

五矿资本 (600390)

内生叠加外延，看好下半年业绩高增长

——五矿资本 17 年中期业绩预告点评

	刘欣琦 (分析师)	高超 (分析师)	耿艳艳 (分析师)
	021-38676647	010-59312763	021-38676640
	liuxinqi@gtjas.com	gaochao019722@gtjas.com	Gengyanyan@gtjas.com
证书编号	S0880515050001	S0880517040001	S0880517020001

本报告导读:

公司下属金融子公司 17H1 业绩稳健增长，资金优势和机制改善将助推公司内生高增长，同时考虑下半年外延收购有望落地，我们看好公司下半年业绩加速释放。

事件:

7月12日，公司披露17年中期业绩预告，预计报告期内实现归母净利润9.9亿元左右，去年同期净利润为9.8亿元（调整后）。

点评:

- **维持“增持”评级，维持目标价 19.2 元。**公司预计 17 年上半年实现归母净利润约 9.9 亿元，较去年同期净利润 9.8 亿元(回溯调整后口径)同比增长 0.94%，符合我们预期。公司下属金融子公司 17H1 业绩稳健增长，资金优势和机制改善将助推公司内生高增长，同时考虑下半年外延收购有望落地，我们看好公司下半年业绩加速释放。维持公司 17 年-19 年 EPS 0.64/0.83/1.07 元，维持目标价 19.2 元，对应 17 年 30 倍 P/E，2.3 倍 P/B，增持。
- **下属金融子公司业绩稳健增长，看好发展前景。**(1)五矿信托 17H1 净利润 6.19 亿元，同比-3%，资产减值损失计提大幅下降，抵消营收同比下降影响；公司 6 月完成信托公司增资，持股比例升至 78%，净资产扩充将极大提升公司竞争优势；(2)外贸金融租赁 17H1 净利润 3.01 亿元，同比+6%，公司杠杆率(权益乘数)达到 9.6 倍，下半年增资落地有望直接助推业绩增长；(3)五矿证券净利润 0.84 亿元，同比+12%，预计债市调整影响公司固收业务优势释放；公司 2 月份完成五矿证券 60 亿元增资，资本实力的大幅提升将极大促进其各项业务快速发展。
- **内生叠加外延，看好下半年业绩高增长。**(1)高基数影响即将过去。回溯口径下，公司 16 年上半年和下半年净利润分别为 9.81/5.76 亿元，预计 16H1 投资收益较高是造成上半年高基数的主因，下半年业绩基数的大幅下降，将助推公司后续同比数据向好；(2)配套募资将在后半程发力。受上半年资本市场波动影响，率先完成增资的五矿证券业绩释放有限，五矿信托增资于 6 月完成，外贸金融租赁增资有望下半年完成，150 亿元配套募资将在后半程发力；(3)外延收购有望落地。截至 4 月 26 日，公司已全额缴纳外贸金融租赁 40%股权转让款，尚需获银监会审批，我们预计上述股权收购以及增资事项将在下半年陆续完成，促进公司下半年业绩释放。
- **风险提示：**外贸金融租赁并表时点晚于预期。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **19.20**

上次预测: 19.20

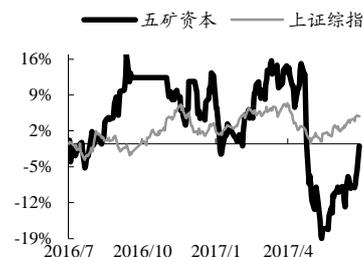
当前价格: 12.78

2017.07.12

交易数据

52 周内股价区间 (元)	10.52-15.82
总市值 (百万元)	47,904
总股本/流通 A 股 (百万股)	3,748/451
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	12%
日均成交量 (百万股)	651.35
日均成交值 (百万元)	82.93

52 周内股价走势图



相关报告

《金融资产快速扩张，季度业绩有望迎来拐点》
2017.04.27

《金控航母起航，资本助力成长》2017.04.26

《金控龙头沐浴资本春风，静待业绩之花绽放》
2017.02.28

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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，保证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理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		