



2017-03-21

公司点评报告

买入/维持

爱建集团(600643)

目标价: 15.5

昨收盘: 14.03

非银金融 多元金融 II

## 爱建集团(600643) 年报点评: 业绩稳中有升, 金融控股集团布局加速

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,437/1,434
总市值/流通(百万元)	20,163/20,119
12 个月最高/最低(元)	14.35/8.63

证券分析师: 魏涛

电话: 010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030001

证券分析师: 孙立金

电话: 010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S119051609002

**事件:** 公司发布 2016 年报, 营业总收入 16.05 亿元, 同比 21.19%; 归母净利润 6.21 亿元, 同比 11.87%。稀释 EPS0.43 元, 同比 11.92%。

### 点评:

1、主要利润来源是信托子公司和融资租赁子公司, 信托子公司净利润增长 11.12%、融资租赁子公司净利润增长 21.68%。公司归母净利润 6.21 亿, 其中信托子公司净利润 5.79 亿元, 占比 93%; 其中租赁子公司净利润 1.01 亿元, 占比 16%。信托子公司净利润增长率为 11.12%, 与公司整体业绩增速持平; 租赁子公司净利润增速为 21.68%, 高于整体增速, 对公司整体利润增量的贡献度为 27%, 贡献度较大, 随着基数的提高, 有望成为公司新的业绩增长点。

2、营业总收入增长远大于净利润增速的主要原因是商业业务营收和营业成本同时大增。本期商业营收为 2 亿 (增长了 1.70 亿, 占公司营业总收入增长值的 60%), 去年仅为 0.30 亿; 同时商业业务的营业成本为 1.94 亿元, 去年同期为 0.27 亿元。商业业务的毛利润为 0.06 亿元, 与去年的 0.03 亿元变化不大。公司商业业务主要是通过子公司爱建进出口及爱建香港开展贸易业务, 受影响的财务指标还有公司销售费用 712.73 万元, 同比增加 57.10%。整体来看该项业务, 导致营业总收入、营业成本同时产生较大变动, 但对净利润几乎没有影响。

3、信托业务收入增速为 20%, 主要是靠规模扩张拉动。截至 2016 年底, 公司信托业务规模达到 1,966.19 亿元, 同比增长 108.36%。信托业务收入从去年 7.65 亿增长至 9.20 亿, 同比增长 20%。按平均信托规模 1455 亿计算, 平均信托报酬率为 0.63%, 仍高于行业平均水平。  
**投资建议:** 基于公司国企改革带来的机制优势 (民营资本活力、新发展思路); 金融牌照优势 (信托+租赁+证券, 潜在的银行, 以及可能布局的保险), 提升证券公司股权比例以及注入租赁资产表明公司加快资源整合; 以及信托、租赁行业稳定的业绩增长, 继续看好公司潜在价值, 给予评级“买入”, 六个月目标价为 15.5 元/股。

**风险提示:** 资本运作进度可能落后于预期; 转型进度可能不及预期。

### ■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,604.80	1,951.72	2,358.59	2,877.00
净利润(百万元)	620.50	880.50	1,186.29	1,436.70
摊薄每股收益(元)	0.38	0.54	0.73	0.89

