

安信信托 (600816)

大股东信心十足，业绩高增无忧

——公司定增完成点评

	刘欣琦 (分析师)	张为 (研究助理)	耿艳艳 (研究助理)
	021-38676647	021-38674936	021-38676640
	liuxinqi@gtjas.com	zhangwei015779@gtjas.com	Gengyanyan@gtjas.com
证书编号	S0880515050001	S0880115110069	S0880115060008

本报告导读:

公司定增完成，定增底价大幅上调，前期股价压制因素解除；此次定增募集资金净额为 49.73 亿元，公司资本实力大幅提升，后续业绩持续增长可期。

投资要点:

维持增持评级，维持目标价 28.2 元/股。公司定增完成，定增底价大幅上调，前期股价压制因素解除；此次定增募集资金净额为 49.73 亿元，公司资本实力大幅提升，后续业绩持续增长可期。考虑到资本实力增强有望推动公司信托规模快速增长，盈利能力提升，上调公司 2017-18 年 EPS 至 1.87/2.30 元（上调前为 1.78/1.98 元），维持目标价 28.2 元/股，对应 2017 年 15.08 倍 PE；公司 2017-18 年 BVPS 为 7.80/9.53 元，对应 2017 年 3.62 倍 PB；增持。

高于原定定增底价参与定增，大股东积极参与，彰显后续发展信心。此次定增价格为 16.54 元/股，较此前定增底价上调 18.9%，考虑定增方案中关于最低发行价的相关限制，后续公司股价抑制因素有望得到解除；公司大股东此次认购比例为 25.71%，锁定期限为 5 年，且主动上调发行价保证定增顺利完成，充分彰显大股东对于公司未来发展的信心。

资本实力有望大幅提升，业绩高速增长无忧，多元化金融布局值得期待。

(1) 此次公司补充资本金 49 亿元，净资产实力有望排名行业前十，按照目前的杠杆率初步测算，公司信托业务规模有望增长 50% 以上。公司近年来主动推动信托业务转型，把控优质信托项目资产，信托报酬率远高于行业平均水平，2016H1 年化信托报酬率约为 1.63%，推动公司业绩持续改善。

(2) 公司多元金融布局不断，目前正在申请保险牌照，并增持泸州商业银行股权比例至 8.55%，后续资本实力提升后外延布局有望提速，多元化发展值得期待。

风险因素：信托资产规模下滑，综合金融转型低于预期

财务摘要 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,809	2,955	4,640	6,215	7,565
(+/-)%	116%	63%	57%	34%	22%
经营利润 (EBIT)	1,380	2,306	3,783	5,201	6,396
(+/-)%	243%	67%	64%	38%	23%
净利润	1,024	1,722	2,823	3,879	4,769
(+/-)%	266%	68%	64%	37%	23%
每股净收益 (元)	2.25	0.97	1.36	1.87	2.30
每股股利 (元)	0.70	0.35	0.35	0.35	0.35
利润率和估值指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营利润率 (%)	76%	78%	82%	84%	85%
净资产收益率 (%)	77%	42%	29%	27%	27%
总资产收益率 (%)	45%	28%	21%	19%	18%
市净率	27.30	7.81	3.80	3.05	2.50
市盈率	48.13	28.61	17.45	12.70	10.33
股息率 (%)	2.94%	1.47%	1.47%	1.47%	1.47%

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **28.20**

上次预测: 28.20

当前价格: 23.78

2016.12.29

交易数据

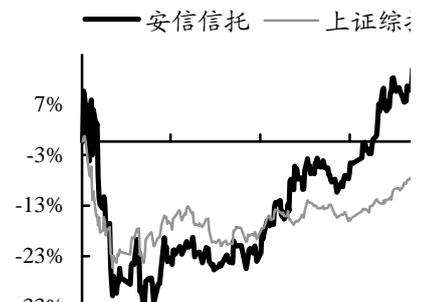
52 周内股价区间 (元)	13.80-25.27
总市值 (百万元)	42,088
总股本/流通 A 股 (百万股)	2,071/1,135
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	55%
日均成交量 (百万股)	1586.36
日均成交值 (百万元)	358.05

资产负债表摘要 (15/12)

股东权益 (百万元)	6,309
每股净资产	3.56
市净率	7.81
负债率	45.2%

EPS (元)	2015A	2016E
Q1	0.12	0.29
Q2	0.35	0.38
Q3	0.22	0.44
Q4	0.29	0.25
全年	0.97	1.36

52 周内股价走势图



升幅 (%)	1M	3M	12M
绝对升幅	3%	19%	5%
相对指数	9%	15%	18%

相关报告

《业绩超预期，高成长无忧》2016.10.27

《业绩持续增长，转型多元推进》2016.04.17

《主业强发力，外延助成长》2015.07.31

模型更新时间: 2016.12.28

股票研究

金融
综合金融

安信信托 (600816)

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **28.20**

上次预测: 28.20

当前价格: 23.78

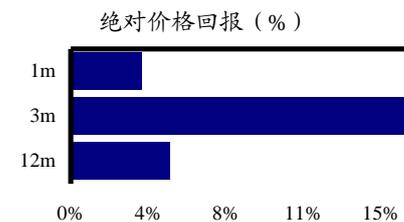
公司网址

www.anxintrust.com

公司简介

公司是中国第一批股份制非银行业金融机构,国内最早一批金融类上市公司,也是目前我国仅有的两家上市信托公司之一。

成立二十多年来,公司一贯秉承“诚信、进取、和谐、高效”的企业经营理念和“理财、生财、护财、传财”的资产管理宗旨,践行“踏踏实实做人,规规矩矩做事,风险高于一切,诚信重于泰山”的公司司训,倡导和弘扬“协力、包容、担当、分享、学习”的价值观,追求卓越,坚韧图成,以“基业长青”为目标,以社会责任为导向,以信用建设为基础,以风险控制为前提,以创新服务为动力,以价值实现为目标,以差异化经

