

## 二三四五 (002195)

### 拟参与设立消费金融公司，互金板块日趋完善

投资评级 买入 评级调整 评级不变 收盘价 10.54 元

#### 事件：

公司公告拟出资 5400 万元与江苏银行、凯基商业银行、海澜之家共同发起设立江苏苏银凯基消费金融有限公司，苏银凯基消费金融公司注册资本 6 亿元，公司出资比例占总出资比例 9%为第三大股东。

#### 点评：

■ **股东背景多元化，消费金融牌照价值巨大**，参与设立苏银凯基消费金融公司中，江苏银行出资 3 亿元，占总出资比例 50.1%，凯基银行出资 2 亿元，占总出资比例 33.4%。二三四五出资 0.54 亿元，占总出资比例 9.0%，海澜之家出资 0.45 亿元，占总出资比例 7.5%。江苏银行为江苏省地方性银行，凯基银行为台资银行，二三四五是互联网科技公司，海澜之家为国内男装龙头企业，发起人分属多个行业，有利于未来消费金融公司业务发展。

目前国内获批的消费金融牌照总计 22 张，牌照资源较为紧缺，未来消费金融牌照审批或将持续收紧，消费金融牌照稀缺属性将日益凸显。

#### ■ “互联网+金融创新”再升级，优势显著

除了参与设立消费金融公司外，公司还收购了上海杨浦小贷 30%的股权；出资 4.25 亿设立互联网小额贷款公司，股权占比 85%。设立融资租赁公司；拟参与设立互联网信用保险公司。消费金融公司如果最终成功设立，公司的互金业务优势更加明显

- **牌照优势：**目前国家对互联网金融的监管日趋严格，未来牌照的获取与资质的审核都将趋严，消费金融牌照从事业务范围较广，借助苏银凯基消费金融的牌照资质，将有力保证公司互金业务的推进，降低政策性因素的影响。
- **资金优势：**江苏银行是苏银凯基消费金融主要股东，可以为苏银凯基进行同业拆借，未来公司有望从苏银凯基获取成本更为低廉的资金，帮助公司互金业务持续快速发展。
- **协同优势：**公司深耕互联网行业多年，目前国内消费金融业务向线上迁移的趋势日益明显，未来苏银凯基有望与公司开展深度合作，整合双方优势增强公司互金业务竞争力。

**盈利预测和估值：**我们看好公司互金战略，公司 2345 贷款王产品优势明显，伴随消费金融的风口，业务体量大爆发，我们看好公司产品精准定位以及与多年互联网入口运营的能力和积累。预计公司 2017-2019 年备考净利润分别为 8.53 亿元、12.61 亿元、14.45 亿对应 PE 24 倍、16 倍、14 倍，EPS（摊薄）分别为 0.44 元、0.65 元、0.75 元，给予“买入”评级。

**风险：**移动业务推广不及预期、互联网金融业务坏账快速增长增速不达预期、宏观经济风险、流量市场竞争加剧，政策性风险，消费金融公司设立失败

发布时间：2017 年 4 月 13 日

#### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	26.80/9.69
上证指数/深圳成指	3273.83/10587.31
50 日均成交额(百万元)	340.69
市净率(倍)	3.07
股息率	0.47%

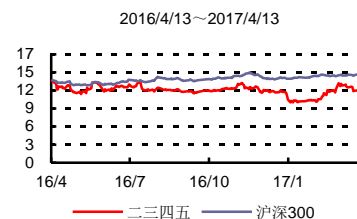
#### 基础数据

流 股(百万股)	1080.95
总股本(百万股)	1932.62
流通市值(百万元)	11393.23
总市值(百万元)	20369.77
每股净资产(元)	3.44
净资产负债率	10.76%

#### 股东信息

大股东名称	浙富控股集团股份有限公司
持股比例	14.85%
国元持仓情况	

#### 52 周行情图



#### 相关研究报告

《国元证券公司研究-二三四五 (002195) 互金业务迎来拐点 业绩大爆发》，2017-3-10

《国元证券公司研究-二三四五 (002195)：互金业务超预期，低估值高增长稀缺价值凸显》，2017-2-23

《国元证券公司研究-二三四五 (002195) 互联网金融爆发在即》，2017-2-10

#### 联系方式

研究员：李芬  
执业证书编号：S0020511040003  
电 话：021-51097188-1938  
电 邮：lifan@gyzq.com.cn  
联系人：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)  
研究助理：宗建树  
职业证书编号：S0020116080029  
电 话：15801872106  
电邮：zongjianshu@gyzq.com.cn

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ 之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn