

证券研究报告

非银金融

**强烈推荐(首次)**

证券分析师

缴文超

投资咨询资格编号:S1060513080002  
电话 010-56800136  
邮箱 JIAOWENCHAO233@pingan.com.cn

陈雯

投资咨询资格编号:S1060515040001  
电话 101227  
邮箱 CHENWEN567@pingan.com.cn

研究助理

罗晓娟

一般证券从业资格编号:S1060114080008  
电话 010-56800142  
邮箱 LUOXIAOJUAN567@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

汉鼎股份(300300)

积极布局转型金融，租赁征信来打头阵

事项：

汉鼎股份于2015年7月24日发布公告称，公司全资子公司汉鼎金服拟投资3050万元与北京闪银、北京丰达资管等成立汉鼎征信，股份占比为61%。

平安观点：

■ 寻求转型，打造以智慧城市为基础的互联网综合金融服务平台

汉鼎股份原名汉鼎发展，成立于2002年，于2009年改制更名，2012年正式登陆创业板。公司的主营业务是智慧城市建设业务。公司在智慧城市建设方面具有较全的资质资格，建设能力较强。

公司于2015年5月20日公告称，拟以36.85元/股的价格发行股份6500万股，募集资金24亿元，其中董事长吴艳认购2700万股。在公司以资本公积转增股本后，公司定增发行价格调整为18.38元/股，发行股份总数调整为1.3亿股。公司募集资金主要用于互联网综合服务平台的建设和补充流动资金。实现公司基于智慧城市和互联网平台一流综合服务商的战略转型。

■ 转型战略清晰，有效实现业务互补

公司的互联网金融平台的核心为网络消费贷平台、P2G平台和互联网金融大数据中心。互联网金融服务平台在流量和数据导入方面拥有公司在智慧城市、智慧社区、几个互联网平台和线下分发渠道的优势；同时在资产端，公司拥有大量优质智慧城市项目资源；而公司互联网金融平台的发展，又有利于公司在智慧城市建设方面的话语权。实现业态之间的互补。

■ 布局迅速，融资租赁和数据征信公司业已成立

汉鼎在2015年7月16日公告称，拟出资1.94亿元与自然人何凌共同成立汉鼎融资租赁有限公司；2015年7月24日，汉鼎公告称，公司全资子公司汉鼎金服出资3050万元，与北京闪银、北京元丰达资管公司等合资成立汉鼎征信，其中汉鼎金服股份占比为61%。

汉鼎征信拟申请个人征信牌照。数据征信公司的设立，一方面有利于公司利用在大数据方面的优势，在个人征信的蓝海中占据一席之地；另一方面，也有利于公司未来在互联网金融领域的布局。

■ 投资建议和风险提示

我们看好公司智慧城市建设和互联网金融的协同作用，首次给予公司“强烈推荐”评级。

风险提示：互联网金融业务纳入监管，公司资质的取得具有不确定性；公司在开展互联网金融业务过程中可能面临较大的风险；公司非公开发行的进展低于预期。

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>流动资产</b>	825	1028	1590	1844
现金	324	203	879	636
应收账款	207	393	222	546
其他应收款	61	72	98	114
预付账款	7	26	17	37
存货	226	334	373	511
其他流动资产	1	0	0	0
<b>非流动资产</b>	142	172	159	146
长期投资	0	8	8	8
固定资产	99	98	85	73
无形资产	39	2	2	1
其他非流动资产	5	64	64	64
<b>资产总计</b>	<b>968</b>	<b>1200</b>	<b>1748</b>	<b>1990</b>
<b>流动负债</b>	323	456	439	508
短期借款	20	120	0	0
应付账款	199	247	319	389
其他流动负债	104	88	121	119
<b>非流动负债</b>	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
<b>负债合计</b>	323	456	439	508
少数股东权益	11	18	27	38
股本	191	191	512	512
资本公积	248	261	371	371
留存收益	174	274	400	561
<b>归属母公司股东权益</b>	633	726	1282	1444
<b>负债和股东权益</b>	<b>968</b>	<b>1200</b>	<b>1748</b>	<b>1990</b>

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>经营活动现金流</b>	20	-131	374	-237
净利润	58	90	152	196
折旧摊销	9	10	13	13
财务费用	1	1	-9	-17
投资损失	-0	1	0	0
营运资金变动	-197	-28	531	-45
其他经营现金流	150	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-37	-32	0	0
资本支出	-17	26	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-20	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	10	89	302	-6
短期借款	17	120	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	130	0
资本公积增加	-104	13	2264	0
其他筹资现金流	-8	19	0	0
<b>现金净增加额</b>	-7	-74	676	-243

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>营业收入</b>	485	746	955	1194
营业成本	357	529	687	859
营业税金及附加	11	17	0	0
营业费用	13	16	20	25
管理费用	40	86	88	110
财务费用	-5	1	-9	-17
资产减值损失	9	12	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	-1	0	0
<b>营业利润</b>	61	7	17	22
营业外收入	4	0	2	1
营业外支出	0	3	2	1
<b>利润总额</b>	64	99	169	217
所得税	6	8	17	22
<b>净利润</b>	58	90	152	196
少数股东损益	1	5	9	11
<b>归属母公司净利润</b>	57	85	144	185
EBITDA	68	110	174	214
EPS (元)	0.30	0.45	0.28	0.36

主要财务比率

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	53.9	53.9	28.0	25.0
营业利润(%)	41.1	41.1	96.5	28.4
归属于母公司净利润(%)	55.9	55.9	68.4	28.4
<b>获利能力</b>	-	-	-	-
毛利率(%)	29.1	29.1	28.1	28.1
净利率(%)	12.1	12.1	16.0	16.4
ROE(%)	11.8	11.8	11.2	12.8
ROIC(%)	21.4	21.4	21.6	41.0
<b>偿债能力</b>	-	-	-	-
资产负债率(%)	38.0	38.0	25.1	25.5
净负债比率(%)	16.5	16.5	0.0	0.0
流动比率	2.3	2.3	3.6	3.6
速动比率	1.5	1.5	2.8	2.6
<b>营运能力</b>	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.6
应收账款周转率	1.9	1.9	4.3	2.2
应付账款周转率	7.6	7.6	11.2	16.4
<b>每股指标(元)</b>	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.30	0.45	0.28	0.36
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.7	-0.7	2.0	-1.2
每股净资产(最新摊薄)	3.8	3.8	6.7	7.5
<b>估值比率</b>	-	-	-	-
P/E	161.0	161.0	128.0	99.6
P/B	9.5	9.5	5.4	4.8
EV/EBITDA	61.8	61.8	101.1	83.3

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：(0755) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033