

## 内外双层重组促转型 互联网金控平台 持续推进

### 核心观点:

#### 1. 事件

公司发布了 2016 年度报告。

#### 2. 我们的分析与判断

##### 1) 受报表合并范围变更影响, 业绩大增逾 18 倍

公司完成对国盛证券收购工作, 财务报表合并范围发生变更, 致使公司业绩大增逾 18 倍。2016 年公司共计实现营业收入 16.42 亿元, 同比增长 56.44%; 归母净利润 4.98 亿元, 同比增长 1803.97%; 归母净资产 115.64 亿元, 较年初增长 1396.8%。稀释 EPS 0.7915 元, 同比增长 505.12%; ROE 7.07%, 同比减少 3.95 个百分点。

##### 2) 实施内外双层重组 打造互联网金控平台

2016 年为公司实施战略转型元年。报告期内, 公司实施外部、内部两层重组, 对外完成对国盛证券 100% 股权的收购工作, 对内将母公司改组为控股管理平台。国盛证券纳入公司合并报表后, 公司的业务结构、资产规模、资本实力、盈利水平以及影响力均发生重大变化。公司主营业务由线缆制造变更为证券业务。报告期内公司来源于证券业务的营业收入达到 8.22 亿元, 占比 50.06%; 来源于证券业务的归母净利 4.58 亿元, 占比 92.05%。公司进行外部重组同时, 着手调整内部的组织管理架构。公司原来的线缆业务下沉至子公司, 公司形成“证券+投资+制造业”三大业务模块。母公司升级为控股管理平台, 通过股权管理实现各业务板块的管理。管理模式的转变有助利用上市平台对优质资产进行有效整合, 逐步涉入成长性较好、盈利能力强的相关金融行业, 最终将公司打造成为专心、创新、开发的互联网金控平台。

##### 3) 国盛证券业绩低于承诺, 公司注资国盛证券 63.96 亿元助发展

报告期内, 国盛证券实现营业收入 12.52 亿元, 归母净利润 6.13 亿元, 扣非归母净利为 6.08 亿元。依据 2016 年签署的《业绩承诺补充协议》, 中江信托承诺国盛证券 2016 年归母净利不得低于 7.4 亿元, 否则需要履行补偿义务。国盛证券 2016 年业绩承诺完成率为 82.19%, 中江信托需要在后续业绩承诺年度累积进行差额补偿。公司全力推进证券业务发展。报告期内, 公司通过定向增发股份和发行债券方式, 向国盛证券注资 63.96 亿元, 用于补充营运资金, 以缓解国盛证券净资本约束瓶颈, 助推业务规模扩大、提升综合金融服务能力。在确保国盛证券原有业务稳健发展同时, 公司调整并优化证券业务布局, 积极培育新的利润增长点, 重点发展资产管理、固收、资本中介业务以及投行业务。随着组织架构、人员引进以及团队建设逐步完善, 新增资本效益发挥, 看好国盛证券发展前景。

##### 4) 申请保险、互联网小额贷款牌照, 拓展金融服务领域布局

报告期内, 公司拓展在保险、消费金融以及互联网小额贷款领域的布

**国盛金控 (002670.SZ)****谨慎推荐** 首次评级

#### 分析师

武平平

☎: 010-66568224

✉: wupingping@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130516020001

市场数据	时间 2017.2.28
A 股收盘价(元)	30.95
A 股一年内最高价(元)	39
A 股一年内最低价(元)	22
上证指数	3241.73
市净率	2.51
总股本(万股)	93612.78
实际流通 A 股(万股)	13948.25
限售的流通 A 股(万股)	79664.52
流通 A 股市值(亿元)	43.17

局，持续推进互联网金控平台战略发展。拟出资 1 亿元参与设立君安人寿保险股份有限公司，获取保险牌照，涉足保险业。该设立事项正在等待保监会核准。公司子公司华声前海投资以 3.75 亿元受让北京快乐时代科技发展有限公司 5% 股权，涉足消费金融领域。公司与其他投资人共同发起设立广州仁诺互联网小额贷款有限公司，该设立事项已通过广州金融工作局准入审核，正在积极筹备中。

### 3. 投资建议

通过“内部+外部”两层重组，公司收购国盛证券 100% 股权，下沉原来制造业相关资产至子公司层面，形成“证券+投资+制造业”的三大业务模块。将母公司打造成为控股管理平台，为后续深耕细作打造互联网金控平台建立基础。积极布局保险、消费金融以及互联网小额贷领域，拓展金融服务体系。大股东资源优势显著，看好公司长期发展。结合公司基本面和股价弹性，我们给予“谨慎推荐”评级，预测 2017/2018 年 EPS 0.91/1.09 元。

### 4. 风险提示

市场波动对证券业务影响大，互联网金控平台打造不及预期。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**武平平，证券行业分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)  
深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 [liusiyao@chinastock.com.cn](mailto:liusiyao@chinastock.com.cn)  
海外机构：李笑裕 010-83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)