

越秀金控 (000987): 2016 年年报点评

双轮驱动 业务转型初见成效

增持 (维持)

2017 年 3 月 24 日

事件:

公司发布 2016 年年报: 全年实现营业收入 57.41 亿元, 同比增长 104.73%; 归属于母公司股东净利润 6.20 亿元, 同比增长 170.88%, EPS 为 0.28 元/股; 归属母公司股东净资产 124.8 亿元, BVPS 为 5.61 元/股。

投资要点:

■ **双轮驱动, 业务转型成效初显:** 报告期内公司顺利完成广州越秀金控 100% 股权的并购, 成功转型为“金控+商贸”双轮驱动的首家地方金控平台。随着 5 月 1 日金融主业并表, 公司资产实力和盈利能力大幅提升: 2016 年底, 公司总资产 669 亿, 同比增长近 20 倍, 归母净资产 125 亿, 同比增长 4.6 倍, 2016 年实现营收 57.41 亿, 同比增长 1 倍, 归母净利润 6.2 亿, 同比增长 1.7 倍。

■ **金融子公司保持快速增长, 商贸业务营收基本趋稳:** 1) 金融子公司 2016 年实现营收 44.32 亿元, 同比增长 20%, 净利润 11.87 亿, 同比增长 1.37%。其中, 广州证券受益于增资扩股和资本中介业务的快速发展, 业绩逆市增长, 全年实现 9.65 亿净利润, 同比增长 4.57%; 越秀租赁保持高速增长, 全年实现净利润 2.32 亿, 同比增长 91.16%。2) 百货子公司加大经营创新和机制变革, 经营业绩基本趋稳回升, 2016 年百货子公司实现营收 26.97 亿元, 实现净利润 2.27 亿元, 基本与 2015 年持平。

■ **广州市金融资产整合平台, 外延发展值得期待:** 公司有望成为广州市金融资产整合的重要平台: 1) 公司拟通过发行股份和支付现金的方式收购广州证券 32.8% 的少数股权, 同时募集配套资金进一步补充广州证券资本金, 此举完成后, 公司将实现对广证 100% 控股, 广证净资产实力也将大幅提升。2) 公司将牵头成立广东省第二家地方资产管理公司, 公司持股比例将达到 38%。未来在广东省国企改革快速推动的背景下, 金融牌照整合和金融资产证券化或将进一步提速, 公司外延发展值得期待。

投资建议:

公司“金融+百货”双主业模式日臻完善, 金融主业将为未来公司主要的利润增长点。随着上市融资渠道打开, 公司金融板块净资产实力大幅提升, 证券、和融资租赁业务行业地位和盈利水平都将获得大幅提升。作为广州市唯一的上市金控平台, 未来公司在 AMC 及其他金融牌照外延布局方面具有极大的优势。同时作为广州国企改革标杆, 公司在员工持股、混改等方面或有重大突破, 预计公司 17-19 年 EPS 为 0.69/0.85/1.03 元, 对应 PE 为 19.9/16.1/13.3 倍, 维持增持评级。

风险提示: 1) 非公开发行尚具不确定性;

2) 金融业务协同低于预期。

首席证券分析师 丁文韬

执业资格证书号码: S0600515050001

dingwt@dwzq.com.cn

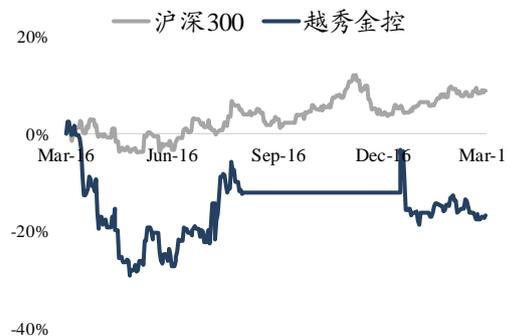
021-60199746

证券分析师 胡翔

执业资格证书号码: S0600516110001

hux@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据 (2017 年 3 月 23 日)

收盘价 (元)	13.72
市盈率 (2016)	49.17
市净率 (2016)	2.45
流通 A 股市值 (百万元)	7382

基础数据 (2016)

