



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2019-08-29
公司点评报告
增持/调低

五矿资本(600390)

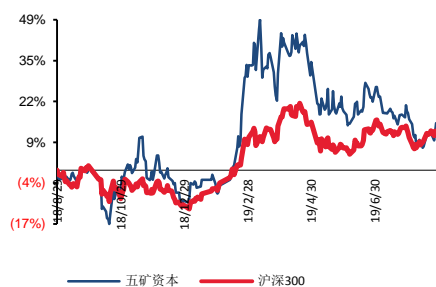
目标价: 10.2

昨收盘: 8.89

金融 多元金融

五矿资本中报点评: 业绩增长迅猛, 子公司行业排名显著上升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,748
	1,514
总市值/流通(百万元)	33,323
	3,456
	65
12 个月最高/最低(元)	11.47
	16.55

相关研究报告:

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: 董春晓

电话: 010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100001

事件: 公司近日发布 2019 年中报, 实现营业总收入 81.74 亿元, 同比增长 37.60%; 归母净利润 17.41 亿元, 同比增长 48.40%; ROE 5.21%, 同比增长 1.53 个百分点; 期末总资产 1246.24 亿元, 较年初增长 3.67%; 期末归母净资产 377.88 亿元, 较年初增长 5.27%; EPS 为 0.46 元/股。

期货、信托、证券业务业绩猛增, 融资租赁业绩略减。 上半年, 公司期货公司业务营业收入 39.77 亿元, 同比增长 60.87%; 信托公司业务营业收入 15.22 亿元, 同比增长 57.60%; 证券业务营业收入 5.96 亿元, 同比增长 89.49%; 融资租赁业务实现营收 20.79 亿元, 同比下降 4.67%。

五矿经易期货精耕经纪业务主业, 风险管理业务增速最快。 上半年, 五矿经易期货实现期货经纪业务收入 3.41 亿元, 同比增长 19.15%, 其中期货手续费收入 1.47 亿元, 利息收入 1.94 亿元。资产管理业务收入 1,892.07 万元, 同比增长 77.99%, 截至 6 月底, 五矿经易期货资管业务规模 16.83 亿元, 同比增长 8.62%。风险管理业务收入 36.15 亿元, 同比增长 65.86%。

五矿信托跻身行业头部, 信托规模显著增长。 上半年营业收入位居行业第 8 位, 利润总额行业排名第 5 位, 净利润行业排名第 6 位, 迈入了行业前列。矿信托的信托资产规模为 7,819.78 亿元, 同比增加 2,941.16 亿元, 增幅为 60.29%。其中, 集合资金信托项目 678 个, 信托资产规模约 5,866.56 亿元; 单一资金信托项目 178 个, 信托资产规模约 1,290.27 亿元; 财产权信托项目 42 个, 信托资产规模 662.95 亿元。

五矿证券业绩向好, 多项业务排名提升。 上半年, 证券业务营业收入 5.96 亿元, 同比增长 89.49%, 收入增速继续赶超行业, 营业收入排名 69 名, 相比 18 年底提升 5 名。五矿证券业绩向好, 多项业务排名提升。公司资产管理业务收入和规模排名 33 名和 51 名, 较 18 年底分别提升 37 名和 6 名, 公司地方债券承销规模排名第 24 名, 投行承销业务收入排名 57 名, 较 18 年底提升 16 名。

投资建议: 公司为依托间接股东五矿集团的央企金控平台, 产业背景雄厚。上半年公司多项业务业绩大幅增长, 子公司行业排名显著提高。给予“增持”评级。

风险提示: A 股交投活跃度下降; 资产减值风险; 宏观经济下行。

■ 主要财务指标

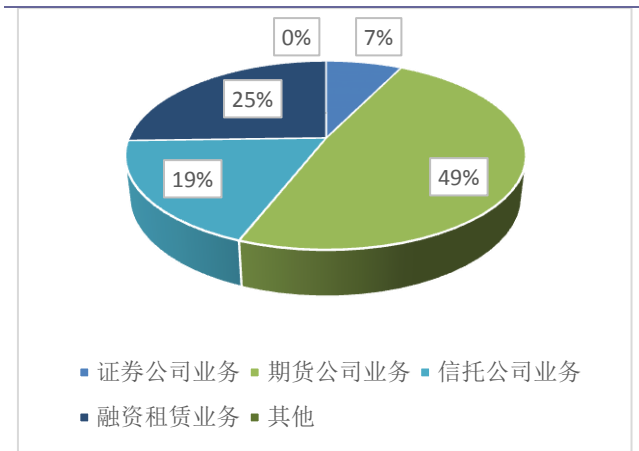
	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	12,890	17,165	18,195	19,833
净利润(百万元)	2,249	3,491	3,658	3,841
摊薄每股收益(元)	0.6	0.93	0.98	1.02

资料来源: Wind, 太平洋证券

一、营收大幅增长，多项业务行业排名显著提升

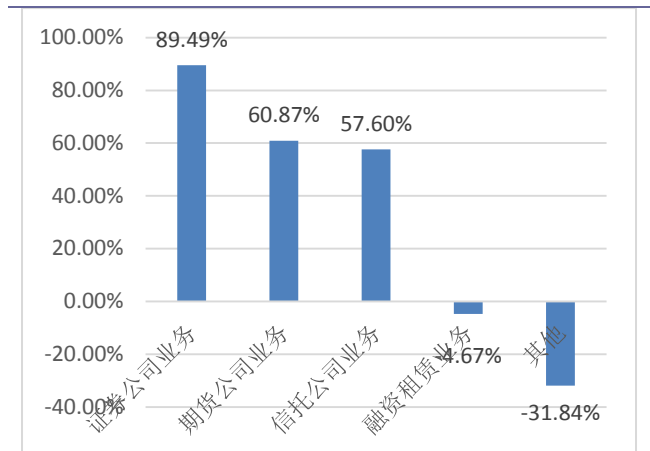
公司近日发布 2019 年中报, 实现营业总收入 81.74 亿元, 同比增长 37.60%; 归母净利润 17.41 亿元, 同比增长 48.40%; ROE 5.21%, 同比增长 1.53 个百分点; 期末总资产 1246.24 亿元, 较年初增长 3.67%; 期末归母净资产 377.88 亿元, 较年初增长 5.27%; EPS 为 0.46 元/股。

