易所或交易中心由国富资本的法定代表人熊焰先生担任董事长或总经理。熊焰先生为北金所首任董事长，带领北金所实现三年累计金融资产交易额突破1.1万亿的光辉事迹，被誉为“交易所一哥”。熊焰先生在国富资本实现二次创业，其自身拥有的丰富的金融资产交易经验和独到的行业观点对公司的发展十分有利。有了熊焰先生的加盟与坐正，公司有望加速实现金融资产交易所平台的发展以及优势的提升，进一步发挥出平台的协同效应与规模效应。

#### 2. 扩大资产证券化平台优势地位，加强科技金融生态圈布局

公司已率先战略布局大连、安徽两家有政府背景的金融资产交易所，在金融资产交易所平台的打造上拥有丰富的经验，可以与国富金财形成客户资源、业务模式等领域的共享以及协同发展。同时，此次布局加强了公司在金融资产交易所平台上的卡位优势和集群优势，进一步扩大了公司在资产证券化平台上的优势地位。资产证券化平台优势地位的巩固和提升有利于公司打造中国领先的第三方互联网银行平台、资产证券化互联网综合服务平台，是公司布局科技金融生态圈里程上的重要一步。

**风险提示：**资产证券化平台经营不达预期。

2016年09月07日

强烈推荐/维持

中科金财 事件点评

### 喻言

010-66554012

yuyan\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516070001

夏清莹

010-66554033

xiaqy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480116060010

### 交易数据

52周股价区间(元)	50.36-51.85
------------	-------------

总市值(亿元)	170
---------	-----

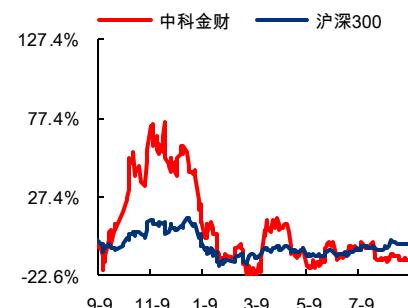
流通市值(亿元)	104.97
----------	--------

总股本/流通A股(万股)	33758/20844
--------------	-------------

流通B股/H股(万股)	/
-------------	---

52周日均换手率	6.55
----------	------

### 52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

### 相关研究报告

1、《中科金财（002657）2016年中报点评：

深化金融科技布局，生态闭环已现》

2016-08-24

**结论:**

公司合资设立国富金财与过去大连、安徽两家金融资产交易所的布局形成了协同效应，巩固了资产证券化平台市场的优势地位，符合公司在科技金融生态圈的战略布局。我们预计公司2016-2018年的营业收入分别为1613.34、1952.10和2256.99百万元；净利润分别为211.76、299.50和403.03百万元；EPS分别为0.62、0.88和1.19元；PE分别为81.90、57.81和42.92倍，维持“强烈推荐”评级。

**公司盈利预测表**

资产负债表					利润表					单位:百万元					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E				
<b>流动资产合计</b>	1352	1323	2557	3122	3620	<b>营业收入</b>	1098	1328	1613	1952	2257				
货币资金	692	571	1613	1952	2257	<b>营业成本</b>	831	945	1142	1306	1459				
应收账款	59	86	96	121	137	营业税金及附加	3	8	7	10	11				
其他应收款	39	42	52	62	72	营业费用	25	37	41	52	58				
预付款项	10	16	16	21	24	管理费用	170	176	210	256	295				
存货	429	385	469	535	599	财务费用	17	13	16	37	33				
其他流动资产	113	195	280	392	488	资产减值损失	-0.25	3.70	3.00	3.00	3.00				
<b>非流动资产合计</b>	985	1266	1234	1212	1188	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00				
长期股权投资	27	339	339	339	339	投资净收益	4.70	9.86	10.00	10.00	10.00				
固定资产	103.28	64.59	56.92	49.25	41.58	<b>营业利润</b>	57	155	206	298	408				
无形资产	143	156	140	124	109	营业外收入	27.61	22.58	24.83	27.32	30.05				
其他非流动资产	3	12	12	12	12	营业外支出	0.33	0.22	0.27	0.24	0.26				
<b>资产总计</b>	2337	2589	3791	4333	4808	<b>利润总额</b>	85	178	230	326	438				
<b>流动负债合计</b>	562	672	1700	2005	2169	<b>所得税</b>	6	16	18	26	35				
短期借款	0	2	879	934	852	<b>净利润</b>	79	161	212	300	403				
应付账款	113	207	219	267	289	少数股东损益	1	1	1	1	1				
预收款项	311	329	490	686	911	归属母公司净利润	78	160	211	298	402				
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	247	367	244	358	464				
<b>非流动负债合计</b>	271	260	239	239	239	<b>BPS (元)</b>	0.61	0.51	0.62	0.88	1.19				
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>									
应付债券	238	239	239	239	239		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E				
<b>负债合计</b>	832	932	1939	2244	2408	<b>成长能力</b>									
少数股东权益	4	5	6	7	8	营业收入增长	7.39%	20.87%	21.53%	21.00%	15.62%				
实收资本(或股)	158	317	338	338	338	营业利润增长	101.04%	171.34%	32.25%	45.16%	36.79%				
资本公积	998	839	839	839	839	归属于母公司净利	31.37%	41.66%	31.37%	41.66%	34.69%				
未分配利润	308	450	528	665	832	<b>获利能力</b>									
归属母公司股东	1501	1652	1830	2066	2375	毛利率(%)	24.32%	28.83%	29.24%	33.10%	35.35%				
<b>负债和所有者权</b>	2337	2589	3775	4317	4792	净利率(%)	7.18%	12.16%	13.13%	15.34%	17.86%				
<b>现金流量表</b>					<b>单位:百万元</b>	<b>总资产净利润(%)</b>	3.32%	6.19%	5.56%	6.89%	8.36%				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	<b>ROE (%)</b>	5.18%	9.71%	11.51%	14.44%	16.92%				
<b>经营活动现金流</b>	242	373	216	377	505	<b>偿债能力</b>									
净利润	79	161	212	300	403	资产负债率(%)	36%	36%	51%	52%	~				
折旧摊销	172.38	199.22	0.00	23.23	23.23	流动比率	2.41	1.97	1.50	1.56	1.67				
财务费用	17	13	16	37	33	速动比率	1.64	1.40	1.23	1.29	1.39				
应收账款减少	0	0	-9	-26	-16	<b>营运能力</b>									
预收帐款增加	0	0	161	195	226	总资产周转率	0.59	0.54	0.51	0.48	0.50				
<b>投资活动现金流</b>	-299	-471	9	7	7	应收账款周转率	23	18	18	18	18				
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	9.94	8.29	7.57	8.04	8.13				
长期股权投资减	0	0	1	0	0	<b>每股指标(元)</b>									
投资收益	5	10	10	10	10	每股收益(最新摊	0.61	0.51	0.62	0.88	1.19				
<b>筹资活动现金流</b>	208	-28	817	-45	-207	每股净现金流(最新	0.95	-0.40	3.09	1.00	0.90				
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	9.47	5.21	5.42	6.12	7.04				
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>									
普通股增加	54	158	21	0	0	P/E	83.77	100.20	81.90	57.81	42.92				
资本公积增加	673	-158	0	0	0	P/B	5.40	9.80	9.42	8.35	7.26				
<b>现金净增加额</b>	151	-127	1042	339	305	EV/EBITDA	31.00	43.18	68.57	45.97	34.66				

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。

## 联系人简介

### 夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，专注互联网金融以及相关产业链等研究领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

### 行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好评级：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性评级：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡评级：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。