

锦龙股份 (000712)

互联网布局领先，受益互联网金融监管意见出台 增持 (首次)

2015年7月30日

事件

锦龙股份发布2015年中报：公司2015年1-6月营业收入13.53亿元，同比大幅增长279.47%；归属于上市公司股东净利润为5.85亿元（对应EPS0.65元/股），同比增长150%；归属于上市公司股东净资产30.84亿元（对应BPS3.44元/股）。

首席分析师 丁文韬

执业资格证书号码：S0600515050001
dingwt@dwzq.com.cn

投资要点

■ **一参一控打造金控平台，上半年净利润大增：**2015年1-6月公司实现归属于上市公司股东的净利润5.85亿元，同比增长150%，由于14年上半年剥离水务业务收入造成高基数，净利润增速小于收入增速。公司致力于打造金控平台，参股控股金融企业涵盖券商、银行、期货、基金多领域。控股的中山证券经纪、自营、投行、信用业务均发展迅速，上半年实现营业收入13.53亿元，同比增长279%，归属于母公司所有者净利润4.9亿元，同比增长136%。截至2015年6月末东莞证券与中山证券期末融资融券余额分别为96.34亿、26.96亿，同比大幅增长321%、197%。

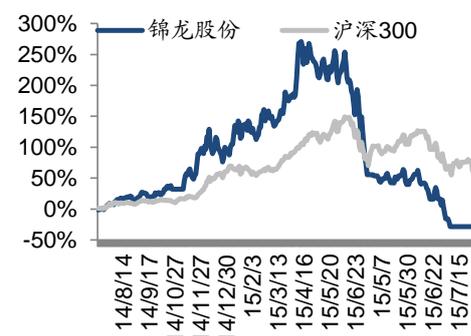
分析师 王维逸

执业资格证书号码：S0600515050002
wangwy@dwzq.com.cn

■ **中山证券联手多个互联网巨头打造互联网券商龙头，受益于互联网金融的行业规范：**公司持续推进互联网金融创新进程，中山证券先后牵手金证、BAT等互联网巨头。公司在互联网金融领域的核心竞争力集中体现在用户体验、产品内容、入口流量等方面。随着互联网金融的指导意见出台，互联网金融将面临行业洗牌，行业整体将更加有序、健康发展，鼓励传统金融通过互联网实现创新发展，利好中山证券。公司互联网金融布局完整，竞争实力强有望脱颖而出。目前公司正筹划增资扩股，将继续为创新业务扩张提供资本金支持。

■ **东莞证券评级连升三级至AA级，IPO进程加速：**公司首次获得证券业最高评级，从14年的BB级连升三级至AA级，评级提升有利于优化风险指标、拓宽融资渠道、降低融资成本。6月19日，公司向证监会提交了IPO申请并获受理，拟在深交所上市。目前锦龙股份持有东莞证券40%股份，市值仅195亿。对比东兴（市值574亿）、西部（市值749亿）等中小型券商仍有较大空间。东莞证券上半年实现营业收入21.1亿元，同比增长222%，实现归属于母公司所有者的净利润8.8亿元，同比增长325%。

股价走势



市场数据 (7月29日)

收盘价 (元)	21.75
一年最低价/最高价	14.73/55.17
市净率	59.62
流通 A 股市值 (百万元)	12875.9

基础数据

每股净资产 (元)	3.44
资产负债率 (%)	79.01
总股本 (百万股)	896.00
流通 A 股 (百万股)	592.00

盈利预测及投资建议

锦龙股份已逐步完成向纯金融股的转变，涉足多个金融领域，互联网金融业务布局持续推进。受益民营体制金控平台的良好激励机制及经验丰富的管理团队，公司或将借助互联网实现跨越式发展。预计2015、2016年净利润7.96亿、14.43亿，对应EPS0.89、1.61元。给予目标价24元/股，对应目标市值215亿元，“增持”评级。

风险提示

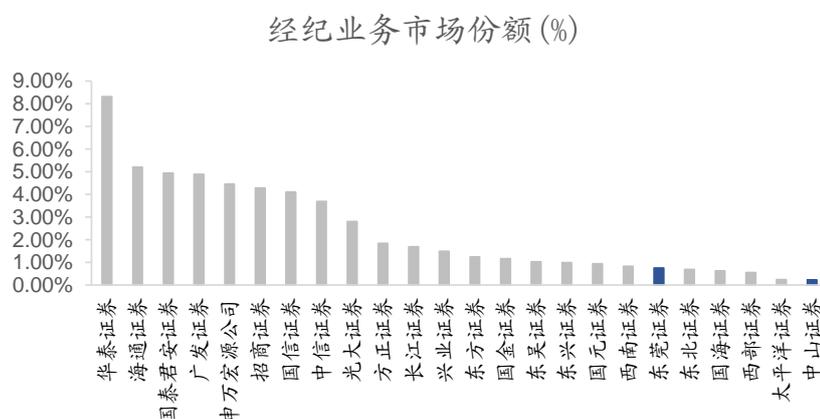
互联网金融的发展不及预期，参股券商IPO进程未达预期。

图表 1：锦龙股份持有金融企业股份情况一览（2015 年 6 月）

参股公司名称	公司类别	期末持股比例 (%)
中山证券	证券公司	66.05%
东莞证券	证券公司	40.00%
世纪证券	证券公司	1.09%
东莞农商行	商业银行	0.77%
清远市农村信用合作联社	商业银行	2.18%
清远农村商业银行	商业银行	0.06%
华联期货	期货公司	3.00%
上海大陆期货	期货公司	51.00%
益民基金	基金公司	20.00%

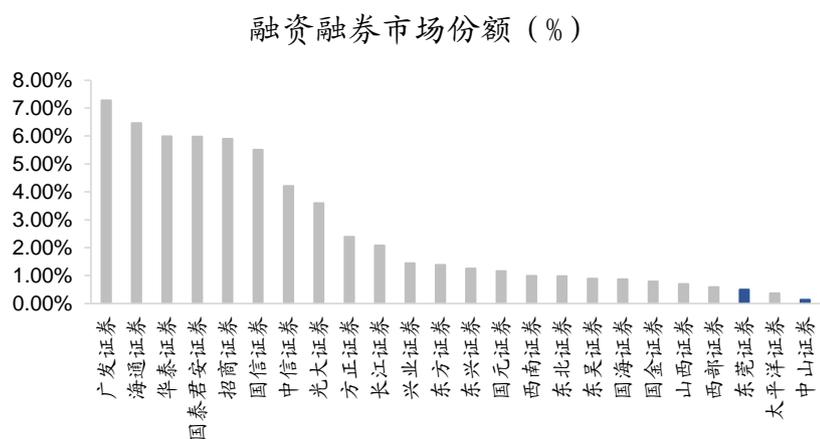
资料来源：公司 2015 中报，东吴证券研究所

图表 2：经纪业务市场份额（2015 年 6 月）



资料来源：wind，东吴证券研究所

图表 3：融资融券市场份额（2015 年 6 月）



资料来源：wind，东吴证券研究所

图表 4: 盈利预测与估值

	2012	2013	2014	2015E	2016E
营业收入 (百万元)	95	343	1,136	3,225	4,025
同比 (%)	-1%	262%	231%	184%	25%
净利润 (百万元)	24	53	387	796	1,443
同比 (%)	8.1%	124.1%	631.4%	105.8%	81.3%
每股收益 (元)	0.07	0.12	0.43	0.89	1.61
P/E	324.63	184.28	50.39	24.48	13.50

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