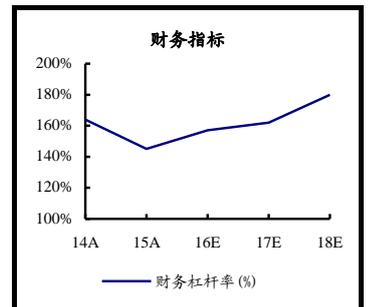
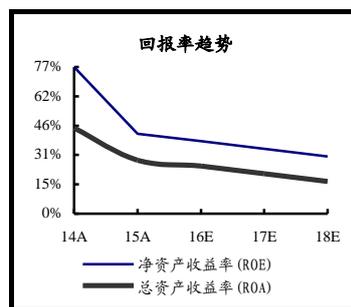
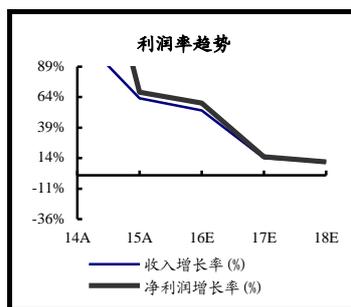


52 周价格范围 13.80-25.27

市值 (百万) 42,088

财务预测 (单位: 百万元)

损益表	2012A	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	493	838	1,809	2,955	4,640	6,215	7,565
利息净收入	32	88	159	266	282	315	414
发放贷款及垫款	140	525	1,755	2,543	2,105	2,721	3,618
手续费及佣金净收入	374	742	1,636	2,318	3,637	4,732	5,617
信托业务规模	46036	115815	151151	235910	259501	468461	552815
投资收益	66	6	14	371	721	1168	1534
公允价值变动净收益	0	1	0	0	0	0	0
汇兑净收益	0	0	0	0	0	0	0
其他业务收入	0	0	0	0	0	0	0
营业支出	340	436	430	649	857	1013	1169
营业税金及附加	27	50	103	157	247	330	402
业务及管理费、销售费用	243	312	326	490	555	592	631
资产减值损失	37	74	0	2	55	91	136
其他业务成本	0	0	0	0	0	0	0
营业利润	153	402	1,380	2,306	3,783	5,201	6,396
加: 营业外收入	14	2	33	56	88	118	144
减: 营业外支出	0	3	36	1	1	1	1
利润总额	166	402	1,377	2,361	3,870	5,319	6,539
所得税	64	122	354	639	1,048	1,440	1,770
净利润	103	280	1,024	1,722	2,823	3,879	4,769
减: 少数股东损益	-5	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	108	280	1,024	1,722	2,823	3,879	4,769
资产负债表							
货币资金	0	0	377	1,348	646	834	1,109
交易性金融资产	0	601	500	3,123	9,462	12,232	16,263
其他应收款	0	0	0	5	46	60	80
流动资产合计	0	601	878	4,476	10,154	13,126	17,452
发放委托贷款及垫款	140	525	1,755	2,543	2,105	2,721	3,618
可供出售金融资产	0	0	201	1,607	724	936	1,245
持有至到期投资	0	0	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	0	0
固定资产	46	30	11	9	12	16	21
非流动资产合计	187	562	2,076	4,683	7,420	9,592	12,753
资产合计	951	1,600	2,954	9,159	17,574	22,718	30,205
应付职工薪酬	87	170	234	382	1,032	2,184	4,622
应交税费	44	170	440	749	936	1,707	3,115
负债总计	321	736	1,149	2,850	4,596	6,565	10,462
股本数	454	454	454	1,770	2,072	2,072	2,072
归属于母公司的股东权益合计	631	865	1,805	6,309	12,977	16,154	19,743
所有者权益合计	631	865	1,805	6,309	12,977	16,154	19,743
每股净资产	1.39	1.90	3.97	3.56	6.26	7.80	9.53
收入构成							
信托业务	374	742	1,636	2,318	3,637	4,732	5,617
固有业务	119	95	173	637	1,003	1,483	1,948
财务指标							
成长性							
财务杠杆率		185%	164%	145%	135%	141%	153%
收入增长率		70%	116%	63%	57%	34%	22%
营业利润增长率		164%	243%	67%	64%	38%	23%
净利润增长率		173%	266%	68%	64%	37%	23%
盈利能力及风险指标							
净资产收益率 (ROE)		17%	37%	77%	42%	29%	27%
总资产收益率 (ROA)		11%	22%	45%	28%	21%	19%
营业费用率		69%	52%	24%	22%	18%	15%
所得税率		38%	30%	26%	27%	27%	27%
估值比率							
PE		457.49	176.19	48.13	28.61	17.45	10.33
PB		78.13	56.97	27.30	7.81	3.80	3.05
股息率				2.94%	1.47%	1.47%	1.47%



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

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。

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。

	评级	说明
股票投资评级	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%
行业投资评级	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:	gt.jaresearch@gt.jas.com		