每股净资产 (元)	5.61
资产负债率 (%)	32.95
总股本 (百万股)	2224
流通 A 股 (百万股)	538

相关报告

1、越秀金控: 国企改革重要标杆, 金控布局前景广阔, 20170116

图表 1：越秀金控盈利预测

单位：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	2804	5741	7203	8292	9785
营业收入增速	-17.0%	104.7%	44%	15%	18%
归母净利润	229	620	1994	2452	2967
归母净利润增速	-12.6%	170.9%	267%	23%	21%
EPS	0.64	0.28	0.69	0.85	1.03
PE (对应最新股价)	21.4	49.0	19.9	16.1	13.3

资料来源：Wind，东吴证券研究所

注：假设 2017 年少数股权注入及募集配套资金的重大资产重组顺利完成，方案完成后总股本为 28.86 亿股

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

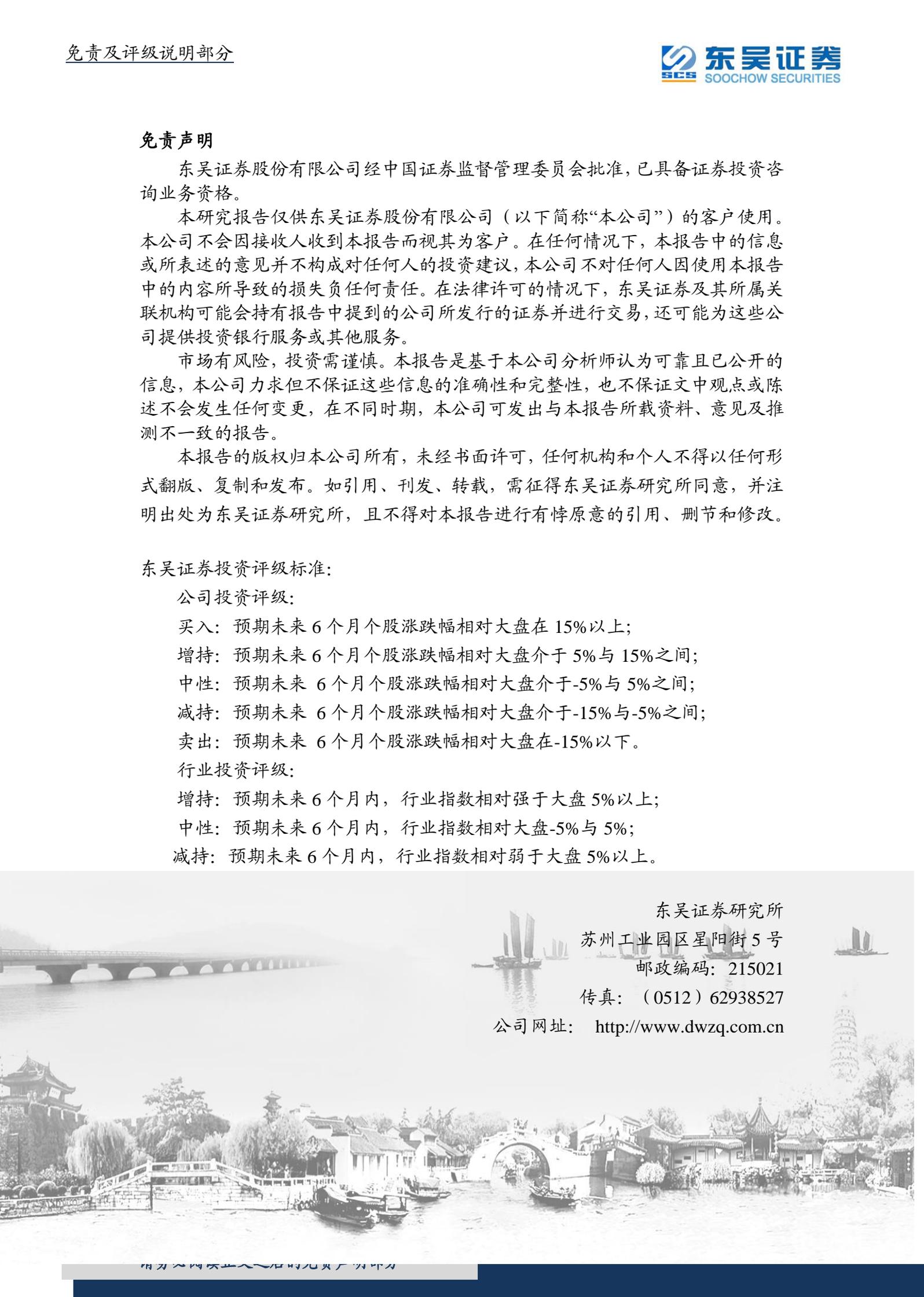
东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。



东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>