



金融 多元金融

2018-10-25

公司点评报告

买入/维持

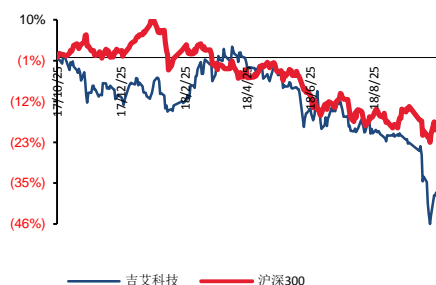
吉艾科技(300309)

目标价: 13.5

昨收盘: 8.41

AMC 业务进展顺利，业绩符合预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	871/747
总市值/流通(百万元)	7,327/6,282
12 个月最高/最低(元)	24.85/7.25

相关研究报告:

吉艾科技(300309)《AMC 业务进展顺利，业绩略不及预期》
—2018/08/21

吉艾科技(300309)《吉艾科技——转型 AMC 大放异彩》—2018/04/27

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: 刘涛

电话: 010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517090001

事件: 公司公告 2018 年三季报, 前三季度实现营业总收入 5.79 亿元, 同比增长 34.97%; 归属于母公司股东净利润 3.05 亿元, 同比增长 67.05%; 单季实现归母净利润 1.34 亿元, 环比增长 23%, 符合预期。

AMC 业务成长良好 公司前三季度实现营业总收入 5.79 亿元, 同比增长 34.97%; 实现归属于母公司股东净利润 3.05 亿元, 同比增长 67.05%, 主要系 AMC 板块重整服务类业务收入及管理服务类业务收入增加导致, 其中重整服务类及管理服务类收入合计占比为 85%。此外, 年末将近, 公司 AMC 业务将逐步进入业绩释放周期, 业务增长将加速, 全年业绩高增长无虞。

重整服务实力已得到证明, 未来业务扩展可期 在 AMC 业务领域, 重整服务相对复杂, 技术难度较高的业务形式, 但同时也是竞争壁垒较高, 毛利率更高的业务。公司 2 年内, 已成功运作了上海钢贸公司, 江苏某房地产项目以及无锡某食品公司项目, 一定程度上证明了公司团队在重整服务领域的实力。在整个宏观经济调结构的背景下, 我们认为重整服务类业务需求将呈增长趋势。公司目前已经阶段性完成了 AMC 管理平台的构架及资管团队的全国战略性布局, 未来业务扩展值得期待。

不良供给仍然充足 当前银行业资产质量问题依然严峻。根据银保监会数据, 18 年二季度末的商业银行的不良贷款余额为 1.96 万亿, 较年初增长 15.3%, 不良贷款率也由 1.74% 上升至 1.86%。此外, 在经济下行的压力下, 监管层有意推动银行体系的不良出清, 以便腾挪出更多的信贷资源。在此背景下, 不良资产管理板块业务机会有望增多。

投资建议: 维持推荐。

风险提示: AMC 业务进展不及预期; 炼化厂项目推进不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	746	720	864	1,040
(+/-%)	213%	-3%	20%	20%
净利润(百万元)	206	393	464	569
(+/-%)	0%	91%	18%	23%
摊薄每股收益(元)	0.43	0.45	0.53	0.65
市盈率(PE)	19.9	18.7	15.9	12.9

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

财务报表预测

利润表（百万元）	2017	2018E	2019E	2020E	资产负债表（百万元）	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	746	720	864	1040	现金及现金等价物	340	340	340	340
收购处置类	267	341	418	513	交易性金融资产等短期投资项	185	241	313	407
收购重整类	169	216	265	325	应收款项类投资	3296	7290	8949	10985
管理服务类	58	74	91	112	其他非流动资产	1733	1713	1696	1680
其他	252	90	90	90	资产总计	5554	9584	11298	13412
营业总成本	440	258	318	371	流动负债合计	1481	1481	1481	1481
营业成本	278	167	216	254	长期借款及应付债券	192	192	192	192
管理费用	60	57	69	83	其他长期负债	1962	5786	7107	8758
财务费用	16	14	16	18	长期负债合计	2154	5978	7299	8950
资产减值损失	78	20	18	16	负债合计	3634	7458	8779	10430
税前利润	269	462	545	669	少数股东权益	253	253	253	253
所得税	63	69	82	100	股东权益	1667	1873	2265	2729
归属于母公司净利润	206	393	464	569	负债和股东权益总计	5554	9584	11298	13412
现金流量表（百万元）	2017	2018E	2019E	2020E	关键财务与估值指标	2017	2018E	2019E	2020E
一、经营活动产生的现金流量：	206	393	464	569	每股收益	0.43	0.81	0.96	1.18
经营活动现金流入小计	1199	665	792	946	每股净资产	3.44	3.87	4.68	5.64
经营活动现金流出小计	2152	4252	1977	2407	ROE	12%	21%	20%	21%
经营活动产生的现金流量净额	(953)	(3588)	(1186)	(1461)	收入增长	213%	-3%	20%	20%
筹资活动现金流入小计	948	3588	1186	1461	净利润增长率		91%	18%	23%
筹资活动现金流出小计	617	0	0	0	资产负债率	70%	80%	80%	80%
筹资活动产生的现金流量净额	330	3588	1186	1461	P/E	54.1	28.4	24.1	19.6
期末现金及现金等价物余额	330	330	330	330	P/B	6.7	6.0	4.9	4.1

资料来源：公司资料、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

销售负责人

华北销售总监

华北销售

华北销售

华北销售

华北销售

华北销售

华东销售副总监

华东销售

华东销售

华东销售

华东销售

华东销售

华东销售

华东销售

华南销售总监

华南销售副总监

华南销售

华南销售

华南销售

华南销售

华南销售



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。