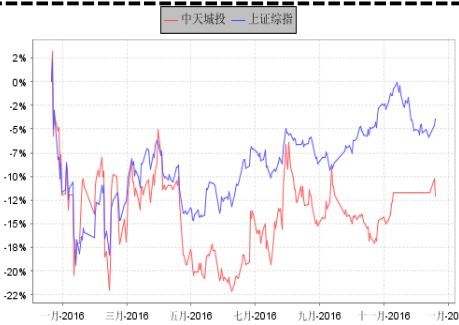


公司点评报告
中天城投 (000540)
房地产开发Ⅲ
金融布局渐入佳境，静待收获期
报告日期: 2017-01-05

评级: **推荐**
 上次评级: 推荐

当前价格(元)	6.91
52周价格区间(元)	6.12-8.34
总市值(百万)	32400.88
流通市值(百万)	27119.89
总股本(万股)	468898.48
流通股(万股)	392473.03
公司网址	www.ztcn.cn

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
中天城投	-0.29	-0.14	-33761.76
上证综指	-2.62	5.13	-4.17

财富证券研究发展中心
龙靓

0731-84403365

longliang@cfzq.com

S0530516040001

相关研究报告:

《中天城投(000540)调研简报: 迅速崛起的贵阳地产龙头》2010-08-09

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入(百万元)	15386	19680	23496
净利润(百万元)	2607	3611	4595
每股收益(元)	0.61	0.77	0.98
每股净资产(元)	2.69	3.29	4.07
市盈率	11.38	8.97	7.05
P/B	2.57	2.10	1.70

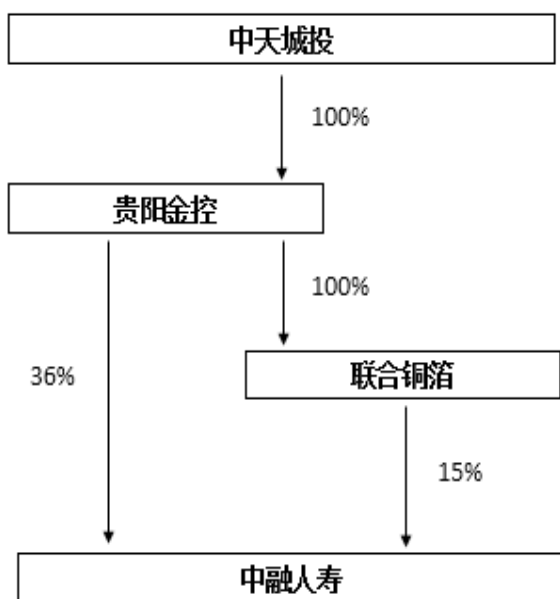
资料来源: 财富证券

事件: 公司发布《重大资产购买报告书》(修订稿)。

投资要点

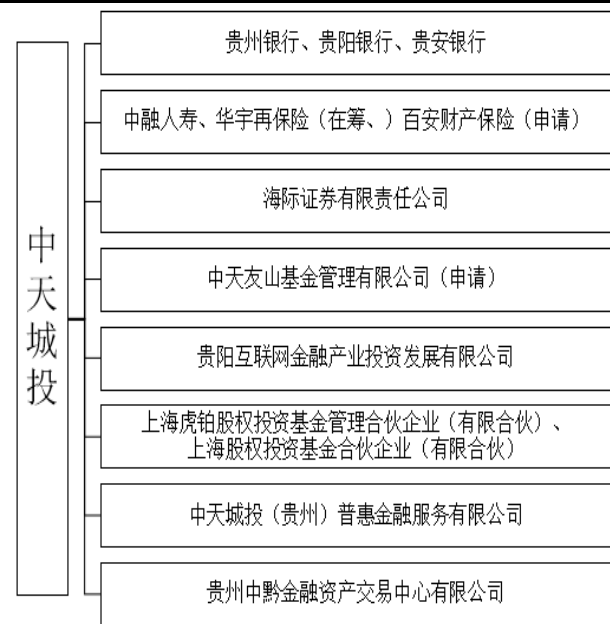
- 公司于2016年12月1日披露了《中天城投集团股份有限公司重大资产购买报告书(草案)》,7日后收到深交所《关于对中天城投集团股份有限公司的重组问询函》。公司根据问询函回复内容对重组报告书及其摘要进行了相应的修订、补充和完善,于2017年第一个工作日发布重大资产购买报告书的修订稿。
- 公司此次重大资产购买计划是全资子公司贵阳金控通过北京产权交易所竞拍获得清华控股持有的中融人寿1亿股及清华控股对中融人寿的新增股份认购权,交易总金额为20亿元。这是贵阳金控第3次增持中融人寿股份。
- 2015年,贵阳金控通过收购联合铜箔100%股权间接持有中融人寿1亿股,耗资2亿元;2016年9月,贵阳金控与联合铜箔参与中融人寿增资事宜,分别增持2.47亿股和1.2566亿股,共计花费18.633亿元,增资事项报保监会批准通过后,贵阳金控及联合铜箔合计持有中融人寿的股权比例为36.36%。
- 如果此次重大资产购买成功并实施从清华控股承接的对中融人寿的2亿股增资权,那么贵阳金控及联合铜箔合计持有中融人寿的股权比例将达到51.51%。因此,贵阳金控至多认购中融人寿新增股份数为1.9234亿股,以确保不违背保监发【2013】29号)中单个股东(包括关联方)的持股比例不得超过51%的相关规定。上述实施完毕后,中天城投为获得中融人寿51%的股权将共计耗资50.25亿元。
- 2016年,公司全力加速推进“金融全牌照”战略目标。目前金融业7大牌照中,公司已经取得银行、(再)保险、证券、基金等4类业态牌照。虽然子公司于2016年10月参与四川信托30.2534%的股权竞拍未获得成功,但公司布局大金融的脚步却未减速。

图表 1: 中天城投预计取得中融人寿 51%的股权



资料来源: 公司公告, 财富证券

图表 2: 中天城投金融板块布局



资料来源: 公司公告, 财富证券

- 公司于 2016 年 1 月增发 3.04 亿股，定增价经 2015 年度分红调整为 9.66 元，目前公司股价折价 28%。
- 目前公司收入绝大多数来自房地产，金融业务还处在布局阶段。公司房地产业务逐渐跳出贵阳地区，在长三角、珠三角、京津冀等城市启动开放性房地产业务，如暂不考虑保险业务收入贡献，预计 2016-2018 年每股收益为 0.77/0.98/1.18 元，考虑到房地产政策面受到压制，给予公司 8-9 倍 PE 估值，合理区间为 7.8-8.8 元，维持推荐评级。
- 风险提示：房地产调控政策升级；中融人寿业务恢复不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438