



2017-10-28

公司点评报告

买入/维持

爱建集团 (600643)

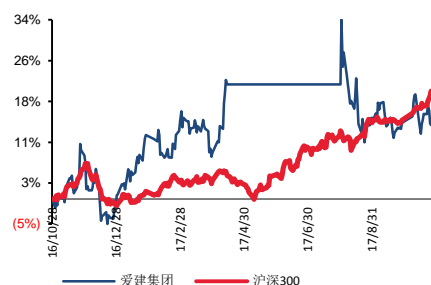
目标价: 20

昨收盘: 13.93

金融 多元金融

## 爱建集团 2017 年三季报点评：信托表现优异，业绩加速释放

### ■ 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)	20,019/19,976
12 个月最高/最低(元)	16.48/11.73

### 相关研究报告：

爱建集团 (600643)《爱建集团 2017 年半年报点评：券商扭亏，信托高速增长，发展潜力待激发》——2017/08/31

爱建集团 (600643)《爱建集团 (600643)：明起复牌，坚定看好爱建集团的长期价值》——2017/08/01

### 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：S1190516090002

**事件：**公司发布 2017 年三季报，前三季度营业总收入 14.85 亿元，同比增加 45.6%。归母净利润 5.83 亿元，同比增长 26.3%。三季度营业总收入 6.33 亿元，同比增加 83%。归母净利润 2.23 亿元，同比增长 48.9%。

### 点评：

**业务稳健增长，信托业绩突出。**因三季度表现优异，公司前三季度整体表现与中报相比有较大提升。今年以来，受益于信托行业景气度回升，爱建信托管理资产规模大幅增长超过 30%，截至半年报已达 2626 亿元。；三季度信托收入增长提速，其中手续费及佣金收入贡献 3.4 亿元 (YoY+94%)，业绩加速释放。预计爱建租赁维持中报表现，持续增长，杠杆率较年初或略微下降，未来提升空间较大。爱建证券半年报表现较去年同期扭亏为盈，业绩向好。展望年底，信托表现优异，证券租赁优于以往，今年整体业绩高增长无虞。

**明确金控战略，制度变革打开成长空间。**公司拥有证券、信托、租赁等金融牌照，未来发展战略明确，未来还将不断扩大金控版图，实现协同。均瑶集团作为实力雄厚的民营资本，带来灵活的运营机制和丰富的产业资源，有利于提升公司经营效率，激发公司创新活力。

**二级市场增持不断，携手广州基金强强联合。**复牌后均瑶不断增持，持股比例接近爱建基金会，低价吸筹彰显信心。广州基金要约收购在即，与均瑶强强联合，贡献优势资源，爱建长期价值提升的潜力巨大。

**投资建议：**基于公司金融牌照优势和稳定的业绩增长，长期看制度变化带来的综合实力提升，继续推荐，目标价为 20 元/股。

**风险提示：**公司增发和业务发展不达预期。

### ■ 盈利预测和财务指标：

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,604.80	1,951.72	2,358.59	2,877.00
(+/-%)	21.19%	21.62%	20.85%	21.98%
归母净利润(百万元)	620.50	880.50	1,186.29	1,463.70
(+/-%)	11.87%	41.90%	34.73%	21.11%
摊薄每股收益(元)	0.38	0.54	0.73	0.89
市盈率 (PE)	39.16	27.59	20.48	16.91

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：爱建集团盈利预测表 20170801

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	1,805	1,952	2,359	2,877
交易性金融资产	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	扣非后净利润	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	偿债能力分析					
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	估值分析					
资本公积金	2,554	2,554	4,069	4,069	4,069	市盈率	43.80	39.16	27.59	20.48	16.91
归属权益合计	5,746	6,383	8,948	10,136	11,574	市净率	3.75	3.37	2.72	2.40	2.10
所有者权益合计	5,756	6,392	8,949	10,145	11,583						
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

## 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；

## 销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



## 研究院

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

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。