

越秀金控 (000987)

拟收购广州证券少数股权 继续拓展金控版图

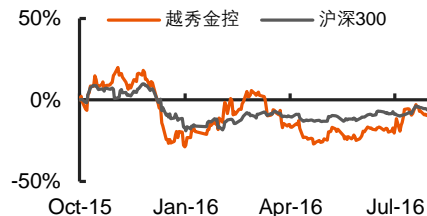
推荐 (维持)

现价: 14.49 元

主要数据

行业	非银金融
公司网址	www.cgzfs.com
大股东/持股	广州市人民政府国有资产监督管理委员会/41.69%
实际控制人/持股	广州市人民政府国有资产监督管理委员会/%
总股本(百万股)	2,224
流通 A 股(百万股)	538
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	322.23
流通 A 股市值(亿元)	77.98
每股净资产(元)	5.54
资产负债率(%)	73.70

行情走势图



相关研究报告

《越秀金控*000987*国内首家地方上市金控,广州打造金融强市重要布局》 2016-08-02

证券分析师

缴文超 投资咨询资格编号
S1060513080002
010-56800136
JIAOWENCHAO233@PINGAN.COM.CN

陈雯 投资咨询资格编号
S1060515040001
0755-33547327
CHENWEN567@PINGAN.COM.CN

研究助理

张译从 一般从业资格编号
S1060116080096
01056610252
ZHANGYICONG918@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告,如经由未经许可的渠道获得研究报告,请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

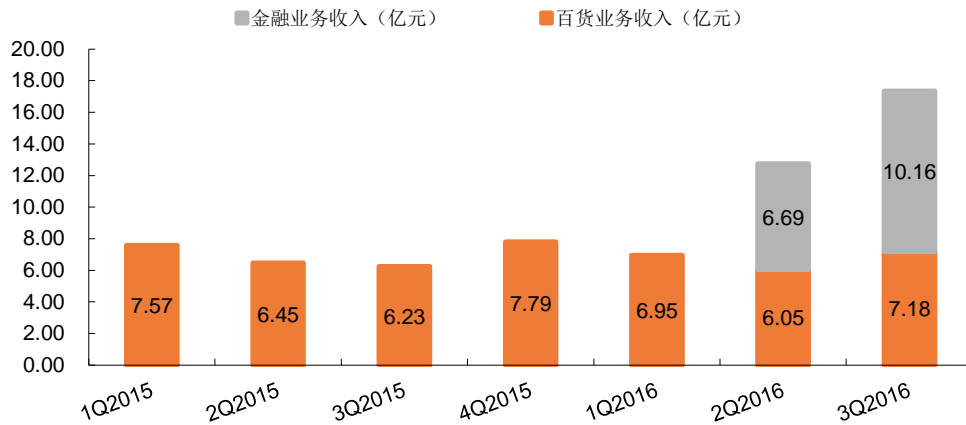
公司发布三季报,第三季度实现营业总收入17.34亿元,同比增长178.22%,实现归母净利润1.60亿元,同比增长292.06%;前三季度累计实现营业总收入37.02亿元,同比增长82.83%,实现归母净利润3.82亿元,同比增长152.15%;总资产为659.49亿元,与上年度末相比,增长1,887.34%;归母净资产为123.27亿元,与上年度末相比,增长454.44%。

平安观点:

- **越秀金控并表,带来业绩大幅提升:** 公司前三季度业绩同比大增,累计实现营业收入37.02亿元,同比增长82.83%,累计实现归母净利润3.82亿元,同比增长152.15%。公司业绩大幅提升,主要是由于越秀金控自2016年5月1日并表;同时第三季度的百货业务收入环比也有所回升。
- **以金融业务为主,占比有望持续提升:** 从公司第三季度的收入结构来看,金融业务收入占比为58.6%,百货业务占比为41.4%,与第二季度相比,金融业务收入有所提升。未来公司将重点发展金融板块,继续扩大金融版图,金融业务占比有望持续提升。
- **谋划收购广州证券少数股权,继续完善金控布局:** 2016年8月29日,公司临时停牌,9月10日,公告拟收购广州证券少数股权。公司旗下现在已经拥有广州证券、越秀租赁、越秀产投、越秀小贷、广州担保和越秀金科。收购广州证券少数股权是公司完善金控布局的第一步,预计未来公司还将继续扩大金控版图,获取支付、保险等其他金融牌照。
- **投资建议:** 越秀金控作为首个上市地方金控平台,管理层有丰富的金融业务运营经验;同时背靠大股东广州国资委,未来将会获得更多政策支持;且现在的估值具有安全边际,且广州证券少数股权收购完成后,未来还有众多利好值得期待,例如获取其他金融牌照等。我们维持公司“推荐”评级。
- **风险提示:** 宏观经济增速持续下滑、资本市场波动风险、业务协同不及预期、重组失败风险。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	3,363	2,804	5,384	5,931	6,631
YoY(%)	-17.8	-16.6	92.0	10.2	11.8
净利润(百万元)	263	229	990	1,421	1,553
YoY(%)	-14.9	-12.8	332.4	43.4	9.3
ROE(%)	12.1	10.3	7.3	9.7	9.9
EPS(摊薄/元)	0.73	0.64	0.45	0.64	0.70
P/E(倍)	19.8	22.7	32.5	22.7	20.7
P/B(倍)	2.4	2.3	2.4	2.2	2.1