图表 1: 公司营收结构 (对外交易收入)



资料来源: 公司中报, 太平洋证券整理

图表 2: 公司各项业务营收同比增减



资料来源: 公司中报, 太平洋证券整理

五矿经易期货精耕经纪业务主业, 风险管理业务增速最快。上半年, 期货公司业务营业收入 39.77 亿元, 同比增长 60.87%。五矿经易期货实现期货经纪业务收入 3.41 亿元, 同比增长 19.15%, 其中期货手续费收入 1.47 亿元, 利息收入 1.94 亿元。资产管理业务收入 1,892.07 万元, 同比增长 77.99%, 截至 6 月底, 五矿经易期货资管业务规模 16.83 亿元, 同比增长 8.62%。风险管理业务收入 36.15 亿元, 同比增长 65.86%。

五矿信托跻身行业头部, 信托规模显著增长。上半年, 信托公司业务营业收入 15.22 亿元, 同比增长 57.60%。五矿信托营业收入位居行业第 8 位, 利润总额行业排名第 5 位, 净利润行业排名第 6 位, 迈入了行业前列。矿信托的信托资产规模为 7,819.78 亿元, 同比增加 2,941.16 亿元, 增幅为 60.29%。其中, 集合资金信托项目 678 个, 信托资产规模约 5,866.56 亿元; 单一资金信托项目 178 个, 信托资产规模约 1,290.27 亿元; 财产权信托项目 42 个, 信托资产规模 662.95 亿元。

五矿证券业绩向好, 行业排名大幅提升。上半年, 证券公司业务营业收入 5.96 亿元, 同比增长 89.49%。五矿证券在经营业绩和业务能力提升上取得阶段性突破: 一是收入增速继续赶超行业, 公司合并营业收入同比增长 75%, 超过同期证券行业 41% 的增速, 营业收入排名 69 名, 相比 18 年底提升 5 名; 二是核心业务稳中有进, 向中型券商全面迈进。公司资产管理业务收入和规模排

名 33 名和 51 名，较 18 年底分别提升 37 名和 6 名，公司地方债券承销规模排名第 24 名，投行承销业务收入排名 57 名，较 18 年底提升 16 名；三是公司在战略布局与业务能力获取上取得新进展，成功获得了进出口银行债券承销参团资格和银行间市场利率互换业务资格，通过了国防科工局对公司军工涉密业务咨询服务资格的现场审查。2019 年 8 月 20 日，五矿证券全资另类投资子公司五矿金鼎投资有限公司工商登记手续办理完毕，注册资本 3 亿元。

融资租赁业绩略有下降，外贸租赁不良资产率上升。上半年，外贸租赁总资产 656.66 亿元，净资产 92.52 亿元；报告期内实现营业总收入 20.79 亿元，同比下降 4.67%，其中，利息收入为 16.96 亿元，手续费收入 3.82 亿元，实现净利润 3.91 亿元。外贸租赁以大中型国有企业、地方龙头企业、优质上市公司为目标客户，并努力改善传统业务结构，开拓高端机械设备、医疗设备、新能源及新兴产业的市场份额，以求更好地支持和服务实体经济的发展。截至 6 月末，外贸租赁融资租赁资产余额（按监管口径统计）644.92 亿元，比年初增加 12.26 亿元，增幅 1.94%，存续融资租赁项目共计 370 个。报告期内，外贸租赁新签融资租赁合同 42 笔，新签合同金额 152.95 亿元。上半年外贸租赁计提资产减值准备较上年有所增加，合计计提应收融资租赁款资产减值准备 3.47 亿元。期末应收融资租赁款资产减值准备余额 30.65 亿元。截至 6 月末，外贸租赁不良资产率为 1.15%，同比提升 0.76 个百分点，资产质量有所下降。

二、增资五矿财务，设立另类投资子公司

公司于 2019 年 3 月 26 日召开董事会会议，同意公司全资子公司五矿资本控股与公司关联方五矿股份分别按照现有持股比例以现金出资方式向五矿财务进行增资，增资总金额 5.3 亿元，其中五矿股份出资 4.9 亿元，五矿资本控股出资 3975 万元，增资完成后股东持股比例不变。本次增资事宜尚需经监管部门审批通过。五矿财务为公司的集团兄弟公司，此次增资可加强公司与兄弟公司的业务协作，互利共赢。

2017 年 9 月 29 日，公司召开董事会会议，同意五矿证券以自有资金人民币 3 亿元全资设立另类投资子公司 2019 年 8 月 20 日，五矿金鼎投资有限公司在深圳市南山区完成工商登记手续，并领取了营业执照。另类投资子公司的设立为五矿证券未来开拓科创板业务提供了便利条件。

三、投资建议及风险提示

公司依托间接股东五矿集团，拓展业务渠道，产业背景雄厚。上半年公司多项业务业绩大幅增长，子公司行业排名显著提高。给予“增持”评级。

风险提示：A 股交投活跃度下降；资产减值风险；宏观经济下行。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。