资料来源: 公司公告, 太平洋证券研究院

附表：爱建集团盈利预测表 20170321

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1,155	1,098	1,427	1,856	2,320	营业总收入	1,324	1,605	1,952	2,359	2,877
结算备付金	0	0	0	0	0	营业收入	360	532	647	711	854
拆出资金	0	0	0	0	0	利息收入	199	153	186	196	205
交易性金融资产	526	669	870	1,131	1,413	已赚保费	0	0	0	0	0
买入返售金融资产	259	24	144	187	244	手续费及佣金收入	765	920	1,119	1,454	1,818
一年内到期的非流动资产	937	1,129	1,468	1,908	2,385	营业总成本	753	1,033	1,013	1,023	1,224
其它流动资产	828	616	800	1,041	1,301	营业成本	151	324	259	320	384
发放贷款及垫款	1,516	1,798	2,337	3,038	3,798	利息支出	44	56	56	68	72
可供出售金融资产	2,546	5,304	6,895	8,964	11,205	手续费及佣金支出	16	23	28	73	91
持有至到期投资	10	0	0	0	0	营业税金及附加	71	35	59	83	101
长期应收款	1,973	2,201	2,861	3,720	4,649	销售费用	5	7	8	9	12
长期股权投资	312	1,754	2,281	2,965	3,706	管理费用	368	470	507	637	777
投资性房地产	492	54	70	91	114	财务费用	66	67	59	83	115
固定资产	30	487	633	823	1,029	资产减值损失	33	50	39	71	58
无形资产	25	26	33	43	54	公允价值变动净收益	13	-27	0	-5	-11
商誉	40	32	42	54	68	投资净收益	177	299	220	232	250
长期待摊费用	0	1	2	2	3	营业利润	763	847	1,158	1,563	1,892
递延所得税资产	34	75	97	126	157	利润总额	771	859	1,174	1,581	1,915
其他非流动资产	283	276	359	466	583	所得税	216	238	293	395	479
资产总计	10,728	15,663	20,362	26,471	33,089	净利润	554	620	880	1,186	1,436
短期借款	2,225	3,005	3,699	5,291	6,970	归母股东净利润	555	621	881	1,186	1,437
吸收存款及同业存放	0	0	0	0	0	主要财务比率					
拆入资金	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
交易性金融负债	0	0	274	392	516	成长能力					
卖出回购金融资产款	0	0	0	0	0	营业收入增长率	19.37%	21.19%	21.62%	20.85%	21.98%
代理买卖证券款	0	0	0	0	0	净利润增长率	8.24%	11.87%	41.90%	34.73%	21.11%
一年内到期的非流动负债	149	1,133	234	335	442	盈利能力					
其他应付款	202	592	672	961	1,265	营业利润率	57.66%	52.75%	59.34%	66.25%	65.77%
其他流动负债	0	0	0	0	0	净利润率	41.89%	38.67%	45.11%	50.30%	49.94%
长期借款	1,430	2,094	3,533	5,053	6,657	回报率分析					
应付债券	0	0	0	0	0	总资产收益率	5.88%	4.70%	4.89%	5.07%	4.82%
长期应付款	198	196	387	553	729	净资产收益率	10.16%	10.22%	11.48%	12.43%	13.22%
递延所得税负债	65	72	121	173	228	每股指标					
其他非流动负债	82	1,561	57	81	107	每股净利润(元)	0.39	0.43	0.54	0.73	0.89
负债合计	4,972	9,271	11,414	16,326	21,506	每股净资产(元)	4.00	4.44	5.51	6.25	7.14
股本	1,437	1,437	1,622	1,622	1,622						
资本公积金	2,554	2,554	4,069	4,069	4,069	估值分析					
归母权益合计	5,746	6,383	8,940	10,136	11,574	市盈率	40.59	36.28	25.57	18.98	15.67
所有者权益合计	5,756	6,392	8,949	10,145	11,583	市净率	3.47	3.13	2.52	2.22	1.95
负债及股东权益总计	10,728	15,663	20,362	26,471	33,089						

资料来源：公司公告，太平洋证券研究院

## 分析师简介:

【魏涛】太平洋证券研究院院长，非银金融行业首席分析师

2015 年“新财富”非银第一； 2011 年“新财富”非银第三名；2012 年“新财富”非银第二名；2013 年“新财富”非银第三名；2016 年“新财富”非银第四。

【孙立金】非银金融行业分析师，北京大学企业管理硕士，复合学科背景，八年金融行业从业经验，2015 年加入太平洋证券。覆盖非银，擅长证券细分领域。今年以来，每市组合收益约 14%，位于该平台非银金融行业第一；2016 年度东方财富分析师指数排名行业第六。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。