

2014年08月14日

# 物产中大 (600704)

——金融资产交易中心获批，全面转型金融投控平台

报告原因：有信息公布需要点评

## 增持

维持

市场数据：2014年08月13日

收盘价(元)	8.78
一年内最高/最低(元)	13.45/6.33
上证指数/深证成指	2223/7981
市净率	1.6
息率(分红/股价)	1.14
流通A股市值(百万元)	6941

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2014年03月31日

每股净资产(元)	5.47
资产负债率%	79.83
总股本/流通A股(百万)	996/791
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



### 相关研究

《物产中大(600704)——杭州限购政策松绑利好公司地产业务，转型类金融平台全面推进中》 2014/07/29

《物产中大点评——定增启动，全面转型》 2014/06/09

### 证券分析师

刘章明 A0230514040001  
liuzm@swsresearch.com

### 联系人

陆达  
(8621)23297344  
luda@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号

电话：(8621) 23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

### 盈利预测：

单位：百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	毛利率	净资产收益率	市盈率	EV/EBITDA
2013	40,235	2	506	18	0.64	7.4	12.1	14	15
2014Q1	10,185	14	141	5	0.18	6.6	3.3		
2014E	43,051	7	592	17	0.75	8.1	12.8	12	13
2015E	46,496	8	728	23	0.92	8.3	13.0	10	10
2016E	49,750	7	874	20	1.10	8.4	13.1	8	9

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE；

### 投资要点：

- **温州金融资产交易中心获批。**公司公告称，收到浙江省政府复函，同意设立温州金融资产交易中心股份公司，主要从事各类金融资产交易及相关服务。新成立公司注册资本1亿元，公司控股子公司中大期货出资45%，北京灿焜焜经贸及温州市金融投资集团分别出资35%、20%。
- **获批标志全面转型金融投控平台。**公司旗下现拥有期货（中大期货）、融资租赁（元通租赁）、典当（元通典当）、投资等金融牌照及业务，并拥有汽车、地产行业的高净值客户，具有较好的金融转型基础。我们认为，温州金融资产交易中心主要为金融国有资产、信贷资产、债权、信托产品、私募股权、标准化金融产品及金融衍生品等提供流通渠道，未来将作为公司旗下金融资产的落脚点，为公司未来金融业务拓展提供资产变现的出口，公司继续积极申请保险牌照，形成“期货、租赁、保险”三驾马车的金融业态，做大做强公司金融板块，继续推进公司向金融投控平台转型。
- **020结合打造“车家佳”汽车云服务平台。**公司定增三亿打造的“车家佳”汽车云服务平台已顺利上线，产品包括新车、后服务、二手车、汽车用品、金融（车险、按揭、租赁等）、车圈（交流社区）等板块；同时，公司对线下门店进行改造，现已在杭州市内完成了8家门店的云服务体验店改造，拟借助线下160家门店及多年经营的品牌口碑优势，以汽车服务作为落脚点，实现020引流，并向客户推送汽车链相关增值服务及金融产品。公司预计通过2年时间的经营，将车家佳打造成为聚人气、规模优势、信用优势的大数据平台，成熟后将以广告费、摊位费、金融产品渠道费及用品销售等作为盈利来源，助力公司做深做透汽车产业链。
- **维持盈利预测，维持增持。**公司为浙江省汽车4S店运营龙头企业，至今共在省内拥有门店160余家，多年经验积累了良好的口碑和高净值客户；同时，公

司旗下金融资产丰富，拥有转型的基础。此外，公司打造“车家佳”云服务平台，在做深汽车产业链的同时，亦拓宽了公司金融业务渠道。温州金融交易中心落地将进一步增强公司金融业务实力。我们预测公司14-16年EPS为0.75元、0.92元、1.10元，当前股价对应PE为12倍、10倍、8倍；此前定增3.17亿股，考虑定增后总股本增加，摊薄后的EPS为0.59元、0.73元、0.88元，当前股价对应PE为15倍、12倍、10倍。

表：物产中大14-16年盈利预测（单位：百万元）

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
一、营业收入	39,790.73	40,492.72	43,051.00	46,496.00	49,750.00
二、营业总成本	39,084.38	39,815.32	42,154.15	45,343.34	48,327.69
其中：营业成本	36,416.83	37,239.32	39,606.92	42,674.03	45,509.81
营业税金及附加	661.10	556.66	591.83	639.19	683.92
销售费用	938.06	951.83	1,023.32	1,069.41	1,124.35
管理费用	644.54	696.82	731.87	678.84	746.25
财务费用	324.77	224.76	263.58	271.04	253.13
资产减值损失	99.08	145.93	63.37	10.83	10.23
加：公允价值变动收益	0.48	2.27	1.79	0.00	0.16
投资收益	90.59	168.91	128.85	129.45	142.41
三、营业利润	797.42	844.04	1,027.49	1,282.11	1,564.56
加：营业外收入	126.18	113.65	98.95	112.92	108.51
减：营业外支出	32.77	41.76	30.96	35.16	35.96
四、利润总额	890.83	915.92	1,095.49	1,359.87	1,637.10
减：所得税	318.24	204.00	263.97	336.01	408.18
五、净利润	572.58	711.93	831.51	1,023.86	1,228.92
少数股东损益	144.35	205.45	239.96	295.47	354.65
归属于母公司所有者的净利润	428.23	506.47	591.55	728.39	874.27
六、基本每股收益	0.54	0.64	0.75	0.92	1.11
全面摊薄每股收益	0.43	0.51	0.59	0.73	0.88

资料来源：公司公告，申万研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。