

爱建股份(600643)年报点评

——信托业务发展快

金融/综合金融服务

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2012 年 3 月 30 日

投资要点:

- 2011 年,爱建股份实现营业总收入 4.6 亿元,同比减少 5.6%,实现净利润 1.20 亿元,同比增加 14.4%。其中,爱建信托净利润占比为 101.7%。
- 2011 年,爱建信托实现净利润 1.21 亿元,同比增长 90.60%;净资本为 5.58 亿元,同比增长 27.40%。手续费佣金收入和利息收入分别为 1.3 亿元和 0.29 亿元,同比分别增长 45.5%和 195.5%。
- 在开拓业务方面,爱建信托 2011 年新增集合信托项目 6 个,共计募集信托资金 21.56 亿元;新增单一信托项目 16 个,规模 34.03 亿元;新增项目获得信托业务收入 9,351.8 万元。银信合作业务 2011 年顺利完成 4 笔银信合作业务,累计金额 10.20 亿余元,获得信托报酬 672.62 万元。2011 年,爱建信托自有资金运作正常,实现收益 1,040.64 万元。
- 预计 2012 年、2013 年爱建股份的每股收益分别为 0.30 元和 0.37 元,定向增发完成以后,爱建信托的净资本将大幅度扩张,爱建信托贡献的净利润有可能超出预期,给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示:信托行业的发展存在较大的不确定性,影响公司的业绩。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011	46,119		11,953		0.15		51.1	
2012E	61,965	34.4	24,642	106.2	0.30		25.5	
2013E	72,150	16.4	30,487	23.7	0.37		20.7	
2014E	89,298	23.8	38,992	27.9	0.48		20.0	

走势图



市场数据 2012/3/29

收盘价:	7.66 元
52 周最高价:	11.38 元
52 周最低价:	5.45 元
平均持仓成本:	8.20 元

基本数据 2011Q4

总股本 (万股):	82,040
流通 A 股 (万股):	82,040
每股收益 (元):	0.15
每股净资产 (元):	1.66
每股经营现金流 (元):	(0.26)
市净率:	4.61

分析师: 赵新安

执业证书编号: S0550511020009

TEL: (8621)20361101

FAX: (8621) 20361159

Email: zhaoxa@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

一、公司经营业绩对比

2011 年爱建股份实现营业总收入 4.6 亿元，同比减少 5.6%，实现净利润 1.20 亿元，同比增加 14.4%。其中，爱建信托 2011 年实现净利润 1.21 亿元，同比增长 90.6%。爱建信托净利润占比为 101.7%。

表 1、经营业绩对比

(单位: 元)

	2010-12-31	2011-12-31	同比
一、营业总收入	488,634,578.88	461,193,590.90	-5.6%
营业收入	388,594,476.55	300,716,891.18	-22.6%
利息收入	9,972,629.56	29,469,327.40	195.5%
手续费及佣金收入	90,067,472.77	131,007,372.32	45.5%
二、营业总成本	512,957,717.54	415,981,215.67	-18.9%
三、其他经营收益			
公允价值变动净收益	-5,475,707.40	-2,179,473.71	60.2%
投资净收益	144,778,874.41	58,817,552.17	-59.4%
四、利润总额	116,400,902.42	120,815,120.26	3.8%
五、净利润	104,304,132.59	119,327,433.62	14.4%
归属于母公司所有者的净利润	104,916,836.37	119,527,420.27	13.9%
六、每股收益:	0.13	0.15	14.1%

资料来源: WIND

二、爱建信托经营状况

2011 年爱建信托实现净利润 1.21 亿元，同比增长 90.60%；净资本为 5.58 亿元，同比增长 27.40%。手续费佣金收入和利息收入分别为 1.3 亿元和 0.29 亿元，同比分别增长 45.5% 和 195.5%。

表 2、信托业务收入同比

	2010-12-31	2011-12-31	同比
利息收入	9,972,629.56	29,469,327.40	195.5%
手续费及佣金收入	90,067,472.77	131,007,372.32	45.5%

资料来源: 公司公告

在开拓业务方面，爱建信托 2011 年新增集合信托项目 6 个，共计募集信托资金 21.56 亿元；新增单一信托项目 16 个，规模 34.03 亿元；新增项目获得信托业务收入 9,351.84 万元。银信合作业务取得了零的突破，2011 年顺利完成 4 笔银信合作业务，累计金额 10.20 亿元，获得信托报酬 672.62 万元。2011 年，爱建信托自有资金运作正常，实现收益 1,040.64 万元。

在调整结构方面，及时调整房地产信托业务策略，提前兑付了 2 个房地产信托项目，同时积极推进非房地产信托业务（年内推介发行了 2 个），以降低行业集中度高的风险。

截止 2011 年底，爱建信托资产已达 5.84 亿元，涉及信托项目 60 多个，信托产品越来越多样化。

三、业绩预测及投资评级

预计 2012 年、2013 年爱建股份的每股收益分别为 0.30 元和 0.37 元，定向增发完成以后，爱建信托的净资本将大幅度扩张，爱建信托贡献的净利润有可能超出预期，给予“谨慎推荐”评级。

表 3、业绩预测

单位：元

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
一、营业总收入	461,193,591	619,646,640	721,499,281	892,979,610
营业收入	300,716,891	330,788,580	264,630,864	291,093,951
利息收入	29,469,327	53,044,789	79,567,184	111,394,058
手续费及佣金收入	131,007,372	235,813,270	377,301,232	490,491,602
二、营业总成本	415,981,216	457,579,337	503,337,271	553,670,998
营业成本	253,562,756	278,919,031	306,810,935	337,492,028
手续费及佣金支出	2,760,721	3,036,793	3,340,473	3,674,520
营业税金及附加	12,512,984	13,764,282	15,140,711	16,654,782
销售费用	16,518,627	18,170,490	19,987,539	21,986,292
管理费用	146,471,867	161,119,053	177,230,959	194,954,054
财务费用	17,721,796	19,493,976	21,443,373	23,587,711
资产减值损失	-33,567,535	-36,924,289	-40,616,717	-44,678,389
三、其他经营收益		105,473,601	116,418,954	93,163,023
公允价值变动净收益	-2,179,474	-217,947	-21,795	-2,179
投资净收益	58,817,552	105,871,594	116,458,753	93,167,003
四、营业利润	100,050,003	267,938,896	334,620,763	432,475,615
加：营业外收入	21,268,434	23,395,278	25,734,806	28,308,286
减：营业外支出	503,317	553,649	609,013	669,915
五、利润总额	120,815,120	290,780,526	359,746,555	460,113,986
减：所得税	1,487,687	43,617,079	53,961,983	69,017,098
六、净利润	119,327,434	247,163,447	305,784,572	391,096,888
归属母公司所有者净利润	119,527,420	246,421,956	304,867,218	389,923,597
七、每股收益：	0.15	0.30	0.37	0.48

资料来源：WIND

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15% 以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5% 以上。