

锦龙股份 (000712.SZ)

纺织行业

评级: 买入 维持评级

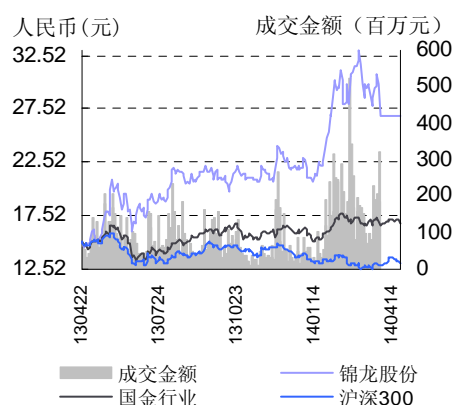
业绩点评

市价(人民币): 26.79 元
目标(人民币): 40.00-45.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	223.94
总市值(百万元)	120.02
年内股价最高最低(元)	33.00/14.57
沪深 300 指数	2196.80
深证成指	7391.22



相关报告

1. 《中山证券触网,推零佣通和小贷通》, 2014.3.28
2. 《“锦”字“龙”梭织锦篇》, 2014.3.24
3. 《锦字龙梭织锦篇》, 2014.3.11

童楠

联系人
(8621)60230241
tongnan@gjzq.com.cn

贺国文

分析师 SAC 执业编号: S1130512040001
(8621)60230235
hegw@gjzq.com.cn

中山证券股权有望解决, 互联网战略初衷不改

公司基本情况(人民币)

项 目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	0.07	0.12	0.46	0.60	0.81
每股净资产(元)	4.96	4.95	3.15	3.81	4.70
市盈率(倍)	413	235	30	23	17
市净率(倍)	5.6	5.6	4.4	3.6	2.9
净利润增长率(%)	8%	124%	678%	31%	34%
净资产收益率(%)	1.06%	2.39%	14.57%	15.85%	17.26%
总股本(百万股)	448	448	896	896	896

来源: 公司年报、国金证券研究所。注: 2013 年拟每 10 股派发现金红利 2 元(含税), 以资本公积金转增股本每 10 股转增 10 股。

业绩简评

- 锦龙股份 1 季度营业收入和归母净利为 1.64 亿元和 2.1 亿元, 分别同比增长 690%和 589%; 扣非后归母净利为 429 万元, 同比降 85%; 净资产 24.4 亿元, 较去年年底增长 10.17%。

经营分析

- 营业收入和净利润的较大变化主要源于并表影响和清远自来水股权转让。当期中山证券已并表, 自来水公司不再并表, 主要会计报表项目和财务指标较去年同期有较大变化。此外, 1 季度清远自来水 80%的股权完成转让, 给公司带来 20652 万元的投资收益。
- 中山证券股权转让遗留问题有望较快妥善解决。目前公司持有中山证券 61.62%的股权, 虽然厦门来尔富已经终止中山证券 4.428%的股权受让, 但公司已参与竞购广新控股在南方联合产权交易中心公开挂牌转让的中山证券 4.43%的股权, 目前为独家竞购, 转让价格 2.92 元/股, 较厦门来尔富转让价格 2.90 元/股略高。随着广新控股所持股份转让完成, 公司持有的中山证券股权比例将达到最初预期水平, 即 66.05%。
- 等待“零佣通”的处理结果, 不改互联网转型初衷。虽然“零佣通”被监管层叫停, 但我们认为不会影响公司发展互联网券商的战略, 公司持续妥善推进互联网战略, 在扩大客群的基础上实现客户资源货币化。

盈利调整

- 我们维持公司 2014-2016 年公司实现归母净利 6.59/10.13/13.72 亿元的盈利预测, 同比增长 678%/31%/34%; 净资产 28.25/34.12/42.07 亿元, 分别较年初增长 27%/21%/23%。

投资建议

- 我们以东北证券市值和太平洋证券历史最低估值分别作为东莞证券和中山证券相对估值的依据, 并利用分部加成法, 预期锦龙股份旗下证券、水务及其他金融资产保守估计约为 166 亿, 考虑到后续公司看点的不断验证, 存在估值继续上修可能, 我们给予 180-200 亿市值的目标价。

风险

- 权益市场波动; 互联网券商战略推进效率; 行业佣金率下滑; 综合金融平台整合不及预期。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	6	11	13	13
增持	0	1	1	1	1
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	1.14	1.11	1.09	1.09

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2014-03-11	买入	29.88	40.00 ~ 45.00
2 2014-03-24	买入	29.54	40.00 ~ 45.00
3 2014-03-28	买入	26.79	40.00 ~ 45.00

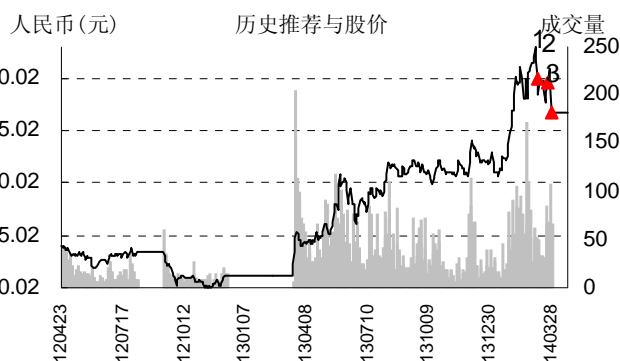
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
增持：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 5% – 20%；
中性：预期未来 6 – 12 个月内变动幅度在 -5% – 5%；
减持：预期未来 6 – 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61038271

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 6793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD