



金融 多元金融

2018-07-16

公司点评报告

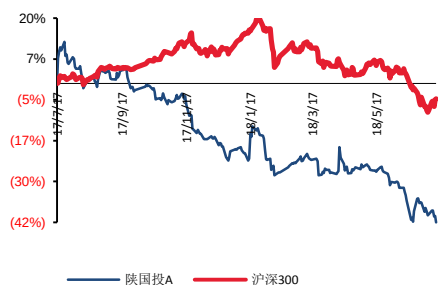
买入/维持

陕国投 A (000563)

昨收盘: 3.08

陕国投 A (000563): 配股方案公布, 实施后资本实力大幅提升 30%

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,090/2,862
总市值/流通(百万元)	9,519/8,815
12 个月最高/最低(元)	6.04/3.08

相关研究报告:

陕国投 A (000563)《陕国投 A 2017 年半年报点评: 信托业务收入大增, 补充资本金跻身行业前列》
—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:

证券分析师: 罗惠洲

电话: 010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518050002

证券分析师: 方刚

电话: 010-88321943

E-MAIL: fanggang@tpyzq.com

执业资格证书编码:

事件: 陕国投 A 公布配股方案, 以本次发行股权登记日 2018 年 7 月 16 日收市后的总股本 3,090,491,732 股为基数, 按照每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售, 可配售股份总额为 927,147,519 股, 发行价格为 2.6 元/股。

大幅提升资本实力, 支撑公司信托业务发展和转型。截止 2017 年末, 公司净资产 79.31 亿元, 行业排名第 28 位, 在本次所有股东全额认配的情况下, 公司预计募集资金 24.11 亿元, 股配后公司净资产将大幅增长 30%, 超过 100 亿元, 进入行业前 20, 为公司信托业务的发展和转型提供资本支持。2017 年, 公司信托资产管理规模快速扩容, 达到 4532 亿, 同比增长 79%, 信托规模的扩张不仅来源于通道业务的回流, 主动管理业务转型也成效显著, 2017 年末公司主动管理信托规模达到 2426 亿元, 同比增长 79%, 占比达到 53%。随着公司信托规模的快速扩张和主动管理转型的持续, 公司迫切需要进行资本补充, 2017 年末, 公司净资本/各项风险准备之和为 168.49%, 在上市信托公司中处中等水平(安信信托 215.33%、中融信托 177.06%、五矿信托 209.52%、爱建信托 128.06%、江苏信托 176.87%)。根据公司测算, 若无资本补充, 2019 年末公司净资本缺口将达到 30.69 亿元, 对应的净资产缺口将达到 38.36 亿元。此次配股可以说为公司后续信托业务的扩张提供了充分的保障。

公司业绩稳中向好。2015-2017 年, 陕国投实现营业收入分别为 11.51 亿元、10.14 亿元、11.51 亿元, 同比增速 37.76%、-11.94%、13.52%; 归母净利润 4.54 亿元、5.15 亿元、3.53 亿元, 同比增速 29.47%、13.5%、-31.74%, 2017 年公司计提资产减值损失 3.82 亿元导致利润有所下降, 其中主要是对跌幅较大的苏宁环球和华邦健康两只中长期投资股票计提减值 3.43 亿元。2018 年一季度公司业绩向好, 实现营业收入 2.71 亿元, 同比增长 11.85%, 归母净利润 1.22 亿元, 同比增长 1.98%。2017 年公司信托业务收入 9.39 亿元, 占营业收入的 81.6%, 加权年化信托报酬率 0.28%; 固有业务收入(利息收入+投资收益+公允价值变动净收益) 2.07 亿元, 占比 18%。

公司是银监会首批 10 家“八大类业务”创新试点企业之一, 业务创新亮点多。公司积极的推动创新试点业务, 2017 年推行了证券信托事业部改革, 全年开发 8 大类 60 多个创新项目, 涵盖资产证券化、

股加债、产业基金、PPP、家族信托、消费信托、慈善信托等领域，实现较大突破。

紧抓陕西发展机遇，通过产业基金等多种方式服务实体经济。在国家“一带一路”和陕西省追赶超越战略背景下，陕西省产业发展机遇显现。公司作为陕西省国资委下属信托公司，长期深耕陕西，具有较强的项目和资源优势。本次配股募集资金将大幅提升公司自有资金规模，积极投向贷款、债转股、产业基金领域，通过提供投融资服务，重点支持陕西和西部地区的重点产业、新区建设和重点项目发展，未来有望获取良好且稳定的利息收入和投资收益。

拟加大金融企业股权投资，完善金融产业布局。本次配股募集资金将适当加大优质金融股权投资，增持商业银行、保险公司等股权，参股金融租赁公司、商业银行等金融机构。一直以来，公司都积极完善金融产业布局，探索金控平台发展之路，目前持有长安银行(3.83%)、永安保险(5.56%)、陕西金融资产管理有限公司(6.65%)等金融企业股权，除获取投资收益外，金融产业布局能够帮助公司为客户提供综合金融服务，实现资产管理向财富管理转型。

截止2018年7月16日，陕国投PB为1.18倍，配股完成后，公司PB将降至1.13倍，公司目前处于历史估值底部，在上市信托公司中也在最低水平，建议投资者予以关注。

风险提示：宏观经济、监管政策的不确定性

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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com

广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



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。