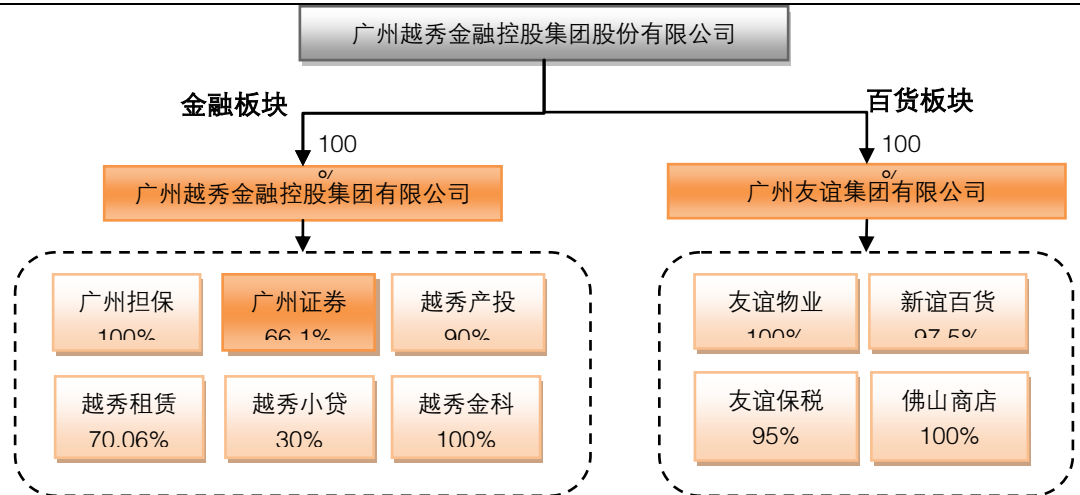
图表1 上市公司的百货业务收入环比有所提升，金融业务收入占比较大



资料来源：公司三季报、平安证券研究所

注：金融业务收入计算采用利息收入和手续费及佣金收入之和

图表2 上市公司的金融板块是以广州证券为核心的



资料来源：公司公告、平安证券研究所

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	1,062	15,114	14,650	13,793
其中:客户资金存款		10,592	11,407	12,222
结算备付金		2,432	2,633	2,840
其中:客户备付金		1,816	1,955	2,095
交易性金融资产		924	1,016	1,118
可供出售金融资产	313	14,749	16,207	17,810
持有至到期金融资产	-	-	-	-
买入返售金融资产		8,665	10,398	12,478
长期股权投资	2	86	86	86
固定资产	136	257	278	270
无形资产	19	47	50	49
递延所得税资产	7	61	53	57
投资性房地产	63	62	65	67
其他资产	1,716	22,504	26,443	31,358
资产总计	3,318	64,901	71,879	79,927
短期借款		1,254	1,254	1,254
拆入资金		249	274	301
长期借款		6,371	7,008	7,709
担保赔偿准备金		82	98	114
卖出回购金融资产款		19,052	22,862	27,435
代理买卖证券款		19,671	21,184	22,697
其他负债	1,094	4,586	4,568	4,698
负债合计	1,094	51,265	57,248	64,209
少数股东权益	2	2	2	2
股本	359	2,224	2,224	2,224
资本公积	60	8,889	8,889	8,889
留存收益及其他	1,804	2,521	3,516	4,603
归属母公司股东权益	2,223	13,635	14,629	15,716
负债和股东权益	3,318	64,901	71,879	79,927

每股指标

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
每股净利润	0.64	0.45	0.64	0.70
每股净资产	6.19	6.13	6.58	7.07
每股股利	0.50	0.13	0.19	0.21
股息派发率(%)	30.0	30.0	30.0	30.0

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,804	5,384	5,931	6,631
百货业务收入	2,804	2,664	2,930	3,370
手续费及佣金净收入	752	1,332	1,479	1,593
利息净收入	-76	93	56	4
管理咨询费净收入	123	148	177	213
担保费收入	19	47	56	66
投资收益(损失以“-”号填列)	857	1,069	1,196	1,346
营业支出	2,563	4,163	4,137	4,660
百货营业成本	2,101	2,131	2,227	2,561
营业税金及附加	131	230	203	223
管理费用	825	1,536	1,424	1,551
其他业务成本	-495	266	282	325
营业利润	330	1,321	1,894	2,071
营业外净收入	-17	0	0	0
利润总额	313	1,321	1,894	2,071
所得税	84	330	474	518
归属母公司净利润	229	990	1,421	1,553

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	-16.6	92.0	10.2	11.8
归母净利润(%)	-12.8	332.4	43.4	9.3
收入结构				
百货业务收入(%)	100.0	49.5	49.4	50.8
手续费及佣金净收入(%)	26.8	24.7	24.9	24.0
利息净收入(%)	-2.7	1.7	0.9	0.1
管理咨询费净收入(%)	4.4	2.7	3.0	3.2
担保费收入(%)	0.7	0.9	1.0	1.0
投资收益(损失以“-”号填列)(%)	30.6	19.8	20.2	20.3
获利能力				
代理买卖手续费率(%)	0.07	0.06	0.06	0.06
自营投资收益率(%)	8.0	10.0	10.0	10.0
杠杆率	1.5	4.8	4.9	5.1
ROE(%)	10.3	7.3	9.7	9.9
ROA(%)	6.9	1.5	2.0	1.9

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2016 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033